

철강/금속

급변하는 금속 업황 점검

철강/비철금속

Analyst 장재혁

jaehyeok.jang@meritz.co.kr

RA 김아현

ahyun.kim@meritz.co.kr

KOSPI 철강 업종 YTD 수익률 +19.3% vs. KOSPI +16.0%

철강/금속 업종 전반에 대해 Overweight 의견을 유지한다. 최근 업종 주가 강세는 중국 정책 기대와 글로벌 커머리티 강세가 조성한 자금 유입 환경이 조성된 영향이 주요하다고 판단한다. 국내 시장에서는 업스트림에 대한 투자 선택지가 제한적이어서, 관련 수급이 대표주로 유입되는 경향이 철강/금속 전반의 밸류에이션 재평가를 가속화하는 국면이다.

POSCO홀딩스, 현대제철: 공통 모멘텀과 종목별 재평가 요인

포스코와 현대제철의 주가 상승 요인은 공통 모멘텀에 더해 개별 종목의 자산가치 재평가가 결합된 것으로 해석한다. 포스코홀딩스는 리튬 가격 상승 국면에서 리튬 사업의 옵션 가치가 부각되며 밸류에이션 상단을 넓히는 구도이다. 현대제철은 현대모비스 지분가치 재평가와 PBR 회복이 동행하며 기업가치가 확대되는 국면이다. 특히, 최근 현대제철의 주가 상승은 현대모비스 지분가치 확대가 대부분을 설명하므로, 본업 업황 개선에 대한 기대감은 아직 반영되지 않았다고 판단한다.

철강 펀더멘털 점검: 수요 지표 개선은 아직, 스프레드는 주의

철강 업종 펀더멘털의 경우, 수요 회복이 아직 지표로 확인되지 않았으며, 최근 원가 강세로 스프레드가 압박받는 구간이다. 원료탄과 철광석 강세가 지속되는 동안 고로 스프레드 축소가 1분기 실적에 단기 노이즈로 작용할 수 있어, 업황 기대와 단기 이익 모멘텀 간 괴리를 감안한 접근이 필요하다. 다만, 주요 종목의 밸류에이션은 업황과 ROE 정상화를 전제할 경우 부담스러운 수준은 아니다.

비철/귀금속 실적 모멘텀은 1Q26까지 연장

2025년 연말부터 진행된 귀금속 및 비철금속 가격 급등은 분기별 가격 상승폭 관점에서 4Q25뿐 아니라 1Q26에도 QoQ로 실적이 추가 개선될 가능성을 높이고 있다. 고려아연은 은 가격 급등으로 4분기에 역사적으로 경험하지 못했던 수준의 실적을 기록할 것으로 전망되며, 은 가격이 100달러/oz를 상회하는 현 수준에서 1분기까지 유지될 경우 1분기에 더 강한 실적을 기록할 여지가 크다. 유사한 맥락에서 국내 비철/귀금속 대표주인 LS와 풍산 또한 실적 모멘텀이 강할 것으로 예상된다.

결론적으로, 리튬 상승 사이클의 지속성에 대한 신뢰가 높다면 포스코홀딩스 선호가, 철강 업황 턴어라운드에 대한 신뢰가 높다면 현대제철 선호가 타당하다. 비철/귀금속 관련주인 고려아연, LS 풍산의 경우 1Q26까지의 실적 모멘텀이 매우 강력할 전망이다. 모멘텀이 유지되는 동안 지속 보유하되, 실적의 핵심 변수인 금/은/동 가격 "상승 폭"을 계속해서 체크할 필요가 있다.

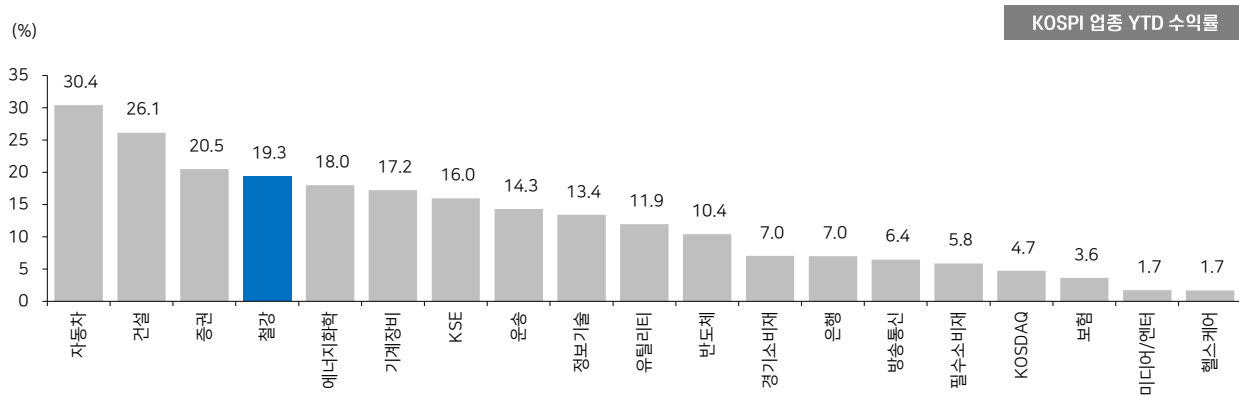
Meritz Research 2026. 1. 26

Overweight

2026년 연초 철강·금속 섹터 점검

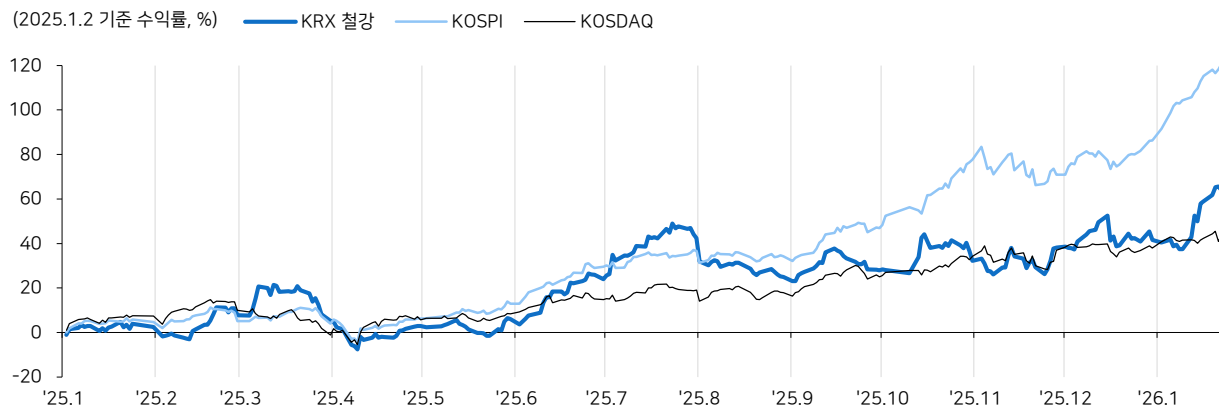
KOSPI 철강 업종 YTD 수익률은 1월 23일 종가 기준 19.3%로 업종 수익률 상위권을 기록 중이다. 단기 급등에 따른 부담은 존재하나, 2025년 6~7월 두 달 동안 업종 수익률이 약 50%까지 확대된 전례를 고려하면 현 시점은 아직 과열 구간으로 단정하기 어렵다. 주요 종목의 P/B 또한 업황과 ROE 정상화를 전제할 경우 부담스러운 수준은 아니라고 판단한다.

그림1 철강 업종 수익률 상위권 기록 중



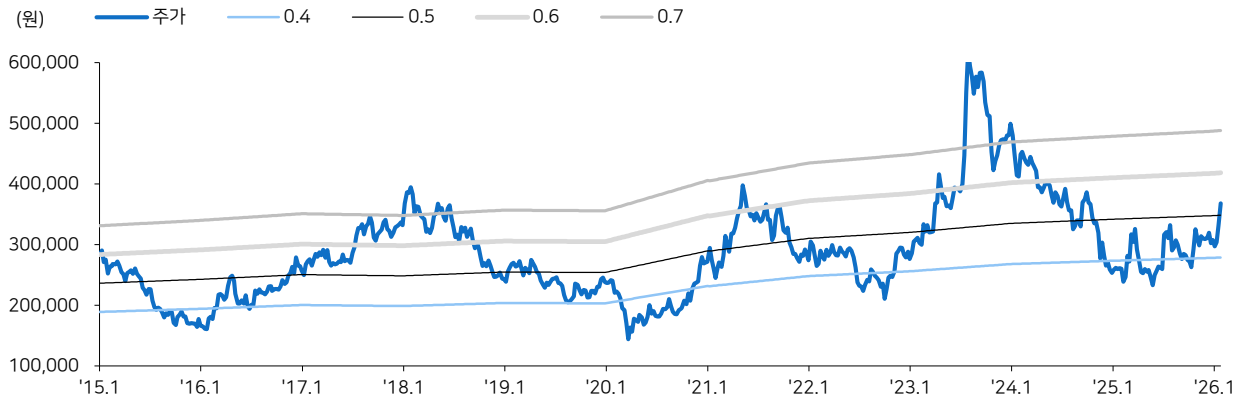
자료: QuantiWise, 메리츠증권 리서치센터

그림2 다만 2025년 6~7월 두 달 간 업종 수익률이 약 50%까지 확대된 전례 고려, 아직 과열 구간으로 단정하기는 어렵다고 판단



자료: QuantiWise, 메리츠증권 리서치센터

그림3 POSCO홀딩스 1YF P/B Band Chart



자료: QuantiWise, 메리츠증권 리서치센터

그림4 현대제철 1YF P/B Band Chart



자료: QuantiWise, 메리츠증권 리서치센터

포스코홀딩스와 현대제철 주가 급등 요인

최근 양 사의 주가 상승은 철강 업종의 공통 모멘텀에 더해, 각 사의 고유한 가치 재평가 요인이 결합된 결과로 해석할 수 있다. 공통적인 요인으로는 중국 정책 기대와 글로벌 커머디티 관련주 강세가, 개별적으로는 포스코홀딩스의 리튬 밸류 부각과 현대제철의 현대모비스 지분가치 재평가가 주가 상승 요인으로 작용했다.

철강 업종 공통적 모멘텀

3월 양회를 앞두고 ‘반내권’ 기조가 단순 구호를 넘어 저가·불공정 경쟁에 대한 규제, 법제화, 집행 강화로 이어질 것이라는 기대가 형성되어 있다. 여기에 내수 부양이 제조 및 인프라 철강 수요로 연결될 경우 업황 턴어라운드 신호가 강화될 수 있다. 또한, 글로벌 커머디티 밸류체인이 신고가 흐름을 보이는 가운데 한국 시장은 상대적으로 업스트림 대체 종목이 부족하다. 이 과정에서 포스코홀딩스, 고려아연, 현대제철 등 관련 업종으로 자금이 유입되는 수급 환경이 조성되었을 수 있다.

포스코홀딩스 주가 상승 요인: 리튬 사업가치 가시화

포스코홀딩스는 최근 리튬 가격 상승 국면에서 리튬 사업 가치가 재조명되는 구간이다. 글로벌 리튬 업체들은 2027~2030년까지 확장을 목표로한 생산능력 기준, 연간 생산능력 1만 LCE ton 당 시가총액 약 8,000억원 수준에서 거래된다. 이를 단순 적용하면 포스코홀딩스의 리튬 부문 밸류는 계획된 생산능력 9.3만톤에 8,000억원을 곱한 약 7.4조원으로 환산 가능하다(〈표1〉 참고).

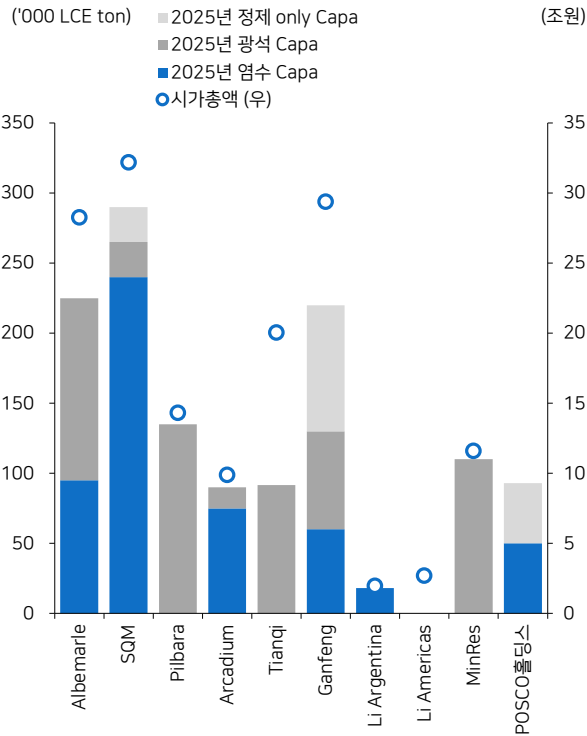
SOTP 밸류에이션 관점에서는 철강 부문을 PBR 0.5배로 평가한 16.5조원에 리튬 7.4조원을 더하고, 기타 출자법인 지분가치에 할인율을 적용한 10조원을 합산하는 방식으로(철강 16.5조 + 리튬 7.4조 + 출자법인 지분가치 10조 = 약 34조원) 시가총액 34조원까지 업사이드를 제시할 수 있다. 물론 리튬 가격과 글로벌 주요 리튬 업체 기업가치가 확대될 경우 포스코의 리튬 가치가 밸류에이션 상단을 넓힐 수 있다.

표1 글로벌 주요 리튬 생산업체의 현재(2025년 기준) 및 중장기 목표 생산능력과 시가총액 비교

기업	시가총액 (조원)	'25년 리튬 Capa (LCE ton)				중장기('27-'30년) Target 리튬 Capa (LCE ton)			
		염수	광석	정제 only	Total	염수 Capa	광석 Capa	정제 only	Total
Albemarle	32.6	95,000	130,000	-	225,000	115,000	235,000	-	350,000
SQM	34.0	240,000	25,000	25,000	290,000	300,000	50,000	30,000	380,000
Pilbara Minerals	16.5	-	135,000	-	135,000	-	285,000	-	135,000
Arcadium Lithium	9.9*	75,000	15,000	-	90,000	135,000	75,000	-	210,000
Tianqi Lithium	21.4	-	91,600	-	91,600	-	122,600	-	122,600
Ganfeng Lithium	31.5	60,000	70,000	90,000	220,000	150,000	200,000	150,000	500,000
Lithium Argentina	2.0	18,000	-	-	18,000	55,000	-	-	55,000
Lithium Americas	2.8	-	-	-	-	-	80,000	-	80,000
Mineral Resources	12.4	-	110,000	-	110,000	-	170,000	-	170,000
POSCO홀딩스		50,000		43,000		50,000		43,000	
Total (포스코 제외)	162.9	488,000	576,600	115,000	1,179,600	755,000	1,217,600	180,000	2,002,600
시가총액 / '25 Capa 10,000 LCE ton	1.38	2025현재 리튬화합물 Capa 1만톤당 시가총액 약 1조 3,800억원							
시가총액 / Target Capa 10,000 LCE ton	0.81	각 업체별 중장기 계획 Capa 1만톤당 시가총액 약 8,100억원							

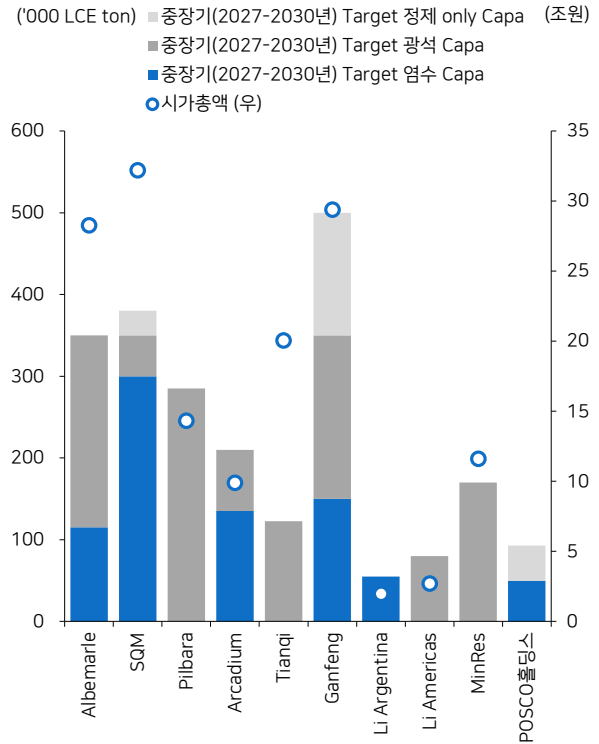
주: 미국 Livent와 호주 Allkem이 2024.1.4 합병하여 출범한 Arcadium Lithium은 Rio Tinto가 2024.10.9 약 67억달러(한화 9.9조원)에 인수 합의 가격 적용
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림5 업체별 시가총액 vs 2025년 리튬 생산능력



자료: 각 사, 메리츠증권 리서치센터

그림6 업체별 시가총액 vs 2027-2030년 리튬 생산능력



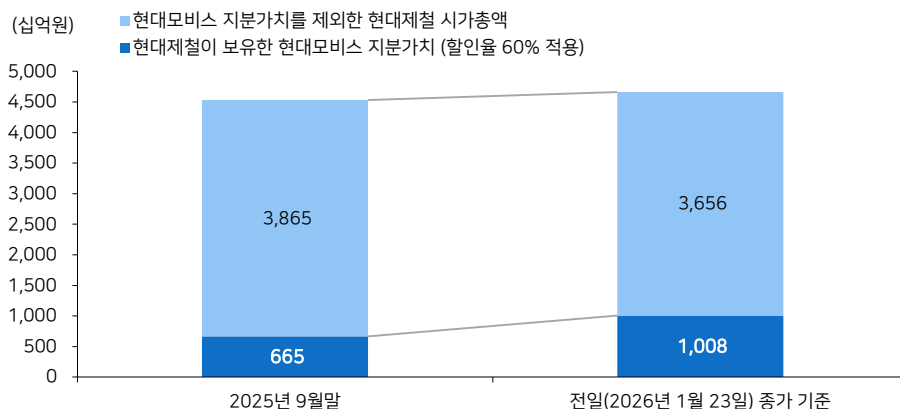
자료: 각 사, 메리츠증권 리서치센터

현대제철 주가 상승 요인: 현대모비스 지분가치 부각

현대제철은 P/B 밸류에이션($P/B * \text{지배주주자본총계}$)이 유효한 종목이다. 최근 주가 상승 일부는 현대제철이 보유한 현대모비스 지분 6.07%의 가치 부각과 연관이 크다. 현대모비스의 시가총액 상승분은 결국 현대제철의 자본총계에 반영되기 때문이다. 시가총액을 단순히 보유 상장사 지분가치와 본업가치로 나누는 방법론에는 한계가 있으나, 보다 명확한 분석을 위해 현대제철의 시가총액을 현대모비스 지분가치(현대모비스 시가총액 $\times$ 지분율 6.07% $\times$ 할인율 60%)와 본업가치(시가총액 - 현대모비스 지분가치)로 구분했다.

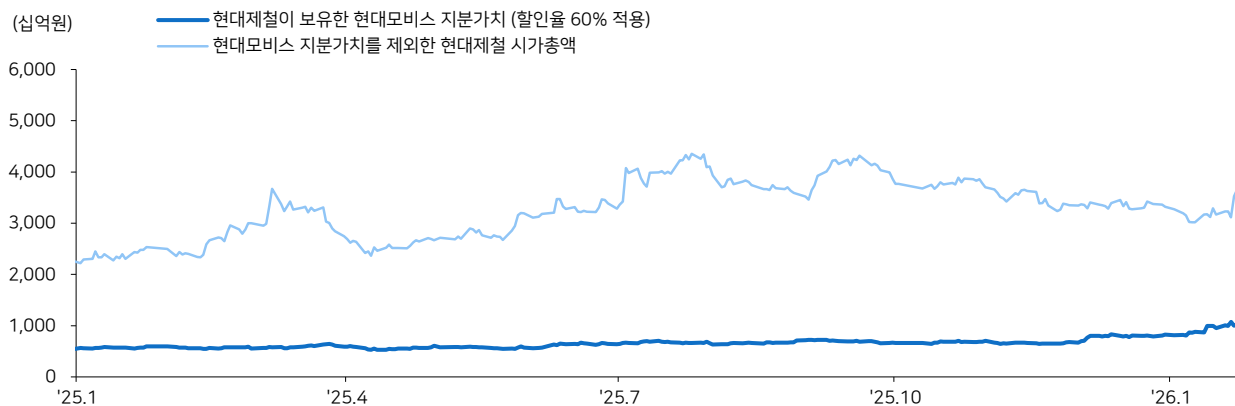
2025년 9월말(3Q25 사업보고서) 현대제철 시가총액 4.53조원은 현대모비스 지분가치 6,650억원과 본업가치 3조 8,650억원의 합으로 해석된다. 전일 종가(2026년 1월 23일) 기준 현대제철 시가총액 4.66조원은 현대모비스 지분가치 1조원과 본업가치 3조 6,560억원의 합으로 해석된다. 2025년 9월말 이후, 현대모비스 지분가치는 확대되었으나 철강부문의 본업가치는 오히려 하락했다. 즉, 현대제철의 주가에는 철강 부문의 업황 개선 기대가 전혀 반영되지 않았다.

그림7 현대제철 주가 상승의 상당 부분은 현대모비스 지분가치 확대 반영



자료: QuantiWise, 메리츠증권 리서치센터

그림8 최근 주가 상승이 점진적으로 확대된 현대모비스 지분가치 상승을 일시에 반영



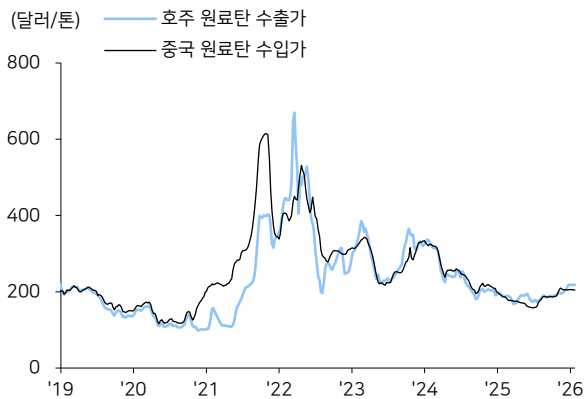
자료: QuantiWise, 메리츠증권 리서치센터

철강 펀더멘털 체크: 수요 회복 지표 확인은 아직, 스프레드는 주의 필요

철강 수요 회복은 아직 지표로 확인되는 단계가 아니다. 2025년 중국의 조강 생산량은 약 9.6억톤으로 전년 대비 4.4% 감소했으나, 순수출 물량은 연간 1.1억톤으로 전년 대비 8.4% 증가했다. 부동산 관련 지표인 착공, 투자, 재고 등에서 뚜렷한 회복 시그널 또한 부재한 상황이다.

수요의 명확한 개선이 확인되지 않으면서 열연 가격은 큰 변동이 제한된 반면, 2025년 연말부터 원료탄과 철광석 가격은 강세를 보이고 있다. 중국의 반내권 정책과 연계된 공급 제약 우려로 원료탄 측 선제적 재고 확보 움직임이 나타난 것으로 해석한다. 철광석 또한 항만 재고가 높은 수준임에도 불구하고 공급망 불확실성과 재고 전략 변화가 가격을 지지하는 국면으로 볼 여지가 있다. 여기에 호주발 기상 이슈 등 원료탄 공급 차질 우려가 겹치며 원가 부담이 확대되었다. 결과적으로 2025년 연말부터 최근까지 고로 스프레드가 다소 낮아진 점은 철강사 1분기 실적에 부담 요인으로 작용할 수 있다.

그림9 원료탄 가격 추이



자료: KOMIS, 메리츠증권 리서치센터

그림10 철광석 가격 추이



자료: KOMIS, 메리츠증권 리서치센터

그림11 국내 열연 스프레드 추이



자료: 스틸데일리, KOMIS, 메리츠증권 리서치센터

그림12 중국 열연 스프레드 추이



자료: 스틸데일리, KOMIS, 메리츠증권 리서치센터

비철·귀금속: 분기평균 가격의 “QoQ 상승폭”이 실적을 좌우

비철 및 귀금속은 분기 평균 가격의 상승폭이 손익에 미치는 영향이 크며, 상승폭 둔화 여부가 단기 주가의 핵심 변수가 될 것으로 전망한다. 2025년 연말부터 진행된 귀금속 및 비철금속 가격 급등은 분기별 가격 상승폭 관점에서 4Q25뿐 아니라 1Q26에도 QoQ로 실적이 추가 개선될 가능성을 높이고 있다. 고려아연은 은 가격 급등으로 4분기에 역사적으로 경험하지 못했던 수준의 실적을 기록할 것으로 전망되며, 은 가격이 100달러를 상회하는 현 수준에서 1분기까지 유지될 경우 1분기에 더 강한 실적을 기록할 여지가 크다. 구리 또한 4Q25 대비 1Q26의 QoQ 가격 상승폭이 더 크다는 전제 하에 풍산과 LS의 신동 및 동제련 관련 부문의 1Q26 실적이 4Q25보다 더욱 확대될 수 있다.

최근 은 가격 상승 강도가 강하다. 중국의 수출 통제 이슈가 공급 불확실성을 자극하는 가운데 태양광, 데이터센터, 원자력 발전 등 산업 수요가 부각되고 있다. 동시에 런던 및 뉴욕 거래소의 실물 재고 감소가 선물시장에 대한 신뢰 저하와 현물 공급부족을 부각시키며 가격 변동성을 키웠다. 여기에 러시아 등 제재 회피 수요를 포함한 일부 국가 중앙은행이 새로운 매수 주체로 등장한 점도 수급 균형을 상방으로 흔든 요인으로 판단한다.

국내에서 비철·귀금속 가격 상승의 직접 수혜가 기대되는 종목은 LS, 고려아연, 풍산이다. 특히 고려아연과 LSMnM은 국내에서 금과 은을 생산하는 유일한 제련 업체이며, 귀금속 가격 상승이 실적 개선에 직결된다는 점에서 단기적으로 금속 가격과 주가의 동행 강도가 높을 것으로 예상된다.

표2 주요 금속 분기별 가격 및 변화율(변화폭) 추이. 4Q25 대비 1Q26(현재) 귀금속 가격 상승폭 확대된 점 주목

		LME			CMX		안티모니 (\$/t)		텔루륨 (\$/kg)		비스무스 (\$/lb)		인듐 (\$/kg)		카드뮴 (\$/t)
		구리 현물 (\$/t)	아연 현물 (\$/t)	납 현물 (\$/t)	금 현물 (\$/ozt)	은 현물 (\$/ozt)	Shanghai Spot	CN Sb Ingot 99.65% EU	EU Te Metal 99.9% EXW	CN Te Metal 99.99% EXW	CN Bi Ingot 99.99% FOB	CN Bi Ingot 99.99% EU	CN In Ingot 99.99% FOB	CN In Ingot 99.99% EU	CN Cd Ingot 99.99% EXW
2025	1Q25	9,343	2,837	1,961	2,857	31.8	21,330	47,019	94.5	95.5	6.5	7.3	354	348	4,810
	2Q25	9,500	2,630	1,947	3,286	33.5	30,532	57,904	103.5	98.9	11.5	13.7	376	386	4,332
	3Q25	9,802	2,831	1,968	3,459	39.7	25,706	54,712	107.1	83.2	12.0	15.3	377	372	4,073
	4Q25	11,107	3,155	1,970	4,156	55.3	23,222	42,192	109.1	97.8	12.1	15.5	365	364	4,112
1Q26		12,865	3,151	1,987	4,606	86.5	23,153	28,800	105.0	102.9	12.3	16.1	411	400	3,720
2026-01-23		13,049	3,228	1,981	4,987	103.2	23,265	27,000	105.0	102.7	12.3	16.1	433	428	3,727
% QoQ	1Q25	1.7	-7.0	-2.2	7.2	1.4	5.9	32.6	7.9	-0.3	17.2	12.7	-0.8	0.2	-0.5
	2Q25	1.7	-7.3	-0.7	15.0	5.3	43.1	23.1	9.4	3.5	76.0	87.9	6.0	10.9	-9.9
	3Q25	3.2	7.6	1.1	5.3	18.5	-15.8	-5.5	3.5	-15.9	4.6	11.9	0.4	-3.7	-6.0
	4Q25	13.3	11.5	0.1	20.1	39.4	-9.7	-22.9	1.9	17.5	0.4	1.0	-3.2	-2.0	1.0
	1Q26	15.8	-0.1	0.8	10.8	56.3	-0.3	-31.7	-3.7	5.2	2.0	3.8	12.6	9.9	-9.5
Δ QoQ	1Q25	155	-214	-45	192	0.4	1,184	11,562	6.9	-0.3	1.0	0.8	-2.7	0.5	-25
	2Q25	157	-206	-15	430	1.7	9,202	10,885	8.9	3.4	5.0	6.4	21.2	38.1	-478
	3Q25	302	200	21	173	6.2	-4,826	-3,192	3.6	-15.7	0.5	1.6	1.5	-14.4	-259
	4Q25	1,305	325	2	697	15.7	-2,483	-12,519	2.0	14.6	0.0	0.1	-11.9	-7.5	39
	1Q26	1,759	-5	17	450	31.1	-69	-13,392	-4.1	5.1	0.2	0.6	46.1	36.0	-392

주: 참고사항 - 고려아연 귀금속 및 희소금속 매출 비중은 “은 > 금 > 안티모니 > 인듐 > 카드뮴 > 텔루륨 > 비스무스” 순서

자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

결론

철강/금속 업종 전반에 대해 Overweight 의견을 유지한다. 연초 랠리는 단순한 단기 수급 이벤트라기보다 정책 기대와 글로벌 원자재 강세가 만들어낸 자금 유입 환경 위에서, POSCO홀딩스의 리튬 부문 사업가치와 현대제철의 현대모비스 지분가치 재평가가 결합되며 확대된 성격이 강하다.

철강 수요 회복의 확인은 아직 부족한 반면 원가 강세로 스프레드가 압박받는 구간이므로 1Q26까지는 단기 실적의 노이즈를 감안할 필요가 있다. 그럼에도 POSCO홀딩스와 현대제철의 P/B 밸류에이션은 업황과 ROE 정상화를 전제할 경우 부담이 과도하다고 보기 어렵다.

리튬 상승 사이클의 지속성에 대한 신뢰가 높다면 포스코홀딩스를, 철강 업황 개선을 기대한다면 현대제철을 선호하는 것이 타당하다. 다만 현대제철의 선호에는 현대모비스의 주가 유지 또는 상승이 전제되어야 한다.

비철·귀금속은 1Q26까지 분기평균 가격 상승폭이 확대되기 때문에 관련주인 고려아연과 LS, 풍산의 실적 모멘텀이 연장될 가능성이 높다.

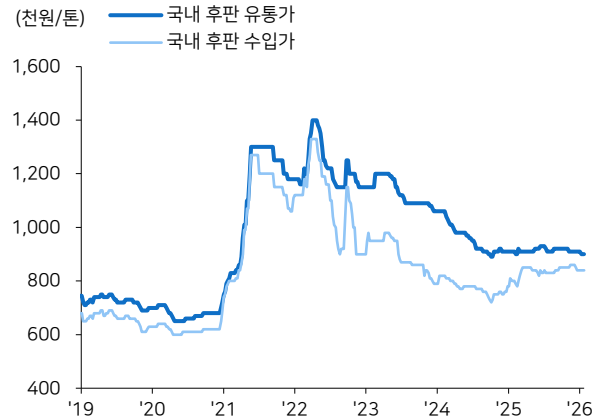
Appendix. 철강/금속산업 주요지표

그림13 국내 열연 가격 추이



자료: 스틸데일리, 메리츠증권 리서치센터

그림14 국내 후판 가격 추이



자료: 스틸데일리, 메리츠증권 리서치센터

그림15 국내 냉연 가격 추이



자료: 스틸데일리, 메리츠증권 리서치센터

그림16 국내 철근 가격 추이



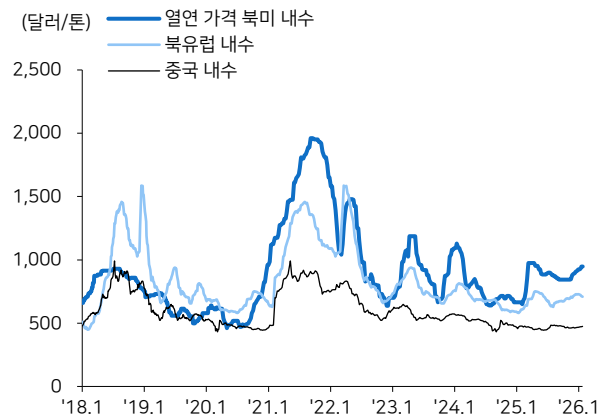
자료: 스틸데일리, 메리츠증권 리서치센터

그림17 국내 품목별 철강 가격 추이



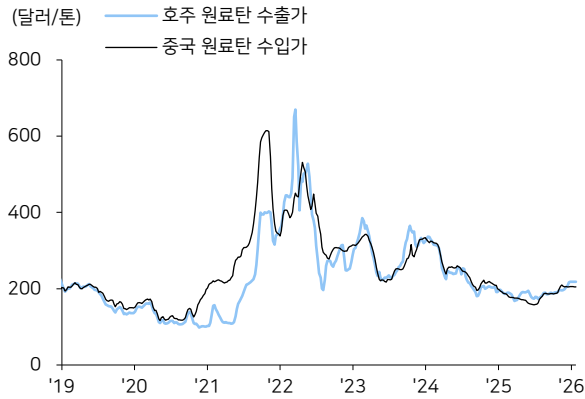
자료: 스틸데일리, 메리츠증권 리서치센터

그림18 국가별 열연 가격 추이



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림19 원료탄 가격 추이



자료: KOMIS, 메리츠증권 리서치센터

그림20 철광석 가격 추이



자료: KOMIS, 메리츠증권 리서치센터

그림21 국내 열연 스프레드 추이



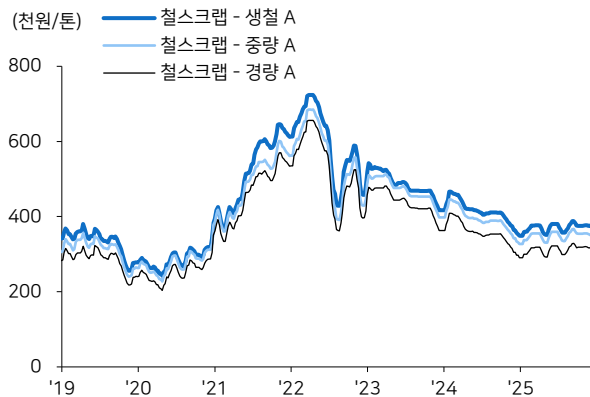
자료: 스틸데일리, KOMIS, 메리츠증권 리서치센터

그림22 중국 열연 스프레드 추이



자료: 스틸데일리, KOMIS, 메리츠증권 리서치센터

그림23 국내 철스크랩 가격 추이



자료: 메리츠증권 리서치센터

그림24 철근 스프레드 추이



자료: 메리츠증권 리서치센터

그림25 중국 열연 가격 및 Credit Impulse 추이



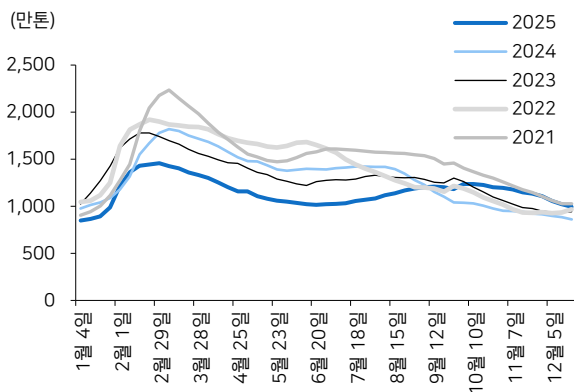
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림26 중국 열연 가격 & GDP 성장률 추이



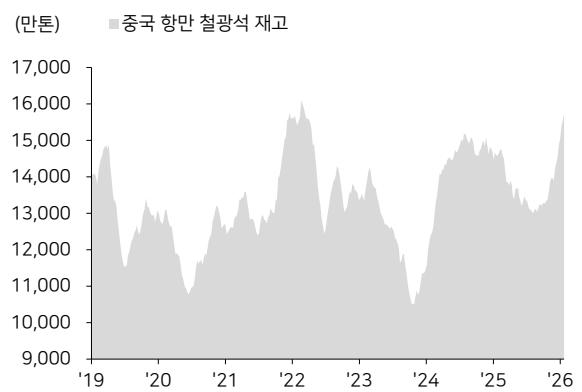
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림27 중국 철강 유통재고 추이



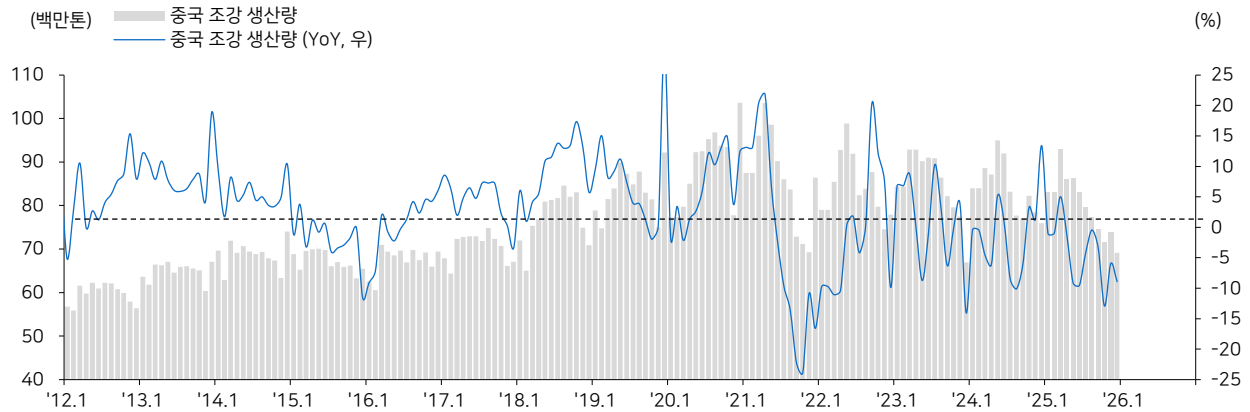
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림28 중국 항만 철광석 재고 추이



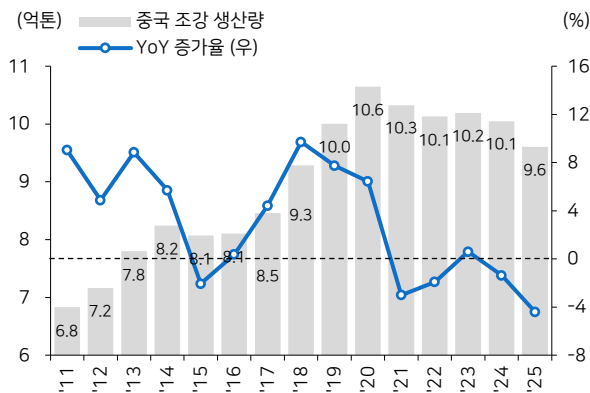
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림29 중국 월별 조강 생산량 추이



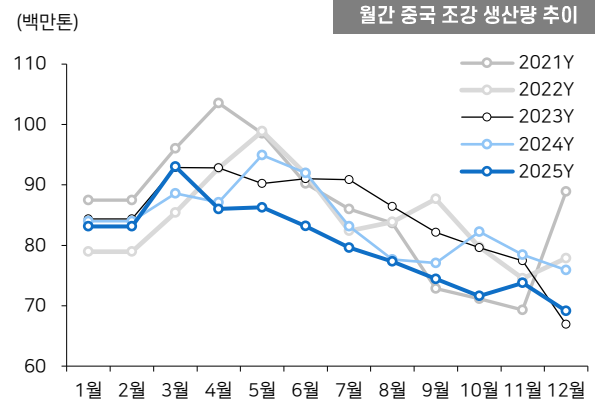
자료: CEIC, 메리츠증권 리서치센터

그림30 중국 연간 조강 생산량 추이



자료: CEIC, 메리츠증권 리서치센터

그림31 중국 월별 조강 생산량 추이



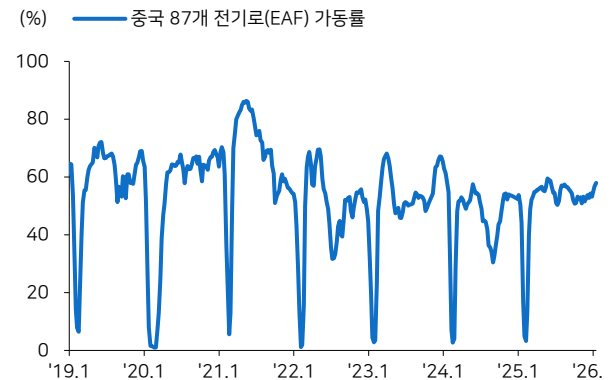
자료: CEIC, 메리츠증권 리서치센터

그림32 중국 고로 가동률 추이



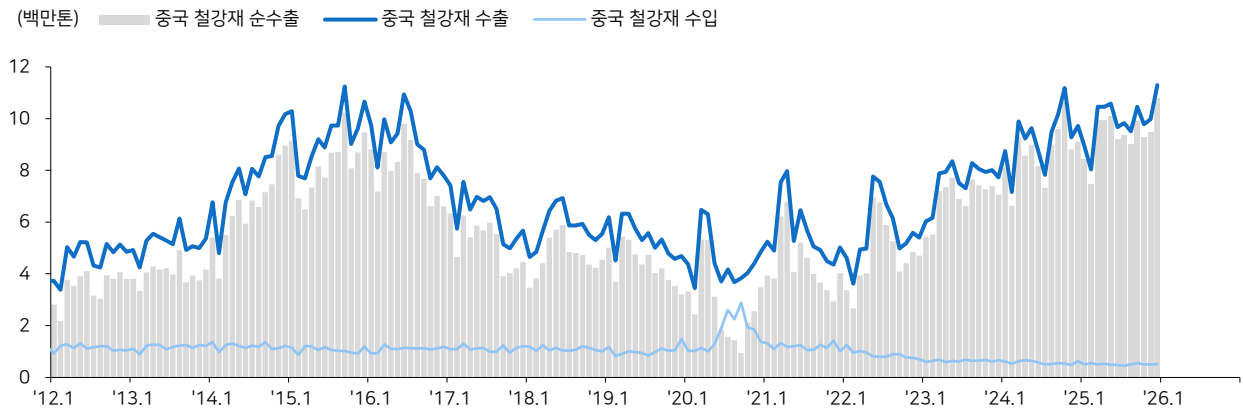
자료: CEIC, 메리츠증권 리서치센터

그림33 중국 전기로 가동률 추이



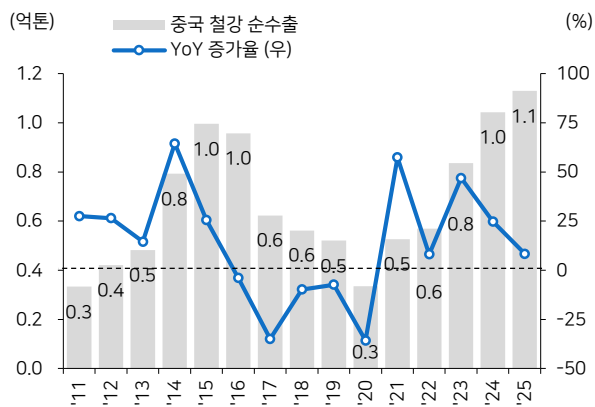
자료: 자료: CEIC, 메리츠증권 리서치센터

그림34 중국 월별 철강 수출입 추이



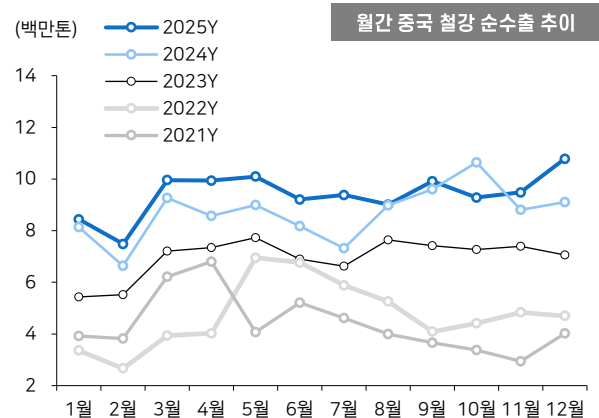
자료: CEIC, 메리츠증권 리서치센터

그림35 중국 연간 철강 순수출



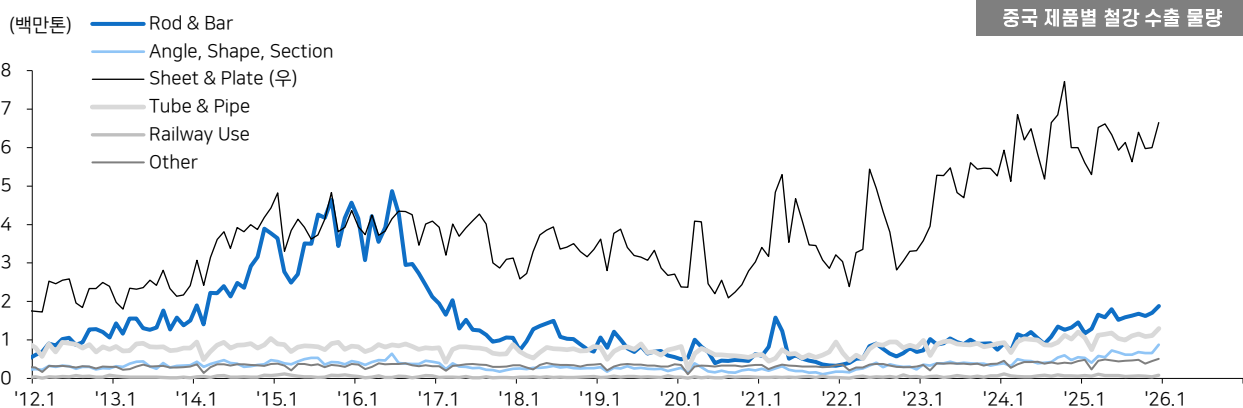
자료: CEIC, 메리츠증권 리서치센터

그림36 중국 월간 철강 순수출



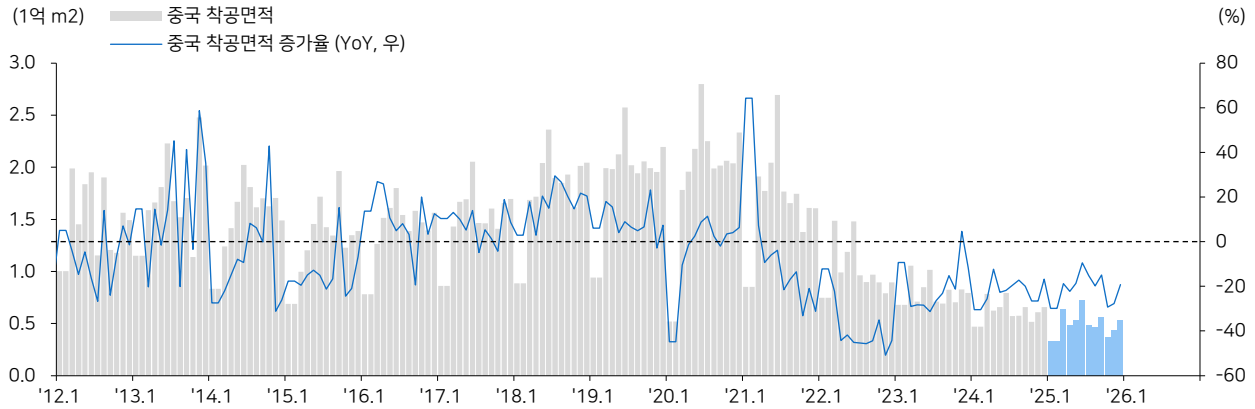
자료: CEIC, 메리츠증권 리서치센터

그림37 중국 제품별 철강 수출 물량



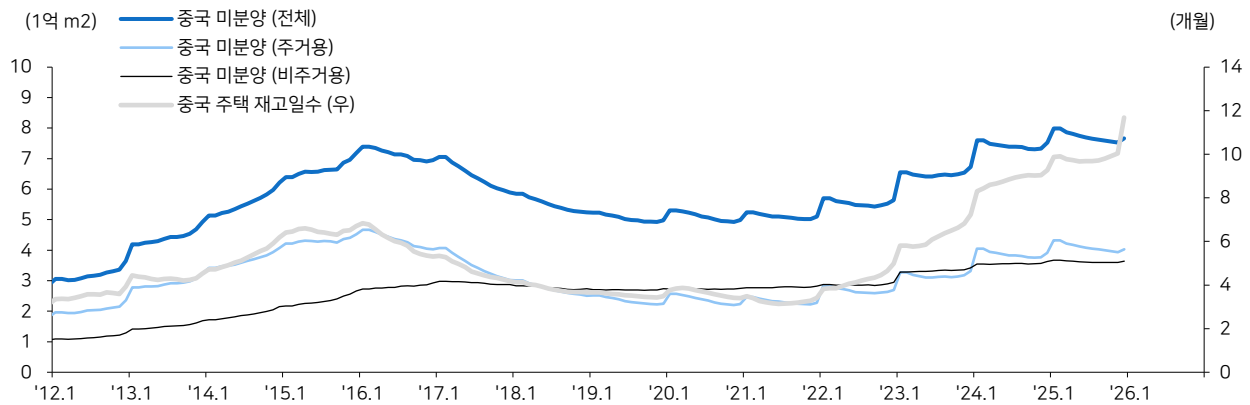
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림38 중국 부동산 신규착공면적



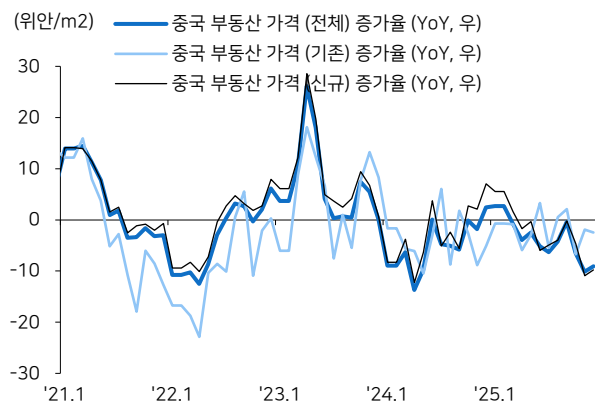
자료: CEIC, 메리츠증권 리서치센터

그림39 중국 준공후 미분양면적 및 주택재고일수



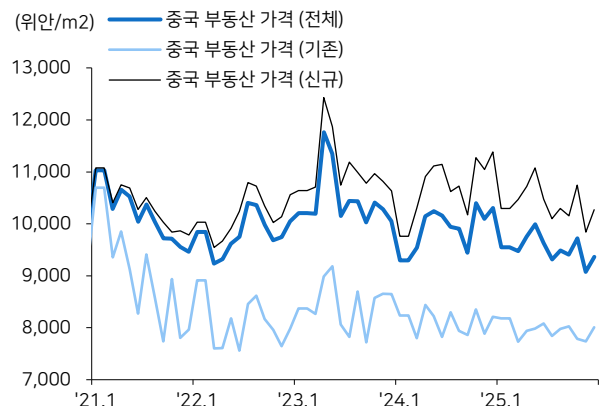
자료: CEIC, 메리츠증권 리서치센터

그림40 중국 부동산 가격 증가율 (YoY)



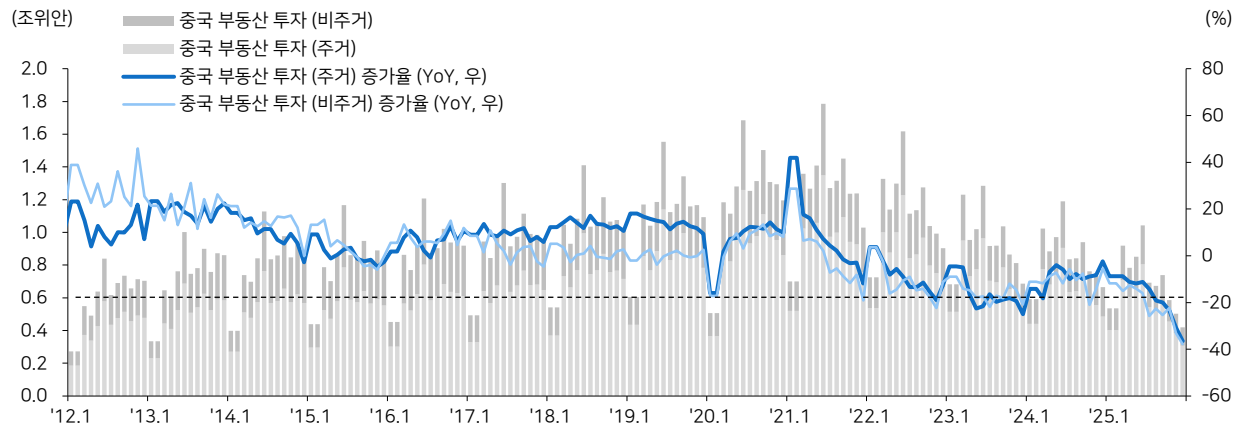
자료: CEIC, 메리츠증권 리서치센터

그림41 중국 부동산 가격



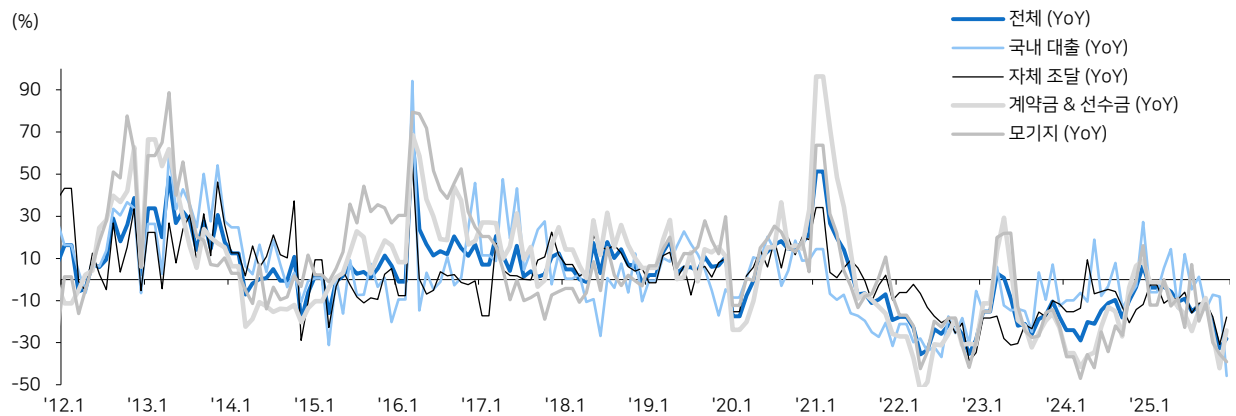
자료: CEIC, 메리츠증권 리서치센터

그림42 중국 부동산 투자금액



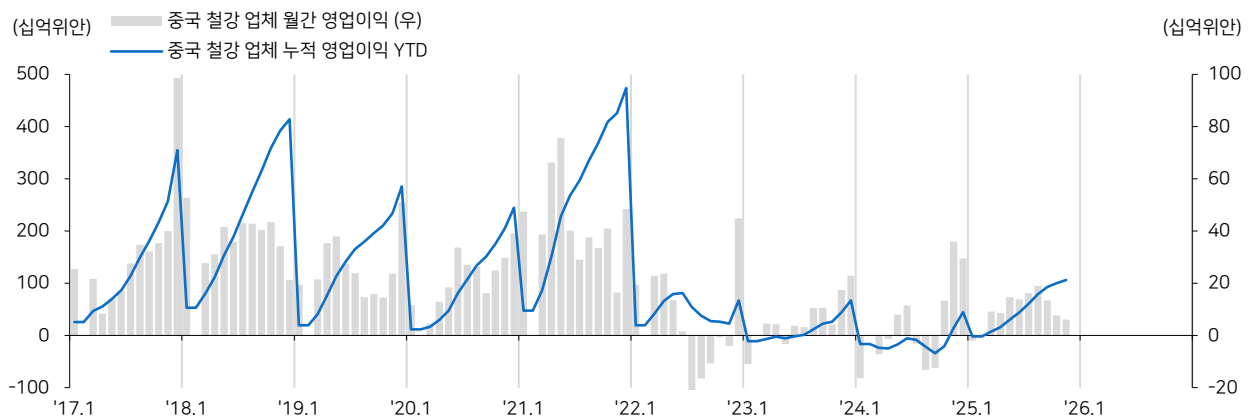
자료: CEIC, 메리츠증권 리서치센터

그림43 중국 부동산투자 재원별 증가율 (YoY)



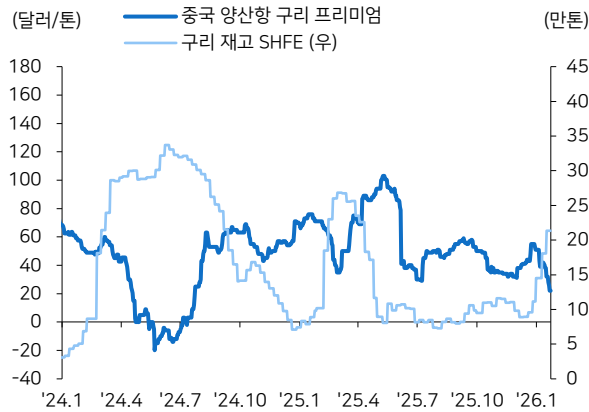
자료: CEIC, 메리츠증권 리서치센터

그림44 중국 철강 업체 영업이익



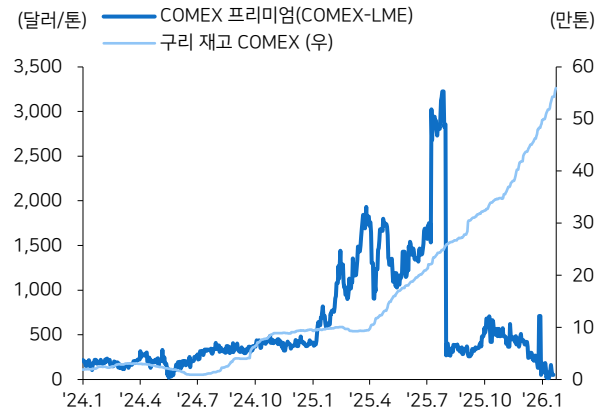
자료: CEIC, 메리츠증권 리서치센터

그림45 중국 구리 재고 및 양산항 프리미엄



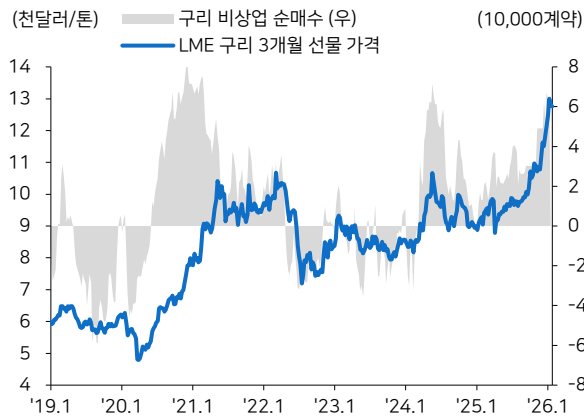
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림46 COMEX 재고 및 LME 대비 프리미엄



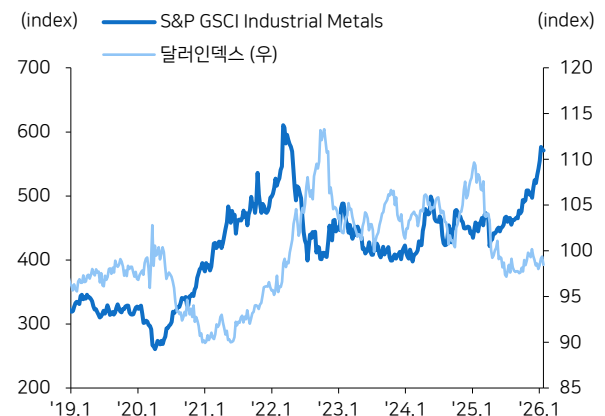
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림47 구리 비상업 순매수 추이



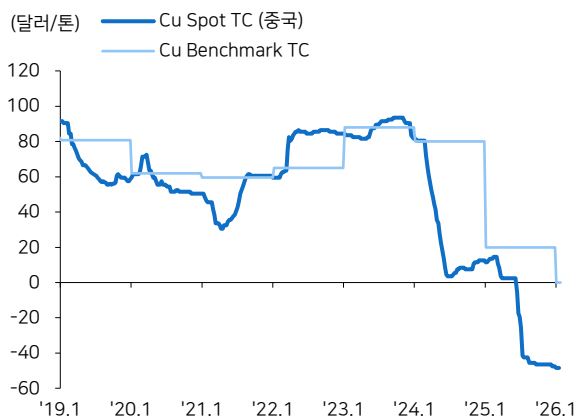
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림48 S&P산업금속 지수와 달러인덱스 추이



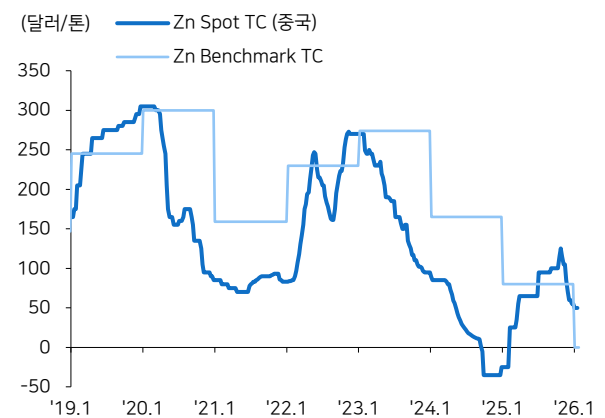
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림49 구리 TC



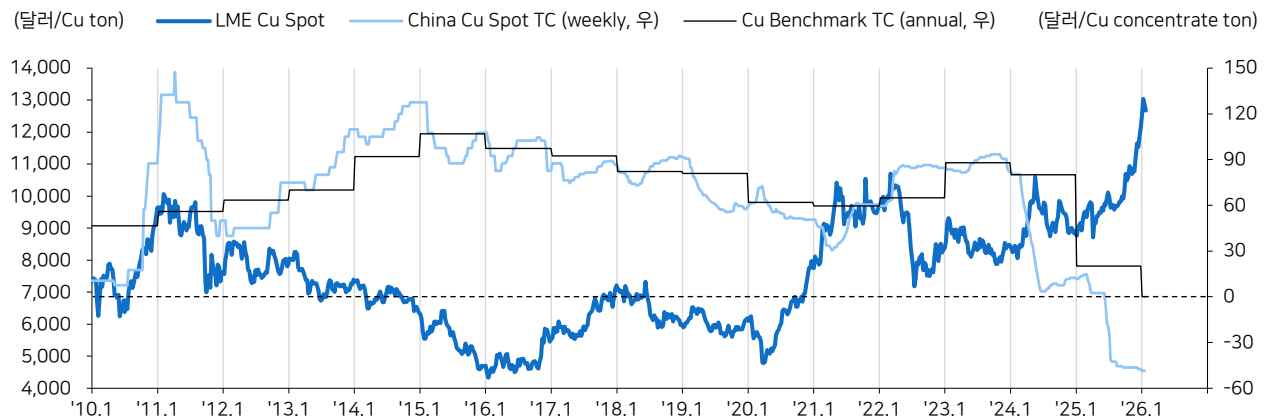
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림50 아연 TC



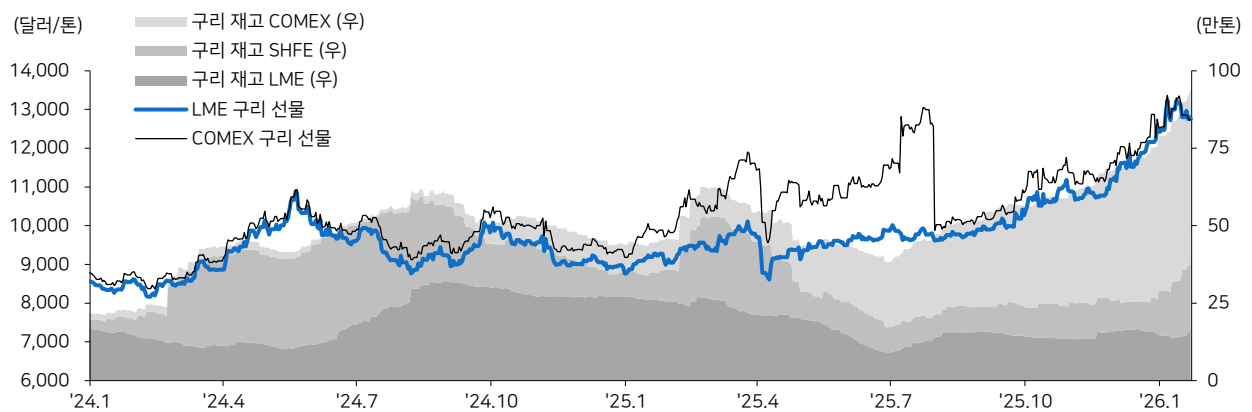
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림51 구리 Benchmark TC, Spot TC, 가격 추이



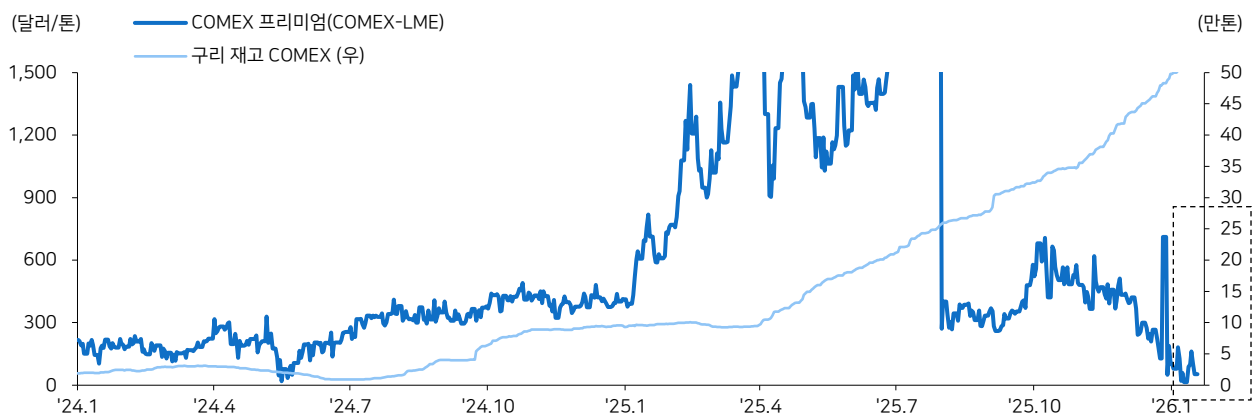
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림52 주요 거래소 구리 가격 및 재고 추이



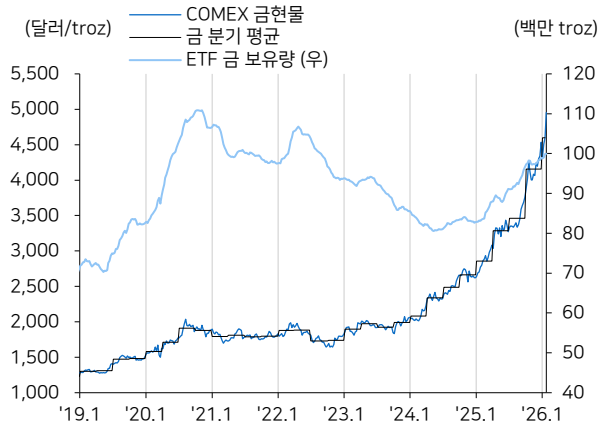
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림53 COMEX 구리 프리미엄 및 재고 추이



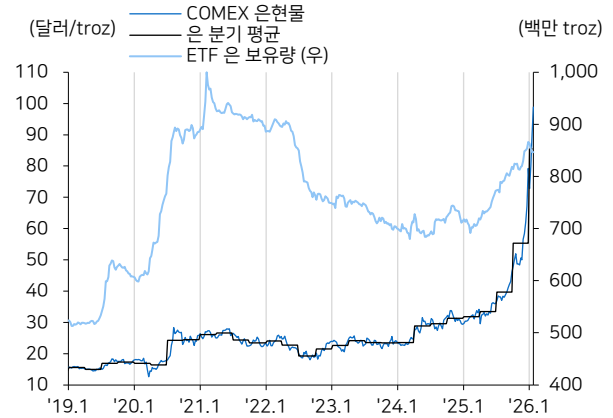
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림54 금 가격 추이



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림55 은 가격 추이



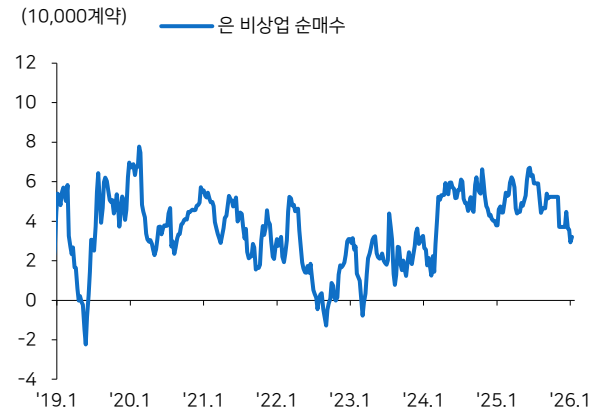
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림56 금 비상업 순매수 추이



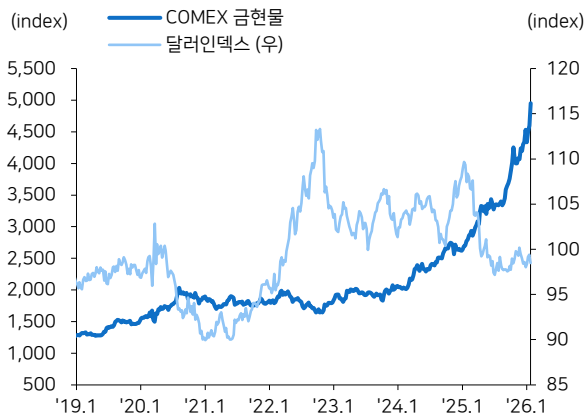
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림57 은 비상업 순매수 추이



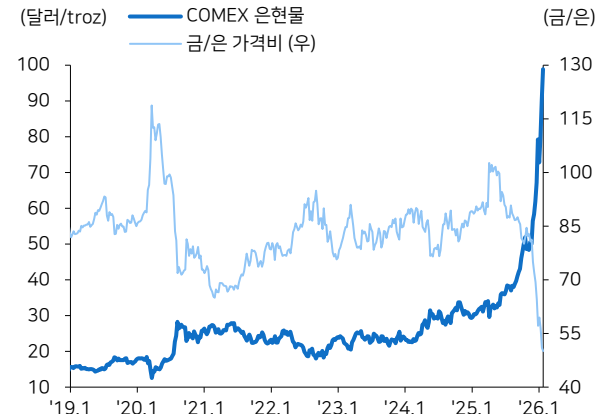
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림58 금 & 달러인덱스 추이



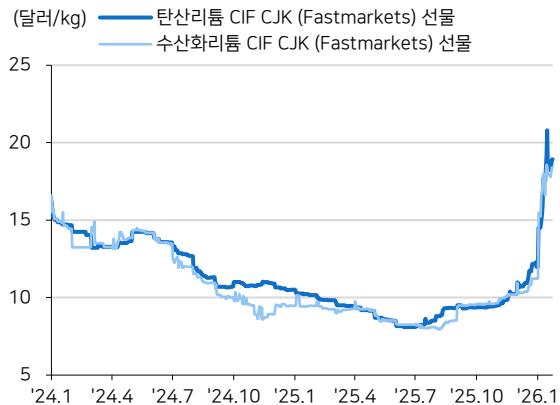
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림59 은 & 달러인덱스 추이



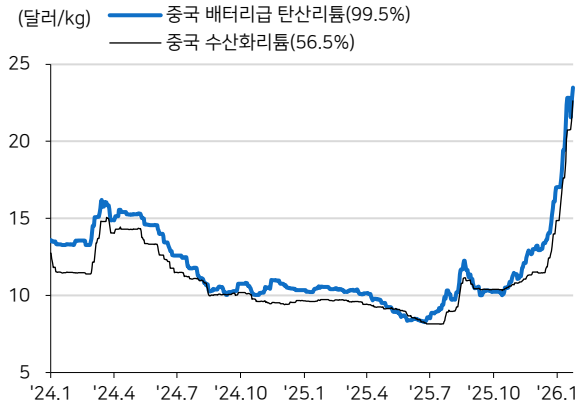
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림60 CJK(중일한) 리튬 선물 가격



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림61 중국 리튬 Spot 가격



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림62 중국 리튬 스프레드



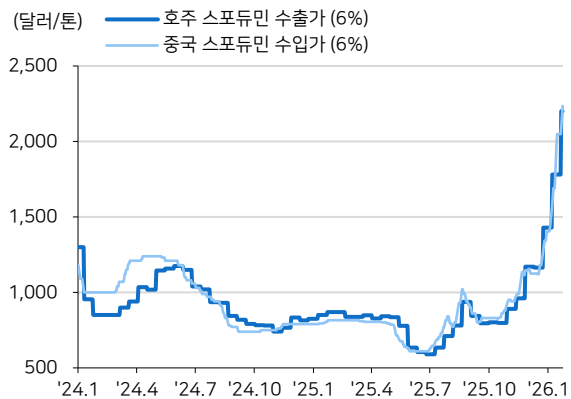
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림63 중국 리튬 스프레드(2개월 래깅)



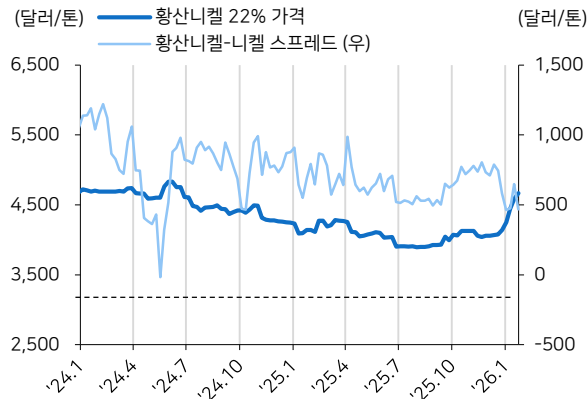
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림64 스포듀민 가격 추이



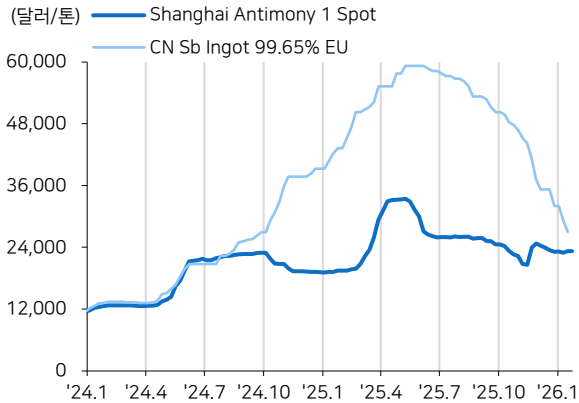
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림65 황산니켈 가격 및 스프레드 추이



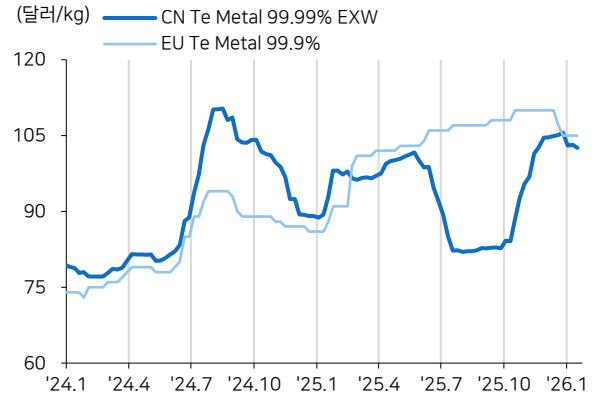
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림66 안티모니



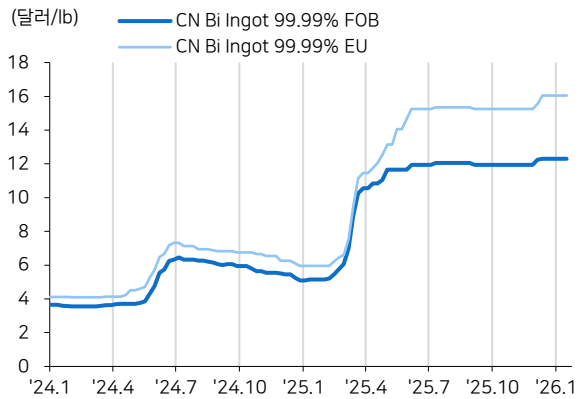
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림67 텔루륨



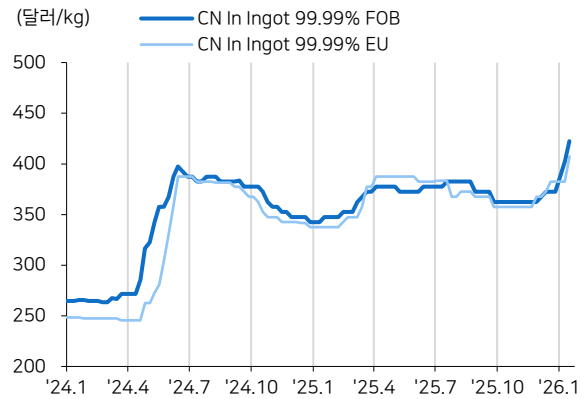
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림68 비스무스



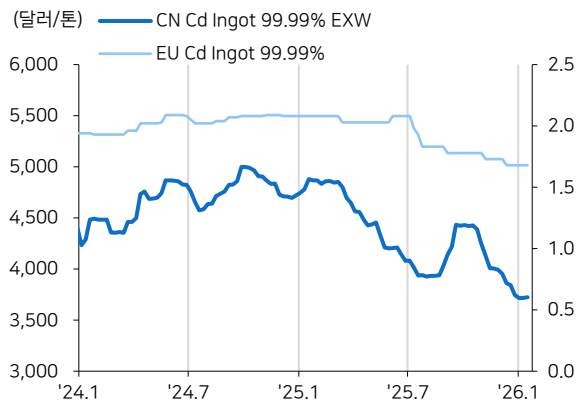
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림69 인듐



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림70 카드뮴



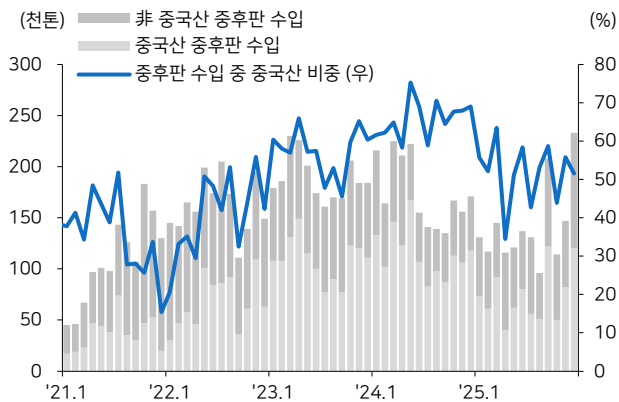
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림71 금&은



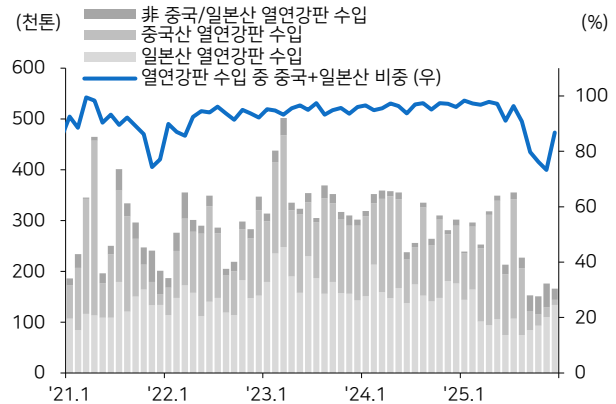
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림72 후판 수입물량 추이



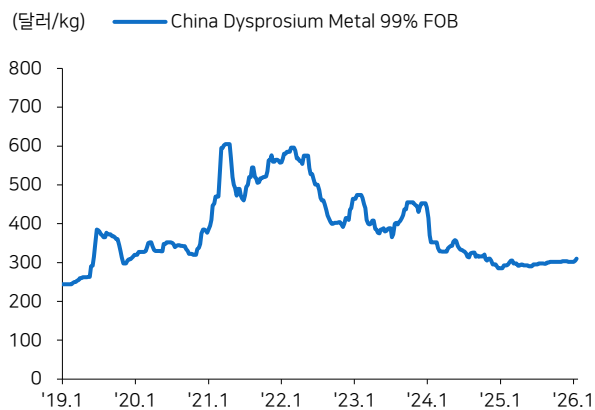
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림73 열연강판 수입물량 추이



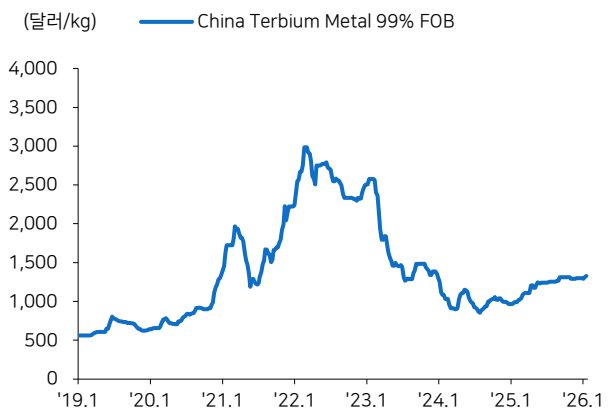
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림74 중국 디스프로슘(Dy) 수출가격



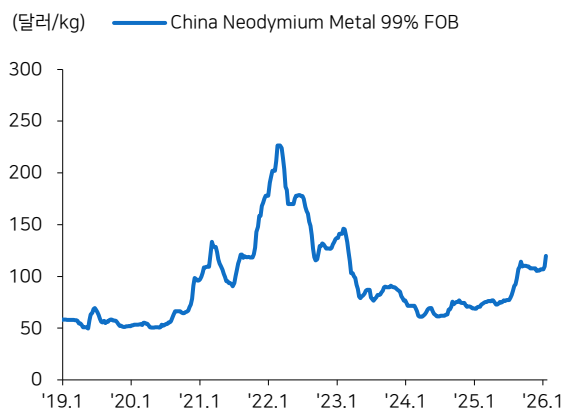
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림75 중국 터븀(Te) 수출가격



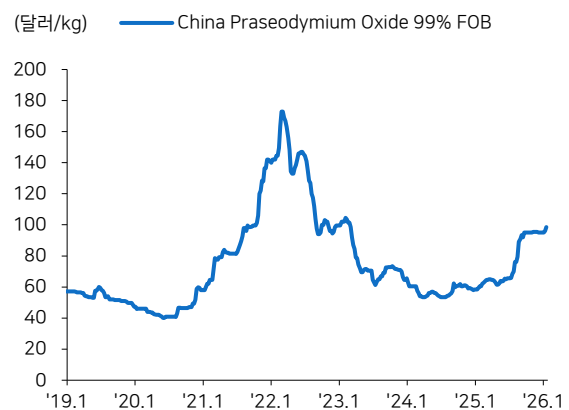
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림76 중국 네오디뮴(Ne) 수출가격



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림77 중국 프라세오디뮴(Pr) 수출가격



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에서 해당 추천 종목을 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.