

iM Steel Weekly

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



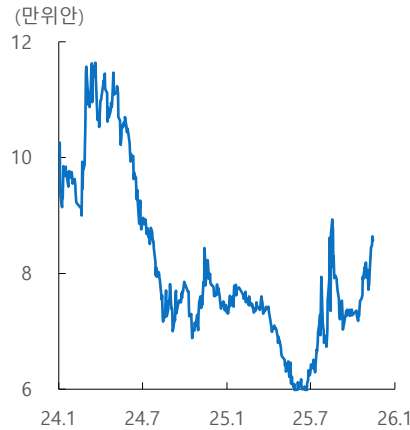
금주의 Key Chart

중국 고정자산 투자 전년대비 증가율



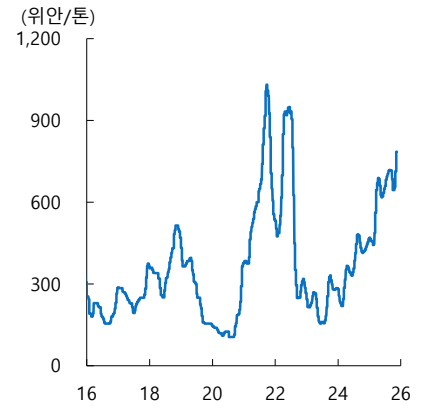
자료: CEIC, iM 증권 리서치본부

중국 리튬 선물 가격 추이



자료: WIND, iM 증권 리서치본부

중국 내수 항산 가격 추이



자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

[철강] 중국 철강 전방산업 수요, 역사적 최악의 시기

글로벌 철강/비철금속 업종 주가 전반적 강세

- 1) 의미있는 상품 가격 반등이 없었음에도 글로벌 철강/비철금속 업종 주가는 강세
- 2) AI 거품론 등 테크 업종 부진에 따른 반사 수혜로 판단됨

중국, 전방 산업 수요는 역대 최악의 상황 [페이지 상단 Key Chart 참조]

- 1) 중국 내수 가격, 여전히 반등 모멘텀 부재
- 2) 중국 철강사 가동률, 수익성 둔화 및 동절기 진입 등으로 상승 폭은 둔화되었으나..
- * 중국 Survey 가동률 10/17 84.3% → 10/24 84.7% → 10/31 81.7% → 11/7 83.1% → 11/14 82.8%
- 3) 여전히 수요 대비 높은 가동률, 10월 조강생산량 둔화 [7,200만톤, 전년대비 12% 감소]에도 많은 수출량 [10월 철강재 수출량 978만톤, 전년대비 12.5% 감소]도 여전히 공급이 넘치는 상황임을 시사
- 4) 주요 전방 산업, 역대 최악의 상황임을 다시 한번 입증
 - ① 25년 1~10월 중국 고정자산 투자 증가율 -1.7% y-y [25년 1~9월 -0.5% y-y]. 2개월 연속 역성장
 - ② 25년 1~10월 중국 인프라 투자액 증가율 +1.6% [25년 1~9월 +1.6%]. 7개월 연속 전년대비 감소
 - * 25년 1~10월 누적기준 전력을 제외한 중국 인프라 투자액 증가율은 -0.1% y-y. 마이너스 전환
 - ③ 25년 1~10월 중국 부동산 투자액 증가율 -14.8% [25년 1~9월 -13.9%]. 8개월 연속 전년대비 감소

중국, 유동성 공급에도 '돈맥경화' 현상 지속

- 1) [Bloomberg] 만연한 유명 대출: 금융기관이 대출 실적 유지를 위해 단기 대출을 돌렸다가 다시 회수하는 방식 사용
- 2) 기업 및 가계가 부채를 줄이는데 집중. 자금은 금융권 내부에서만 순환

국내 철강 유통 가격, 대부분만 동일. GI만 5천원 상승

- 1) [스틸데일리] 지난주에 이어 GI 유통 가격만 5천원 상승. 나머지 열연/컬러/냉연 유통 가격은 전주와 동일
- 2) 연말까지 판매량 가격 상승은 녹록치 않을 것. 비수기 진입은 물론, 아시아 협항 부진 지속
- : [스틸데일리] 대만발 저가 공세에 동남아산도 '한국향 오픈 인하'
- 3) 철근 유통가 국내산 기준 하락. 3분기 철근업체 실적 흑자 [대한제강, 한국특강]. 적자 [한국철강, 환영철강] 혼재

타 지역 지역 업황: 아시아 약보합, 미국/EU 반등

- 1) 동남아 철강 가격 약보합. 베트남, 인도 약보합, 터키 보합
- * 베트남 열연가격 10/17 503달러 → 10/24 495달러 → 10/31 499달러 → 11/7 498달러 → 11/14 495달러
- 2) 미국 반등. 낮은 가동률 및 수입 감소에 따른 수급 개선. EU도 1월 CBAM 실시에 따른 12월 생산분 계약 완료

Steel Weekly (11 월 3 주)



	This Week	1W	1M	M	6M	YTD
KRX Steel Index	2,403	2,256	2,579	2,351	1,814	1,790
(Pt, %)		6.5%	-6.8%	2.2%	32.5%	34.3%
현물시장						
I. 제품						
중국 열연 내수가격	3,281	3,289	3,321	3,480	3,321	3,471
(위안/톤, %)		-0.2%	-1.2%	-5.7%	-1.2%	-5.5%
중국 철근 내수가격	3,155	3,154	3,187	3,458	3,390	3,568
(위안/톤, %)		0.0%	-1.0%	-8.8%	-6.9%	-11.6%
국내 수입산 철근 유통가격	645	640	685	670	720	685
(천원/톤, %)		0.8%	-5.8%	-3.7%	-10.4%	-5.8%
국내 수입산 열연 유통가격	760	750	760	730	740	750
(천원/톤, %)		1.3%	0.0%	4.1%	2.7%	1.3%
북미 열연 내수가격	963	944	916	929	959	786
(달러/톤, %)		2.0%	5.2%	3.7%	0.4%	22.5%
유럽 열연 내수가격	712	701	686	666	712	585
(달러/톤, %)		1.5%	3.8%	7.0%	0.0%	21.7%
수산화리튬 가격	78,500	77,500	74,000	77,500	65,500	70,500
(위안/톤, %)		1.3%	6.1%	1.3%	19.8%	11.3%
II. 원재료						
MB 철광석 가격	103	102	105	101	101	100
(달러/톤, %)		1.1%	-1.8%	2.1%	1.8%	2.3%
MB 원료탄 가격	195	196	192	196	195	200
(달러/톤, %)		-0.5%	1.5%	-0.6%	-0.4%	-2.7%
동아시아 스크랩 수입가격	296	296	295	304	288	287
(달러/톤, %)		0.0%	0.3%	-2.5%	3.0%	3.1%
III. 수익성						
중국 열연 Roll-Margin*	518	518	518	946	596	521
(위안/톤, %)		0.0%	0.0%	-45.2%	-13.1%	-0.6%
흑자 철강사 비중	39.0	39.9	56.3	65.8	59.3	49.7
(%, %p)		-0.9%p	-17.4%p	-26.8%p	-20.3%p	-10.7%p
IV. 기타						
중국 월간 조강량*	72	72	72	77	87	82
(백만톤, %)		0.0%	0.0%	-6.9%	-16.8%	-12.1%
중국 철강재 유통재고	1,180	1,198	1,233	1,113	1,108	844
(만톤, %)		-1.5%	-4.3%	6.0%	6.5%	39.9%
선물시장						
상해 철근 선물가격**	3,138	3,137	2,954	3,183	3,100	3,337
(위안/톤, %)		0.0%	6.2%	-1.4%	1.2%	-6.0%
대련 원료탄 선물가격**	1,253	1,326	1,222	1,271	842	1,157
(위안/톤, %)		-5.5%	2.5%	-1.5%	48.8%	8.3%
대련 철광석 선물가격**	745	745	759	755	799	777
(위안/톤, %)		0.1%	-1.8%	-1.3%	-6.8%	-4.1%

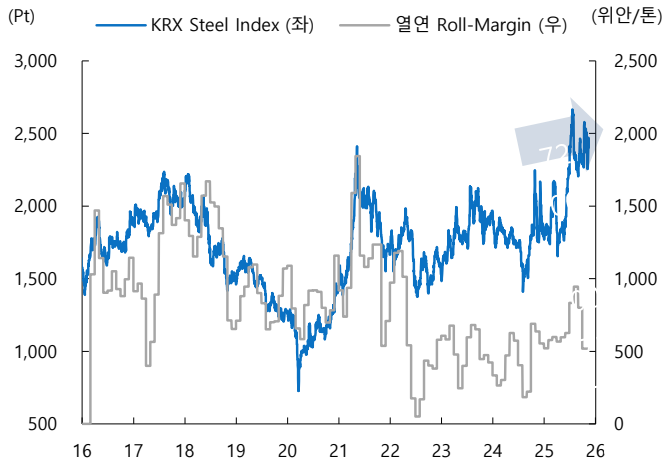
* Monthly Data

** 활황물 기준

Steel Weekly (11 월 3 주)

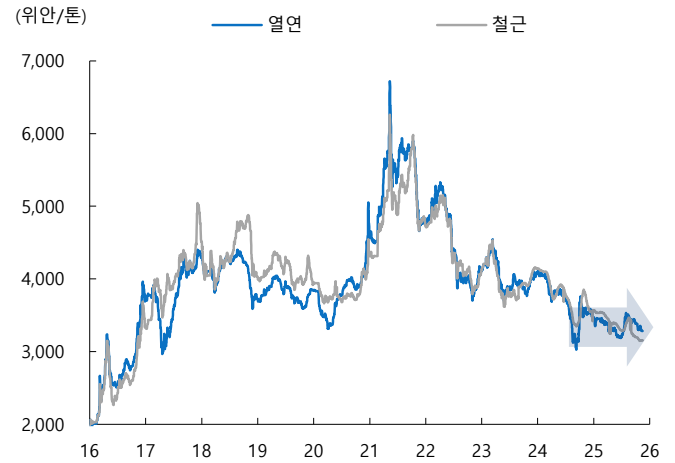


KRX Steel Index 및 중국 열연 Roll - Margin



자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

중국 주요 철강 제품 내수 가격



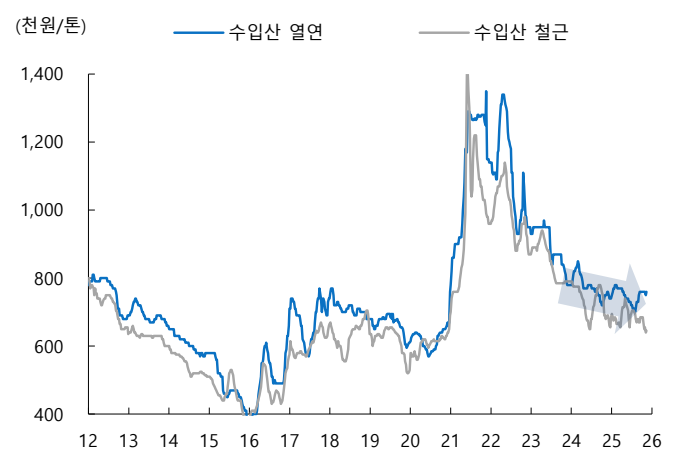
자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

북미/유럽 열연 내수가격



자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

수입산 열연/수입산 철근 국내 유통가격



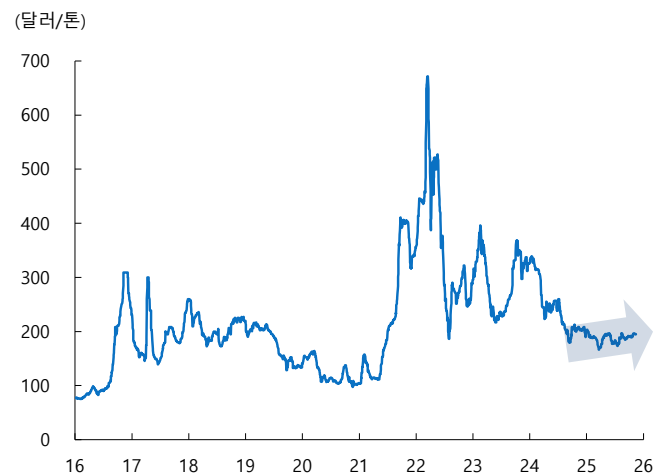
자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

철광석 Spot 가격



자료: iM 증권 리서치본부

원료탄 Spot 가격

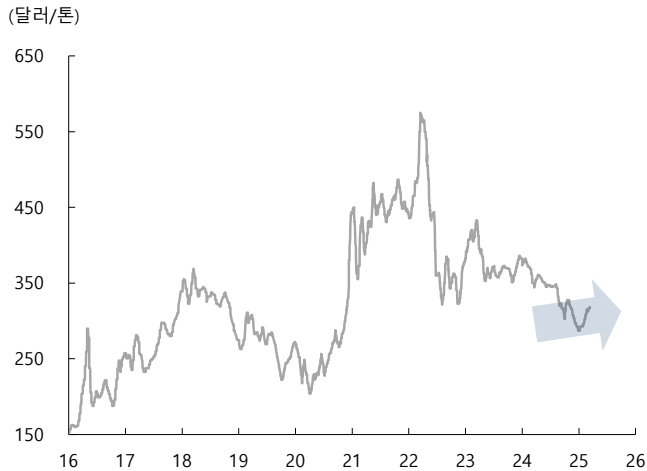


자료: iM 증권 리서치본부

Steel Weekly (11 월 3 주)

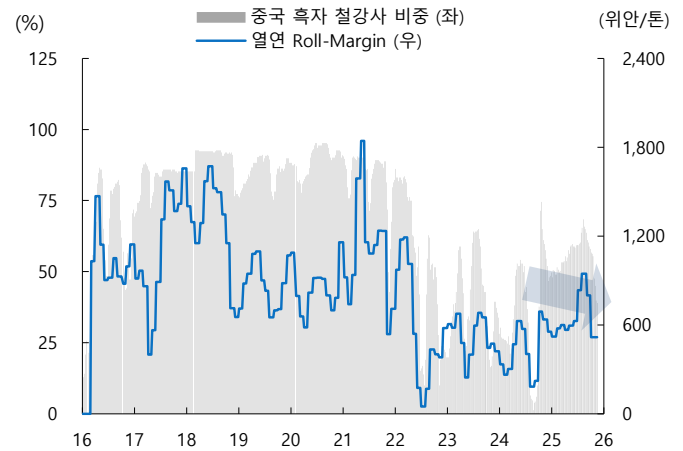


동아시아 스크랩 수입가격



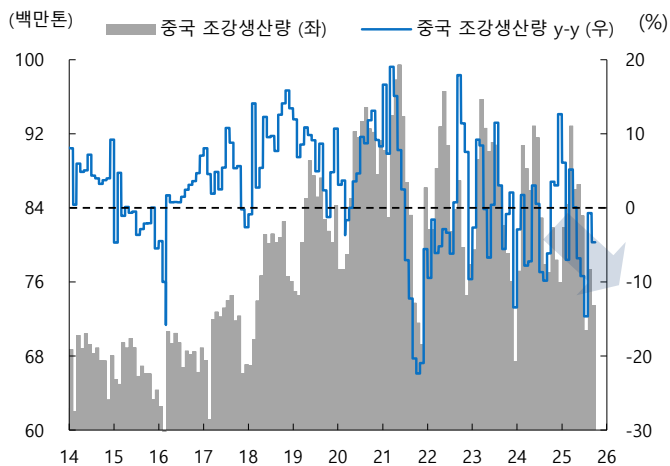
자료: iM 증권 리서치본부

중국 열연 Roll-Margin 및 흑자 철강사 비중



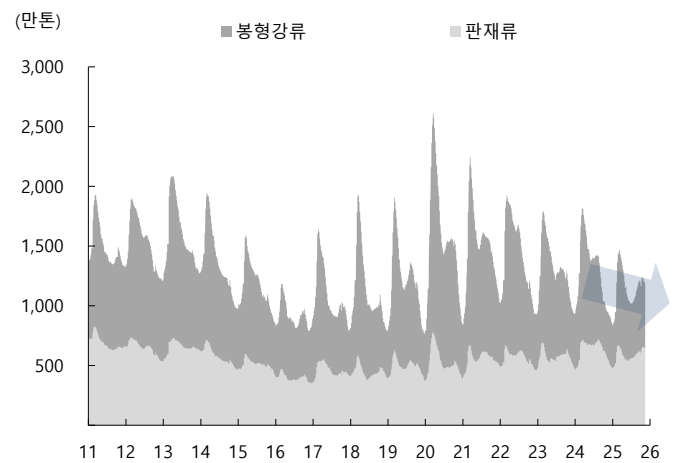
자료: Bloomberg, Wind, iM 증권 리서치본부

중국 월별 조강생산량 및 y-y



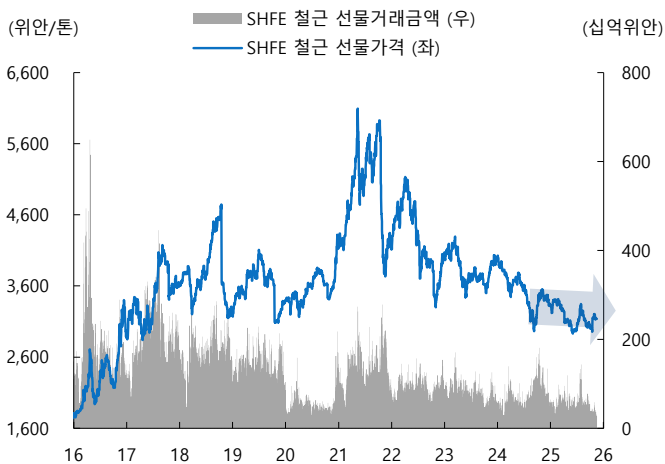
자료: 중국국가통계국, iM 증권 리서치본부

중국 철강재 유통재고



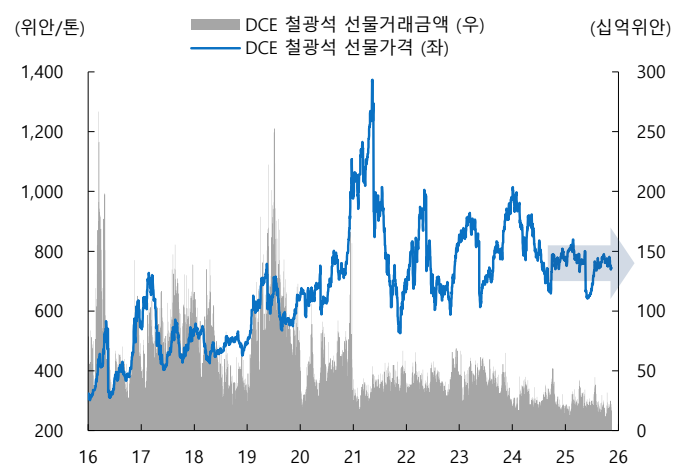
자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

상해 철근 선물가격 및 거래금액



자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

대련 철광석 선물가격 및 거래금액

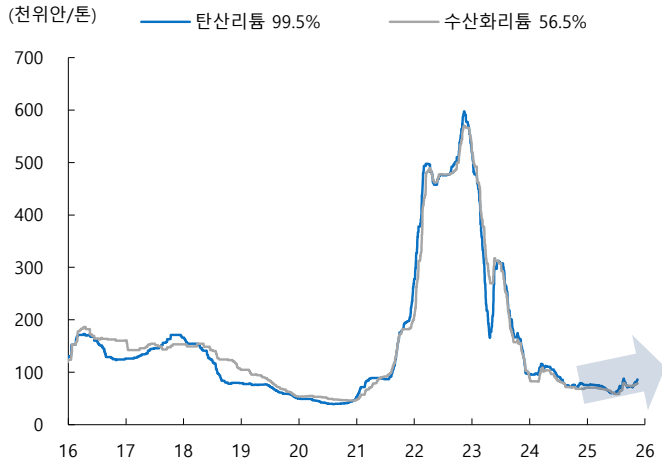


자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

Steel Weekly (11 월 3 주)

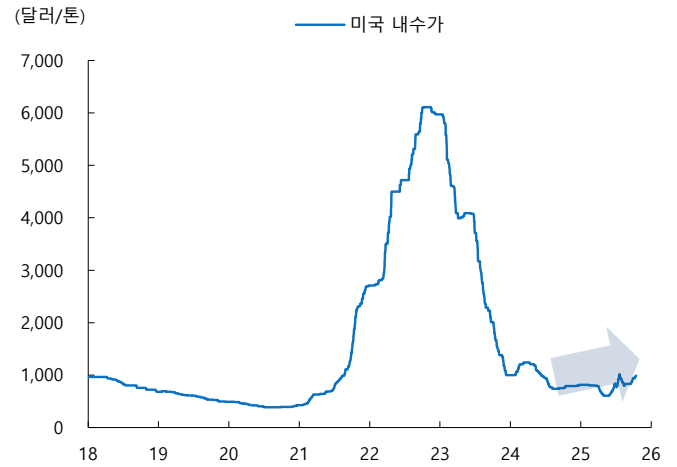


탄산 리튬 및 수산화리튬 가격



자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

스포듀민 가격



자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부



[Macro & 비철금속] AI 노이즈, 물가 우려 확산으로 안전 자산 선호 강화

AI 거품론 재확산 등 여전한 Macro 노이즈: 상품 가격 혼조

1) 11/13 연방 정부 Shut Down이 해제되었...

2) 고용 둔화에 따른 금리 인하 기대감으로 주 중반까지 양호한 흐름을 보였으나...

: ADP 10/25 이전 4주간 민간 고용 주 평균 1.125만명 감소. 지난주 발표한 10월 수치 [전월비 +4.2만명]와 상반

3) 그러나 주 중후반 이후 증시 및 상품 가격은 약세

① Shut down 해제에 따른 차익 실현 물량 출회

② 연준 관계자의 매파적 발언 지속

: 카시카리 미니애폴리스 연은 총재 '인플레이션은 약 3% 수준으로 여전히 너무 높다'

: 로건 델러스 연방준비은행 총재 '인플레이션이 높은 만큼 12월 FOMC에서 금리 인하를 지지하기는 어려울 것'

③ AI 인프라 감가상각비 이슈 등 AI 거품론 재점화

: 구글, MS 등 주요 하이퍼스케일러들은 엔비디아의 AI 칩 및 서버가 최대 6년간 사용 가능하다고 추정하고 있으나 실제로는 더 빨리 상각해야 한다는 관측이 많음. MS 역시 최근 연간 보고서에서 자사 장비의 내용연수의 최저치를 2년으로 제시

4) 당분간 상품 등 위험 자산 반등은 쉽지 않을 전망

① 연준의 매파적 발언 등으로 최근 금리 선물 시장에서 12월 금리 동결 가능성 50%를 상회

② AI 거품론, 증시 조정 가능성 등 위험 자산 선호 위축 불가피. **안전 자산 선호 강화**

아연, 연 보합 [이전 페이지 Key Chart 참조]

1) LME 재고, 역사적 저점 수준이나 완만한 반등 중. LME On Warrant 재고 5주 연속 증가

: LME On Warrant 재고 10/17 2.4만톤 → 10/24 2.7만톤 → 10/31 2.9만톤 → 11/7 3.3만톤 → **11/14 3.5만톤**

2) 동절기 전 중국의 정광 비축 수요 등으로 정광 수급은 소폭 타이트. 다만 금속 수급은 중국의 생산량 증가 및 동남아로의 수출 확대에 점차 완화 국면. 동남아 아연 프리미엄은 중국발 수출 증가 전망 등으로 소폭 약세

3) 중국 아연구매팀 [CZSPT] 26년 1분기 TC 지침 105~120달러. 25년 4분기 [120~140달러] 대비 하락한 수치

전기동 강세. 부산물인 황산 가격 큰 폭 상승 [이전 페이지 Key Chart 참조]

1) TC/RC, 지난주와 동일

* Spot TC 10/17 -66.9달러 → 10/24 -66.4달러 → 10/31 -66.3달러 → 11/7 -65.2달러 → **11/14 -65.2달러**

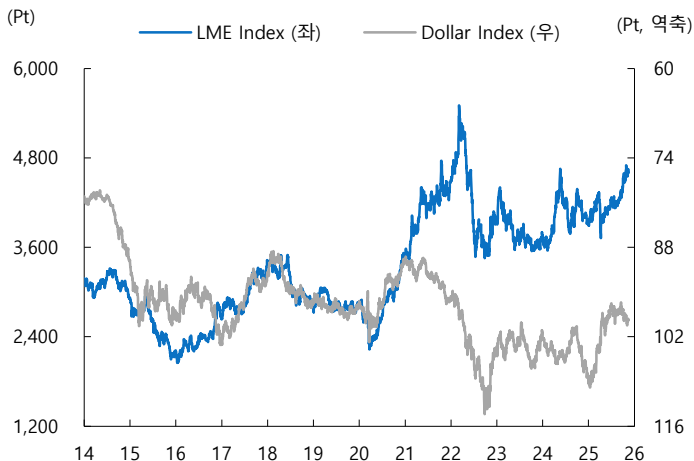
2) **중국 황산 내수 가격 큰 폭 상승.** 타이트한 정광 수급 및 리튬 등 배터리용 소재 강세 영향으로 추정됨

: 지난주 리튬 가격도 전반적 강세

3) 공급은 여전히 타이트하나, AI 거품론 등 수요 불확실성으로 단기 의미있는 반등은 쉽지 않은 상황

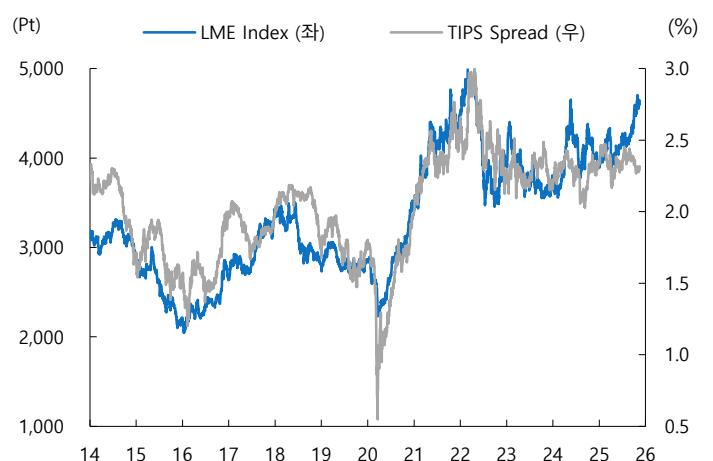
중국, 갈륨/게르마늄/안티모니 등 주요 광물의 미국향 수출 금지 조치를 26년 11/27까지 유예. 갈륨/게르마늄 직접 미국 직접 수출량은 미미. 안티모니 가격은 약세

LME Index 와 Dollar Index



자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

LME Index 와 TIPS Spread



자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

Metal Weekly (11 월 3 주)

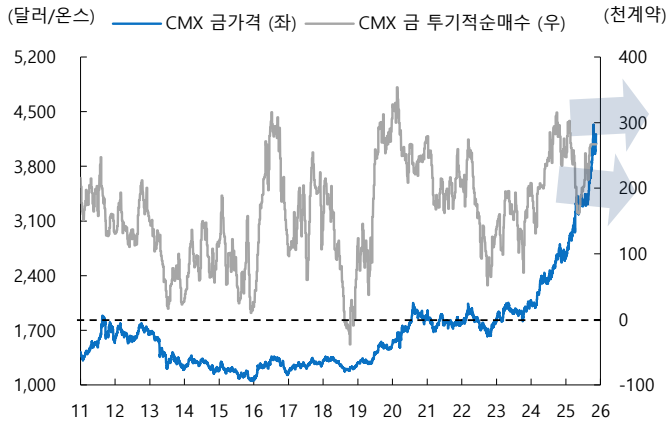


	This Week	1W	1M	3M	6M	YTD
달러 인덱스	99.3	99.6	98.8	97.9	101.1	108.5
[Pt, %]		-0.3%	0.5%	1.5%	-1.8%	-8.5%
TIPS 스프레드	2.3	2.3	2.3	2.4	2.4	2.3
[% , %p]		0.0%p	0.0%p	-0.1%p	0.0%p	0.0%p
[귀금속]						
I. 제품						
LBMA 금 가격	4,071	3,994	4,205	3,336	3,183	2,609
[USD/lb, %]		1.9%	-3.2%	22.1%	27.9%	56.0%
LBMA 은 가격	52.0	48.7	52.6	37.7	32.1	28.9
[USD/lb, %]		6.8%	-1.1%	37.8%	61.8%	79.9%
II. 투기적 수요						
CMX 금 투기적순매수*	266,749	266,749	266,749	229,485	161,209	247,279
[계약수, %]		0.0%	0.0%	16.2%	65.5%	7.9%
CMX 은 투기적순매수*	52,276	52,276	52,276	44,268	47,754	37,889
[계약수, %]		0.0%	0.0%	18.1%	9.5%	38.0%
CMX 전기동 투기적순매수*	30,230	30,230	30,230	28,211	21,522	759
[계약수, %]		0.0%	0.0%	7.2%	-	3882.9%
[비철금속]						
I. 제품						
LME 아연 현물가격	3,196	3,209	3,088	2,790	2,671	2,954
[USD/t, %]		-0.4%	3.5%	14.6%	19.7%	8.2%
LME 연 현물가격	2,041	2,036	1,938	1,938	1,996	1,925
[USD/t, %]		0.2%	5.3%	5.3%	2.3%	6.0%
LME 전기동 현물가격	10,856	10,698	10,669	9,680	9,479	8,653
[USD/t, %]		1.5%	1.8%	12.2%	14.5%	25.5%
LME 니켈 현물가격	14,697	14,869	14,983	14,953	15,454	15,111
[USD/t, %]		-1.2%	-1.9%	-1.7%	-4.9%	-2.7%
LME 알루미늄 현물가격	2,830	2,835	2,753	2,609	2,487	2,527
[USD/t, %]		-0.2%	2.8%	8.5%	13.8%	12.0%
II. 재고						
LME/SHFE 아연 재고	140	135	145	153	211	265
[000t, %]		3.5%	-3.7%	-8.7%	-33.6%	-47.2%
LME/SHFE 연 재고	265	242	295	326	304	296
[000t, %]		9.5%	-10.0%	-18.6%	-12.8%	-10.2%
LME/SHFE 전기동 재고	245	251	248	242	288	346
[000t, %]		-2.3%	-1.2%	1.2%	-14.7%	-29.1%
LME/SHFE 니켈 재고	293	290	280	239	223	197
[000t, %]		0.8%	4.6%	22.6%	31.3%	48.8%
LME/SHFE 알루미늄 재고	667	663	624	600	552	840
[000t, %]		0.7%	7.0%	11.2%	21.0%	-20.6%
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	38	38	51	42	98	63
[USD/t, %]		0.0%	-25.7%	-10.7%	-61.5%	-40.0%
상해 니켈 프리미엄	175	180	180	180	190	175
[USD/t, %]		-2.8%	-2.8%	-2.8%	-7.9%	0.0%
상해 알루미늄 프리미엄	88	88	100	108	160	200
[USD/t, %]		0.0%	-12.5%	-18.6%	-45.3%	-56.3%

Metal Weekly (11 월 3 주)

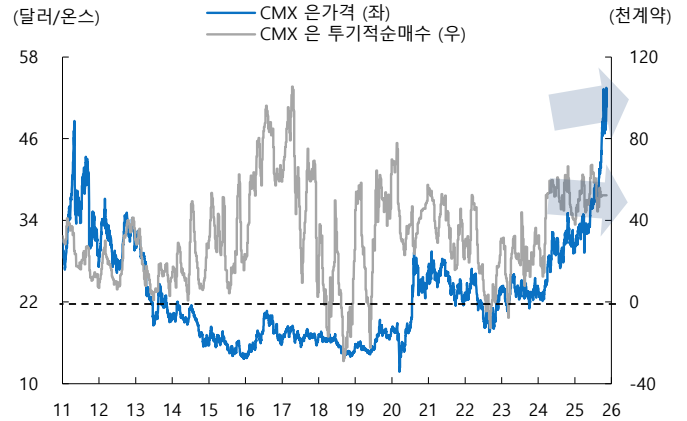


CMX 금 가격 및 투기적 순매수



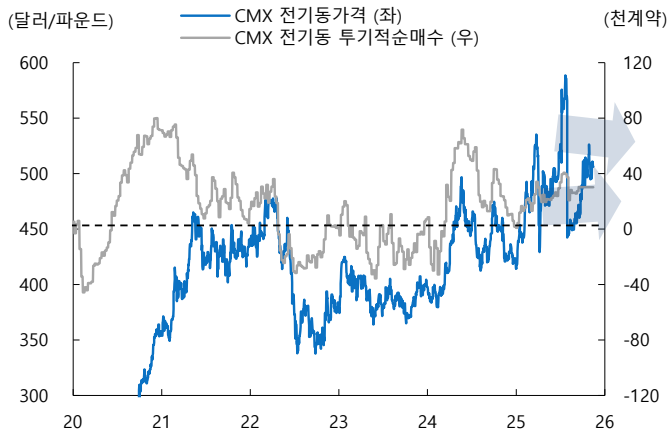
자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

CMX 은 가격 및 투기적 순매수



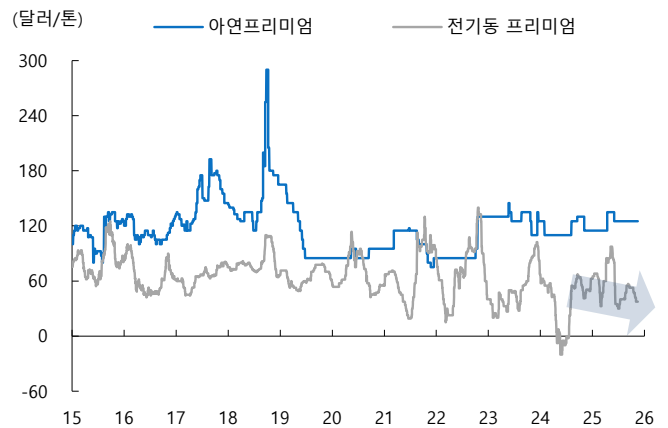
자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

CMX 전기동 가격 및 투기적 순매수



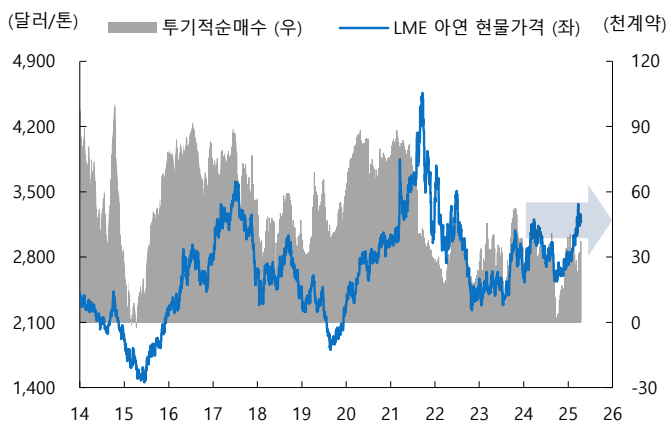
자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

아연/전기동 프리미엄



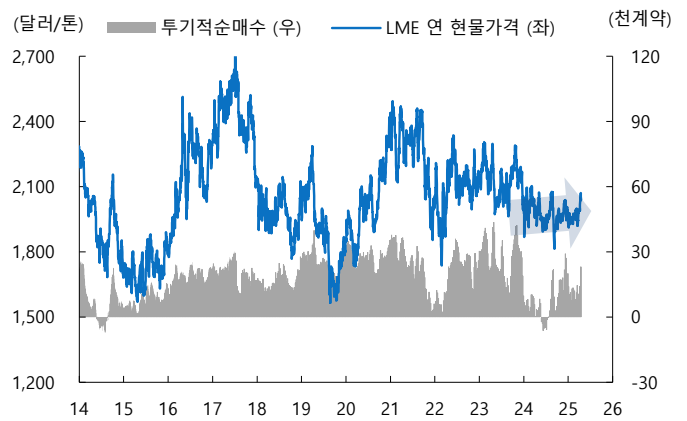
자료: iM 증권 리서치본부

LME 아연 현물 가격 및 투기적 순매수



자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

LME 연 현물 가격 및 투기적 순매수

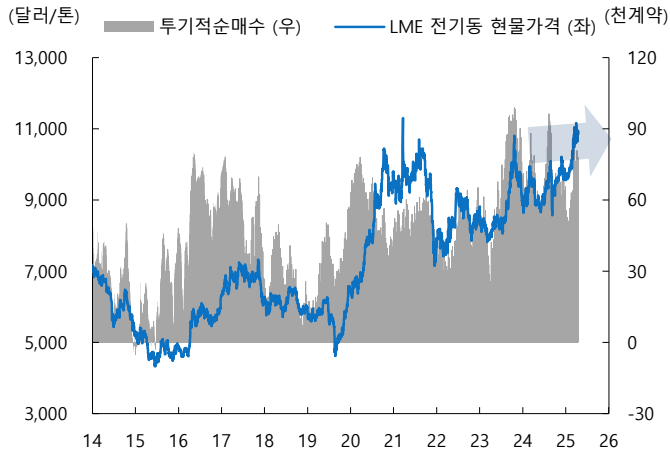


자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

Metal Weekly (11 월 3 주)

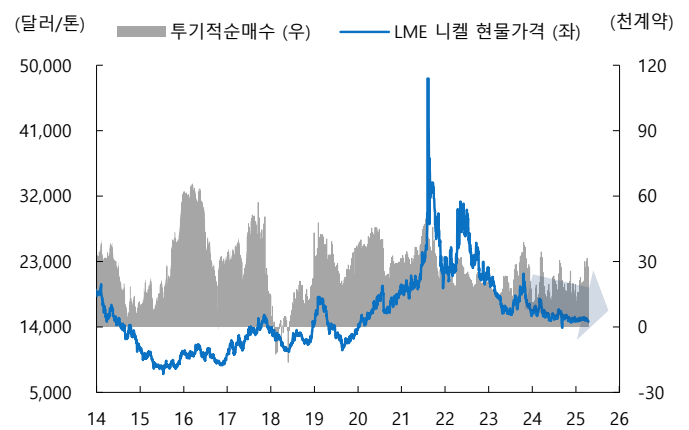


LME 전기동 현물가격 및 투기적 순매수



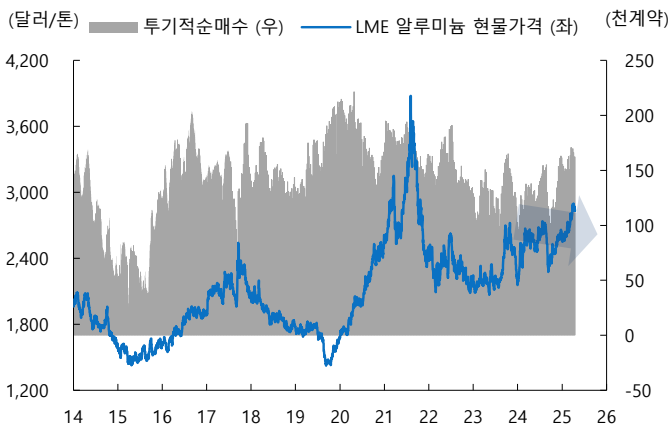
자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

LME 니켈 현물가격 및 투기적 순매수



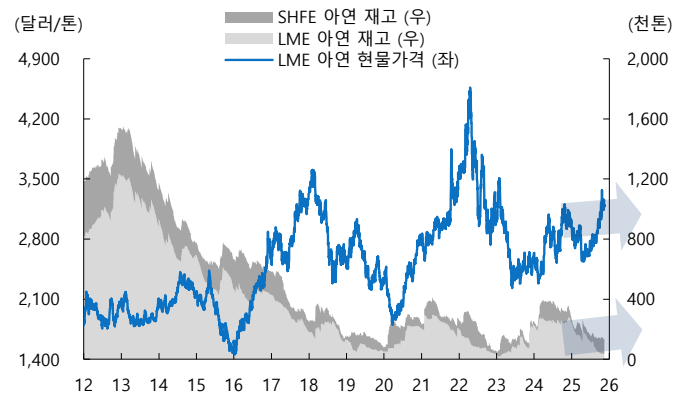
자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

LME 알루미늄 현물가격 및 투기적 순매수



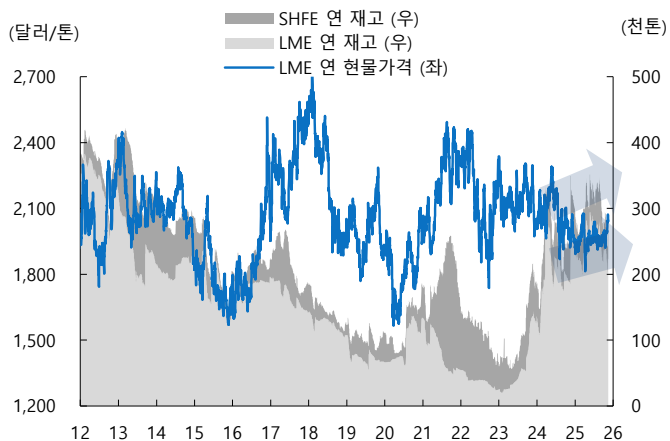
자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

LME 아연 현물가격 및 LME/SHFE 재고



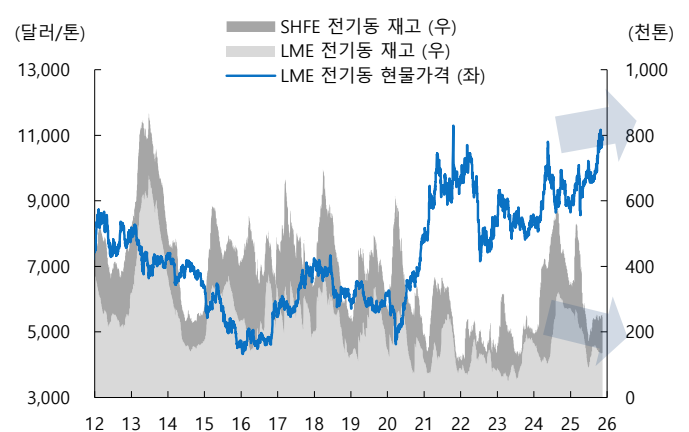
자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

LME 연 현물가격 및 LME/SHFE 재고



자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

LME 전기동 현물가격 및 LME/SHFE 재고

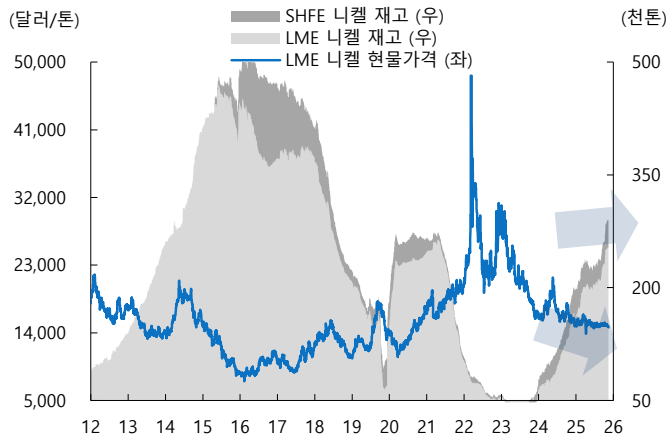


자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

Metal Weekly (11 월 3 주)

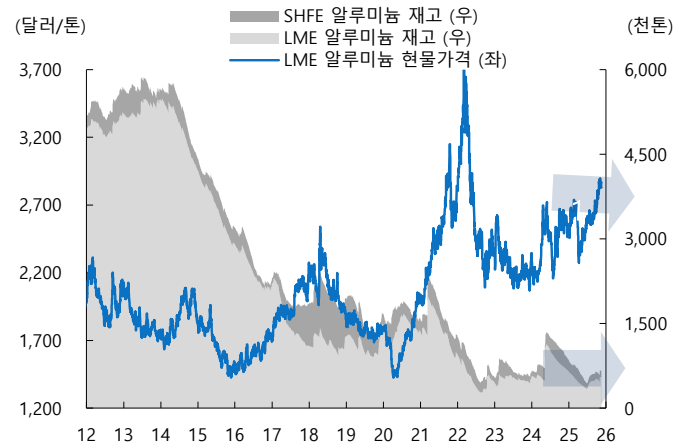


LME 니켈 현물가격 및 LME/SHFE 재고



자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

LME 알루미늄 현물가격 및 LME/SHFE 재고



자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

Steel Global Peers



Steel Global Peers																							
[Fri] Nov14, 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	25.4	313,500	5.7	12.4	2.0	23.7	22.3	17.5	22.8	12.8	0.7	0.3	0.5	0.4	7.1	6.1	6.8	5.7	3.2	2.0	2.0	3.4
	현대제철	4.3	32,050	5.1	-2.9	-2.9	52.3	10.4	96.4	47.9	9.1	0.3	0.1	0.2	0.2	4.9	5.4	6.4	5.2	2.4	-0.1	0.5	2.4
	세아베스틸지주	1.0	28,100	6.8	8.9	0.5	42.2	6.9	35.0	14.6	10.5	0.5	0.4	0.5	0.5	5.9	9.3	7.8	6.7	6.7	1.0	3.6	4.8
	케이시스틸	0.5	5,480	6.0	-6.3	-5.5	-0.9	3.8	4.1	3.6	3.4	0.5	0.3	0.3	0.3	4.8	4.4	4.9	5.0	13.5	7.1	7.6	7.5
	동국홀딩스	0.2	7,550	5.0	3.0	-3.8	2.4	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	8,470	3.2	-5.8	-15.4	5.9	#N/A	11.4	15.5	6.5	0.3	0.2	0.2	0.2	#N/A	4.1	5.1	4.2	#N/A	2.0	1.6	3.7
일본	일본제철	31.5	623	2.2	2.4	3.4	-2.1	6.1	9.1	92.3	#N/A	0.7	0.6	0.6	#N/A	6.7	7.2	8.6	#N/A	12.3	6.9	0.9	#N/A
	JFE 홀딩스	11.0	1,834	2.6	3.5	1.9	3.0	7.9	12.7	14.9	#N/A	0.7	0.5	0.5	#N/A	6.8	7.1	7.3	#N/A	8.6	3.7	3.1	#N/A
	고베제강	7.1	1,902	4.1	9.8	6.9	20.5	7.4	5.7	7.6	#N/A	0.8	0.6	0.6	#N/A	4.9	5.1	5.4	#N/A	11.1	10.8	8.2	#N/A
중국	허강	5.5	2.6	1.6	-1.9	8.8	17.2	23.7	47.8	22.5	18.5	0.4	0.4	0.5	0.4	11.8	13.6	10.7	10.0	2.1	1.4	2.0	2.3
	바오산 강철	34.2	7.7	0.3	5.8	7.6	9.6	11.0	21.0	15.5	13.6	0.7	0.8	0.8	0.8	5.0	6.2	6.5	6.1	6.0	3.7	5.1	5.7
	산둥 강철	3.7	1.7	3.0	3.0	12.7	16.6	#N/A	#N/A	84.5	12.1	0.7	0.8	0.9	0.9	16.2	192.3	12.6	9.5	-1.9	-11.3	1.3	5.3
	마안산강철	6.2	2.9	7.9	2.5	13.9	94.6	#N/A	#N/A	65.3	13.6	0.3	0.5	0.9	0.8	20.1	124.5	12.4	9.0	-4.7	-18.3	1.4	7.0
인도	타타 스틸	35.7	174.3	-3.9	0.6	12.2	27.4	40.7	56.3	18.2	#N/A	2.1	2.1	2.2	#N/A	12.2	10.7	8.6	#N/A	-4.5	3.7	11.9	#N/A
	인도 철강공사	9.6	142.0	0.7	9.0	18.0	25.7	18.1	20.1	16.7	#N/A	1.0	0.8	1.0	#N/A	8.2	7.8	7.7	#N/A	5.5	4.1	6.0	#N/A
유럽	아르셀로미탈	49.5	34.3	1.7	4.1	18.0	53.1	26.1	13.7	9.9	8.2	0.4	0.4	0.6	0.5	5.7	4.2	7.0	5.5	1.7	2.6	5.8	6.6
	티센크루프	9.9	9.4	3.4	-1.5	48.3	213.5	35.4	#N/A	29.2	11.4	0.4	0.2	0.6	0.6	1.9	2.4	2.3	1.9	-15.9	-14.1	1.9	5.4
북미	뉴코	49.2	147.8	2.4	8.1	1.6	26.6	9.1	10.8	18.4	13.3	2.0	1.3	1.6	1.5	5.9	7.4	9.0	7.4	22.9	9.8	9.0	11.2
	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	9.9	18.8	-1.4	4.7	15.7	3.5	5.5	8.3	10.8	8.4	0.8	0.6	0.7	0.6	3.8	4.3	4.4	3.9	15.8	8.5	6.5	8.0
	시데루르자카 나시오나우	3.2	8.7	3.6	1.5	27.8	-2.4	27.9	#N/A	#N/A	77.9	1.5	1.0	0.8	0.9	6.8	6.3	4.5	4.6	-1.7	-17.4	-1.5	4.6
비철금속 & Mining Global Peers																							
한국	고려아연	21.8	1,129,000	9.8	-17.5	39.9	12.2	19.1	106.0	30.4	29.2	1.1	2.5	2.7	2.6	9.7	19.4	17.8	16.9	5.7	2.3	9.9	9.2
	풍산	2.9	102,800	4.3	-22.1	-16.2	105.8	6.8	5.8	14.0	11.4	0.5	0.6	1.2	1.2	4.2	4.5	9.0	7.7	8.2	11.3	9.1	10.6
아프리카	앵글로 아메리칸	64.3	2,850.0	3.1	-3.2	31.3	22.8	109.4	19.9	50.6	23.3	1.2	1.7	2.3	1.9	7.3	18.9	9.4	8.0	1.1	-13.4	5.4	9.5
유럽	베단타	33.7	525.4	2.0	8.8	22.1	18.2	23.8	11.9	11.7	#N/A	3.3	4.4	4.4	#N/A	4.8	5.8	5.6	#N/A	12.1	41.7	40.6	#N/A
	리오 틴토	176.1	5,394.0	3.2	4.9	19.5	14.2	12.0	8.3	11.3	10.6	2.2	1.7	1.9	1.7	6.3	4.8	5.9	5.7	19.1	21.0	17.5	17.8
	니르스타	0.0	0.1	-1.4	-2.8	5.4	-2.8	#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	82.6	365.8	2.3	3.6	22.0	3.5	17.7	18.2	27.4	14.3	1.7	1.3	1.5	1.4	6.7	7.7	7.1	5.9	9.2	-3.9	4.7	10.6
	BHP 그룹	203.9	2,097.0	0.7	-1.4	4.7	7.4	10.2	10.2	13.5	11.5	2.6	3.6	3.2	3.0	6.1	6.0	5.5	5.8	28.9	17.7	19.5	21.8
북미	MMG	16.0	7.0	2.5	1.7	40.7	174.2	295.8	21.5	15.8	11.7	1.2	1.2	2.6	2.1	6.3	5.8	5.7	5.0	0.4	5.8	18.0	19.1
	프리포트 맥모란	83.9	40.2	0.9	-3.7	-5.2	5.5	27.7	22.0	27.0	19.2	3.7	3.1	3.1	2.7	9.2	7.8	8.1	6.7	11.5	11.0	11.0	15.5
	알코아	14.2	37.6	0.7	3.1	20.2	-0.5	#N/A	19.0	10.3	11.7	1.4	1.9	1.5	1.4	25.3	9.3	5.0	4.4	-14.0	1.3	15.6	13.3
	테크 리소시스	29.2	57.7	0.1	-6.2	29.4	-1.1	10.9	#N/A	25.8	24.1	1.1	1.1	1.1	1.1	32.4	16.6	7.8	6.7	9.2	1.5	4.5	4.6
	배릭 골드	91.0	52.0	12.0	6.8	56.1	133.3	21.0	7.5	16.4	11.6	1.4	1.1	2.4	2.1	8.4	5.6	7.1	5.2	5.5	9.0	14.7	17.1
남미	발레	81.6	65.3	0.8	7.2	22.4	19.7	8.4	7.4	6.6	6.8	1.7	1.1	1.2	1.1	4.5	4.2	4.5	4.4	21.1	15.9	20.7	18.5

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%