1차금속산업

철강산업 2025년 하반기 및 중장기 전망: Go West

NEUTRAL

Analyst 박현욱 hwpark@hmsec.com

하반기 철강 수요부진하나 공급측 개선 기대

하반기 전세계 무역분쟁이 지속되면서 철강 수요는 부진할 것으로 예상됨. 올해 전세계 철강 수요는 0.9% 감소할 것으로 예상되는데 1970년대부터 4년 연속으로 수요가 역 성장한 전례가 없었음. 중국 철강 수요는 부진한 부동산 경기 영향으로 1.2% 감소할 것으로 전망됨

하지만 하반기부터 중국의 철강 감산이 현실화되면서 철강 가격은 지지될 것으로 예상됨. 중국 정부는 3월 전국 인민대표회의에서 철강산업의 감산과 구조조정을 언급한 바 있음. 감산에 대한 회의적인 시각들도 있으나 중국 내 발표를 참고해보면 철강 감산이 실현될 가능성은 높다고 판단

한편 구조조정은 15차 5개년 경제계획이 시작되는 2026년에 나올 것으로 예상되며 2016년의 구조조정처럼 생산능력 축소와 철강업체들의 인수 합병이 될 것으로 전망됨

중장기 철강산업 판도 변화: 수요 저성장, 과잉 설비, 보호 무역, 탈 탄소

중장기 철강산업의 화두는 수요의 저성장, 과잉 설비, 보호 무역, 탈 탄소임

전세계 철강 수요 증가율은 추세적으로 낮아져 향후 연평균 성장률은 0.7%에 그칠 것으로 예상됨 (GDP 대비 탄성치 0.3배). 경제 성장 동력이 과거 철강 다소비 산업인 건설, 부동산 등에서 AI, 정보 기술 등 철강 소비가 제한적인 산업으로 이동하기 때문

수요 저성장에도 인도 및 동남아시아 등 일부 국가들은 생산능력을 늘려, 전세계 조강 생산능력은 2015년 24.2억톤에서 2018년 23.7억톤으로 감소하였으나 2027년 26.2억톤으로 증가. 과잉 설비도 2015년 8.0억톤에서 2021년 4.7억톤까지 감소하였으나 2027년 7.2억톤으로 증가 예상

주요 국가들은 기간 산업인 철강산업을 보호하기 위하여 무역 장벽을 더욱 강화할 것으로 예상. 전세계 보호무역 관세 건수는 2000년 대 들어 크게 증가하고 있으며 중국산이 많지만 중국은 철강 수출 비중이 10%에 불과. 결국 수출 비중이 40% 내외로 높은 일본과 한국이 불리할 것

수소환원제철은 철강산업의 탈 탄소에서 중요하나 높은 비용과 투자비로 그린 스틸에는 기존 고로 대비 가격 프리미엄이 필요. 그러나 수요 산업은 철강 사용으로 인한 CO_2 배출 비중이 크지 않아 그린 스틸 수요가 제한적일 수 있음. 철강산업은 Scope1 비중이 76%이나 자동차, 건설, 조선 산업은 Scope3 비중이 90% 이상이며 Scope3에서 소재 비중은 최대 20% 수준에 불과

철강업종 투자심리 제한적이나마 개선. 미국, 인도 등 상 공정 진출은 결국 기업가치에 긍정적

Top picks는 P/B가 충분히 낮고 인도, 미국 상 공정 진출 추진하는 POSCO홀딩스와 현대제철

하반기 공급측면 개선은 중국 수출 물량 감소로 국내 철강업체들이 내수 가격을 인상을 할 수 있어서 실적 개선에 기여. 수요 부진을 고려하면 투자심리는 제한적이나마 개선될 것으로 기대

철강업체들 주가는 경기에 따라서 등락을 보여 왔으나 향후에는 기업 가치는 차별화가 될 것으로 예상됨. 철강 가격이 높아 높은 수익성이 확보되고 수소 및 전기료 단가가 낮아 향후 수소환원제철에서도 유리한 인도와 미국이 철강 기업의 가치를 높일 수 있는 지역임

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

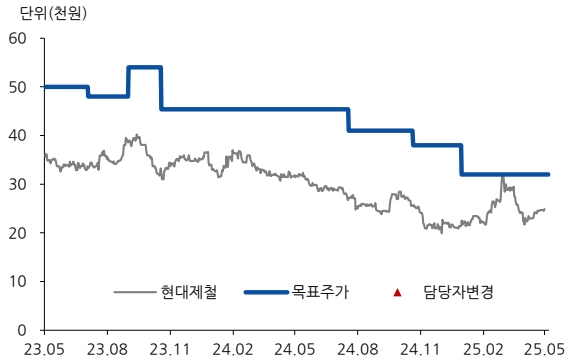
일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2023.04.07	BUY	470,000	-14.98	36.60
2023.07.25	BUY	745,000	-25.10	-13.83
2023.10.25	BUY	664,000	-31.32	-21.39
2024.02.01	BUY	620,000	-31.57	-26.13
2024.04.26	BUY	570,000	-33.40	-28.60
2024.07.26	BUY	525,000	-33.39	-26.38
2024.10.31	BUY	500,000	-34.19	-31.00
2024.11.12	BUY	460,000	-40.06	-32.61
2025.01.07	BUY	387,000	-33.35	-27.13
2025.03.05	BUY	370,000	-24.51	-10.27
2025.05.09	BUY	370,000		

▶ 최근 2년간 POSCO홀딩스 주가 및 목표주가

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2023.04.27	BUY	50,000	-31.25	-25.50
2023.07.11	BUY	48,000	-26.52	-17.71
2023.09.08	BUY	54,000	-32.83	-25.56
2023.10.26	BUY	45,400	-25.41	-18.50
2024.04.26	AFTER 6M	45,400	-34.36	-28.19
2024.07.26	BUY	41,000	-36.31	-30.49
2024.10.28	BUY	38,000	-41.58	-32.37
2025.01.07	BUY	32,000	-22.92	-0.47
2025.05.09	BUY	32,000		

▶ 최근 2년간 현대제철 주가 및 목표주가



▶ 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.
- 당사는 추천일 현대제철과 관련하여 계열 회사의 관계에 있습니다.
- 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 (2024.04.01~2025.03.31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	166건	92.7%
보유	13건	7.3%
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.