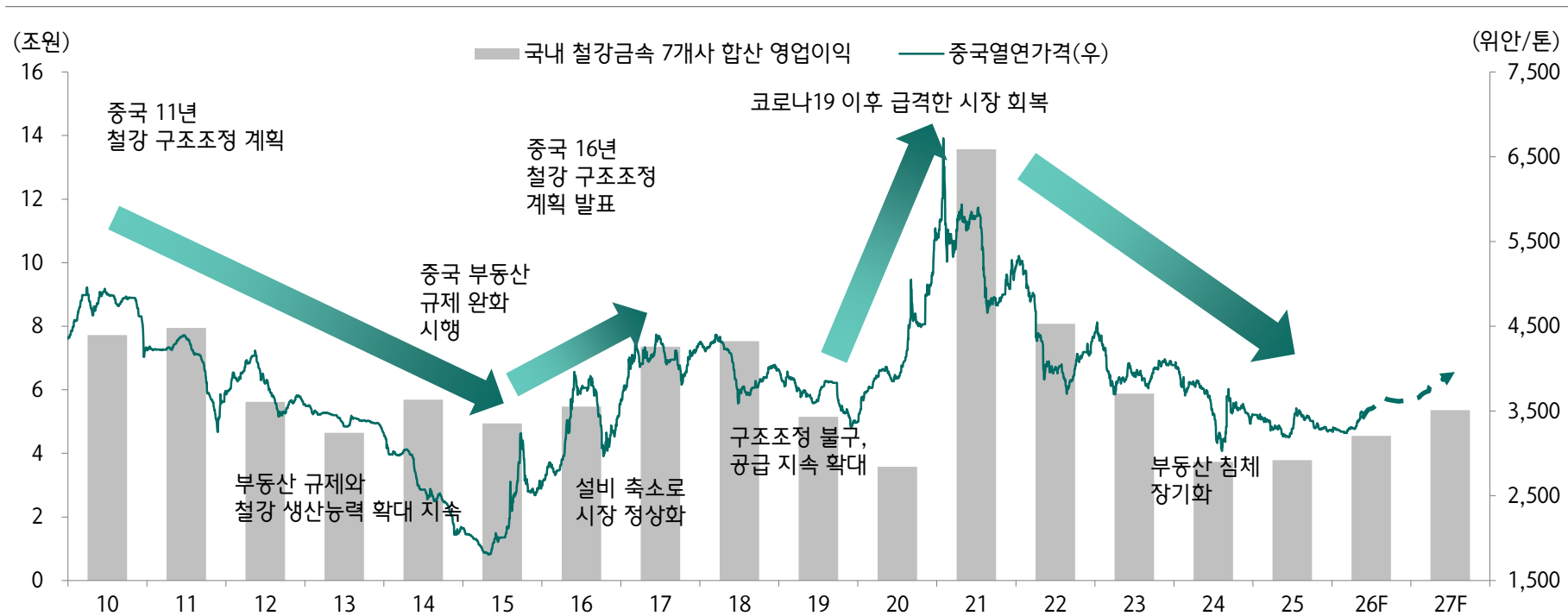


철강/금속 Overweight | Analyst 박성봉

드디어 돌아선 가격 지표, 업황 바닥 확인

주요국 철강 가격 동반 상승. 이제는 중국 차례

- 2026년 상반기 아시아 포함 주요국 철강가격 상승세 전환. 중국은 자국내 수급 부진과 수출 감소로 상대적으로 제한적인 상승
- 한국: 수입 규제 강화, 수출 확대 및 감산 등으로 유통 가격 상승. 3분기부터 국내 실수요 출하가격 인상 전망
- Top Picks: POSCO홀딩스(005490.KS/TP 740,000원), 현대제철(004020.KS/TP 50,000원), 풍산(103140.KS/TP 160,000원)



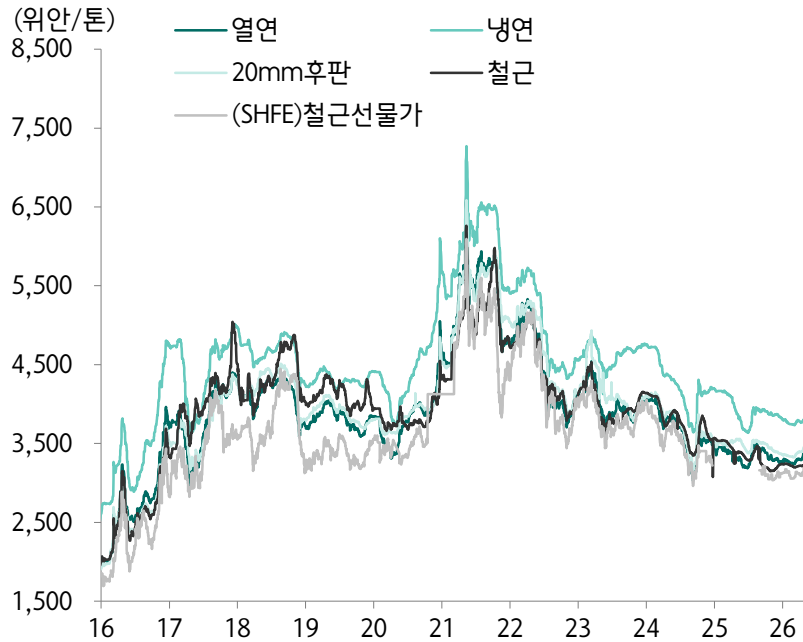
자료: Bloomberg, 하나증권

1. 1H26 주요국 철강 가격 동반 상승. 중국이 가장 뒤쳐져...

G2 철강가격 차별화: 미국, 유럽 급등 vs. 중국 최근에야 소폭 상승

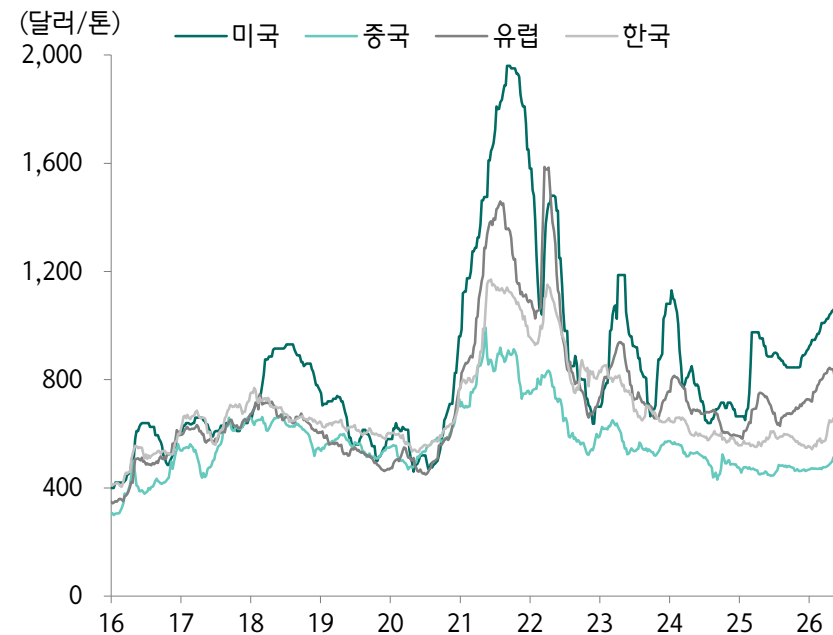
- 중국 철강 유통가격, 1분기 Flat 이후 4월부터 소폭 상승. 연초대비 제품별로 대략 1% ~ 7% 높은 수준 기록 중
- 건설용 강재 중심으로 철강 수요 여전히 부진했지만 2분기부터 수익성 개선을 위한 철강사들의 공격적인 가격 인상 정책 효과
- 미국, 작년 50% 관세 부과로 내수 가격 급등, 견조한 인프라향 수요로 강세 지속. 유럽 가격도 수입 쿼터 축소와 CBAM 영향 본격화

중국 철강 유통가격 추이



자료: Bloomberg, 하나증권

주요국 열연 내수가격 추이



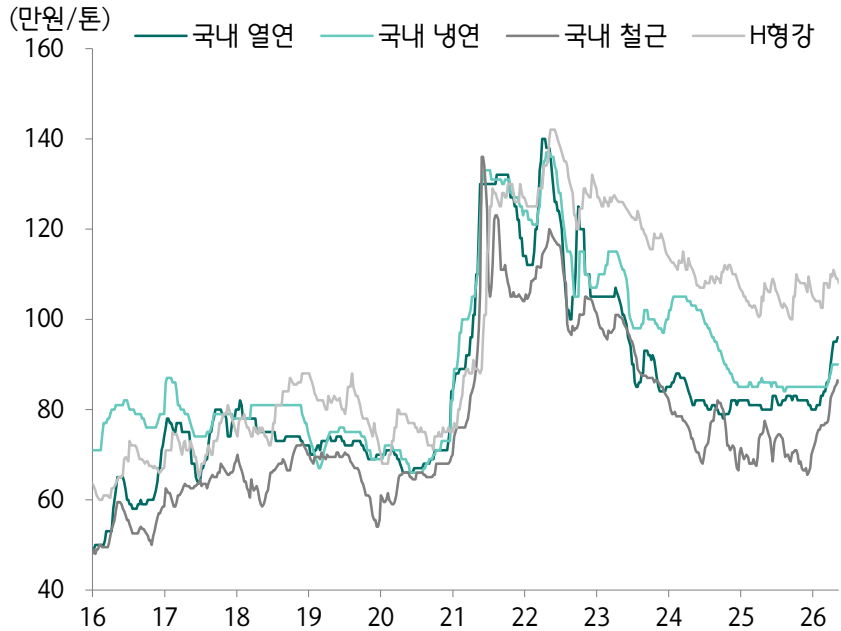
자료: Bloomberg, 하나증권

1. 1H26 주요국 철강 가격 동반 상승. 중국이 가장 뒤쳐져...

한국 포함 아시아 주요 국가 철강가격 유의미한 반등 성공

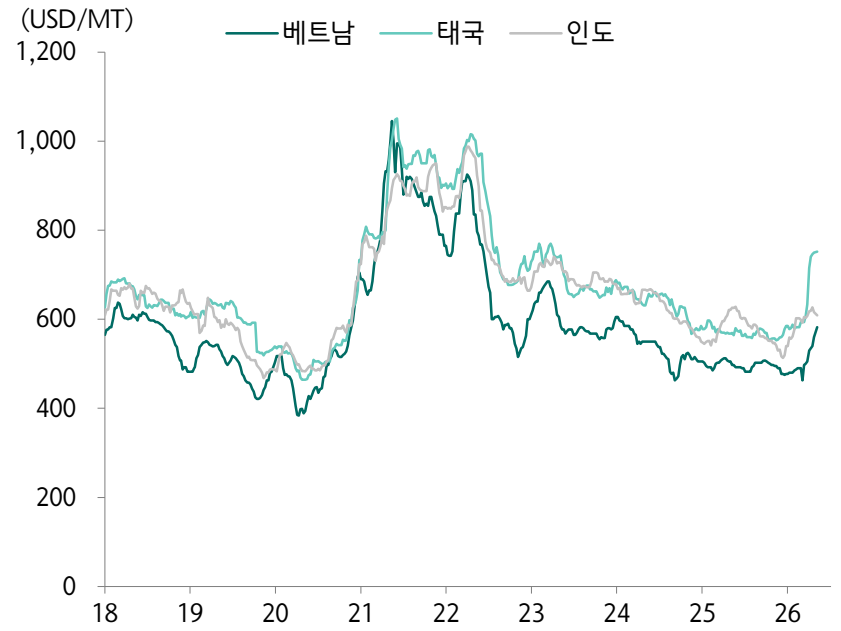
- 국내 철강 유통가격, 1H26에 유의미한 가격 회복 성공. 열연과 철근 가격, 연초대비 대략 20% 내외 상승(2Q23때에 근접)
- 열연은 수입산 규제 확대. 철근은 제강사들의 적극적인 감산, 생산설비 폐쇄 및 수출 확대가 가격 상승 견인
- 베트남을 비롯한 동남아 철강 가격도 중국산 수입 규제 강화로 반등. 인도 또한 견조한 내수와 수입 규제 강화로 내수 가격 상승 전환

한국 철강 유통가격 추이



자료: Bloomberg, 하나증권

동남아 및 인도 열연 가격 추이



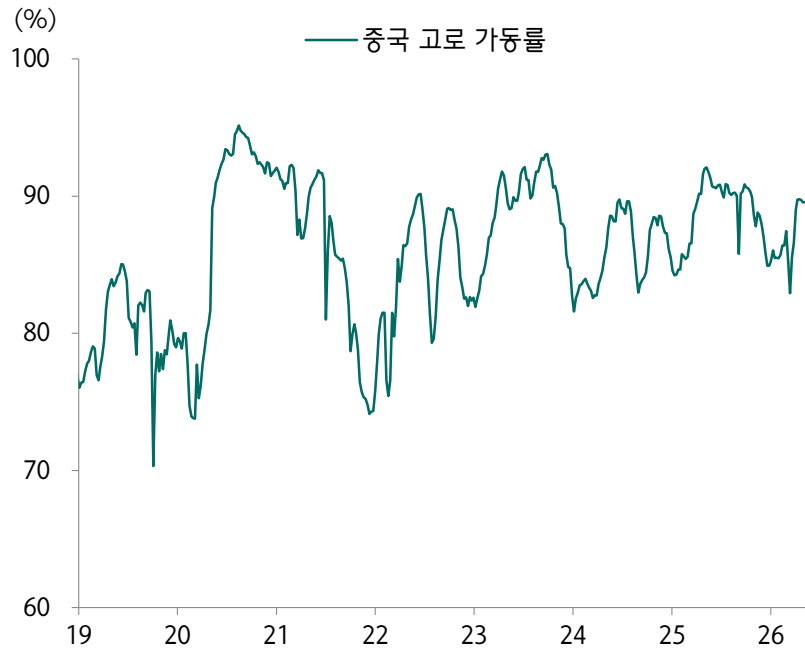
자료: Bloomberg, 하나증권

1. 1H26 주요국 철강 가격 동반 상승. 중국이 가장 뒤쳐져...

1Q26 스프레드 축소로 중국 대형 철강사들 수익성 악화

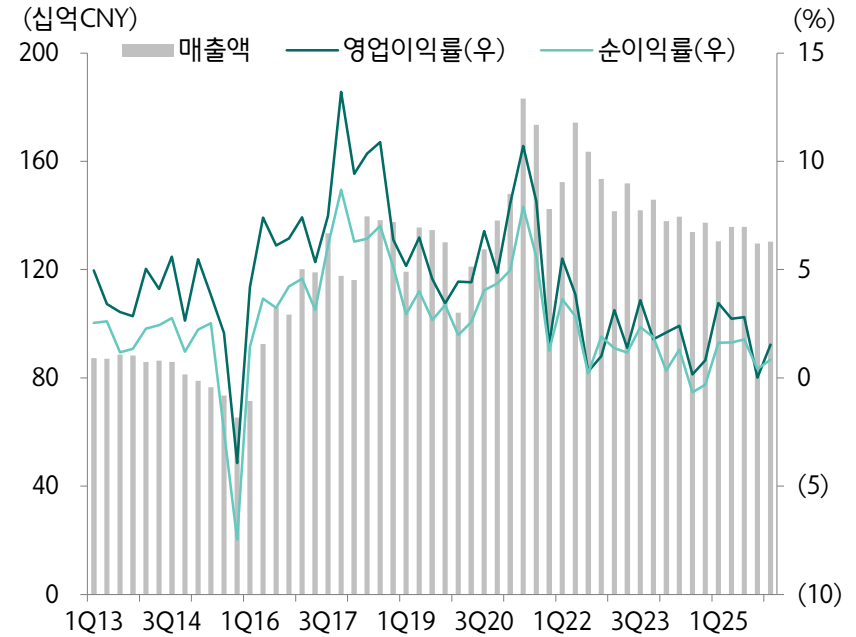
- 1분기 중국 철강사들의 감산으로 조강 생산량 감소 (3월 누적 조강생산 YoY -6.0%인 2.4억톤 기록)
- 중국 주요 철강사들의 1분기 매출은 전년동기 수준 기록했으나 순이익은 YoY -48.4% 기록하며 수익성 악화
- 1분기 중국 철강 가격은 제품별로 전년동기대비 2.7~9.7% 낮은 수준이었던 반면 원재료 가격은 오히려 상승했기 때문

중국 고로 가동률 추이



주: 전국 247개 밀 집계
자료: Mysteel, 하나증권

중국 대형 철강사 실적 추이



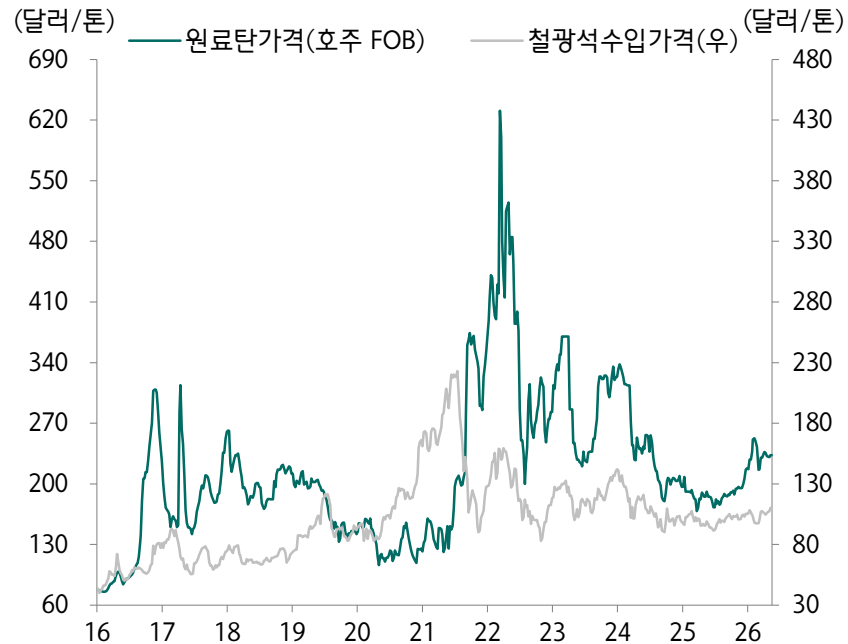
주: 3대 철강사(바오산, 허베이, 안강) 합산
자료: Bloomberg, 하나증권

1. 1H26 주요국 철강 가격 동반 상승. 중국이 가장 뒤쳐져...

철강 원재료가격, 연말까지 하향 안정화 예상

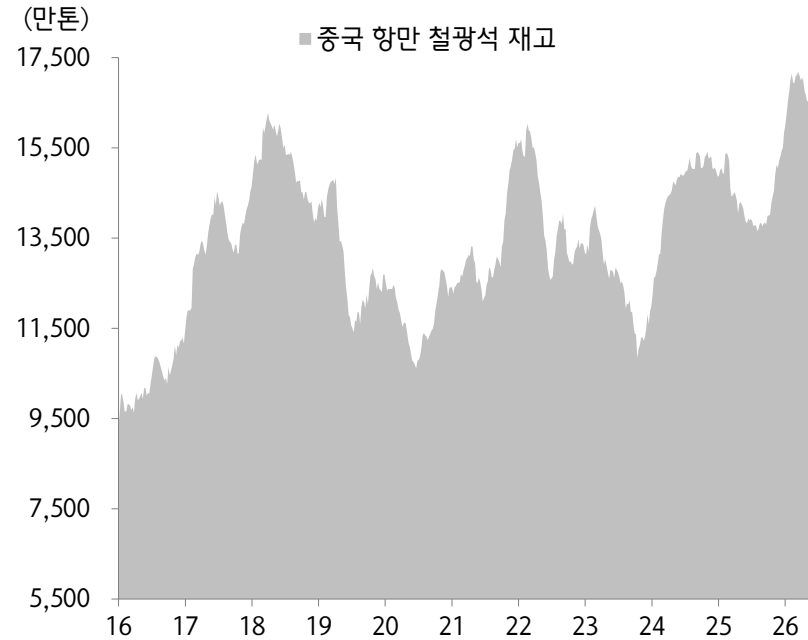
- 중국 철강 원재료 가격, 1~2월 조정 이후 중동 전쟁에 따른 유가 급등 영향으로 3월부터 강세
- 다만, 연초대비 상승 폭이 아시아 주요국들의 유통가격 상승 폭에 훨씬 미달(전세계 조강 생산 감소에 따른 철광석 수급 악화)
- 하반기 중국의 철강 감산 가능성과 높은 수준의 항만 재고 감안 시, 종전에 따른 유가 하락 경우 철광석 가격 하락 전망

철광석 및 원료탄 가격 추이



주 : 원료탄 가격은 호주 FOB 기준
 자료: Bloomberg, 하나증권

중국 항만 철광석 재고 추이

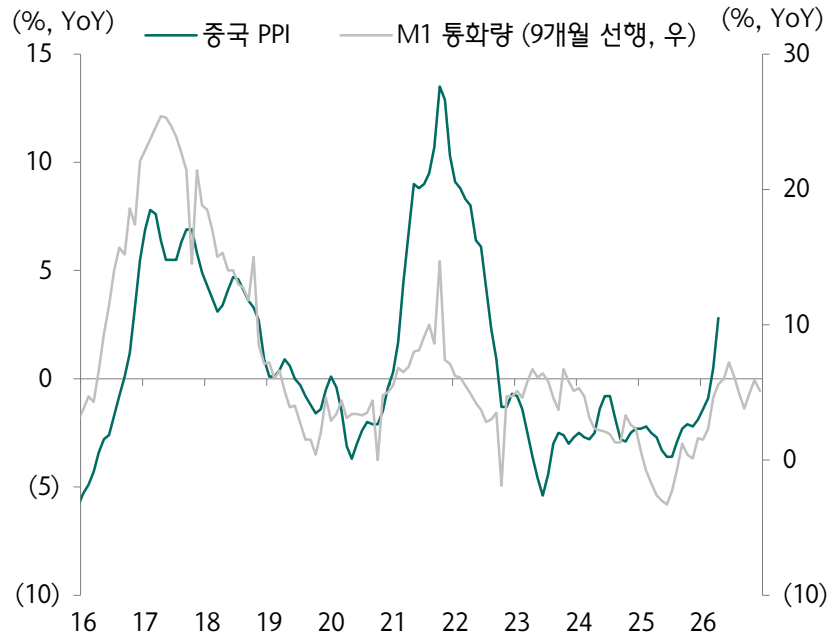


자료: Mysteel, 하나증권

1H26 중국 주요 지표에서 긍정적인 신호 포착

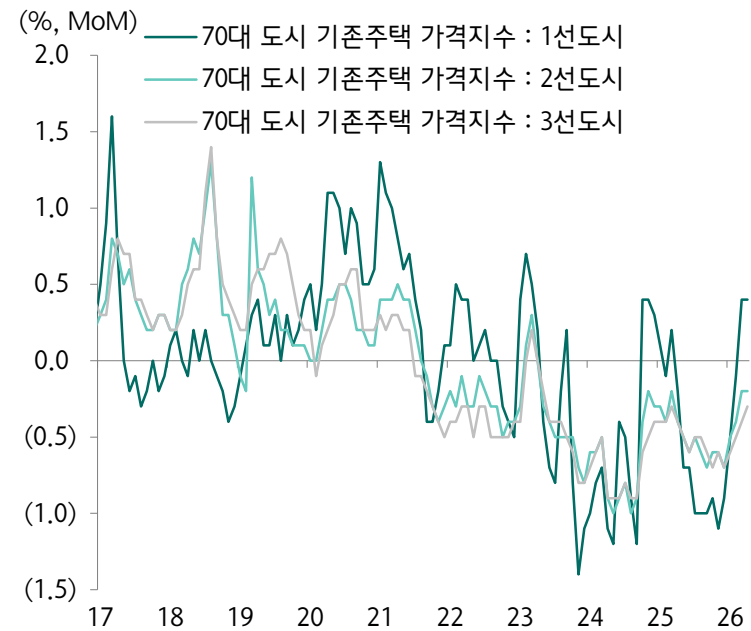
- 3월 중국 PPI, 41개월 만에 플러스 전환. 리플레이션-이익-내수 회복의 선순환적인 측면에서 긍정적인 신호
- 전국 70대 도시 신규-기존 주택가격의 상승률은 2025년 5월 이후 가장 강하게 반등, 1선 도시 가격은 상승세로 전환
- 금번 주택 시장의 반등은 실수요 중심의 자발적인 회복. 1선 도시의 임대료 상승과 진입장벽 완화 효과 수반

중국 PPI 및 M1 통화량 추이



자료: Wind, 하나증권

중국 70대 도시 기존주택 가격지수 전월비 추이

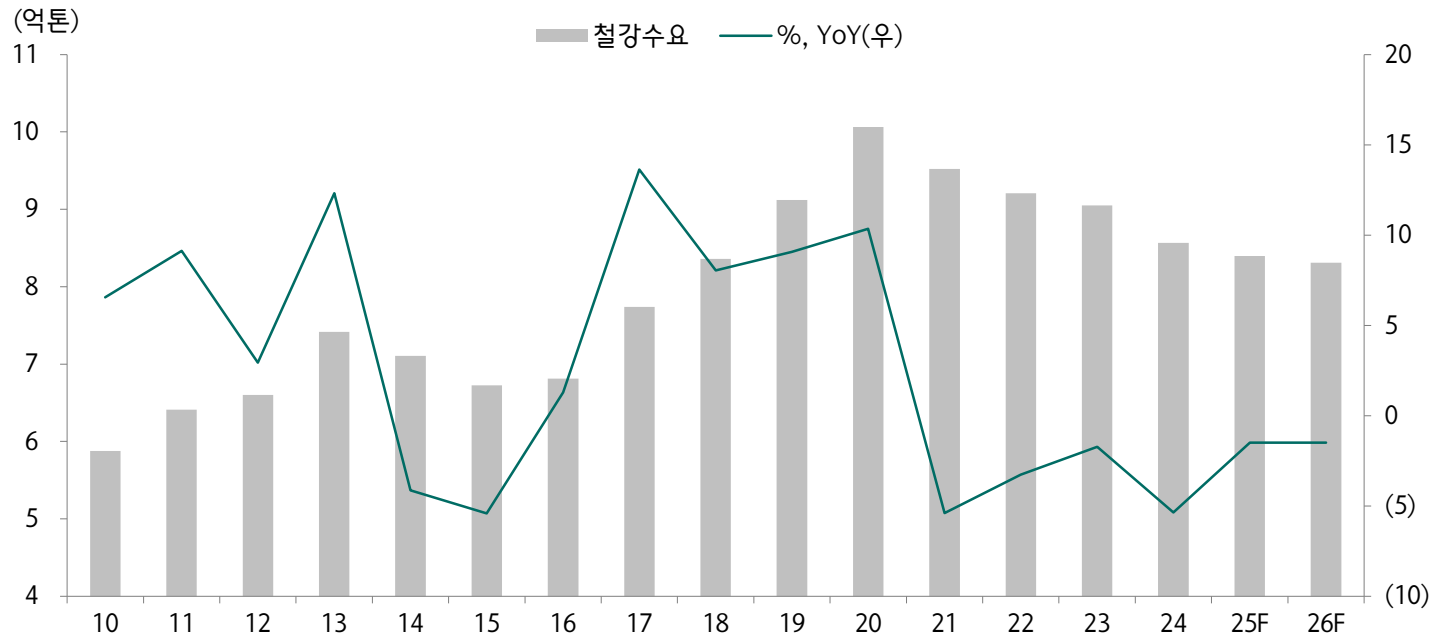


자료: Wind, 하나증권

2025년 중국 철강 수요 급감. 2026년은 감소폭 1.5%로 대폭 축소

- 부동산을 비롯한 고정 투자 감소와 미국의 관세 부과 영향으로 지난해 중국 철강 수요 7.1% 급감하며 8억톤 하회
- (중국철강협회, '20년 10.5억톤의 중국 철강 수요가 '25년 8.7억톤, '30년 8.2억톤으로 하락할 것이라는 전망 제시한 바 있음)
- 중국철강협회(CISA), 1Q26 중국 철강 수요, 여전한 건설용 강재 수요 부진으로 4~5% 감소한 것으로 추정
- 2026년은 중국 부동산 시작 바닥 근접, 인프라 투자 소폭 증가 영향으로 감소폭 1.5%로 대폭 축소

중국 철강 수요 동향



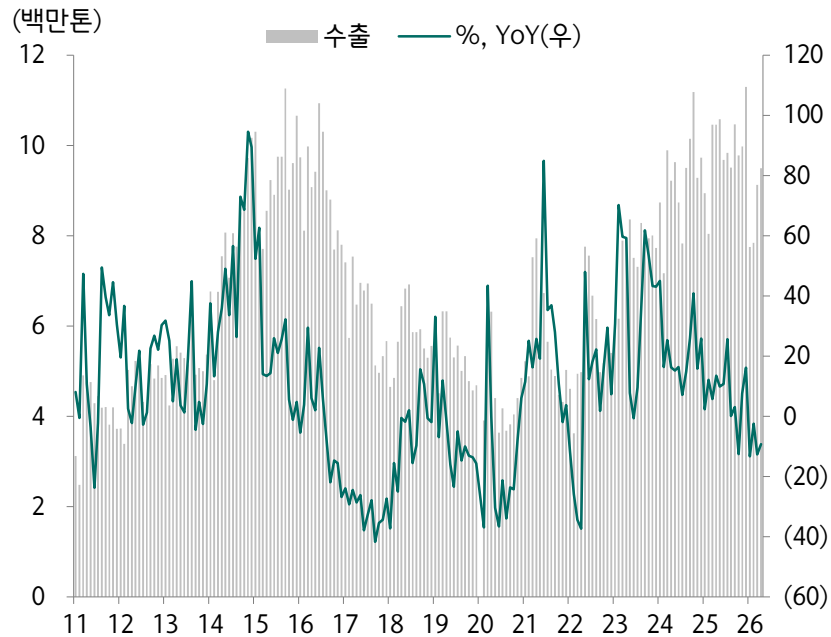
자료: WSA, 하나증권

2. TOP down 관점에서의 중국 철강 수급 방향성 점검

올해 들어 중국 철강 수출 급감. 연간 1,500~2,000만톤 감소 전망

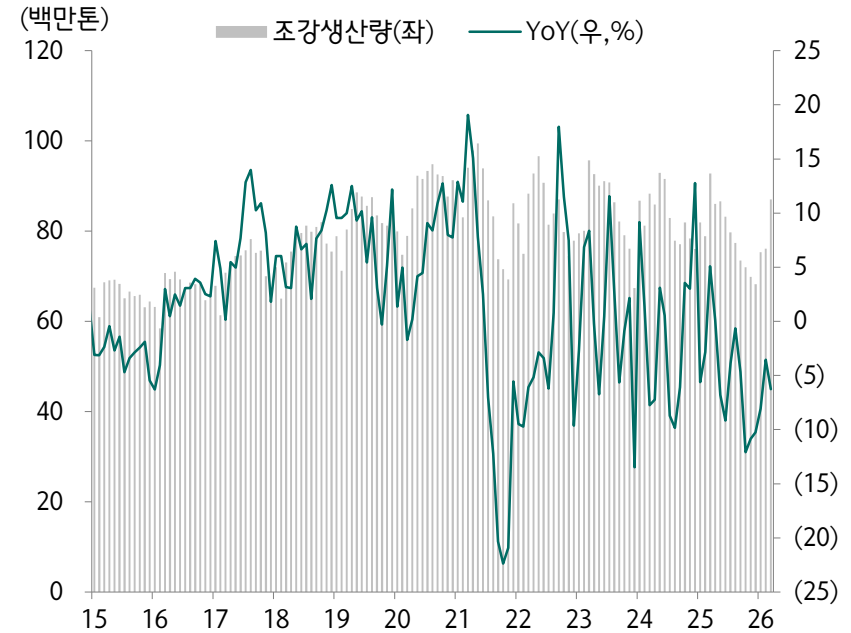
- 4월 누적 중국 철강 수출 YoY 9.7% 감소한 3,421만톤 기록(4월 수출 YoY 9.2% 감소한 949.8만톤 기록)
- 한국을 포함한 아시아 주요국들의 중국산 철강 수입 규제 강화와 중국의 수출 허가제 도입이 원인
- 올해 중국 철강 수출 지난해 대비 1,500~2,000만톤 감소, 내수 및 수출 감소로 조강 생산 감소세 올해도 지속 전망

중국 철강 수출 추이



자료: Bloomberg, 하나증권

중국 조강 생산 동향

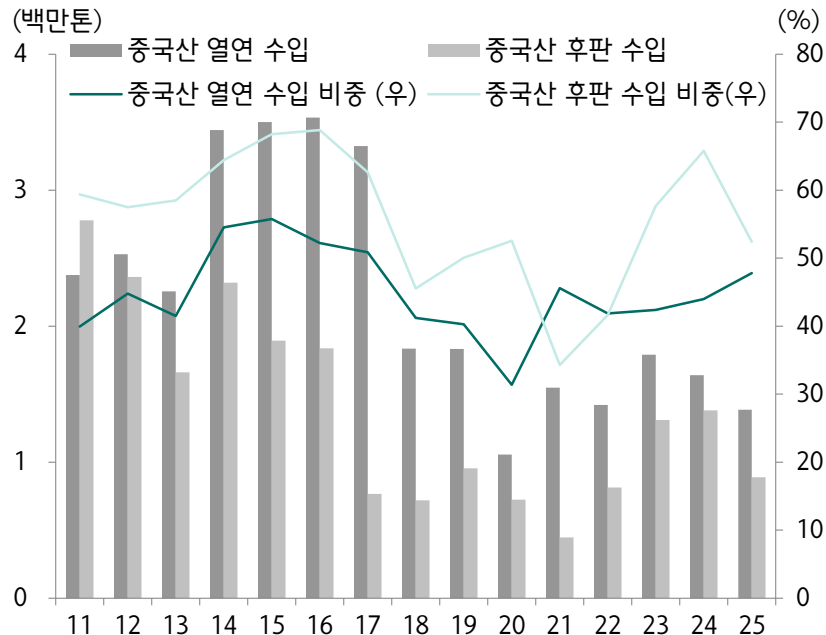


자료: CEIC, Wind, 하나증권

수입산 철강 규제 강화로 국내 판재류 가격 상승 전환

- 지난해 8월 중국산 후판에 이어 중국산과 일본산 열연에 대한 반덤핑 관세
- 4월 24일부로 기재부 중국산 후판에 대해 예비판정 관세율에 근거한 잠정 관세 4개월간 부과 확정. 최종판결에서도 비슷한 세율 예상
- 6~8월에 중국산 및 일본산 열연에 대한 반덤핑 예비판정 결과 발표 예정. 베트남 중국산 열연에 대한 높은 수준의 예비 관세율 부과
- 수입산 감소 영향으로 하반기 후판을 시작으로 열연 가격 상승세 전환 예상

한국의 중국산 후판 및 열연 수입 비중 추이



자료: 한국철강협회, 하나증권

한국 주요 판재류 유통가격 추이



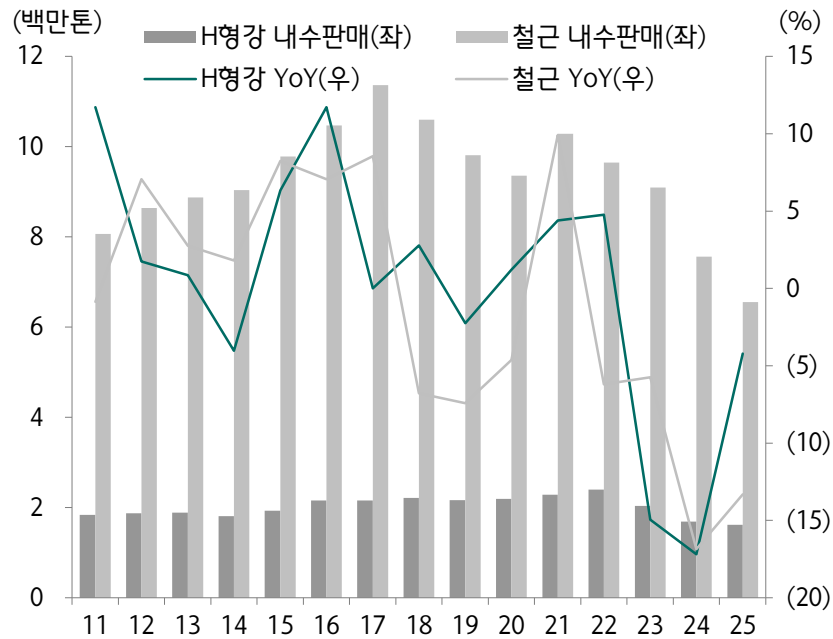
자료: 스틸데일리, 하나증권

3. 국내 철강 시장의 개선 요인: 국내 건설용 강재 수요 바닥 확인 중

역대급으로 부진했던 2025년 국내 건설용 강재 시장

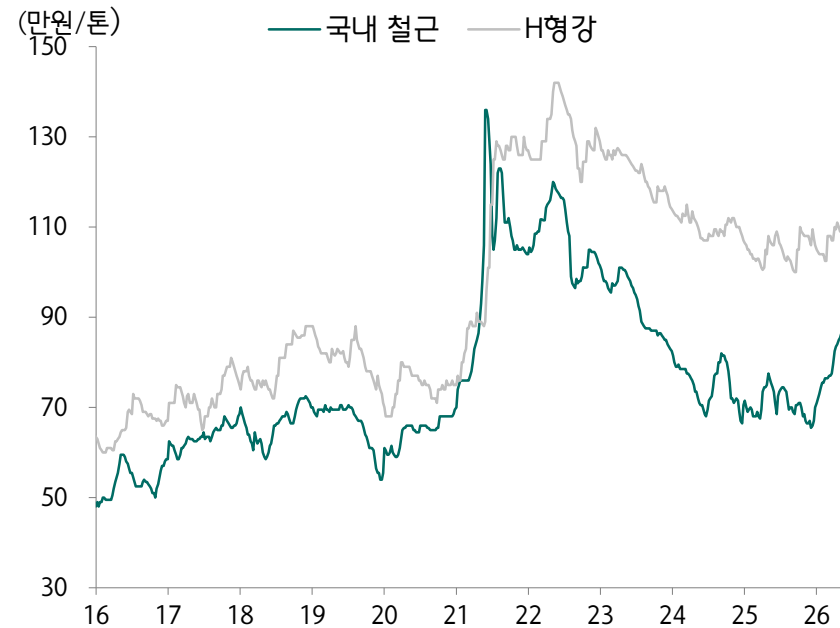
- 최근 3년간 주택 착공을 비롯한 국내 건설 지표 부진으로 봉형강, 구조관 및 배관재와 같은 건설용 강재 수요 급감의 악순환
- 2025년 철근 내수 판매가 사상 최저치(6,554만톤)를 기록한 것을 비롯, 지난해 건설용 강재 내수판매 역대급 부진
- 2025년말 국내 봉형강 가격, 코로나 이후 최저치 하락. 2026년 들어 철근 강세 뚜렷해, 2023년 평균 수준까지 회복

국내 철근 및 H형강 내수 판매 추이



자료: 한국철강협회, 하나증권

국내 철근 및 H형강 유통가격 추이



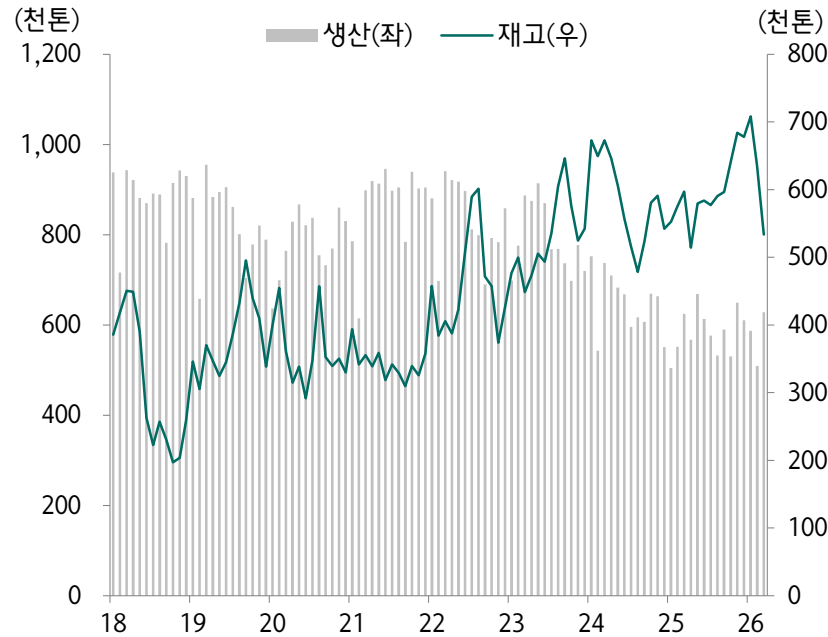
자료: 국토교통부, 하나증권

3. 국내 철강 시장의 개선 요인: 국내 건설용 강재 수요 바닥 확인 중

적극적인 감산과 수출 확대가 철근 가격 상승 견인

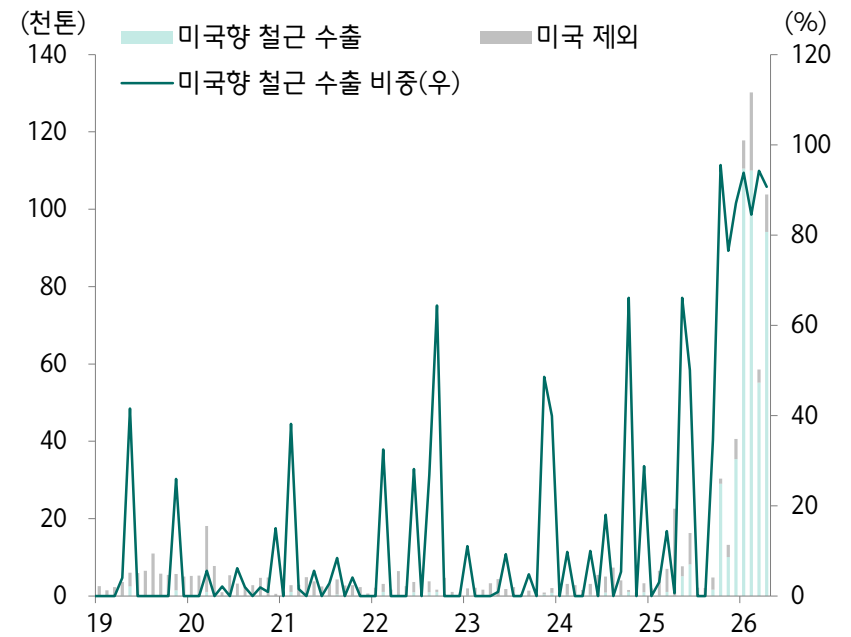
- 연말연초 국내 제강사들의 적극적인 철근 감산, 1월 현대제철의 인천 철근 전기로 폐쇄
- 미국의 AI 데이터센터 및 전력 인프라 건설 과정에서의 철근 수요 폭증으로 4Q25부터 한국의 미국향 철근 수출 급증
- 2026년 들어 철근 수출 월평균 10만톤 기록. 감산과 수출 확대로 국내 재고 감소세 지속하며 철근 가격 상승 견인

국내 철근 생산 및 재고 추이



자료: 한국철강협회, 하나증권

한국 철근 수출 및 미국향 수출 추이



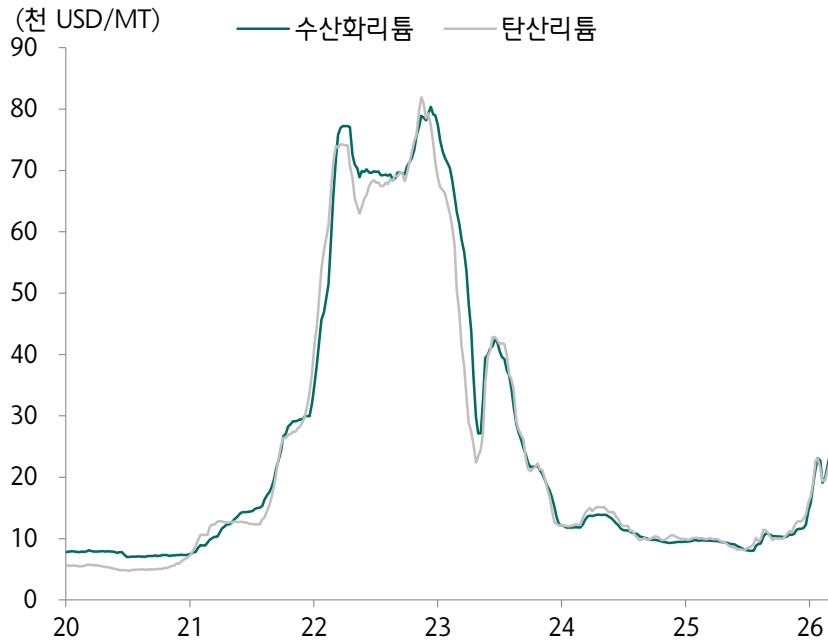
자료: 한국철강협회, 하나증권

4. 본격적인 상승세로 전환된 리튬 가격, 증장기도 상승세 지속 전망

중국의 리튬 수급 상황 변화와 정부 정책이 리튬 가격 상승 트리거로 작용

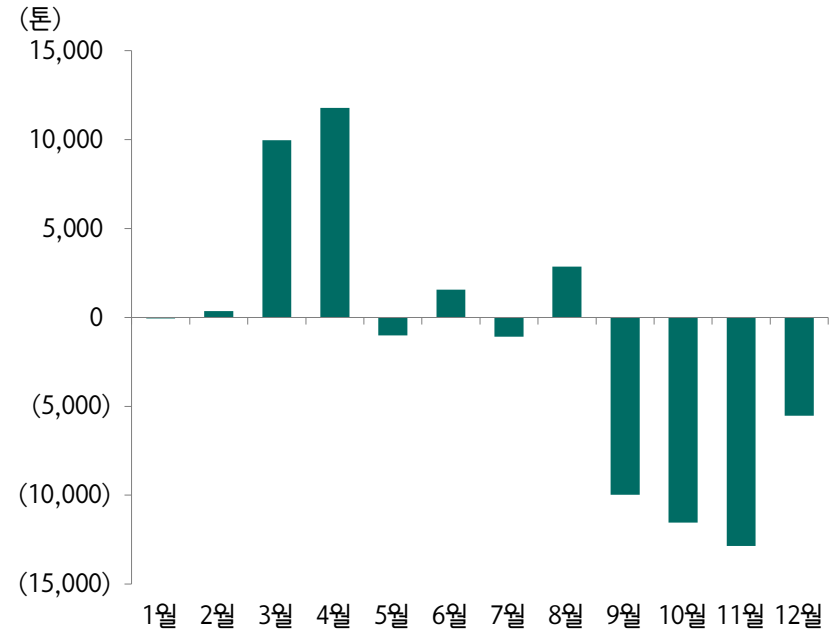
- 2024~1H25에 10,000불/톤 수준의 리튬 가격이 2H25부터 반등 성공. 2H25 중국 리튬 재고 급감(타이트한 수급 반영)
- 지난해 CATL 젠샤위 광산 채굴 중단, 당초 예정 재가동 시점보다 지연 증으로 하반기 재가동 전망
- 중국 정부의 리튬이온 배터리 수출 부가가치세 환급 제도 단계적 폐지, 신재생에너지 발전소의 전력 판매 방식 변경(고정→시장가격)

리튬 가격 추이



자료: bloomberg, 하나증권

2025년 중국 탄산리튬 재고 증감 추이



자료: SMM, 하나증권

4. 본격적인 상승세로 전환된 리튬 가격, 증장기도 상승세 지속 전망

중국 정부의 리튬 생산에 대한 기본 스탠스 변화

- 지난해 시행된 개정된 광물자원법: 기존은 개발 촉진이 목적, 개정안은 안보를 강조. 승인 방식 및 채굴 허가 요건 까다로워짐
- 리튬을 전략 광물로 별도 지정하여 리튬 광물 등급 일정 수준 이상일 때만 채굴 허가. 신규 채굴 사업 진입 장벽 강화
- 비철금속 성장 안정화 계획 발표: 주요 비철금속 연간 생산 증가율 목표를 전년대비 2.8%p 하락한 1.5%로 설정

중국 광물자원법 개정 주요 내용

분류	주요 내용
대상 금속	리튬, 구리, 알루미늄, 아연, 납 등 10대 주요 비철금속
산업부가가치 증가율 목표	연평균 5% (전년대비 0.5%p 하락)
주요 비철금속 생산량 증가율 목표	연평균 1.5% (전년대비 2.8%p 하락)
재생금속 생산량 목표	연간 2,000만톤 이상 재생금속 생산 목표
주요 방안	<ul style="list-style-type: none"> • 고급 고순도 금속, EV, 항공우주, AI 등 신형산업 제품 생산 촉진 • 재활용 기지 설립, 폐금속 활용 강화, 재활용 금속 수입 기준 제정 • 재활용 자원 수입 지원

자료: 하나증권

2025~2026 비철금속 성장 안정화 계획 주요 내용

	기존 광물자원법	개정 광물자원법	의미 및 영향
법의 목적	자원개발 촉진 및 이용 효율 중심 법안	국가 광물자원 안보 법 목적에 명시	산업정책에서 자원안보정책으로의 격상
광업권 승인 방식	중앙-지방정부 내부 보고 수준	자연자원부 승인 필수로 승인 권한 자연자원부 집중	광업권 통제권 중앙정부 집중
채굴 허가 요건	품위, 등급 요건 불명확	광물자원 회수율 등이 국가 표준 요구에 부합해야 함을 명시해 전략광물 품위 기준 강화	저품위 광산의 난개발 억제
전략광물 비축 제도	별도 조항 없음	전략 광물 국가 비축 및 공급 안정 조항 신설	전략광물 국가 통제 강화
생태 복원 규정	별도 조항 없음	생태복원 조항 신설, 채굴 전 복원 계획 제출 의무화	환경 책임 제도화, 난개발 억제

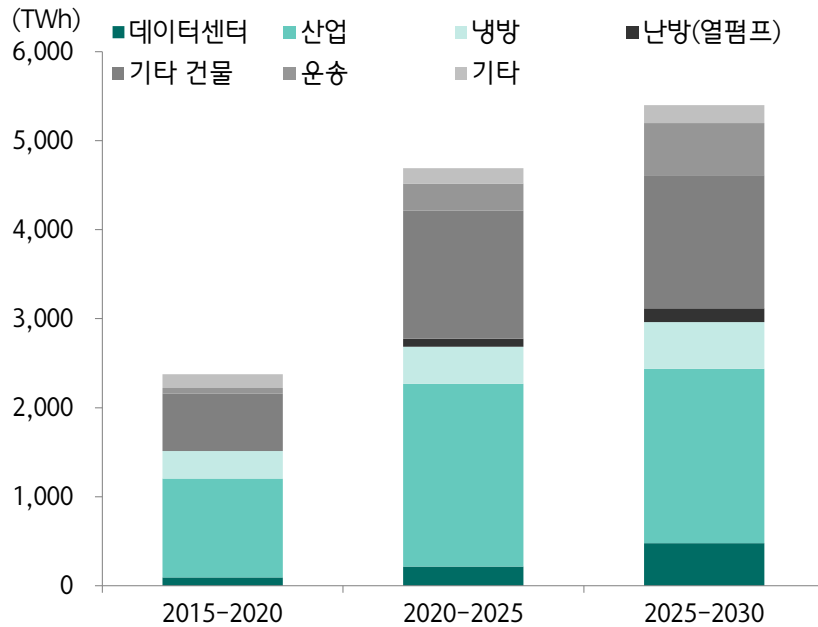
자료: 하나증권

4. 본격적인 상승세로 전환된 리튬 가격, 증장기도 상승세 지속 전망

BESS 수요 급증이 증장기 리튬 가격 상승 견인 전망

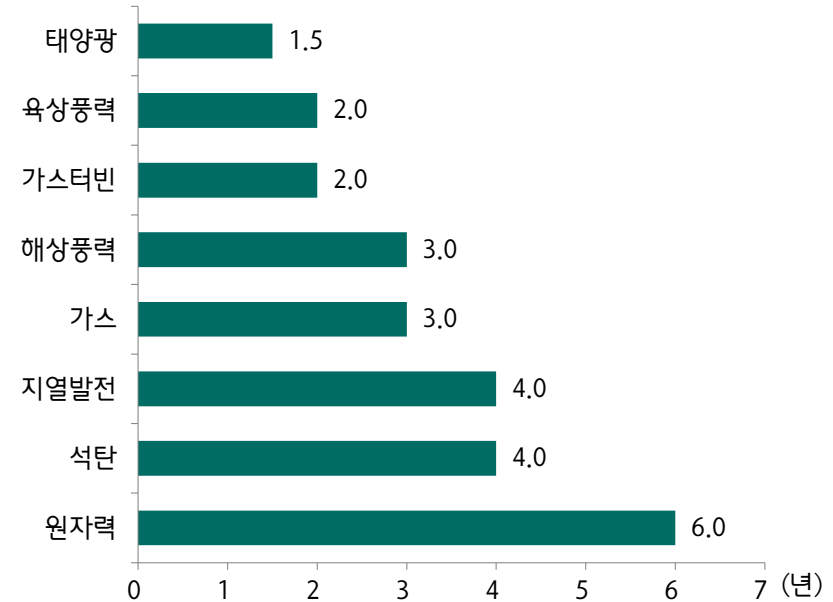
- AI 모델 고도화로 연산 수요 폭증, 전력 소비의 구조적 증가
- IEA, AI 데이터센터 전력 소비 전망: 2024년 400Twh → 2030년 1,000Twh, 2028년 미국 전력 수요의 최대 12% 데이터센터가 차지 예상
- 전력 수요 폭증 반면, 전력망 인프라 구축 속도 뒤편쳐져. 데이터센터 부지 내 온사이트 발전 필수, 리드타임이 짧은 태양광, 풍력 주목

전세계 분야별 전력 수요 증감 전망



자료: IEA, 하나증권

발전원별 리드타임



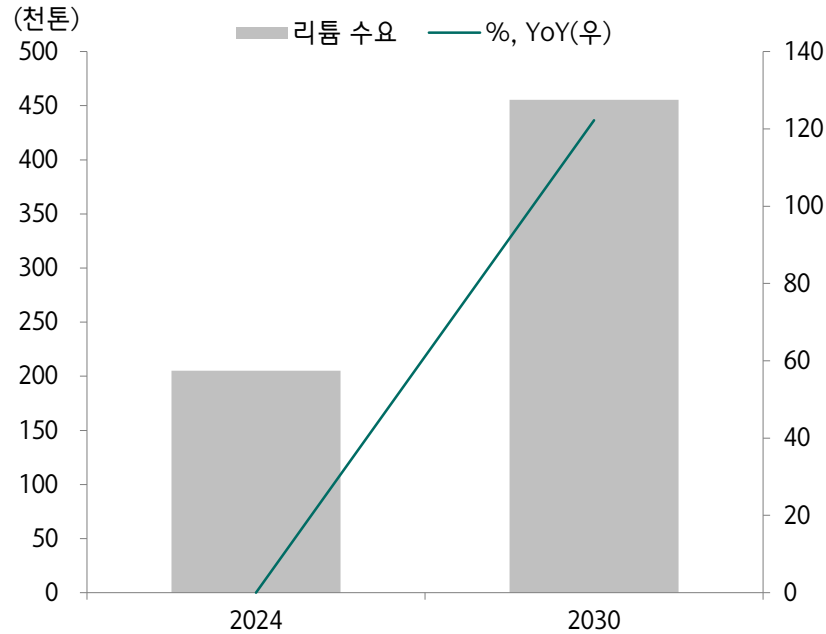
자료: SMM, 하나증권

4. 본격적인 상승세로 전환된 리튬 가격, 증장기도 상승세 지속 전망

2030년까지 타이트한 리튬 수급으로 가격 계단식 상승 전망

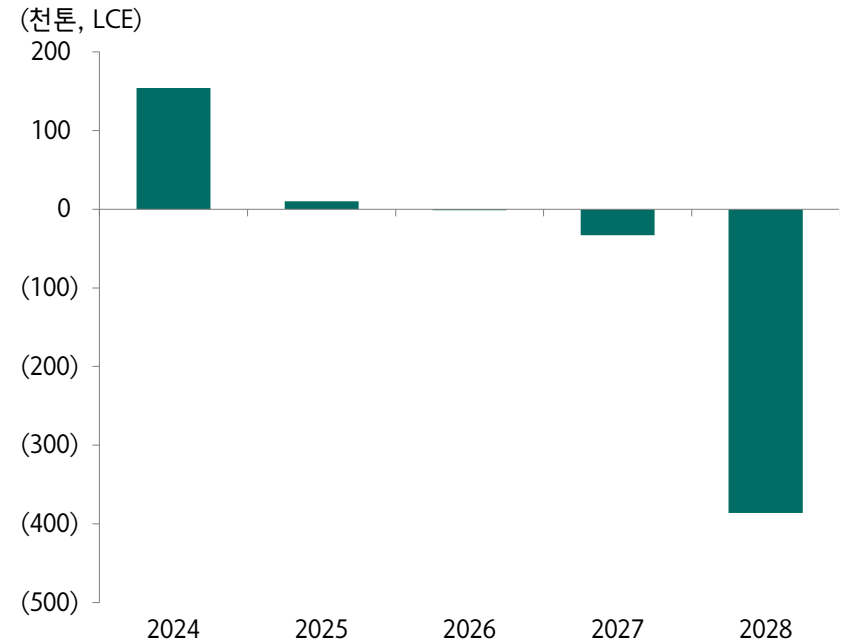
- IEA, 리튬 수요 전망: 2024년 20.5 → 2030년 53.1만톤, 계획된 리튬 프로젝트 규모 고려 시, 2020년대 후반 심각한 공급 부족 직면 경고
- BMI, 신규 ESS 설치로 리튬 가격 하한선 강력하게 지지 예상, 중국의 감산과 짐바브웨 원광 수출 규제로 2026년 공급 전망치 하향
- 점토 리튬이나 각종 DLE 프로젝트들은 상업화 기술의 난이도가 높아 투자 집행 지연 혹은 가동 연기 가능성 높아

IEA 리튬(LI) 수요 전망



자료: IEA, 하나증권

리튬(LCE) 수급 전망 II (Katusa Research)



자료: Katusa Research, 하나증권

5. Top Picks

POSCO홀딩스 (005490) | BUY | TP 740,000원 | CP(5월21일) 443,500원

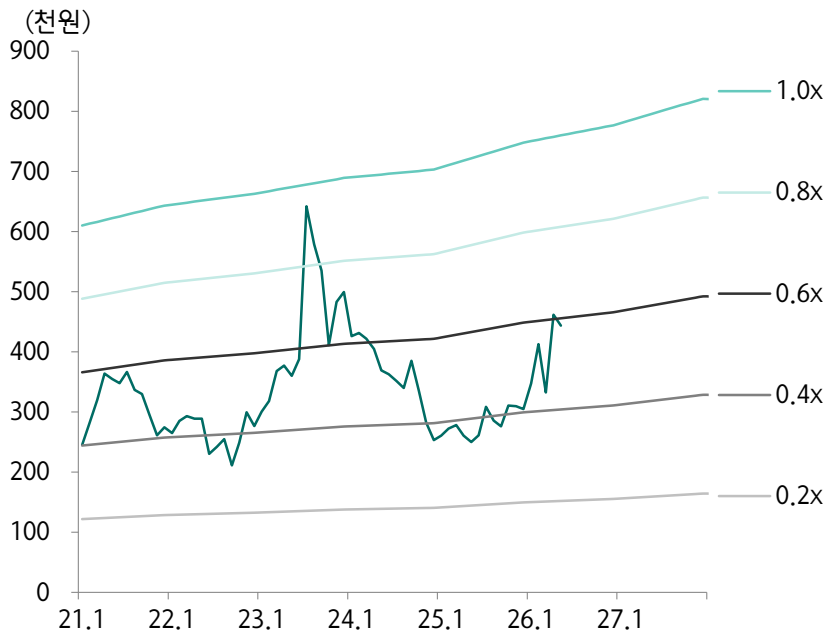
- 수입산 철강 규제와 더불어 한국을 포함한 주요 국가의 철강 내수 가격 상승세 전환 추세 감안시 하반기로 갈수록 실적 개선 전망
- 지난해 주요 자회사 대규모 일회성 영업비용이 기저효과로 작용해 올해 실적 개선 가시성 높아
- 중장기적으로 리튬 생산능력 확대와 리튬 가격 상승으로 관련 자회사들의 전사 영업실적 기여도 확대도 기대

Financial Data (단위: 십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	72,688.1	69,094.9	72,464.2	74,330.3
영업이익	2,173.6	1,827.1	3,386.9	3,820.9
순이익	1,094.9	657.7	3,192.7	3,087.2
증감률	(34.89)	(38.15)	395.77	(2.80)
PER	19.39	37.72	10.40	10.70
PBR	0.37	0.43	0.56	0.54
ROE	2.00	1.18	5.61	5.21
DPS	10,000	10,000	11,000	11,000

자료: 하나증권

POSCO홀딩스 PBR Band



자료: 하나증권

현대제철(004020) | BUY | TP 50,000원 | CP(5월21일) 39,200원

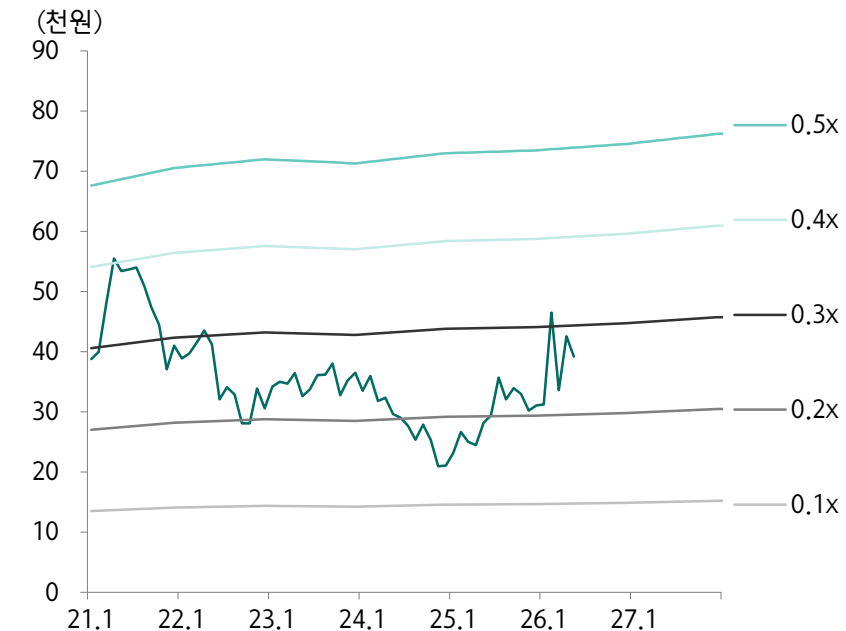
- 2분기는 계절적 성수기 효과로 판재류와 봉형강 모두 판매 증가 예상. 판매량 증가에 따른 고정비 절감 기대되고, 스프레드도 확대 예상
- 최근 열연과 철근 중심으로 국내 철강 유통가격 상승세 지속. 하반기로 갈수록 공공 중심의 부동산 착공 확대로 봉형강 수요 개선 기대
- 현재 주가는 밴드 하단에 근접한 PBR 0.3배 수준에 불과해 밸류에이션 부담도 제한적

Financial Data (단위: 십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	23,226.1	22,733.2	24,444.3	24,537.2
영업이익	159.5	219.2	462.9	744.4
순이익	(11.6)	(6.9)	191.8	386.4
증감률	적전	적지	흑전	101.53
PER	(241.95)	(597.12)	25.33	12.57
PBR	0.15	0.21	0.25	0.24
ROE	(0.06)	(0.04)	0.99	1.97
DPS	750	500	750	750

자료: 하나증권

현대제철 PBR Band



자료: 하나증권

풍산(103140) | BUY | TP 160,000원 | CP(5월21일) 85,500원

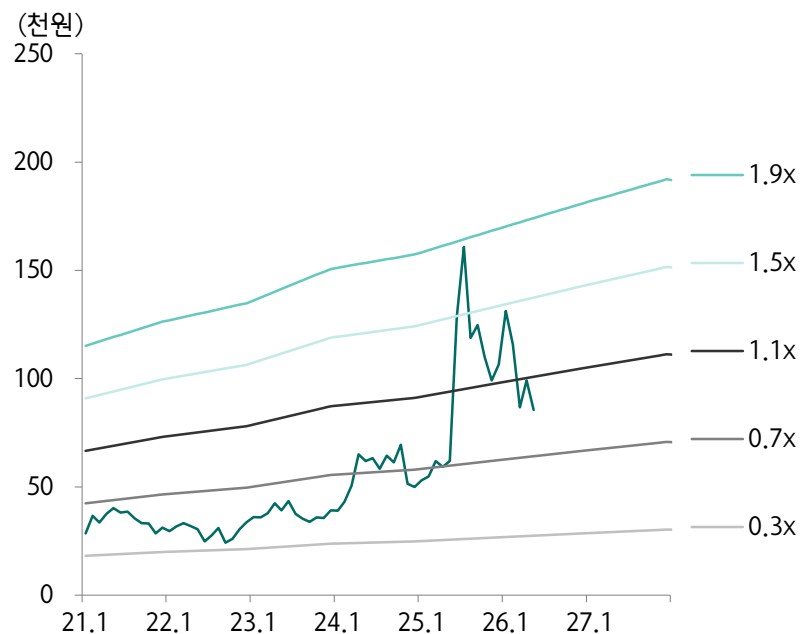
- 풍산, 올해 연간 방산 매출 가이드스 1.37조원 제시. 이를 적용 시 하반기 방산 매출 상반기 대비 2배 가까이 증가할 전망
- 2분기부터 중국 제련소들의 개보수 확대 등으로 전기동 재고 감소 예상되고 AI 데이터 센터 등 수요 증가로 전기동 가격 추가 상승 기대
- 풍산의 올해 영업이익은 기존 사상최고치인 2024년을 크게 상회할 전망

Financial Data (단위: 십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	4,554.4	5,048.6	6,294.2	6,327.4
영업이익	323.8	297.4	394.1	365.6
순이익	236.0	147.2	222.4	226.7
증감률	50.90	(37.66)	51.15	1.93
PER	5.93	20.28	10.65	10.44
PBR	0.63	1.29	0.95	0.89
ROE	11.33	6.54	9.32	8.86
DPS	2,600	1,700	2,000	2,000

자료: 하나증권

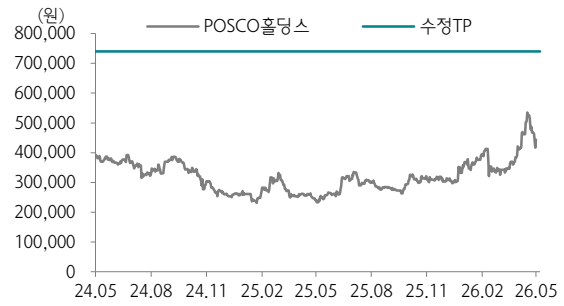
풍산 PBR Band



자료: 하나증권

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

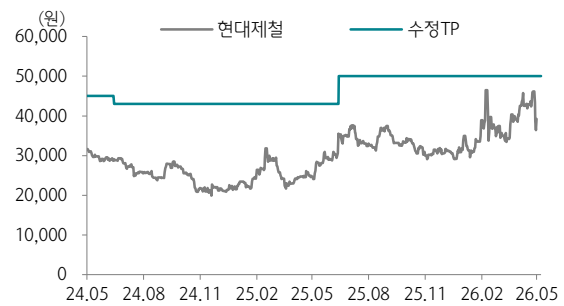
POSCO홀딩스



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
23.7.25	BUY	740,000		

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

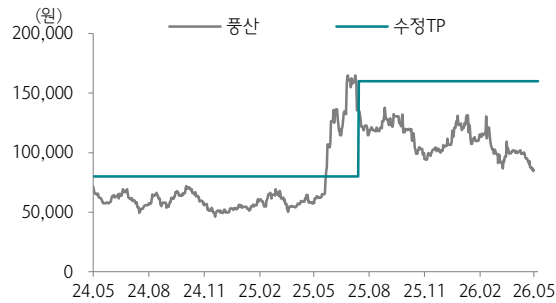
현대제철



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.7.4	BUY	50,000		
24.7.4	BUY	43,000	-41.13%	-17.33%
23.10.10	BUY	45,000	-26.83%	-17.78%

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

풍산



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.8.4	BUY	160,000	-	-
25.5.2	1년 경과			
24.5.2	BUY	80,000	-25.25%	-3.38%

Compliance Notice

- 당사는 2026년 5월 26일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(박성봉)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(박성봉)는 2026년 5월 26일 현재 해당회사의 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰 할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능

산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	97.25%	2.75%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 05월 23일