



철강 (Positive)

중국 철강 시장: 펀더멘탈과 정책 기대감의 힘겨루기

▶ Analyst 권지우 jiwoo.kwon@hanwha.com 02-3772-7689

8월 리뷰: 정책 기대감 소진 후, 다시 수급 논리로

8월 중국 철강 시장은 감산 정책 기대감에서 벗어나, 공급 과잉과 수요 부진이라는 수급 요인에 주목하며 철강재 가격은 7월 고점 대비 조정을 받았다. 247개 표본 제강사 중 흑자 기업 비중은 64.9%로 비교적 높은 수준을 유지 하며 생산 의지를 굽히지 않았다. 그러나 부동산 시장의 깊은 침체가 수요 회복을 가로막았고, 이는 재고 부담으로 이어졌다. 8월 5대 주요 강종의 총재고는 8월 내내 증가세를 유지했고, 누적된 재고는 가격 하방 압력을 가중시키는 요인으로 작용할 수 있다. 이로 인해 철근의 톤당 이윤은 기존 200~300위안에서 100위안대까지 하락했으며, 일부 전기로 업체는 손익분기점에 근접하는 등 수익성 악화가 나타났다.

수요 전망: 부동산 침체 지속, 정책 효과는 기다릴 필요

수요 측면의 주된 부진 요인은 부동산이다. 8월 제조업 PMI가 49.4로 여전히 기준선(50)을 하회하는 가운데, 건설업 PMI는 49.1로 하락하고 신규주문지수는 40.6로 하락했다. 1~7월 누계 신규 착공 면적과 부동산 개발 투자가 각각 전년 동기 대비 -19.4%, -12.0%를 기록하는 등 실물 지표의 부진이 지속되고 있다. 다만, 8월 들어 베이징과 상하이에서 아파트 주택 구매 제한 완화 조치를 발표한 점은 주목할 만한 변화이다. 베이징이 5환 외곽 지역의 구매 제한을 완화한 데 이어, 상하이는 외환 외곽 지역 구매 무제한 허용 및 1:2주택 대출금리 구분 폐지 등 강도 높은 조치를 내놓았다. 이는 8/18일 국무원 9차 전체회의에서 언급된 '하락을 멈추고 안정을 찾는다(止跌回穩)'는 기조가 실제 정책으로 구체화되고 있다는 긍정적 신호로 보인다. 이러한 정책이 실제 착공 증가와 철강 수요 회복으로 이어지기까지는 시차가 존재하므로, 당장의 직접적인 효과에 대해서는 신중한 접근이 필요하다.

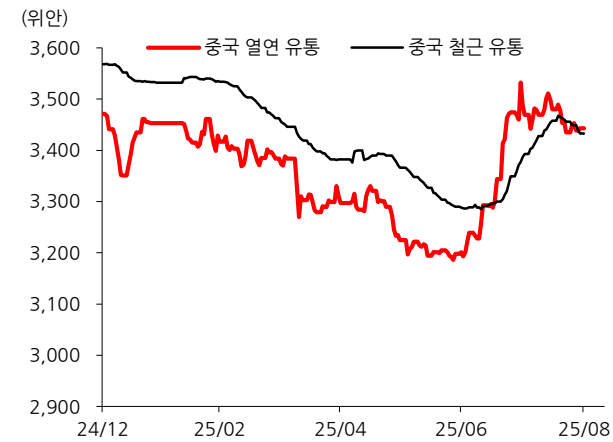
9월 전망: '금구은십' 기대감 속 방향성 탐색

9월은 전통적인 성수기인 '금구은십(金九銀十)'에 진입하지만, 구조적인 수요 부진을 상쇄하기는 어려울 것이다. 특히 월 초 전승절 행사를 앞두고 일부 지역의 단기 감산이 나타나겠지만, 행사 종료 이후 빠른 생산 재개가 예상되어 공급 축소 효과는 제한적일 것으로 보인다. 8월 말 일평균 용선 생산량은 240.1만 톤을 기록하며 전주 대비 소폭 하락했지만, 높은 재고 수준은 여전히 시장을 짓누르는 부담 요인이다. 다만, 전통적으로 부동산 관련 정책 발표가 9월에 집중되는 경향이 있다는 점을 고려할 때, 중하순 이후 정책 기대감이 다시 부상하며 단기적인 반등을 시도할 가능성은 존재한다. 미국의 금리 인하 가능성 등 거시 경제 변수 또한 시장의 완충 요인으로 작용할 수 있다. 결국 9월 시장은 약한 펀더멘탈과 정책 기대감이 힘겨루기를 하는 박스권 흐름을 보일 가능성이 높다.

단기 불확실성을 넘어: 구조적 변화에 주목

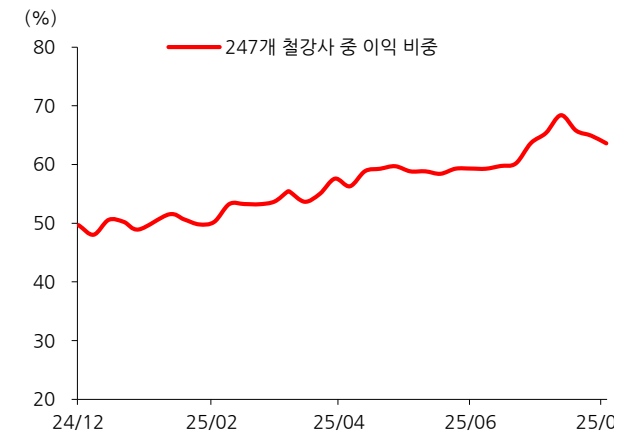
단기적인 변동성과는 별개로, 중국 철강 산업의 구조적인 변화는 중장기적으로 긍정적이다. 8월 말 발표된 '2025~2026년 철강산업 안정 성장 실행방안'은 비록 구체적인 감산 목표치를 제시하지는 않았으나, 정부의 공급 통제라는 핵심 사상을 재확인했다. 중국의 '반내권(反內卷, 무질서한 경쟁 방지)' 정책 기조가 점차 구체화될 것으로 전망한다. 특히 다가오는 10월 4중전회는 '15차 5개년 계획의 밑그림이 그려지며 생산능력 감축 방안이 더욱 구체화될 것으로 기대된다.

[그림1] 중국 열연/철근 유통가격 추이



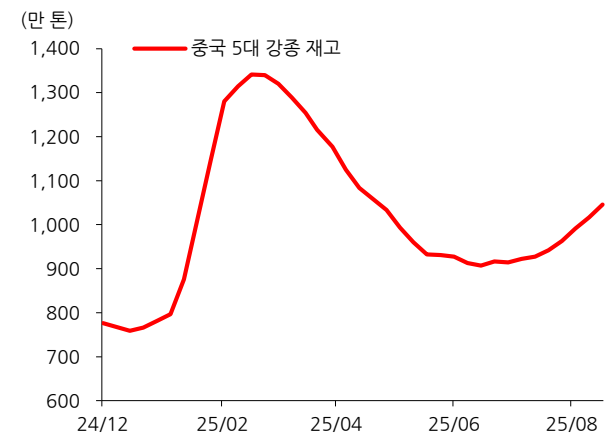
자료: Wind, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 중국 247 개 철강사 중 이익 비중 추이



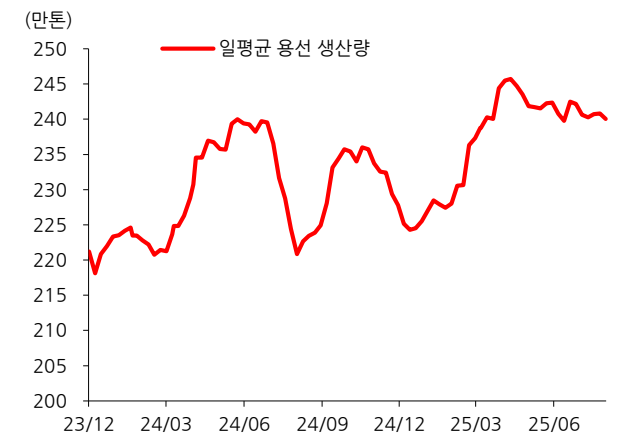
자료: Wind, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 중국 5대 강종 재고 추이



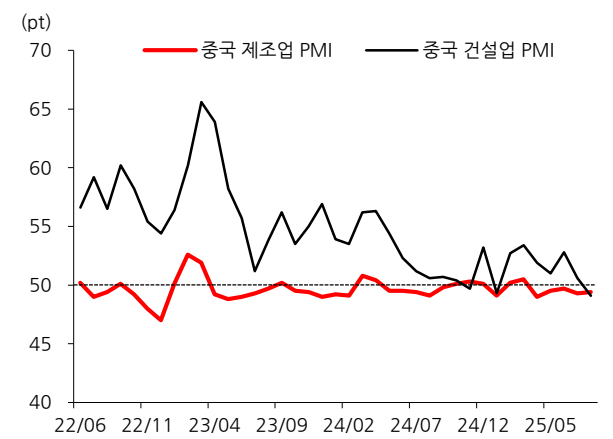
자료: Wind, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 중국 일평균 용선 생산량 추이



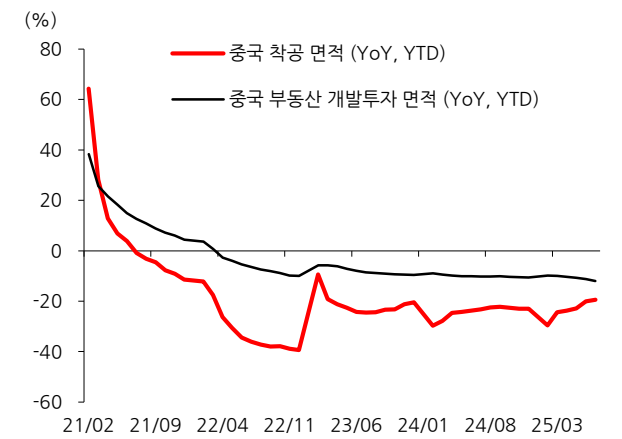
자료: Wind, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 중국 제조업 PMI, 중국 건설업 PMI 추이



자료: Wind, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] 중국 신규 착공 면적, 부동산 개발 투자 증가율 추이



자료: Wind, 한화투자증권 리서치센터

[표1] 2024 년, 2025 년 중국 주요 부동산 시장 완화 정책

시기	정책명/회의명	주요 내용
2024.01	화이트리스트 제도 도입	미완공 주택 재정지원, 10 월까지 2.23 조 위안 승인, 연말 4 조 위안 예상
2024.05	5-17 대책	지방정부 미분양 매입 허용, 금리-계약금 인하, 모기지 이자율 인하, LTV 규제 완화
2024.09	1 선 도시 규제 완화	광저우 주택구매 제한 전면 해제, 북경-상해-선전 일부 완화
2024.09	통화완화 조치	주택담보대출 계약금 비율 15%로 인하, 기준금리 인하(RRR -0.5%)
2024.10	LPR 인하	1 년물 3.10%, 5 년물 3.60%로 사상 최저
2024.11	세제 인센티브 및 특수채	주택-토지 거래 세금 감면, 공실 상가유흡 토지 매입 허용
2025.03	양회 정부 업무 보고	'부동산 시장 안정' 최초 명시, 주택담보대출 금리 인하 및 개발사 금융 지원 약속
2025.04	1 선 도시 규제 완화	베이징 등 1 선 도시 구매 제한 완화, 계약금 비율 및 대출 금리 인하
2025.05	금융 정책 패키지	기준율 50bp 인하, 정책금리 10bp 인하, 공격금 대출금리 25bp 인하
2025.06	국무원 상무회의	시장 안정을 강하게 추진한다는 주제로 추가 부양책 시행 필요성 제기
2025.08	베이징 규제 완화	베이징 5 환 외곽 구매 수량 제한 폐지, 원저우-쑤저우 등은 공격금 한도 상향 및 사용 범위 확대
2025.08	상하이 규제 완화	상하이 외환 외곽 구매 수량 제한 폐지, 1:2 주택 대출금리 구분 폐지 등
2025.08	국무원 전체회의	부동산 '止跌回穩'(하락 멈추고 안정) 강조; 도시별 추가 완화 확대 시사

자료: 언론보도 종합, 한화투자증권 리서치센터

[표2] 2025-2026 중국 철강 산업 성장 안정화 계획

구분	주요 내용
총체적 요구 사항	- 공급과잉 수요 부족 해소, 안정 속 성장 기조 - 생산량 통제, 고급 제품 확대, 수요 창출, 디지털-녹색 전환 가속.
주요 목표	- 2025~2026 년 부가가치 연평균 성장률 약 4% 달성 - 산업 구조 최적화, 녹색-저탄소-디지털화 수준 제고
업무 조치① 산업 관리	- 생산능력 관리: 생산능력 교체 방안 수정(차별화된 감축비율 적용) - 기업 분류 관리(선도 규범-규범-비규범)로 우수 기업 집중, 부실 퇴출
업무 조치② 기술 혁신	- 고급 강재(베어링강-기어강-고온합금강) 강 - 자동차-기계-조선 대응 표준 개선. 국내 철광석 프로젝트 및 폐철강 회수체계 확대
업무 조치③ 투자업그레이드	- 노후 장비 대형화 개조, 전기로 확대. 디지털 전환 지침 실행 - 2025 년 초저배출 개조 완료, 수소-저탄소 야금 산업화 추진
업무 조치④ 수요 확대	- 선박-해양건축 등 응용 확대. 철강 구조 건축 활용 확대 - 신소재-디지털 전환 인재 양성
업무 조치⑤ 개방 협력	- 일대일로 국가와 협력 강화, 제품-장비-기술 해외 진출 - 고기술 제품 무역 촉진, 국제 표준-탄소발자국 상호인정 체계 구축
보호 조치	(1) 조직: 자율규제 강화시장 질서 유지 (2) 정책: 기술개조-녹색 전환 특별 금융지원, 폐철강 회수 제도화 (3) 감시: 업계 정기 점검-조기경보 체계 운영

자료: 중국 공업정보화부, 한화투자증권 리서치센터

[Compliance Notice]

(공표일: 2025 년 9 월 4 일)

이 자료는 조사분석 담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성됐음을 확인합니다. 본인은 이 자료에서 다룬 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (권지우)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다룬 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1 년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1 년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1 년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2025 년 6 월 30 일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	90.4%	9.6%	0.0%	100.0%