

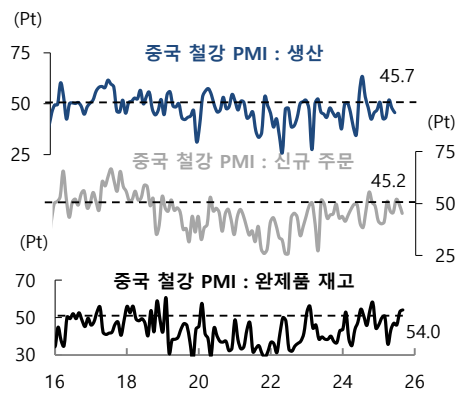
iM Steel Weekly

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



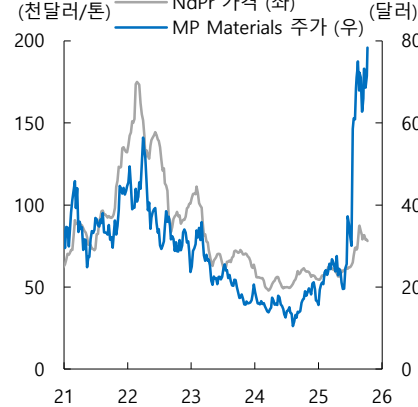
금주의 Key Chart

중국 철강 PMI: 부문별 수치



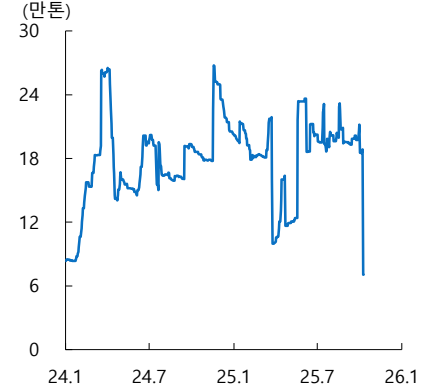
자료: Wind, iM 증권 리서치본부

NdPr 가격과 MP Materials 주가 추이



자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

LME 연 On Warrant 재고 추이



자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

[철강] 수급 둔화 vs 10월 4중 전회 기대감

글로벌 철강 업종 주가 전반적 약세, 비철금속은 전반적 강세

- 1) 글로벌 철강 업종 주가는 EU 철강 관세 상향 등으로 부진. 중국 철강사 주가는 4중 전회 기대감으로 강세
- 2) 글로벌 비철금속 업체 주가는 타이탄한 재고, 공급 차질 및 증시 등 위험 자산 강세 여파로 강세

중국, 부진한 수급 vs 10월 정책 기대감 [페이지 상단 Key Chart 참조]

- 1) 중국 철강사, 여전히 높은 가동률 유지 중

* 중국 Survey 가동률 9/12 83.9% → 9/19 84.0% → 9/26 84.5% → 10/3 84.3% → 10/10 84.3%

- 2) 전반적 수요 상황도 부진. 9월 철강 PMI도 전반적 수급 둔화를 시사

① 9월 철강 PMI [47.7]는 전월 [8월 49.8] 대비 둔화

② 생산 [생산 부문 수치 8월 48 → 9월 45.7]이 전승절 행사 영향으로 큰 폭으로 감소하였으나, 수요 [신규 주문 수치 8월 49.7 → 9월 45.2]가 부진하면서, 재고 [완제품 재고 수치 8월 53.0 → 9월 54.0]이 10개월 최고치 기록

3) 유통 재고도 국경절 연휴 및 수요 부진 여파로 큰 폭 증가. 성수기 시즌임을 감안하면 이례적인 현상

4) 펀더멘털, 수급 측면에서는 개선 요인은 부재. 그러나 지금은 10/20~23에 개최되는 4중 전회 정책 기대감을 일정 감안해야 할 시기.

지난주 철광석 및 선물 가격 반등도 이같은 정책 기대감 때문

타 지역 업황: 전반적 모멘텀 부재

- 1) 동남아 철강 가격 약보합

* 베트남 열연가격 9/12 500달러 → 9/19 505달러 → 9/26 508달러 → 10/3 505달러 → 10/10 504달러

2) 미국 철강 가격, 전반적 가동률 하락 및 수입량 감소로 소폭 반등. EU는 소폭 하락

3) EU, 철강 수입 쿼터를 47% 축소 [3,053만톤 → 1,830만톤]하고, 쿼터 초과하는 물량에 대해서 관세 상향 [25% → 50%]. 참고로 한국의 24년 EU 수출량은 393만톤 [전체 수출량의 10% 초반], 이중 263만톤은 국가별 쿼터, 130만톤은 글로벌 쿼터. 국내 판매업체 타격 불가피

4) [스틸데일리] 열연, 냉연도금류 유통가격 연휴 직전 1만원 내외 상승했으나 연휴 직후 보합. 연말까지 가격 인상 쉽지 않을 전망. 미중 관세 전쟁 등 비우호적 매크로 환경 및 일본산 등 수입재 유입 증가 가능성 때문

5) 베트남 빈그룹, 10조 투자 [3.8억달러]를 통한 고로 건설 발표. 1차 capa는 500만톤. 동남아 시장 설비 확장을 통한 경쟁 격화.

동남아시아 공급 과잉은 더욱 심화될 것. 참고로 베트남 1위 철강업체인 호아팻은 현재 600만톤의 증설 [1,600만톤 → 2,200만톤] 추진 중이며 올해 연말 착공

Steel Weekly (10 월 2 주)



	This Week	1W	1M	M	6M	YTD
KRX Steel Index	2,266	2,293	2,357	2,486	1,732	1,790
(Pt, %)		-1.2%	-3.8%	-8.9%	30.9%	26.6%
현물시장						
I. 제품						
중국 열연 내수가격	3,382	3,383	3,420	3,293	3,303	3,471
(위안/톤, %)		0.0%	-1.1%	2.7%	2.4%	-2.6%
중국 철근 내수가격	3,196	3,199	3,244	3,291	3,419	3,568
(위안/톤, %)		-0.1%	-1.5%	-2.9%	-6.5%	-10.4%
국내 수입산 철근 유통가격	685	685	670	705	715	685
(천원/톤, %)		0.0%	2.2%	-2.8%	-4.2%	0.0%
국내 수입산 열연 유통가격	760	760	760	710	760	750
(천원/톤, %)		0.0%	0.0%	7.0%	0.0%	1.3%
북미 열연 내수가격	901	880	926	979	1,037	786
(달러/톤, %)		2.4%	-2.7%	-8.0%	-13.1%	14.6%
유럽 열연 내수가격	670	675	682	638	742	585
(달러/톤, %)		-0.6%	-1.8%	5.0%	-9.7%	14.6%
수산화리튬 가격	74,000	74,000	74,500	58,500	67,500	70,500
(위안/톤, %)		0.0%	-0.7%	26.5%	9.6%	5.0%
II. 원재료						
MB 철광석 가격	107	104	107	98	98	100
(달러/톤, %)		2.7%	-0.1%	8.8%	9.2%	6.3%
MB 원료탄 가격	191	190	185	180	185	200
(달러/톤, %)		0.2%	3.0%	6.1%	3.0%	-4.8%
동아시아 스크랩 수입가격	295	295	302	287	305	287
(달러/톤, %)		0.0%	-2.2%	3.0%	-3.3%	2.8%
III. 수익성						
중국 열연 Roll-Margin*	799	799	799	834	566	521
(위안/톤, %)		0.0%	0.0%	-4.2%	41.2%	53.4%
흑자 철강사 비중	56.3	56.7	61.1	59.8	53.7	49.7
(%, %p)		-0.4%p	-4.8%p	-3.5%p	2.6%p	6.6%p
IV. 기타						
중국 월간 조강량*	77	77	77	71	86	82
(백만톤, %)		0.0%	0.0%	9.3%	-10.1%	-5.5%
중국 철강재 유통재고	1,233	1,165	1,188	1,021	1,303	844
(만톤, %)		5.8%	3.7%	20.8%	-5.4%	46.2%
선물시장						
상해 철근 선물가격**	3,022	3,001	3,025	3,133	3,126	3,337
(위안/톤, %)		0.7%	-0.1%	-3.5%	-3.3%	-9.4%
대련 원료탄 선물가격**	1,262	1,232	1,189	961	898	1,157
(위안/톤, %)		2.5%	6.1%	31.4%	40.5%	9.1%
대련 철광석 선물가격**	775	762	778	718	753	777
(위안/톤, %)		1.7%	-0.4%	7.9%	2.9%	-0.3%

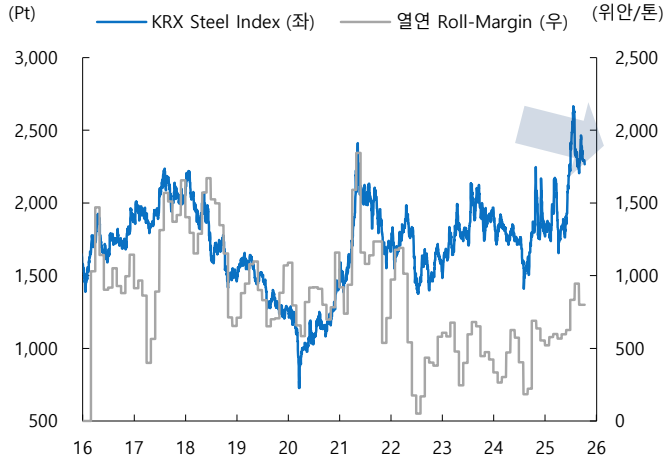
* Monthly Data

** 활황물 기준

Steel Weekly (10 월 2 주)

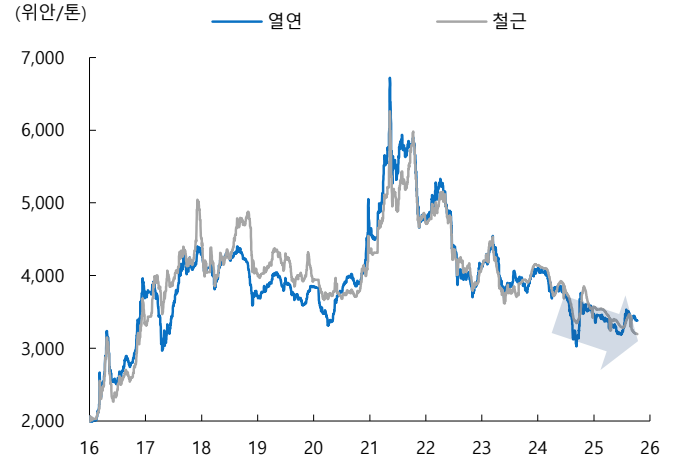


KRX Steel Index 및 중국 열연 Roll-Margin



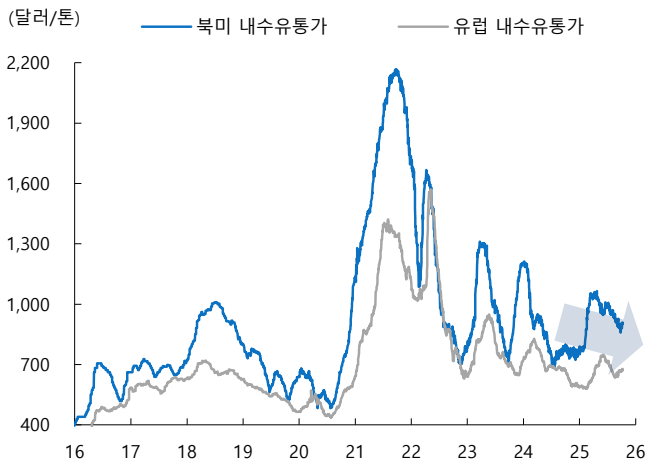
자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

중국 주요 철강 제품 내수 가격



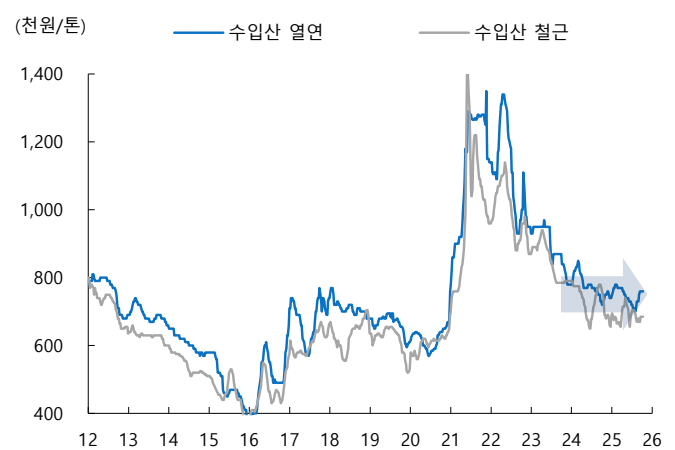
자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

북미/유럽 열연 내수가격



자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

수입산 열연/수입산 철근 국내 유통가격



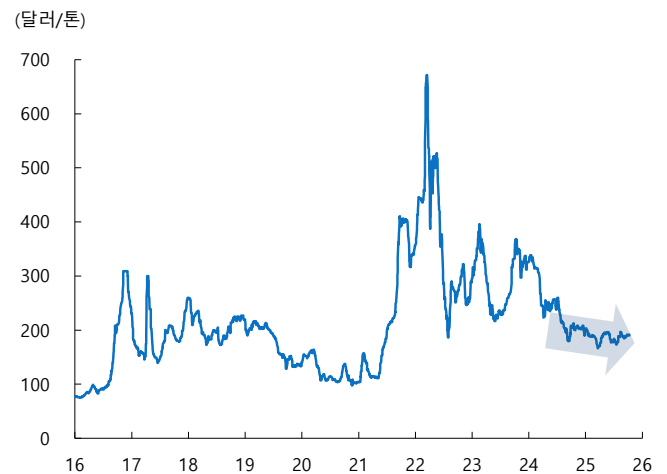
자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

철광석 Spot 가격



자료: iM 증권 리서치본부

원료탄 Spot 가격

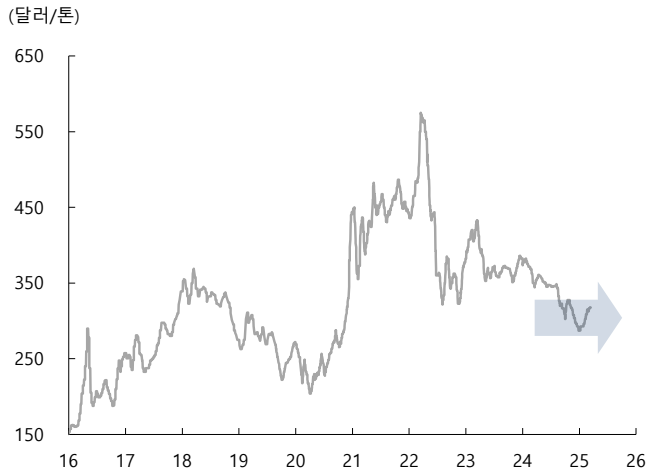


자료: iM 증권 리서치본부

Steel Weekly (10 월 2 주)

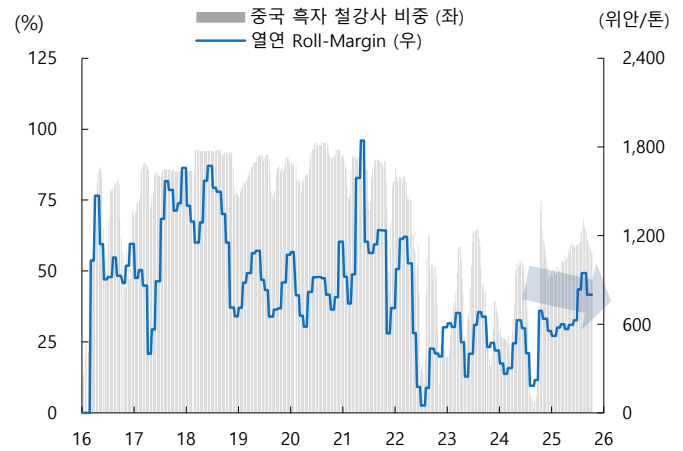


동아시아 스크랩 수입가격



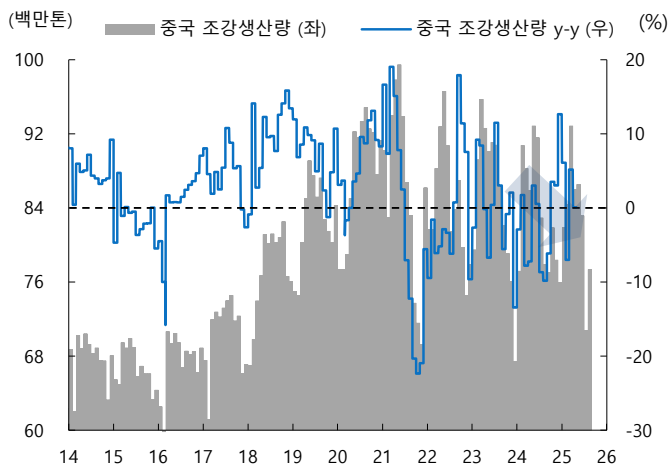
자료: iM 증권 리서치본부

중국 열연 Roll-Margin 및 흑자 철강사 비중



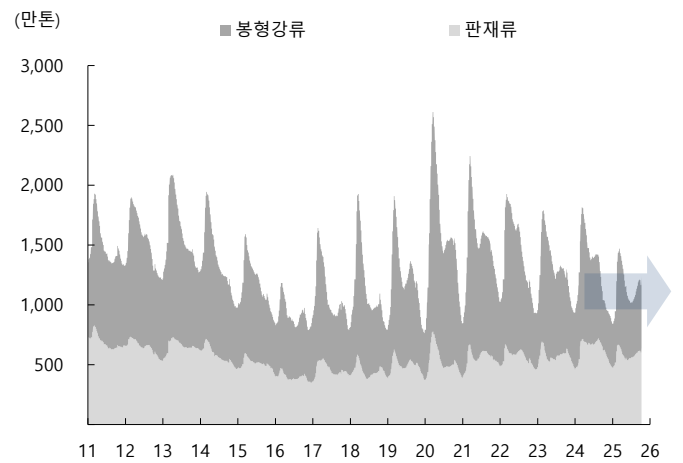
자료: Bloomberg, Wind, iM 증권 리서치본부

중국 월별 조강생산량 및 y-y



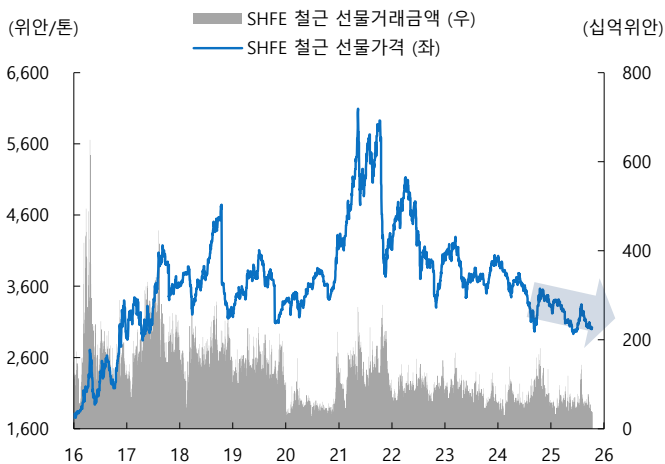
자료: 중국국가통계국, iM 증권 리서치본부

중국 철강재 유통재고



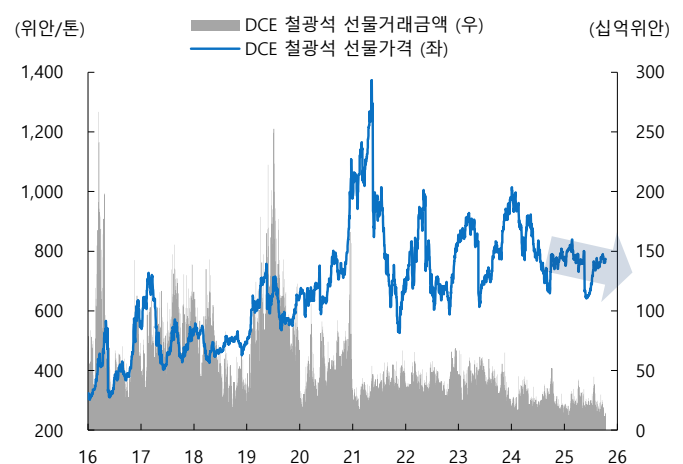
자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

상해 철근 선물가격 및 거래금액



자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

대련 철광석 선물가격 및 거래금액

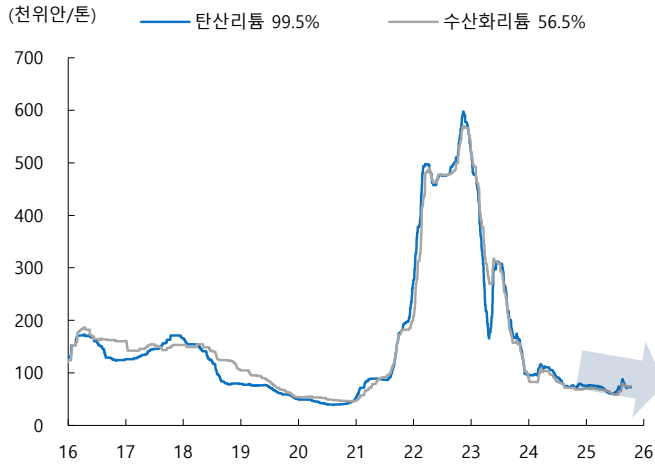


자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

Steel Weekly (10 월 2 주)

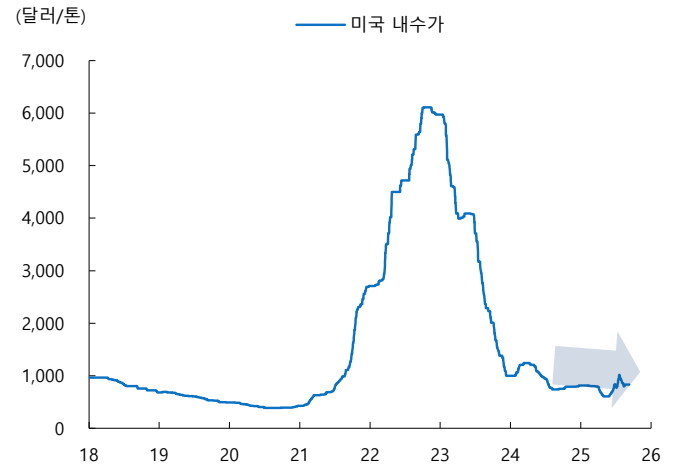


탄산 리튬 및 수산화리튬 가격



자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

스프듀민 가격



자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

Metal Weekly (10 월 2 주)



[Macro & 비철금속] 재점화된 무역 전쟁: 당분간 약세 불가피

주요 상품 가격, 미중 무역 전쟁 재점화로 단기 조정 불가피

1) 최근 주요 상품 가격은 고용 지표 둔화 및 [상대적으로 양호했던 물가 지표로] 인플레이션 우려 완화에 따른 금리 인하 기대감 등으로 양호한 흐름을 보였지만..

2) 중국 희토류 수출 통제 및 미국 관세 상향 움직임 등 갈등 확산. 단기 조정 불가피 [이전 페이지 Key Chart 참조]

① 중국, 사마륨, 디스프로슘, 가돌름, 터븀, 루테튬, 스칸듐, 이트륨 등 7개 희토류와 이들로 만든 합금/산화물을 수출 통제 품목으로 지정, 이를 수출하기 위해서는 이중 용도 [군용/민간용] 물자 수출 허가증을 받아야 함

: 단 해외군수기업 및 관심리스트에 있는 기업 등에는 수출 금지. 반도체 제조용 [14나노미터 이하 시스템 반도체, 256층 이상 메모리 반도체 등] 및 AI 연구개발용 희토류 수출에 대해서는 개별 심사

: 역외 생산품도 규제 대상. 중국산 희토류를 포함한 해외 제조 자석/소재는 물론 중국 희토류 생산기술이 사용된 해외 생산품도 중국 정부의 허가를 받아야 함

② 트럼프, 11/1 부터 중국산 수입품에 대해 100% 관세 부과 천명

3) 단기 달러/귀금속/미 국채 등 안전 자산 선호 불가피. 또한 관세율 상향 [상대국에 대한 평균 관세율 미국 57%, 중국 33%]에 따른 인플레이션 [금리 인하 기대감 ↓] 및 경기 둔화 우려로 상품 가격 조정 불가피

4) 관세 재협상 [11/10까지 유예]를 앞둔 협상용 카드일 가능성이 높으나, 이미 상품 가격은 충분히 높은 수준까지 올랐기 때문에 갈등 해소 국면에서도 상승 요인은 크지 않음

귀금속 강세. 미중 갈등 확산에 따른 안전 자산 선호 현상 때문. 추가 상승 여력 여전히 남아 있음

아연, 연 보합. 아연 Spot TC 상승세 지속

1) 아연은 타이트한 LME 재고 영향으로 양호한 흐름 지속. LME On Warrant 재고는 지속 급감

: LME On Warrant 재고 9/12 3.3만톤 → 9/19 3.1만톤 → 9/26 3.1만톤 → 10/3 3.1만톤 → 10/10 2.3만톤

2) Canceled Warrant 재고 급증으로 주초 가격은 급등하였으나 향후 가격은 매크로 불확실성, 정광 수급 완화 및 중국 차익 거래에 따른 수출 확대 움직임으로 약보합 전망

3) 연, On Warrant 재고 급감에도 가격은 큰 변화 없음. 이는 시장이 단순 창고형 거래로 본다는 의미

[이전 페이지 Key Chart 참조]

전기동, 계속되는 공급 차질

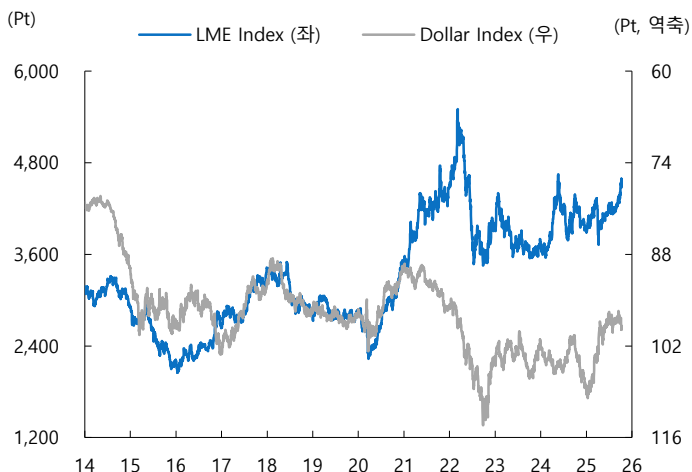
1) TC/RC, 점진적 하락, 12년 내 최저치 도달

* Spot TC 9/12 -63.0달러 → 9/19 -63.3달러 → 9/26 -63.4달러 → 10/3 -65.4달러 → 10/10 -66.6달러

2) 칠레 El Teniente, 인도네시아 Grasberg 광산 사고에 이어 Teck도 구리 생산 가이던스 하향 : 25년 47~52.5만톤 → 41.5~46.5만톤, 26년 55~62만톤 → 45.5~53만톤, 28년 43.5만톤~51만톤. 이는 칠레 Quebrada Blanca 광산의 테일링 시설 등 개발 속도 지연 및 품위 저하 때문. 현재까지의 공급 차질은 40만톤 이상

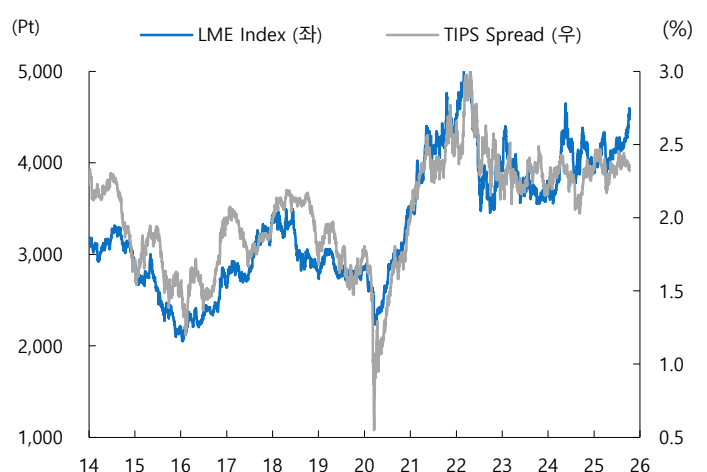
3) 지금까지는 정광만 부족했으나 향후 메탈도 타이트해질 가능성. 최근 중국 황산 가격 급락으로 중국 제련소 마진은 급격히 악화 중. 향후 수익성 악화에 따른 감산 가능성도 배제할 수 없음

LME Index 와 Dollar Index



자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

LME Index 와 TIPS Spread



자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

Metal Weekly (10 월 2 주)

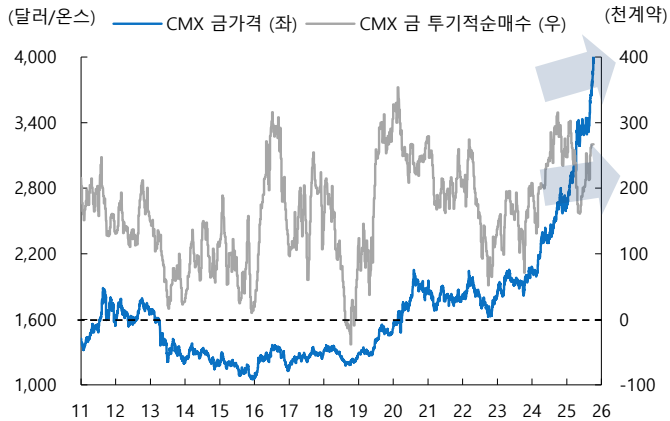


	This Week	1W	1M	3M	6M	YTD
달러 인덱스	99.0	97.7	97.8	97.9	100.1	108.5
[Pt, %]		1.3%	1.2%	1.1%	-1.1%	-8.8%
TIPS 스프레드	2.3	2.3	2.4	2.4	2.2	2.3
[% , %p]		0.0%p	0.0%p	-0.1%p	0.1%p	0.0%p
[귀금속]						
I. 제품						
LBMA 금 가격	3,975	3,886	3,651	3,352	3,231	2,609
[USD/lb, %]		2.3%	8.9%	18.6%	23.0%	52.3%
LBMA 은 가격	50.8	47.6	41.2	37.5	31.3	28.9
[USD/lb, %]		6.6%	23.2%	35.4%	62.3%	75.6%
II. 투기적 수요						
CMX 금 투기적순매수*	266,749	266,749	261,740	202,968	200,715	247,279
[계약수, %]		0.0%	1.9%	31.4%	32.9%	7.9%
CMX 은 투기적순매수*	52,276	52,276	53,937	58,521	46,516	37,889
[계약수, %]		0.0%	-3.1%	-10.7%	12.4%	38.0%
CMX 전기동 투기적순매수*	30,230	30,230	27,241	39,604	24,241	759
[계약수, %]		0.0%	11.0%	-23.7%	-	3882.9%
[비철금속]						
I. 제품						
LME 아연 현물가격	3,102	3,103	2,910	2,738	2,636	2,954
[USD/t, %]		0.0%	6.6%	13.3%	17.7%	5.0%
LME 연 현물가격	1,982	1,985	1,943	1,988	1,891	1,925
[USD/t, %]		-0.1%	2.0%	-0.3%	4.8%	3.0%
LME 전기동 현물가격	10,487	10,690	9,956	9,639	9,192	8,653
[USD/t, %]		-1.9%	5.3%	8.8%	14.1%	21.2%
LME 니켈 현물가격	15,086	15,257	14,963	14,996	14,867	15,111
[USD/t, %]		-1.1%	0.8%	0.6%	1.5%	-0.2%
LME 알루미늄 현물가격	2,760	2,706	2,628	2,602	2,359	2,527
[USD/t, %]		2.0%	5.0%	6.1%	17.0%	9.2%
II. 재고						
LME/SHFE 아연 재고	145	138	138	155	183	265
[000t, %]		5.1%	5.1%	-6.7%	-20.9%	-45.3%
LME/SHFE 연 재고	277	279	304	305	310	296
[000t, %]		-0.9%	-8.9%	-9.1%	-10.7%	-6.3%
LME/SHFE 전기동 재고	249	236	237	190	392	346
[000t, %]		5.8%	5.1%	31.0%	-36.4%	-27.9%
LME/SHFE 니켈 재고	270	261	248	231	235	197
[000t, %]		3.6%	9.0%	17.0%	15.1%	37.5%
LME/SHFE 알루미늄 재고	634	633	609	503	648	840
[000t, %]		0.0%	4.0%	25.8%	-2.2%	-24.6%
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	23	20	13
[USD/t, %]		0.0%	0.0%	0.0%	12.5%	80.0%
상해 전기동 프리미엄	53	53	57	35	85	63
[USD/t, %]		0.0%	-7.1%	50.0%	-38.2%	-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	100	123	165	200
[USD/t, %]		0.0%	0.0%	-18.4%	-39.4%	-50.0%

Metal Weekly (10 월 2 주)

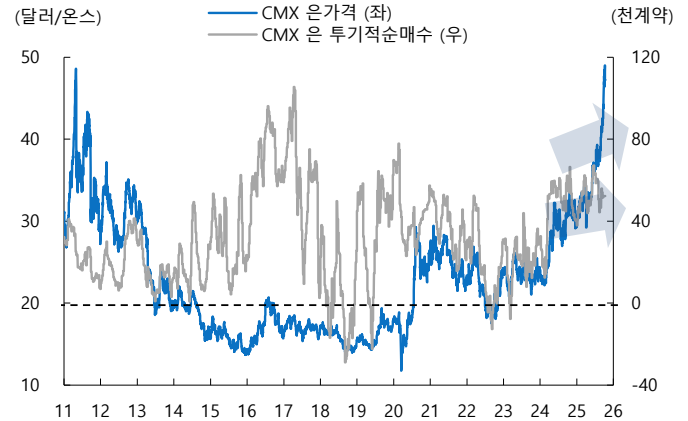


CMX 금 가격 및 투기적 순매수



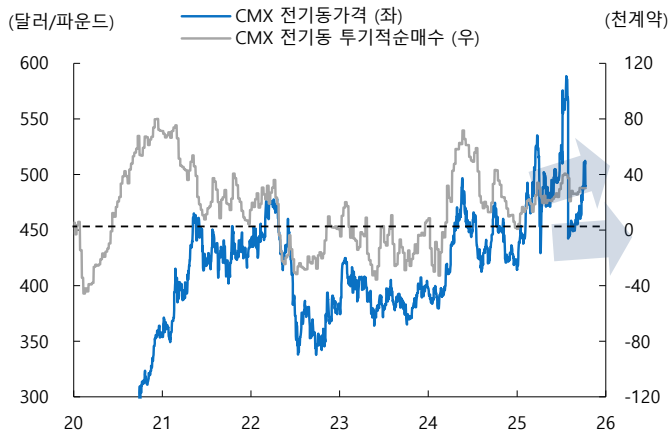
자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

CMX 은 가격 및 투기적 순매수



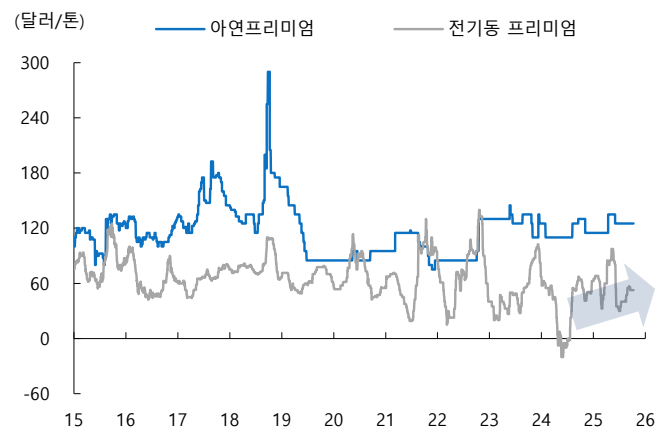
자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

CMX 전기동 가격 및 투기적 순매수



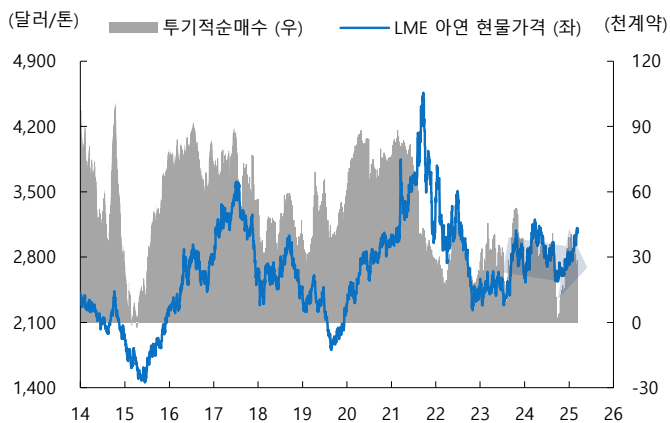
자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

아연/전기동 프리미엄



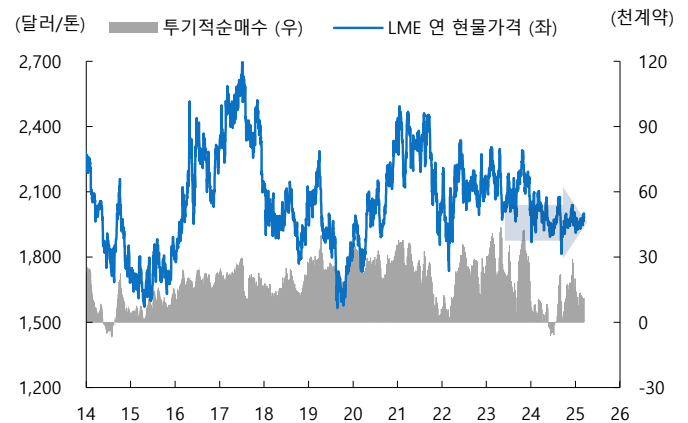
자료: iM 증권 리서치본부

LME 아연 현물 가격 및 투기적 순매수



자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

LME 연 현물 가격 및 투기적 순매수

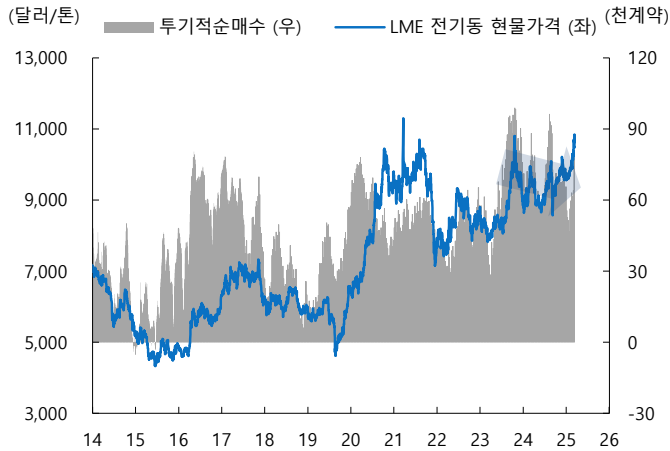


자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

Metal Weekly (10 월 2 주)

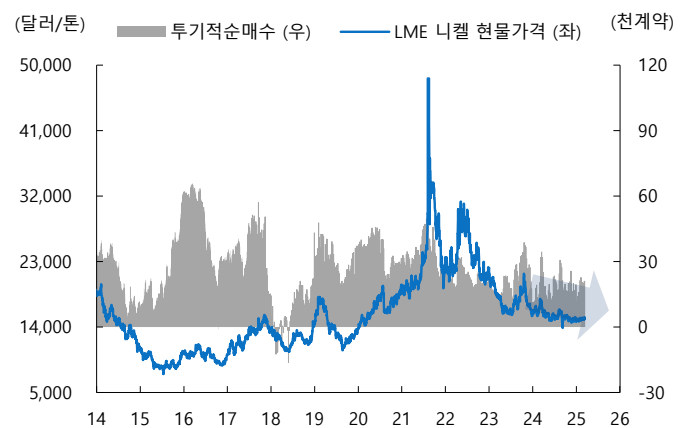


LME 전기동 현물가격 및 투기적 순매수



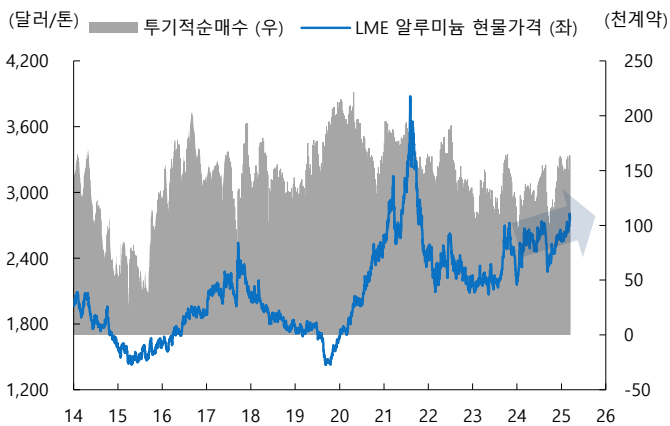
자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

LME 니켈 현물가격 및 투기적 순매수



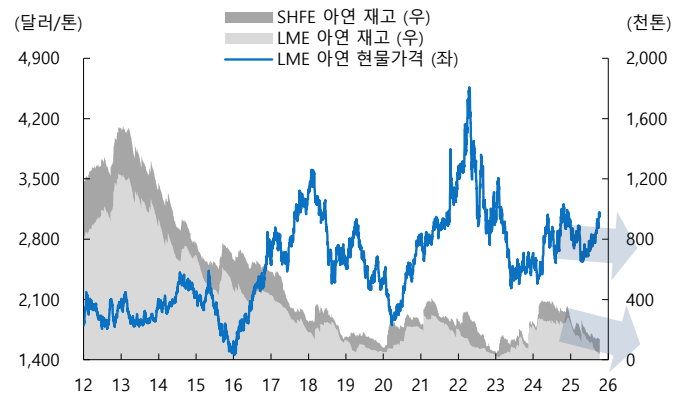
자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

LME 알루미늄 현물가격 및 투기적 순매수



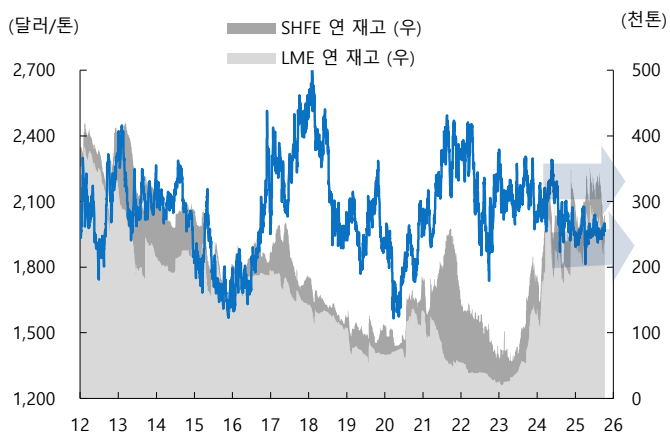
자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

LME 아연 현물가격 및 LME/SHFE 재고



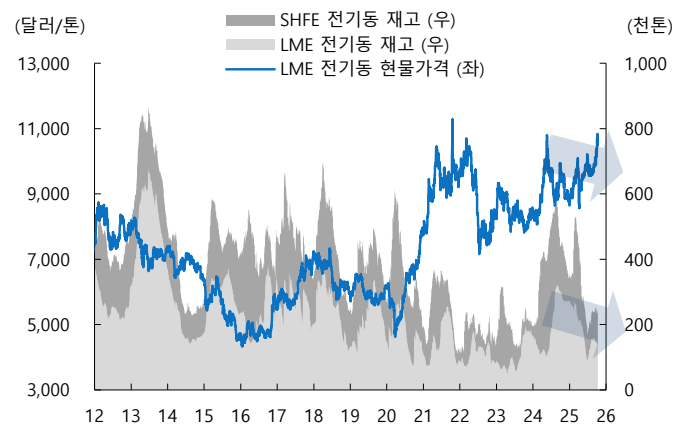
자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

LME 연 현물가격 및 LME/SHFE 재고



자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

LME 전기동 현물가격 및 LME/SHFE 재고

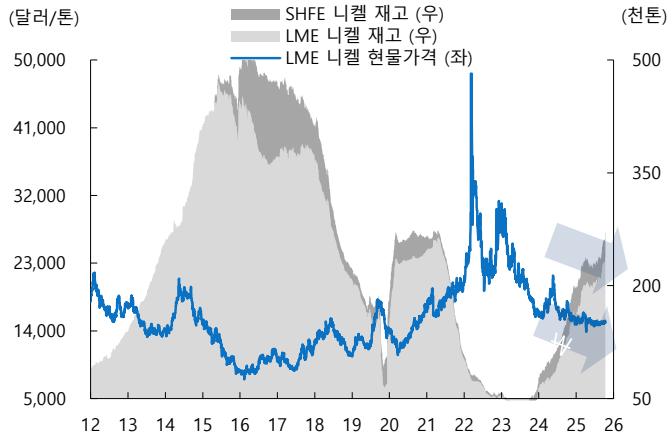


자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

Metal Weekly (10 월 2 주)

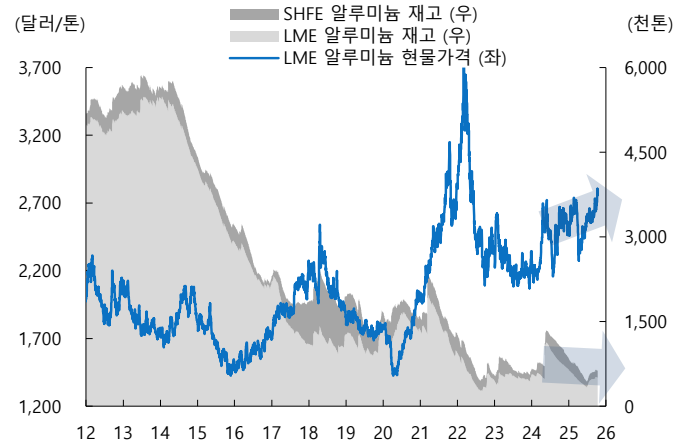


LME 니켈 현물가격 및 LME/SHFE 재고



자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

LME 알루미늄 현물가격 및 LME/SHFE 재고



자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

Steel Global Peers



Steel Global Peers																							
[Fri] Oct 10, 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	21.3	263,000	-3.7	-7.4	-18.1	3.7	22.3	17.5	17.0	11.0	0.7	0.3	0.4	0.4	7.1	6.1	5.8	4.9	3.2	2.0	2.2	3.3
	현대제철	4.3	32,550	-2.0	-11.9	-7.0	54.6	10.4	98.0	36.9	8.9	0.3	0.1	0.2	0.2	4.9	5.4	6.0	4.9	2.4	-0.1	0.6	2.5
	세아베스틸지주	0.8	23,500	-7.7	-14.2	-24.2	18.9	6.9	35.0	13.4	9.1	0.5	0.4	0.4	0.4	5.9	9.3	6.7	6.0	6.7	1.0	3.3	4.7
	케이지스틸	0.5	5,460	1.9	-0.5	-17.8	-1.3	3.8	4.1	3.3	2.8	0.5	0.3	#N/A	#N/A	4.8	4.4	4.9	4.3	13.5	7.1	8.2	9.1
	동국홀딩스	0.2	7,130	-4.2	-7.9	-21.2	-3.3	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	0.4	8,750	-4.3	-12.8	-21.8	9.4	#N/A	11.4	13.9	5.5	0.3	0.2	0.3	0.2	#N/A	4.1	5.0	3.9	#N/A	2.0	1.8	4.5
일본	일본제철	30.3	600	-1.0	-9.2	5.0	-5.8	6.1	9.1	30.1	#N/A	0.7	0.6	0.6	#N/A	6.7	7.2	8.3	#N/A	12.3	6.9	1.2	#N/A
	JFE 홀딩스	10.7	1,782	-0.8	-7.4	-1.5	0.1	7.9	12.7	14.2	#N/A	0.7	0.5	0.4	#N/A	6.8	7.1	7.4	#N/A	8.6	3.7	3.2	#N/A
	고베제강	6.4	1,715	-1.9	-7.6	4.3	8.6	7.4	5.7	6.8	#N/A	0.8	0.6	0.6	#N/A	4.9	5.1	5.6	#N/A	11.1	10.8	8.3	#N/A
중국	허강	5.6	2.7	5.9	11.6	12.1	21.7	23.7	47.8	19.2	16.8	0.4	0.4	0.5	0.5	11.8	13.6	11.4	10.7	2.1	1.4	2.4	2.7
	바오산 강철	31.6	7.3	2.7	4.6	3.6	3.7	11.0	21.0	14.9	13.2	0.7	0.8	0.8	0.8	5.0	6.2	5.9	5.5	6.0	3.7	5.1	5.6
	산둥 강철	3.5	1.6	9.4	9.4	10.9	12.4	#N/A	#N/A	#N/A	21.7	0.7	0.8	0.9	0.9	16.2	192.3	13.1	9.9	-1.9	-11.3	0.8	5.5
	마안산강철	5.8	2.8	0.4	11.7	42.8	88.4	#N/A	#N/A	56.4	12.5	0.3	0.5	0.8	0.8	20.1	124.5	13.0	9.7	-4.7	-18.3	1.6	7.9
인도	타타 스틸	34.9	173.9	0.4	2.6	8.8	27.1	40.6	56.3	17.3	#N/A	2.1	2.1	2.2	#N/A	12.2	10.9	8.4	#N/A	-4.5	3.7	12.9	#N/A
	인도 철강공사	8.8	132.2	-2.1	1.9	-1.6	17.0	18.1	20.1	13.7	#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	45.6	32.3	-2.2	9.4	9.7	44.1	26.1	13.7	9.0	8.0	0.4	0.4	0.5	0.5	5.7	4.2	6.3	5.2	1.7	2.6	6.1	6.6
	티센크루프	13.3	12.9	3.6	26.0	14.8	228.1	48.5	#N/A	42.3	15.0	0.4	0.2	0.8	0.8	3.2	4.0	4.0	3.1	-15.9	-14.1	1.8	5.6
북미	뉴코	43.8	133.7	-3.2	-5.8	-6.1	14.5	9.1	10.8	17.1	12.4	2.0	1.3	1.4	1.3	5.9	7.4	8.5	7.0	22.9	9.8	8.6	10.7
	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	3.2	5.4
남미	제르다우	8.7	17.4	-0.9	2.5	4.0	-4.4	5.5	8.3	9.7	7.9	0.8	0.6	0.6	0.6	3.8	4.3	4.2	3.7	15.8	8.5	6.7	7.6
	시데루르지가 나시오나우	2.7	7.9	-3.5	2.1	-4.1	-10.7	25.5	#N/A	#N/A	#N/A	1.5	1.0	0.8	0.8	6.8	6.3	4.4	4.4	-1.7	-17.4	-4.5	0.7
비철금속 & Mining Global Peers																							
한국	고려아연	18.7	965,000	5.0	8.1	13.0	-4.1	19.1	106.0	25.1	25.6	1.1	2.5	2.4	2.3	9.7	19.4	15.4	15.0	5.7	2.3	10.4	9.4
	풍산	3.5	125,000	-4.1	2.8	-7.2	150.3	6.8	5.8	14.7	12.3	0.5	0.6	1.5	1.4	4.2	4.5	9.4	8.1	8.2	11.3	10.4	11.5
아프리카	앵글로 아메리칸	64.6	2,880.0	2.4	13.8	27.5	24.0	109.4	20.4	50.4	23.6	1.2	1.7	2.4	2.0	7.3	18.9	9.5	8.2	1.1	-13.4	4.3	9.4
유럽	베단타	30.3	482.2	2.4	11.2	8.9	8.5	23.8	11.9	11.1	#N/A	3.3	4.4	4.0	#N/A	4.8	5.8	5.4	#N/A	12.1	41.7	39.6	#N/A
	리오 틴토	161.9	4,983.5	1.1	8.7	11.8	5.5	12.0	8.3	10.8	10.6	2.2	1.7	1.8	1.6	6.3	4.8	5.7	5.6	19.1	21.0	16.8	16.6
	니르스타	0.0	0.1	2.7	0.0	14.6	6.9	#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	#N/A
	글렌코어	77.9	345.9	-0.5	16.6	10.7	-2.1	17.7	17.4	25.5	14.0	1.7	1.3	1.5	1.4	6.7	7.7	7.1	5.7	9.2	-3.9	4.2	10.3
	BHP 그룹	199.5	2,063.0	-0.8	5.6	7.9	5.7	10.1	10.2	13.4	13.3	2.6	3.6	3.2	3.0	6.1	6.0	5.5	6.0	28.9	17.7	19.5	21.0
북미	MMG	15.8	7.1	1.3	34.2	98.3	177.3	295.8	21.5	15.0	12.2	1.2	1.2	2.7	2.2	6.3	5.8	6.0	5.4	0.4	5.8	18.1	18.2
	프리포트 맥모란	83.7	40.9	3.1	-8.9	-11.8	7.4	27.7	22.0	27.7	20.0	3.7	3.1	3.1	2.8	9.2	7.8	8.2	6.9	11.5	11.0	10.8	14.4
	알코아	12.9	35.0	1.5	13.2	12.6	-7.3	#N/A	19.0	10.7	11.0	1.4	1.9	1.4	1.3	25.3	9.3	5.5	5.3	-14.0	1.3	14.3	12.5
	테크 리소시스	29.2	58.7	-2.6	4.7	12.0	0.8	11.1	#N/A	28.7	26.5	1.1	1.1	1.2	1.1	32.4	16.6	8.1	6.9	9.2	1.5	4.3	4.6
	배릭 골드	79.5	45.9	-3.2	12.1	57.9	105.7	21.0	7.5	15.4	11.2	1.4	1.1	2.1	1.8	8.4	5.6	6.6	5.2	5.5	9.0	14.0	16.8
남미	발레	69.4	58.9	0.5	4.0	5.1	7.9	8.4	7.4	6.1	6.3	1.7	1.1	1.1	1.0	4.5	4.2	4.3	4.2	21.1	15.9	19.1	17.2

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 2025-09-30 기준]

매수	중립(보유)	매도
91%	8.3%	0.7%