

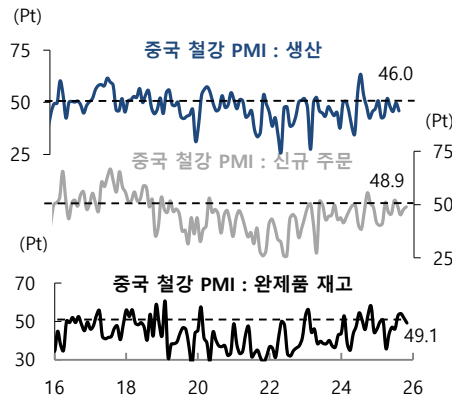
iM Steel Weekly

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



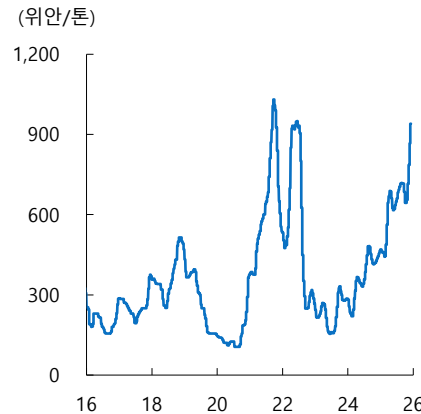
금주의 Key Chart

중국 철강 PMI: 부문별 수치



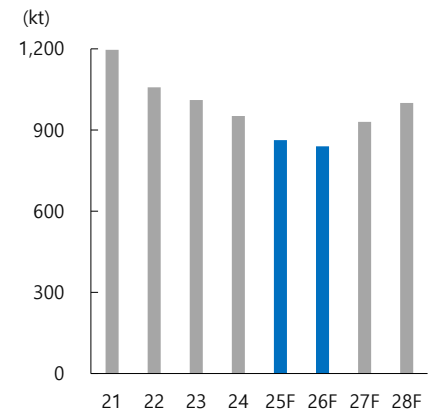
자료: wind, iM 증권 리서치본부

중국 내수 황산 가격 추이



자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

Glencore 전기동 생산량 및 guidance



자료: Glencore, iM 증권 리서치본부

[철강] 중국 가동률 하락 지속, 그러나 수급 개선에는 시간이 필요

글로벌 철강/비철금속 업종 주가 대체로 양호

- 1) 미국 금리 인하 기대감 확산 및 달러 약세로 인한 소재 가격 강세가 배경
- 2) 비철금속 업종 주가는 전기동 생산업체를 중심으로 강세. 철강업종 주가는 대체로 보합 수준

중국 업황 강보합. 중국 가동률 하락 중이지만....

- 1) 중국 내수 가격 강보합. 수익성 악화에 따른 가동률 하락으로 수급은 소폭 개선된 것으로 추정됨

: 가격이 버텨주고 있고, 유통 재고 역시 감소하고 있기 때문

* 지난주 중국 Survey 가동률 및 흑자 철강사 비중 미집계

- 2) 11월 중국 철강 PMI 역시 이를 뒷받침 [\[페이지 상단 Key Chart 참조\]](#)

① 철강 PMI [48.0]는 전월 [10월 49.2]대비 부진. 이는 생산 [10월 49.8 → 11월 46]이 큰 폭으로 감소했기 때문

② 생산은 감소했으나 수요 [신규 주문 수치 10월 47.6 → 11월 48.9]는 증가하고, 재고 [완제품 재고 10월 51.7 → 11월 49.1]는 감소.

가동률 하락으로 수급이 더 이상 악화되지 않았음을 시사

- 3) 수익성 악화로 인한 가동률 하락에도 불구하고, 동절기 진입에 따른 수요 감소로 유의미한 수급 개선은 어려움

국내 철강 유통 가격, 판재류 동일/봉형강류 부진. 업황 침체 지속

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

- 2) [스틸데일리] 철근 유통 가격 1.5만원 급락. 철근 업체 비가동에도 계절적 비수기 진입으로 수급 개선 효과 전무. 국내 철근 제강사 4분기 실적 당초 예상 대비 부진 불가피. H형강도 동반 약세

타 지역 지역 업황: 아시아 약세, 미국/유럽 상승

- 1) 동남아 철강 가격 약세. 베트남/인도 약세, 터키 강보합

* 베트남 열연가격 11/7 498달러 → 11/14 495달러 → 11/21 484달러 → 11/28 484달러 → 12/5 480달러

** 베트남 호아팟 2달 연속 내수 열연 가격 인하

- 2) 미국 강보합. Nucor는 6주 연속 가격 인상. 최근 업황 반등 이후 당초 가동률 상승 전환을 예상했으나 동절기 진입 영향으로 지난주 가동률은 오히려 하락. 낮은 재고 등 수급 상황은 타이트

- 3) EU 강보합. EU철강협회 [Eurofer]는 26년 3%의 철강 수요 증가를 전망했으나, 여전히 팬데믹 이전 수준을 크게 하회할 것으로 추정

리튬은 소폭 약세, 황산 가격은 급등 지속 [\[페이지 상단 Key Chart 참조\]](#)

: 중국 내수 황산 가격 3주 연속 큰 폭 상승. 역사적 신고가 근접

Steel Weekly (12 월 1 주)



	This Week	1W	1M	M	6M	YTD
KRX Steel Index	2,521	2,474	2,285	2,277	1,927	1,790
(Pt, %)		1.9%	10.3%	10.7%	30.8%	40.8%
현물시장						
I. 제품						
중국 열연 내수가격	3,308	3,297	3,296	3,400	3,222	3,471
(위안/톤, %)		0.3%	0.4%	-2.7%	2.7%	-4.7%
중국 철근 내수가격	3,209	3,187	3,154	3,250	3,348	3,568
(위안/톤, %)		0.7%	1.7%	-1.3%	-4.2%	-10.1%
국내 수입산 철근 유통가격	645	650	655	670	680	685
(천원/톤, %)		-0.8%	-1.5%	-3.7%	-5.1%	-5.8%
국내 수입산 열연 유통가격	760	760	750	750	730	750
(천원/톤, %)		0.0%	1.3%	1.3%	4.1%	1.3%
북미 열연 내수가격	993	981	940	890	959	786
(달러/톤, %)		1.2%	5.6%	11.5%	3.5%	26.3%
유럽 열연 내수가격	724	713	690	677	691	585
(달러/톤, %)		1.6%	5.0%	7.0%	4.9%	23.9%
수산화리튬 가격	81,000	81,500	77,000	74,500	61,500	70,500
(위안/톤, %)		-0.6%	5.2%	8.7%	31.7%	14.9%
II. 원재료						
MB 철광석 가격	106	105	104	104	95	100
(달러/톤, %)		1.2%	2.2%	1.6%	11.9%	5.7%
MB 원료탄 가격	207	200	212	184	183	200
(달러/톤, %)		3.3%	-2.3%	12.1%	12.8%	3.3%
동아시아 스크랩 수입가격	295	295	294	303	301	287
(달러/톤, %)		0.0%	0.3%	-2.6%	-2.0%	2.6%
III. 수익성						
중국 열연 Roll-Margin*	499	523	523	799	627	521
(위안/톤, %)		-4.6%	-4.6%	-37.5%	-20.4%	-4.2%
흑자 철강사 비중	35.1	35.1	45.0	61.1	58.9	49.7
(%, %p)		0.0%p	-9.9%p	-26.0%p	-23.8%p	-14.6%p
IV. 기타						
중국 월간 조강량*	72	72	72	73	83	82
(백만톤, %)		0.0%	0.0%	-2.0%	-13.4%	-12.1%
중국 철강재 유통재고	1,107	1,132	1,205	1,188	1,045	844
(만톤, %)		-2.2%	-8.1%	-6.8%	6.0%	31.3%
선물시장						
상해 철근 선물가격**	3,198	3,150	3,131	3,042	2,982	3,337
(위안/톤, %)		1.5%	2.1%	5.1%	7.2%	-4.2%
대련 원료탄 선물가격**	1,165	1,152	1,323	1,198		1,157
(위안/톤, %)		1.1%	-11.9%	-2.7%	42.2%	0.7%
대련 철광석 선물가격**	772	768	751	763	651	777
(위안/톤, %)		0.5%	2.8%	1.1%	18.5%	-0.7%

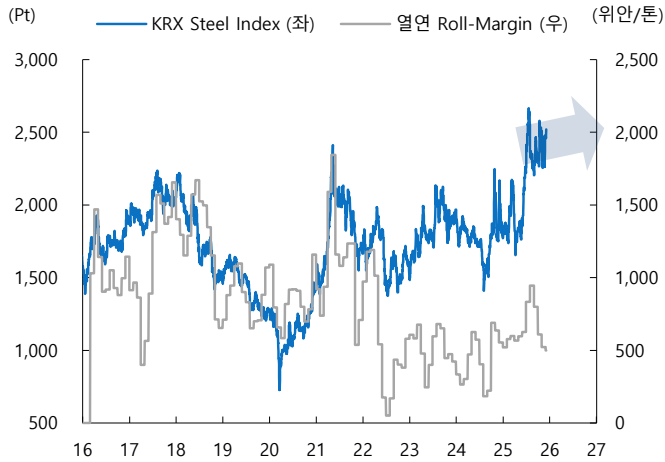
* Monthly Data

** 활황물 기준

Steel Weekly (12 월 1 주)



KRX Steel Index 및 중국 열연 Roll-Margin



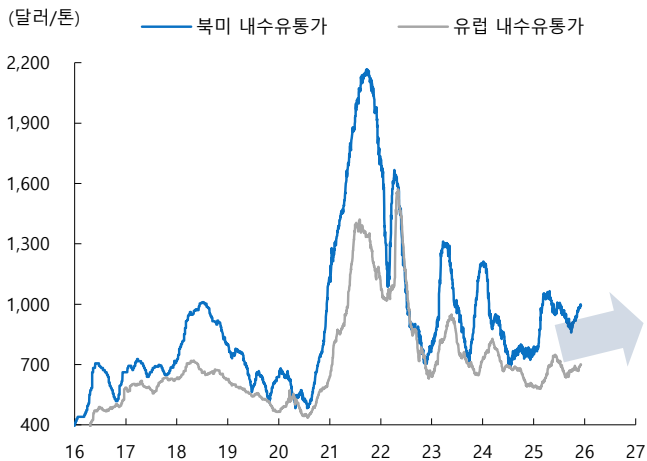
자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

중국 주요 철강 제품 내수 가격



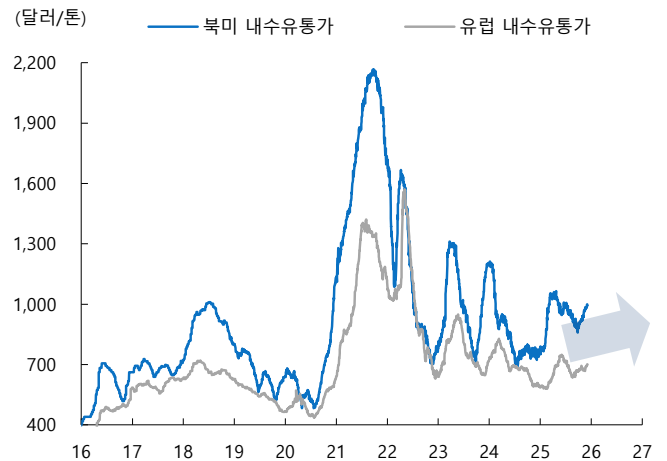
자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

북미/유럽 열연 내수가격



자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

수입산 열연/수입산 철근 국내 유통가격



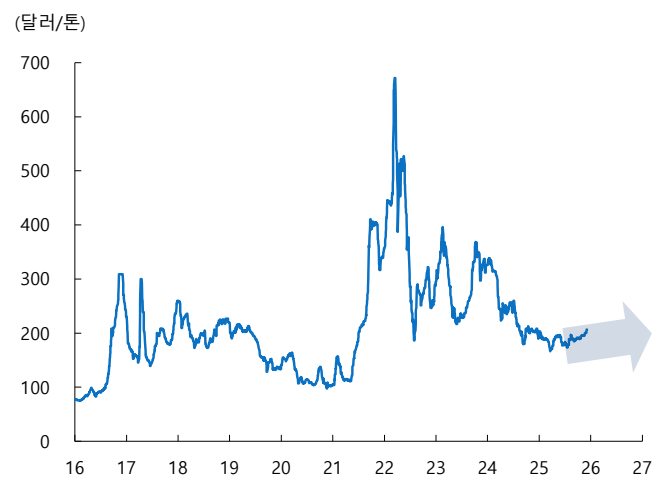
자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

철광석 Spot 가격



자료: iM 증권 리서치본부

원료탄 Spot 가격

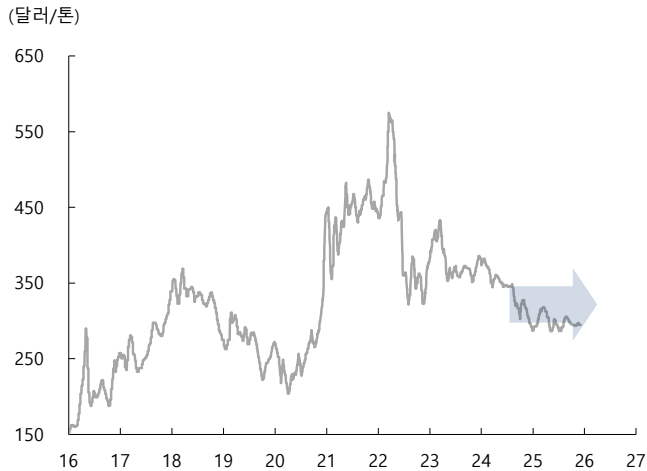


자료: iM 증권 리서치본부

Steel Weekly (12 월 1 주)

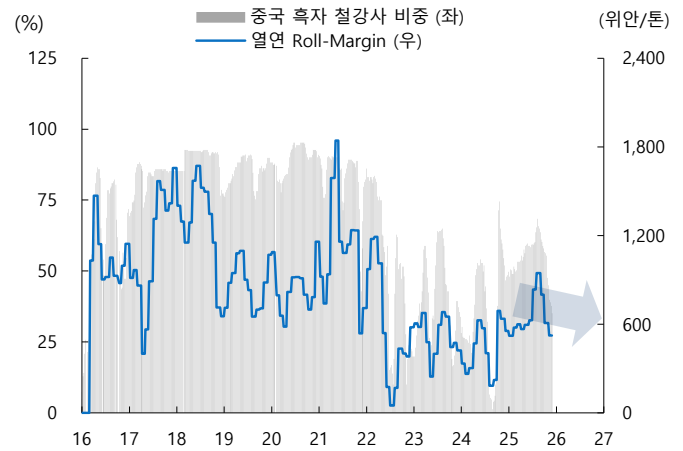


동아시아 스크랩 수입가격



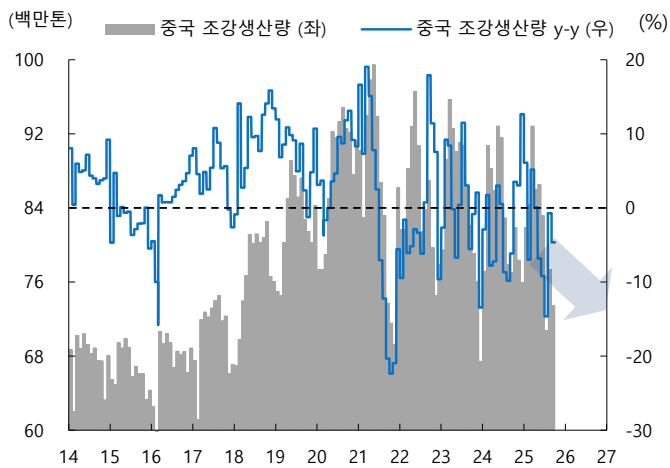
자료: iM 증권 리서치본부

중국 열연 Roll-Margin 및 흑자 철강사 비중



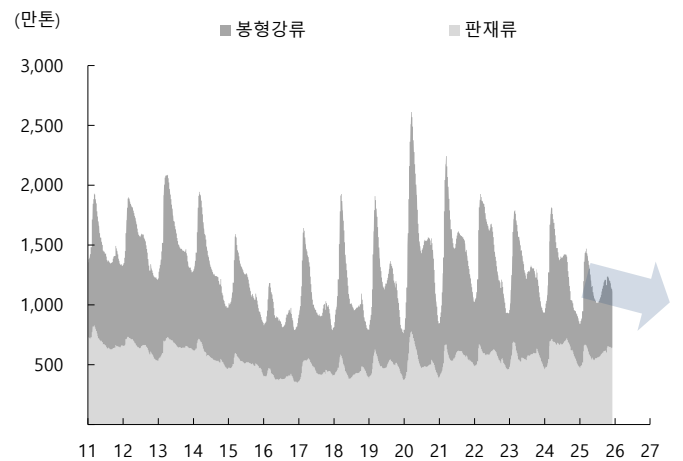
자료: Bloomberg, Wind, iM 증권 리서치본부

중국 월별 조강생산량 및 y-y



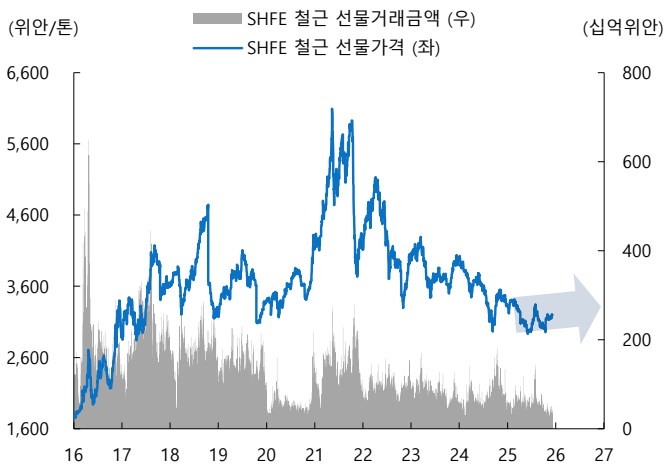
자료: 중국국가통계국, iM 증권 리서치본부

중국 철강재 유통재고



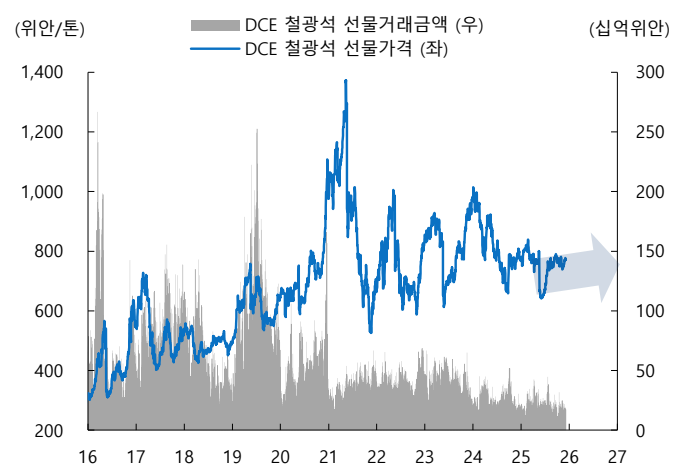
자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

상해 철근 선물가격 및 거래금액



자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

대련 철광석 선물가격 및 거래금액

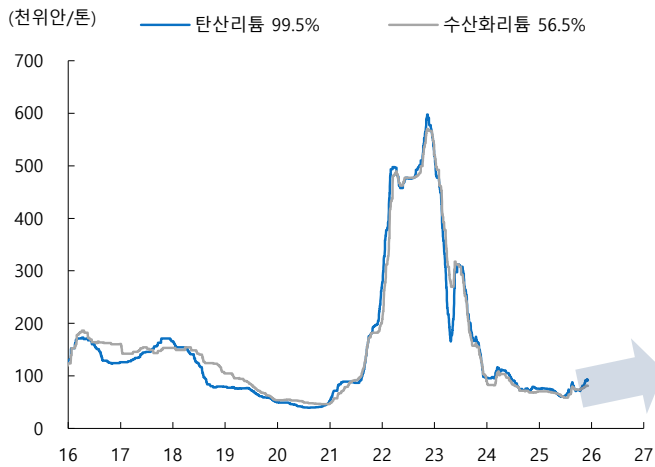


자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

Steel Weekly (12 월 1 주)

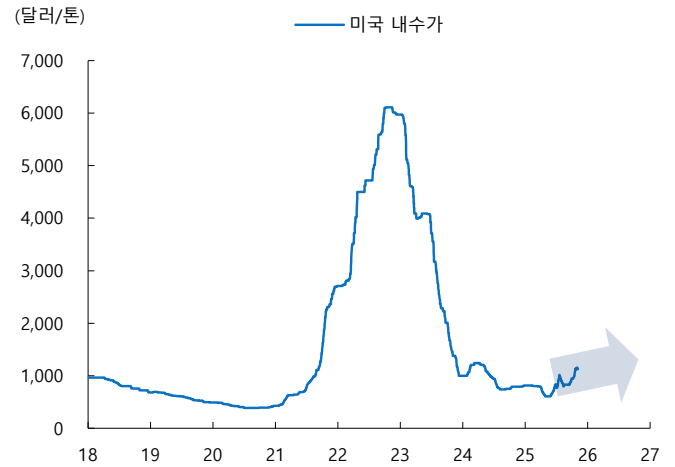


탄산 리튬 및 수산화리튬 가격



자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

스프듀민 가격



자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

Metal Weekly (12 월 1 주)



[Macro & 비철금속] 가파른 달러 약세. 상품 가격도 강보합

가파른 달러 약세. 상품 가격도 강보합

1) 일부 고용 지표는 호조를 보였으나..

- ① 주간 신규 실업보험 청구 건수는 계절 조정 기준 19.1만건. 22년 9월 이후 최저치
- ② CG&C 발표한 감원 보고서에 따르면 11월 미국 기업의 감원 계획은 약 7.1만명으로 전월비 53% 급감

2) 타 고용 지표 및 실물 경기 지표 부진한 흐름. 금리 인하를 지지

- ① ADP 11월 민간 고용 전월비 3.2만명 감소. 예상치 [+1만명] 대비 부진.
- ② 11월 ISM 제조업 지수 48.2. 전월 [48.7] 및 예상치 [48.6] 하회. 7월 이후 최저치

3) 차기 연준 의장으로 해직 NEC 위원장이 유력해지면서, 완화적 통화 정책, 금리 인하 기대감 확산

4) 물가 우려도 완화. 9월 헤드라인 및 근원 PCE 가격 지수 각각 전월비 +0.3%, +0.2% 예상치에도 부합했다.

5) 전술한 미국 금리 인하 분위기 확산에 타국 통화 강세로 달리는 큰 폭의 약세 흐름

- ① 12월 BOJ 금리 인상 신호로 엔화 강세
- ② 파운드, 영국 재정 우려가 완화하면서 5주 만에 가장 높은 수준으로 급등
- ③ 캐나다 달러는 실업률이 예상치를 큰 폭으로 하회하면서 강세

6) 미 국제 무역물 상승에도 전술한 달러 약세로 상품 가격은 강보합

7) 그러나 상품 가격의 추세적 반등은 여전히 불투명. 물가 우려 및 AI 버블 등 불확실성 상존

귀금속 달러 약세 여파로 강세. 비트코인도 주 초반 중국 인민은행 언급 [가상 화폐 거래는 불법 금융 활동]으로 급락했으나, 이후 저가 매수세 유입으로 반등

아연, 연 보합

1) 아연 LME On Warrant 재고가 7주 연속 증가하는 등 금속 수급은 점차 완화 국면 진입

: LME On Warrant 재고 11/7 3.3만톤 → 11/14 3.5만톤 → 11/21 4.5만톤 0 → 11/28 4.6만톤 → 12/5 5.0만톤

2) 연 보합. 수요 부진에도 부산물 가격 강세로 인한 타이트한 정광 공급이 수급을 지지. 12월 연 TC [-160~-140달러]는 전월 수치 [-140~-120달러] 대비 하락

3) 다만 연 정광의 핵심 부산물인 안티모니, 비스무스 가격은 최근 지속 약세 중

전기동 강세. 주요 업체의 생산량 가이드런스 하향 지속 [이전 페이지 Key Chart 참조]

1) TC/RC, 지난주와 유사한 수준

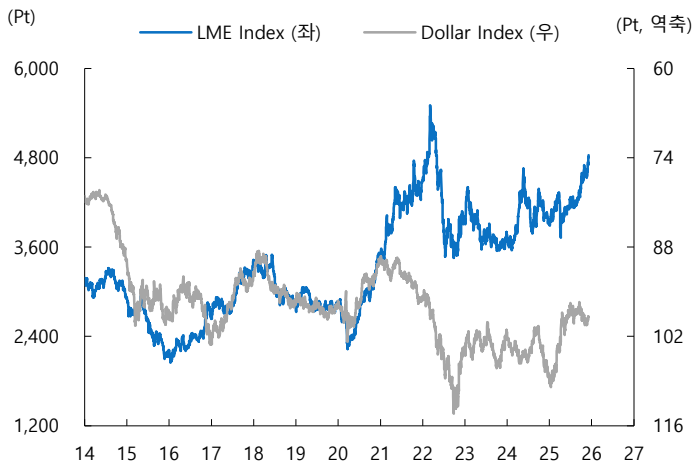
* Spot TC 11/7 -65.2달러 → 11/14 -65.2달러 → 11/21 -65.4달러 → 11/28 -66.4달러 → 12/5 -66.8달러

2) 단기 수급 우려 확대 국면

① Glencore, 26년 전기동 생산량 가이드런스를 기존 93만톤에서 81~87만톤으로 하향. 칠레 Collahuasi 광산 생산 차질 때문. 그러나 동사는 Collahuasi의 정상화로 27년 93만톤, 28년 100만톤의 생산 목표를 제시. 2035년 중장기 생산 목표로 160만톤 제시 [Alumbra 광산 재가동]

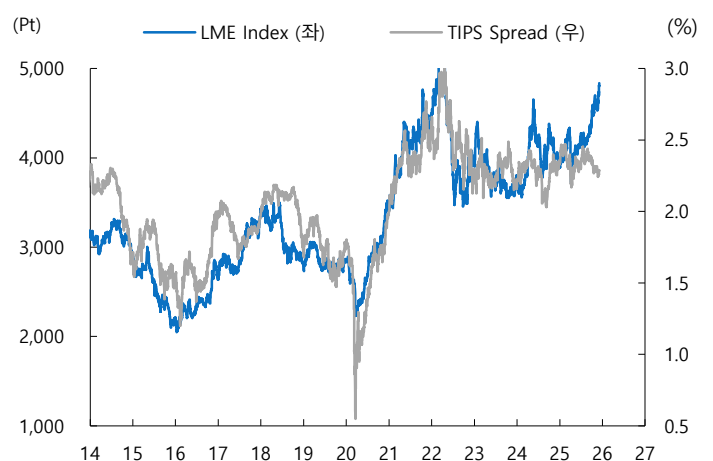
② 전기동에 대한 조기 관세 부과 우려로 인한 재고 비축 수요 지속. 미국 CME 재고는 지속 증가 중

LME Index 와 Dollar Index



자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

LME Index 와 TIPS Spread



자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

Metal Weekly (12 월 1 주)



	This Week	1W	1M	3M	6M	YTD
달러 인덱스	99.0	99.5	100.2	97.8	99.2	108.5
[Pt, %]		-0.5%	-1.2%	1.3%	-0.2%	-8.8%
TIPS 스프레드	2.3	2.3	2.3	2.4	2.3	2.3
[% , %p]		0.0%p	0.0%p	-0.1%p	0.0%p	-0.1%p
[귀금속]						
I. 제품						
LBMA 금 가격	4,243	4,191	3,968	3,595	3,340	2,609
[USD/lb, %]		1.2%	6.9%	18.0%	27.0%	62.6%
LBMA 은 가격	58.1	53.9	47.6	40.7	36.2	28.9
[USD/lb, %]		7.8%	22.0%	42.6%	60.6%	101.0%
II. 투기적 수요						
CMX 금 투기적순매수*	204,664	204,664	204,664	249,530	187,905	247,279
[계약수, %]		0.0%	0.0%	-18.0%	8.9%	-17.2%
CMX 은 투기적순매수*	37,119	37,119	37,119	55,923	60,770	37,889
[계약수, %]		0.0%	0.0%	-33.6%	-38.9%	-2.0%
CMX 전기동 투기적순매수*	49,094	49,094	49,094	25,658	24,094	759
[계약수, %]		0.0%	0.0%	91.3%	-	6368.2%
[비철금속]						
I. 제품						
LME 아연 현물가격	3,261	3,280	3,141	2,883	2,630	2,954
[USD/t, %]		-0.6%	3.8%	13.1%	24.0%	10.4%
LME 연 현물가격	1,953	1,939	1,990	1,942	1,952	1,925
[USD/t, %]		0.8%	-1.8%	0.6%	0.1%	1.5%
LME 전기동 현물가격	11,644	11,234	10,659	9,829	9,763	8,653
[USD/t, %]		3.6%	9.2%	18.5%	19.3%	34.6%
LME 니켈 현물가격	14,749	14,632	14,825	15,054	15,307	15,111
[USD/t, %]		0.8%	-0.5%	-2.0%	-3.6%	-2.4%
LME 알루미늄 현물가격	2,868	2,842	2,843	2,602	2,446	2,527
[USD/t, %]		0.9%	0.9%	10.2%	17.3%	13.5%
II. 재고						
LME/SHFE 아연 재고	147	148	137	141	184	265
[000t, %]		-0.3%	7.2%	4.4%	-19.9%	-44.4%
LME/SHFE 연 재고	278	301	245	315	329	296
[000t, %]		-7.5%	13.8%	-11.7%	-15.5%	-5.8%
LME/SHFE 전기동 재고	251	257	250	240	240	346
[000t, %]		-2.3%	0.5%	4.9%	4.9%	-27.2%
LME/SHFE 니켈 재고	296	296	290	242	226	197
[000t, %]		0.0%	2.0%	22.0%	31.0%	50.3%
LME/SHFE 알루미늄 재고	652	654	664	609	482	840
[000t, %]		-0.4%	-1.8%	7.1%	35.3%	-22.4%
III. Premium						
상해 아연 프리미엄	125	125	125	125	125	115
[USD/t, %]		0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	8.7%
동아시아 연 프리미엄	18	18	23	23	23	13
[USD/t, %]		0.0%	-22.2%	-22.2%	-22.2%	40.0%
상해 전기동 프리미엄	38	39	38	55	55	63
[USD/t, %]		-3.8%	0.0%	-31.8%	-31.8%	-40.0%
상해 니켈 프리미엄	175	175	180	180	190	175
[USD/t, %]		0.0%	-2.8%	-2.8%	-7.9%	0.0%
상해 알루미늄 프리미엄	105	90	88	103	145	200
[USD/t, %]		16.7%	20.0%	1.9%	-27.6%	-47.5%

Metal Weekly (12 월 1 주)

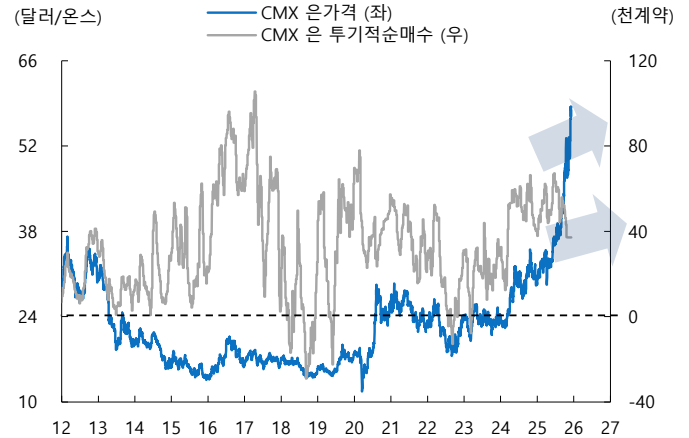


CMX 금 가격 및 투기적 순매수



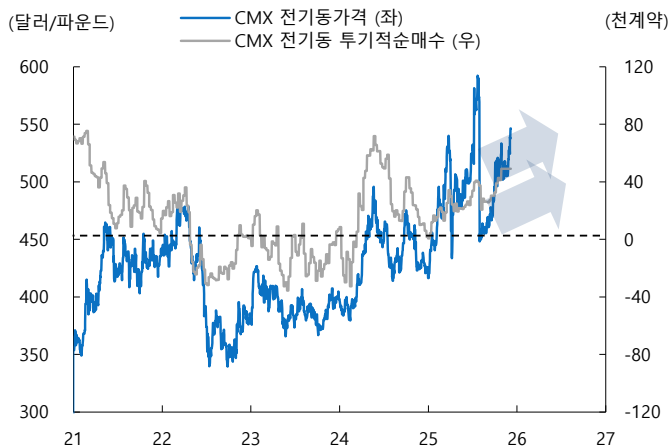
자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

CMX 은 가격 및 투기적 순매수



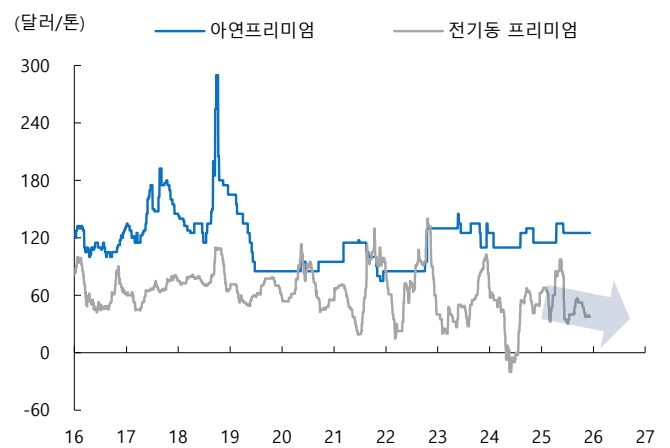
자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

CMX 전기동 가격 및 투기적 순매수



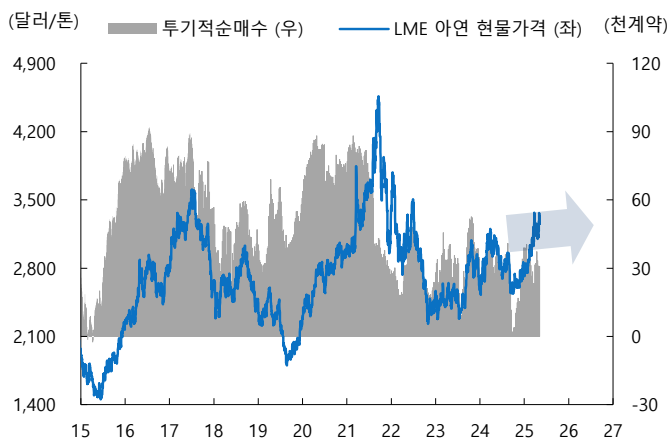
자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

아연/전기동 프리미엄



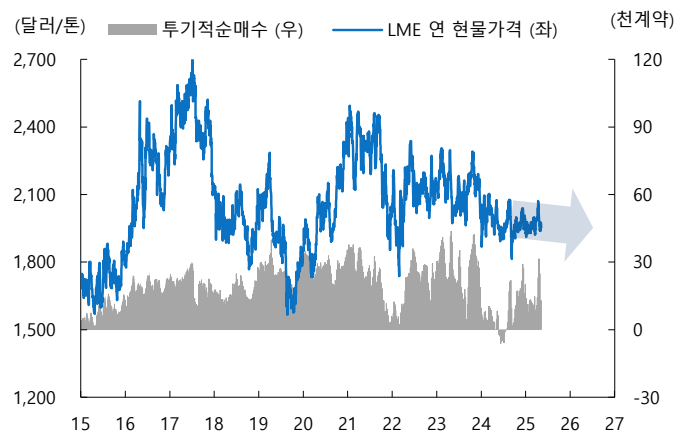
자료: iM 증권 리서치본부

LME 아연 현물 가격 및 투기적 순매수



자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

LME 연 현물 가격 및 투기적 순매수

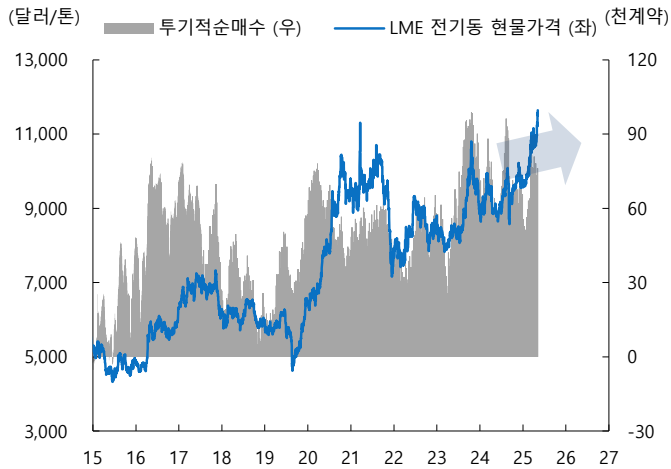


자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

Metal Weekly (12 월 1 주)

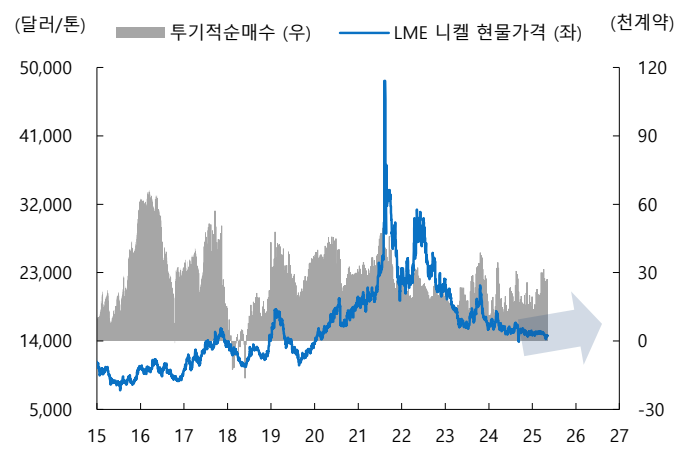


LME 전기동 현물가격 및 투기적 순매수



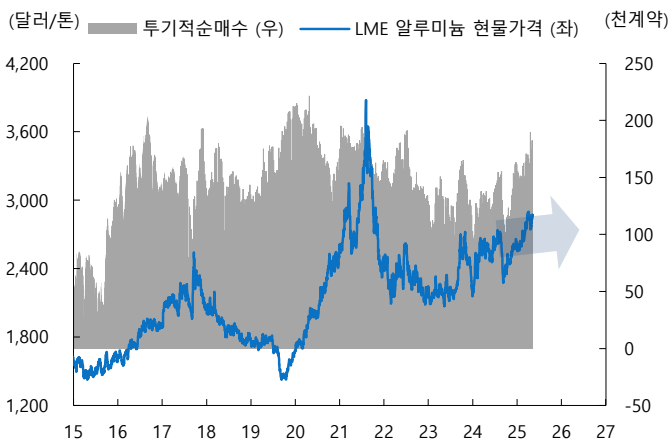
자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

LME 니켈 현물가격 및 투기적 순매수



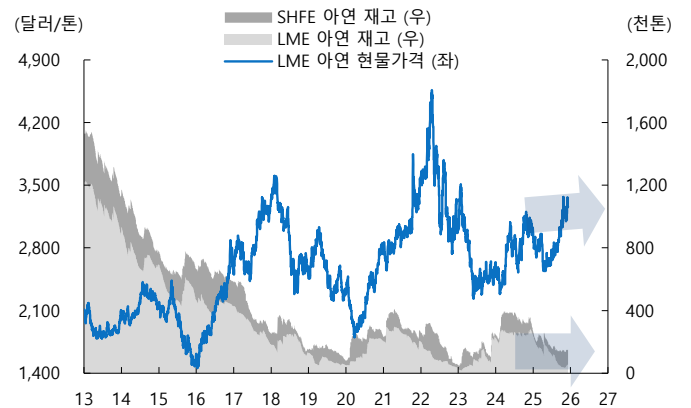
자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

LME 알루미늄 현물가격 및 투기적 순매수



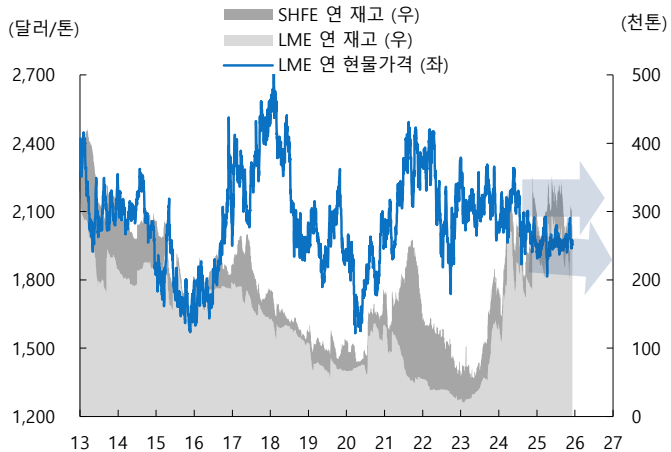
자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

LME 아연 현물가격 및 LME/SHFE 재고



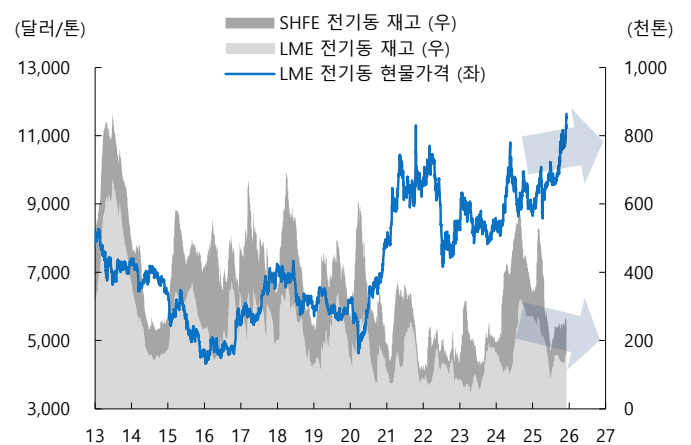
자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

LME 연 현물가격 및 LME/SHFE 재고



자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

LME 전기동 현물가격 및 LME/SHFE 재고

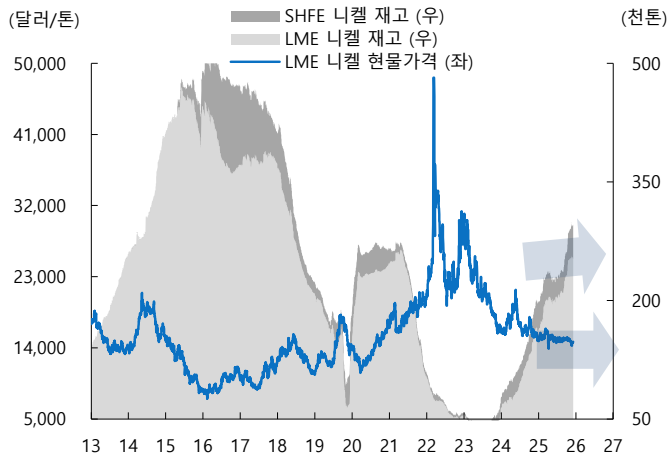


자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

Metal Weekly (12 월 1 주)

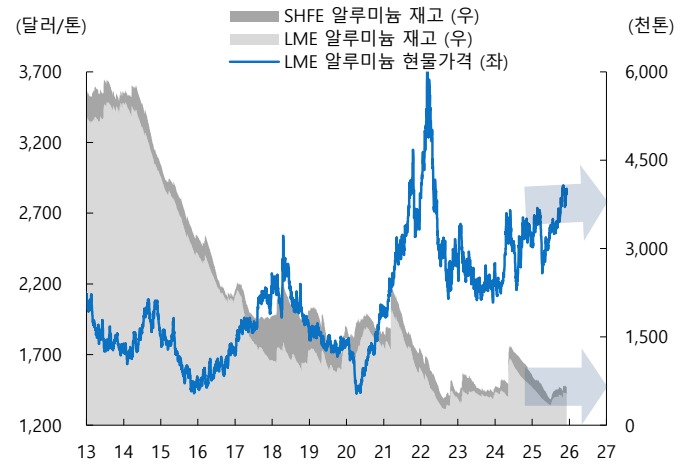


LME 니켈 현물가격 및 LME/SHFE 재고



자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

LME 알루미늄 현물가격 및 LME/SHFE 재고



자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

Steel Global Peers



Steel Global Peers

[Fri] Dec5, 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	25.2	311,000	0.2	2.6	12.5	22.7	22.3	17.5	22.3	12.5	0.7	0.3	0.4	0.4	7.1	6.1	6.8	5.7	3.2	2.0	2.0	3.5
	현대제철	4.2	31,350	4.0	0.8	-9.9	48.9	10.4	94.3	47.9	8.9	0.3	0.1	0.2	0.2	4.9	5.4	6.3	5.0	2.4	-0.1	0.4	2.4
	세아베스틸지주	1.0	28,000	-0.2	2.8	2.4	41.7	6.9	35.0	14.5	10.5	0.5	0.4	0.5	0.5	5.9	9.3	8.2	7.0	6.7	1.0	3.6	4.8
	케이시스틸	0.6	5,530	1.7	5.9	4.9	0.0	3.8	4.1	3.6	3.4	0.5	0.3	0.3	0.3	4.8	4.4	4.6	4.6	13.5	7.1	7.6	7.5
	동국홀딩스	0.2	7,660	2.7	7.7	3.7	3.9	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	8,530	2.3	3.9	-8.8	6.6	#N/A	11.4	15.6	6.6	0.3	0.2	0.2	0.2	#N/A	4.1	7.8	6.5	#N/A	2.0	1.6	3.7
	일본제철	31.7	622	-1.6	1.3	-8.2	-2.3	6.1	9.1	125.6	#N/A	0.7	0.6	0.6	#N/A	6.7	7.2	8.6	#N/A	12.3	6.9	0.5	#N/A
	JFE 홀딩스	11.7	1,937	1.1	12.5	-0.8	8.8	7.9	12.7	15.7	#N/A	0.7	0.5	0.5	#N/A	6.8	7.1	7.4	#N/A	8.6	3.7	3.1	#N/A
	고베제강	7.3	1,941	-0.6	8.9	3.0	22.9	7.4	5.7	7.7	#N/A	0.8	0.6	0.6	#N/A	4.9	5.1	5.5	#N/A	11.1	10.8	8.2	#N/A
중국	허강	5.0	2.3	2.2	-7.1	-1.3	5.9	23.7	47.8	20.3	16.7	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	33.3	7.3	1.1	-2.0	5.2	4.7	11.0	21.0	14.6	12.8	0.7	0.8	0.8	0.8	5.0	6.2	6.2	5.8	6.0	3.7	5.2	5.8
	산둥 강철	3.4	1.5	2.0	-7.3	2.7	4.8	#N/A	#N/A	76.0	10.9	0.7	0.8	0.9	0.8	16.2	192.3	12.1	9.1	-1.9	-11.3	1.3	5.3
	마안산강철	5.6	2.5	0.0	-2.7	5.9	70.1	#N/A	#N/A	46.3	10.4	0.3	0.5	0.7	0.7	20.1	124.5	12.3	8.5	-4.7	-18.3	1.5	7.5
인도	타타 스틸	34.2	167.1	-0.5	-6.8	-0.3	22.2	39.0	56.3	18.0	#N/A	2.1	2.1	2.1	#N/A	12.2	10.7	8.6	#N/A	-4.5	3.7	11.9	#N/A
	인도 철강공사	9.0	132.5	-1.8	-4.1	2.5	17.4	18.1	20.1	15.7	#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
유럽	아르셀로미탈	48.6	36.6	-1.6	12.7	26.8	63.2	26.1	13.7	11.0	8.9	0.4	0.4	0.6	0.6	5.7	4.2	6.8	5.3	1.7	2.6	5.8	6.7
	티센크루프	10.0	9.4	0.3	2.0	24.8	213.9	35.5	#N/A	28.8	11.6	0.4	0.2	0.6	0.6	1.9	2.4	2.4	1.8	-15.9	-14.1	2.0	5.3
북미	뉴코	53.7	159.5	-0.0	9.8	8.3	36.6	9.1	10.8	19.7	14.2	2.0	1.3	1.7	1.6	5.9	7.4	9.6	7.9	22.9	9.8	9.1	11.2
	유나이티드 스테이스스틸	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	19.1	0.3	0.1	9.5	5.3	5.5	8.3	10.9	8.7	0.8	0.6	0.7	0.7	3.8	4.3	4.5	4.0	15.8	8.5	6.6	8.0
	시데루르지카 나시오나우	3.2	8.9	5.6	2.3	14.4	0.6	28.7	#N/A	#N/A	29.0	1.5	1.0	0.8	0.9	6.8	6.3	4.5	4.5	-1.7	-17.4	-3.2	3.1
비철금속 & Mining Global Peers																							
한국	고려아연	26.1	1,349,000	1.4	31.1	49.7	34.1	19.1	106.0	36.2	33.0	1.1	2.5	3.3	3.2	9.7	19.4	20.7	19.4	5.7	2.3	9.9	9.6
	풍산	2.9	102,800	3.1	-1.9	-13.0	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	68.9	2,980.0	4.5	6.6	30.9	28.4	109.4	21.1	53.3	24.1	1.2	1.7	2.4	2.0	7.3	18.9	9.8	8.2	1.1	-13.4	4.4	9.3
	베단타	33.6	524.5	-0.3	3.2	17.7	18.0	23.8	11.9	11.6	#N/A	3.3	4.4	4.4	#N/A	4.8	5.8	5.6	#N/A	12.1	41.7	40.8	#N/A
유럽	리오 틴토	185.7	5,500.0	1.4	4.2	17.5	16.5	12.0	8.3	11.6	10.8	2.2	1.7	1.9	1.8	6.3	4.8	6.1	5.8	19.1	21.0	17.2	17.5
	니르스타	0.0	0.1	-9.9	-8.6	-15.3	-11.1	#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	87.8	379.9	5.3	6.7	32.4	7.5	17.7	19.1	31.8	15.2	1.7	1.3	1.6	1.5	6.7	7.7	7.3	6.0	9.2	-3.9	4.4	10.5
	BHP 그룹	221.1	2,217.0	7.3	4.4	10.9	13.6	10.9	10.9	14.4	13.4	2.6	3.6	3.2	3.0	6.1	6.0	5.5	6.0	28.9	17.7	19.5	22.0
	MMG	19.5	8.5	22.6	30.3	54.0	230.9	295.8	21.5	19.1	13.9	1.2	1.2	3.2	2.6	6.3	5.8	6.4	5.6	0.4	5.8	18.2	19.4
북미	프리포트 맥모란	95.6	45.2	5.2	12.4	-2.5	18.7	27.7	22.0	30.4	22.4	3.7	3.1	3.5	3.1	9.2	7.8	8.9	7.7	11.5	11.0	11.3	15.7
	알코아	16.7	43.8	4.9	22.5	37.5	15.9	#N/A	19.0	11.9	12.3	1.4	1.9	1.7	1.6	25.3	9.3	5.7	4.8	-14.0	1.3	15.7	13.7
	테크 리소시스	32.4	62.3	4.8	6.0	31.1	6.9	11.8	#N/A	27.2	26.5	1.1	1.1	1.2	1.2	32.4	16.6	8.2	7.1	9.2	1.5	4.5	4.7
	배릭 골드	102.0	56.8	-2.8	22.8	44.2	154.8	21.0	7.5	18.2	12.5	1.4	1.1	2.6	2.3	8.4	5.6	7.5	5.7	5.5	9.0	15.4	18.6
남미	발레	86.7	70.2	4.2	6.8	24.9	28.7	8.4	7.4	6.4	6.9	1.7	1.1	1.3	1.2	4.5	4.2	4.7	4.6	21.1	15.9	21.1	18.9

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%