

1차금속산업

NEUTRAL

Analyst 박현욱 hwpark@hmsec.com

중국산 후판 덤핑방지관세 부과, 철강업종에 긍정적

AD 부과는 후판 3사인 포스코, 현대제철, 동국제강 실적 개선에 긍정적

산업자원부 무역위원회는 현대제철이 작년 7월에 조사신청한 중국산 후판 덤핑여부에 대하여 관세율 27.91%~38.02%을 부과하기로 잠정 결정함

이번 후판 덤핑방지관세로 인하여 국내 후판 3사의 후판 판매량 확대와 후판 가격 인상 가능성이 높아져 POSCO홀딩스(포스코), 현대제철, 동국제강의 실적 개선에 기여할 것으로 기대

특히 철강업종의 특성 상 이익은 가격에 대한 민감도가 높는데 후판 가격 1만원 인상 시 영업이익 민감도는 포스코 +2%, 현대제철 +4%, 동국제강 +5%로 추정(일반, 조선 합산)되어 동국제강의 민감도가 가장 큼. 다만 조선용 후판은 보세구역으로 들어오는 경우가 많아 일반용 후판 비중을 60%로 가정해도 포스코 +1%, 현대제철 +2%, 동국제강 +3%로 후판 3사 고루 수혜가 됨

중국산 후판 점유율 급증, 한국산과 가격 차이도 최대

중국의 철강 수출량은 24년 1.1억톤으로 15년에 이어 두번째로 큰 규모를 기록함. 특히 18년 트럼프의 232조 조치 이후 중국산의 미국 수입시장 점유율은 7%에서 24년 1%대로 낮아져 한국 등 미국 외 수출이 증가하였음. 이로 인해 전세계 주요국들은 중국산에 AD 검토 및 부과 증가
한국 철강 내수시장에서 중국산 점유율은 24년 16%로 18년 14%보다 높아졌고 특히 후판은 동기간 8%에서 17%로 크게 상승하여 수입산 점유율은 철강 품목 중 선재, 특수강 다음으로 가장 높은 수준을 기록함

한편 중국산 점유율 확대뿐만 아니라 가격도 한국산 대비 현저히 낮아 국내 후판 3사의 후판 부문 이익률은 적자이거나 손익분기점 수준으로 추정됨. 일반용 유통가격 기준으로 중국산 후판 가격은 24년에 톤당 17만원까지 한국산과 차이가 확대된 바 있으며 2월 현재도 12만원(국내산 90만원, 중국산 78만원)으로 그 차이가 큰 상황임

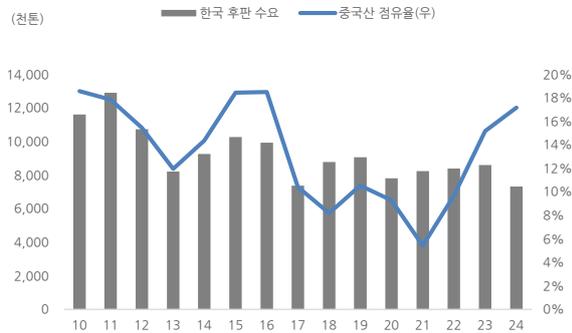
15년 H형강 AD 관세 부과 사례에 비춰봤을 때, 국내산 후판 점유율 확대 및 가격 인상 기대

H형강 사례에 비춰봤을 때 중국산 후판 수입량 감소 및 국내 가격 인상을 기대할 수 있음

15년 한국은 중국산 H형강에 대하여 AD 관세 28.23~32.72%를 결정한 바 있으며 중국 철강업체들의 자발적 노력 약속으로 내수시장에서 수입산 점유율은 14년 31%에서 24년 17%로 낮아졌으며 가격 차이도 17만원에서 2~8만원 수준으로 축소된 바 있음

한편 현대제철은 중국산과 일본산 열연강판에 대해서도 덤핑 여부에 대한 조사를 요청 하였으며 열연강판에 대해서 덤핑방지관세가 부과될 경우 POSCO홀딩스와 현대제철 실적 개선에 기여할 것으로 예상. 열연강판은 후판보다 비중이 높아 양사의 실적 개선 기여도는 훨씬 클 것으로 예상

<그림1> 국내 후판 시장에서 중국산 점유율 추이



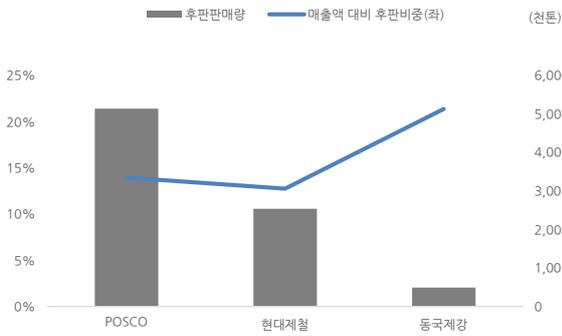
자료: 한국철강협회, 현대차증권

<그림2> 국내산과 중국산 후판 가격 추이



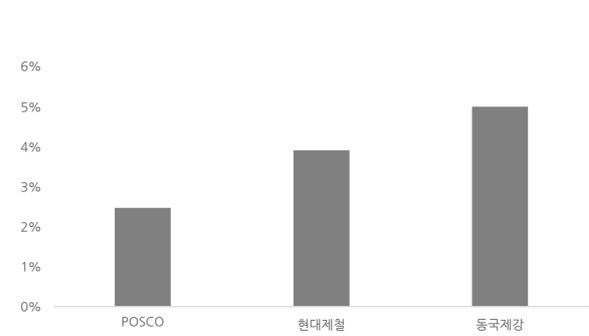
자료: 스틸데일리, 철강금속신문, 현대차증권

<그림3> 매출액 대비 후판 부문 비중



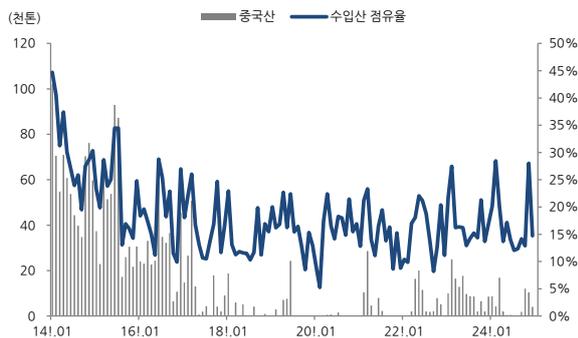
자료: 현대차증권

<그림4> 후판 가격 1만원 상승시 영업이익 민감도



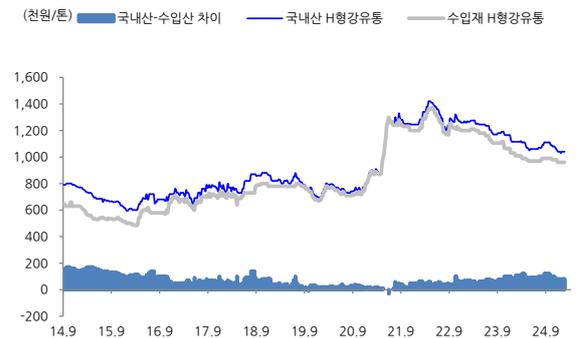
주: 일회성비용 등 고려한 수정 실적 기준
자료: 현대차증권

<그림5> 한국 H형강 시장에서 수입산 점유율 추이



자료: 한국철강협회, 현대차증권

<그림6> 국내산과 중국산 H형강 가격 추이



자료: 스틸데일리, 철강금속신문, 현대차증권

▶ Compliance Note

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

▶ 투자의견 분류

- ▶ 업종 투자의견 분류 현대차증권의 업종투자의견은 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

- ▶ 현대차증권의 종목투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.
 - BUY : 추천일 종가대비 초과수익률 +15%P 이상
 - MARKETPERFORM(M.PERFORM) : 추천일 종가대비 초과수익률 -15% ~ +15%P 이내
 - SELL : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%P 이하

▶ 투자등급 통계 (2024.01.01~2024.12.31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	170건	93.9%
보유	11건	6.1%
매도	0건	0%

- 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.