

[AI로 생성된 이미지입니다]



2026년 하반기 원자재 시장 전망

산업용 금속 슈퍼사이클

AI·데이터센터 수요



EV·배터리 수요



2026. 5. 8

경제/원자재 전규연 kychun@hanafn.com RA 이태석 taeseoklee@hanafn.com

하나증권

2026년 하반기 원자재 시장 전망

산업용 금속 슈퍼사이클(Supercycle)

하나증권 리서치센터 글로벌투자분석실

Economist 전규연 kychun@hanafn.com

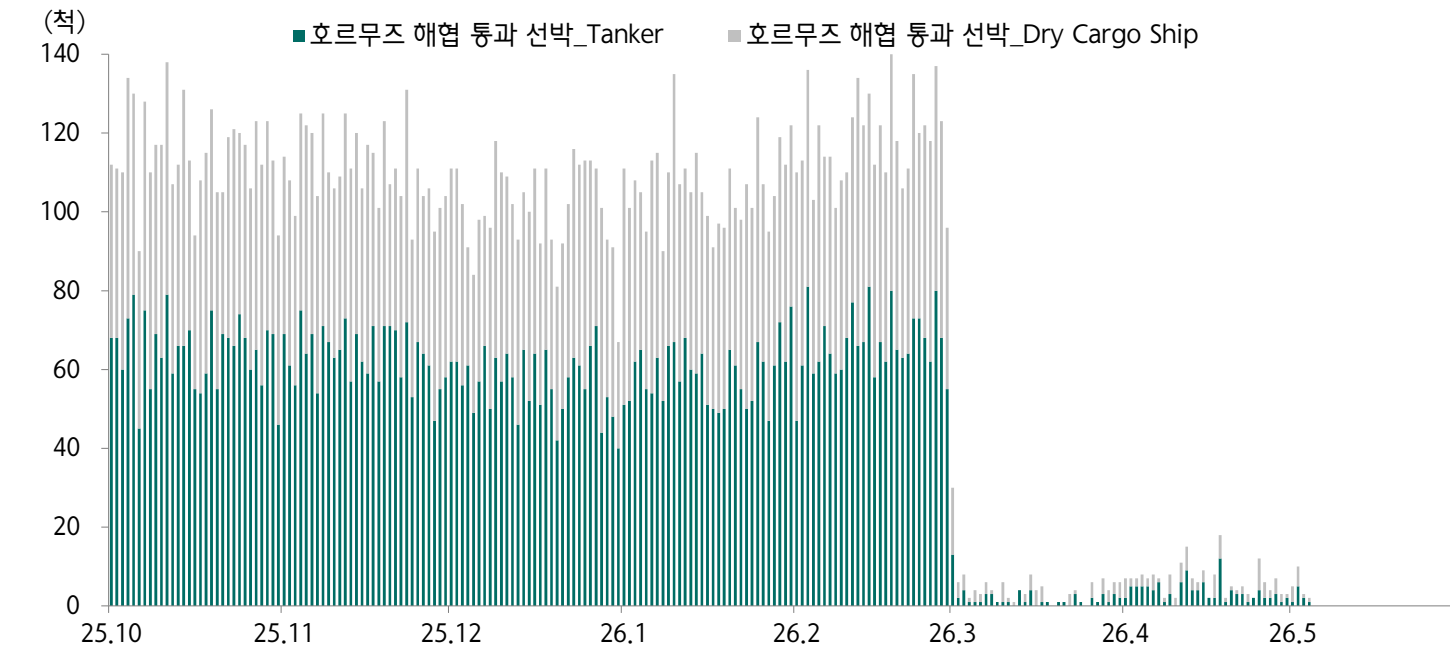
[2026년 하반기 원자재 시장 전망] 산업용 금속 슈퍼사이클(Supercycle)

- 2026년 하반기 원자재 선호도는 산업금속 > 귀금속 > 원유 순으로 제시한다. 호르무즈 해협은 석유, 천연가스 외에도 여러 원자재 교역의 주요 통로다. 전세계 해상물동량 중 에너지 외에 호르무즈 해협 통과 비중이 높은 원자재로는 황(50%), 비료 등 화학제품(13%), 알루미늄(7%)이 있다. 통상적으로 지정학적 리스크로 인해 원유 공급 충격이 발생하며 유가가 상승할 경우, 천연가스, 비료, 금속까지 여러 원자재 가격이 동반 상승한다. 에너지가 주요 원자재들의 생산과 운송에 핵심 투입재로 사용되기 때문이다. 전쟁 기간 중 공급 차질이 눈에 보이는 에너지 위주로 가격이 급등했다면, 전쟁 이후 원자재 시장은 그동안 미처 보지 못했던 파급효과에 주목하기 시작할 것이다. 산업금속은 전쟁 중 가격 변화가 크게 나타나지 않았으나, 생산 시설 타격 등으로 공급은 타이트해졌을 가능성이 높으며, 수요는 양호할 것으로 예상된다.
- 원유: 당분간 이어질 원유 공급 차질 및 재고 감소를 감안해 하반기 WTI 밴드는 배럴당 \$70~\$95 수준으로 제시한다. 전쟁 이후 리스크 프리미엄 완화는 유가의 점진적 하락을 유도할 것이나, 원유 공급 정상화까지는 시간이 소요될 것이며, 글로벌 석유 재고는 3분기까지 줄어들 가능성이 높다. 국제유가가 전쟁 이전 수준에 근접하게 안정되는 시점은 금년 4분기 경으로 예상한다.
- 구리: 전쟁 발 글로벌 경제 타격에도 불구하고 G2 경제가 양호한 흐름을 이어간다면 산업금속 수요는 견조할 것으로 본다. 중국은 전세계 정제 구리 소비의 약 57%를 차지하는 등 산업금속의 독보적인 수요처다. 건설, 전력망에 이어 전기차용 수요가 빠르게 증가하고 있다. 미국은 데이터센터용 구리 수요가 강하게 나타날 것으로 기대한다. 특히 AI 서버의 전력 요구사항이 높아지고 있어 구리 집약적인 장비 수요가 확대될 가능성이 높다. 미국의 프로젝트 볼트(Project Vault) 추진 등 안보자산으로서의 금속의 중요도 상승도 중장기 동력이 될 것이다.
- 금: 올해 상반기 금 가격은 극심한 변동성 국면을 시현했다. 특히 주목할 점은 전쟁으로 인한 금융시장 불확실성 확대가 금 가격 상승으로 이어지지 않았고, 유가 상승에 따른 금리, 달러의 움직임에 연동되는 모습을 보였다는 점이다. 하반기에도 금 가격은 금리와 달러 움직임이 좌우할 것이다. 미 연준 금리 인하 기대감이 반영되며 금리가 하락하고 미 달러가 약세를 보인다면, 금 가격에 우호적인 환경이 만들어질 것이다. 다만 투기적 수요의 유출 과정 속 변동성 국면은 불가피하다. 하반기 금 가격 밴드는 온스당 \$4,100 ~ \$5,300 수준으로 제시한다.

호르무즈 해협의 통제권 싸움

- 호르무즈 해협 봉쇄가 장기화되면서 글로벌 해상 운송 차질이 현실화. 이란의 호르무즈 톨게이트 추진 여부도 새로운 변수로 등장. 미국과 이란 모두 호르무즈 해협을 봉쇄하면서 통제권 싸움에 나서는 모습
- 전쟁 초기에 비해서는 호르무즈 해협을 통과하는 선박 수가 늘어나고 있으나, 여전히 정상 수준(하루 100척)에 크게 못 미치는 상황. 4월 이후 평균적으로 하루에 6척 정도가 통항 중

4월 이후 호르무즈 해협을 통과하는 선박은 하루에 6척 내외로 늘어

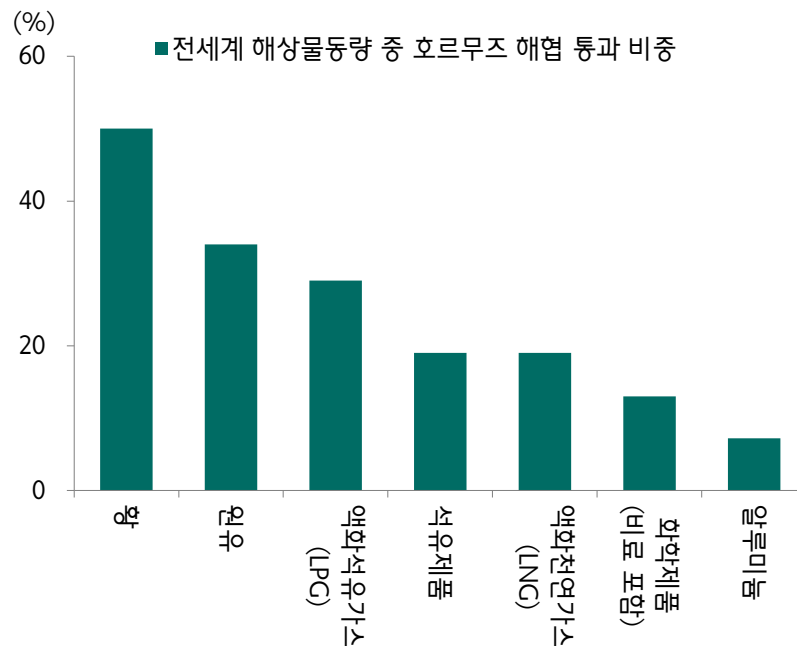


자료: Bloomberg, 하나증권

중동 전쟁의 상흔, 원자재 시장 교란 시작될 듯

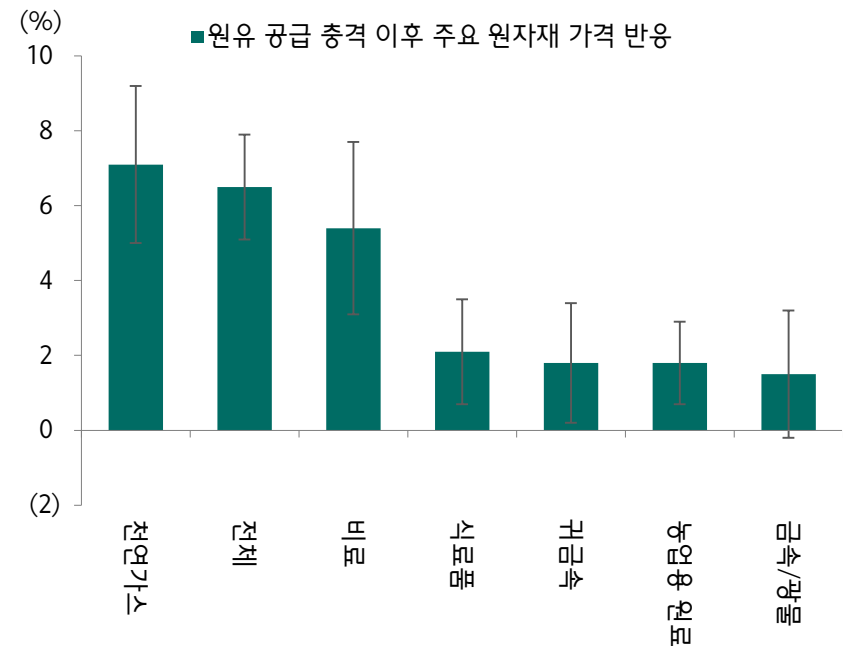
- 호르무즈 해협은 석유, 천연가스 외에도 여러 원자재 교역의 주요 통로. 에너지 원자재 외에 전세계 해상물동량 중 호르무즈 해협을 통과하는 비중이 높은 원자재는 황(50%), 비료 등 화학제품(13%), 알루미늄(7%) 등이 있음
- 지정학적 리스크로 인해 원유 공급 충격이 발생하며 유가가 상승할 경우, 천연가스, 비료, 금속/광물까지 여러 원자재 가격이 동반 상승하는 경향을 지님. 에너지가 여타 원자재들의 생산과 운송에 핵심 투입재로 사용되기 때문

석유, 천연가스 외에도 주요 원자재들의 호르무즈 해협 통과 비중 높아



자료: World Bank, 하나증권

원유 공급 충격으로 유가 10% 상승 시 여타 원자재 가격도 상승하는 경향

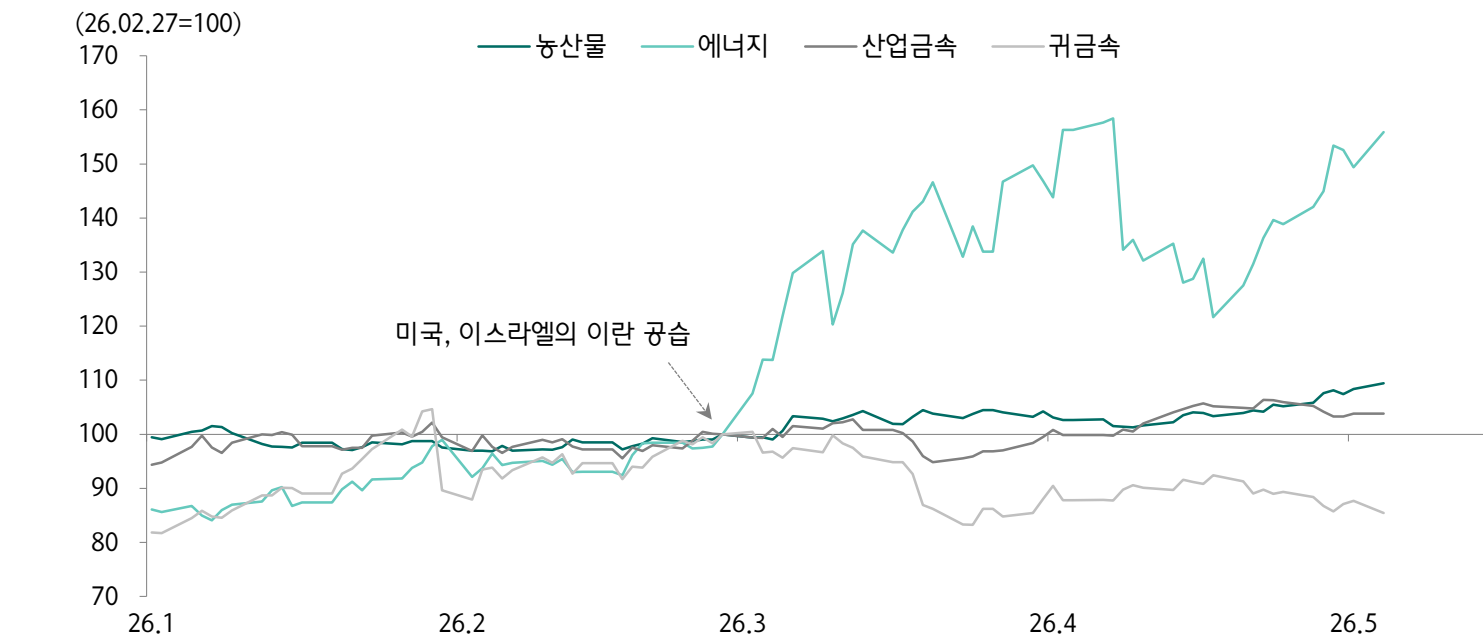


주: 원유 공급 충격으로 유가 10% 상승 시 원자재 별 최대 가격 반응, 수직선은 1s.d. 신뢰구간 의미
자료: World Bank, 하나증권

그동안 보지 못했던 파급효과로 눈을 돌려보자

- 이란 전쟁 기간 중 공급 차질이 눈에 보이는 에너지 원자재 위주로 가격이 급등했다면, 전쟁 이후 원자재 시장은 그동안 미처 보지 못했던 파급효과에 주목하기 시작할 것
- 산업금속은 전쟁 기간 중 다른 원자재들에 비해 가격 변화가 크게 나타나지 않았으나, 전쟁 기간 중 생산 시설 타격 등으로 공급은 타이트해졌을 가능성이 높으며, 수요는 양호할 가능성. 2026년 하반기 원자재 선호도는 산업금속 > 귀금속 > 원유 순으로 제시

이란 전쟁 이후 원자재 부문별 가격 추이

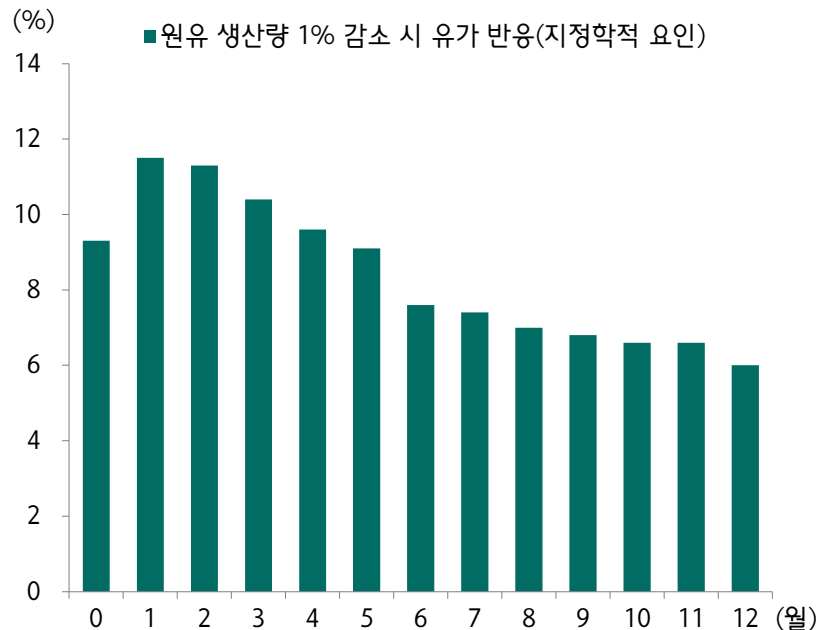


자료: LSEG, 하나증권

사상 최대 규모의 원유 공급 충격

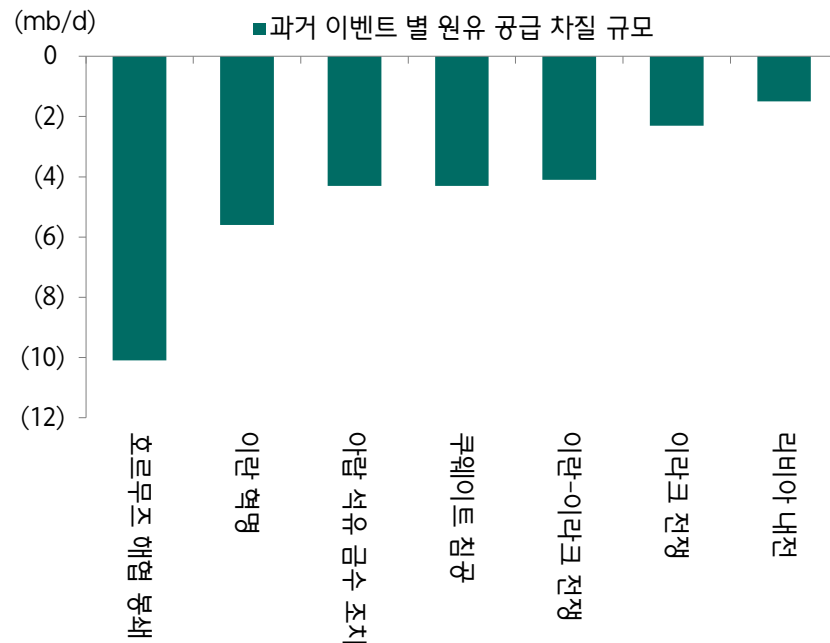
- 호르무즈 해협 봉쇄로 인한 원유 공급 충격은 사상 최대 규모
- 원유 공급 차질 물량은 일일 1,000만 배럴 내외로, 글로벌 원유 수요의 약 10% 가량이 차질을 빚고 있는 것으로 추정. 이는 사우디와 UAE의 우회 파이프라인 가동, IEA의 전략비축유 방출, 러시아 등 한시적인 원유 제재 물량 도입을 감안한 규모
- 지정학적 리스크로 인해 원유 생산 차질이 발생할 경우 유가는 단기적으로 큰 폭 상승 후 점차 안정되는 흐름을 보이거나, 중기적으로 고유가 국면은 다소 길게 유지. 단기 리스크 프리미엄 반영 외에도 중기적 원유 재고 수요가 유가 하단을 지지할 가능성

원유 생산 차질로 인한 고유가 국면은 다소 길게 유지될 가능성



주: 지정학적 요인으로 인한 원유 생산 차질 가정. 유가는 실질 가격 기준
자료: World Bank, 하나증권

호르무즈 해협 봉쇄로 인한 원유 공급 차질은 사상 최대 규모

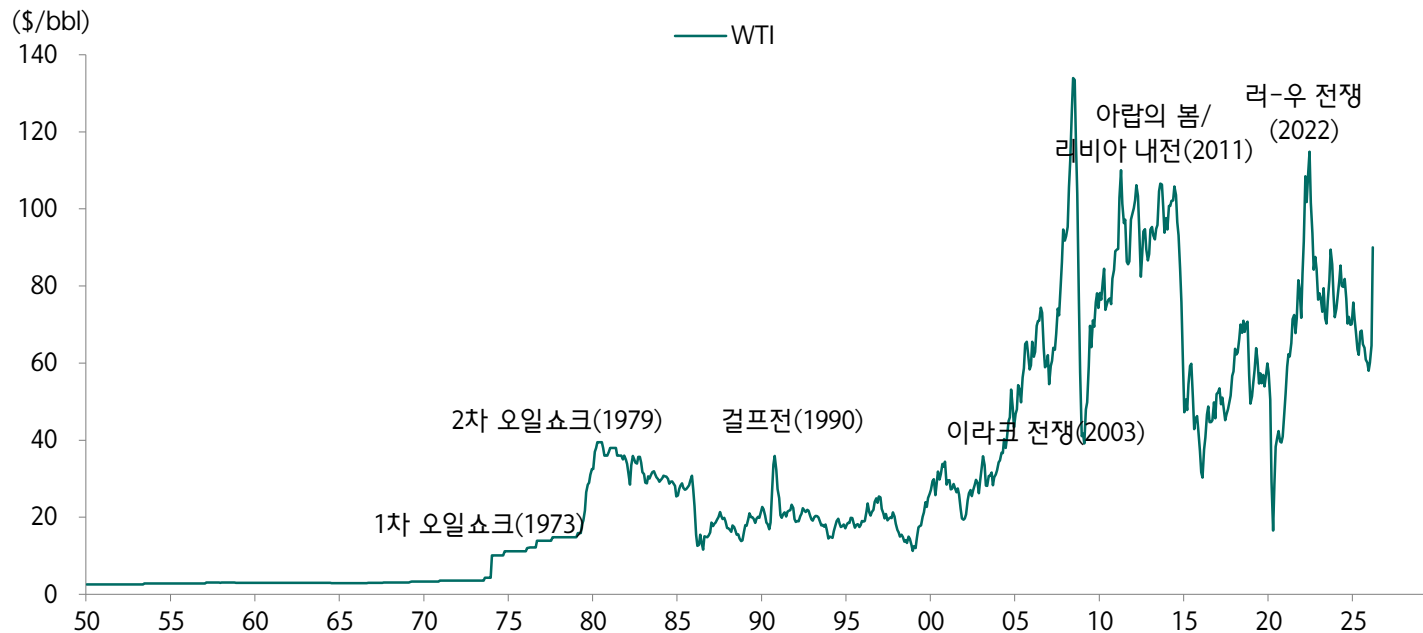


자료: World Bank, 하나증권

유가 안정을 결정하는 변수는 상승 폭이 아닌 공급 정상화 여부

- 군사적 충돌이 완화되기 시작하면 앞으로는 유가가 어디까지 안정될 수 있고, 안정되는데 얼마나 시간이 걸리는지가 관건
- 1970년대 1, 2차 오일쇼크 당시에는 OPEC의 금수조치, 이란-이라크 전쟁으로 인한 공급 차질 지속 등으로 고유가가 장기간 이어짐
- 반면 1990년 걸프전과 2011년 리비아 내전, 2022년 러-우 전쟁 당시에는 각각 전쟁 조기 종전, 사우디 증산 대응, 전략비축유 방출 및 수요 감소 등으로 공급 부족이 해결되면서 유가가 약 1~4개월 내에 안정

과거 지정학적 리스크 발생 당시 국제유가 추이



자료: FRED, 하나증권

원유 공급 정상화의 세 가지 변수

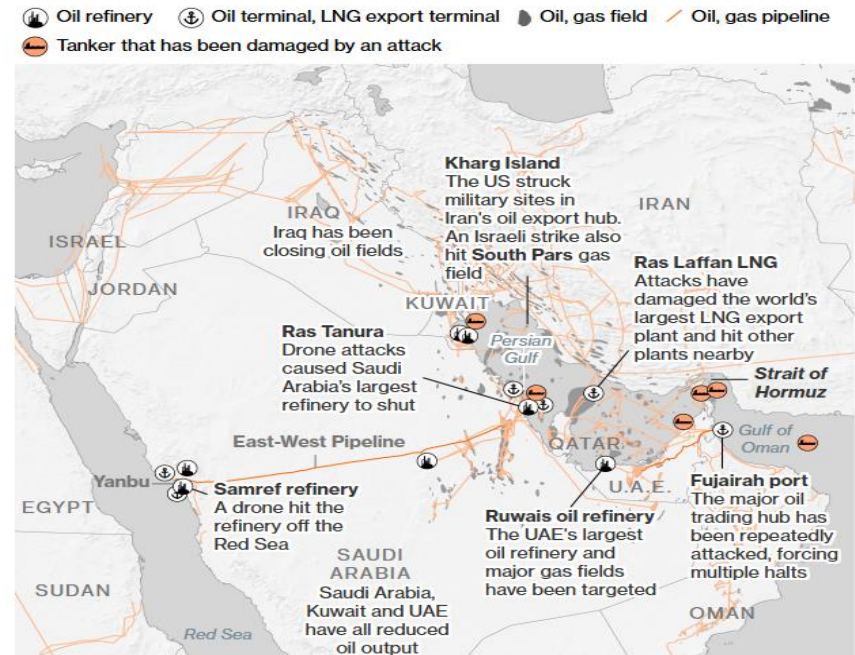
- 원유 공급 정상화의 세 가지 변수: 1) 호르무즈 해협의 안전 보장, 2) 중동 산유국들의 생산 재개, 3) 비OPEC 국가들의 증산 속도
- 1) 호르무즈 해협 통제에 대한 양국 갈등 완화 이후에도 완전한 해상 안전이 보장되기 전까지 선박들의 통항 회피 심리 이어질 소지
- 2) 중동 산유국들은 원유 생산을 늘리며 그간의 손해분을 만회하려 할 전망. 다만 가동이 축소된 유전은 금방 정상화가 가능하지만, 중단 후 재가동하는 경우에는 소규모 유전은 2~3주, 대형 유전은 4~5주 정도가 소요. 전쟁으로 인한 인프라 피해 영향도 상존

지정학적 리스크 이후 원유 공급이 정상화되면 유가 안정

이벤트	발생 시기	유가 고점	상승폭	시작 → 고점	고점 → 안정
걸프전	1990	\$41.1	+99.8%	70일	109일 (~3.6개월)
리비아 내전	2011	\$113.4	+33.4%	73일	96일 (~3.2개월)
러-우 전쟁	2022	\$123.6	+34.1%	12일	29일 (~1.0개월)

자료: FRED, 하나증권

전쟁으로 인한 중동 에너지 인프라 시설 타격 고려해야

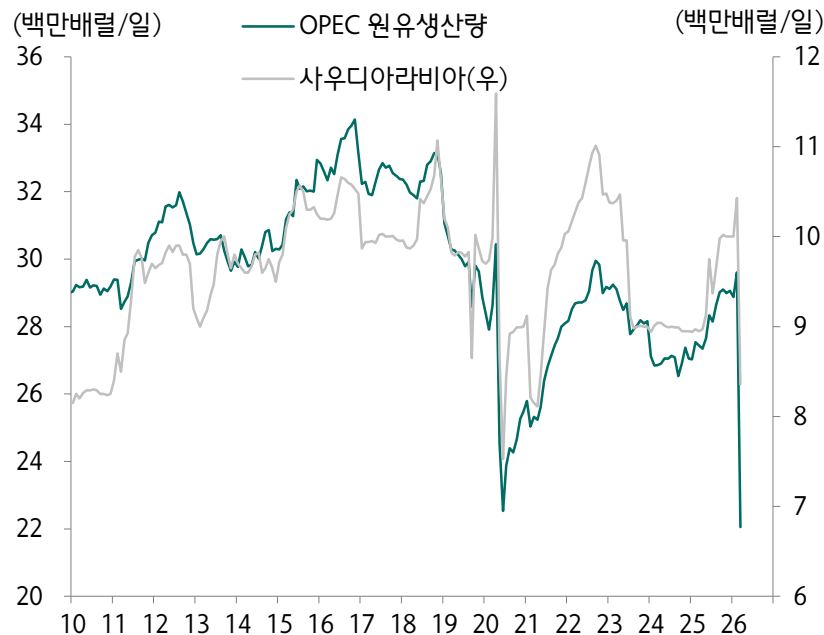


자료: Bloomberg, 하나증권

UAE의 OPEC 탈퇴, 각자도생 기조 심화를 예고

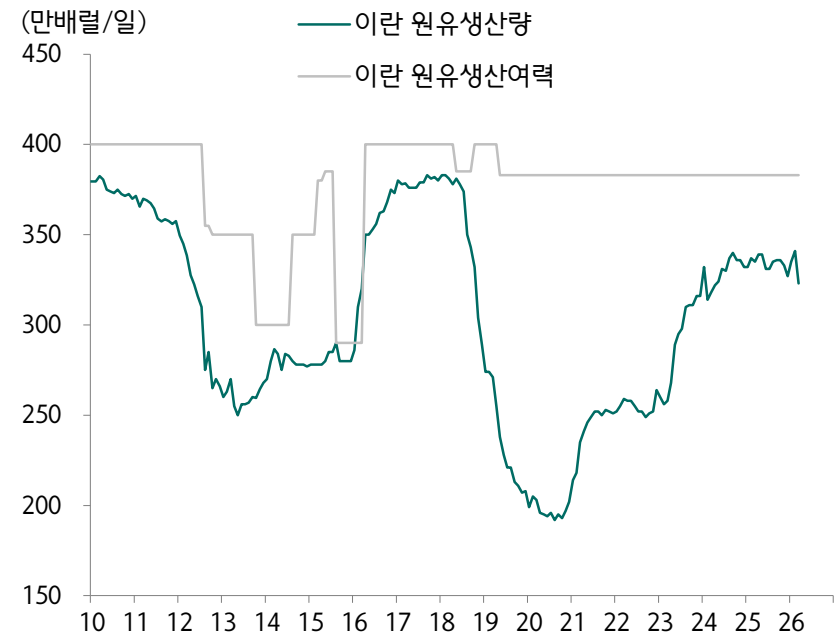
- 전쟁이 길어지면서 원유 저장시설이 부족해졌고, OPEC 3월 원유 생산량은 2월의 74% 수준으로 감소. 반면 이란의 원유 생산량은 전월의 95% 수준으로 크게 줄어들지 않은 상황. 선박 추적 데이터 상 이란은 지난 달 일일 170만 배럴 가량 원유를 수출한 것으로 추정
- OPEC 회원국 중 네 번째로 많이 원유를 생산하던 UAE의 OPEC 탈퇴 결정은 향후 중동 산유국들이 자국의 경제적 이익을 위해 각자도생 움직임을 강화할 가능성을 높이는 요소. OPEC+ 7개국은 6월부터 일일 18.8만 배럴 증산에 합의했으나, 내부 균열 가능성은 상존

OPEC 3월 원유 생산량은 전쟁 이전 대비 74% 수준



자료: Bloomberg, 하나증권

이란의 원유 생산량은 전쟁 이전 대비 95% 수준으로 크게 줄어들지 않아

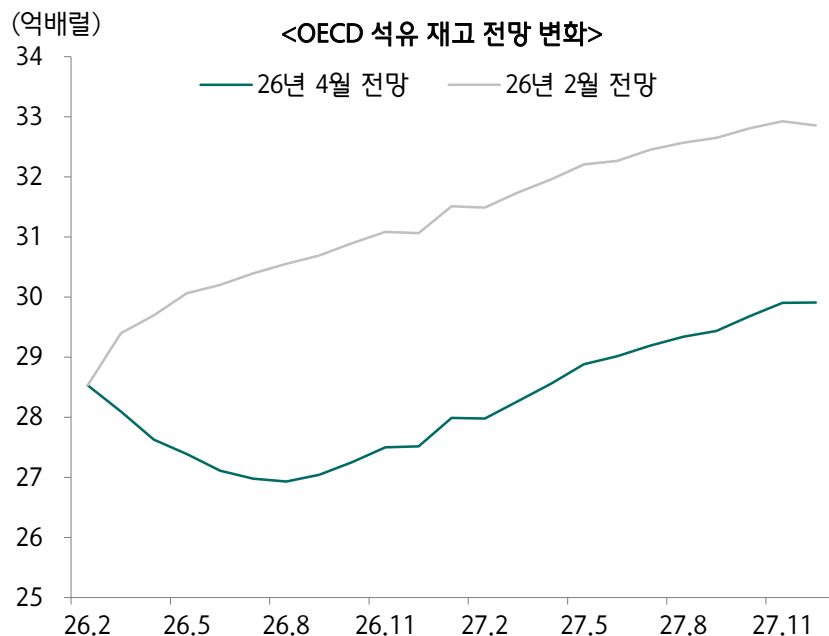


자료: Bloomberg, 하나증권

비OPEC 산유국들의 증산에도 불구하고 원유 공급 부족 국면은 당분간 이어질 것

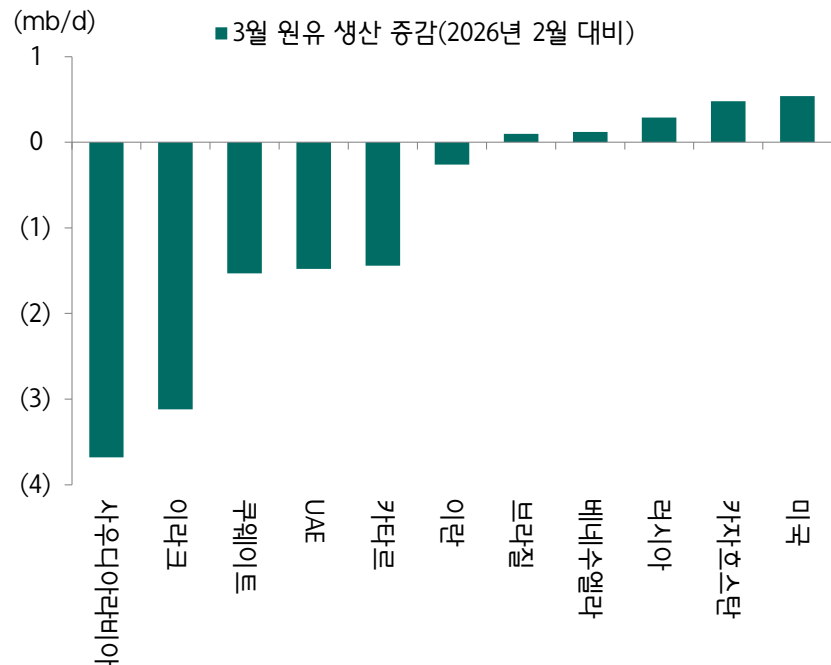
- 3) 한동안 공급 차질 국면은 이어질 수 밖에 없는데, 비OPEC 국가들의 증산이 이를 일부 상쇄해줄 것. 미국 셰일기업들은 전쟁 이후 업황에 대한 기대 심리가 커지고 있어 원유 생산을 점차 늘릴 가능성. 브라질, 가이아나 등 비OPEC 국가들의 증산 기조도 이어질 듯
- 단, OPEC이 전세계 원유 생산에서 차지하는 비중이 36%로 상당히 높은 만큼 비OPEC 산유국들의 증산은 공급 부족분을 다 메우지 못할 것. 전쟁 기간에 따라 달라지겠지만, OECD 석유 재고는 향후 6개월 이상 줄어들 가능성

OECD 석유 재고는 향후 6개월 동안 줄어들 가능성 높아



자료: Bloomberg, 하나증권

중동 지역의 원유 생산 감소, 미국, 러시아 등 여타 산유국은 증산

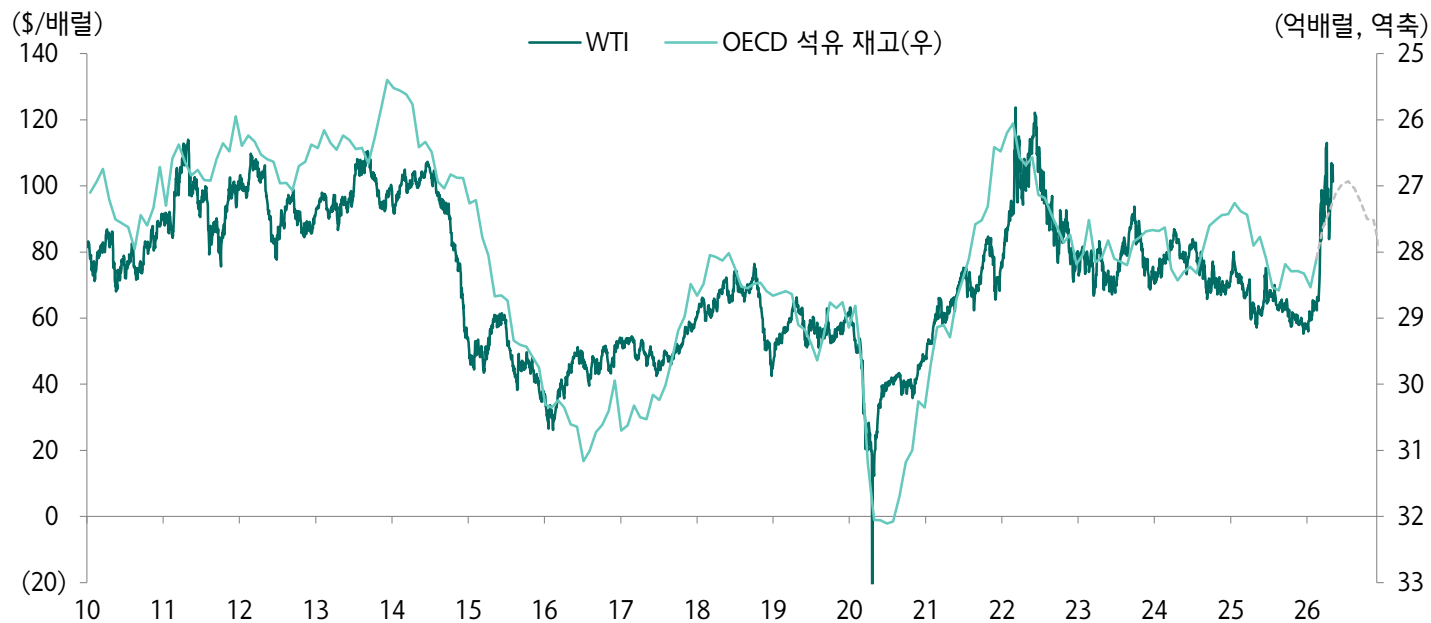


자료: World Bank, 하나증권

유가가 전쟁 이전 수준까지 안정되는 시점은 금년 4분기 경으로 예상

- 당분간 이어질 원유 공급 차질 및 재고 감소를 감안해 하반기 WTI 밴드는 배럴당 \$70~\$95 수준으로 제시
- OECD 석유 재고는 금년 3분기까지 줄어든 후 서서히 반등할 것으로 보이며, 이에 국제유가는 당분간 높은 수준을 유지할 듯
- 국제유가가 전쟁 이전 수준에 근접하게 안정되는 시점은 금년 4분기 경으로 예상

하반기 WTI 밴드는 배럴당 \$70 ~ \$95 수준으로 제시

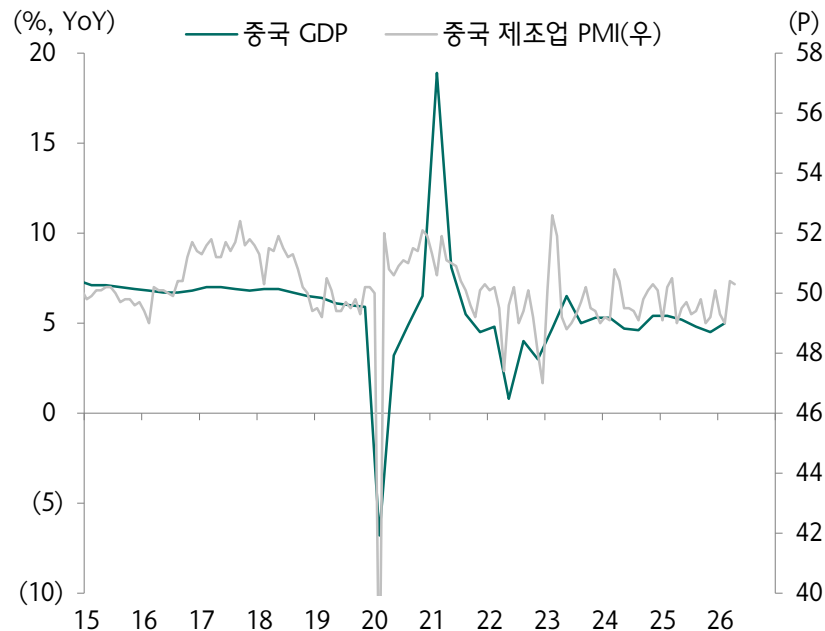


주: 회색 점선은 EIA 전망치 기준
자료: Bloomberg, 하나증권

산업용 금속은 G2 경기가 중요

- 전쟁으로 인한 글로벌 경제의 하방 압력에도 불구하고 G2 경제가 양호한 흐름을 이어간다면 산업금속 수요는 견조할 것으로 판단
- 미국은 석유 순수출국으로, 이란 전쟁으로 인한 실질적 원유 공급 차질이 발생하지 않았기 때문에 실물 경제가 크게 훼손되지 않았을 가능성. 석유 재고도 충분한 수준을 유지하고 있음
- 중국은 이란산 원유를 많이 수입하고 있고, 러시아산 원유 의존도를 높이거나 석탄 발전을 통해 에너지를 대체해 전쟁 영향 제한적

중국 1분기 GDP는 전년비 5.0% 성장



자료: LESC, 하나증권

미국 상업용 원유 재고는 높은 수준을 유지 중

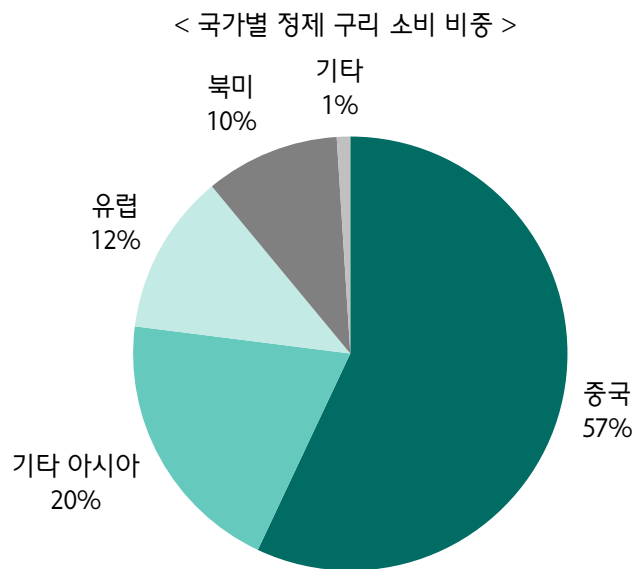


자료: Bloomberg, 하나증권

전기차와 AI가 이끄는 금속 수요

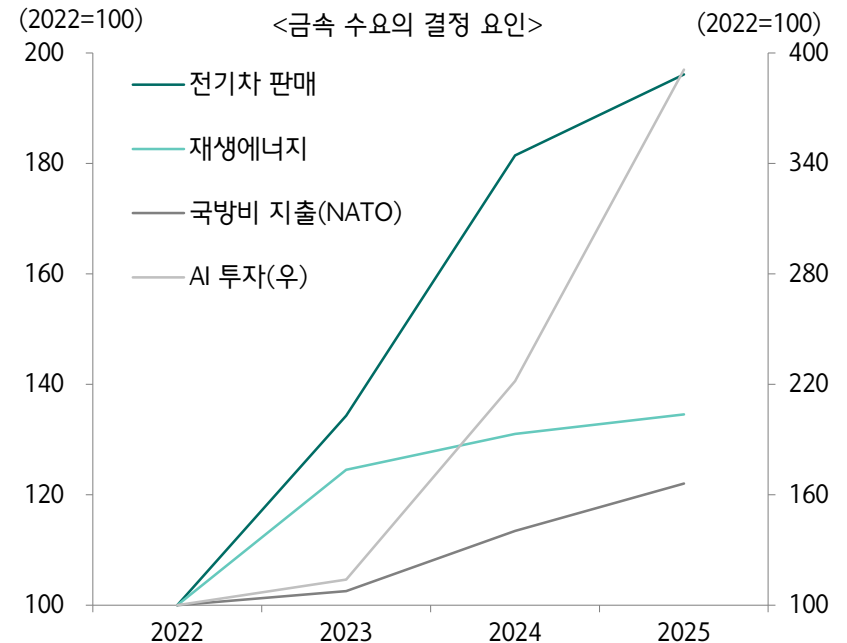
- 중국은 전세계 정제 구리 소비의 약 57%를 차지하는 등 산업금속의 독보적인 수요처. 건설과 전력망은 구리 수요의 가장 큰 원천이며, 전기차용 수요도 빠르게 증가하고 있음
- 구리 수요의 약 6% 내외를 차지하는 미국은 데이터센터용 구리 수요가 강하게 나타날 것으로 기대. 특히 AI 서버의 전력 요구사항이 더 높아지고 있어 구리 집약적인 장비 수요가 확대될 가능성이 높음. 중장기적인 구리 수요는 견조하게 유지될 것으로 기대

중국은 정제 구리 소비의 약 57% 차지



자료: Bloomberg, 하나증권

전기차 판매와 AI 투자가 금속 수요를 주도



자료: World Bank, 하나증권

안보자산으로서의 금속 수요도 중장기 동력

- 중국이 희토류를 비롯해 다수의 광물 공급망을 사실상 독점해온 가운데, 미국이 중국에 대한 핵심광물 의존도를 낮추고 공급망 안전성을 강화하기 위해 프로젝트 볼트(Project Vault), 핵심광물안보파트너십(MSP) 등을 신규 추진. 120억 달러 규모의 프로젝트 볼트는 비상 상황에 대비해 희토류, 리튬, 구리 등 핵심 광물 50종 60일치 분량을 미국 내 비축하는 것을 목표로 함
- 중국은 광물자원법을 개정하고 전략 광물의 수출 통제를 강화하며 핵심광물을 무기화. 현실적으로 중국으로부터 광물 공급망 자립이 어려운 만큼 안보자산으로서의 광물 수요는 장기적으로 이어질 전망

미국 프로젝트 볼트(Project Vault) 주요 내용

	주요 내용
발표일	2026년 2월 2일
정식 명칭	미국 전략 핵심 광물 비축 (U.S. Strategic Critical Minerals Reserve)
규모	약 120억 달러 (EXIM 100억 달러 + 민간 20억 달러)
운영 방식	공공-민간 파트너십 (국방부 비축과 별도, 독립 운영)
비축 대상	USGS 2025 핵심 광물 목록 60개 광물 (초기 희토류 중점)
수요 결정 방식	OEM 기업의 구매 약정 기반
설립 목적	중국 의존 탈피, 공급 충격·가격 변동성 완충, 국내 제조업 보호
주요 한계	의회 입법 없이 추진, 비축 수량·품목 세부사항 미확정

자료: 주요 언론, 하나증권

중국 광물자원법 개정 주요 내용(2025년 7월 시행)

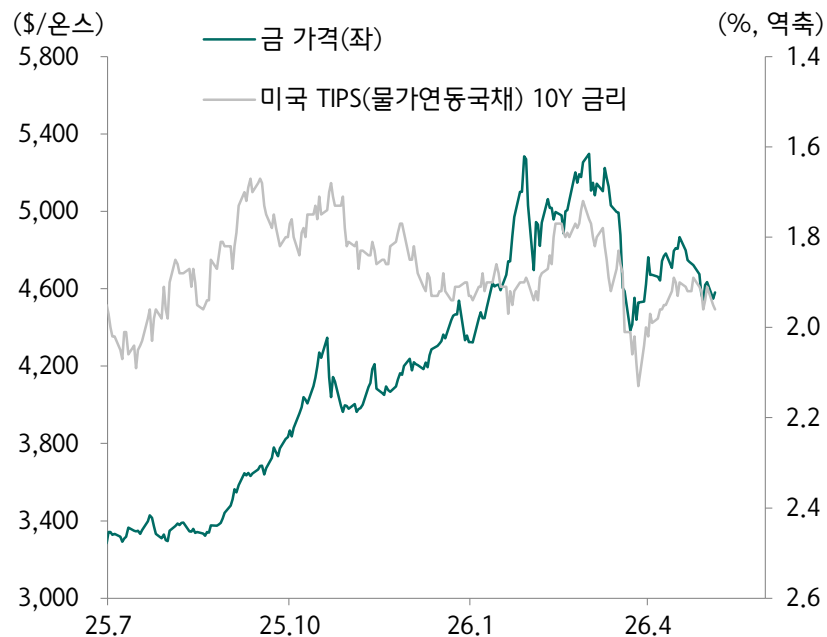
분야	핵심 내용
국가 안보 강화	• 입법 목적에 국가 광물자원의 안보 확보 추가 (제1장 제1조) • 전략적 광물자원 비축 및 비상 대응 법적 근거 신설 (제5장)
경쟁 방식 광업권 양도	• 탐사권과 채광권을 통칭해 광업권이라고 정의 • 입찰·경매·공시 등 경쟁 방식의 광업권 양도를 법제화
광업권 등록·분리	• 광업권 물권 등록 및 탐사·채굴 허가를 분리하는 제도 도입 • 탐광권자의 광업권 보호를 위한 규정 강화
광업 손실 특별 규정	• 광업권자의 지역 생태 복원 의무 명문화 • 생태 피해 복구 이행 관련 법적 책임 강화

자료: KIEP, 하나증권

하반기 금 가격을 좌우하는 변수는 금리와 달러

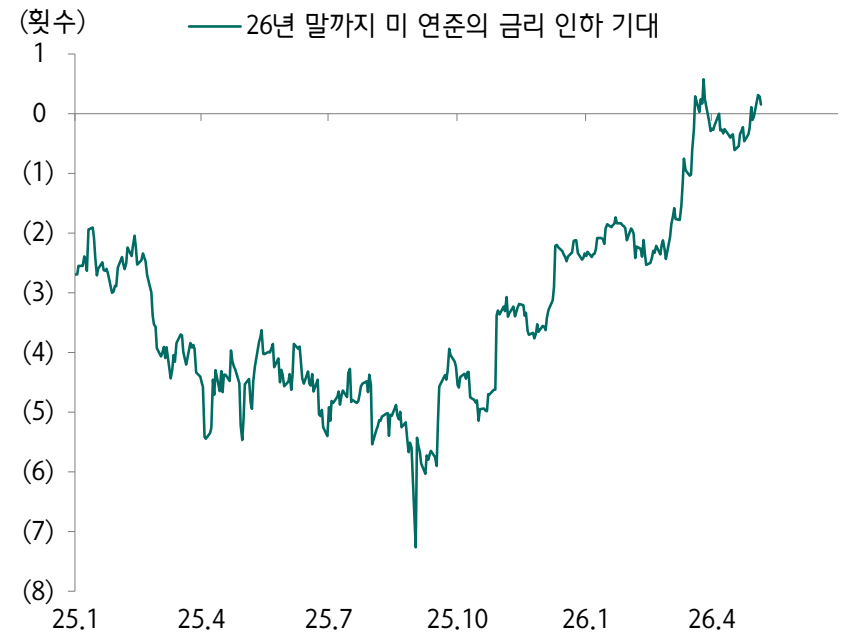
- 올해 상반기 금 가격은 극심한 변동성 국면을 시현. 특히 주목할 점은 이란 전쟁으로 인한 금융시장 불확실성 확대가 직접적인 금 가격 상승으로 이어지지 않았고, 유가 상승에 따른 금리, 달러의 움직임에 보다 연동되는 모습을 보였다는 점
- 하반기에도 금 가격의 향방은 금리와 달러 움직임이 좌우할 것. 금리선물시장은 미 연준이 연말까지 금리를 동결할 것으로 예상하고 있는데, 고용시장 취약성 등으로 연내 금리 인하 기대감이 반영되기 시작한다면 금 가격에 우호적인 환경이 만들어질 듯

2026년 들어 실질금리와의 상관성이 재차 높아진 금 가격



자료: LSEG, 하나증권

선물시장의 연내 미 연준 금리 인하 기대감은 소멸된 상황

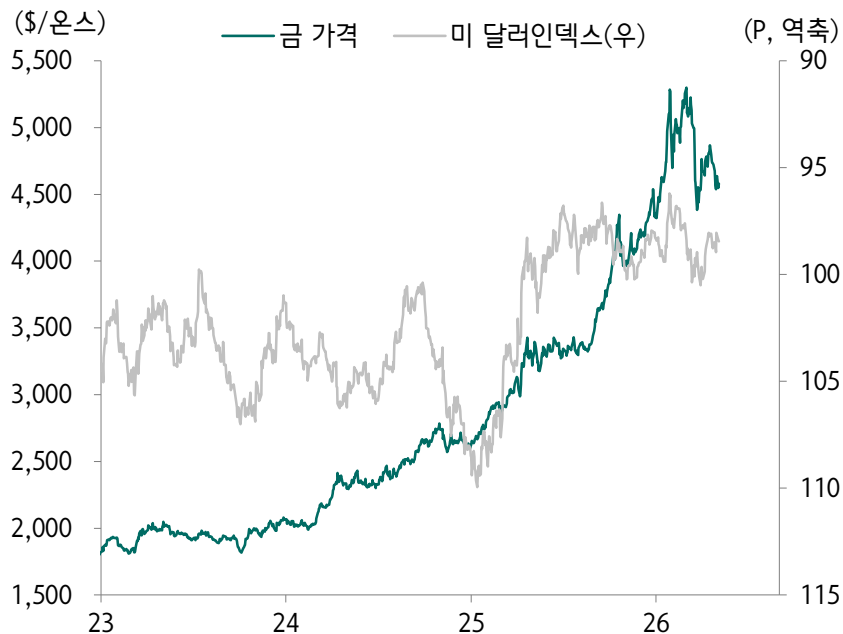


자료: Bloomberg, 하나증권

하반기 미 달러 약세는 금 가격 상승을 지지할 전망

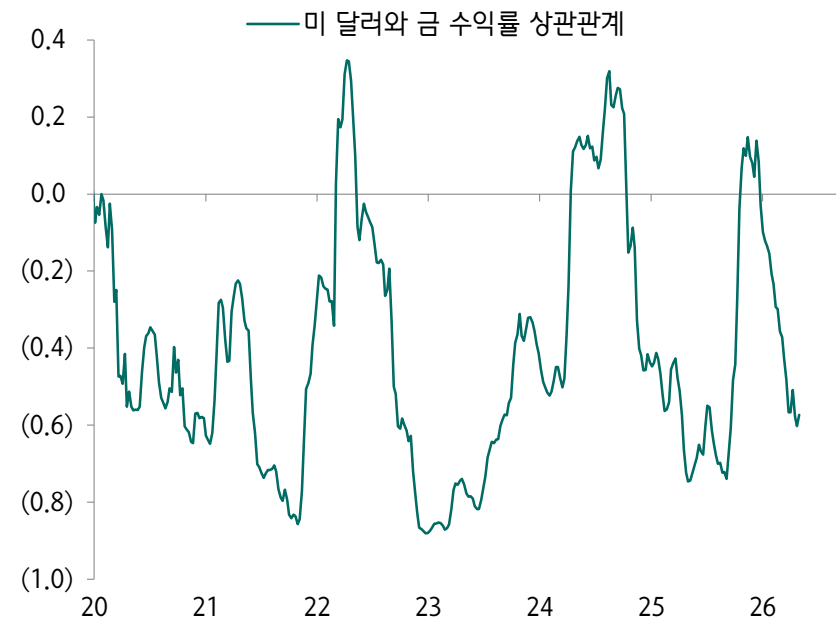
- 하반기 미 달러의 약세 움직임도 금 가격 상승을 지지하는 요인
- 미 달러와 금은 전통적으로 역(-)의 상관관계를 보이는데, 최근 상관관계수의 마이너스 폭이 커지고 있음

하반기 미 달러 약세는 금 가격 상승을 지지할 전망



자료: LSEG, 하나증권

미 달러와 역상관성이 점차 높아지고 있는 금 가격

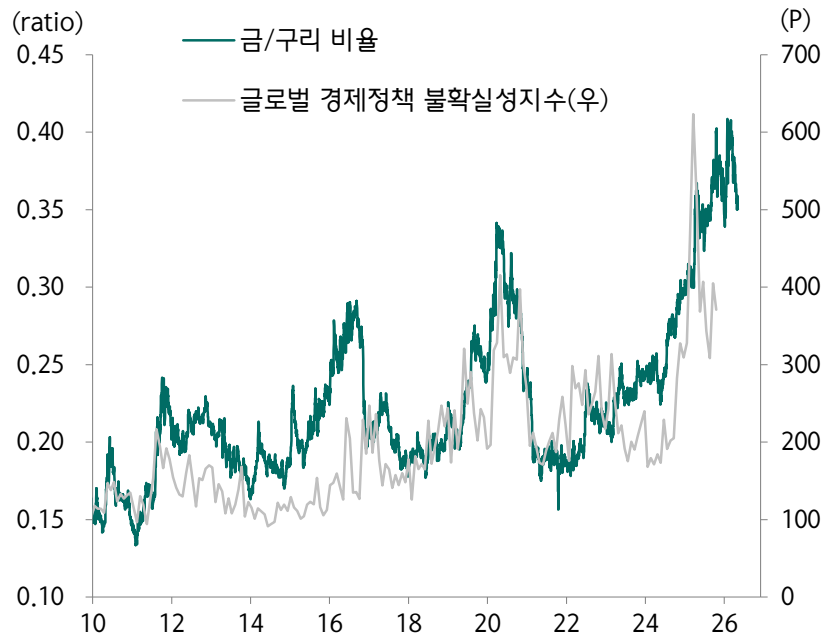


자료: LSEG, 하나증권

지정학적 리스크는 신흥국 중앙은행의 구조적 금 매입을 유도

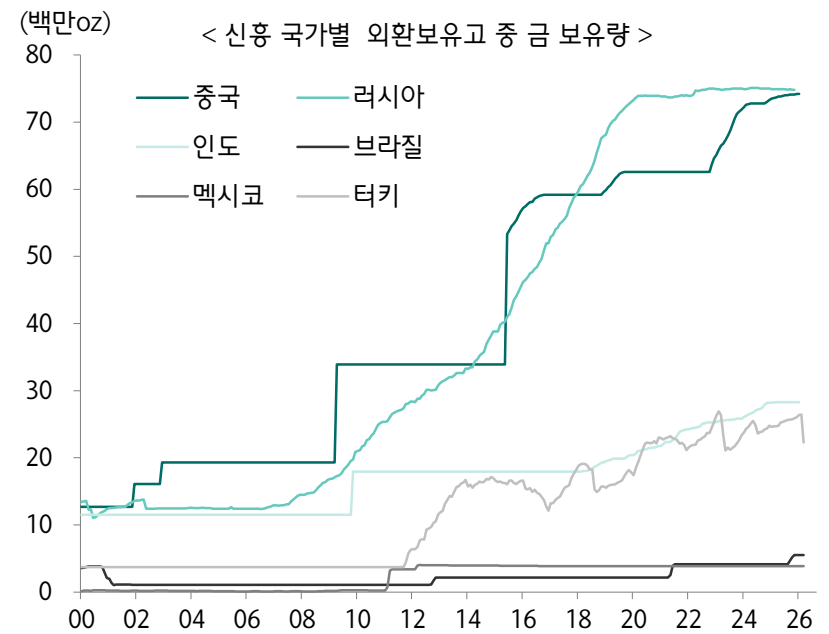
- 트럼프 집권 기간 중 글로벌 경제 불확실성은 주기적으로 부각될 소지. 자산배분 차원에서 안전자산 성격의 금 수요는 꾸준히 유입될 가능성 높음
- 지정학적 리스크와 대외 불확실성 고려 시 신흥국 중앙은행의 금 선호 현상이 지속되며 구조적인 금 매입세가 이어질 전망. 미국을 비롯한 서방의 금융 제재가 신흥국 중앙은행의 금 매입을 이끌면서 중국, 러시아의 금 매입 움직임 지속

주기적으로 부각되는 불확실성 고려 시 안전자산 성격의 금 수요 지속



자료: Bloomberg, 하나증권

대외 불확실성 고려 시 신흥국 중앙은행의 금 매입 기조는 유지될 것

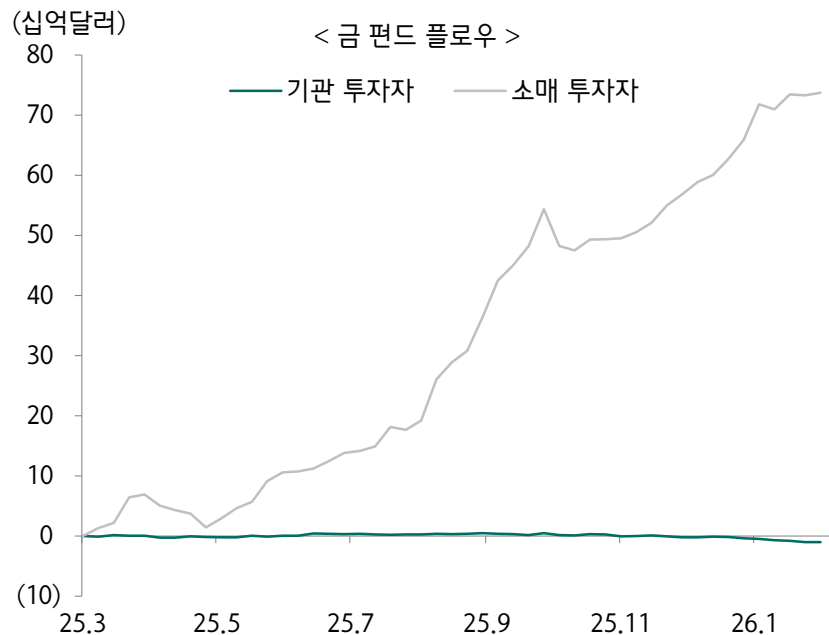


자료: LSEG, 하나증권

투기적 수요 유출 과정 속 변동성은 불가피

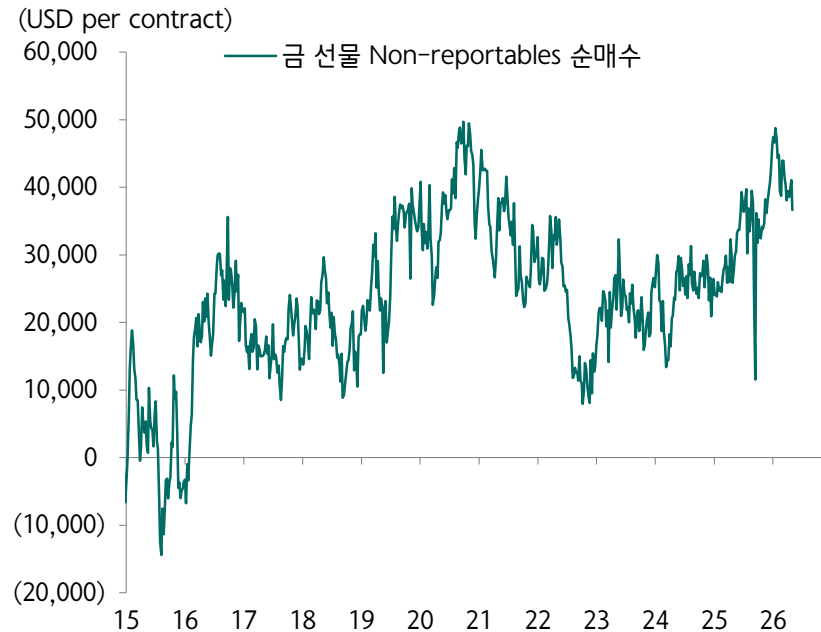
- 금 가격 상승 랠리가 장기간 펼쳐지자 ETF, 선물시장 등을 통해 소매 자금이 급격하게 유입되며 과열 장세를 유도
- 2025년 이후 기관 투자자들은 금 포지션을 안정적으로 유지하거나 익스포저를 줄인 반면 소매 투자자들은 금 매입을 가파르게 확대
- 선물시장에서도 CFTC에 보고 의무가 없는 소규모 계약 건(Non-reportables)들의 금 선물 순매수 금액이 가파르게 증가했다가 금 가격이 하락하자 포지션 정리가 진행되는 중. 투기적 수요 유출 과정 속 금 가격 변동성은 불가피할 듯

금 가격 상승을 이끈 주체는 소매 투자자들



자료: BIS, 하나증권

금 선물시장의 소매 투자자 추정 자금의 순매수에 약화

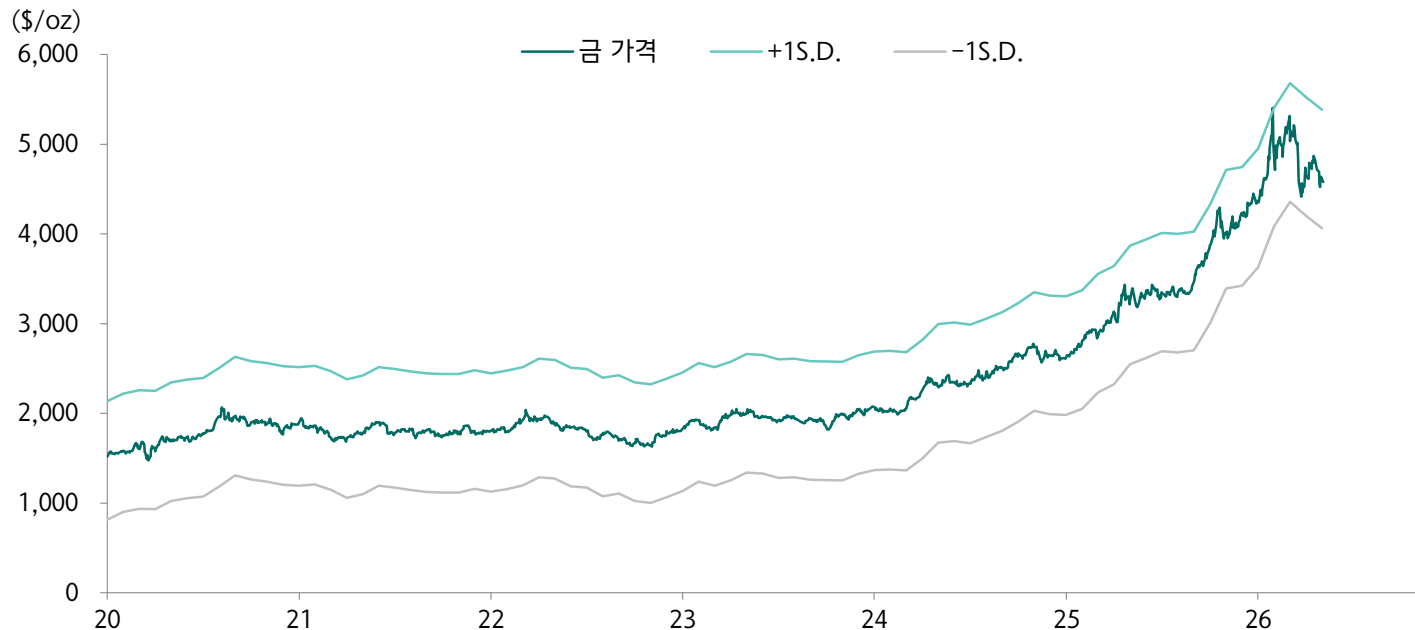


자료: LSEG, 하나증권

금 가격은 완만한 상승 흐름 기대하나 잦은 변동성 유의

- 금 가격은 완만한 상승 흐름 기대. 하반기 미국 금리 인하 기대감 부상 및 미 달러 약세 움직임은 금 가격에 우호적으로 작용할 듯
- 주기적으로 나타나는 지정학적 리스크와 금융시장 불안, 신흥국 중앙은행의 구조적인 금 매입 움직임도 중장기 우상향 요인. 다만 투기적 수요 유출로 인한 변동성 국면은 유의할 필요
- 하반기 금 가격 밴드는 온스당 \$4,100 ~ \$5,300 수준으로 제시

하반기 금 가격 밴드는 온스당 \$4,100 ~ \$5,300 수준으로 제시



자료: Bloomberg, 하나증권

Compliance Notice

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 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. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.