

아직 현실화되지는 않지만, 단기 개선 기대감은 유효 (요약)

1차금속, 단기 업황 개선 기대감이 아직 현실화되고 있지는 않지만 바닥 국면을 지나는 중

철강수요의 저성장과 과잉설비가 가까운 시일에 해소되기 어렵다는 점은 주지의 사실이다. 그러나 단기적으로 철강업종에 대한 개선 기대감은 여전히 유효하다고 판단이 되고 투자포인트는 다음과 같다.

① 중국의 두 차례 금리인하로 빠르면 중국 월별 철강수요는 2분기 중 전년동기대비 역성장에서 벗어날 가능성이 높다. ② 주간으로 중국 고로업체 적자는 지속되고 있으나 성수기에도 중국 철강업체들의 일일 조강생산량이 감소(감산)하고 있어 spread 역시 향후 개선될 것으로 전망된다. ③ 신일본제철주금과 바오스틸의 PBR은 1.0배이나 POSCO와 현대제철의 PBR은 각각 0.6배, 0.7배에 불과하여 valuation 매력에 있다.

올해 1분기 영업이익의 시장컨센서스 부합 예상, 원가하락이 배경

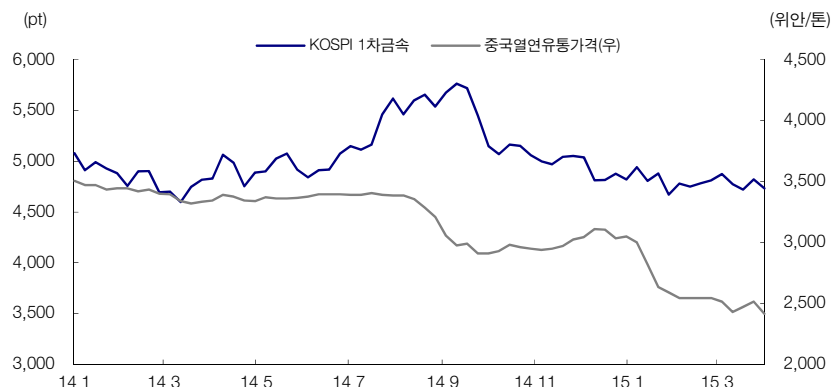
올해 1분기 1차금속업체 실적은 시장 컨센서스에 부합할 것으로 예상된다. 1분기 당사 커버리지 기준, 연결 영업이익은 전년동기대비로는 16% 증가할 것으로 전망된다. 이는 철광석, 철스크랩 등 원료가격의 약세가 지속되고 있기 때문이다. 2분기에도 원가하락에 따른 실적개선은 지속될 것으로 예상된다.

Top picks 현대제철, 고려아연, POSCO 그리고 관심종목 세아베스틸

현대제철은 1분기 영업이익이 전년동기대비 48% 증가할 것으로 예상된다. 자동차강판가격 동결, 철근 수요증가, 현대하이스코와 합병으로 안정적인 사업부가 추가되는 점이 투자포인트이다.

고려아연은 메탈가격의 급등을 기대하기는 어렵지만 올해 말 주력 제품의 생산능력 증강으로 시가총액의 지속적인 확대가 예상된다. 증설 이후인 2016년 연간 영업이익은 전년대비 31% 증가할 전망이다. POSCO는 국내외 철강업체 대비 주가수익률이 상대적으로 부진하여 저평가 매력이 돋보인다. 또한 재무구조 개선의 속도는 느리지만 방향성에 대하여 긍정적으로 평가가 된다.

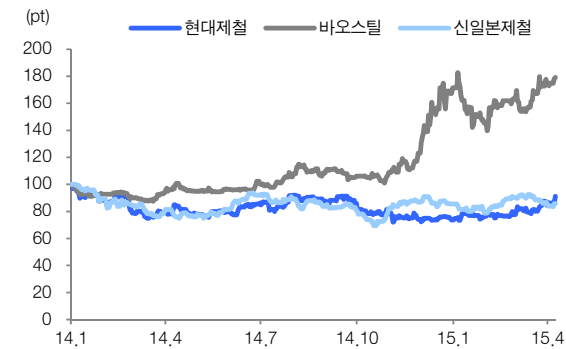
KOSPI 1차금속 주가지수와 중국 열연 가격 추이



자료: Metal bulletin, Bloomberg, HMC투자증권

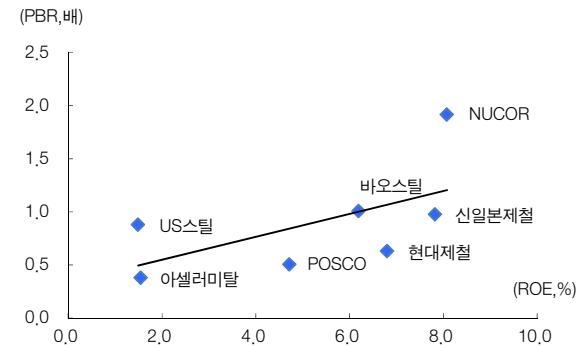
Analyst 박현욱
02) 3787-2190
hwpark@hmcib.com

〈그림1〉 주요 철강업체 주가 추이



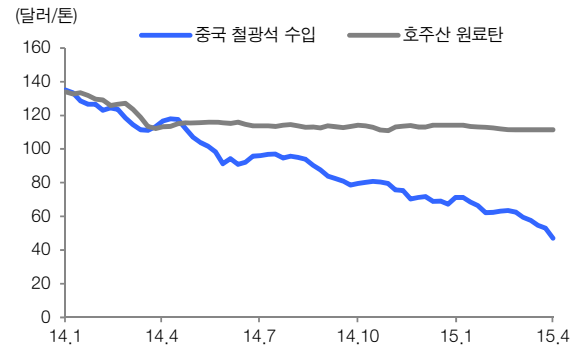
자료: Bloomberg, HMC투자증권

〈그림2〉 주요 철강업체 PBR vs ROE



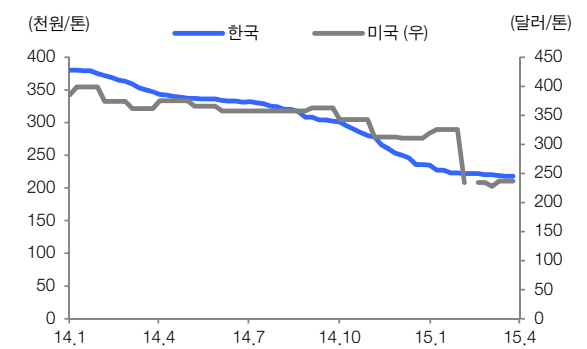
자료: Bloomberg, HMC투자증권

〈그림3〉 철광석, 원료탄 spot 가격 추이



자료: Metalbulletin, SBB, HMC투자증권

〈그림4〉 한국 및 미국 철스크랩 가격 추이



자료: Metalbulletin, SBB, 한국철강신문, HMC투자증권

〈표1〉 국내 주요 1차금속 업체 1분기 예상 실적

(단위: 십억 원)

	1Q15F		YoY		QoQ		1Q14		4Q14		컨센서스	
	매출액	영업이익	매출액	영업이익	매출액	영업이익	매출액	영업이익	매출액	영업이익	매출액	영업이익
POSCO	16,540	816	7%	12%	-1%	7%	15,440	731	16,685	764	15,925	842
현대제철	3,880	372	-6%	48%	-9%	-23%	4,126	252	4,248	486	3,893	382
고려아연	1,188	179	2%	13%	-6%	-8%	1,165	159	1,268	194	1,175.6	169.4
세아베스틸	532	51	-4%	57%	0%	-1%	554	32	532	51	539	48
동국제강	1,296	0	-13%	흑지	-8%	흑지	1,491	-1	1,406	-4	1,472	10
풍산	636	6	-7%	-67%	-24%	-84%	686	19	836	38	661	13
현대하이스코	1,016	73	-5%	-25%	-7%	-20%	1,067	97	1,091	91	1,061	76
합계	25,086	1,496	2%	16%	-4%	-8%	24,530	1,289	26,067	1,621	24,725	1,541

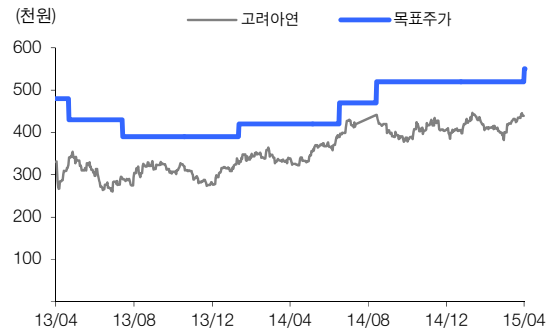
주: 연결기준

자료: HMC투자증권

▶ 투자 의견 및 목표주가 추이

일자	투자 의견	목표주가	일자	투자 의견	목표주가
13/05/03	BUY	430,000	15/02/03	BUY	520,000
13/05/08	BUY	430,000	15/04/13	BUY	550,000
13/07/26	BUY	390,000			
13/10/30	BUY	390,000			
14/01/23	BUY	420,000			
14/02/07	BUY	420,000			
14/04/04	BUY	420,000			
14/04/28	BUY	420,000			
14/06/30	BUY	470,000			
14/07/28	BUY	520,000			
14/10/10	BUY	520,000			
14/10/24	BUY	520,000			

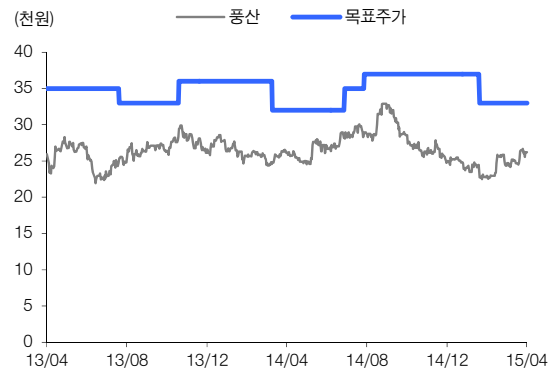
▶ 최근 2년간 고려아연 주가 및 목표주가



▶ 투자 의견 및 목표주가 추이

일자	투자 의견	목표주가	일자	투자 의견	목표주가
13/05/02	BUY	35,000	15/04/13	BUY	33,000
13/07/31	BUY	33,000			
13/10/04	BUY	33,000			
13/10/30	BUY	36,000			
14/01/23	BUY	36,000			
14/02/06	BUY	36,000			
14/03/21	BUY	32,000			
14/05/12	BUY	32,000			
14/07/09	BUY	35,000			
14/08/08	BUY	37,000			
14/10/30	BUY	37,000			
15/01/30	BUY	33,000			

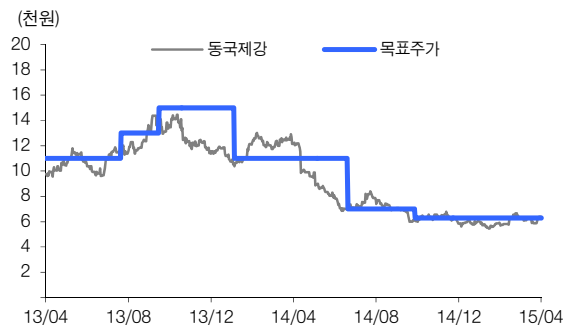
▶ 최근 2년간 풍산 주가 및 목표주가



▶ 투자 의견 및 목표주가 추이

일자	투자 의견	목표주가	일자	투자 의견	목표주가
13/05/07	M.PERFORM	11,000			
13/08/02	M.PERFORM	13,000			
13/08/16	M.PERFORM	13,000			
13/09/27	M.PERFORM	15,000			
13/11/15	M.PERFORM	15,000			
14/01/16	M.PERFORM	11,000			
14/05/16	M.PERFORM	11,000			
14/07/03	M.PERFORM	7,000			
14/08/18	M.PERFORM	7,000			
14/10/10	M.PERFORM	6,300			
14/11/12	M.PERFORM	6,300			
15/04/13	M.PERFORM	6,300			

▶ 최근 2년간 동국제강 주가 및 목표주가



▶ Compliance Note

- 조사분석 담당자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성) 발행과 관련하여 지난 6개월간 주간사로 참여하지 않았습니다.
- 당사는 추천일 현재 현대제철, 현대하이스코와 관련하여 계열회사의 관계에 있습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 박현욱의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자 의견 분류

- ▶ 업종 투자 의견 분류 HMC투자증권의 업종투자 의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘털과 업종주가의 전망을 의미함.
 - OVERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
 - NEUTRAL : 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
 - UNDERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대
- ▶ HMC투자증권의 종목투자 의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.
 - BUY : 추천일 증가대비 초과수익률 +15%P 이상
 - MARKETPERFORM(M,PERFORM) : 추천일 증가대비 초과수익률 -15%~+15%P 이내
 - SELL : 추천일 증가대비 초과수익률 -15%P 이하

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.