

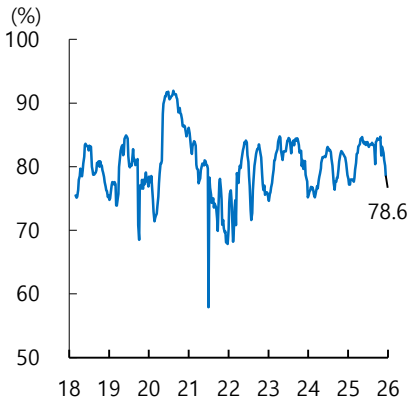
iM Steel Weekly

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



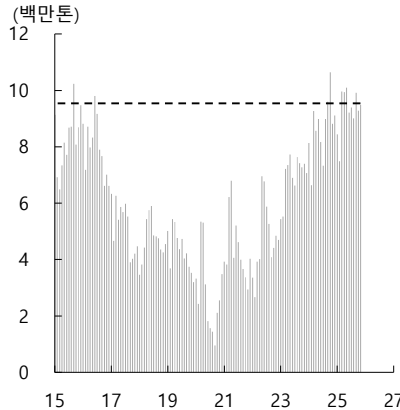
금주의 Key Chart

중국 Survey 가동률 추이



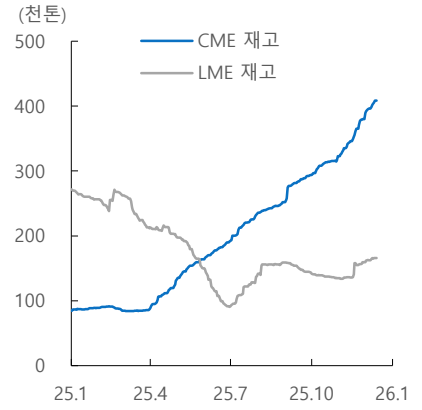
자료: wind, iM 증권 리서치본부

중국 월간 철강 수출량 추이



자료: wind, iM 증권 리서치본부

전기동 주요 거래소 재고 추이



자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

[철강] 중국 가동률 하락에도 가격은 약세. 부동산 위기론 재점화

글로벌 철강/비철금속 업종 주가 대체로 양호

- 1) AI 우려 확산에 따른 안전 자산 선호에도 주가는 강세. 기술주 약세에 따른 순환매 및 금리 인하에 따른 경기 회복 기대감 때문
- 2) 다만 중국 철강사 주가는 약세. 완커 등 재차 불거진 중국 부동산 위기론 때문

중국 가동률 하락에도 가격은 여전히 약세 [페이지 상단 Key Chart 참조]

- 1) 중국 내수 가격 약보합. 수익성 둔화에 따른 가동률 하락으로 재고는 감소하고 있으나.

* 중국 Survey 가동률 11/14 82.8% → 11/21 82.2% → 11/28 81.1% → 12/5 80.1% → 12/12 78.6%

- 2) 가격은 약보합. 동절기 진입에 따른 수요 부진 및 연초 수출 허가제 시행 루머 영향

① 12/12 중국 상무부 및 해관총서는 26년 1/1부터 고철/선철/완제품을 포함한 약 300여 품목의 특정 철강 제품에 대한 수출 허가제 시행 발표. 특정 제품의 수출 업체는 허가를 받아야 하고, 이 허가는 수출 계약서 및 제조업체의 품질 검사 증명서를 제출해야 발급. 연초 이후 계속 언급되어왔던 증치세 회피 화물에 대한 단속이 강화될 것으로 전망. 다만 실효성, 즉 중국 철강 수출의 의미있는 감소를 확실하기에는 여전히 불확실

② 올해 수출 규제 가능성에도 불구하고, 11월 중국 철강 수출량은 998만톤 [+2.0% m-m, +7.6% y-y]로 지속 증가 중

중국 철강 수요: 정책 모멘텀 부재 및 부동산 위기론 재점화

- 1) 10~11월 중앙경제공작회의, 부동산 시장 안정 및 도시 재생 등 원론적 언급. 업황 모멘텀 부재
- 2) 중국 완커, 12/15 만기 도래하는 4,200억원의 채권 만기 연장안 표결 부결. 이에 디폴트 우려 확산. 또한 최근 정보제공업체인 중국부동산정보그룹 [CRIC]가 11월 전국 100대 부동산기업 판매 총액을 예고도 없이 발표하지 않음. 부동산 시장 불확실성 확대 중

국내 열연강판 유통 가격, 전주 대비 1만원 하락. 타 판재류 가격은 동일

타 지역 지역 업황: 아시아 약세, 미국/유럽 상승

- 1) 동남아 철강 가격 혼조. 베트남 약세, 터키/인도 강보합

* 베트남 열연가격 11/14 495달러 → 11/21 484달러 → 11/28 484달러 → 12/5 480달러 → 12/12 475달러

** 베트남 포모사, 2달 연속 국내 열연가격 인하

- 2) 미국 강보합. Nucor는 7주 연속 가격 인상. 가동률 하락 등 전반적으로 타이트한 공급 지속

리튬 강세, 황산 가격은 전주와 동일

Steel Weekly (12 월 2 주)



	This Week	1W	1M	M	6M	YTD
KRX Steel Index	2,677	2,521	2,411	2,435	2,120	1,790
(Pt, %)		6.2%	11.0%	9.9%	26.3%	49.6%
현물시장						
I. 제품						
중국 열연 내수가격	3,261	3,308	3,286	3,420	3,194	3,471
(위안/톤, %)		-1.4%	-0.8%	-4.6%	2.1%	-6.1%
중국 철근 내수가격	3,226	3,209	3,152	3,231	3,327	3,568
(위안/톤, %)		0.5%	2.3%	-0.2%	-3.0%	-9.6%
국내 수입산 철근 유통가격	650	645	640	670	655	685
(천원/톤, %)		0.8%	1.6%	-3.0%	-0.8%	-5.1%
국내 수입산 열연 유통가격	760	760	760	760	730	750
(천원/톤, %)		0.0%	0.0%	0.0%	4.1%	1.3%
북미 열연 내수가격	1,006	993	970	884	953	786
(달러/톤, %)		1.3%	3.7%	13.8%	5.6%	28.0%
유럽 열연 내수가격	730	724	709	680	685	585
(달러/톤, %)		0.7%	2.9%	7.2%	6.4%	24.7%
수산화리튬 가격	81,000	81,000	78,000	74,000	60,500	70,500
(위안/톤, %)		0.0%	3.8%	9.5%	33.9%	14.9%
II. 원재료						
MB 철광석 가격	105	106	103	106	94	100
(달러/톤, %)		-1.2%	1.8%	-1.0%	12.0%	4.5%
MB 원료탄 가격	210	207	210	186	177	200
(달러/톤, %)		1.6%	-0.2%	12.9%	18.7%	4.9%
동아시아 스크랩 수입가격	295	295	296	301	295	287
(달러/톤, %)		0.2%	-0.3%	-1.8%	0.0%	2.8%
III. 수익성						
중국 열연 Roll-Margin*	485	485	523	799	627	521
(위안/톤, %)		0.0%	-7.3%	-39.3%	-22.6%	-6.9%
흑자 철강사 비중	35.9	36.3	39.9	60.2	58.4	49.7
(%, %p)		-0.4%p	-3.9%p	-24.3%p	-22.5%p	-13.8%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	1,062	1,107	1,198	1,204	1,034	844
(만톤, %)		-4.1%	-11.4%	-11.8%	2.7%	25.9%
선물시장						
상해 철근 선물가격**	3,103	3,198	3,141	3,017	2,961	3,337
(위안/톤, %)		-3.0%	-1.2%	2.9%	4.8%	-7.0%
대련 원료탄 선물가격**	1,029	1,165	1,276	1,221		1,157
(위안/톤, %)		-11.7%	-19.4%	-15.7%	26.9%	-11.1%
대련 철광석 선물가격**	760	772	744	777	652	777
(위안/톤, %)		-1.5%	2.2%	-2.1%	16.7%	-2.2%

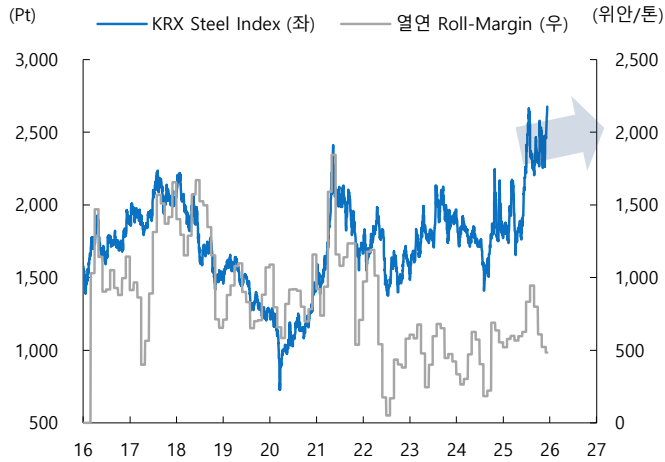
* Monthly Data

** 활황물 기준

Steel Weekly (12 월 2 주)



KRX Steel Index 및 중국 열연 Roll-Margin



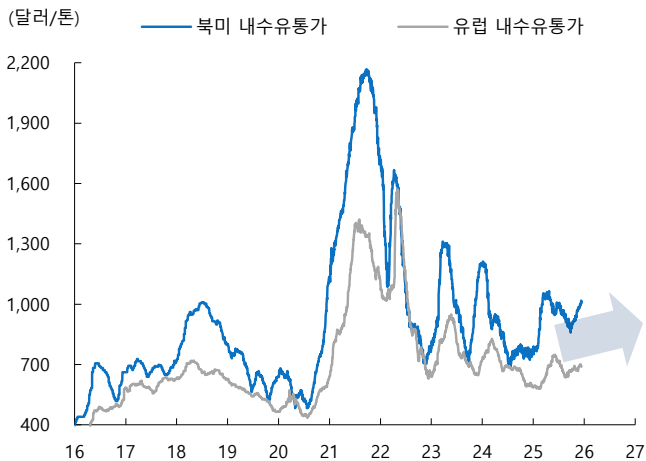
자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

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



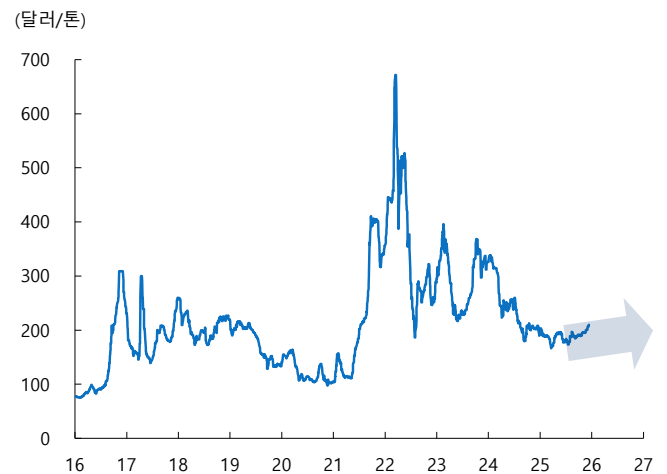
자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

철광석 Spot 가격



자료: iM 증권 리서치본부

원료탄 Spot 가격

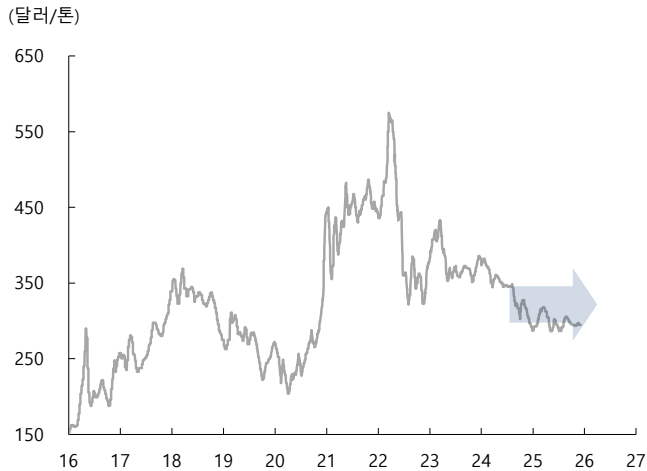


자료: iM 증권 리서치본부

Steel Weekly (12 월 2 주)

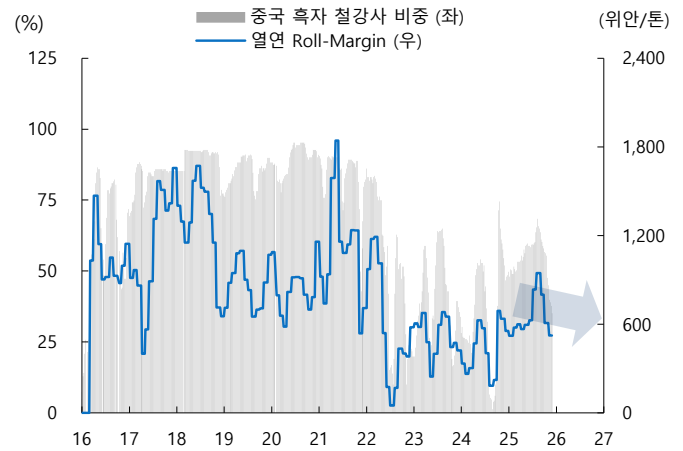


동아시아 스크랩 수입가격



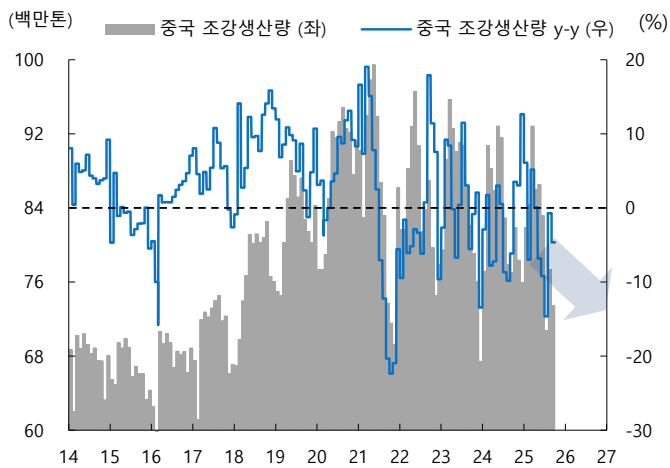
자료: iM 증권 리서치본부

중국 열연 Roll-Margin 및 흑자 철강사 비중



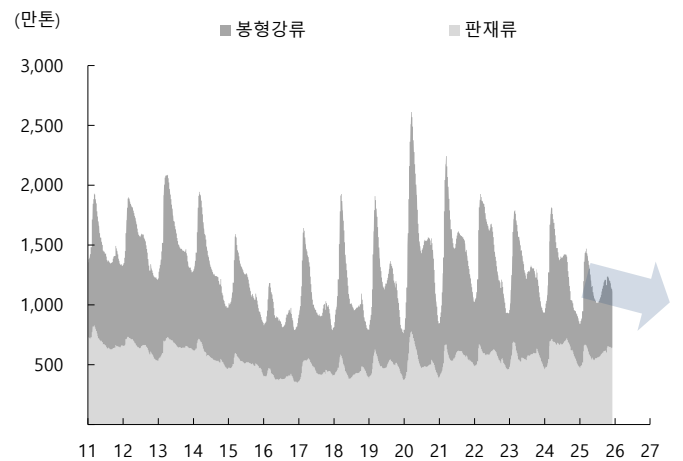
자료: Bloomberg, Wind, iM 증권 리서치본부

중국 월별 조강생산량 및 y-y



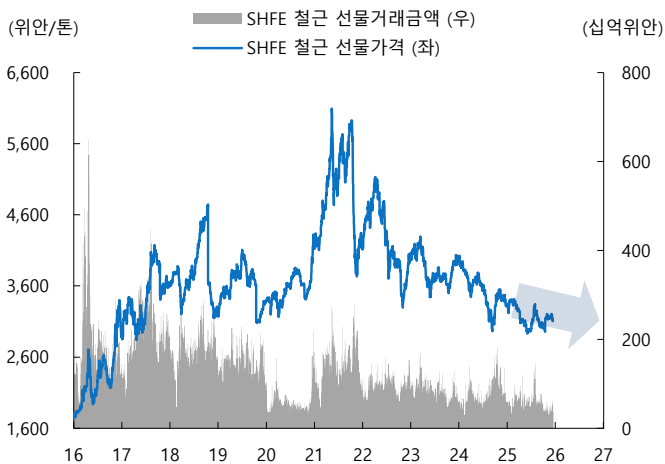
자료: 중국국가통계국, iM 증권 리서치본부

중국 철강재 유통재고



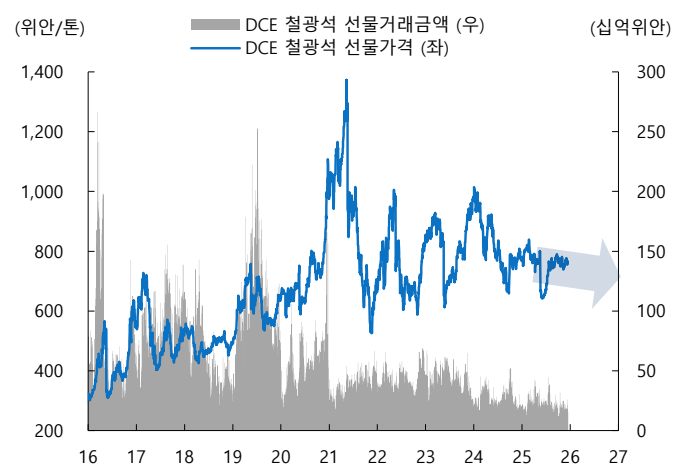
자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

상해 철근 선물가격 및 거래금액



자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

대련 철광석 선물가격 및 거래금액

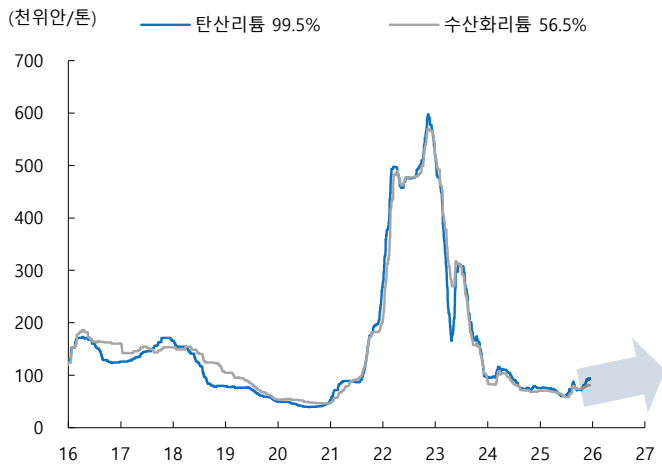


자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

Steel Weekly (12 월 2 주)

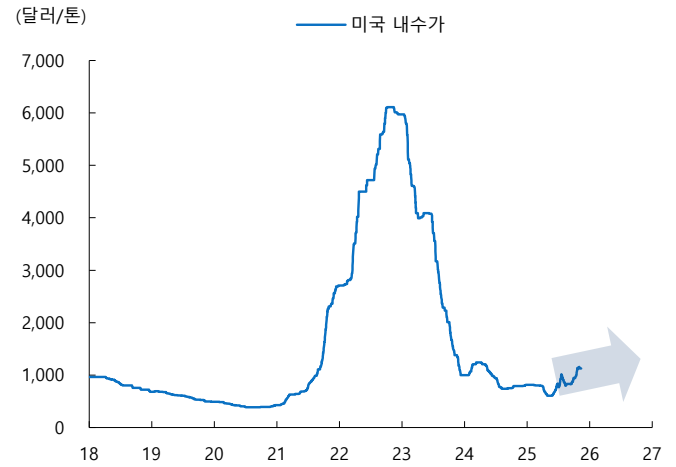


탄산 리튬 및 수산화리튬 가격



자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

스프듀민 가격



자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부



[Macro & 비철금속] AI 우려 재확산으로 상품 가격 약세

AI 우려 재점화. 상품 가격 하락

1) 연준의 다소 비둘기파적 스탠스로 금리는 하락하였고.

① 25bp 인하 발표 이후 매파적 문구가 추가되면서 향후 금리 동결을 시사하는 듯 했으나.

② 파월은 금리 인상 가능성을 일축, 현재의 정책 금리가 중립 금리 범위 중 상단에 있다고 언급. 시장은 향후 추가 금리 인하 여지가 있다고 해석

③ 발표된 기준 관리 매입 [RMP] 정책 역시 금리 하락을 견인

2) 타 통화 강세 영향으로 달러도 약세 시현. 이에 상품 가격은 주 중 강세를 보였으나..

① SNB [스위스중앙은행]이 마이너스 금리 재도입에 대해 부정적 입장을 보이면서 스위스 프랑 급등

② 라가르드 ECB 총재가 12 월 유로전 성장률 상향 조정을 언급하면서 유로화도 강세

3) AI 우려 재확산으로 안전 자산 선호. 위험 자산 급락

① 오라클, 26 회계연도의 자본 지출로 기존 전망 대비 150 억 달러 늘어난 500 억달러 제시. 과잉 투자 우려로 오라클의 CDS 프리미엄은 09 년 이후 최고치. 오라클은 대부분의 투자를 부채로 조달하고 있는 상황

② 브로드컴 탄 CEO, "빠르게 성장하는 AI 매출이 非 AI 매출보다 총마진이 더 작다."고 언급하며, 시장 불확실성을 이유로 26 년 AI 매출 전망치 발표도 보류

4) 추가적으로 금리 인하에 반대했던 연준 관계자의 인플레이션 우려가 이어지면서 주 후반 상품 가격은 약세 전환

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

귀금속 급등. 달러 약세 지속 및 AI 우려 재확산에 따른 안전 자산 선호 현상이 배경

아연, 연 약세

1) 아연 LME On Warrant 재고는 8 주 연속 증가. 금속 수급은 조금씩 풀리고 있으나...

: LME On Warrant 재고 11/14 3.5 만톤 → 11/21 4.5 만톤 0 → 11/28 4.6 만톤 → 12/5 5.0 만톤 → 12/12 5.8 만톤

2) 타이트한 정광 수급 및 메탈 공급 불안이 가격을 지지. Boliden 이 Odda 제련소 증설 가동 시기를 2 달 늦췄고, Trafigura 호주 제련소 [Hobart and Port Pirie] 역시 대규모 손실 발생에 따른 향후 가동 여부 불투명

3) 연 하락. 주요 부산물 가격은 혼조. 귀금속 가격은 여전히 강세 시현 중이나, 안티모니, 비스무스 가격은 약세

전기동 약보합. 그러나 주 중 역대 최고가 경신/CME 재고 역대 최고치 경신 중 [이전 페이지 Key Chart 참조]

1) TC/RC, 지난 주와 유사한 수준

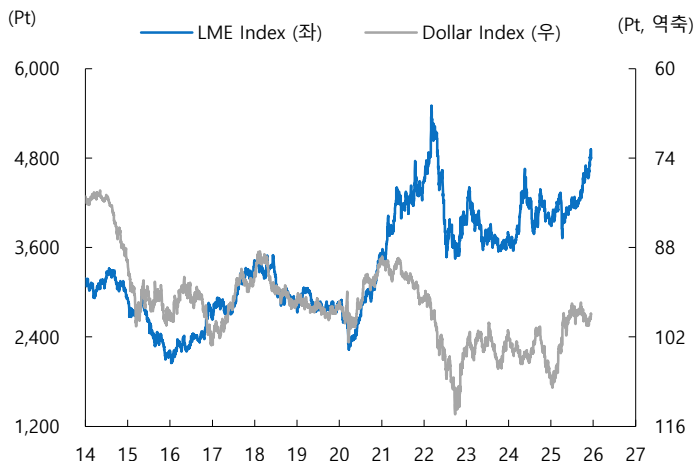
* Spot TC 11/14 -65.2 달러 → 11/21 -65.4 달러 → 11/28 -66.4 달러 → 12/5 -66.8 달러 → 12/12 -67.6 달러

2) 관세 부과 전 미국발 가수요 등으로 단기 수급 여전히 타이트. CME 재고 역대 최고치 경신 중

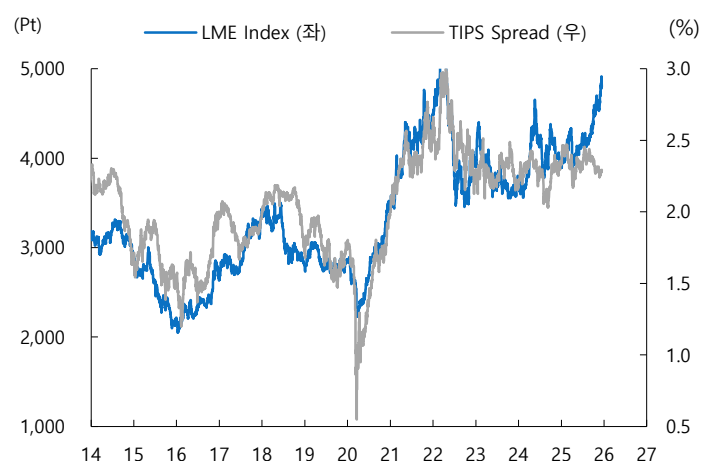
3) 연간 premium 및 TC 협상 모두 난항. 주요 광산업체의 26 년 연간 premium 제시액은 330~350 달러 수준이나 제련업체는 동의하지 않는 상황. TC 역시 마찬가지

EU, 러시아 인접한 리투아니아 국경에 희토류 자석공장 가동. 안보 문제 우려

E Index 와 Dollar Index



LME Index 와 TIPS Spread



Metal Weekly (12 월 2 주)



자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

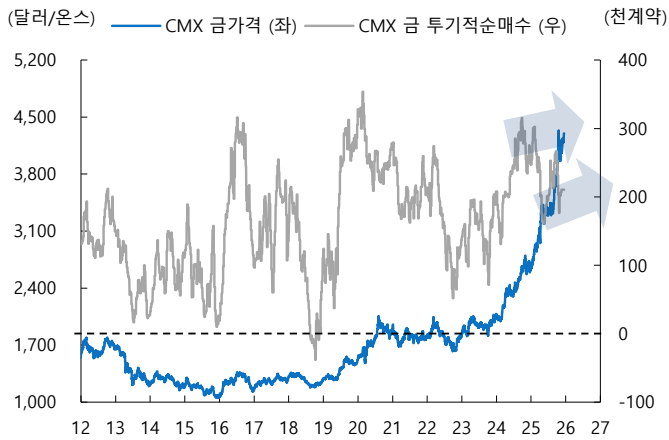
자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

	This Week	1W	1M	3M	6M	YTD
달러 인덱스	98.4	99.0	99.5	97.6	98.2	108.5
[Pt, %]		-0.6%	-1.1%	0.9%	0.2%	-9.3%
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	0.0%p
[귀금속]						
I. 제품						
LBMA 금 가격	4,347	4,243	4,137	3,651	3,435	2,609
[USD/lb, %]		2.4%	5.1%	19.1%	26.5%	66.6%
LBMA 은 가격	64.5	58.1	51.5	42.3	36.1	28.9
[USD/lb, %]		11.0%	25.2%	52.7%	78.8%	123.2%
II. 투기적 수요						
CMX 금 투기적순매수*	210,339	210,339	207,069	261,740	187,481	247,279
[계약수, %]		0.0%	1.6%	-19.6%	12.2%	-14.9%
CMX 은 투기적순매수*	34,016	34,016	32,986	53,937	66,650	37,889
[계약수, %]		0.0%	3.1%	-36.9%	-49.0%	-10.2%
CMX 전기동 투기적순매수*	51,959	51,959	55,526	27,241	26,351	759
[계약수, %]		0.0%	-6.4%	90.7%	-	6745.7%
[비철금속]						
I. 제품						
LME 아연 현물가격	3,216	3,261	3,203	2,987	2,600	2,954
[USD/t, %]		-1.4%	0.4%	7.6%	23.7%	8.9%
LME 연 현물가격	1,918	1,953	2,072	1,976	1,965	1,925
[USD/t, %]		-1.8%	-7.4%	-2.9%	-2.4%	-0.3%
LME 전기동 현물가격	11,536	11,644	10,930	9,994	9,718	8,653
[USD/t, %]		-0.9%	5.5%	15.4%	18.7%	33.3%
LME 니켈 현물가격	14,401	14,749	14,849	15,220	14,936	15,111
[USD/t, %]		-2.4%	-3.0%	-5.4%	-3.6%	-4.7%
LME 알루미늄 현물가격	2,836	2,868	2,867	2,696	2,503	2,527
[USD/t, %]		-1.1%	-1.1%	5.2%	13.3%	12.2%
II. 재고						
LME/SHFE 아연 재고	154	147	136	145	176	265
[000t, %]		4.4%	13.0%	6.0%	-12.8%	-42.0%
LME/SHFE 연 재고	269	278	264	296	315	296
[000t, %]		-3.2%	2.2%	-9.0%	-14.4%	-8.8%
LME/SHFE 전기동 재고	255	251	251	248	216	346
[000t, %]		1.3%	1.4%	2.7%	17.7%	-26.3%
LME/SHFE 니켈 재고	296	296	289	253	223	197
[000t, %]		0.0%	2.2%	17.0%	32.4%	50.3%
LME/SHFE 알루미늄 재고	643	652	657	614	463	840
[000t, %]		-1.3%	-2.1%	4.8%	38.9%	-23.4%
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	38	38	56	35	63
[USD/t, %]		0.0%	0.0%	-32.4%	7.1%	-40.0%
상해 니켈 프리미엄	175	175	175	180	180	175
[USD/t, %]		0.0%	0.0%	-2.8%	-2.8%	0.0%
상해 알루미늄 프리미엄	105	105	88	100	145	200
[USD/t, %]		0.0%	20.0%	5.0%	-27.6%	-47.5%

Metal Weekly (12 월 2 주)

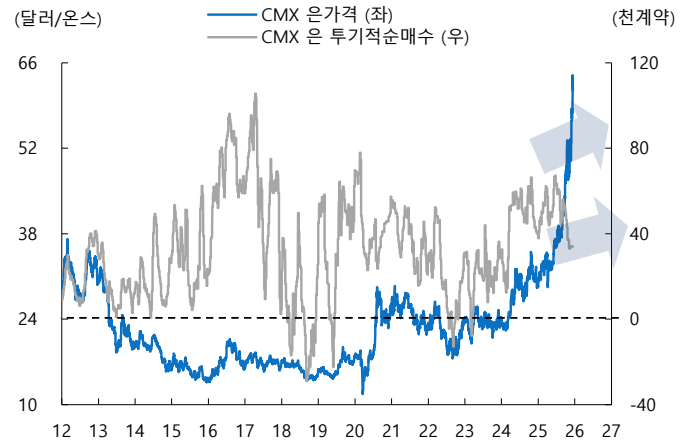


CMX 금 가격 및 투기적 순매수



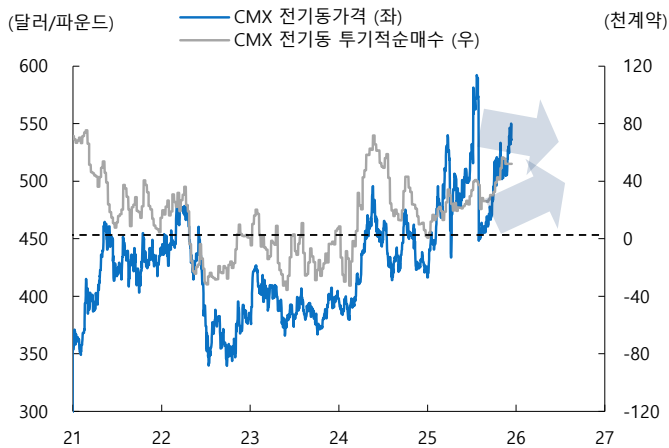
자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

CMX 은 가격 및 투기적 순매수



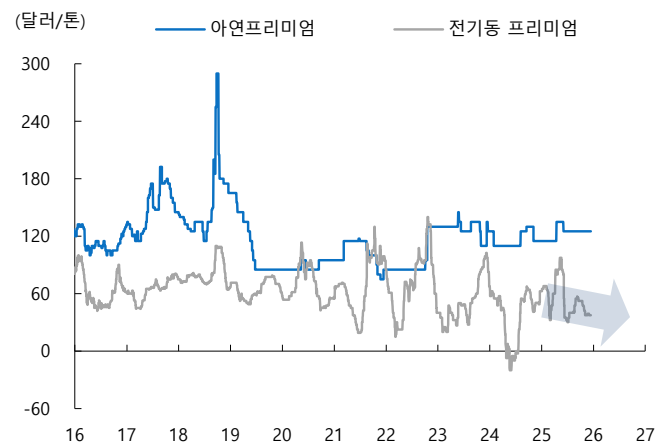
자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

CMX 전기동 가격 및 투기적 순매수



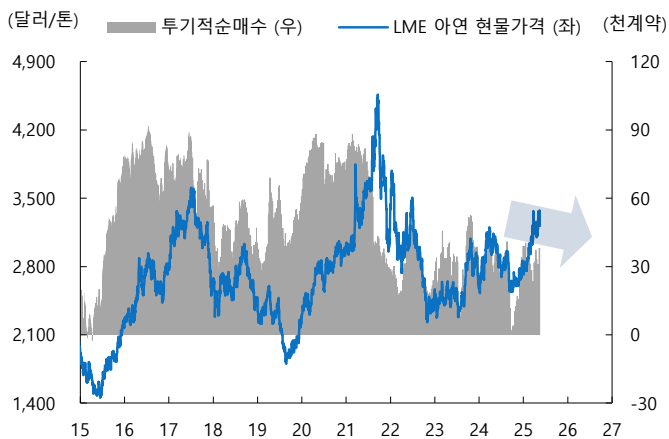
자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

아연/전기동 프리미엄



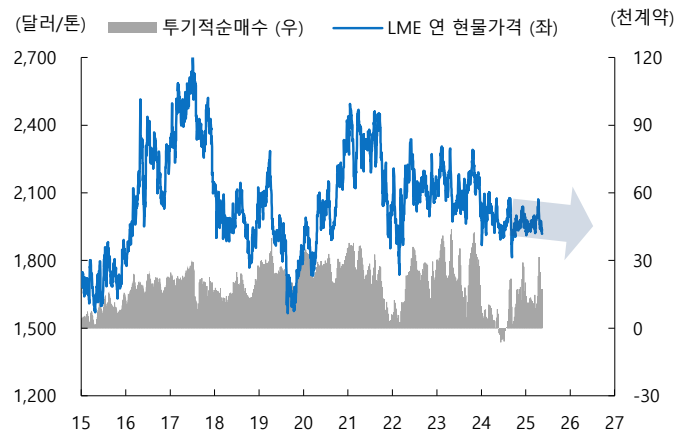
자료: iM 증권 리서치본부

LME 아연 현물 가격 및 투기적 순매수



자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

LME 연 현물 가격 및 투기적 순매수

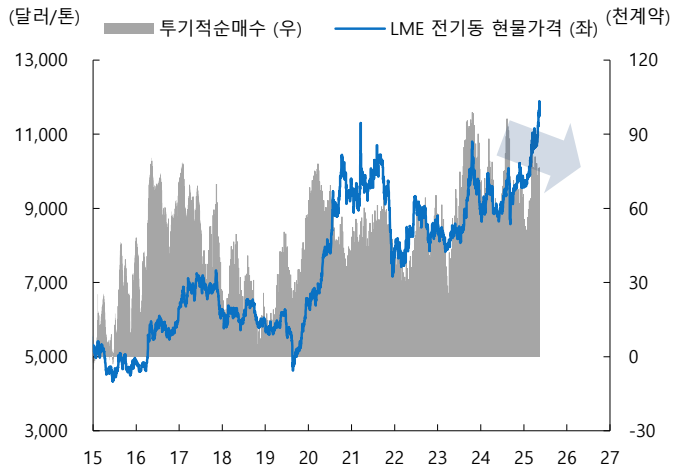


자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

Metal Weekly (12 월 2 주)

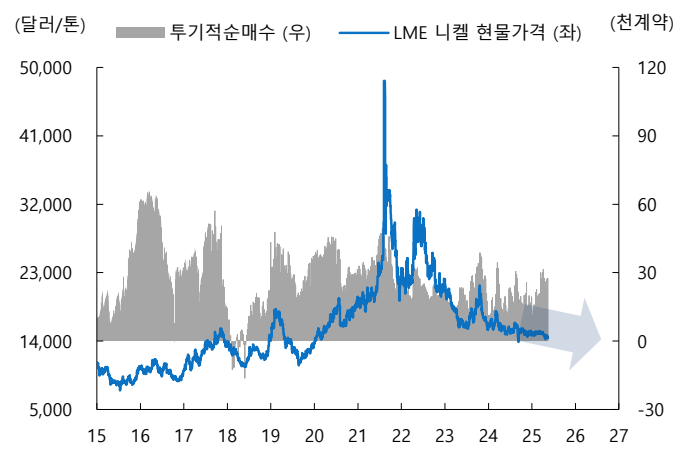


LME 전기동 현물가격 및 투기적 순매수



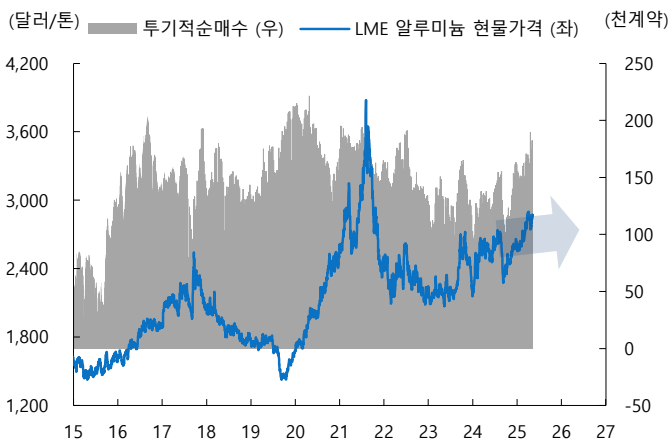
자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

LME 니켈 현물가격 및 투기적 순매수



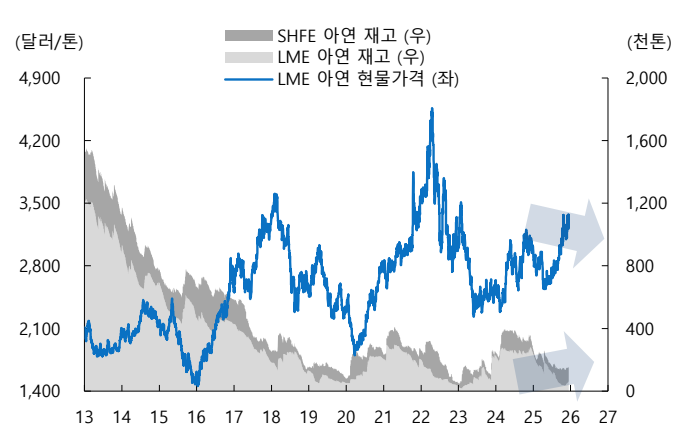
자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

LME 알루미늄 현물가격 및 투기적 순매수



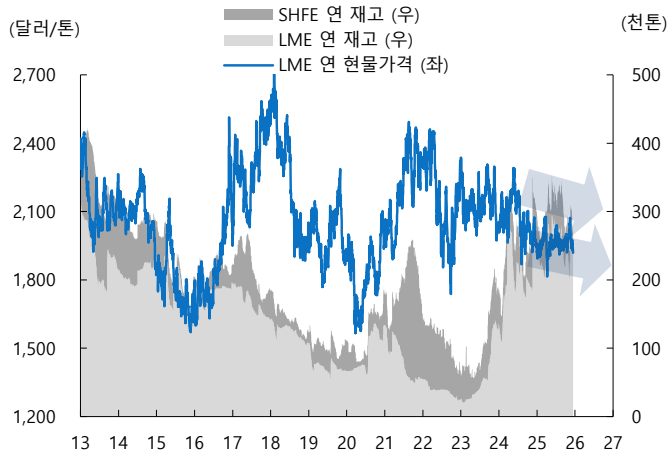
자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

LME 아연 현물가격 및 LME/SHFE 재고



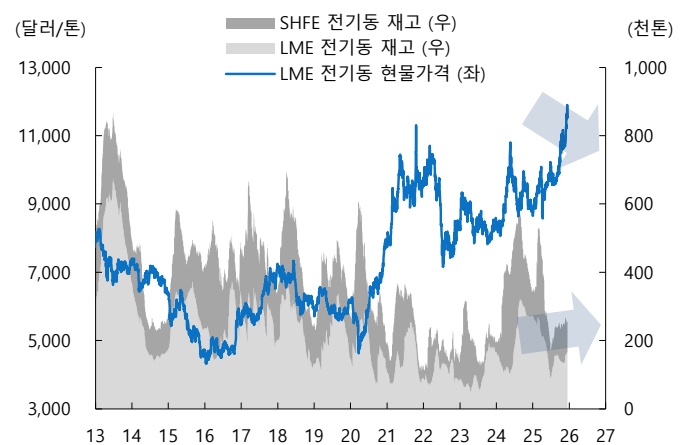
자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

LME 연 현물가격 및 LME/SHFE 재고



자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

LME 전기동 현물가격 및 LME/SHFE 재고

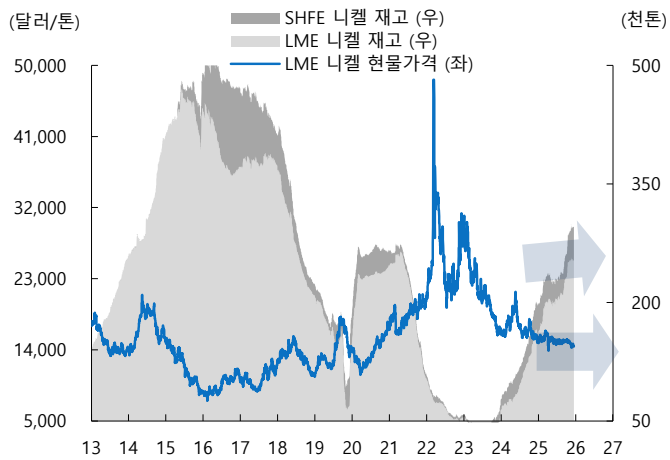


자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

Metal Weekly (12 월 2 주)

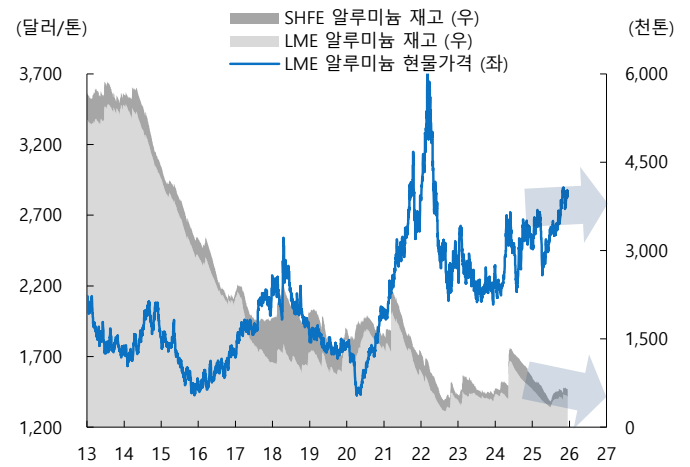


LME 니켈 현물가격 및 LME/SHFE 재고



자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

LME 알루미늄 현물가격 및 LME/SHFE 재고



자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

Steel Global Peers



Steel Global Peers																							
[Fri] Dec12, 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	25.9	319,500	2.7	-0.5	12.1	26.0	22.3	17.5	22.8	13.0	0.7	0.3	0.5	0.4	7.1	6.1	6.9	5.8	3.2	2.0	2.0	3.4
	현대제철	4.2	31,650	1.0	-1.7	-12.9	50.4	10.4	95.2	48.4	9.0	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	1.6	44,750	59.8	54.6	67.6	126.5	6.9	35.0	23.4	16.9	0.5	0.4	0.8	0.8	5.9	9.3	10.7	9.1	6.7	1.0	3.5	4.8
	케이지스틸	0.6	5,600	1.3	2.0	1.6	1.3	3.8	4.1	3.7	3.5	0.5	0.3	0.3	0.3	4.8	4.4	4.6	4.7	13.5	7.1	7.6	7.5
	동국홀딩스	0.2	7,730	0.9	0.7	0.1	4.9	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
	동국제강	0.4	8,730	2.3	2.3	-9.1	9.1	#N/A	11.4	16.0	6.7	0.3	0.2	0.3	0.2	#N/A	4.1	7.9	6.5	#N/A	2.0	1.6	3.7
일본	일본제철	32.2	632	1.7	2.1	-4.2	-0.7	6.1	9.1	143.5	#N/A	0.7	0.6	0.6	#N/A	6.7	7.2	8.7	#N/A	12.3	6.9	0.4	#N/A
	JFE 홀딩스	12.1	1,997	3.1	9.9	4.0	12.2	7.9	12.7	16.3	#N/A	0.7	0.5	0.5	#N/A	6.8	7.1	7.5	#N/A	8.6	3.7	3.1	#N/A
	고베제강	7.7	2,055	5.9	9.1	10.5	30.1	7.4	5.7	8.2	#N/A	0.8	0.6	0.7	#N/A	4.9	5.1	5.7	#N/A	11.1	10.8	8.2	#N/A
중국	허강	4.8	2.2	-4.3	-12.2	-10.4	1.4	23.7	47.8	19.5	16.0	0.4	0.4	0.4	0.4	11.8	13.6	10.5	9.8	2.1	1.4	1.8	2.4
	바오산 강철	32.8	7.2	-1.9	-7.0	2.3	2.7	11.0	21.0	14.5	12.7	0.7	0.8	0.8	0.7	5.0	6.2	6.2	5.7	6.0	3.7	5.1	5.7
	산둥 강철	3.4	1.5	-0.7	-7.9	-1.3	4.1	#N/A	#N/A	75.5	10.8	0.7	0.8	0.8	0.8	16.2	192.3	12.0	9.1	-1.9	-11.3	1.3	5.3
	마안산강철	5.5	2.4	-4.8	-11.2	-5.6	61.9	#N/A	#N/A	44.0	9.9	0.3	0.5	0.7	0.7	20.1	124.5	12.1	8.4	-4.7	-18.3	1.5	7.5
인도	타타 스틸	35.0	171.9	2.9	-3.8	1.2	25.7	40.2	56.3	18.7	#N/A	2.1	2.1	2.2	#N/A	12.2	10.7	8.8	#N/A	-4.5	3.7	11.7	#N/A
	인도 철강공사	8.9	131.9	-0.5	-8.1	-0.3	16.8	18.1	20.1	15.6	#N/A	1.0	0.8	0.9	#N/A	8.2	7.8	7.3	#N/A	5.5	4.1	5.8	#N/A
유럽	아르셀로미탈	52.0	38.7	5.7	10.7	30.8	72.5	26.1	13.7	11.7	9.4	0.4	0.4	0.7	0.6	5.7	4.2	7.1	5.5	1.7	2.6	5.8	6.7
	티센크루프	9.7	8.9	-4.9	-3.7	11.3	198.6	33.7	#N/A	15.5	14.9	0.4	0.2	0.7	0.6	1.1	1.3	5.0	1.1	-15.9	-14.1	4.8	5.2
북미	뉴코	55.8	165.1	3.5	11.3	16.8	41.5	9.1	10.8	20.3	14.6	2.0	1.3	1.8	1.6	5.9	7.4	10.1	8.1	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	3.4	5.4
남미	제르다우	10.3	19.9	4.3	4.6	22.3	9.9	5.5	8.3	11.3	9.1	0.8	0.6	0.7	0.7	3.8	4.3	4.6	4.1	15.8	8.5	6.6	7.9
	시데루르지가 나시오나우	3.5	9.7	8.9	11.1	23.9	9.5	31.3	#N/A	#N/A	24.4	1.5	1.0	0.9	1.0	6.8	6.3	4.6	4.6	-1.7	-17.4	-3.3	2.4
비철금속 & Mining Global Peers																							
한국	고려아연	29.4	1,519,000	12.6	34.5	45.8	51.0	19.1	106.0	40.7	37.2	1.1	2.5	3.8	3.6	9.7	19.4	23.0	21.5	5.7	2.3	9.9	9.6
	풍산	2.9	103,400	0.6	-1.6	-18.3	107.0	6.8	5.8	14.1	11.5	0.5	0.6	1.2	1.2	4.2	4.5	9.1	7.8	8.2	11.3	9.1	10.5
아프리카	앵글로 아메리칸	65.5	2,817.0	-5.5	-2.6	10.3	21.3	109.4	20.0	52.4	23.0	1.2	1.7	2.3	1.9	7.3	18.9	9.4	7.9	1.1	-13.4	4.3	9.3
유럽	베단타	34.6	543.6	3.6	4.4	20.6	22.3	23.8	11.9	12.0	#N/A	3.3	4.4	4.5	#N/A	4.8	5.8	5.8	#N/A	12.1	41.7	40.9	#N/A
	리오 틴토	190.7	5,589.0	1.6	3.3	21.4	18.3	12.0	8.3	11.7	10.7	2.2	1.7	2.0	1.8	6.3	4.8	6.2	5.8	19.1	21.0	17.5	17.9
	니르스타	0.0	0.1	1.6	-11.4	-11.4	-9.7	#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	87.2	375.5	-1.1	1.0	23.7	6.3	17.7	18.9	30.8	15.0	1.7	1.3	1.6	1.5	6.7	7.7	7.2	6.0	9.2	-3.9	4.4	10.5
	BHP 그룹	222.9	2,223.0	0.3	3.8	11.6	13.9	10.9	11.0	14.5	13.4	2.6	3.6	3.2	3.0	6.1	6.0	5.5	6.0	28.9	17.7	19.5	22.2
북미	MMG	19.5	8.5	0.1	19.1	45.7	231.3	295.8	21.5	18.5	13.4	1.2	1.2	3.1	2.5	6.3	5.8	6.2	5.4	0.4	5.8	19.1	20.6
	프리포트 맥모란	100.5	47.4	4.8	13.3	5.9	24.4	27.7	22.0	31.8	22.9	3.7	3.1	3.6	3.2	9.2	7.8	9.3	7.9	11.5	11.0	11.0	15.1
	알코아	17.6	46.1	5.4	15.3	38.8	22.1	#N/A	19.0	12.5	12.8	1.4	1.9	1.8	1.7	25.3	9.3	6.1	5.3	-14.0	1.3	15.7	13.3
	테크 리소시스	31.1	59.4	-4.7	-3.0	2.5	1.9	11.2	#N/A	25.8	24.5	1.1	1.1	1.2	1.1	32.4	16.6	8.0	6.7	9.2	1.5	4.6	4.8
	배릭 골드	107.2	59.3	4.3	13.2	47.3	165.9	21.0	7.5	18.5	12.2	1.4	1.1	2.8	2.4	8.4	5.6	7.8	5.8	5.5	9.0	15.5	19.1
남미	발레	85.1	68.6	-2.3	4.3	20.4	25.8	8.4	7.4	6.3	6.7	1.7	1.1	1.3	1.2	4.5	4.2	4.6	4.4	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%