

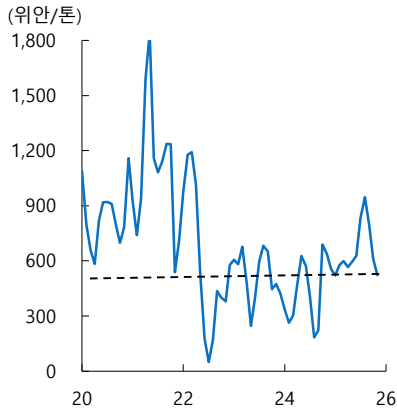
## iM Steel Weekly

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



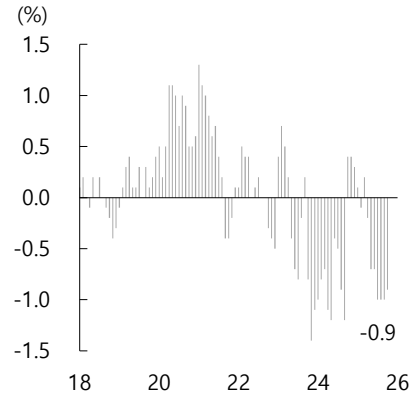
## 금주의 Key Chart

중국 열연강판 Roll-Margin 추이



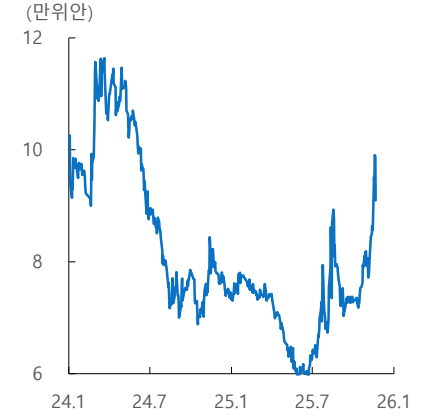
자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

중국 1선 도시 중고 주택 가격 MoM



자료: WIND, iM 증권 리서치본부

중국 리튬 선물 가격 추이



자료: Wind, iM 증권 리서치본부

## [철강] 동아시아 철강 업황 부진 지속. 국내 철근 업체 감산 확산

## 글로벌 철강/비철금속 업종 주가 전반적 약세

- 1) 글로벌 증시 조정 여파. 안전 자산 선호 현상 확산
- 2) 중국 철강업체 주가 큰 폭 하락. 기준 금리 6개월 연속 동결 등 부양 및 구조 조정 관련 실망감

## 중국, 철강 가격 보합. 수익성 악화 국면 [페이지 상단 Key Chart 참조]

- 1) 중국 내수 가격 보합. 수급은 큰 변화 없으나 이미 가격이 한계 원가와 그다지 차이 나지 않은 수준까지 급락했기 때문에 조정 폭은 과거 대비 축소

- 2) 중국 철강사 가동률, 수익성 둔화 및 동절기 진입 등으로 상승 폭은 소폭 하락하고 있으나..

\* 중국 Survey 가동률 10/24 84.7% → 10/31 81.7% → 11/7 83.1% → 11/14 82.8% → 11/21 82.2%

- 3) 전혀 반등하지 못하는 주택 가격 등 전방 산업 부진은 더욱 심화. 수요 대비 여전히 높은 가동률

- ① 10월 중국 70개 주요 도시 중고 주택 가격 -0.5% m-m. 문제는 1선 도시 하락폭 [-1.0% m-m]이 가장 크다는 점

: **중고 주택 가격은 30개월 연속 전월비 하락**

- ② 10월 중국 70개 주요 도시 신규 주택 가격 -0.31% m-m. 7개월 연속 전월비 하락

- 4) 연말 금리 인하 가능성이 있으나, '돈맥경화' 등 실제 경기 진작에는 크게 영향을 주지 못할 것

## 국내 철강 유통 가격, 지난 주와 유사. 업황 침체 지속

- 1) [스틸데일리] 열연/컬러/냉연 등 판재류 유통 가격은 전주와 동일

- 2) [스틸데일리] 12월 현대제철 열연 유통 가격 인상 결정. 인상 폭은 미정. 그러나 수요 부진 등으로 인상은 불투명

: 환율 급등으로 수입재 가격 경쟁력 악화되고 있으나, 인상할 수 있는 업황은 아

- 3) [스틸데일리] 철근 유통가 국내산 기준 전주와 동일. 국내 봉형강 업황은 최악의 구간 통과 중

: 동국제강. 인천 철근 전라인 4일 휴동 [2호 라인 보수 중 1호 압연/제강 라인도 가동 중단]

: 현대제철, 12월 철근 내수 공급 대폭 축소

## 타 지역 지역 업황: 아시아 약세, 미국 반등 지속

- 1) 동남아 철강 가격 약세. 베트남/인도 하락, 터키 보합

\* 베트남 열연가격 0/24 495달러 → 10/31 499달러 → 11/7 498달러 → 11/14 495달러 → 11/21 484달러

- 2) 미국 반등. 낮은 가동률 및 수입 감소에 따른 수급 개선 지속. Nucor는 내수 열연 가격 4주 연속 인상

리튬, 연중 최고치. ESS 수요 증가 및 구조 조정 기대감 등으로 당분간 강세 [페이지 상단 Key Chart 참조]

## Steel Weekly (11 월 4 주)



|                    | This Week | 1W     | 1M      | M       | 6M      | YTD     |
|--------------------|-----------|--------|---------|---------|---------|---------|
| KRX Steel Index    | 2,316     | 2,403  | 2,508   | 2,279   | 1,762   | 1,790   |
| (Pt, %)            |           | -3.6%  | -7.6%   | 1.7%    | 31.4%   | 29.4%   |
| <b>현물시장</b>        |           |        |         |         |         |         |
| <b>I. 제품</b>       |           |        |         |         |         |         |
| 중국 열연 내수가격         | 3,289     | 3,281  | 3,300   | 3,435   | 3,290   | 3,471   |
| (위안/톤, %)          |           | 0.2%   | -0.3%   | -4.3%   | 0.0%    | -5.2%   |
| 중국 철근 내수가격         | 3,172     | 3,155  | 3,163   | 3,456   | 3,390   | 3,568   |
| (위안/톤, %)          |           | 0.5%   | 0.3%    | -8.2%   | -6.4%   | -11.1%  |
| 국내 수입산 철근 유통가격     | 650       | 645    | 670     | 680     | 715     | 685     |
| (천원/톤, %)          |           | 0.8%   | -3.0%   | -4.4%   | -9.1%   | -5.1%   |
| 국내 수입산 열연 유통가격     | 760       | 760    | 750     | 730     | 740     | 750     |
| (천원/톤, %)          |           | 0.0%   | 1.3%    | 4.1%    | 2.7%    | 1.3%    |
| 북미 열연 내수가격         | 980       | 963    | 926     | 913     | 987     | 786     |
| (달러/톤, %)          |           | 1.7%   | 5.7%    | 7.3%    | -0.8%   | 24.6%   |
| 유럽 열연 내수가격         | 705       | 712    | 693     | 672     | 718     | 585     |
| (달러/톤, %)          |           | -1.0%  | 1.7%    | 4.8%    | -1.9%   | 20.5%   |
| 수산화리튬 가격           | 80,500    | 78,500 | 75,000  | 78,500  | 64,500  | 70,500  |
| (위안/톤, %)          |           | 2.5%   | 7.3%    | 2.5%    | 24.8%   | 14.2%   |
| <b>II. 원재료</b>     |           |        |         |         |         |         |
| MB 철광석 가격          | 104       | 103    | 105     | 100     | 98      | 100     |
| (달러/톤, %)          |           | 1.0%   | -1.0%   | 3.6%    | 5.4%    | 3.4%    |
| MB 원료탄 가격          | 200       | 195    | 195     | 191     | 196     | 200     |
| (달러/톤, %)          |           | 2.8%   | 2.5%    | 5.0%    | 2.0%    | 0.0%    |
| 동아시아 스크랩 수입가격      | 296       | 296    | 294     | 306     | 292     | 287     |
| (달러/톤, %)          |           | 0.0%   | 0.7%    | -3.1%   | 1.5%    | 3.1%    |
| <b>III. 수익성</b>    |           |        |         |         |         |         |
| 중국 열연 Roll-Margin* | 523       | 523    | 609     | 946     | 596     | 521     |
| (위안/톤, %)          |           | 0.0%   | -14.1%  | -44.7%  | -12.2%  | 0.4%    |
| 흑자 철강사 비중          | 37.7      | 39.0   | 55.4    | 64.9    | 59.7    | 49.7    |
| (%, %p)            |           | -1.3%p | -17.7%p | -27.3%p | -22.0%p | -12.0%p |
| <b>IV. 기타</b>      |           |        |         |         |         |         |
| 중국 월간 조강량*         | 72        | 72     | 72      | 77      | 87      | 82      |
| (백만톤, %)           |           | 0.0%   | 0.0%    | -6.9%   | -16.8%  | -12.1%  |
| 중국 철강재 유통재고        | 1,146     | 1,180  | 1,238   | 1,136   | 1,076   | 844     |
| (만톤, %)            |           | -2.9%  | -7.4%   | 0.9%    | 6.5%    | 35.9%   |
| <b>선물시장</b>        |           |        |         |         |         |         |
| 상해 철근 선물가격**       | 3,150     | 3,138  | 3,151   | 3,116   | 3,055   | 3,337   |
| (위안/톤, %)          |           | 0.4%   | 0.0%    | 1.1%    | 3.1%    | -5.6%   |
| 대런 원료탄 선물가격**      | 1,194     | 1,253  | 1,272   | 1,186   | 854     | 1,157   |
| (위안/톤, %)          |           | -4.7%  | -6.2%   | 0.7%    | 39.8%   | 3.2%    |
| 대런 철광석 선물가격**      | 756       | 745    | 754     | 746     | 667     | 777     |
| (위안/톤, %)          |           | 1.5%   | 0.3%    | 1.3%    | 13.4%   | -2.7%   |

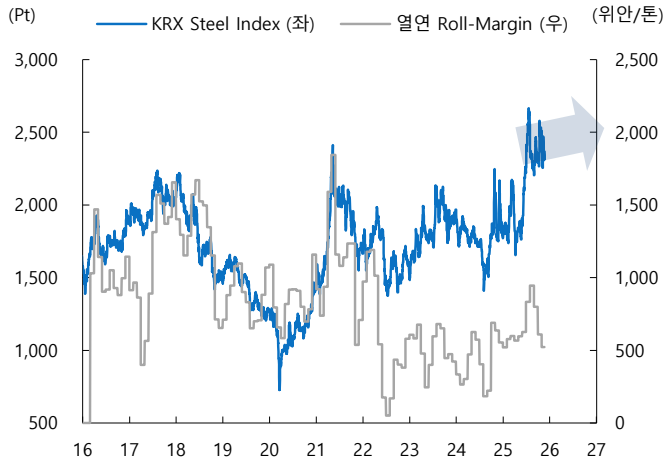
\* Monthly Data

\*\* 활황물 기준

## Steel Weekly (11 월 4 주)



## KRX Steel Index 및 중국 열연 Roll-Margin



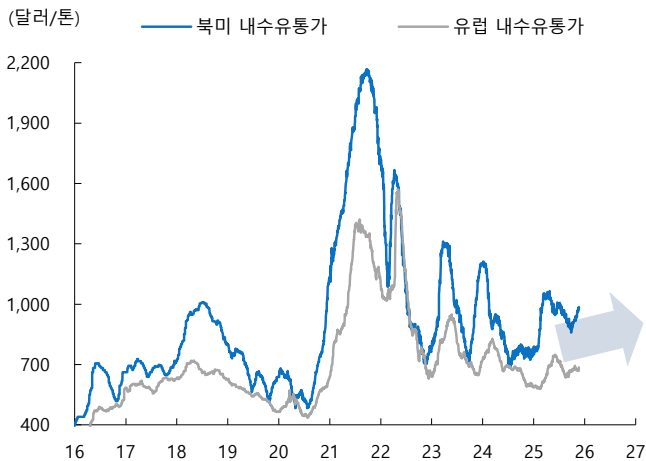
자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

## 중국 주요 철강 제품 내수 가격



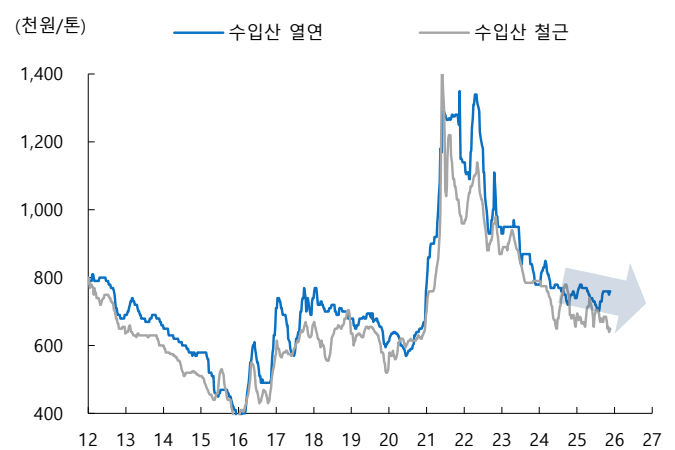
자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

## 북미/유럽 열연 내수가격



자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

## 수입산 열연/수입산 철근 국내 유통가격



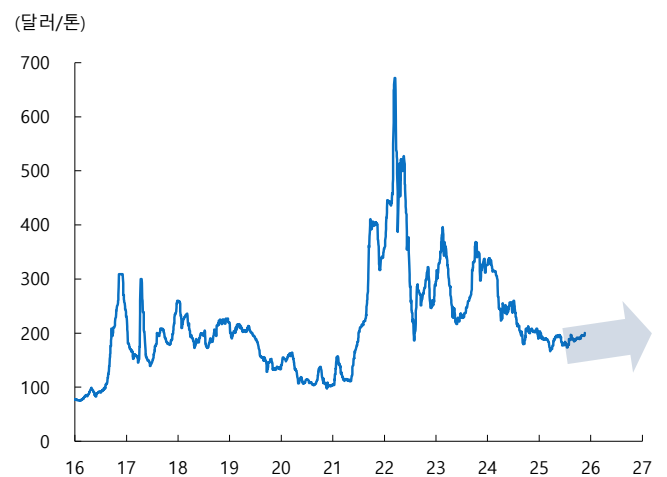
자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

## 철광석 Spot 가격



자료: iM 증권 리서치본부

## 원료탄 Spot 가격

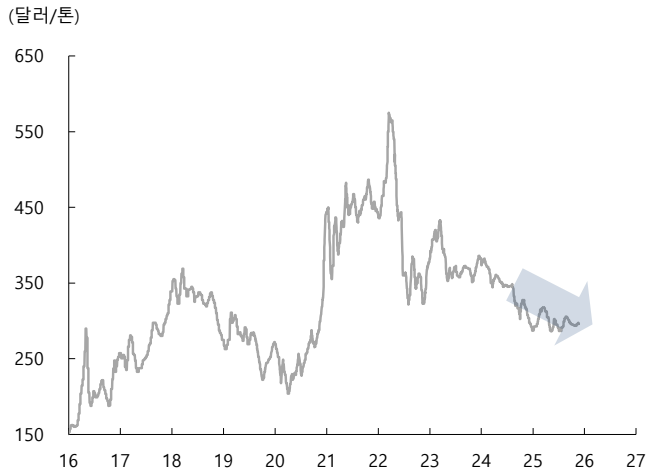


자료: iM 증권 리서치본부

## Steel Weekly (11 월 4 주)

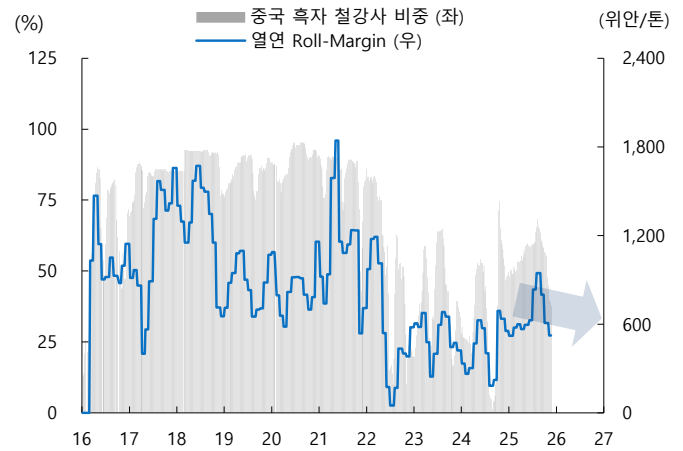


## 동아시아 스크랩 수입가격



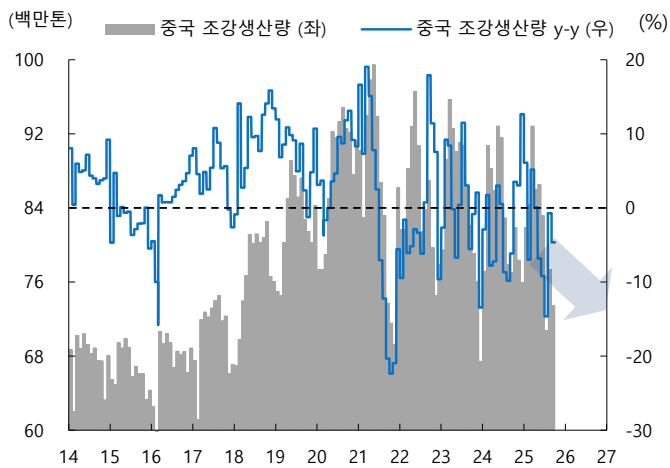
자료: iM 증권 리서치본부

## 중국 열연 Roll-Margin 및 흑자 철강사 비중



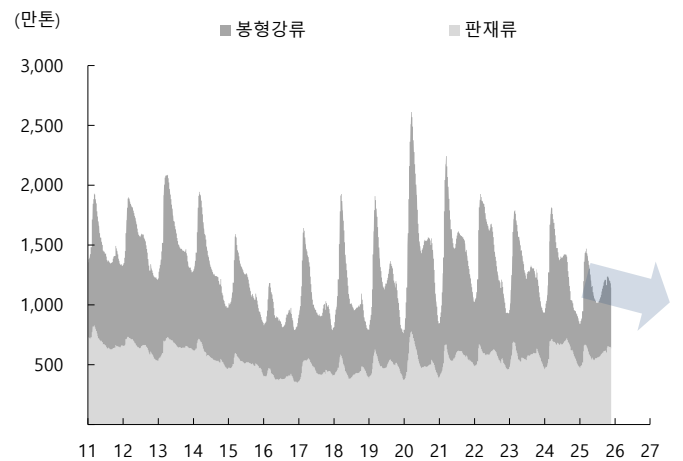
자료: Bloomberg, Wind, iM 증권 리서치본부

## 중국 월별 조강생산량 및 y-y



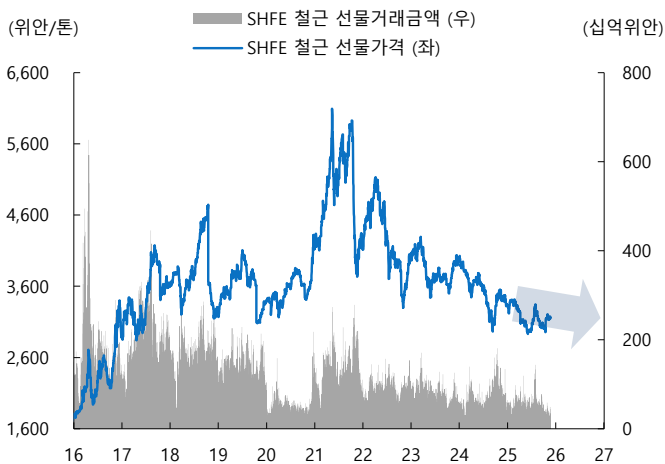
자료: 중국국가통계국, iM 증권 리서치본부

## 중국 철강재 유통재고



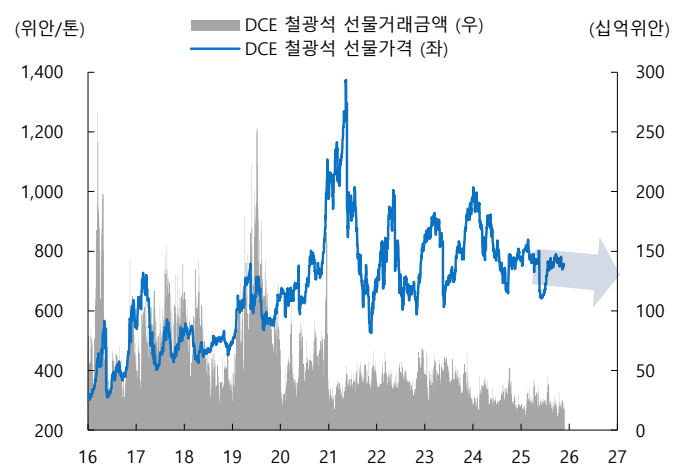
자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

## 상해 철근 선물가격 및 거래금액



자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

## 대련 철광석 선물가격 및 거래금액

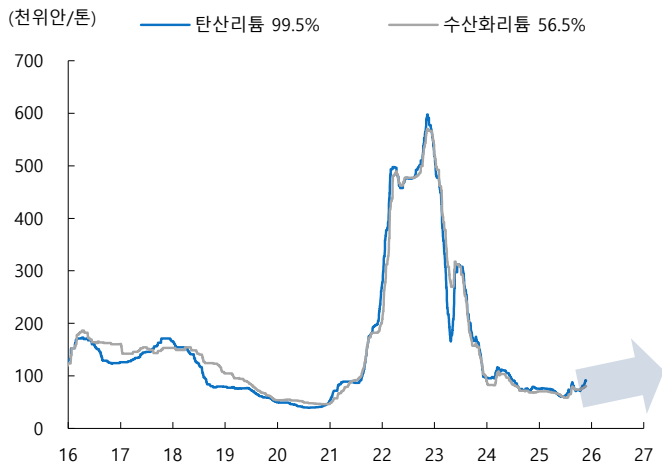


자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

## Steel Weekly (11 월 4 주)

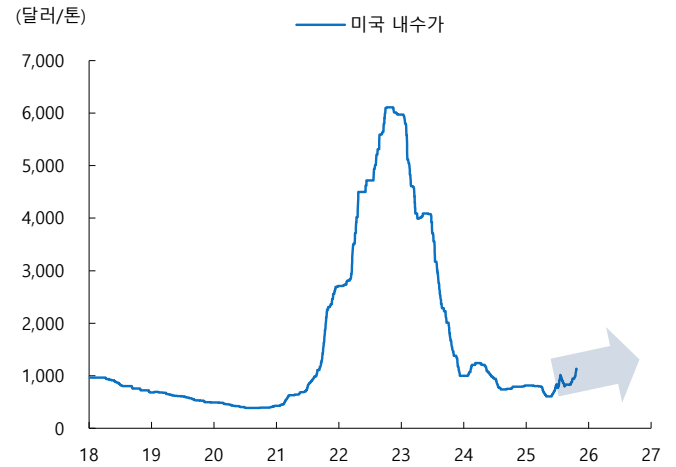


## 탄산 리튬 및 수산화리튬 가격



자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

## 스프듀민 가격



자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

# Metal Weekly (11 월 4 주)



## [Macro & 비철금속] 상품 가격 하락: AI 거품론 등 가시지 않은 Macro 불확실성

여전한 Macro 노이즈: 상품 가격이 오르기 쉽지 않은 환경

1) 엔비디아의 어닝 서프라이즈에도 불구하고 가시지 않은 AI 거품론

① 리사 쿡 연준 이사 "주식과 회사채 등 여러 시장에서 밸류에이션이 역사적 벤치마크 대비 높다"

② 소프트뱅크 이후 최근 기술주에 대한 기관 투자자의 매도세

2) 고용 지표는 전반적 혼조

① 9월 비농업부문 고용은 전월비 11.9만명 증가. 예상치 [5만명] 상회. 그러나 이전 2개월치가 3.3만명 하향

② 11/1 전 4주간 ADP 민간 고용 예비치 주당 평균 0.25만명 감소. 이전수치 [1.425만명] 대비 개선되었으나 여전히 부진

③ 9월 실업률 4.4% [+0.1%p] 상승. 21년 10월 이후 최고치

3) 다만 주 후반 부진한 고용 지표 발표 집중. 이에 금리 선물 시장에서의 12월 25bp 금리 인하 확률 70%로 상승

4) 연준 분위기 등 금리 인하 방향성은 여전히 불확실

① 윌리엄스 뉴욕 연은 총재 "정책을 중립에 가깝게 이동시키기 위해 금리 목표 범위를 조정할 수 있다고 본다"

주간 민간 고용 주 평균 1.125만명 감소. 지난주 발표한 10월 수치 [전월비 +4.2만명]와 상반

② 10월 FOMC 의사록, 다수 [many]의 참가자는 "올해 연방기금금리 목표 범위를 유지하는 것이 적절"

5) AI 거품론 확산에 따른 안전 자산 선호로 달리는 강세. 여기에 엔화 약세도 달려 강세를 뒷받침

6) 당분간 Macro 노이즈 등으로 상품 등 위험 자산 반등은 쉽지 않을 전망

### 아연, 연 약세. 당분간 가격 모멘텀 부재

1) LME 재고, 반등 중. LME On Warrant 재고 6주 연속 증가

: LME On Warrant 재고 10/24 2.7만톤 → 10/31 2.9만톤 → 11/7 3.3만톤 → 11/14 3.5만톤 → 11/21 4.5만톤

2) 11/14 아연 Spot TC 90~110달러. 이전 수치 [10/31 100~120달러] 대비 하락. 25년 최초 하락. 이는 동절기 전 중국의 정광 비축 수요 및 동절기 광산 생산량 감소 때문. 10월 중국 내수 TC도 하락 반전

3) 정광 수급은 타이트해졌으나 AI 거품론 등 Macro 불확실성으로 가격은 당분간 약보합. 재고 증가도 이를 반증

4) 연, 주 초 LME 거래소로 대량 물량 유입되었으나 큰 영향은 없음. 증가된 재고가 [곧 출회될] Canceled Warrant 급증으로 이어졌기 때문. 연 가격 지지 요인 모멘텀이었던 희소금속/귀금속 가격 안정화로 단기 모멘텀 둔화

: 10월 중국의 갈륨, 인듐 수출량은 국경절 연휴에도 불구하고 9월 대비 증가. 비스무스는 감소

### 전기동 약세. 당분간 가격 상승 모멘텀 둔화

1) TC/RC, 지난주와 유사한 수준

\* Spot TC 10/24 -66.4달러 → 10/31 -66.3달러 → 11/7 -65.2달러 → 11/14 -65.2달러 → 11/21 -65.4달러

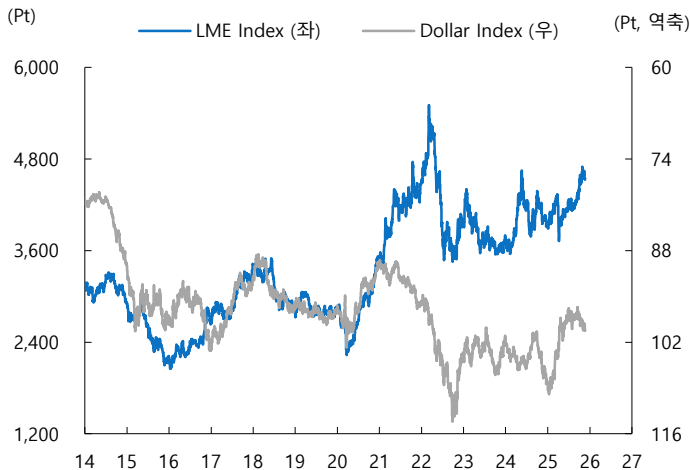
2) 현재 현물 수급 상황은 매우 타이트하지만...

① Codelco, 한국에 26년 구리 premium 톤당 330달러 제시. 이는 25년 85달러에서 228.2% 급등한 수치

② 26년 구리 정광 연간 벤치마크 협상 시작. 일각에서는 -20~0달러 수준으로 예상

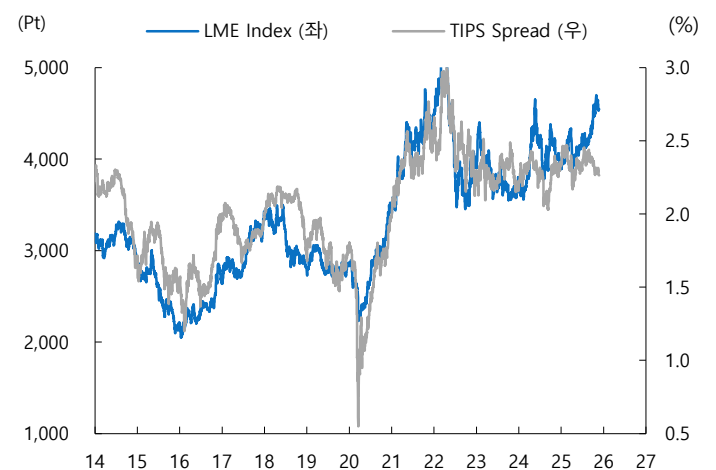
3) AI 거품론 등으로 단기 의미 있는 반등은 쉽지 않은 상황

LME Index 와 Dollar Index



자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

LME Index 와 TIPS Spread



자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

## Metal Weekly (11 월 4 주)

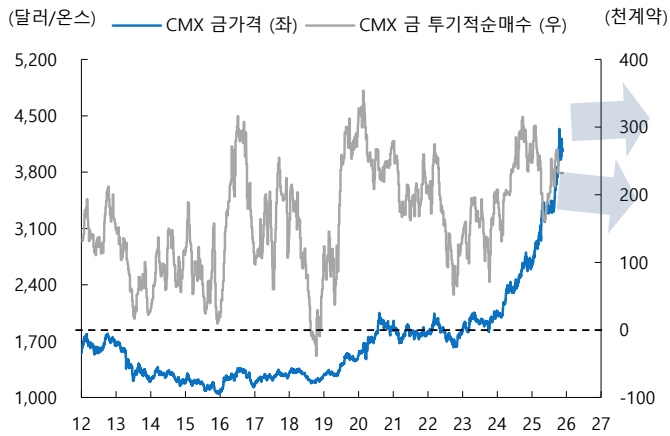


|                     | This Week | 1W      | 1M      | 3M      | 6M      | YTD     |
|---------------------|-----------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 달러 인덱스              | 100.2     | 99.3    | 98.9    | 97.7    | 99.1    | 108.5   |
| [Pt, %]             |           | 0.9%    | 1.3%    | 2.5%    | 1.1%    | -7.7%   |
| TIPS 스프레드           | 2.3       | 2.3     | 2.3     | 2.4     | 2.4     | 2.3     |
| [% , %p]            |           | 0.0%p   | 0.0%p   | -0.2%p  | -0.1%p  | -0.1%p  |
| <b>[귀금속]</b>        |           |         |         |         |         |         |
| <b>I. 제품</b>        |           |         |         |         |         |         |
| LBMA 금 가격           | 4,073     | 4,071   | 4,070   | 3,334   | 3,343   | 2,609   |
| [USD/lb, %]         |           | 0.0%    | 0.1%    | 22.2%   | 21.8%   | 56.1%   |
| LBMA 은 가격           | 48.9      | 52.0    | 47.8    | 38.0    | 33.1    | 28.9    |
| [USD/lb, %]         |           | -6.0%   | 2.4%    | 28.7%   | 47.8%   | 69.2%   |
| <b>II. 투기적 수요</b>   |           |         |         |         |         |         |
| CMX 금 투기적순매수*       | 231,956   | 231,956 | 231,956 | 212,590 | 163,981 | 247,279 |
| [계약수, %]            |           | 0.0%    | 0.0%    | 9.1%    | 41.5%   | -6.2%   |
| CMX 은 투기적순매수*       | 46,217    | 46,217  | 46,217  | 46,549  | 50,042  | 37,889  |
| [계약수, %]            |           | 0.0%    | 0.0%    | -0.7%   | -7.6%   | 22.0%   |
| CMX 전기동 투기적순매수*     | 39,069    | 39,069  | 39,069  | 26,032  | 21,038  | 759     |
| [계약수, %]            |           | 0.0%    | 0.0%    | 50.1%   | -       | 5047.4% |
| <b>[비철금속]</b>       |           |         |         |         |         |         |
| <b>I. 제품</b>        |           |         |         |         |         |         |
| LME 아연 현물가격         | 3,124     | 3,196   | 3,368   | 2,815   | 2,680   | 2,954   |
| [USD/t, %]          |           | -2.3%   | -7.2%   | 11.0%   | 16.6%   | 5.8%    |
| LME 연 현물가격          | 1,963     | 2,041   | 1,951   | 1,961   | 1,973   | 1,925   |
| [USD/t, %]          |           | -3.8%   | 0.6%    | 0.1%    | -0.5%   | 2.0%    |
| LME 전기동 현물가격        | 10,779    | 10,856  | 10,657  | 9,718   | 9,641   | 8,653   |
| [USD/t, %]          |           | -0.7%   | 1.1%    | 10.9%   | 11.8%   | 24.6%   |
| LME 니켈 현물가격         | 14,270    | 14,697  | 14,961  | 14,924  | 15,406  | 15,111  |
| [USD/t, %]          |           | -2.9%   | -4.6%   | -4.4%   | -7.4%   | -5.6%   |
| LME 알루미늄 현물가격       | 2,755     | 2,830   | 2,810   | 2,627   | 2,457   | 2,527   |
| [USD/t, %]          |           | -2.7%   | -1.9%   | 4.9%    | 12.1%   | 9.0%    |
| <b>II. 재고</b>       |           |         |         |         |         |         |
| LME/SHFE 아연 재고      | 148       | 140     | 145     | 146     | 198     | 265     |
| [000t, %]           |           | 5.6%    | 1.9%    | 1.2%    | -25.3%  | -44.3%  |
| LME/SHFE 연 재고       | 302       | 265     | 286     | 337     | 342     | 296     |
| [000t, %]           |           | 13.8%   | 5.6%    | -10.4%  | -11.9%  | 2.1%    |
| LME/SHFE 전기동 재고     | 266       | 245     | 247     | 238     | 263     | 346     |
| [000t, %]           |           | 8.4%    | 7.5%    | 11.8%   | 0.8%    | -23.1%  |
| LME/SHFE 니켈 재고      | 294       | 293     | 285     | 237     | 226     | 197     |
| [000t, %]           |           | 0.4%    | 3.0%    | 24.1%   | 30.2%   | 49.4%   |
| LME/SHFE 알루미늄 재고    | 672       | 667     | 605     | 603     | 526     | 840     |
| [000t, %]           |           | 0.7%    | 11.1%   | 11.3%   | 27.7%   | -20.1%  |
| <b>III. Premium</b> |           |         |         |         |         |         |
| 상해 아연 프리미엄          | 125       | 125     | 125     | 125     | 135     | 115     |
| [USD/t, %]          |           | 0.0%    | 0.0%    | 0.0%    | -7.4%   | 8.7%    |
| 동아시아 연 프리미엄         | 18        | 23      | 23      | 23      | 25      | 13      |
| [USD/t, %]          |           | -22.2%  | -22.2%  | -22.2%  | -30.0%  | 40.0%   |
| 상해 전기동 프리미엄         | 39        | 38      | 48      | 48      | 85      | 63      |
| [USD/t, %]          |           | 4.0%    | -17.9%  | -17.9%  | -54.1%  | -37.6%  |
| 상해 니켈 프리미엄          | 175       | 175     | 180     | 180     | 190     | 175     |
| [USD/t, %]          |           | 0.0%    | -2.8%   | -2.8%   | -7.9%   | 0.0%    |
| 상해 알루미늄 프리미엄        | 90        | 88      | 100     | 108     | 160     | 200     |
| [USD/t, %]          |           | 2.9%    | -10.0%  | -16.3%  | -43.8%  | -55.0%  |

# Metal Weekly (11 월 4 주)

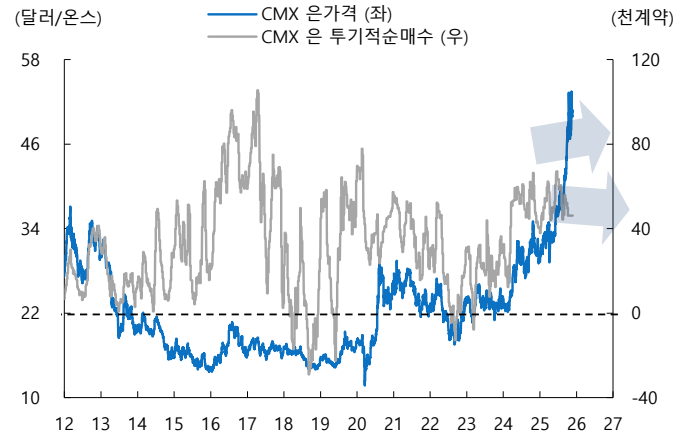


## CMX 금 가격 및 투기적 순매수



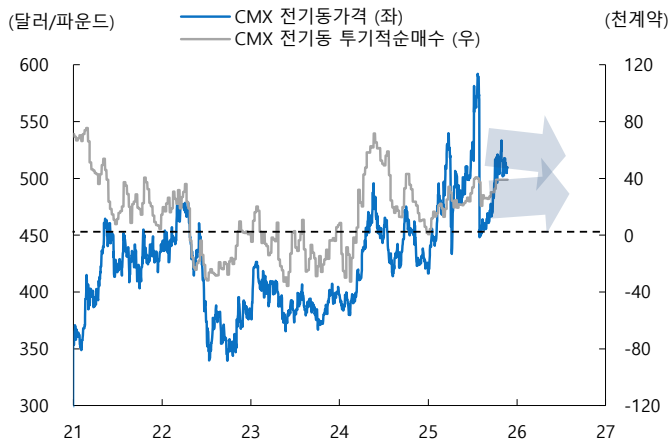
자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

## CMX 은 가격 및 투기적 순매수



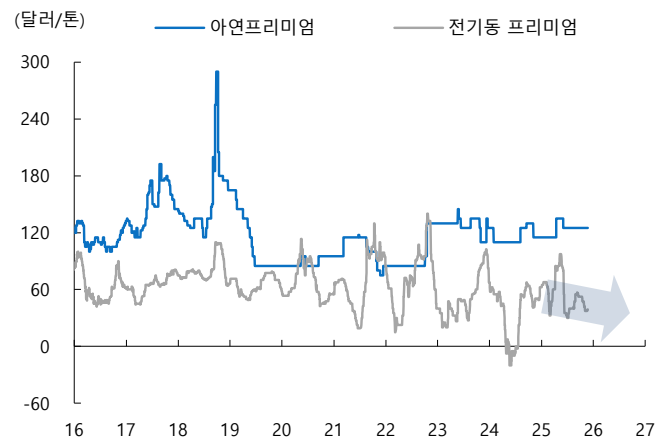
자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

## CMX 전기동 가격 및 투기적 순매수



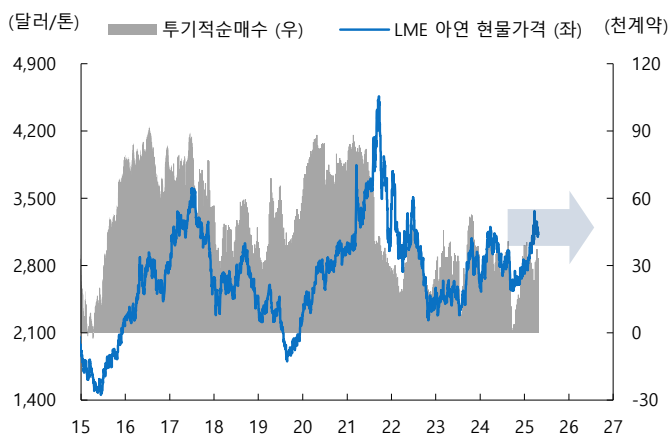
자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

## 아연/전기동 프리미엄



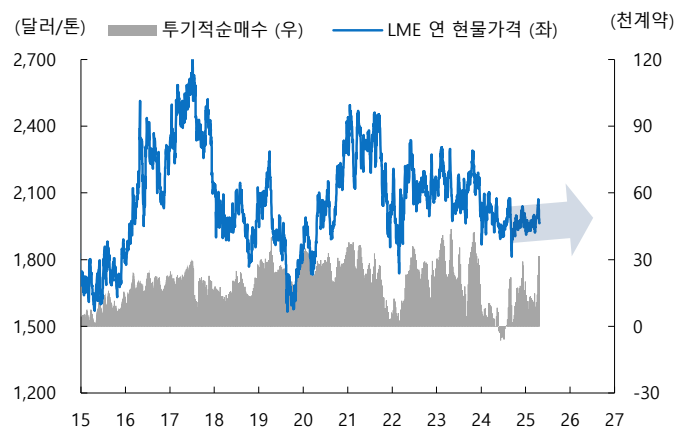
자료: iM 증권 리서치본부

## LME 아연 현물 가격 및 투기적 순매수



자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

## LME 연 현물 가격 및 투기적 순매수

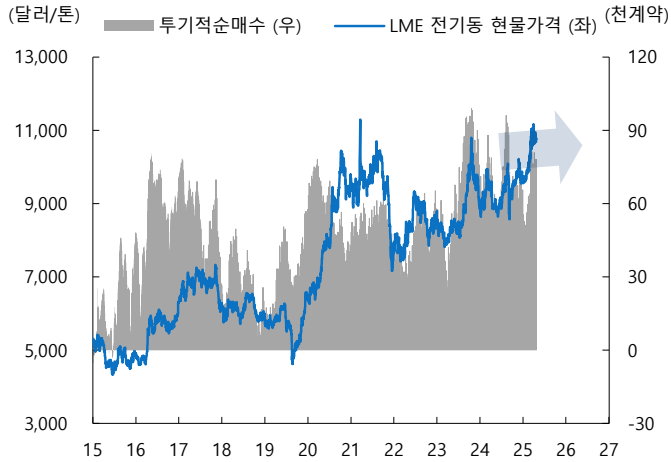


자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

# Metal Weekly (11 월 4 주)

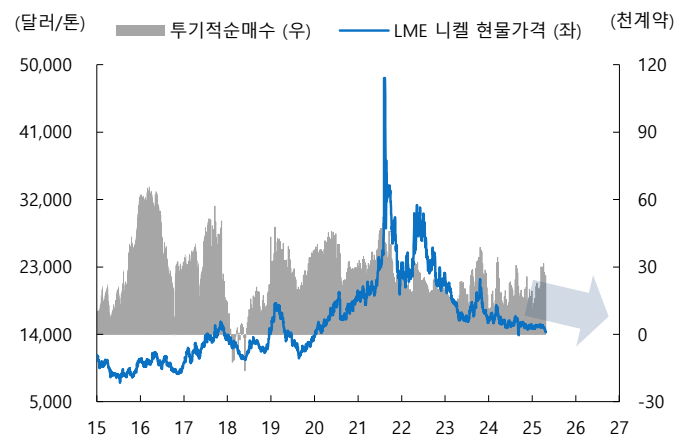


## LME 전기동 현물가격 및 투기적 순매수



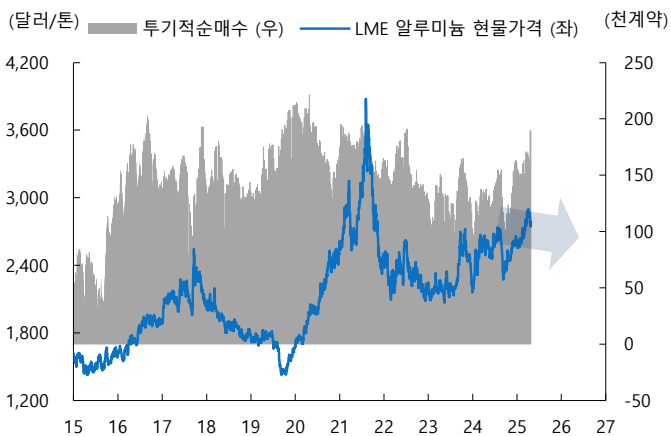
자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

## LME 니켈 현물가격 및 투기적 순매수



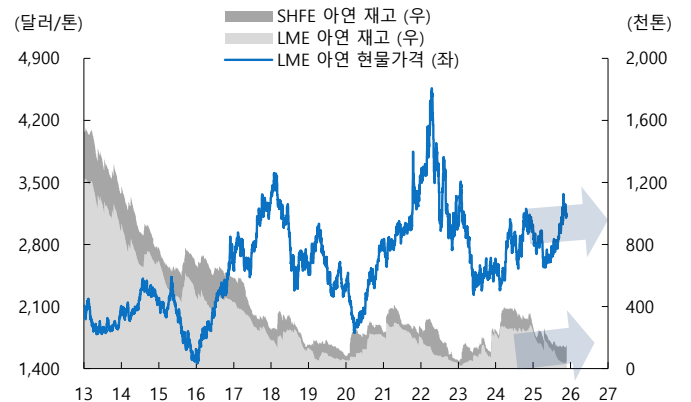
자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

## LME 알루미늄 현물가격 및 투기적 순매수



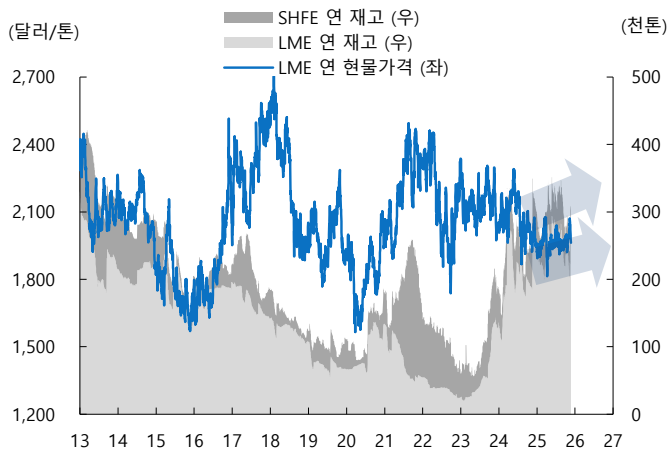
자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

## LME 아연 현물가격 및 LME/SHFE 재고



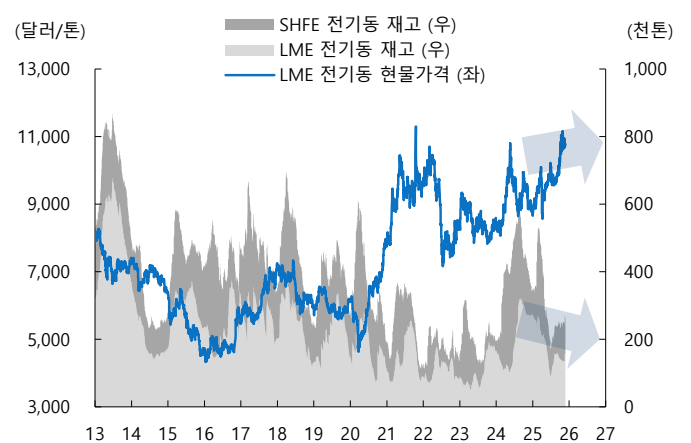
자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

## LME 연 현물가격 및 LME/SHFE 재고



자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

## LME 전기동 현물가격 및 LME/SHFE 재고

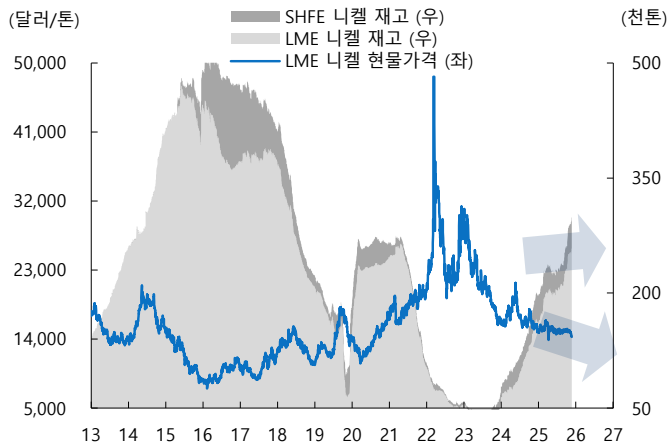


자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

# Metal Weekly (11 월 4 주)

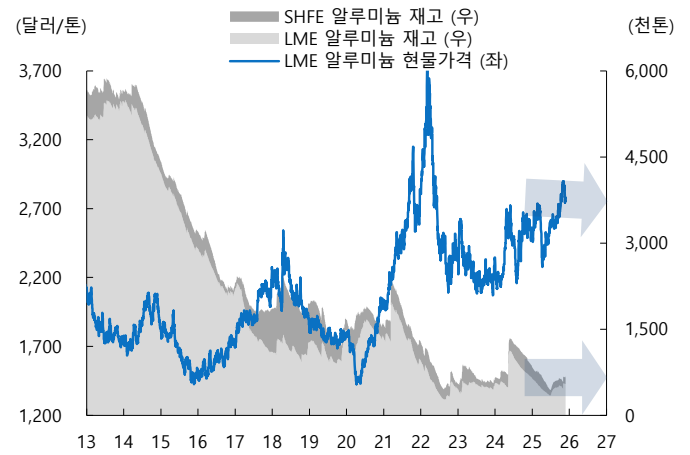


## LME 니켈 현물가격 및 LME/SHFE 재고



자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

## LME 알루미늄 현물가격 및 LME/SHFE 재고



자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

## Steel Global Peers



Steel Global Peers

| [Fri] Nov21, 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       | 25.0        | 308,500 | -1.6  | -0.5  | 2.8   | 21.7  | 22.3    | 17.5 | 22.3 | 12.4 | 0.7     | 0.3 | 0.4  | 0.4  | 7.1           | 6.1   | 6.7  | 5.7  | 3.2     | 2.0   | 2.0  | 3.5  |
|                            | 현대제철          | 4.0         | 29,950  | -6.6  | -13.1 | -8.1  | 42.3  | 10.4    | 90.1 | 44.7 | 8.5  | 0.3     | 0.1 | 0.2  | 0.2  | 4.9           | 5.4   | 6.2  | 4.9  | 2.4     | -0.1  | 0.5  | 2.4  |
|                            | 세아베스틸지주       | 0.9         | 26,350  | -6.2  | -2.9  | -3.5  | 33.4  | 6.9     | 35.0 | 13.7 | 9.9  | 0.5     | 0.4 | 0.5  | 0.5  | 5.9           | 9.3   | 7.9  | 6.8  | 6.7     | 1.0   | 3.6  | 4.8  |
|                            | 케이지스틸         | 0.5         | 5,320   | -2.9  | -5.8  | -4.1  | -3.8  | 3.8     | 4.1  | 3.5  | 3.3  | 0.5     | 0.3 | 0.3  | 0.2  | 4.8           | 4.4   | 4.5  | 4.6  | 13.5    | 7.1   | 7.6  | 7.5  |
|                            | 동국홀딩스         | 0.2         | 7,410   | -1.9  | 0.0   | -1.3  | 0.5   | 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 |
| 일본                         | 동국제강          | 0.4         | 8,290   | -2.1  | -5.3  | -12.6 | 3.6   | #N/A    | 11.4 | 15.2 | 6.4  | 0.3     | 0.2 | 0.2  | 0.2  | #N/A          | 4.1   | 7.7  | 6.4  | #N/A    | 2.0   | 1.6  | 3.7  |
|                            | 일본제철          | 31.4        | 623     | -0.0  | -0.7  | 0.9   | -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        | 1,830   | -0.2  | 3.9   | 0.1   | 2.8   | 7.9     | 12.7 | 14.7 | #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 |
| 중국                         | 고베제강          | 7.1         | 1,904   | 0.1   | 7.0   | 5.9   | 20.6  | 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 |
|                            | 허강            | 5.0         | 2.3     | -10.0 | -9.0  | -2.9  | 5.4   | 23.7    | 47.8 | 20.3 | 16.6 | 0.4     | 0.4 | 0.4  | 0.4  | 11.8          | 13.6  | 10.6 | 9.8  | 2.1     | 1.4   | 1.8  | 2.4  |
|                            | 바오산 강철        | 32.8        | 7.3     | -5.2  | 1.4   | 1.7   | 3.9   | 11.0    | 21.0 | 14.5 | 12.7 | 0.7     | 0.8 | 0.8  | 0.7  | 5.0           | 6.2   | 6.1  | 5.7  | 6.0     | 3.7   | 5.2  | 5.8  |
|                            | 산둥 강철         | 3.3         | 1.5     | -11.8 | -10.8 | -3.9  | 2.8   | #N/A    | #N/A | 74.5 | 10.6 | 0.7     | 0.8 | 0.8  | 0.8  | 16.2          | 192.3 | 12.0 | 9.0  | -1.9    | -11.3 | 1.3  | 5.3  |
| 인도                         | 마안산강철         | 5.5         | 2.4     | -15.7 | -6.2  | 3.0   | 63.9  | #N/A    | #N/A | 44.9 | 10.8 | 0.3     | 0.5 | 0.7  | 0.7  | 20.1          | 124.5 | 12.3 | 8.6  | -4.7    | -18.3 | 1.5  | 7.0  |
|                            | 타타 스틸         | 34.4        | 168.0   | -3.6  | -2.8  | 6.0   | 22.9  | 39.3    | 56.3 | 17.7 | #N/A | 2.1     | 2.1 | 2.1  | #N/A | 12.2          | 10.7  | 8.5  | #N/A | -4.5    | 3.7   | 12.1 | #N/A |
| 유럽                         | 인도 철강공사       | 9.1         | 134.1   | -5.6  | 3.2   | 10.0  | 18.7  | 18.1    | 20.1 | 15.9 | #N/A | 1.0     | 0.8 | 0.9  | #N/A | 8.2           | 7.8   | 7.4  | #N/A | 5.5     | 4.1   | 5.8  | #N/A |
|                            | 아르셀로미탈        | 49.1        | 34.1    | -0.8  | 1.6   | 16.8  | 51.8  | 26.1    | 13.7 | 9.9  | 8.1  | 0.4     | 0.4 | 0.6  | 0.5  | 5.7           | 4.2   | 6.9  | 5.4  | 1.7     | 2.6   | 5.7  | 6.5  |
| 북미                         | 티센크루프         | 9.1         | 8.6     | -8.0  | -5.5  | 28.8  | 188.3 | 32.6    | #N/A | 26.2 | 10.5 | 0.4     | 0.2 | 0.6  | 0.5  | 1.6           | 2.0   | 2.0  | 1.6  | -15.9   | -14.1 | 2.0  | 5.4  |
|                            | 뉴코            | 51.3        | 152.4   | 3.1   | 11.5  | 3.0   | 30.5  | 9.1     | 10.8 | 19.0 | 13.7 | 2.0     | 1.3 | 1.6  | 1.5  | 5.9           | 7.4   | 9.3  | 7.6  | 22.9    | 9.8   | 9.0  | 11.2 |
| 남미                         | 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  |
|                            | 제르다우          | 9.5         | 18.5    | -1.6  | 2.6   | 12.9  | 1.8   | 5.5     | 8.3  | 10.7 | 8.4  | 0.8     | 0.6 | 0.7  | 0.6  | 3.8           | 4.3   | 4.4  | 3.8  | 15.8    | 8.5   | 6.5  | 8.0  |
| 비철금속 & Mining Global Peers | 시데루르자카 나시오나우  | 2.9         | 8.1     | -6.4  | -5.9  | 13.1  | -8.6  | 26.1    | #N/A | #N/A | 59.1 | 1.5     | 1.0 | 0.8  | 0.8  | 6.8           | 6.3   | 4.4  | 4.5  | -1.7    | -17.4 | -1.8 | 5.0  |

비철금속 &amp; Mining Global Peers

|      |          |       |           |      |       |       |       |       |       |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |       |       |      |      |
|------|----------|-------|-----------|------|-------|-------|-------|-------|-------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|-------|-------|------|------|
| 한국   | 고려아연     | 21.6  | 1,118,000 | -1.0 | -5.0  | 37.9  | 11.1  | 19.1  | 106.0 | 30.0 | 27.4 | 1.1  | 2.5  | 2.8  | 2.6  | 9.7  | 19.4 | 17.7 | 16.5 | 5.7   | 2.3   | 9.9  | 9.6  |
|      | 풍산       | 2.6   | 94,000    | -8.6 | -21.6 | -21.1 | 88.2  | 6.8   | 5.8   | 12.8 | 10.5 | 0.5  | 0.6  | 1.1  | 1.1  | 4.2  | 4.5  | 8.4  | 7.2  | 8.2   | 11.3  | 9.1  | 10.4 |
| 아프리카 | 앵글로 아메리칸 | 61.5  | 2,710.0   | -4.9 | -3.7  | 23.1  | 16.7  | 109.4 | 18.9  | 48.7 | 21.9 | 1.2  | 1.7  | 2.2  | 1.8  | 7.3  | 18.9 | 9.1  | 7.6  | 1.1   | -13.4 | 4.2  | 9.4  |
| 유럽   | 베단타      | 31.9  | 496.4     | -5.5 | 4.4   | 11.7  | 11.7  | 23.8  | 11.9  | 11.0 | #N/A | 3.3  | 4.4  | 4.1  | #N/A | 4.8  | 5.8  | 5.4  | #N/A | 12.1  | 41.7  | 40.8 | #N/A |
|      | 리오 틴토    | 173.3 | 5,308.0   | -1.6 | 2.0   | 15.4  | 12.4  | 12.0  | 8.3   | 11.0 | 10.3 | 2.2  | 1.7  | 1.8  | 1.7  | 6.3  | 4.8  | 5.8  | 5.5  | 19.1  | 21.0  | 17.4 | 17.8 |
|      | 니르스타     | 0.0   | 0.1       | 0.0  | -4.6  | 4.5   | -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     | 76.0  | 335.0     | -8.4 | -1.5  | 13.8  | -5.2  | 17.7  | 16.6  | 25.5 | 13.2 | 1.7  | 1.3  | 1.4  | 1.3  | 6.7  | 7.7  | 6.7  | 5.6  | 9.2   | -3.9  | 4.7  | 10.3 |
|      | BHP 그룹   | 197.1 | 2,015.0   | -3.9 | -3.3  | -2.0  | 3.2   | 9.7   | 9.8   | 12.9 | 12.4 | 2.6  | 3.6  | 3.2  | 3.0  | 6.1  | 6.0  | 5.5  | 5.5  | 28.9  | 17.7  | 19.5 | 21.7 |
| 북미   | MMG      | 14.6  | 6.4       | -9.3 | -4.4  | 32.4  | 148.8 | 295.8 | 21.5  | 14.4 | 10.6 | 1.2  | 1.2  | 2.4  | 1.9  | 6.3  | 5.8  | 5.4  | 4.7  | 0.4   | 5.8   | 18.0 | 19.1 |
|      | 프리포트 맥모란 | 84.2  | 39.9      | -0.7 | -2.2  | -7.9  | 4.7   | 27.7  | 22.0  | 27.0 | 20.0 | 3.7  | 3.1  | 3.1  | 2.7  | 9.2  | 7.8  | 8.1  | 7.0  | 11.5  | 11.0  | 11.2 | 15.5 |
|      | 알코아      | 13.8  | 36.3      | -3.3 | 1.9   | 14.7  | -3.8  | #N/A  | 19.0  | 9.9  | 11.3 | 1.4  | 1.9  | 1.5  | 1.3  | 25.3 | 9.3  | 4.8  | 4.4  | -14.0 | 1.3   | 15.6 | 13.3 |
|      | 테크 리소시스  | 28.6  | 56.1      | -2.7 | -5.0  | 20.7  | -3.7  | 10.6  | #N/A  | 25.2 | 24.7 | 1.1  | 1.1  | 1.1  | 1.1  | 32.4 | 16.6 | 7.5  | 6.6  | 9.2   | 1.5   | 4.5  | 4.6  |
| 남미   | 배릭 골드    | 90.7  | 51.5      | -0.9 | 16.9  | 42.2  | 131.2 | 21.0  | 7.5   | 16.1 | 11.4 | 1.4  | 1.1  | 2.3  | 2.1  | 8.4  | 5.6  | 7.0  | 5.2  | 5.5   | 9.0   | 14.7 | 17.1 |
|      | 발레       | 80.5  | 65.2      | -0.2 | 5.3   | 18.9  | 19.5  | 8.4   | 7.4   | 6.7  | 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% |