

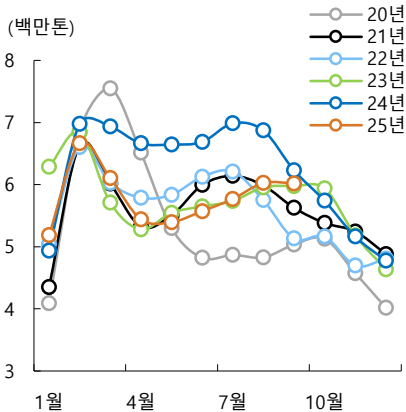
iM Steel Weekly

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



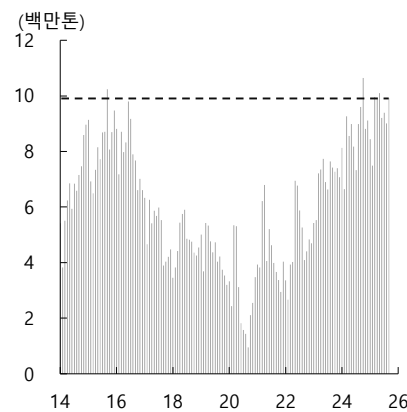
금주의 Key Chart

중국 판재류 유통 재고 추이



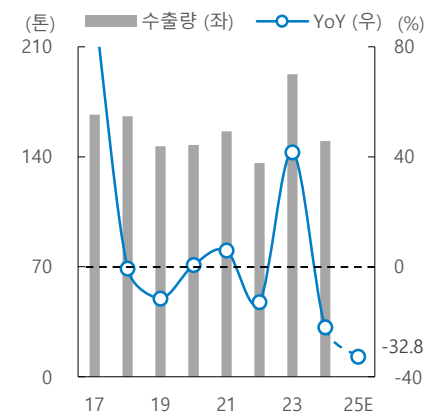
자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

중국 철강재 월별 수출량



자료: Wind, iM 증권 리서치본부

중국 디스프로섬 수출량 및 증감률



자료: Wind, iM 증권 리서치본부

[철강] 점차 벌어지는 4중 전회 기대감

글로벌 철강/비철금속 업종 주가 전반적 약세, 한국/미국 업체만 강세

- 1) 파월의 비둘기파 전환에도 미중 갈등 노이즈, 지역은행 우려 등 매크로 방향성 혼조. 업종 주가 약세 이유
- 2) 한국은 밸류에이션 매력 및 4중 전회 기대감. 미국의 반등은 전반적인 증시 호조 영향

중국, 수급 부진. 4중 전회 기대감은 철강 보다는 배터리/태양광 [페이지 상단 Key Chart 참조]

- 1) 중국 철강사, 여전히 높은 가동률 유지 중

* 중국 Survey 가동률 9/19 84.0% → 9/26 84.5% → 10/3 84.3% → 10/10 84.3% → 10/17 84.3%

- 2) 국경절 연휴 종료에도 판재류 중심 재고 증가. 수요 부진을 시사

- ① 중국 판재류 재고는 과거 평년 대비 높은 수준. 봉형강 재고는 건설/봉형강 부진에 따른 대규모 감산 영향으로 상대적으로 나은 상황
- ② 판재류 수급 둔화는 수출량 증가로 이어짐. 9월 수출량은 1,047만톤 [+10% m-m, 3% y-y]으로 1천만톤 상회
- 3) 세계철강협회는 26년에도 중국 철강 수요는 감소할 것으로 전망

* 중국 철강 수요 증가율 실적 및 전망치 -5.4% (24) → -2.0% (25E) → -1.0% (26E)

- 4) 4중 전회 임박. 그러나 기대감은 점차 벌어지고 있음

- ① 철광석 가격 약세 전환 및 허베이성의 전면 감산이 아닌 성과 기반 차등 감산 정책. 차등 감산 정책은 환경 관리 수준이 우수한 A등급 선도기업으로 선정되면 조강 감산 면제, 비대면 감독을 통한 현장 점검 최소화
- ② 4중 전회 정책은 철강 보다는 태양광/배터리가 더 수혜를 받을 가능성. 리튬 가격도 소폭 반등

타 지역 업황: 아시아 부진, 미국/EU 소폭 반등

- 1) 동남아 철강 가격 역내 공급 증가로 약보합. 증치세 회피 문제로 수출 보류된 중국 수출 물량이 최근 통관되었고, 인도/인도네시아 철강사의 수출량이 최근 급증했기 때문

* 베트남 열연가격 9/19 505달러 → 9/26 508달러 → 10/3 505달러 → 10/10 504달러 → 10/17 503달러

** 9월 베트남 철강 수출량은 77.3만톤으로 전월비 18.3% 증가. 참고로 25년 누적기준 1~9월 베트남의 철강 수출량은 790만톤. 철강 수입량은 1,120만톤. 여전히 순수입국이나 수출/수입 격차는 줄어들고 있음

- 2) 미국 [가동률 하락], EU [수입산 철강재 4분기 쿼터 소진 및 새로운 관세 정책 도입] 으로 강보합. 또한 EU 집행 위원회는 인도/일본/대만/터키/베트남산 냉연에 대한 AD 조사 착수. 해당국 수입 물량은 EU 냉연 수입의 절반

국내 유통가격 일제히 약세

: 국내 열연 유통가격 전주 대비 약 10천원 하락. 냉연도금류는 전주와 동일. 수입산 철강재 관세 부과에 따른 내수 가격 인상 효과 부재. 철근 가격도 전주 대비 10~15천원 하락

Steel Weekly (10 월 3 주)



	This Week	1W	1M	M	6M	YTD
KRX Steel Index	2,471	2,266	2,438	2,548	1,753	1,790
(Pt, %)		9.0%	1.3%	-3.0%	40.9%	38.0%
현물시장						
I. 제품						
중국 열연 내수가격	3,306	3,382	3,438	3,344	3,279	3,471
(위안/톤, %)		-2.2%	-3.8%	-1.1%	0.8%	-4.8%
중국 철근 내수가격	3,177	3,196	3,220	3,300	3,398	3,568
(위안/톤, %)		-0.6%	-1.3%	-3.7%	-6.5%	-11.0%
국내 수입산 철근 유통가격	670	685	670	705	715	685
(천원/톤, %)		-2.2%	0.0%	-5.0%	-6.3%	-2.2%
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	915	901	882	955	1,034	786
(달러/톤, %)		1.5%	3.7%	-4.2%	-11.5%	16.3%
유럽 열연 내수가격	689	670	687	641	743	585
(달러/톤, %)		2.7%	0.2%	7.5%	-7.3%	17.7%
수산화리튬 가격	74,500	74,000	74,000	58,500	67,500	70,500
(위안/톤, %)		0.7%	0.7%	27.4%	10.4%	5.7%
II. 원재료						
MB 철광석 가격	103	107	105	100	99	100
(달러/톤, %)		-3.2%	-2.0%	3.6%	4.7%	2.9%
MB 원료탄 가격	190	191	190	173	189	200
(달러/톤, %)		-0.3%	0.1%	9.6%	0.6%	-5.1%
동아시아 스크랩 수입가격	294	295	299	287	305	287
(달러/톤, %)		-0.3%	-1.5%	2.6%	-3.6%	2.4%
III. 수익성						
중국 열연 Roll-Margin*	627	627	799	834	566	521
(위안/톤, %)		0.0%	-21.5%	-24.8%	10.8%	20.3%
흑자 철강사 비중	55.4	56.3	60.2	60.2	55.0	49.7
(%, %p)		-0.9%p	-4.8%p	-4.8%p	0.4%p	5.7%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	1,238	1,233	1,204	1,032	1,253	844
(만톤, %)		0.4%	2.8%	19.9%	-1.2%	46.8%
선물시장						
상해 철근 선물가격**	3,142	3,022	3,061	3,156	3,088	3,337
(위안/톤, %)		4.0%	2.6%	-0.4%	1.7%	-5.8%
대련 원료탄 선물가격**	1,267	1,262	1,309	995	866	1,157
(위안/톤, %)		0.4%	-3.2%	27.3%	46.3%	9.5%
대련 철광석 선물가격**	751	775	780	736	759	777
(위안/톤, %)		-3.1%	-3.8%	2.0%	-1.1%	-3.4%

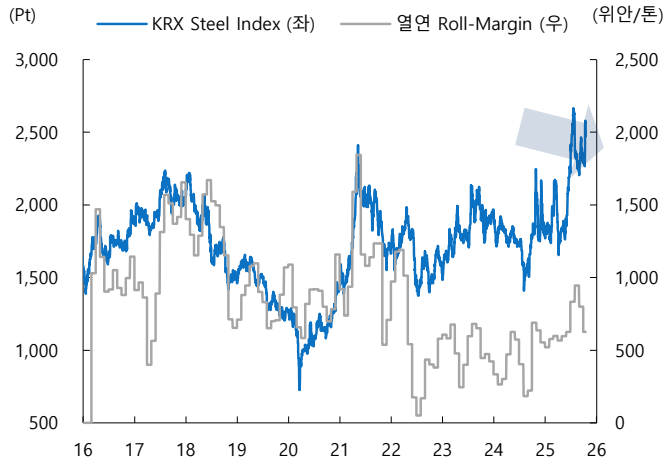
* Monthly Data

** 활황물 기준

Steel Weekly (10 월 3 주)

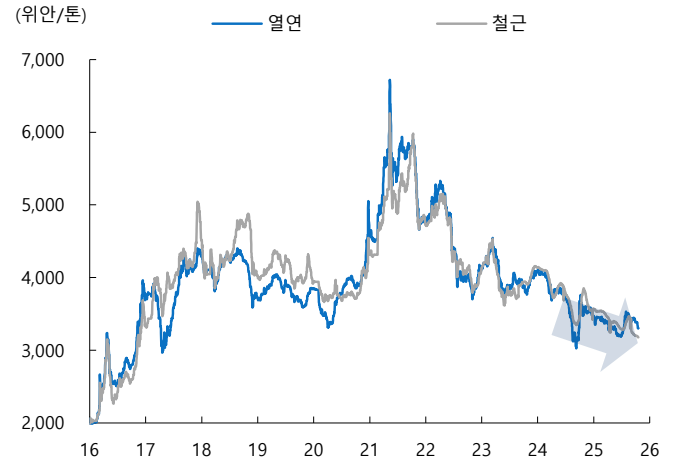


KRX Steel Index 및 중국 열연 Roll-Margin



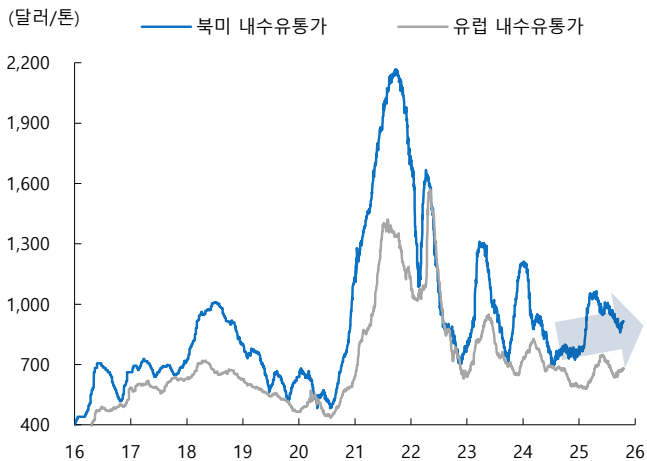
자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

중국 주요 철강 제품 내수 가격



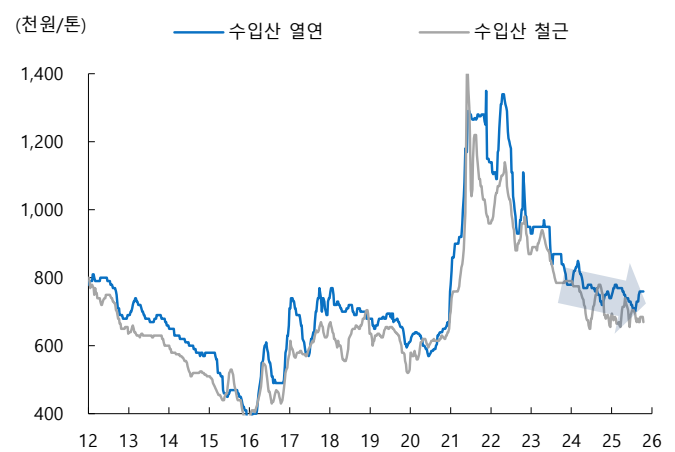
자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

북미/유럽 열연 내수가격



자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

수입산 열연/수입산 철근 국내 유통가격



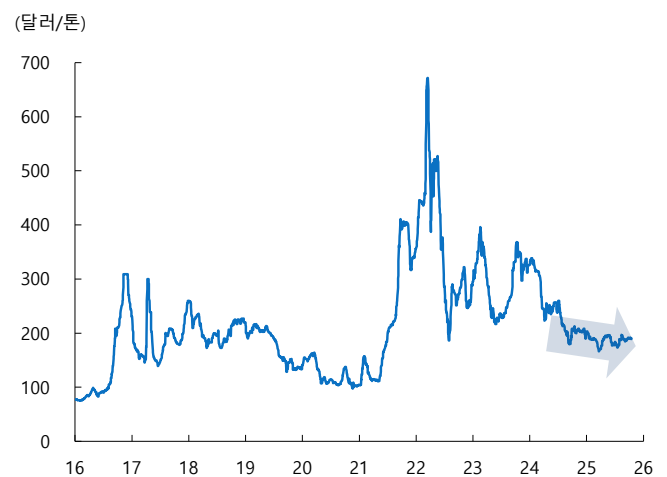
자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

철광석 Spot 가격



자료: iM 증권 리서치본부

원료탄 Spot 가격

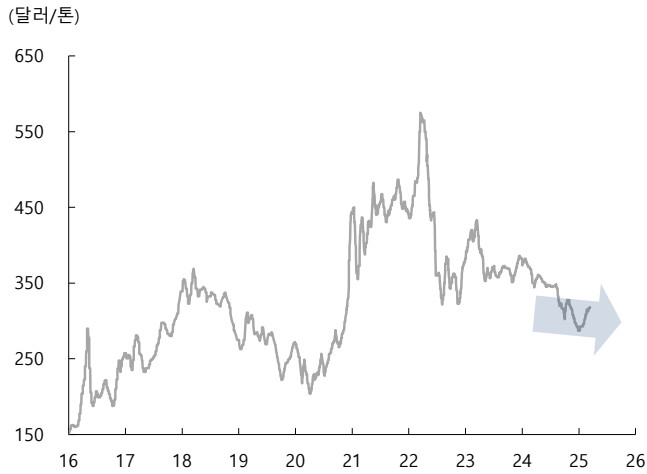


자료: iM 증권 리서치본부

Steel Weekly (10 월 3 주)

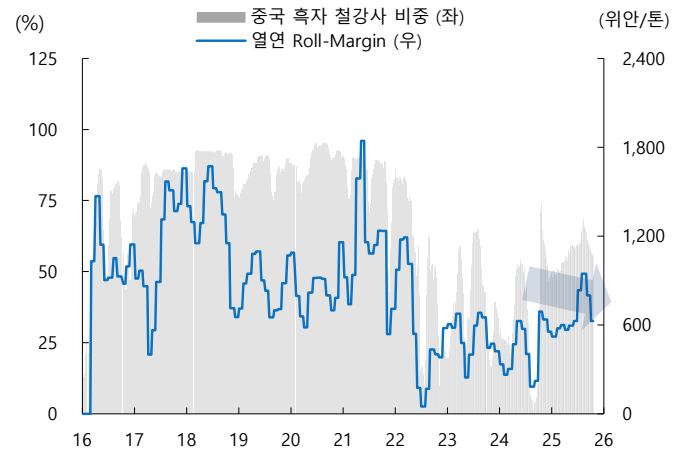


동아시아 스크랩 수입가격



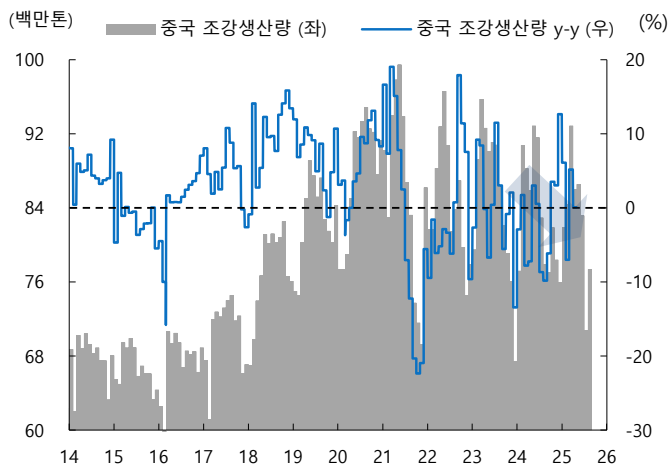
자료: iM 증권 리서치본부

중국 열연 Roll-Margin 및 흑자 철강사 비중



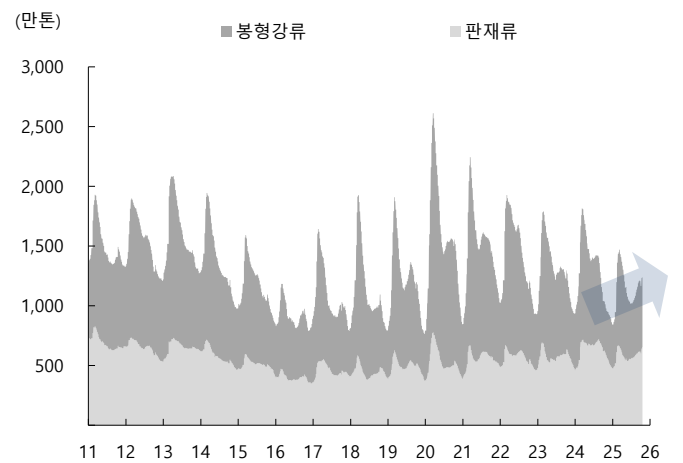
자료: Bloomberg, Wind, iM 증권 리서치본부

중국 월별 조강생산량 및 y-y



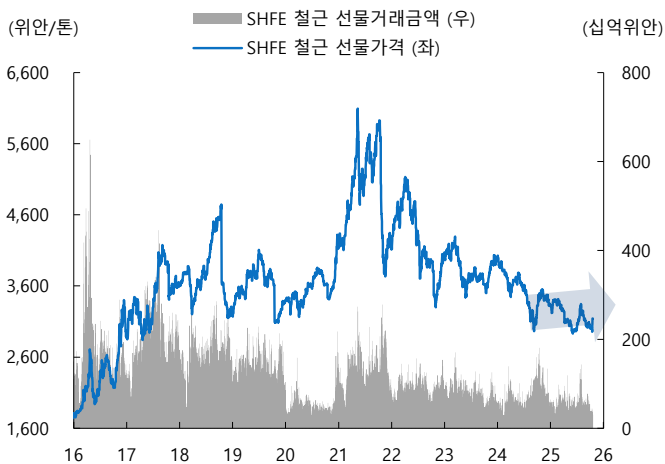
자료: 중국국가통계국, iM 증권 리서치본부

중국 철강재 유통재고



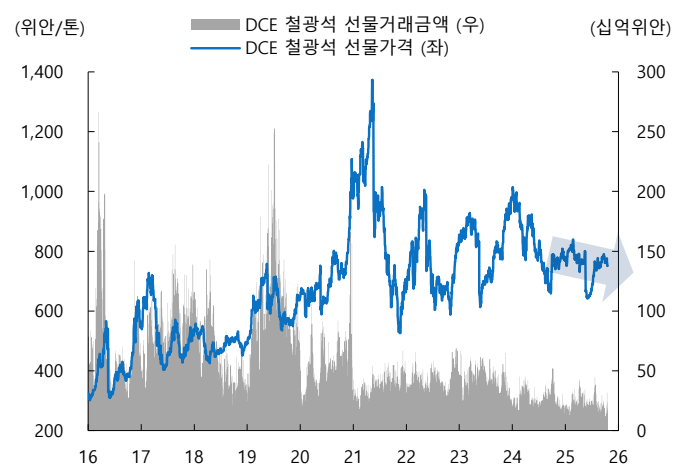
자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

상해 철근 선물가격 및 거래금액



자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

대련 철광석 선물가격 및 거래금액

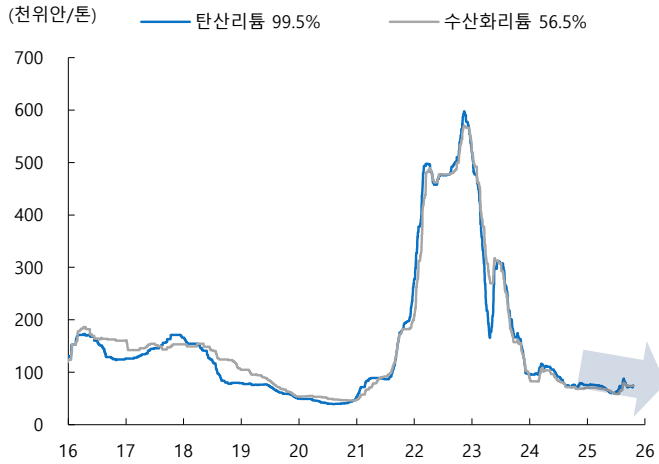


자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

Steel Weekly (10 월 3 주)

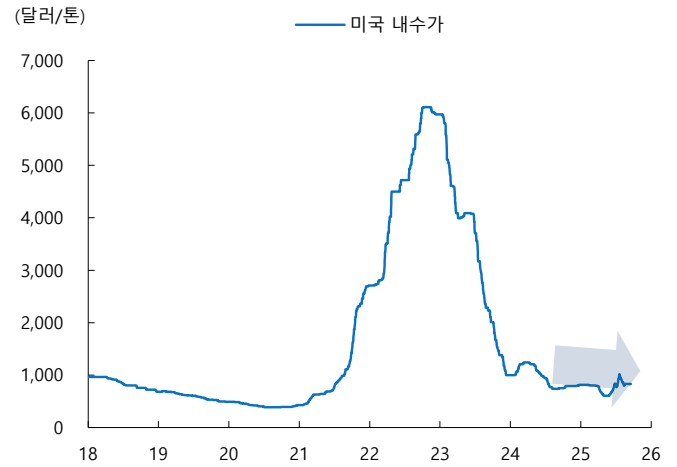


탄산 리튬 및 수산화리튬 가격



자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

스프듀민 가격



자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

Metal Weekly (10 월 3 주)



[Macro & 비철금속] 미중 갈등 완화에도 반등 보다는 조정 가능성

미중 갈등 진정에도 Macro 방향성은 부재: 상품 가격은 반등 보다는 조정 가능성

- 1) 미중 갈등은 TACO 트레이드 재확인 및 방향성 없는 노이즈. 항만 수수료 부과 및 대두/식용유 전쟁, 중국의 한화오션 미국 관련 자회사에 대한 제재 등에도 최악의 국면으로 전개될 가능성은 낮음
- 2) 파월, 비둘기파 스탠스로의 변화. "고용에 대한 하방 리스크가 커졌고, 이에 위험 균형에 대한 평가를 재조정, 또한 수개월 내 양적긴축 [QT]를 중단할 수 있다고 시사."
- 3) 노이즈 뿐인 미중 갈등, 금리 인하 기대감 확산, 달러 약세 등 상품 가격에 우호적 환경은 일부 조성되었으나..

: 프랑스 정국 환란 우려 완화로 유로화 급등, 공명당 연정 탈퇴에 따른 엔화 강세. 이에 따른 달러화 약세

4) 상품 가격의 추세적 반등은 여전히 쉽지 않을 전망

① 달러 약세 및 금리 하락 등 위험 자산 선호 구간에서도 상품 시장에 돈이 유입될 가능성은 크지 않음. 중국 등 레거시 수요가 여전히 부진한 상황이고, 수급이 유망한 품목 [대표적인 것은 전기동]은 이미 많이 올랐기 때문

② 위험 자산 선호 시기 투기 수요는 모멘텀이 있는 안전 자산 및 AI 등 테크/신기술 분야로 유입될 것

: 고용 불안 및 미국 지역은행 부실 등 경기 불확실성 여전, 귀금속 등 안전 자산 선호 현상은 당분간 지속될 것

: 블랙록, 엔비디아의 AI 인프라 공동 투자 등 AI 인프라 투자로의 강력한 모멘텀은 당분간 지속될 전망

귀금속 강세. 미국 지역은행 위기 등 안전 자산 선호 현상 때문. 다만 단기 급등에 유의해야 할 시기

아연/연 약세. 희소금속 가격도 미중 갈등 완화 영향으로 약세

1) LME 재고는 역사적 저점 수준의 매우 타이트한 상황. 그러나 LME On Warrant 지난주 반등

: LME On Warrant 재고 9/19 3.1만톤 → 9/26 3.1만톤 → 10/3 3.1만톤 → 10/10 2.3만톤 → 10/17 2.4만톤

2) 연말까지 가격 모멘텀 둔화. TC가 지속 상승하는 등 시중 정광 수급이 여유롭기 때문. 신규 광산의 공급이 많고, 차익 거래 [arbitrage] 조건이 악화로 중국의 투기 수요가 급감했기 때문

3) 연 약세, 안티모니/인듐/비스무스 등 연 정광 주요 부산물 가격도 전반적 약세. 미중 갈등 완화 등이 배경

[이전 페이지 Key Chart 참조]

전기동, 계속되는 공급 차질

1) TC/RC, 지난주와 유사. 여전히 타이트한 정광 수급

* Spot TC 9/19 -63.3달러 → 9/26 -63.4달러 → 10/3 -65.4달러 → 10/10 -66.6달러 → 10/17 -66.9달러

2) 최근 LME WEEK 전후 광물 컨퍼런스 등에서 향후 전기동 가격 급등을 전망. 이에 가격도 강보합

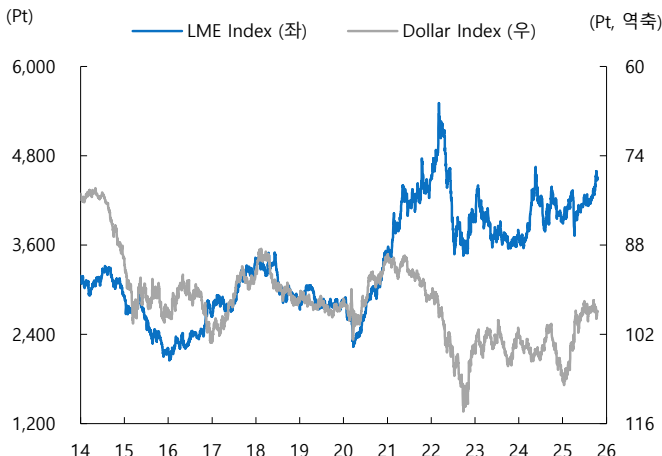
: Paul Gait 등 금속 전문가들은 전기동 가격이 향후 1만불 후반 ~ 2.2만불까지 상승할 수 있다고 언급

3) 코델코, 26년 유럽향 전기동 premium을 전년대비 38.9% 인상한 325달러에 오퍼

4) 양호한 펀더멘털에도 단기 조정에 대비할 필요. ① backwation, ② 트레이더/제련소 정광 구매 TC GAP 역사적 최고치 경신. [트레이더의 공격적 매수 지속되기 어려움](#)

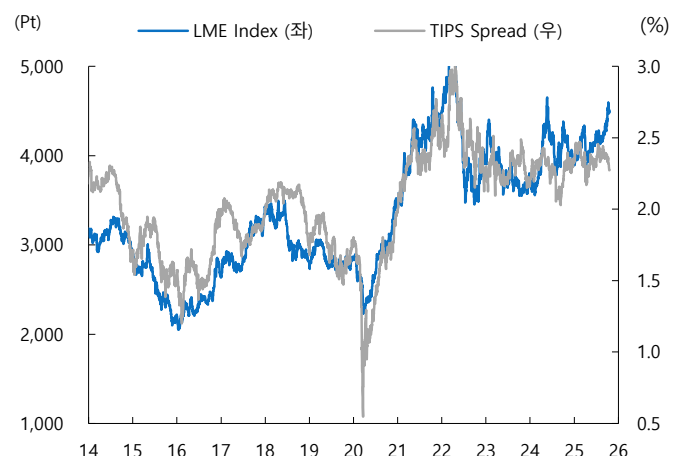
미중 갈등 진정 국면으로 희토류 업체 주가 급락. 중국의 수출 통제는 계속될 전망 [이전 페이지 Key Chart 참조]

LME Index 와 Dollar Index



자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

LME Index 와 TIPS Spread



자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

Metal Weekly (10 월 3 주)

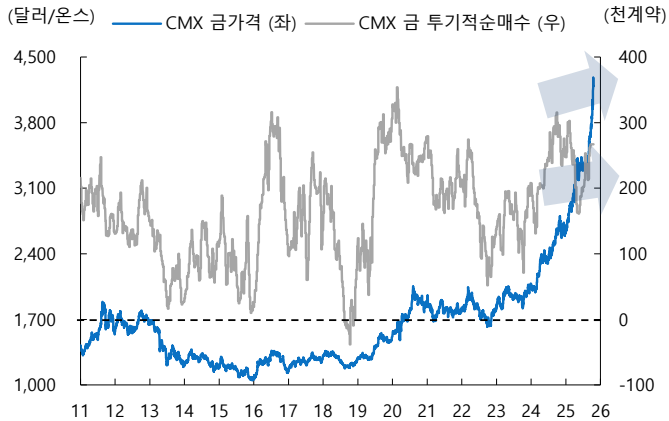


	This Week	1W	1M	3M	6M	YTD
달러 인덱스	98.4	99.0	96.9	98.5	99.2	108.5
[Pt, %]		-0.6%	1.6%	0.0%	-0.8%	-9.3%
TIPS 스프레드	2.3	2.3	2.4	2.4	2.2	2.3
[% , %p]		0.0%p	-0.1%p	-0.2%p	0.0%p	-0.1%p
[귀금속]						
I. 제품						
LBMA 금 가격	4,225	3,975	3,681	3,355	3,306	2,609
[USD/lb, %]		6.3%	14.8%	25.9%	27.8%	61.9%
LBMA 은 가격	54.1	50.8	41.3	38.3	32.3	28.9
[USD/lb, %]		6.6%	31.1%	41.4%	67.4%	87.2%
II. 투기적 수요						
CMX 금 투기적순매수*	266,749	266,749	266,410	213,115	202,210	247,279
[계약수, %]		0.0%	0.1%	25.2%	31.9%	7.9%
CMX 은 투기적순매수*	52,276	52,276	51,538	59,448	43,949	37,889
[계약수, %]		0.0%	1.4%	-12.1%	18.9%	38.0%
CMX 전기동 투기적순매수*	30,230	30,230	30,348	40,724	19,477	759
[계약수, %]		0.0%	-0.4%	-25.8%	-	3882.9%
[비철금속]						
I. 제품						
LME 아연 현물가격	3,070	3,102	2,968	2,823	2,541	2,954
[USD/t, %]		-1.0%	3.5%	8.8%	20.8%	3.9%
LME 연 현물가격	1,928	1,982	1,966	1,986	1,907	1,925
[USD/t, %]		-2.7%	-1.9%	-2.9%	1.1%	0.2%
LME 전기동 현물가격	10,588	10,487	9,925	9,725	9,161	8,653
[USD/t, %]		1.0%	6.7%	8.9%	15.6%	22.4%
LME 니켈 현물가격	14,924	15,086	15,216	15,024	15,420	15,111
[USD/t, %]		-1.1%	-1.9%	-0.7%	-3.2%	-1.2%
LME 알루미늄 현물가격	2,790	2,760	2,685	2,629	2,330	2,527
[USD/t, %]		1.1%	3.9%	6.1%	19.8%	10.4%
II. 재고						
LME/SHFE 아연 재고	148	145	144	174	254	265
[000t, %]		1.9%	2.8%	-15.0%	-41.9%	-44.3%
LME/SHFE 연 재고	292	277	292	331	339	296
[000t, %]		5.5%	0.1%	-11.7%	-13.8%	-1.2%
LME/SHFE 전기동 재고	247	249	244	207	385	346
[000t, %]		-0.7%	1.5%	19.7%	-35.7%	-28.4%
LME/SHFE 니켈 재고	285	270	256	233	235	197
[000t, %]		5.3%	11.3%	22.4%	21.3%	44.9%
LME/SHFE 알루미늄 재고	613	634	612	540	625	840
[000t, %]		-3.2%	0.2%	13.7%	-1.8%	-27.0%
III. Premium						
상해 아연 프리미엄	125	125	125	125	135	115
[USD/t, %]		0.0%	0.0%	0.0%	-7.4%	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	48	53	53	40	80	63
[USD/t, %]		-9.5%	-9.5%	18.8%	-40.6%	-24.0%
상해 니켈 프리미엄	180	180	180	180	190	175
[USD/t, %]		0.0%	0.0%	0.0%	-5.3%	2.9%
상해 알루미늄 프리미엄	100	100	100	100	165	200
[USD/t, %]		0.0%	0.0%	0.0%	-39.4%	-50.0%

Metal Weekly (10 월 3 주)

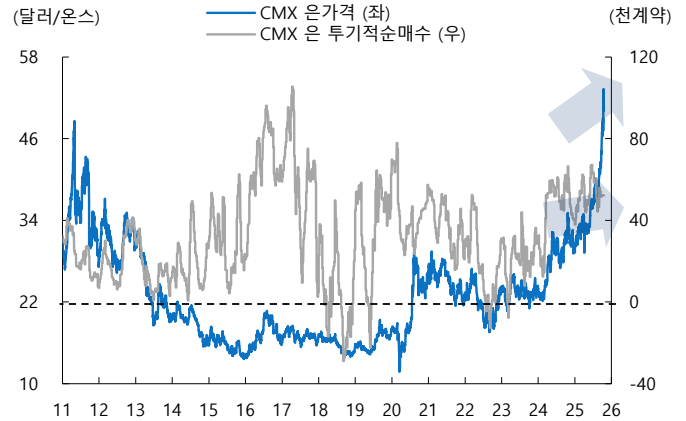


CMX 금 가격 및 투기적 순매수



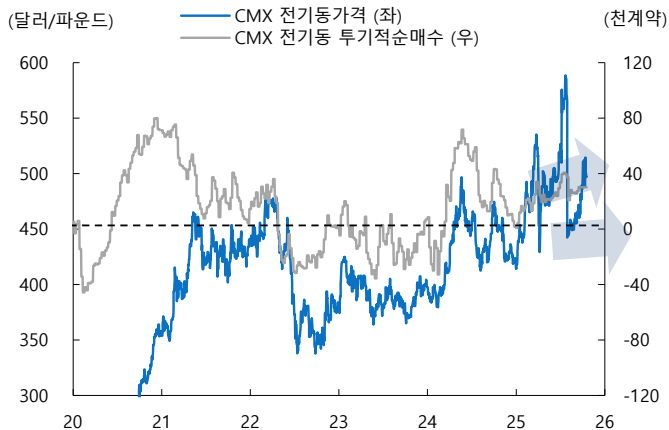
자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

CMX 은 가격 및 투기적 순매수



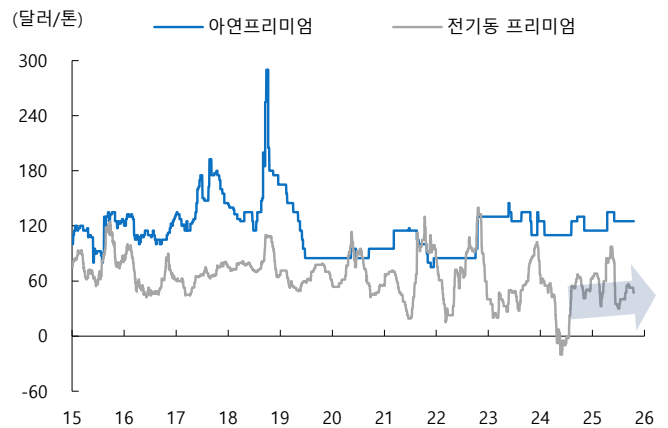
자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

CMX 전기동 가격 및 투기적 순매수



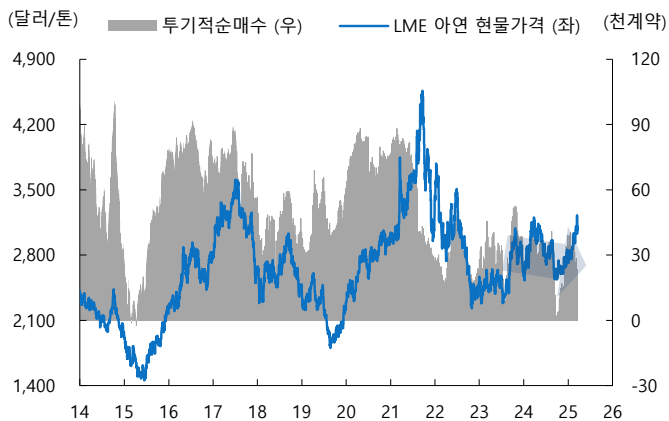
자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

아연/전기동 프리미엄



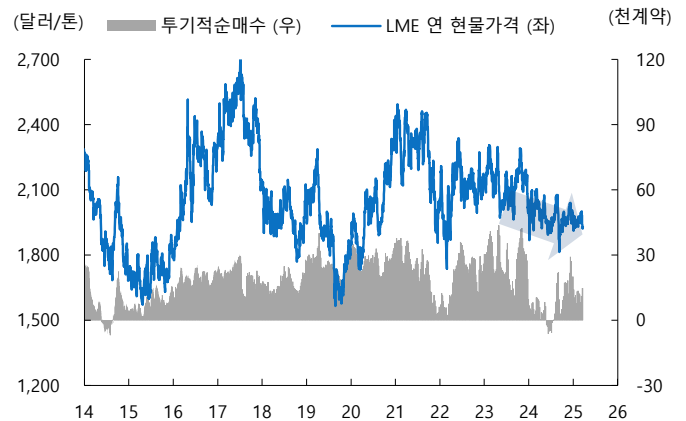
자료: iM 증권 리서치본부

LME 아연 현물 가격 및 투기적 순매수



자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

LME 연 현물 가격 및 투기적 순매수

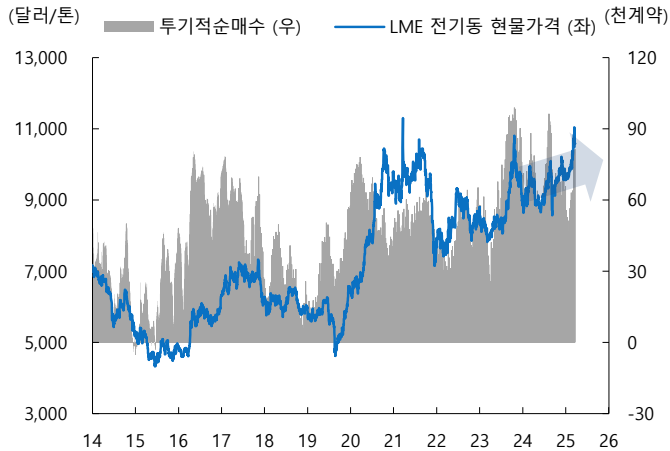


자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

Metal Weekly (10 월 3 주)

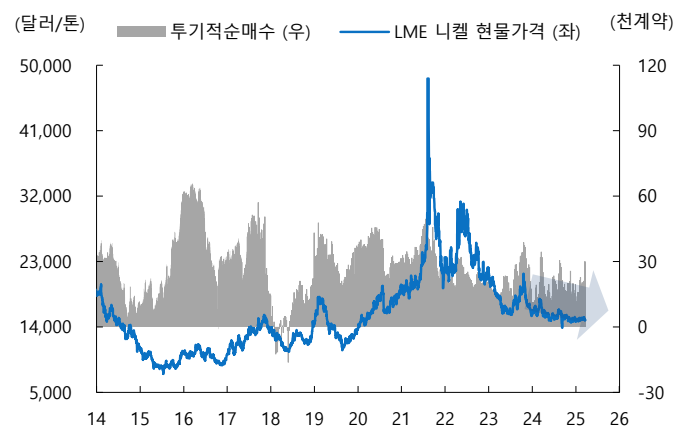


LME 전기동 현물가격 및 투기적 순매수



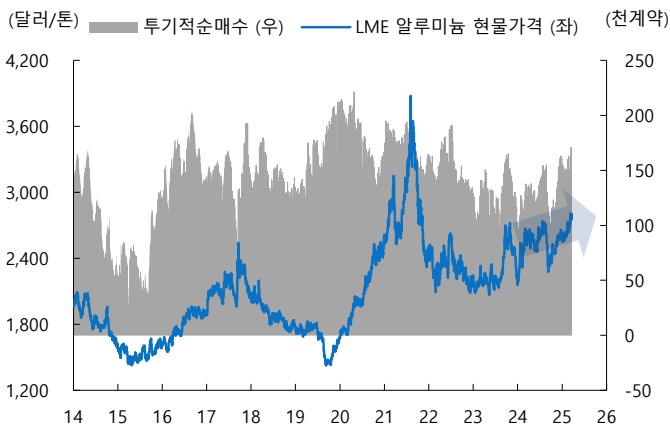
자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

LME 니켈 현물가격 및 투기적 순매수



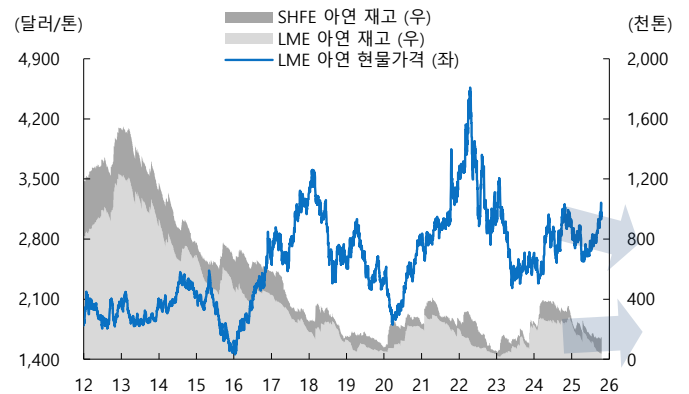
자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

LME 알루미늄 현물가격 및 투기적 순매수



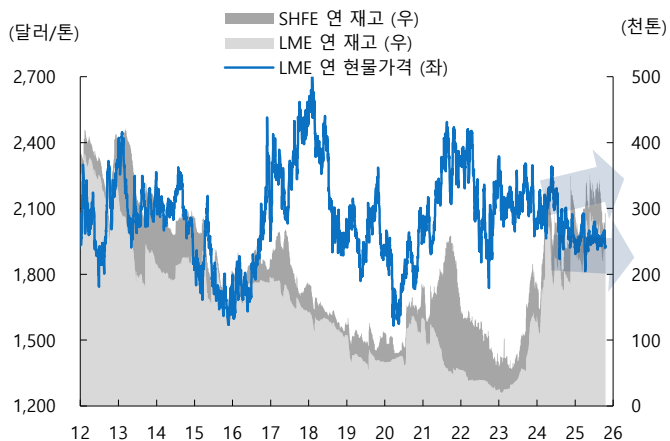
자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

LME 아연 현물가격 및 LME/SHFE 재고



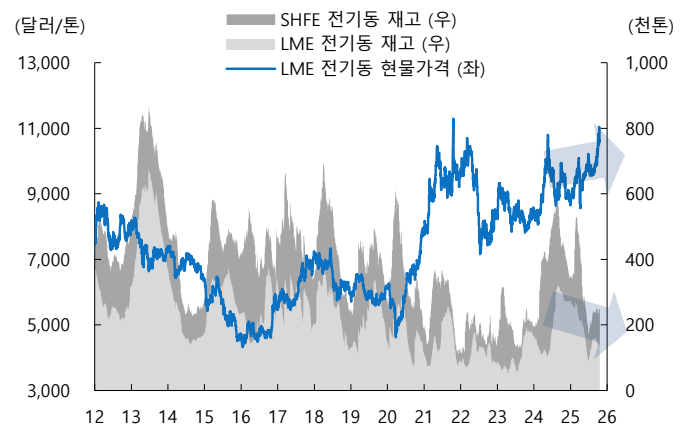
자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

LME 연 현물가격 및 LME/SHFE 재고



자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

LME 전기동 현물가격 및 LME/SHFE 재고

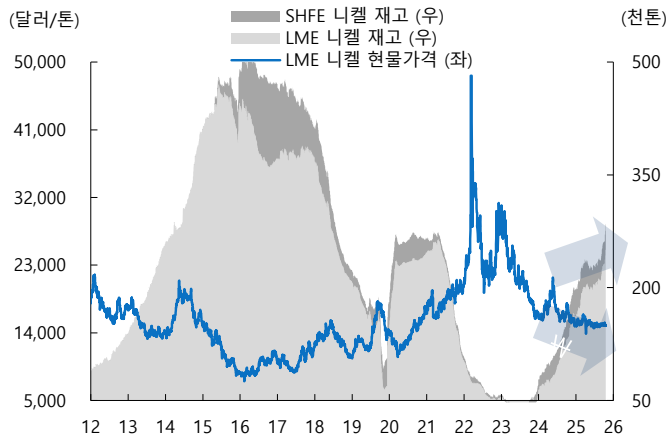


자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

Metal Weekly (10 월 3 주)

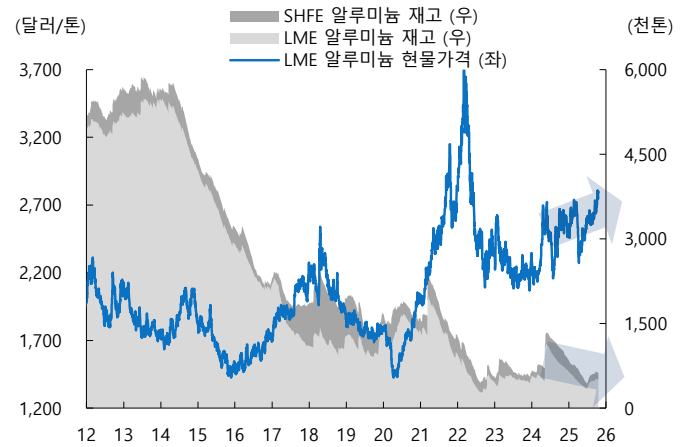


LME 니켈 현물가격 및 LME/SHFE 재고



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 17, 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	23.4	289,000	9.9	1.9	-7.1	14.0	22.3	17.5	20.0	12.4	0.7	0.3	0.4	0.4	7.1	6.1	6.2	5.2	3.2	2.0	2.1	3.3
	현대제철	4.4	33,200	2.0	-10.5	-4.6	57.7	10.4	99.9	40.6	8.8	0.3	0.1	0.2	0.2	4.9	5.4	6.1	4.9	2.4	-0.1	0.6	2.6
	세아베스틸지주	0.9	25,500	8.5	-3.6	-24.2	29.0	6.9	35.0	14.9	10.1	0.5	0.4	0.5	0.5	5.9	9.3	7.1	6.2	6.7	1.0	3.1	4.6
	케이시스틸	0.6	5,650	3.5	4.6	-11.2	2.2	3.8	4.1	3.4	2.9	0.5	0.3	#N/A	#N/A	4.8	4.4	5.0	4.4	13.5	7.1	8.2	9.1
	동국홀딩스	0.2	7,280	2.1	-4.6	-16.4	-1.2	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	8,840	1.0	-8.7	-22.7	10.5	#N/A	11.4	15.2	6.2	0.3	0.2	0.3	0.3	#N/A	4.1	5.1	4.2	#N/A	2.0	1.7	4.1
일본	일본제철	30.6	602	0.4	-7.5	8.8	-5.5	6.1	9.1	30.2	#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	10.6	1,748	-1.9	-8.9	2.3	-1.8	7.9	12.7	14.0	#N/A	0.7	0.5	0.4	#N/A	6.8	7.1	7.3	#N/A	8.6	3.7	3.2	#N/A
	고베제강	6.5	1,739	1.4	-4.8	9.4	10.1	7.4	5.7	6.9	#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	5.3	2.6	-5.2	0.0	7.6	15.4	23.7	47.8	18.2	15.9	0.4	0.4	0.4	0.4	11.8	13.6	11.4	10.6	2.1	1.4	2.4	2.7
	바오산 강철	31.1	7.2	-1.5	3.3	0.7	2.1	11.0	21.0	14.7	13.0	0.7	0.8	0.8	0.7	5.0	6.2	5.8	5.5	6.0	3.7	5.1	5.6
	산둥 강철	3.4	1.6	-1.8	0.6	11.1	10.3	#N/A	#N/A	#N/A	21.3	0.7	0.8	0.9	0.9	16.2	192.3	12.9	9.8	-1.9	-11.3	0.8	5.5
	마안산강철	5.6	2.6	-6.5	7.5	29.5	76.2	#N/A	#N/A	52.8	11.6	0.3	0.5	0.8	0.7	20.1	124.5	12.8	9.5	-4.7	-18.3	1.6	7.9
인도	타타 스틸	34.8	172.2	-0.9	0.5	6.1	25.9	40.2	56.3	17.3	#N/A	2.1	2.1	2.2	#N/A	12.2	10.9	8.3	#N/A	-4.5	3.7	12.9	#N/A
	인도 철강공사	8.6	128.7	-2.6	-3.1	-5.7	13.9	18.1	20.1	14.2	#N/A	1.0	0.8	0.9	#N/A	8.2	7.8	7.3	#N/A	5.5	4.1	6.1	#N/A
유럽	아르셀로미탈	46.5	32.8	1.5	12.6	17.3	46.3	26.1	13.7	9.3	8.2	0.4	0.4	0.6	0.5	5.7	4.2	6.5	5.3	1.7	2.6	6.1	6.6
	티센크루프	12.6	12.2	-5.2	7.7	13.3	211.0	46.0	#N/A	41.2	14.1	0.4	0.2	0.8	0.7	3.0	3.7	3.7	2.8	-15.9	-14.1	1.8	5.6
북미	뉴코	43.0	131.8	-1.4	-7.7	-6.3	12.9	9.1	10.8	16.8	12.3	2.0	1.3	1.4	1.3	5.9	7.4	8.5	6.9	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	9.1	18.0	3.7	6.9	11.7	-0.8	5.5	8.3	10.2	8.1	0.8	0.6	0.6	0.6	3.8	4.3	4.4	3.8	15.8	8.5	6.6	7.8
	시데루르지가 나시오나우	2.9	8.3	5.4	2.8	6.6	-5.9	26.9	#N/A	#N/A	#N/A	1.5	1.0	0.8	0.9	6.8	6.3	4.3	4.4	-1.7	-17.4	-2.4	2.2

비철금속 & Mining Global Peers

한국	고려아연	23.4	1,209,000	25.3	19.3	49.4	20.2	19.1	106.0	31.4	32.0	1.1	2.5	3.0	2.9	9.7	19.4	18.6	18.1	5.7	2.3	10.4	9.4
	풍산	3.3	116,700	-6.6	-11.7	-27.4	133.6	6.8	5.8	13.6	11.4	0.5	0.6	1.4	1.3	4.2	4.5	8.8	7.6	8.2	11.3	10.5	11.6
아프리카	앵글로 아메리칸	63.7	2,834.0	-1.6	12.5	26.9	22.1	109.4	20.2	49.3	22.8	1.2	1.7	2.4	1.9	7.3	18.9	9.4	7.9	1.1	-13.4	4.4	9.6
유럽	베단타	30.0	474.1	-1.7	3.9	6.3	6.7	23.8	11.9	10.8	#N/A	3.3	4.4	3.9	#N/A	4.8	5.8	5.3	#N/A	12.1	41.7	39.3	#N/A
	리오 틴토	165.6	5,050.0	1.3	9.5	12.5	6.9	12.0	8.3	10.9	10.4	2.2	1.7	1.8	1.7	6.3	4.8	5.8	5.6	19.1	21.0	17.1	17.1
	니르스타	0.0	0.1	-8.6	-11.6	2.0	-2.2	#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	78.0	345.8	-0.0	12.9	13.9	-2.2	17.7	17.5	24.9	13.9	1.7	1.3	1.5	1.4	6.7	7.7	6.9	5.7	9.2	-3.9	4.2	10.3
	BHP 그룹	202.1	2,086.0	1.1	6.7	8.2	6.9	10.3	10.3	13.7	13.3	2.6	3.6	3.2	3.0	6.1	6.0	5.5	5.9	28.9	17.7	19.5	21.3
	MMG	14.1	6.4	-10.4	14.0	70.1	148.4	295.8	21.5	13.9	10.5	1.2	1.2	2.4	1.9	6.3	5.8	5.6	4.9	0.4	5.8	18.6	19.5
북미	프리포트 맥모란	84.1	41.2	0.7	-8.7	-8.1	8.1	27.7	22.0	28.3	20.0	3.7	3.1	3.2	2.8	9.2	7.8	8.4	6.9	11.5	11.0	10.6	14.7
	알코아	13.2	36.0	2.7	9.5	18.6	-4.8	#N/A	19.0	11.8	10.7	1.4	1.9	1.5	1.4	25.3	9.3	5.7	5.2	-14.0	1.3	12.5	14.7
	테크 리소시스	30.0	60.7	3.4	11.1	17.9	4.2	11.5	#N/A	29.2	25.8	1.1	1.1	1.2	1.2	32.4	16.6	8.4	7.0	9.2	1.5	4.4	4.8
	배릭 골드	80.7	46.8	2.0	15.2	64.4	109.9	21.0	7.5	15.1	11.3	1.4	1.1	2.1	1.9	8.4	5.6	6.8	5.2	5.5	9.0	14.2	16.4
남미	발레	71.7	60.1	2.1	4.0	10.2	10.2	8.4	7.4	6.4	6.5	1.7	1.1	1.1	1.0	4.5	4.2	4.3	4.2	21.1	15.9	19.8	18.1

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 2025-09-30 기준]

매수	중립(보유)	매도
91%	8.3%	0.7%