

## Sector Update



**백재승**  
Analyst  
jaeseung.baek@samsung.com  
02 2020 7794

**김슬**  
Research Associate  
seul3.kim@samsung.com  
02 2020 7781

## AT A GLANCE

POSCO (005490 KS, 361,500 원)

SELL HOLD **BUY**

목표주가: **500,000원** (38.3%)

세아제강 (003030 KS, 87,100 원)

SELL HOLD **BUY**

목표주가: **130,000원** (49.3%)

## 철강 (OVERWEIGHT)

## 수입철강재에 대한 일괄 관세 부과는 글로벌 철강 가격 상승으로 이어질 것

- 트럼프 대통령은 무역확장법 232조에 의거하여, 수입되는 철강 제품에 대해 일괄적으로 25%의 관세를 부과하기로 결정하였으며, 다음주 행정명령에 최종 서명할 것으로 발표. 다만, 예외 국가 유무에 대한 답변은 보류.
- 한국 철강업체 입장에서는 오히려 최악을 면한 것으로 판단. 가동률 상승 및 가격 인상을 토대로 미국 철강업체들이 가장 큰 수혜를 보는 것이 사실이지만, 이미 철강 수출에 있어서 타 국가 대비 가격 경쟁력을 보유하고 있던 한국 철강업체 입장에서는 트럼프 대통령이 이번 결정이 특별히 경쟁력을 더 크게 훼손시키는 요소는 아닐 것.
- 오히려 긍정적인 요소들을 고려해야 할 것. 1) 미국 철강제품의 가격 상승이 불가피할 것이며, 이에 대해 미국 제조업체들이 가격 인상으로 대응할 경우 글로벌 제조업체들의 가격 인상까지 나타날 수 있을 것. 이는 오히려 글로벌 철강가격 상승을 견인하는 요인이 될 것. 한편, 2) 미국 정부의 보호 무역조치에 대해, 미국 철강업체들이 capacity 증설보다는 가격 인상으로 대응할 가능성이 높으며, 이는 한국 철강업체들의 수출 가격 경쟁력을 보존해줄 것. 결론적으로, 이번 조치로 인해 글로벌 철강가격 상승이 기대된다는 점에서 철강업종에 대한 Overweight 및 POSCO를 top pick으로 제시했던 기존 의견을 한번 더 강조하는 한편, 최근 미국 보호무역 강화로 인해 주가 하락이 컸던 세아제강의 주가 반등 기대.

## WHAT'S THE STORY

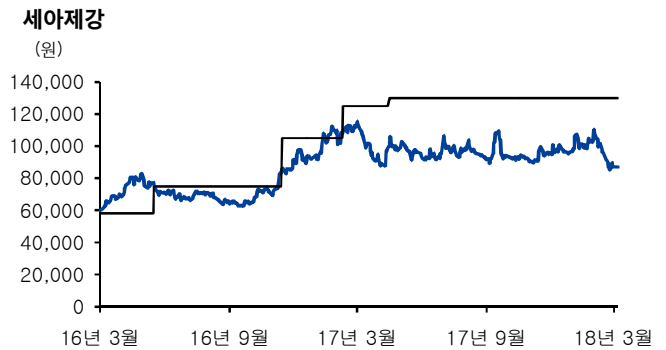
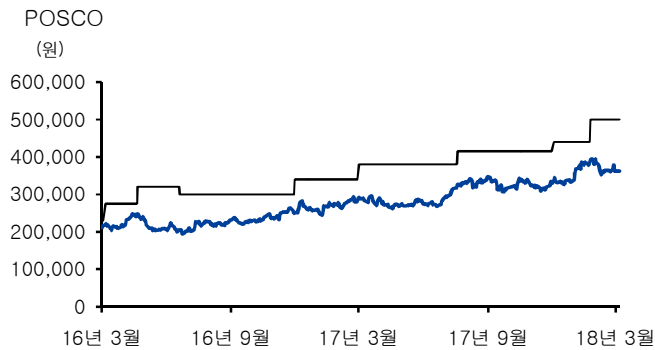
**미국의 수입철강재에 대한 25% 관세 부과는 한국 철강업체들에 대한 기존 우려를 완화해 줄 것:** 트럼프 대통령은 무역확장법 232조에 의거하여, 수입되는 철강 제품에 대해 일괄적으로 25%의 관세를 부과하기로 결정하였으며, 다음 주 행정명령에 최종 서명하겠다고 발표하였다. 이는 지난 2월 중순에 공개된 미국 상무부 보고서에 담겨진 3가지 조치 중 하나를 소폭 수정한 것으로, 특정 국가들에만 관세를 부과하는 조치 대비해서는 오히려 한국 철강업체들에게 그 타격이 덜하다고 볼 수 있다. 즉, 이미 가격경쟁력을 바탕으로 미국이 수입하는 철강재 내에서의 점유율이 높았던 한국 제품들이기에, 모든 국가들에 일괄적으로 관세가 부과되는 이상 타 국가 대비 한국업체들의 가격 경쟁력을 보존될 수 있을 것이다. 가동률 상승 및 가격 인상을 토대로 미국 철강업체들이 가장 큰 수혜를 보는 것이 사실이지만, 한국 철강업체들 입장에서는 최악을 면한 것으로 볼 수 있기에 이번 이슈에 대한 우려가 주가에 이미 과도하게 반영된 한국 강관업체들의 주가는 오히려 일정 부분 회복될 것이다.

**미국의 관세 부과가 오히려 글로벌 철강가격 상승 요인이 될 수 있을 것:** 미국 정부의 이번 결정은 오히려 한국 철강업종에 대한 Overweight 의견을 강화시키는 요인이 될 수 있다. 즉, 1) 이번 조치로 인해 미국 철강제품의 가격 상승이 불가피할 것이며, 이에 대해 철강업의 전방산업에 속하는 미국 제조업체들이 가격 인상으로 대응할 가능성이 크다. 이는 결국 글로벌 제조업체들의 가격 인상으로 이어질 수 있으며, 따라서 결과적으로 글로벌 철강가격이 상승하는 효과를 자아낼 수 있다. 한편, 2) 2000년대 초반 당시 미국 부시 대통령이 수입 철강제품에 대한 세이프가드 조치를 취했으나, 철강 가격 상승으로 인해 20개월만에 이를 철회한 바 있다. 미국 정부의 이번 보호 무역조치도 과거 사례처럼 장기적으로 지속된다는 확신이 없기에, 미국 철강업체들도 시간이 오래 소요되는 capacity 증설에는 소극적일 것으로 예상된다. 결국, 가동률 상승에 이어 가격 인상으로 대응할 가능성이 높으며, 이는 한국 철강업체들의 수출 가격 경쟁력을 보존해줄 것이다. 결론적으로, 이번 조치로 인해 오히려 글로벌 철강가격 상승이 가능해질 수 있다는 점에서 철강업종에 대한 Overweight 및 POSCO를 top pick으로 제시했던 기존 의견을 한번 더 강조하는 한편, 최근 미국 보호무역 강화로 인해 주가 하락이 컸던 세아제강의 주가 반등이 기대된다.

## Compliance Notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2월 28일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2월 28일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

## 2년간 목표주가 변경 추이



## 최근 2년간 투자 의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

POSCO									
일 자	2015/10/20	2016/3/7	4/22	6/21	12/1	2017/3/2	7/20	12/4	2018/1/25
투자 의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
TP (원)	230,000	275,000	320,000	300,000	340,000	380,000	415,000	440,000	500,000
과리율 (평균)	(23.17)	(18.86)	(33.43)	(23.71)	(20.99)	(26.14)	(21.17)	(19.56)	
과리율 (최대/최소)	(5.43)	(9.64)	(24.84)	(11.83)	(13.68)	(16.45)	(16.39)	(12.05)	
세아제강									
일 자	2016/1/19	5/17	11/15	2017/2/10	4/16				
투자 의견	HOLD	HOLD	BUY	BUY	BUY				
TP (원)	58,000	75,000	105,000	125,000	130,000				
과리율 (평균)	13.37	(7.75)	(8.39)	(18.92)					
과리율 (최대/최소)	43.28	(16.53)	7.14	(7.60)					

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.

기업		산업	
BUY (매수)	향후 12개월간 예상 절대수익률 10% 이상 그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준	OVERWEIGHT(비중확대)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
HOLD (중립)	향후 12개월간 예상 절대수익률 -10%~ 10% 내외	NEUTRAL(중립)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상
SELL (매도)	향후 12개월간 예상 절대수익률 -10% 이하	UNDERWEIGHT(비중축소)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

## 최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2017년 12월 31일 기준

매수 (85.6%) | 중립 (14.4%) | 매도 (0%)