

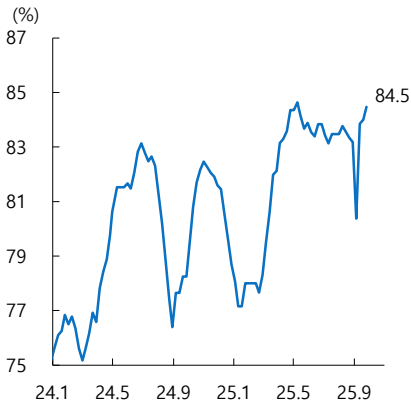
iM Steel Weekly

[철강/비철금속] 김윤상 2122-9202 yoonsang.kim@imfnsec.com
[RA] 공도연 2122-9199 dykong@imfnsec.com



금주의 Key Chart

중국 철강사 Survey 가동률 추이



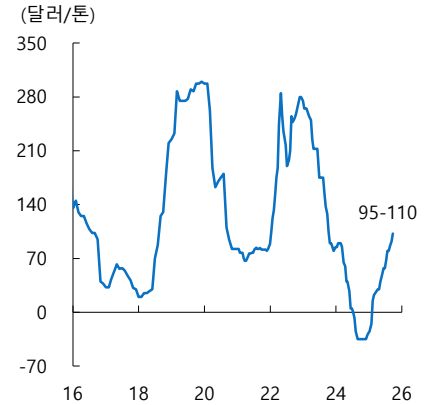
자료: Wind, iM 증권 리서치본부

중국 인프라 투자, 굴삭기 판매 누적 YoY



자료: Wind, iM 증권 리서치본부

아연 Spot TC 추이



자료: iM 증권 리서치본부

[철강] 점차 악화되고 있는 중국 철강 수요

글로벌 철강 업종 주가 전반적 약세, 비철금속은 전반적 강세

- 1) 글로벌 철강 업종 주가 부진. 글로벌 전반적인 철강 가격 약세 및 증시 조정 영향
- 2) 다만 MMG, Anglo American 등 주요 구리 생산 업체 주가는 강세. Freeport McMoran의 글로벌 2위 대형 광산인 Grasberg 광산 사고로 불가항력 선언 및 생산량 전망치 하향 등으로 구리 가격이 큰 폭으로 상승했기 때문

중국 수급, 지속 악화 중. 수요 감소 구간에서 공급은 지속 증가 [페이지 상단 Key Chart 참조]

- 1) 중국 철강사, 양호한 수익성을 근간으로 계속적으로 가동률을 높이고 있음
* 중국 Survey 가동률 8/29 83.2% → 9/5 80.4% → 9/12 83.9% → 9/19 84.0% → 9/26 84.5%
- 2) 그럼에도 중국 전방 산업은 매우 부진한 상황, 부동산에 이어 인프라 투자도 급격히 감소
 - ① 25년 1~8월 중국 고정자산 투자 증가율 0.5% y-y [25년 1~7월 +1.6% y-y]. 5개월 연속 전년비 감소
 - ② 25년 1~8월 중국 인프라 투자액 증가율 +5.4% [25년 1~7월 +7.3%]. 4개월 연속 전년비 감소
 - ③ 25년 1~8월 중국 부동산 투자액 증가율 -13.0% [25년 1~7월 -12.0%]. 5개월 연속 전년비 감소
- 3) 이에 재고도 가파른 증가: [9월 현재 비교시] 중국 판매용 유통 재고 및 중대형사 철강사 보유 재고도 5년 내 고점
- 4) 9/22에 발표된 철강산업 안정화를 위한 2개년 계획에서는 성장 목표치 [연 4%]는 주어졌으나 구체적 감산 목표는 미제시. 추가 정책 발표가 없다면 국경절 연휴 종료 이후에도 수급 개선은 쉽지 않을 전망

중국 수요 산업 붕괴 확산, 국경절 이후 대규모 부양 절실한 상황. 4중 전회가 유일한 희망

타 지역 업황: 전반적 모멘텀 부재

- 1) 동남아 철강 가격 보합. 베트남 강보합. 터키/인도는 보합
* 베트남 열연가격 8/29 500달러 → 9/5 500달러 → 9/12 500달러 → 9/19 505달러 → 9/26 508달러
- 2) 미국 철강 가격 약세 지속. EU도 약세. EU는 몇 주 안에 중국산 철강 및 관련 제품에 대해 25~50%의 관세를 부과할 것이라는 보도. 또한 EU는 일본산[30%], 이집트산 [11.7%], 베트남산 [12.1%] 열연강판에 대해 확정 반덤핑 관세 부과
- 3) [스틸데일리] 열연, 냉연도금류 유통가격 대부분 보합. GI만 소폭 상승. 동국씨엠/세아씨엠/KG스틸 등이 10월 냉연도금류에 대해 3~5만원 가격 인상을 발표하였으나 성공 여부는 불투명
- 4) 포스코, 인도네시아 스테인리스 기업 Xinheng Metal Indonesia 지분 44.12% 인수. 발표. 시장은 포스코가 인도네시아 현지로부터 스테인리스 슬래브 [연산 100만톤 생산 전망]를 조달할 것으로 예상하고 있음

Steel Weekly (9 월 4 주)



	This Week	1W	1M	M	6M	YTD
KRX Steel Index	2,297	2,387	2,257	2,255	1,935	1,790
(Pt, %)		-3.8%	1.8%	1.9%	18.7%	28.4%
현물시장						
I. 제품						
중국 열연 내수가격	3,410	3,425	3,439	3,198	3,384	3,471
(위안/톤, %)		-0.4%	-0.8%	6.6%	0.8%	-1.8%
중국 철근 내수가격	3,207	3,215	3,297	3,290	3,463	3,568
(위안/톤, %)		-0.2%	-2.7%	-2.5%	-7.4%	-10.1%
국내 수입산 철근 유통가격	685	685	680	695	675	685
(천원/톤, %)		0.0%	0.7%	-1.4%	1.5%	0.0%
국내 수입산 열연 유통가격	760	760	730	720	770	750
(천원/톤, %)		0.0%	4.1%	5.6%	-1.3%	1.3%
북미 열연 내수가격	859	878	911	981	1,024	786
(달러/톤, %)		-2.2%	-5.7%	-12.4%	-16.1%	9.2%
유럽 열연 내수가격	676	681	667	662	698	585
(달러/톤, %)		-0.8%	1.3%	2.0%	-3.2%	15.5%
수산화리튬 가격	74,000	74,000	78,500	58,500	68,500	70,500
(위안/톤, %)		0.0%	-5.7%	26.5%	8.0%	5.0%
II. 원재료						
MB 철광석 가격	104	107	102	94	104	100
(달러/톤, %)		-2.7%	1.4%	10.5%	-0.6%	3.2%
MB 원료탄 가격	192	189	189	178	170	200
(달러/톤, %)		1.1%	1.4%	7.7%	12.7%	-4.3%
동아시아 스크랩 수입가격	296	298	306	292	313	287
(달러/톤, %)		-0.5%	-3.1%	1.5%	-5.3%	3.1%
III. 수익성						
중국 열연 Roll-Margin*	799	799	946	627	599	521
(위안/톤, %)		0.0%	-15.5%	27.4%	33.4%	53.4%
흑자 철강사 비중	58.0	58.9	64.9	59.3	53.7	49.7
(%, %p)		-0.9%p	-6.9%p	-1.3%p	4.3%p	8.3%p
IV. 기타						
중국 월간 조강량*	77	77	77	83	93	82
(백만톤, %)		0.0%	0.0%	-7.0%	-16.7%	-5.5%
중국 철강재 유통재고	1,209	1,211	1,136	1,015	1,369	844
(만톤, %)		-0.2%	6.5%	19.1%	-11.7%	43.3%
선물시장						
상해 철근 선물가격**	3,050	3,069	3,112	2,990	3,254	3,337
(위안/톤, %)		-0.6%	-2.0%	2.0%	-6.3%	-8.6%
대련 원료탄 선물가격**	1,304	1,313	1,204	899	1,024	1,157
(위안/톤, %)		-0.6%	8.3%	45.1%	27.4%	12.7%
대련 철광석 선물가격**	777	784	755	670	785	777
(위안/톤, %)		-1.0%	2.9%	16.0%	-1.0%	-0.1%

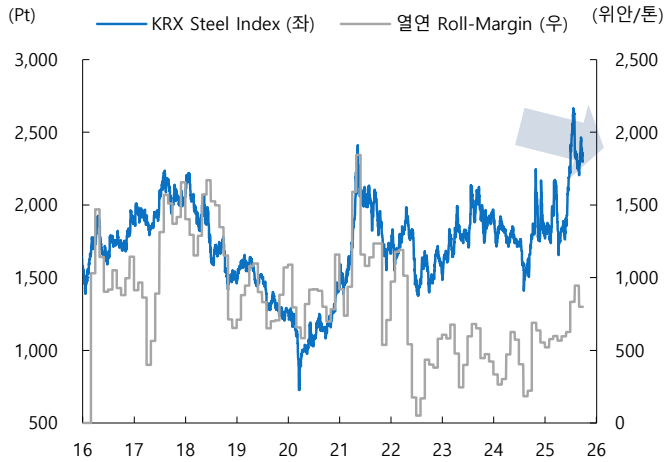
* Monthly Data

** 활황물 기준

Steel Weekly (9 월 4 주)

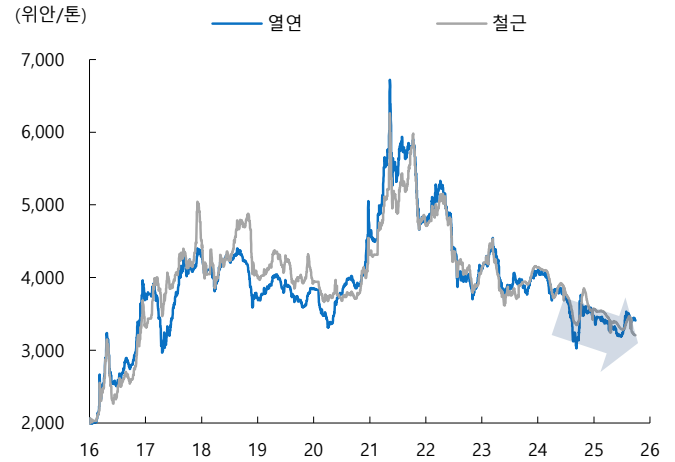


KRX Steel Index 및 중국 열연 Roll-Margin



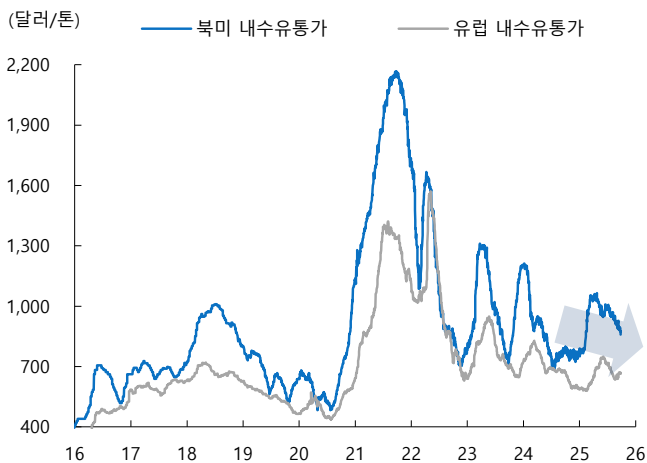
자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

중국 주요 철강 제품 내수 가격



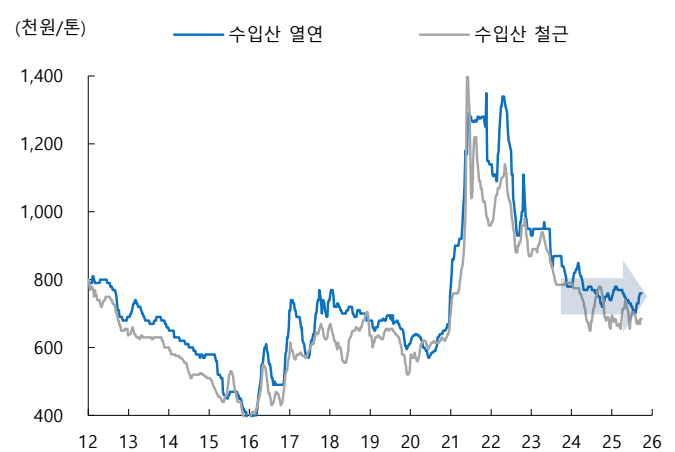
자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

북미/유럽 열연 내수가격



자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

수입산 열연/수입산 철근 국내 유통가격



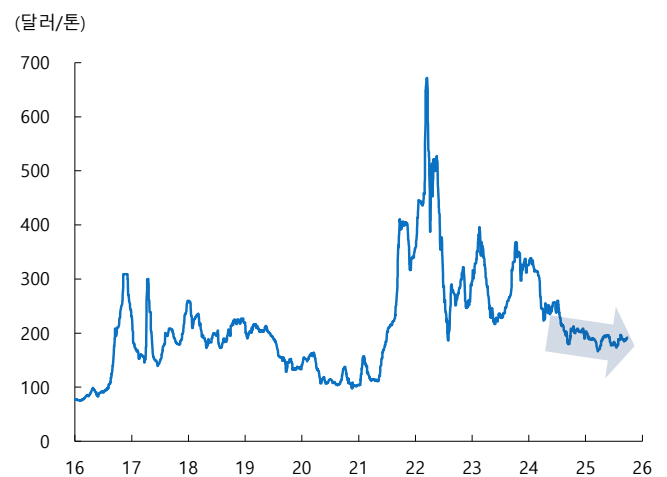
자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

철광석 Spot 가격



자료: iM 증권 리서치본부

원료탄 Spot 가격

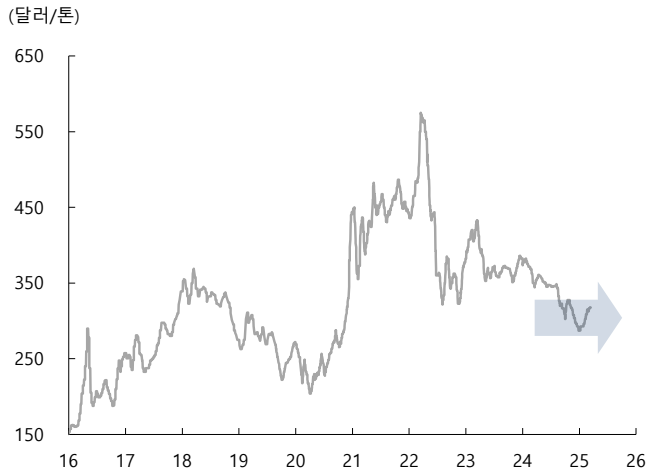


자료: iM 증권 리서치본부

Steel Weekly (9 월 4 주)

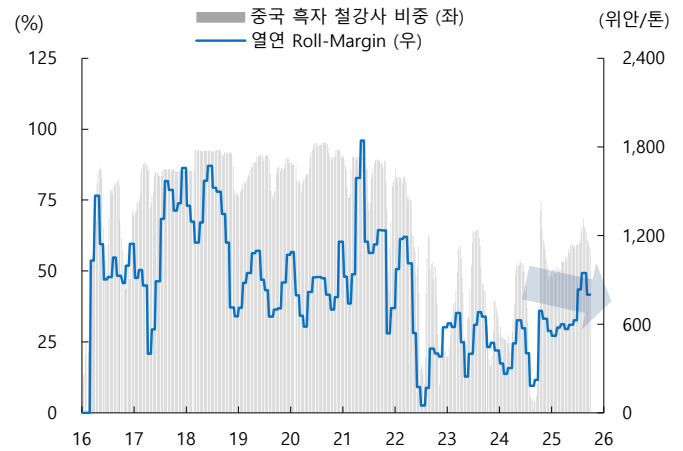


동아시아 스크랩 수입가격



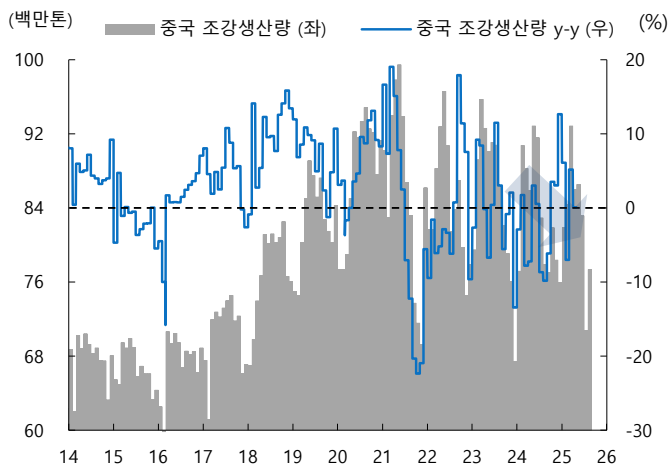
자료: iM 증권 리서치본부

중국 열연 Roll-Margin 및 흑자 철강사 비중



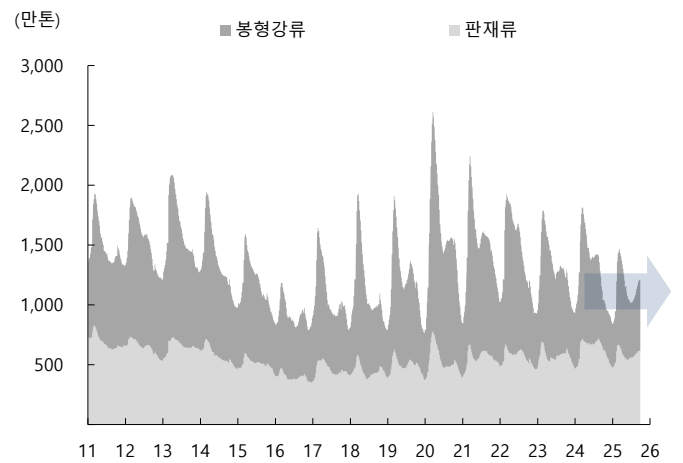
자료: Bloomberg, Wind, iM 증권 리서치본부

중국 월별 조강생산량 및 y-y



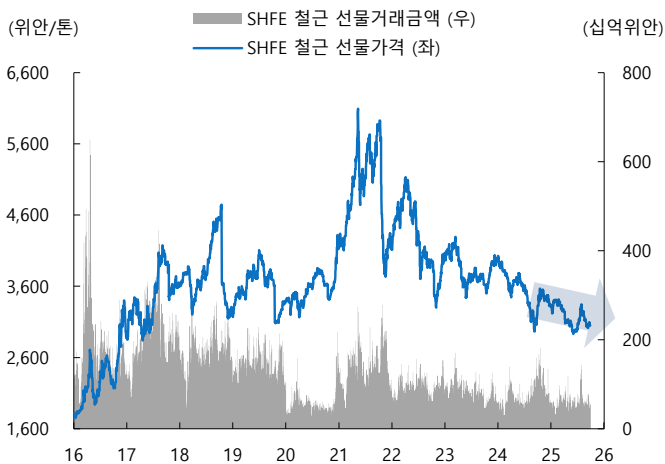
자료: 중국국가통계국, iM 증권 리서치본부

중국 철강재 유통재고



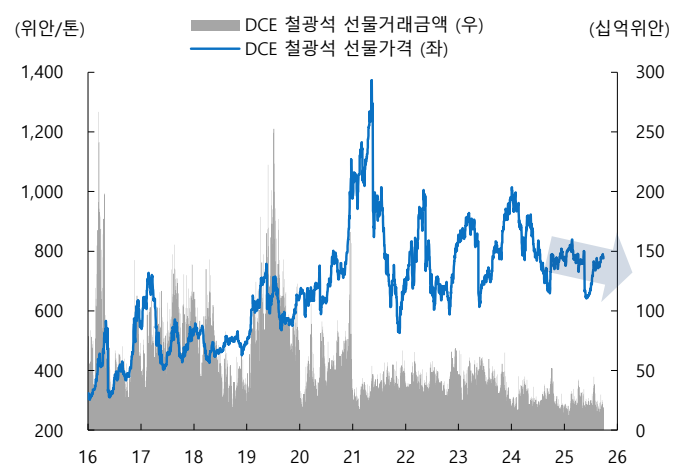
자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

상해 철근 선물가격 및 거래금액



자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

대련 철광석 선물가격 및 거래금액

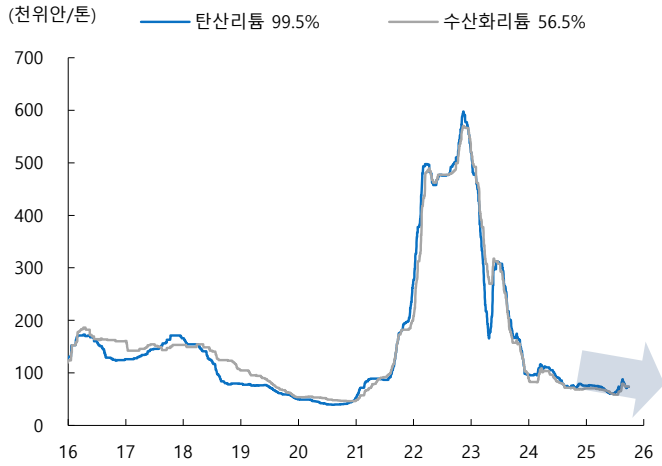


자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

Steel Weekly (9 월 4 주)

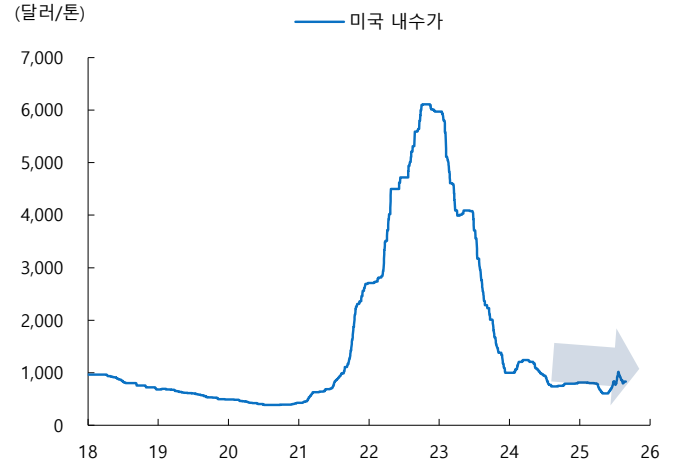


탄산 리튬 및 수산화리튬 가격



자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

스프듀민 가격



자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

Metal Weekly (9 월 4 주)



[Macro & 비철금속] 모멘텀 둔화 국면에서 귀금속만 홀로 강세

방향성 없는 Macro: 상품 가격의 추세적 반등은 여전히 어려운 상황

1) 8월 S&P PMI 예비치는 전반적으로 부진한 흐름을 보였으나..

2) 지난주 발표된 경기 지표 호조로 미국 금리 인하 기대감이 낮아지면서 증시 등 위험 자산 가격은 조정

① 2분기 GDP 성장률 확정치는 연율 +3.8%로 잠정치 대비 0.5%p 상회. 1분기 역성장 [-0.6%] 대비 급반등. 23년 3분기 이후 최고치. 소비 지출 상승을 견인. PCE [개인소비지출] 성장률은 1분기 +0.6%에서 2.5%로 상승

② 신규 실업수당 청구건수는 21.8만건으로 전주 대비 1.4만건 감소. 예상치 [23.5만건] 하회

③ 설비투자의 선행지표인 8월 핵심 자본재 수주 +0.6% m-m. 예상치 [-0.1% m-m] 큰 폭 상회

3) 그러나 [여전히 높은 수준이나] 물가가 대체로 시장 기대치에 부합. 이에 연말 2회 금리 인하 기대감 여전히 유효

① 8월 근원 PCE [+2.9% y-y, +0.2% m-m], 전월[+2.9% y-y, +0.2% m-m] 및 예상치[+2.9% y-y, +0.2% m-m] 부합

② 8월 헤드라인 PCE [+2.7% y-y, +0.3% m-m], 전월[+2.6% y-y, +0.2% m-m] 상회했으나 예상치[+2.7% y-y, +0.3% m-m] 부합

③ 미시간대 1년 기대 인플레이션 [4.7%], 예비치 대비 0.1%p 하락. 5~10년 장기 기대 인플레이션 [3.7%] 역시 예비치 대비 0.1%p 하락. 인플레이션 우려 둔화 요인

4) 경기 지표 호조로 금리는 상승. 달러는 강세. 상품 가격에 우호적이지 못한 환경 지속

5) 파월 발언 ["단기적으로 인플레이션 위험은 상방, 고용 위험은 하방에 치우친 상황] 역시 불확실한 Macro 환경을 시사. 여기에 AI 거품론 및 파월의 주가 고평가 언급 등도 위험 자산 전반적으로 상승 여력을 제한하는 요인

귀금속 강세. 전반적 금리 인하 구간에서의 안전 자산 선호 현상 지속

아연, 연 보합. 아연 Spot TC 상승세 지속

1) 아연 재고 거래소별 차별화 지속. LME On Warrant 재고는 감소 중이나. SHFE 재고는 증가 중

: LME On Warrant 재고 8/29 4.4만톤 → 9/5 3.7만톤 → 9/12 3.3만톤 → 9/19 3.1만톤 → 9/26 3.1만톤

2) 거래소 재고 감소 등 메탈 재고는 일견 타이트하나 아연 정광 수급은 반대로 급격히 완화 중. 9/26 현재 아연 Spot TC는 95~110달러로 이전 수치 [9/12 85~100달러] 대비 지속 큰 폭 상승 [이전 페이지 Key Chart 참조]

전기동 Grasberg 광산 사고로 강세. 사고로 인한 공급 차질 우려 지속

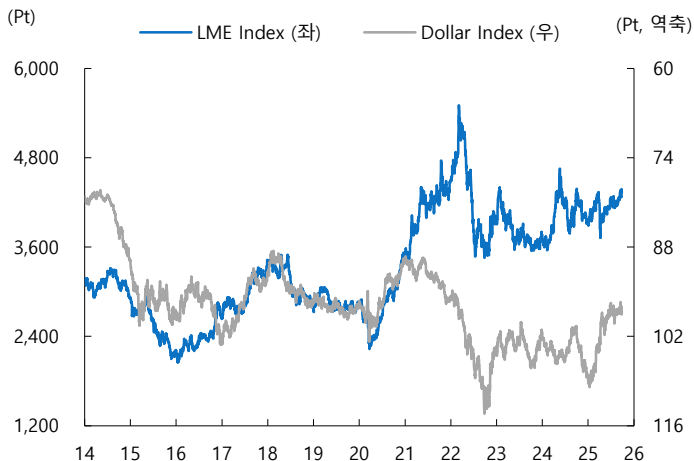
1) TC/RC는 큰 변화 없는 수준

* Spot TC 8/29 -62.1달러 → 9/5 -62.8달러 → 9/12 -63.0달러 → 9/19 -63.3달러 → 9/26 -63.4달러

2) Freeport McMoran 글로벌 2위 Grasberg 광산 사고 여파로 불가항력 [Force majeure] 선언. 26년 구리 및 금 생산량이 당초 전망치 [구리 약 77만톤, 금 160만 온스] 대비 35% 감소할 것이라고 언급. 9/8 7명의 근로자가 갱도에 갇혔고, 9/20 2명이 시신으로 발견. 생산 전면 중단. 참고로 Codelco의 El Teniente 광산 역시 7월 지진 발생으로 현재 채굴 작업 중단 중

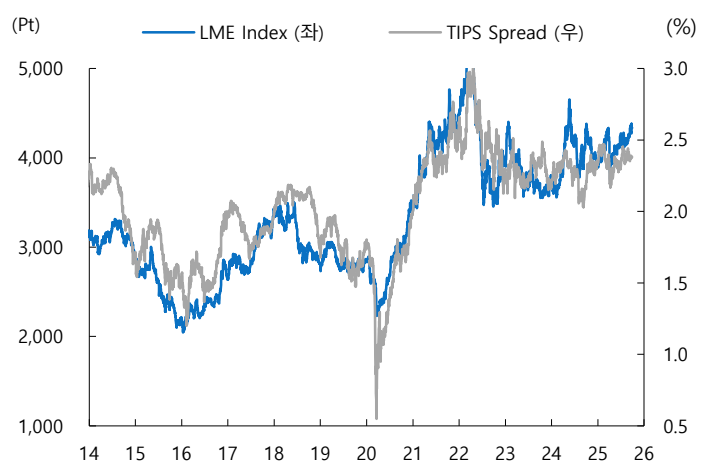
3) 구리 공급 차질 우려 확산: Anglo Teck 등 소수 업체로의 자원 독점화 및 사고/시위 등에 따른 지속 수급 차질

LME Index 와 Dollar Index



자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

LME Index 와 TIPS Spread



자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

Metal Weekly (9 월 4 주)

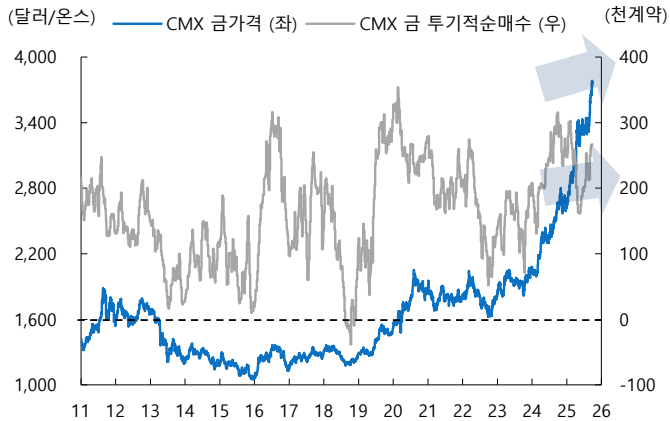


	This Week	1W	1M	3M	6M	YTD
달러 인덱스	98.2	97.6	98.2	97.4	104.0	108.5
[Pt, %]		0.5%	-0.1%	0.8%	-5.7%	-9.5%
TIPS 스프레드	2.4	2.4	2.4	2.3	2.4	2.3
[% , %p]		0.0%p	-0.1%p	0.1%p	0.0%p	0.0%p
[귀금속]						
I. 제품						
LBMA 금 가격	3,770	3,663	3,376	3,272	3,072	2,609
[USD/lb, %]		2.9%	11.7%	15.2%	22.7%	44.5%
LBMA 은 가격	45.0	42.2	38.2	36.0	34.4	28.9
[USD/lb, %]		6.5%	17.8%	25.1%	30.8%	55.7%
II. 투기적 수요						
CMX 금 투기적순매수*	266,749	266,410	214,311	195,004	249,796	247,279
[계약수, %]		0.1%	24.5%	36.8%	6.8%	7.9%
CMX 은 투기적순매수*	52,276	51,538	46,466	62,947	60,950	37,889
[계약수, %]		1.4%	12.5%	-17.0%	-14.2%	38.0%
CMX 전기동 투기적순매수*	30,230	30,348	26,230	29,433	34,104	759
[계약수, %]		-0.4%	15.2%	2.7%	-	3882.9%
[비철금속]						
I. 제품						
LME 아연 현물가격	2,928	2,940	2,754	2,779	2,840	2,954
[USD/t, %]		-0.4%	6.3%	5.4%	3.1%	-0.9%
LME 연 현물가격	1,961	1,953	1,943	2,022	2,002	1,925
[USD/t, %]		0.4%	0.9%	-3.0%	-2.0%	1.9%
LME 전기동 현물가격	10,143	9,924	9,666	10,119	9,750	8,653
[USD/t, %]		2.2%	4.9%	0.2%	4.0%	17.2%
LME 니켈 현물가격	14,988	15,092	14,942	15,060	16,159	15,111
[USD/t, %]		-0.7%	0.3%	-0.5%	-7.2%	-0.8%
LME 알루미늄 현물가격	2,651	2,677	2,608	2,595	2,536	2,527
[USD/t, %]		-1.0%	1.7%	2.1%	4.5%	4.9%
II. 재고						
LME/SHFE 아연 재고	143	147	138	163	214	265
[000t, %]		-2.6%	4.0%	-12.0%	-32.9%	-45.9%
LME/SHFE 연 재고	269	278	331	325	299	296
[000t, %]		-3.2%	-18.9%	-17.4%	-10.2%	-9.1%
LME/SHFE 전기동 재고	243	253	238	173	448	346
[000t, %]		-4.1%	2.3%	40.7%	-45.7%	-29.6%
LME/SHFE 니켈 재고	259	258	236	229	237	197
[000t, %]		0.3%	9.7%	13.2%	9.2%	31.8%
LME/SHFE 알루미늄 재고	642	642	606	439	703	840
[000t, %]		0.1%	6.0%	46.2%	-8.6%	-23.6%
III. Premium						
상해 아연 프리미엄	125	125	125	125	115	115
[USD/t, %]		0.0%	0.0%	0.0%	8.7%	8.7%
동아시아 연 프리미엄	23	23	23	25	23	13
[USD/t, %]		0.0%	0.0%	-10.0%	0.0%	80.0%
상해 전기동 프리미엄	53	53	48	33	60	63
[USD/t, %]		0.0%	10.5%	61.5%	-12.5%	-16.0%
상해 니켈 프리미엄	180	180	180	180	175	175
[USD/t, %]		0.0%	0.0%	0.0%	2.9%	2.9%
상해 알루미늄 프리미엄	100	100	103	140	195	200
[USD/t, %]		0.0%	-2.9%	-28.6%	-48.7%	-50.0%

Metal Weekly (9 월 4 주)

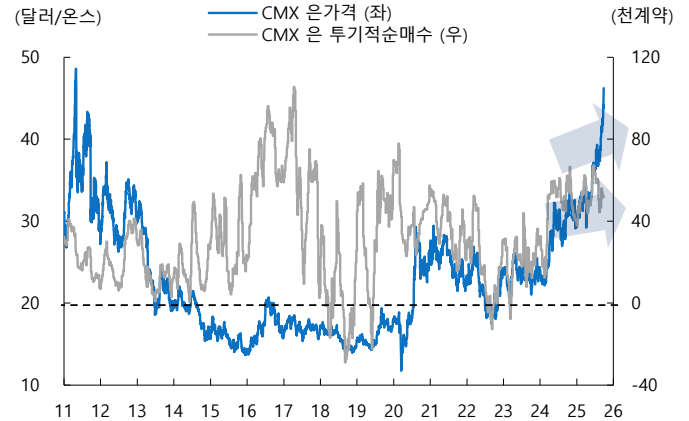


CMX 금 가격 및 투기적 순매수



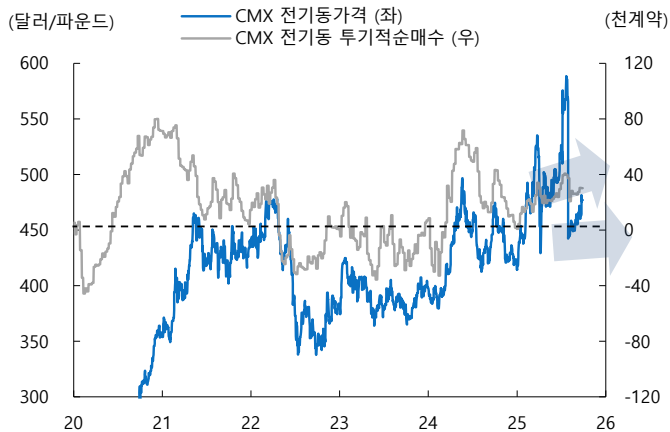
자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

CMX 은 가격 및 투기적 순매수



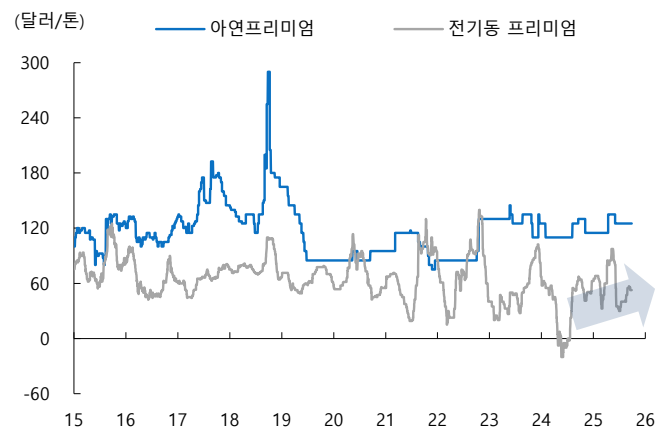
자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

CMX 전기동 가격 및 투기적 순매수



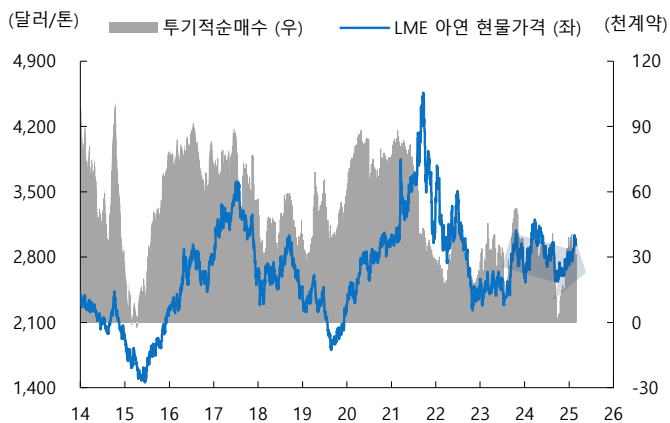
자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

아연/전기동 프리미엄



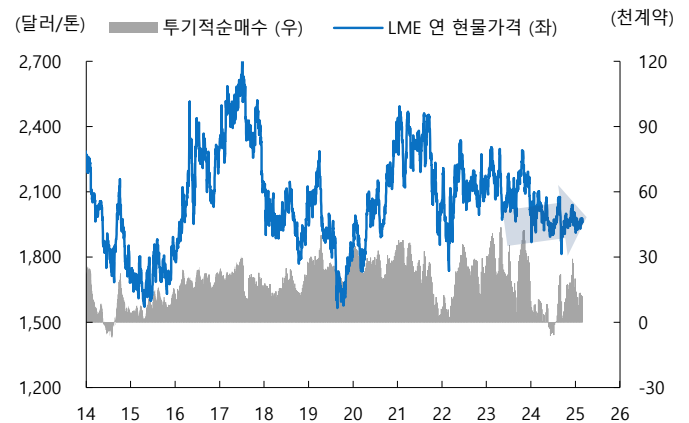
자료: iM 증권 리서치본부

LME 아연 현물 가격 및 투기적 순매수



자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

LME 연 현물 가격 및 투기적 순매수

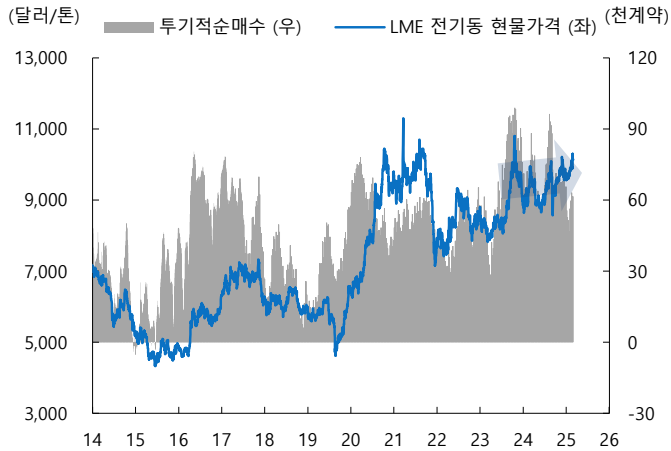


자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

Metal Weekly (9 월 4 주)

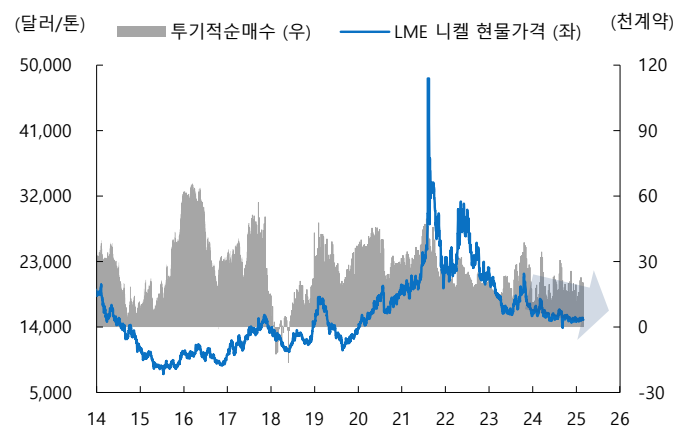


LME 전기동 현물가격 및 투기적 순매수



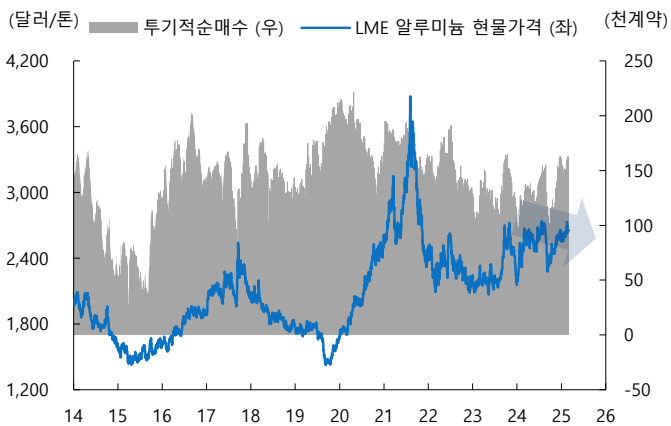
자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

LME 니켈 현물가격 및 투기적 순매수



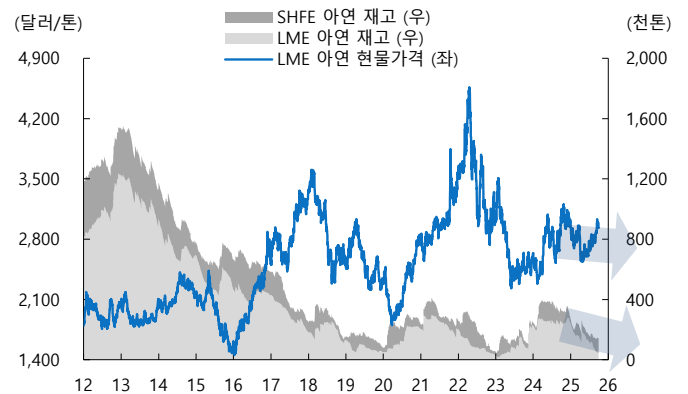
자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

LME 알루미늄 현물가격 및 투기적 순매수



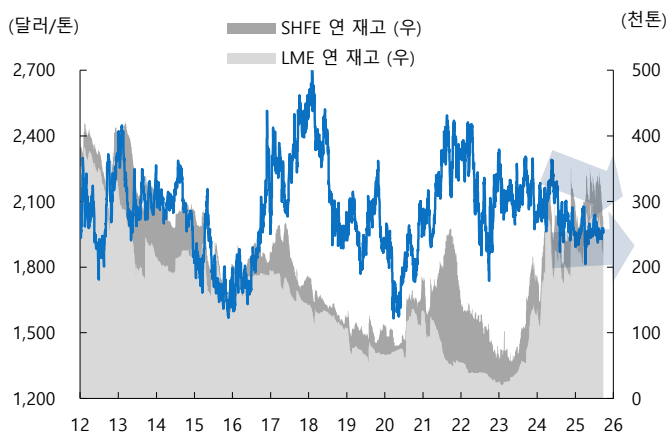
자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

LME 아연 현물가격 및 LME/SHFE 재고



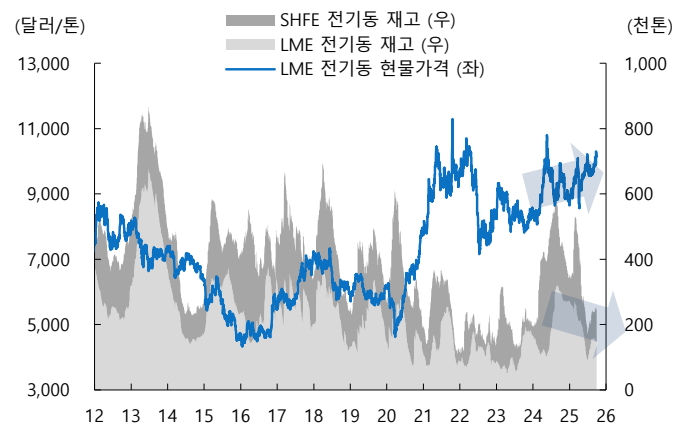
자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

LME 연 현물가격 및 LME/SHFE 재고



자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

LME 전기동 현물가격 및 LME/SHFE 재고

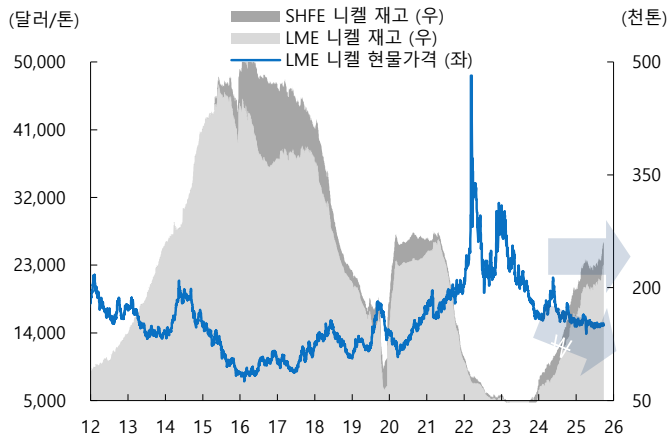


자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

Metal Weekly (9 월 4 주)

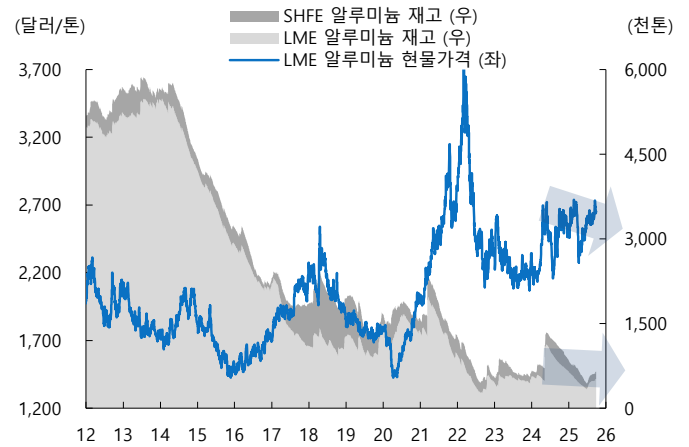


LME 니켈 현물가격 및 LME/SHFE 재고



자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

LME 알루미늄 현물가격 및 LME/SHFE 재고



자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

Steel Global Peers



Steel Global Peers																								
[Fri] Sep26, 2025		Stock Price						P/E (X)				P/B (X)				EV/EBITDA (X)				ROE (X)				
구분	종목명	시총(조원)	증가	1W%	1M%	3M%	YTD%	23	24	25E	26E	23	24	25E	26E	23	24	25E	26E	23	24	25E	26E	
한국	포스코 홀딩스	22.3	275,000	-2.8	-6.5	5.8	8.5	22.3	17.5	17.3	11.3	0.7	0.3	0.4	0.4	7.1	6.1	5.9	5.1	3.2	2.0	2.2	3.4	
	현대제철	4.7	35,150	-6.3		8.8	67.0	10.4	105.8	36.4	9.3	0.3	0.1	0.2	0.2	4.9	5.4	6.1	5.0	2.4	-0.1	0.7	2.6	
	세아베스틸지주	0.9	24,950	-4.4	-8.8	-21.2	26.3	6.9	35.0	14.2	9.7	0.5	0.4	0.5	0.5	5.9	9.3	6.9	6.1	6.7	1.0	3.3	4.7	
	케이지스틸	0.5	5,290	-0.6	-0.6	-13.1	-4.3	3.8	4.1	3.2	2.7	0.5	0.3	#N/A	#N/A	4.8	4.4	4.8	4.3	13.5	7.1	8.2	9.1	
	동국홀딩스	0.2	7,370	-3.8	-0.9	-7.1	0.0	1.0	19.5	#N/A	#N/A	0.2	0.1	#N/A	#N/A	2.4	3.8	#N/A	#N/A	9.6	0.7	#N/A	#N/A	
	동국제강	0.5	9,110	-5.2	-2.4	-3.5	13.9	#N/A	11.4	14.5	5.7	0.3	0.2	0.3	0.3	#N/A	4.1	5.0	3.9	#N/A	2.0	1.8	4.5	
일본	일본제철	32.0	3,156	-2.1	1.0	15.9	-0.8	6.1	9.1	27.5	#N/A	0.7	0.6	0.6	#N/A	6.7	7.2	8.4	#N/A	12.3	6.9	1.6	#N/A	
	JFE 홀딩스	11.4	1,888	-0.3	3.8	13.3	6.1	7.9	12.7	14.9	#N/A	0.7	0.5	0.5	#N/A	6.8	7.1	7.5	#N/A	8.6	3.7	3.2	#N/A	
	고베제강	6.8	1,819		0.6	0.4	15.4	15.2	7.4	5.7	7.3	#N/A	0.8	0.6	0.6	#N/A	4.9	5.1	5.7	#N/A	11.1	10.8	8.1	#N/A
중국	허강	4.9	2.4	-4.0	1.7	11.1	8.6	23.7	47.8	17.1	15.0	0.4	0.4	0.4	0.4	11.8	13.6	11.3	10.5	2.1	1.4	2.4	2.7	
	바오산 강철	30.0	7.0		0.7	-1.0	5.9	-0.6	11.0	21.0	14.3	12.6	0.7	0.8	0.7	0.7	5.0	6.2	5.7	5.3	6.0	3.7	5.1	5.6
	산둥 강철	3.1	1.5	-5.2	-2.6	12.2	1.4	#N/A	#N/A	#N/A	19.6	0.7	0.8	0.8	0.8	16.2	192.3	12.6	9.5	-1.9	-11.3	0.8	5.5	
	마안산강철	5.0	2.4	-1.6	0.8	22.6	66.0	#N/A	#N/A	49.7	11.0	0.3	0.5	0.7	0.7	20.1	124.5	12.3	9.2	-4.7	-18.3	1.6	7.9	
인도	타타 스틸	33.2	167.4	-2.4	8.0	3.7	22.4	39.1	56.3	16.7	#N/A	2.1	2.1	2.1	#N/A	12.2	10.9	8.2	#N/A	-4.5	3.7	12.9	#N/A	
	인도 철강공사	8.6	131.0	-3.8	9.2	-0.5	16.0	18.1	20.1	14.0	#N/A	1.0	0.8	0.9	#N/A	8.2	7.8	7.3	#N/A	5.5	4.1	6.2	#N/A	
유럽	아르셀로미탈	44.2	31.4	4.7	10.8	16.7	40.1	26.1	13.7	8.5	7.9	0.4	0.4	0.5	0.5	5.7	4.2	6.1	5.2	1.7	2.6	6.4	6.4	
	티센크루프	12.0	11.7	0.6	30.7	29.7	198.8	44.2	#N/A	35.3	14.2	0.4	0.2	0.8	0.7	2.8	3.5	3.5	2.7	-15.9	-14.1	1.9	5.6	
북미	뉴코	44.7	138.1	3.6	-8.1	5.1	18.4	9.1	10.8	17.3	12.8	2.0	1.3	1.5	1.4	5.9	7.4	8.6	7.2	22.9	9.8	8.8	10.8	
	유나이티드 스테이츠 스틸	17.1	54.8	0.0	0.0	0.0	61.3	10.5	16.6	#N/A	#N/A	1.0	0.7	#N/A	#N/A	7.0	8.8	#N/A	#N/A	8.4	3.4	3.4	5.4	
남미	제르다우	8.5	16.6	-0.9	-1.0	4.5	-8.4	5.5	8.3	8.7	7.4	0.8	0.6	0.6	0.6	3.8	4.3	4.0	3.6	15.8	8.5	6.9	7.9	
	시데루르지가 나시오나우	2.8	8.0	-0.2	8.3	6.5	-9.8	25.8	#N/A	#N/A	#N/A	1.5	1.0	0.8	0.9	6.8	6.3	4.4	4.4	-1.7	-17.4	-5.7	-0.2	
비철금속 & Mining Global Peers																								
한국	고려아연	18.3	916,000	-2.6	13.2	8.5	-8.9	19.1	106.0	23.8	24.3	1.1	2.5	2.3	2.2	9.7	19.4	15.2	14.8	5.7	2.3	10.4	9.4	
	풍산	3.5	123,200	-3.8	3.6	-9.7	146.6	6.8	5.8	14.5	12.2	0.5	0.6	1.5	1.4	4.2	4.5	9.3	8.0	8.2	11.3	10.4	11.5	
아프리카	앵글로 아메리칸	60.0	2,695.0		6.0	22.4	25.3	16.1	109.4	19.2	47.7	23.7	1.2	1.7	2.2	2.0	7.3	18.9	9.1	7.9	1.1	-13.4	4.2	9.5
유럽	베단타	27.9	448.0	-1.7	4.6	-3.4	0.8	23.8	11.9	10.4	#N/A	3.3	4.4	3.7	#N/A	4.8	5.8	5.0	#N/A	12.1	41.7	39.3	#N/A	
	리오 틴토	156.7	4,831.5		5.1	5.7	12.8	2.3	12.0	8.3	10.8	10.7	2.2	1.7	1.7	1.6	6.3	4.8	5.7	5.7	19.1	21.0	16.5	15.8
	니르스타	0.0	0.1		12.8	12.8	20.9	17.5	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	
	글렌코어	75.2	335.8		7.3	14.4	17.1	-5.0	17.7	17.0	28.5	14.4	1.7	1.3	1.4	1.3	6.7	7.7	7.0	5.8	9.2	-3.9	4.0	9.9
	BHP 그룹	196.1	2,044.0		6.1	-0.8	15.5	4.7	10.1	10.1	13.4	13.7	2.6	3.6	3.2	3.0	6.1	6.0	5.5	6.1	28.9	17.7	19.5	20.3
북미	MMG	13.8	6.3		7.9	23.0	63.9	144.5	295.8	21.5	13.6	11.2	1.2	1.2	2.4	2.0	6.3	5.8	5.7	5.2	0.4	5.8	17.5	17.1
	프리포트 맥모란	72.4	35.8	-20.4	-18.5	-18.5	-6.1	27.7	22.0	23.1	17.4	3.7	3.1	2.7	2.4	9.2	7.8	7.0	5.9	11.5	11.0	12.3	13.8	
	알코아	11.9	32.7		0.8	2.9	14.9	-13.4	#N/A	19.0	10.3	12.6	1.4	1.9	1.3	1.2	25.3	9.3	5.2	5.4	-14.0	1.3	14.1	10.0
	테크 리소시스	28.5	57.8		6.8	27.2	4.0	-0.9	10.9	#N/A	27.9	23.9	1.1	1.1	1.1	1.1	32.4	16.6	7.7	6.3	9.2	1.5	4.0	4.5
	배릭 골드	82.9	48.1		5.5	31.9	71.5	115.6	21.0	7.5	16.7	13.2	1.4	1.1	2.2	1.9	8.4	5.6	7.3	5.8	5.5	9.0	13.7	16.2
남미	발레	68.4	57.1	-1.4	3.1	7.7	4.7	8.4	7.4	6.1	6.3	1.7	1.1	1.1	1.0	4.5	4.2	4.3	4.1	21.1	15.9	18.9	17.1	

Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자의견]

종목추천 투자등급	산업추천 투자등급
종목투자자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.	시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임
· Buy(매수): 추천일 증가대비 +15%이상	· Overweight(비중확대)
· Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락	· Neutral (중립)
· Sell(매도): 추천일 증가대비 -15%이상	· Underweight (비중축소)

[투자등급 비율 2025-06-30 기준]

매수	중립(보유)	매도
92.5%	6.8%	0.7%