

철강/금속

트럼프 철강 관세 및 업종 이슈 점검

철강/비철금속

Analyst 장재혁

jaehyeok.jang@meritz.co.kr

RA 김아현

ahyun.kim@meritz.co.kr

안녕하세요, 메리츠증권 장재혁입니다. 지난 1/26 발간자료 [〈급변하는 금속 업황 점검〉](#)에 이어, 최근 업종 주가 상승 및 트럼프 행정부의 관세 이슈에 대해 업데이트 드립니다.

실질적인 철강 관세 완화 여부는 미지수

YTD 철강 업종 수익률은 +29.3%로, 전반적인 시장 수익률을 따라가는 건조한 흐름이다. 지난 2025년 6~7월 두 달 간 1) 중국 철강 구조조정 기대, 2) 수입산 열연 AD관세가 맞물리며 업종 수익률이 약 50%까지 확대되었다. 현재 시점에서는 1) 중국발 공급 축소 기대감(3월 양회), 2) 미국발 관세 완화 기대감 두 가지 요인이 업종 전반의 주가 호조에 영향을 주고 있다.

2월 20일 미국 대법원 판결로 트럼프 대통령이 IEEPA를 근거로 부과한 15% 상호 관세가 즉시 무효화되었다. 직후 Section 122 기반의 10% 글로벌 보편 관세가 예고됐으며, 2월 21일 트럼프는 이를 15%로 인상, 2월 24일부터의 적용을 예고했다. 철강(50%) 및 자동차(25%) 업계에 부과된 관세의 법적 근거는 IEEPA가 아닌 Section 232(국가 안보 위협)를 기반으로 하기 때문에 이번 대법원 판결의 적용 대상에서 제외된다. Section 232 기반 고율 관세는 현재로서 여전히 유효하다.

Section 232 철강 관세의 완화 조짐?

지난주 트럼프 행정부가 철강·알루미늄 관세 완화 방안을 검토 중이며 한국, 일본, 영국 등 핵심 동맹국에 대해 더 낮은 관세율이나 쿼터가 적용될 가능성이 있다는 언론 보도가 있었다. 스콧 베센트 미 재무장관 또한 “관세 적용 범위 축소가 있을지 지켜봐야 할 것”이라며 해당 보도를 전면 부인하지 않고 정책 수정 가능성에 여지를 남겨 기대감을 강화했다. 다만, IEEPA 관세라는 무역 수단을 상실한 트럼프 행정부 입장에서 무역확장법 232조는 더 중요한 수단이 되었다. 철강 수요산업의 인플레이션 압력이 있더라도, 선부른 관세 완화는 러스트벨트(펜실베이니아, 오하이오, 미시간)에서의 정치적 비용을 초래할 수 있다. 따라서 전면적 관세율 인하나 쿼터 부활 가능성에 대해서는 보수적인 접근이 필요하다.

루이지애나 주지사의 관세 ‘특별 면제’ 요청

루이지애나 대규모 제철소 투자를 진행 중인 현대제철은 고율 관세 유지 시 자재 조달 비용 급증이 우려되는 상황이었다. 그러나 최근 현지 주지사가 미국 내 적극적 투자 기업을 위한 ‘특별한 면제(targeted relief)’를 연방 정부에 공식 요청함에 따라, 프로젝트의 불확실성 해소와 비용 절감 모멘텀이 부각되고 있다.

Meritz Research 2026. 2. 23

Overweight

철강 업종 주가 현황 및 단기 모멘텀 점검

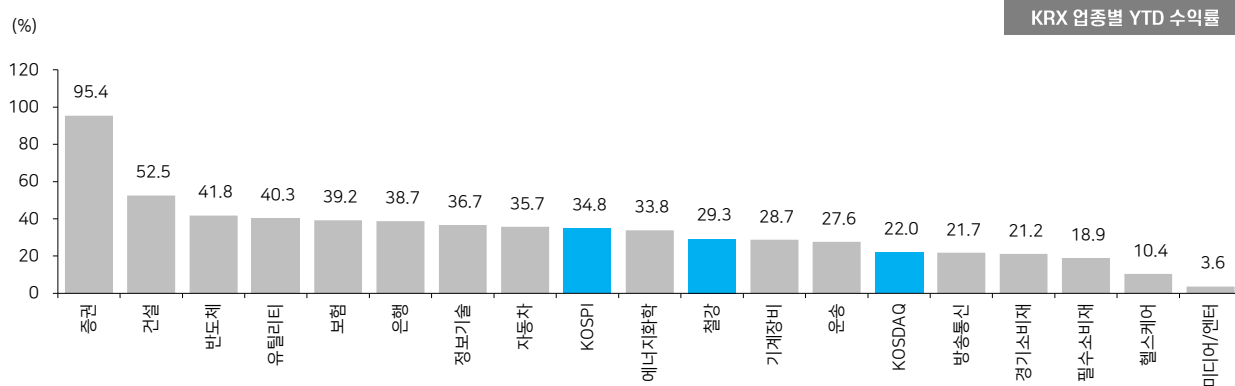
YTD 철강 업종 수익률은 +29.3%로, KOSPI(+34.8%) 대비 소폭 하회 중이나 전반적인 시장 수익률을 따라가는 견조한 흐름을 보인다. 과열 구간으로 단정하기는 어려우나, 단기 급등에 따른 부담이 있는 것은 사실이다.

지난 2025년 6~7월, 불과 두 달여 만에 철강 업종 수익률이 50%까지 확대된 바 있다. 이는 1) 중국 철강 구조조정에 대한 기대감이 일부 중국 철강사의 실질적 감산 계획 공개로 구체화되었고, 2) 한국 정부의 중국/일본산 열연강판에 대한 반덤핑 관세 부과라는 두 가지 강력한 모멘텀이 겹쳐 가능했다. 중국발 업황 개선 기대감과 추가적인 중단기 실적 개선 기대 요인이 동반될 때 주가 상승이 발생했다.

현재 시점에서는 1) **중국발 공급 축소 기대감**(다가오는 3월 양회에서 철강 산업 구조조정 및 구체적인 감산 정책 가시화), 2) **미국발 관세 완화 기대감**(인플레이션 압박에 따른 트럼프 행정부의 철강 관세율 인하 또는 쿼터 부활 가능성) 두 가지 요인이 업종 전반의 주가 호조에 영향을 주고 있다.

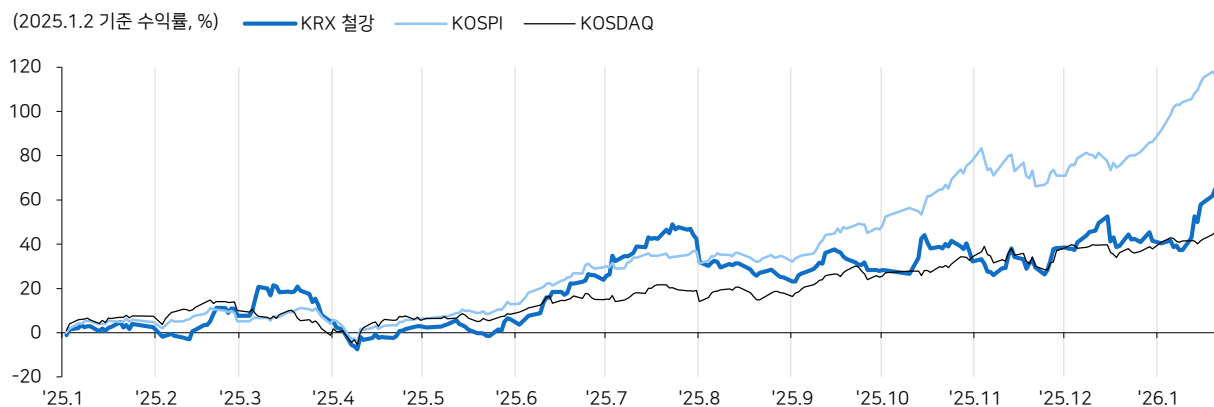
다만, 최근(2/20) 대법원의 위헌 판결로 무효화된 것은 'IEEPA 기반 보편관세'이며, 철강 수입에 적용되는 '무역확장법 232조 관세'는 이에 영향을 받지 않고 여전히 유효하다. 향후 실질적인 철강 관세 완화 여부는 온전히 트럼프 행정부의 정치적 결단에 달려 있다.

그림1 철강 업종 YTD 수익률 +29.3% vs KOSPI +34.8%



자료: QuantiWise, 메리츠증권 리서치센터

그림2 '25년 6~7월 업종 수익률이 약 50%까지 확대된 전례 고려, 과열 구간으로 단정하기는 어렵으나 단기 급등 부담은 존재



자료: QuantiWise, 메리츠증권 리서치센터

미 대법원의 트럼프 IEEPA 관세 무효화 판결

2월 20일, 미국 대법원은 6대 3으로 트럼프 대통령이 IEEPA(국제긴급경제권한법)를 근거로 부과한 관세가 무효이며, 관세 부과 권한은 행정부가 아닌 의회에 있다고 판결했다. 이로 인해 한국의 대미 수출품에 부과되었던 15%의 상호관세는 즉시 무효화되었다.

트럼프 대통령은 대법원 판결 직후 Section 122(국제수지 방어)를 근거로 150일간 10%의 글로벌 보편 관세를 부과하겠다고 발표했으며, 2월 21일에는 이를 15%로 인상해 2월 24일부터 적용될 예정이다.

철강(50%) 및 자동차(25%) 업계에 부과된 관세의 법적 근거는 IEEPA가 아닌 Section 232(무역확장법 232조, 국가 안보 위협)를 기반으로 하기 때문에 이번 대법원 판결의 적용 대상에서 제외된다. Section 232 기반의 고율 관세는 현재로서 여전히 유효한 상태임을 감안해야 한다.

Section 232 철강 관세 완화는 가능성에만 무게 두기

Section 232 기반의 철강 관세 또한 완화될 조짐이 없는 것은 아니다. 지난주 트럼프 행정부가 철강·알루미늄 관세 완화 방안을 검토 중이며 한국, 일본, 영국 등 핵심 동맹국에 대해 더 낮은 관세율이나 쿼터가 적용될 가능성이 있다는 언론 보도가 있었다. 스콧 베센트 미 재무장관 또한 “관세 적용 범위 축소가 있을지 지켜 봐야 할 것”이라며 해당 보도를 전면 부인하지 않고 정책 수정 가능성에 여지를 남겨 기대감을 강화했다.

다만, IEEPA 관세라는 무역 수단을 상실한 트럼프 행정부 입장에서 무역확장법 232조는 더 중요한 수단이 되었다. 철강 수요산업의 인플레이션 압력이 있더라도, 선부분 관세 완화는 러스트벨트(펜실베이니아, 오하이오, 미시간)에서의 정치적 비용을 초래할 수 있다. 따라서 전면적 관세율 인하나 쿼터 부활 가능성에 대해서는 보수적인 접근이 필요하다.

현대제철 루이지애나 제철소 투자와 관세 면제 요청

현대제철은 루이지애나에 대규모 제철소 건설 프로젝트를 진행하고 있다. 그러나 앞서 언급한 Section 232에 따른 50% 고율 관세가 유지될 경우, 제철소 건설에 필요한 기자재 및 철강 조달 비용 우려가 존재한다. 현지 생산 및 일자리 창출을 위해 대규모 투자를 결정했음에도, 역설적으로 미국의 무역장벽으로 인해 투자 비용이 높아질 수 있다.

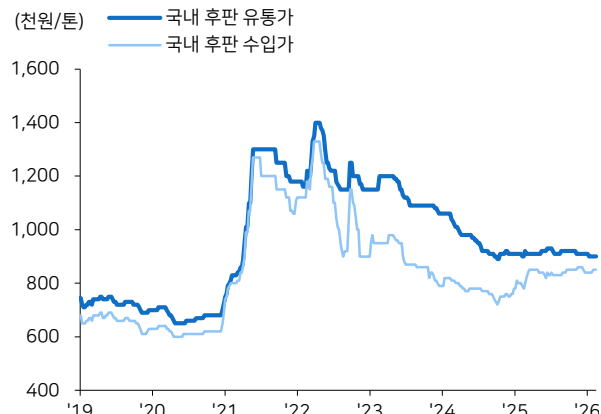
이러한 상황에서 루이지애나 주지사 제프 랜드리(Jeff Landry)는 연방 정부를 향한 비공개 서한 등을 통해 “프로젝트 건설 기간 동안 미국 땅에 적극적으로 자본을 투자하는” 선의의 외국 기업들에 한해 관세 행정명령에서 “특별한 면제(targeted relief)”를 부여해 줄 것을 공식 요청했다. 받아들여질 경우, 프로젝트의 조달 비용 절감 및 수익성 방어로 연결될 수 있다.

그림3 국내 열연 가격 추이



자료: 스틸데일리, 메리츠증권 리서치센터

그림4 국내 후판 가격 추이



자료: 스틸데일리, 메리츠증권 리서치센터

그림5 국내 냉연 가격 추이



자료: 스틸데일리, 메리츠증권 리서치센터

그림6 국내 철근 가격 추이



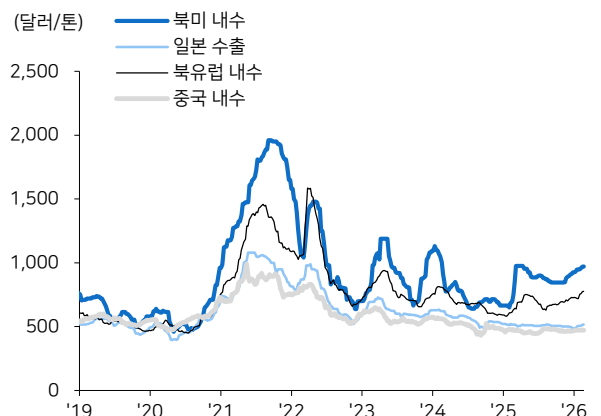
자료: 스틸데일리, 메리츠증권 리서치센터

그림7 국내 품목별 철강 가격 추이



자료: 스틸데일리, 메리츠증권 리서치센터

그림8 국가별 열연 가격 추이



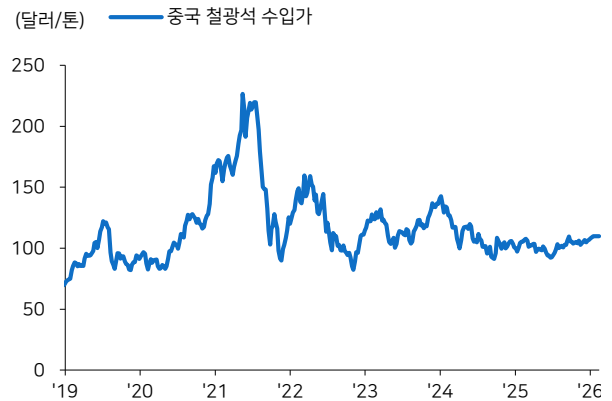
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림9 원료탄 가격 추이



자료: KOMIS, 메리츠증권 리서치센터

그림10 철광석 가격 추이



자료: KOMIS, 메리츠증권 리서치센터

그림11 국내 열연 스프레드 추이



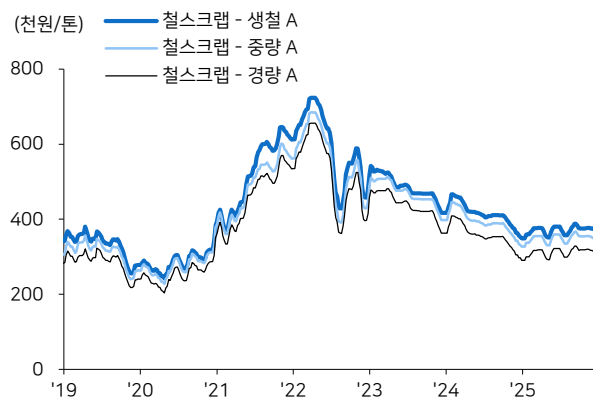
자료: 스틸데일리, KOMIS, 메리츠증권 리서치센터

그림12 중국 열연 스프레드 추이



자료: 스틸데일리, KOMIS, 메리츠증권 리서치센터

그림13 국내 철스크랩 가격 추이



자료: 메리츠증권 리서치센터

그림14 철근 스프레드 추이



자료: 메리츠증권 리서치센터

그림15 중국 열연 가격 및 Credit Impulse 추이



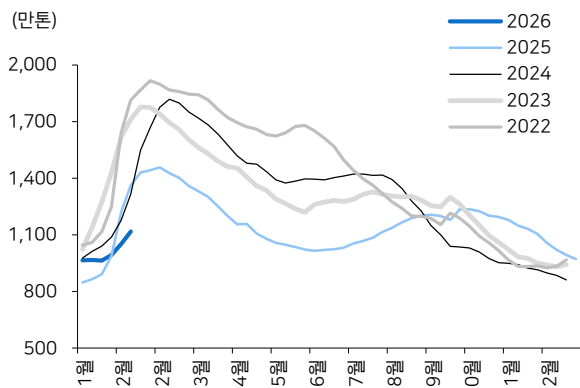
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림16 중국 열연 가격 & GDP 성장률 추이



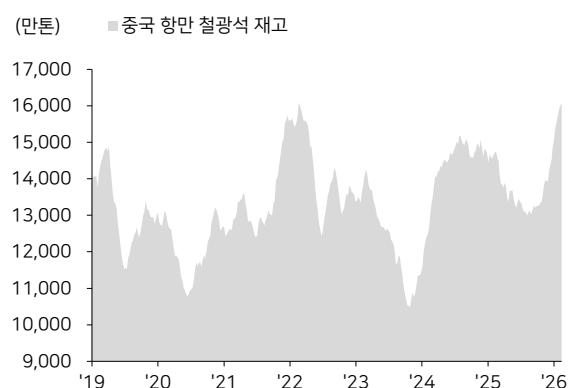
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림17 중국 철강 유통재고 추이



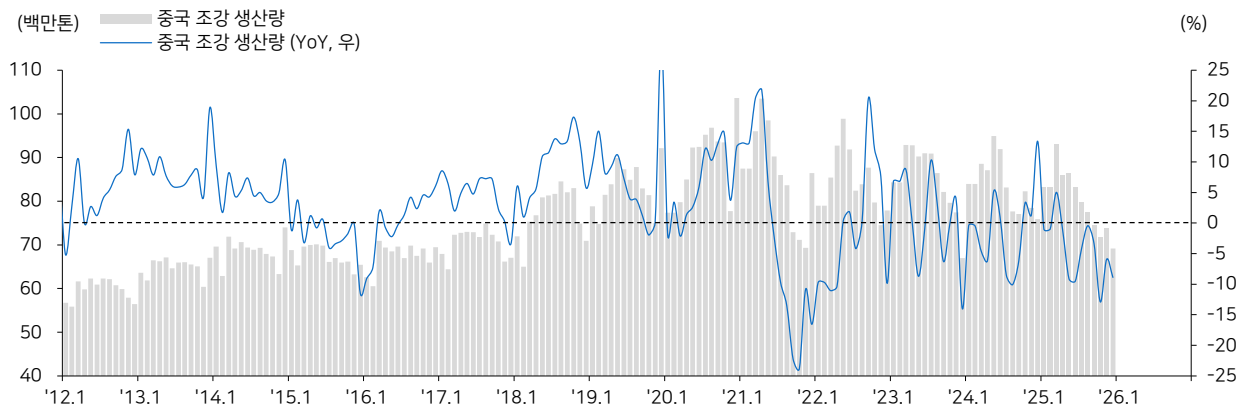
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림18 중국 항만 철광석 재고 추이



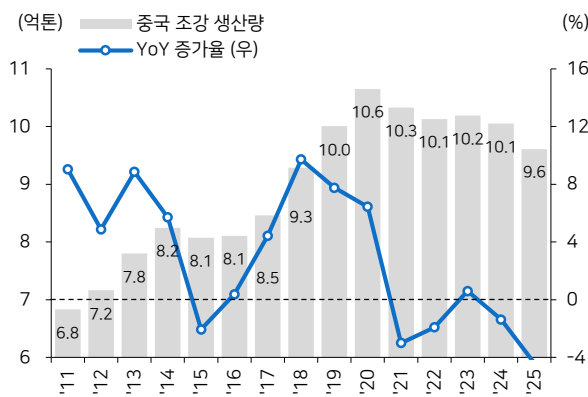
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림19 중국 월별 조강 생산량 추이



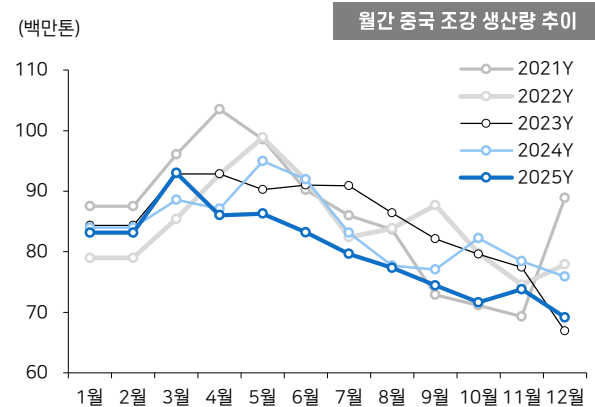
자료: CEIC, 메리츠증권 리서치센터

그림20 중국 연간 조강 생산량 추이



자료: CEIC, 메리츠증권 리서치센터

그림21 중국 월별 조강 생산량 추이



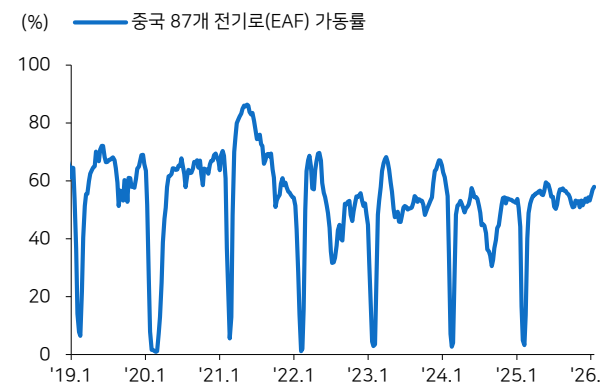
자료: CEIC, 메리츠증권 리서치센터

그림22 중국 고로 가동률 추이



자료: CEIC, 메리츠증권 리서치센터

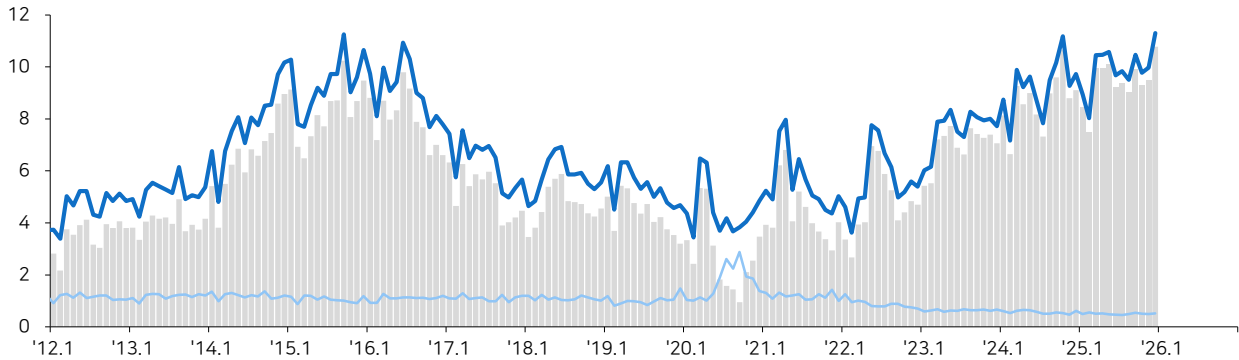
그림23 중국 전기로 가동률 추이



자료: 자료: CEIC, 메리츠증권 리서치센터

그림24 중국 월별 철강 수출입 추이

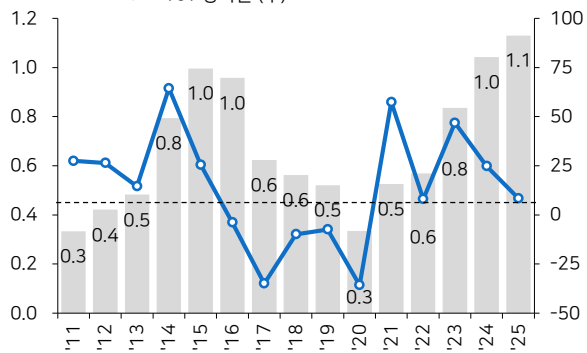
(백만톤) 중국 철강재 순수출 중국 철강재 수출 중국 철강재 수입



자료: CEIC, 메리츠증권 리서치센터

그림25 중국 연간 철강 순수출

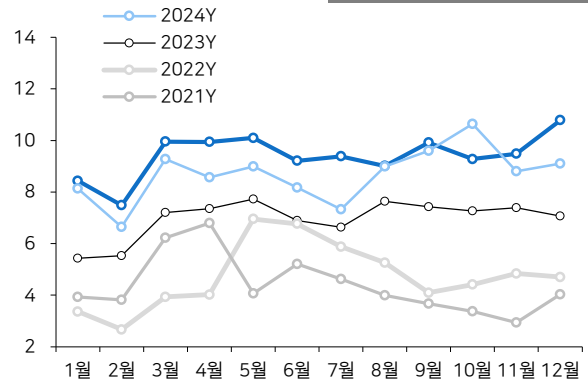
(억톤) 중국 철강 순수출 YoY 증가율 (우)



자료: CEIC, 메리츠증권 리서치센터

그림26 중국 월간 철강 순수출

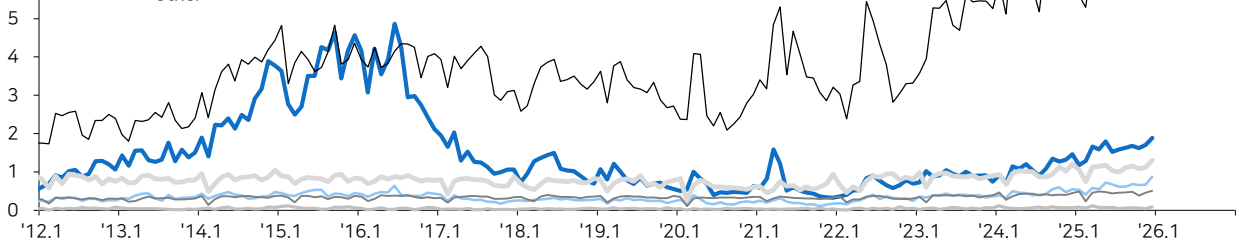
(백만톤) 월간 중국 철강 순수출 추이



자료: CEIC, 메리츠증권 리서치센터

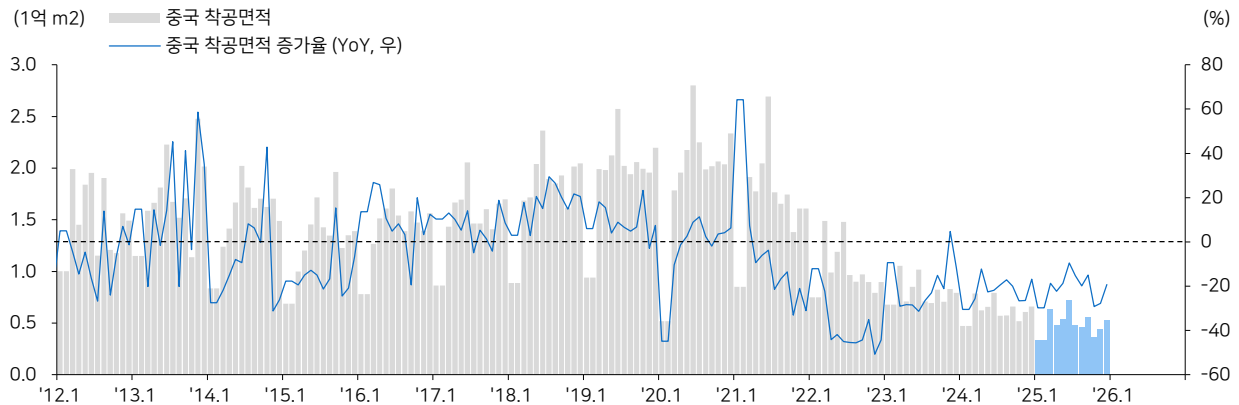
그림27 중국 제품별 철강 수출 물량

(백만톤) Rod & Bar Angle, Shape, Section Sheet & Plate (우) Tube & Pipe Railway Use Other



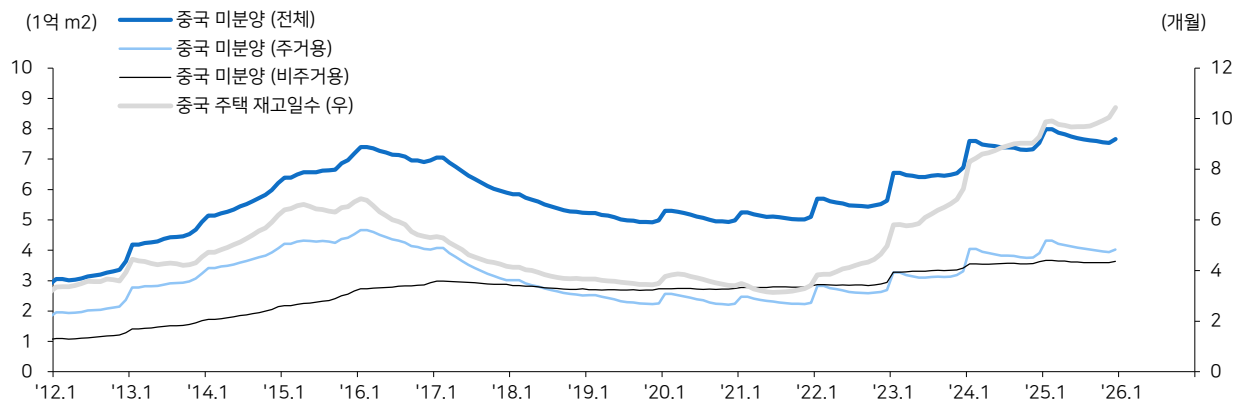
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림28 중국 부동산 신규착공면적



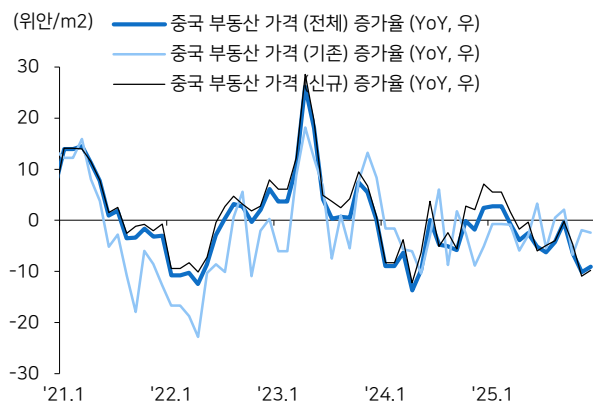
자료: CEIC, 메리츠증권 리서치센터

그림29 중국 준공후 미분양면적 및 주택재고일수



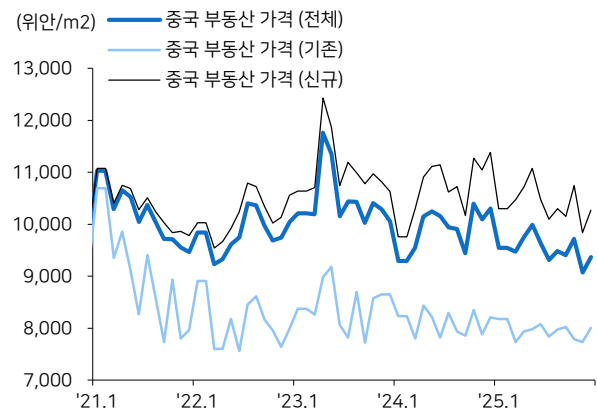
자료: CEIC, 메리츠증권 리서치센터

그림30 중국 부동산 가격 증가율 (YoY)



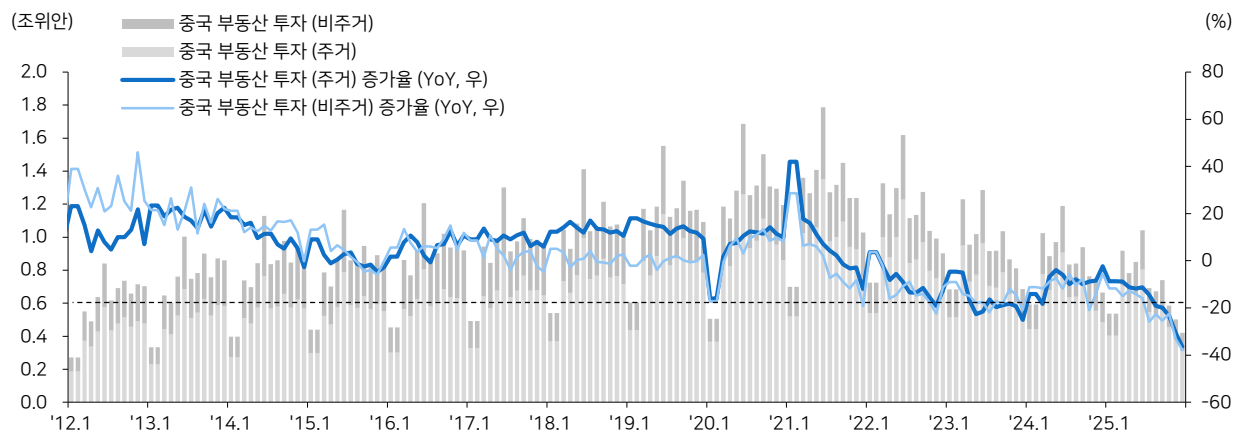
자료: CEIC, 메리츠증권 리서치센터

그림31 중국 부동산 가격



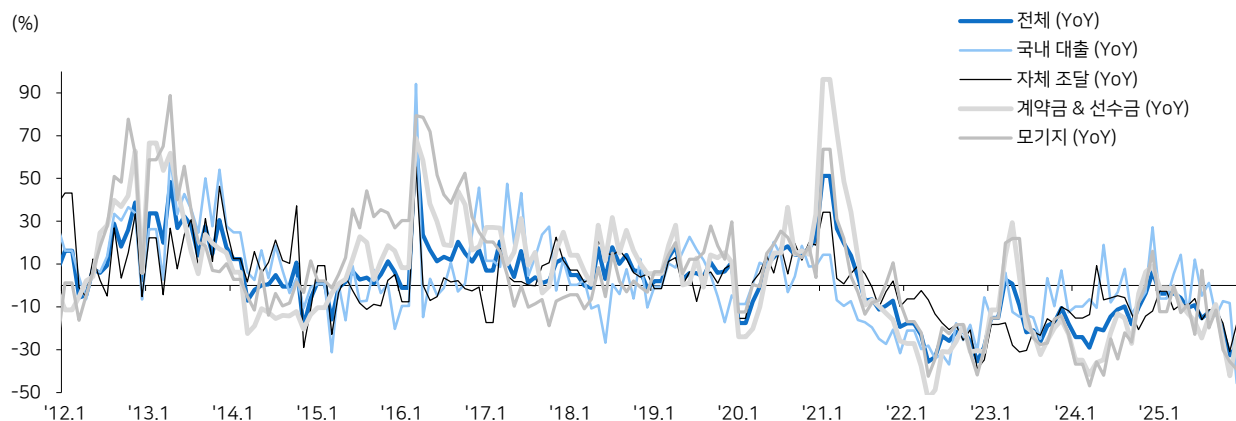
자료: CEIC, 메리츠증권 리서치센터

그림32 중국 부동산 투자금액



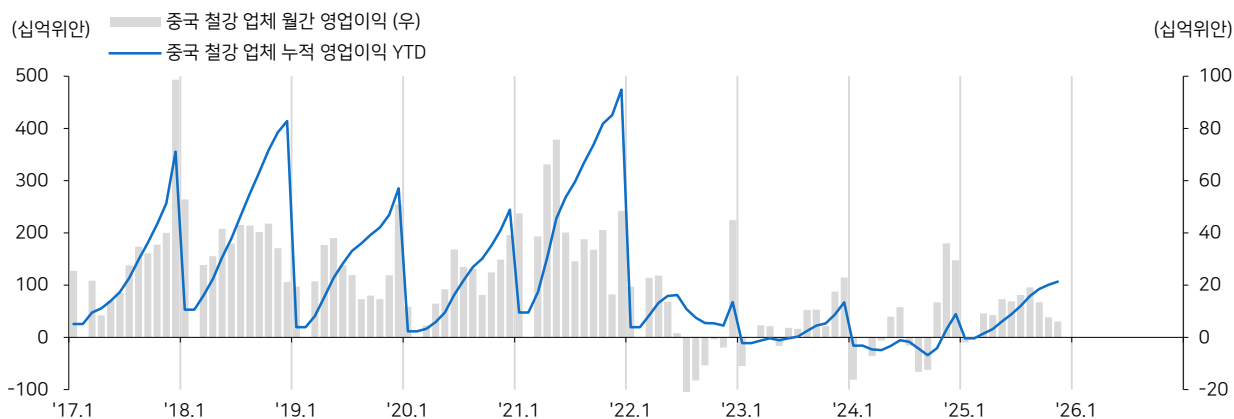
자료: CEIC, 메리츠증권 리서치센터

그림33 중국 부동산투자 재원별 증가율 (YoY)



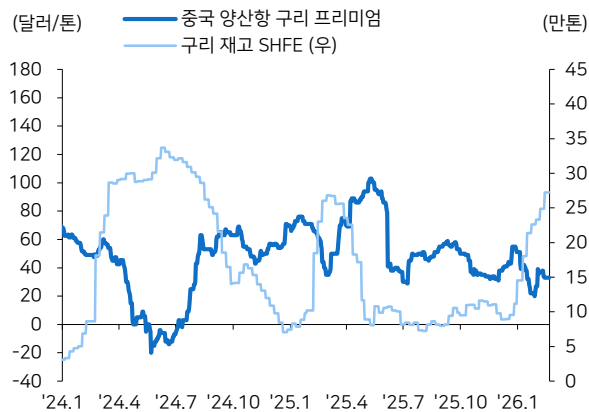
자료: CEIC, 메리츠증권 리서치센터

그림34 중국 철강 업체 영업이익



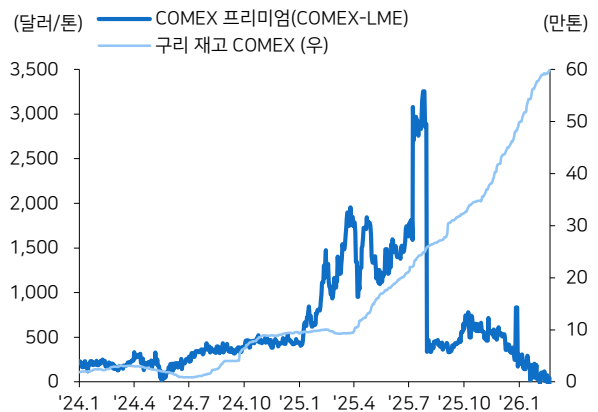
자료: CEIC, 메리츠증권 리서치센터

그림35 중국 구리 재고 및 양산항 프리미엄



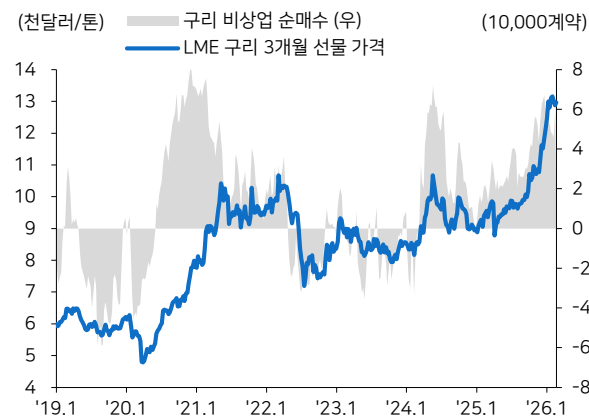
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림36 COMEX 재고 및 LME 대비 프리미엄



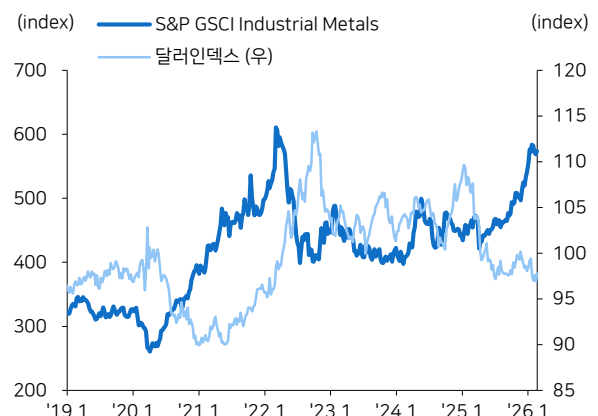
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림37 구리 비상업 순매수 추이



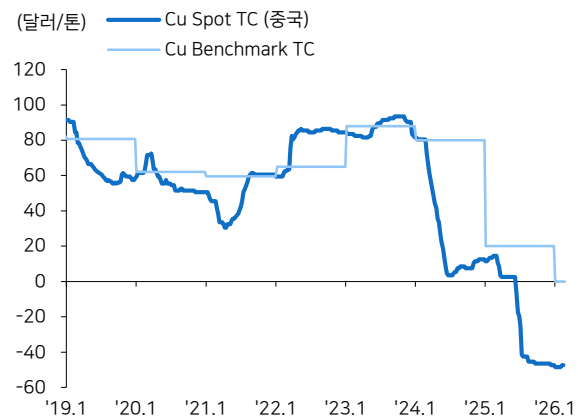
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림38 S&P산업금속 지수와 달러인덱스 추이



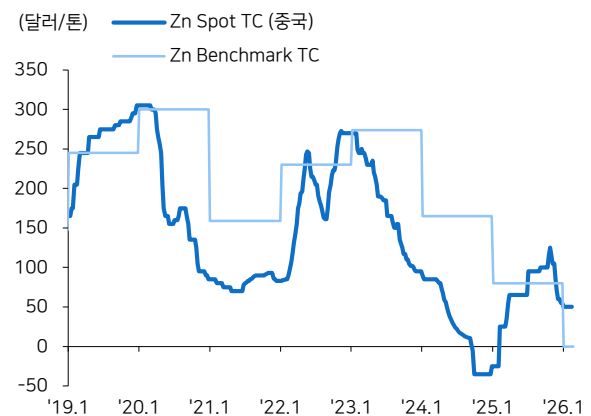
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림39 구리 TC



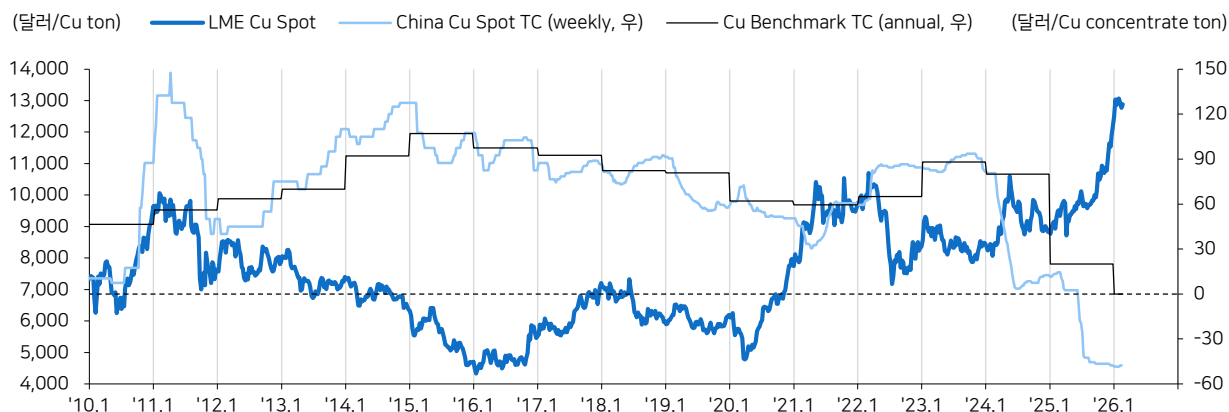
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림40 아연 TC



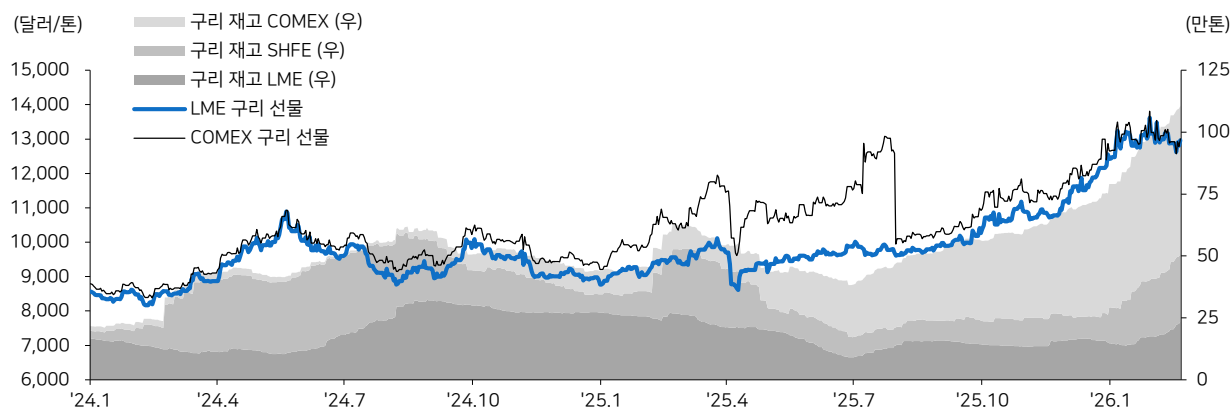
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림41 구리 Benchmark TC, Spot TC, 가격 추이



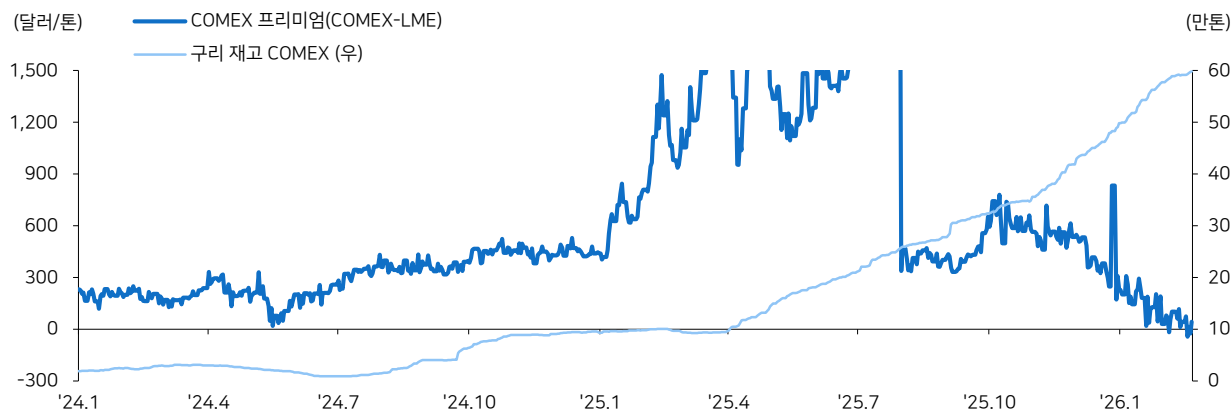
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림42 주요 거래소 구리 가격 및 재고 추이



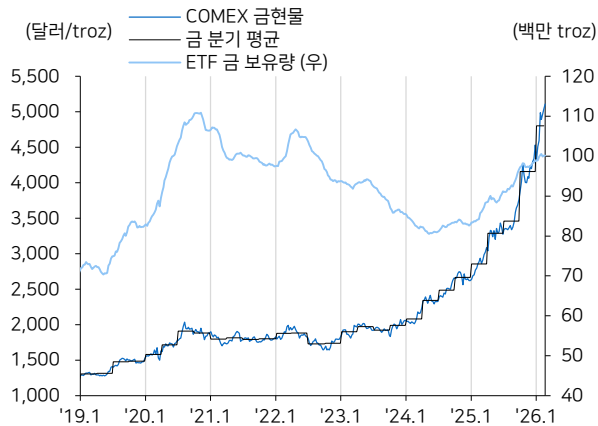
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림43 COMEX 구리 프리미엄 및 재고 추이



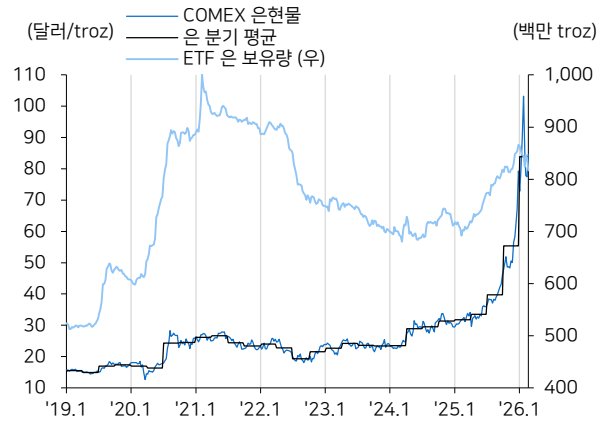
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림44 금 가격 추이



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림45 은 가격 추이



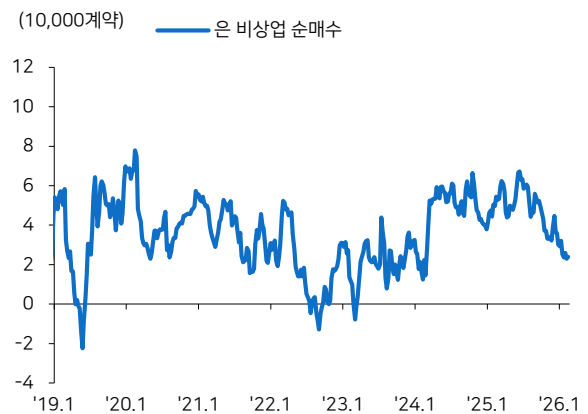
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림46 금 비상업 순매수 추이



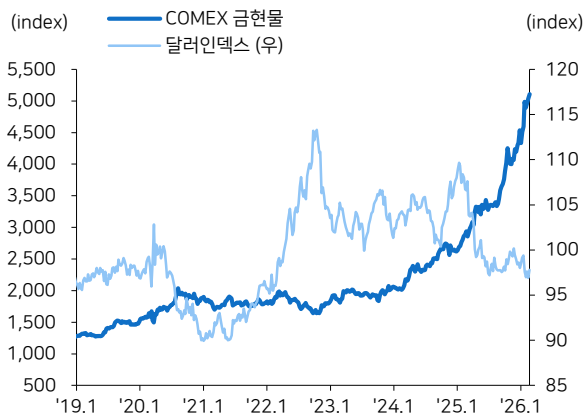
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림47 은 비상업 순매수 추이



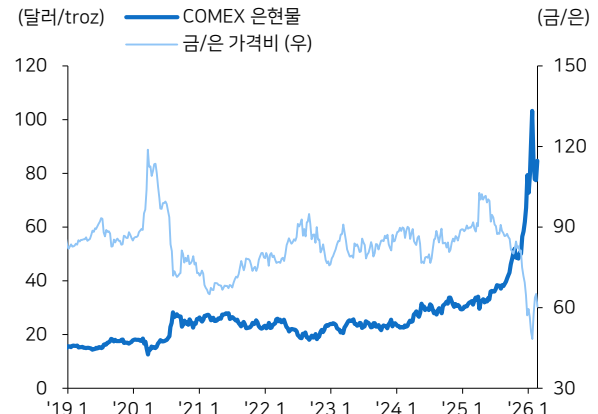
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림48 금 & 달러인덱스 추이



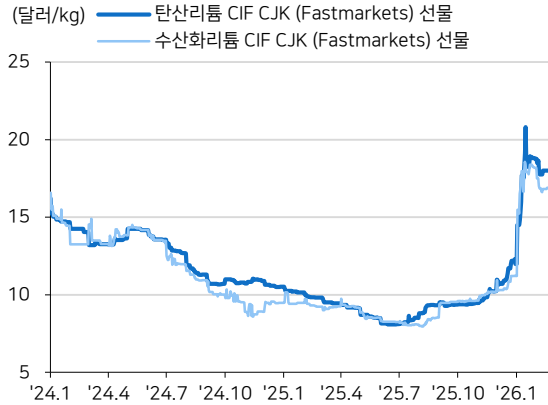
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림49 은 & 금/은 가격비



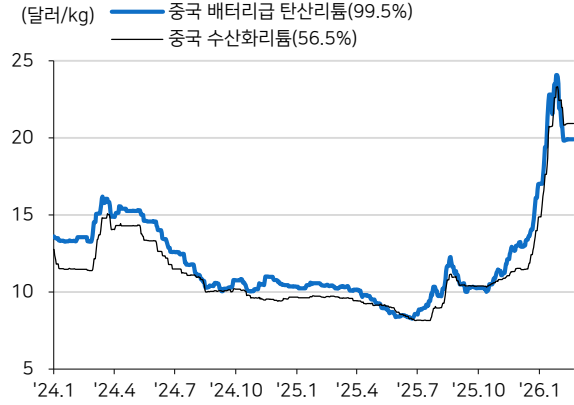
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림50 CJK(중국, 일본, 한국) 리튬 선물 가격



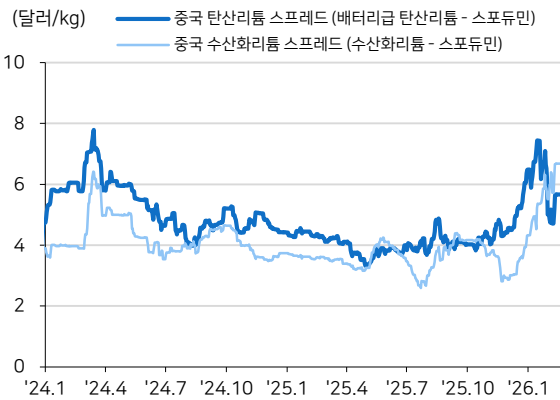
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림51 중국 리튬 Spot 가격



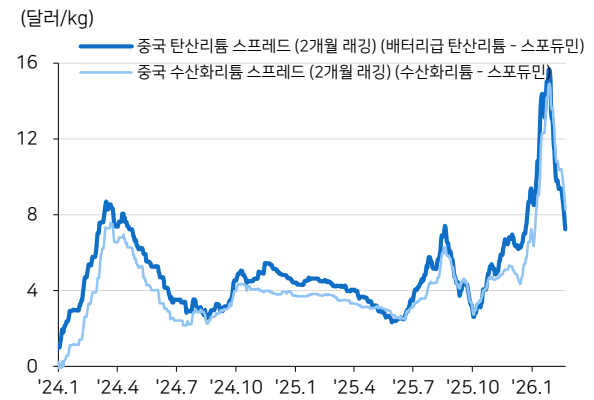
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림52 중국 리튬 스프레드



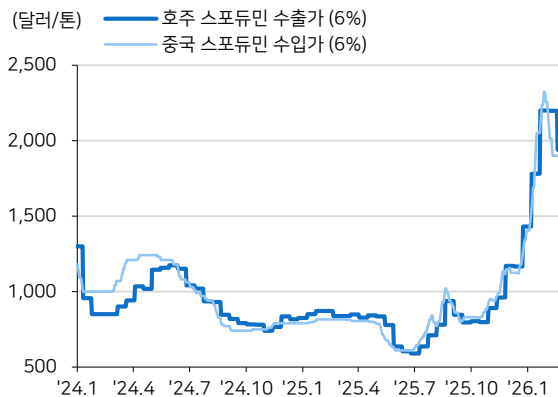
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림53 중국 리튬 스프레드(2개월 래깅)



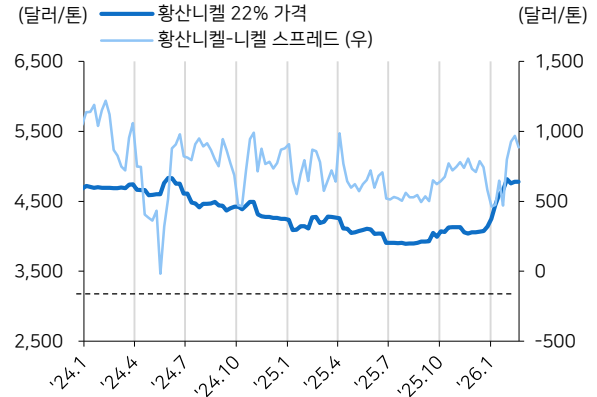
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림54 스포듀민 가격 추이



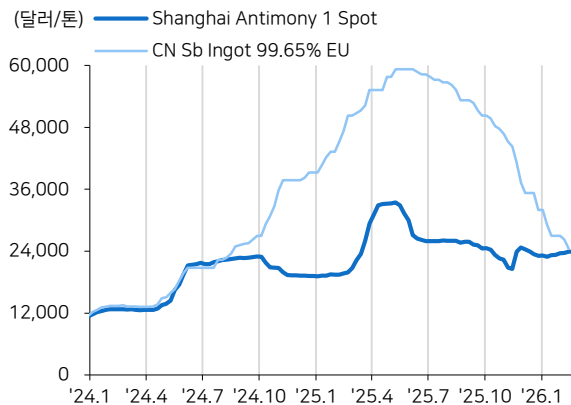
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림55 황산니켈 가격 및 스프레드 추이



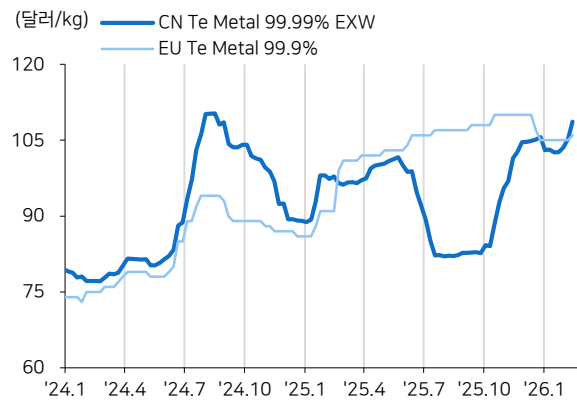
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림56 안티모니



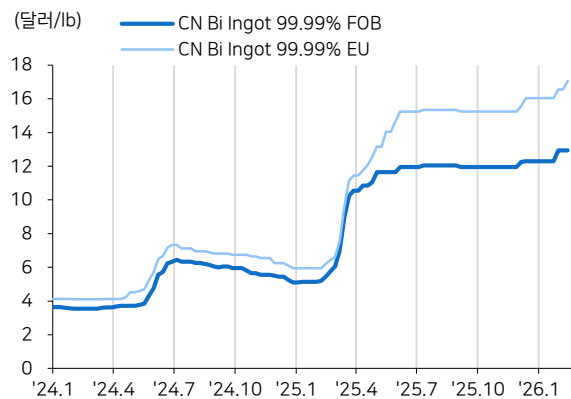
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림57 텔루륨



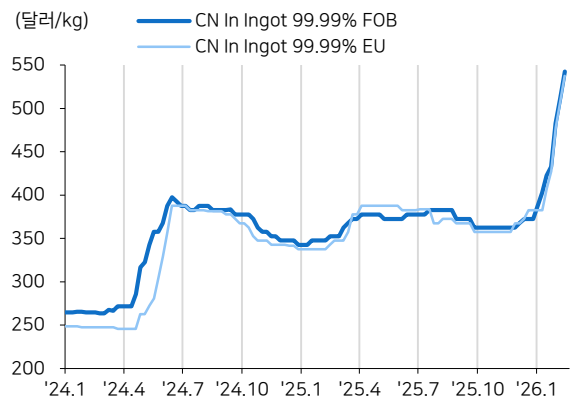
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림58 비스무스



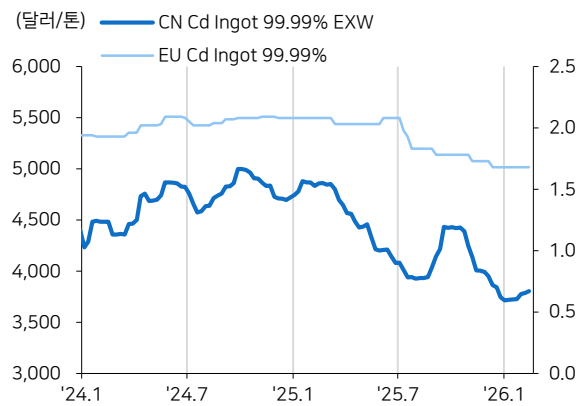
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림59 인듐



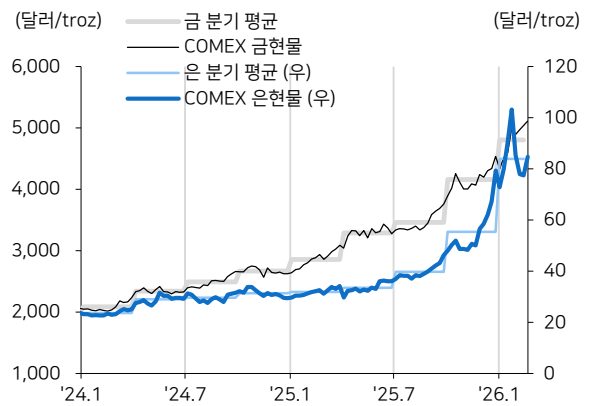
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림60 카드뮴



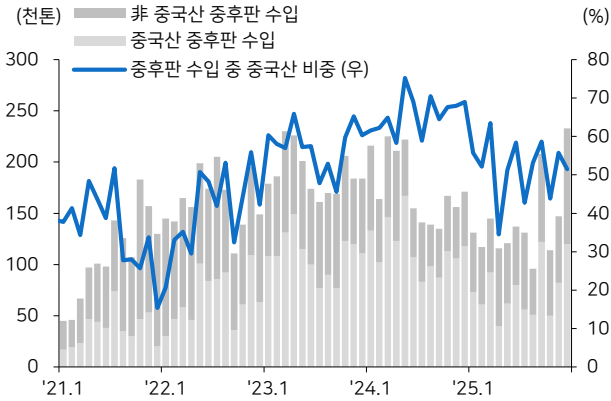
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림61 금&은



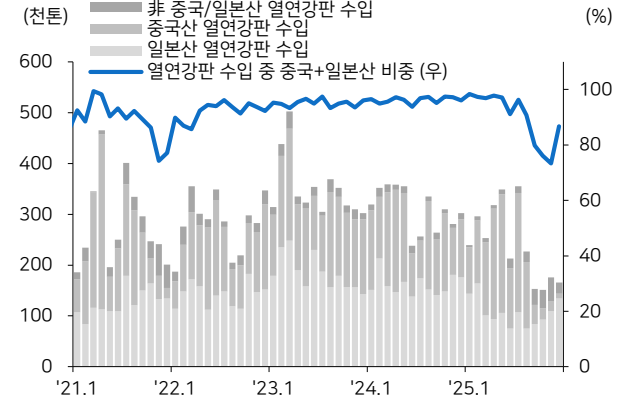
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림62 후판 수입물량 추이



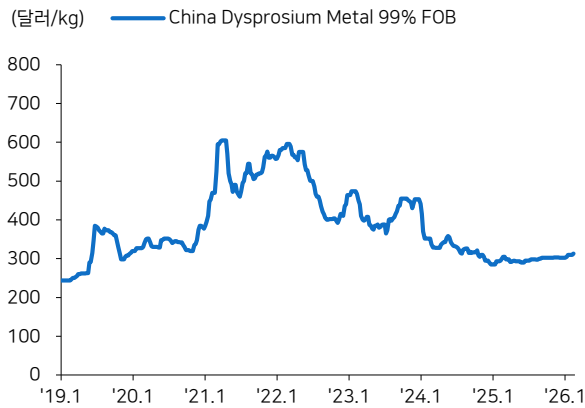
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림63 열연강판 수입물량 추이



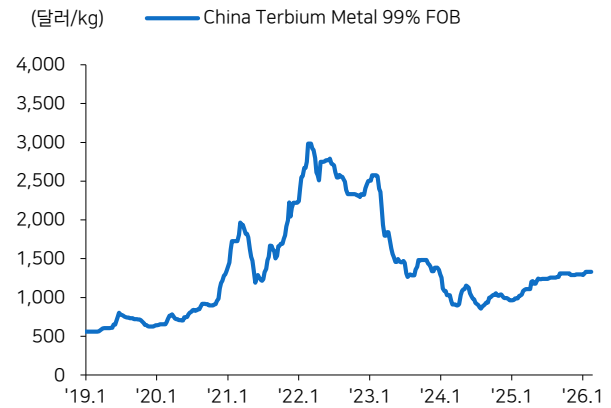
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림64 중국 디스프로슘(Dy) 수출가격



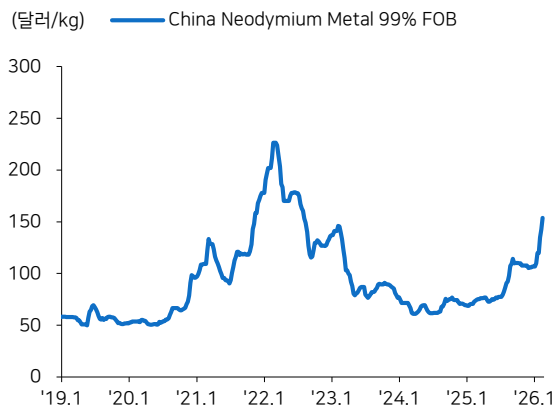
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림65 중국 터븀(Te) 수출가격



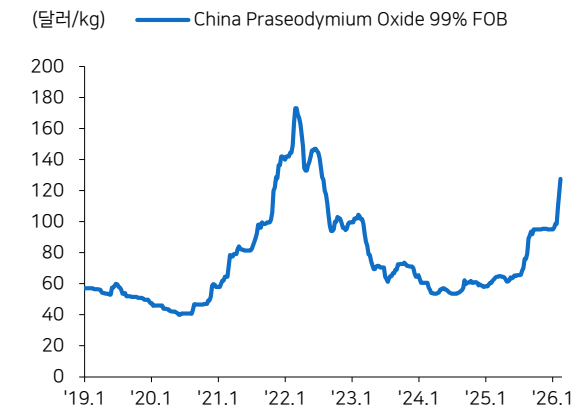
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림66 중국 네오디뮴(Ne) 수출가격



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림67 중국 프라세오디뮴(P) 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.
