

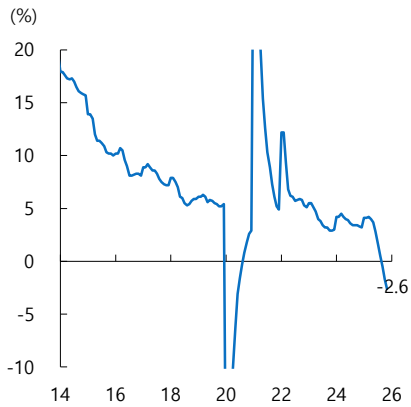
iM Steel Weekly

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



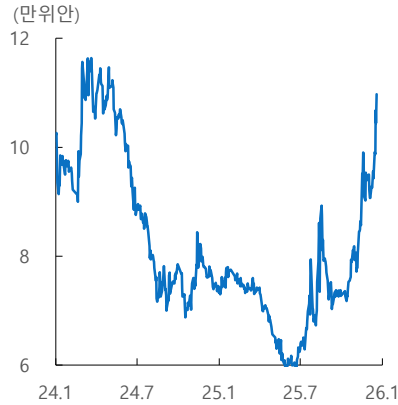
금주의 Key Chart

중국 고정자산 투자 전년비 증가율



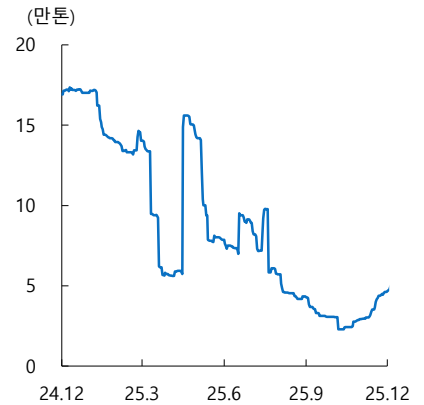
자료: wind, iM 증권 리서치본부

중국 리튬 선물 가격 추이



자료: wind, iM 증권 리서치본부

LME 아연 On Warrant 재고 추이



자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

[철강] 중국 경기 침체 지속, 지속 반등하고 있는 리튬 가격

글로벌 철강 업종 주가 대체로 부진, 비철금속 업종 주가 대체로 양호

- 1) 글로벌 철강 업종 주가 대체로 부진. 한국은 증시 하락 여파, 일본은 엔화 약세 영향. 중국만 강보합
- 2) 비철금속 업종 주가는 상품 가격 강세와 더불어 양호한 흐름 때문

중국 가동률 하락. 그러나 큰 변동 없는 가격 [\[페이지 상단 KeyChart 참조\]](#)

- 1) 중국 내수 가격 보합. 수익성 둔화에 따른 가동률 하락으로 재고는 감소하고 있고..

* 중국 Survey 가동률 1/21 82.2% → 11/28 81.1% → 12/5 80.1% → 12/12 78.6% → **12/19 78.5%**

** 중국 11월 조강생산량 6,987만톤 [-3% m-m, -10.9% y-y]

- 2) 원료탄 및 Cokes 등 원료 가격은 발전용 석탄에 대한 정부의 사용 제한을 이유로 큰 폭으로 반등하였으나..

- 3) 제품 가격은 큰 변화 없음. 동절기 진입 및 수요 침체 지속 때문

① 25년 1~11월 중국 고정자산 투자 증가율 -2.6% y-y [25년 1~10월 -1.7% y-y]. 3개월 연속 마이너스

② 25년 1~11월 중국 인프라 투자액 증가율 +0.1% [25년 1~11월 +1.6%]. 8개월 연속 전년비 감소

* 25년 1~11월 누적기준 전력을 제외한 중국 인프라 투자액 증가율은 -1.1% y-y. 2개월 연속 마이너스

③ 25년 1~11월 중국 부동산 투자액 증가율 -15.9% [25년 1~10월 -14.8%]. 9개월 연속 전년비 감소

* 중국 부동산 위기로 재부상. 형다/비구이위안에 이어 완커까지 20억위안의 채권에 대한 채권단 투표 진행

국내 판재류 유통 가격, 전주와 유사. GI만 1만원 하락. 그러나 철근 가격은 2주 연속 상승

- 1) 판재류 유통 가격은 전주와 유사. 부진한 업황 지속
- 2) 철근 유통 가격은 2주 연속 상승. 배경은 주요 제강사의 공장 가동 중단. 동국제강은 연말까지 인천공장을, 현대제철은 포항공장 가동 중지. 철근 수출 확대도 가격 상승에 일조. 그러나 언제든 생산은 늘어날 수 있는 상황

타 지역 지역 업황: 아시아 약보합, 미국/유럽 상승

- 1) 동남아 철강 가격 혼조. 베트남 약세, 터키/인도 강보합

* 베트남 열연가격 11/21 484달러 → 11/28 484달러 → 12/5 480달러 → 12/12 475달러 → **12/19 473달러**

- 2) 미국 강보합. Nucor는 8주 연속 가격 인상. EU도 CBAM 효과 등으로 강보합

리튬 강세, 중국 정부의 리튬 생산지 조광권 취소 방침 발표 때문 [\[페이지 상단 Key Chart 참조\]](#)

* 중국 정부는 27건의 조광권 취소 발표. 다만 가행 중인 광산이 포함되지 않아 실제 공급에 미치는 영향은 제한적

Steel Weekly (12 월 3 주)



	This Week	1W	1M	M	6M	YTD
KRX Steel Index	2,491	2,677	2,350	2,387	2,185	1,790
(Pt, %)		-6.9%	6.0%	4.4%	14.0%	39.2%
현물시장						
I. 제품						
중국 열연 내수가격	3,272	3,261	3,298	3,425	3,205	3,471
(위안/톤, %)		0.3%	-0.8%	-4.5%	2.1%	-5.7%
중국 철근 내수가격	3,235	3,226	3,166	3,215	3,304	3,568
(위안/톤, %)		0.3%	2.2%	0.6%	-2.1%	-9.3%
국내 수입산 철근 유통가격	655	650	645	685	690	685
(천원/톤, %)		0.8%	1.6%	-4.4%	-5.1%	-4.4%
국내 수입산 열연 유통가격	750	760	760	760	730	750
(천원/톤, %)		-1.3%	-1.3%	-1.3%	2.7%	0.0%
북미 열연 내수가격	1,014	1,006	987	878	991	786
(달러/톤, %)		0.8%	2.8%	15.5%	2.4%	29.0%
유럽 열연 내수가격	730	730	708	681	668	585
(달러/톤, %)		0.1%	3.2%	7.3%	9.3%	24.9%
수산화리튬 가격	87,500	81,000	80,500	74,000	59,500	70,500
(위안/톤, %)		8.0%	8.7%	18.2%	47.1%	24.1%
II. 원재료						
MB 철광석 가격	107	105	104	107	93	100
(달러/톤, %)		2.3%	3.1%	0.8%	15.8%	6.8%
MB 원료탄 가격	221	210	208	189	180	200
(달러/톤, %)		5.1%	6.1%	16.5%	22.6%	10.3%
동아시아 스크랩 수입가격	298	295	296	298	295	287
(달러/톤, %)		1.0%	0.7%	0.2%	1.0%	3.8%
III. 수익성						
중국 열연 Roll-Margin*	480	480	523	799	627	521
(위안/톤, %)		0.0%	-8.2%	-39.9%	-23.4%	-7.9%
흑자 철강사 비중	35.9	35.9	39.0	58.9	59.3	49.7
(%, %p)		0.0%p	-3.0%p	-22.9%p	-23.4%p	-13.8%p
IV. 기타						
중국 월간 조강량*	70	70	70	73	83	82
(백만톤, %)		0.0%	0.0%	-4.9%	-16.0%	-14.7%
중국 철강재 유통재고	1,023	1,062	1,180	1,211	1,020	844
(만톤, %)		-3.7%	-13.3%	-15.5%	0.3%	21.3%
선물시장						
상해 철근 선물가격**	3,143	3,103	3,172	3,069	2,994	3,337
(위안/톤, %)		1.3%	-0.9%	2.4%	5.0%	-5.8%
대련 원료탄 선물가격**	1,110	1,029	1,225	1,313		1,157
(위안/톤, %)		7.9%	-9.4%	-15.4%	31.4%	-4.1%
대련 철광석 선물가격**	777	760	756	784	658	777
(위안/톤, %)		2.2%	2.8%	-0.9%	18.1%	0.0%

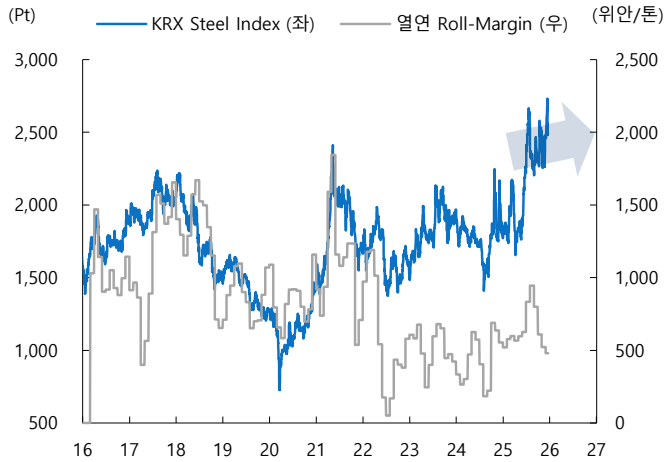
* Monthly Data

** 활황물 기준

Steel Weekly (12 월 3 주)



KRX Steel Index 및 중국 열연 Roll-Margin



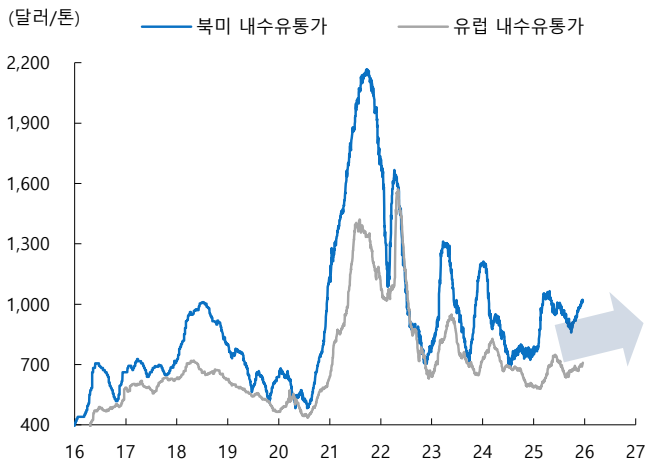
자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

중국 주요 철강 제품 내수 가격



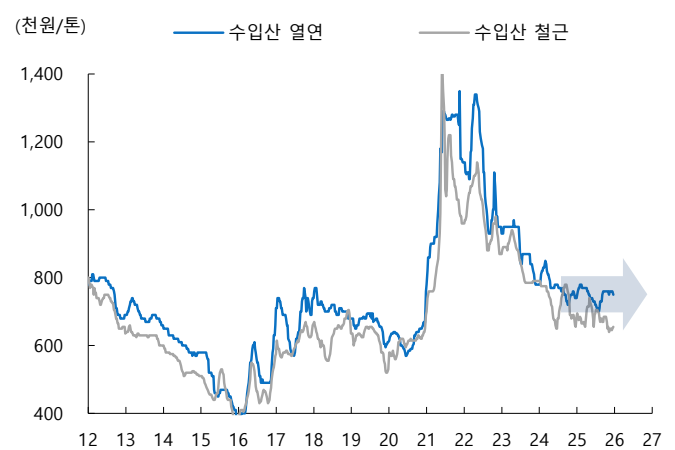
자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

북미/유럽 열연 내수가격



자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

수입산 열연/수입산 철근 국내 유통가격



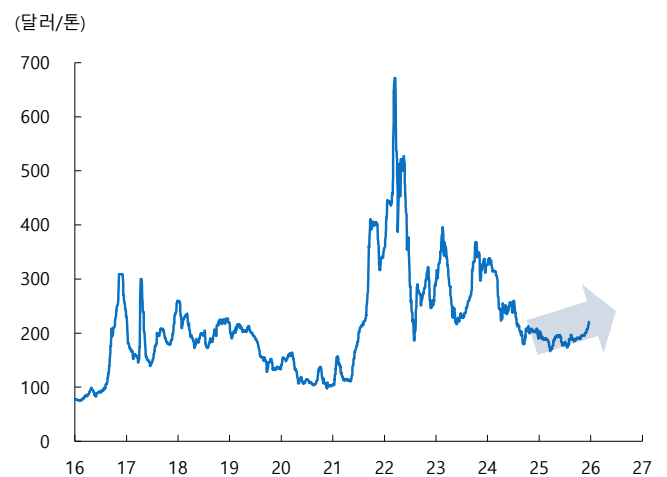
자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

철광석 Spot 가격



자료: iM 증권 리서치본부

원료탄 Spot 가격

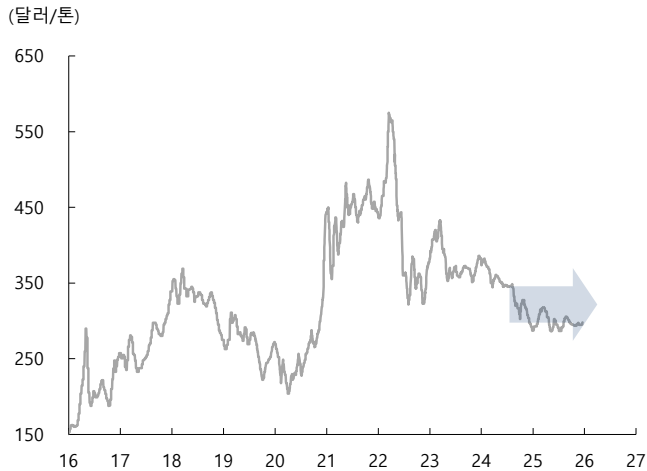


자료: iM 증권 리서치본부

Steel Weekly (12 월 3 주)

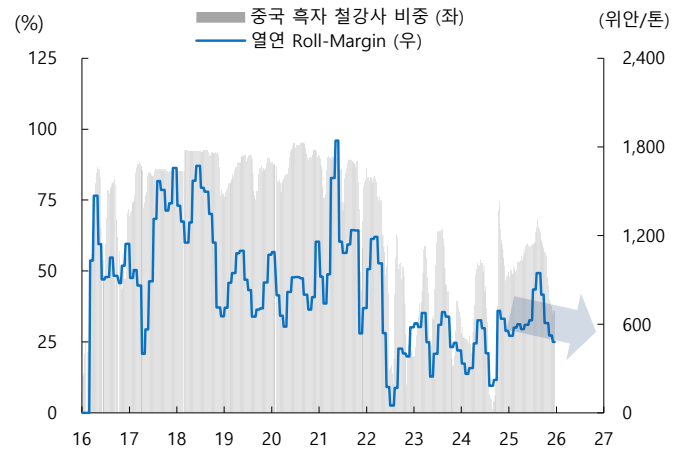


동아시아 스크랩 수입가격



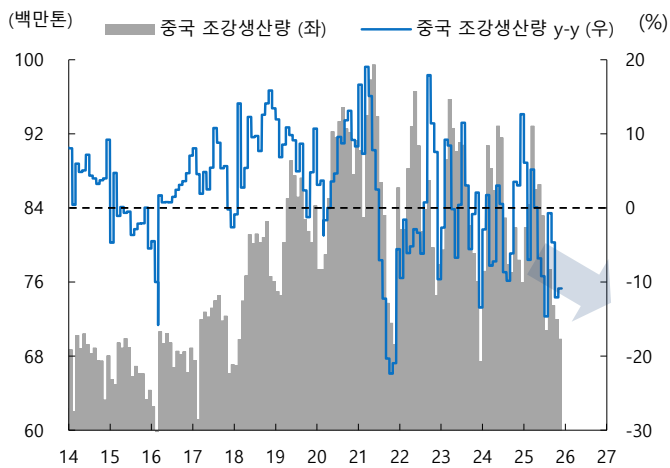
자료: iM 증권 리서치본부

중국 열연 Roll-Margin 및 흑자 철강사 비중



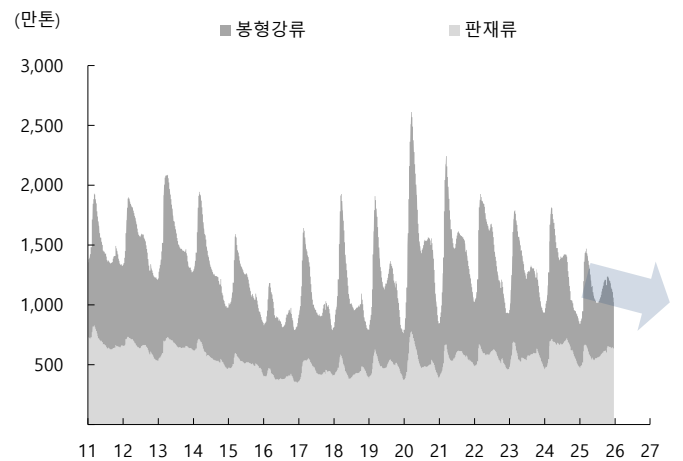
자료: Bloomberg, Wind, iM 증권 리서치본부

중국 월별 조강생산량 및 y-y



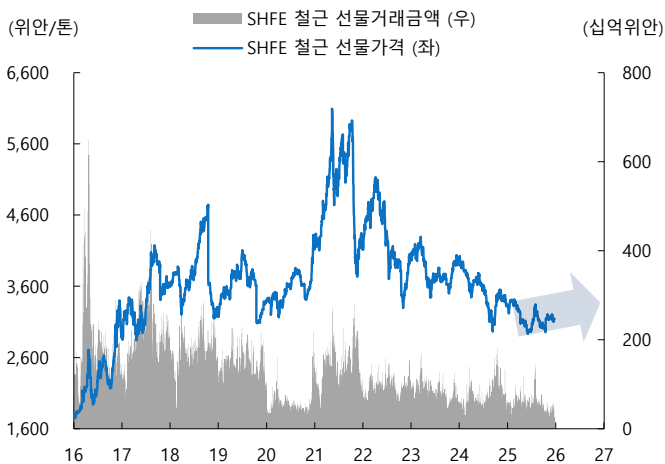
자료: 중국국가통계국, iM 증권 리서치본부

중국 철강재 유통재고



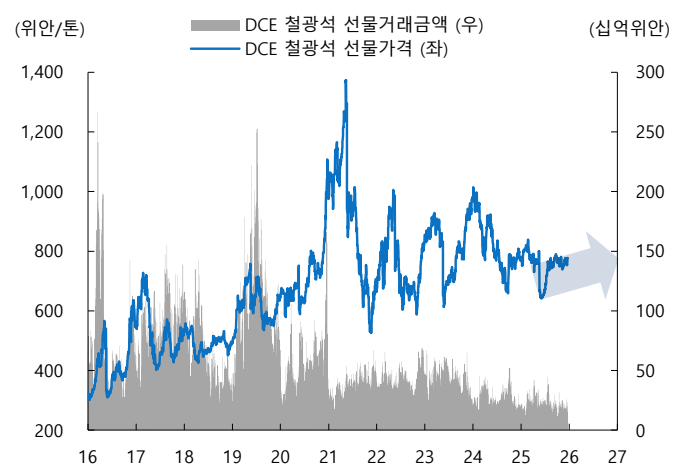
자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

상해 철근 선물가격 및 거래금액



자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

대련 철광석 선물가격 및 거래금액

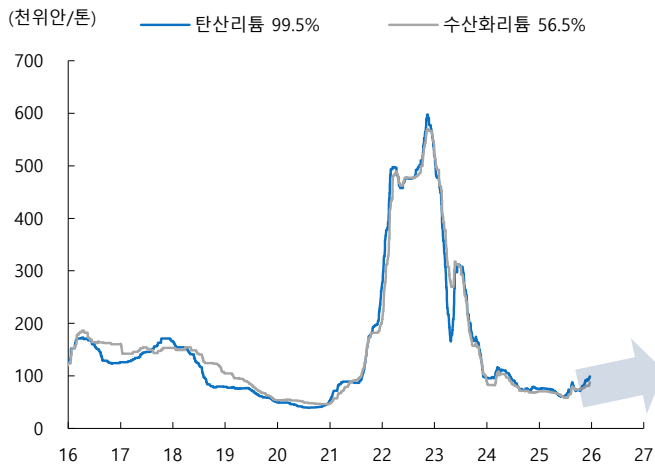


자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

Steel Weekly (12 월 3 주)

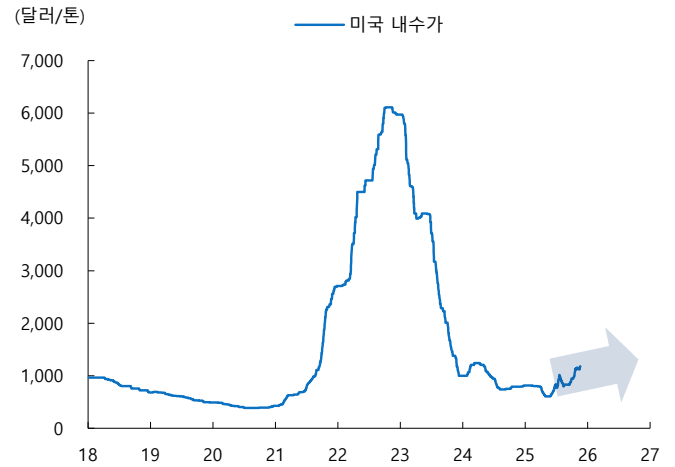


탄산 리튬 및 수산화리튬 가격



자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

스프듀민 가격



자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

Metal Weekly (12 월 3 주)



[Macro & 비철금속] 금리 하락이 상품 가격 강세 견인. 그러나 Macro 상황은 여전히 불투명

금리 하락이 상품 가격 강세 견인. 그러나 Macro 환경은 여전히 불투명

1) 고용, 소비 등 경기 지표는 부진했고,

- ① 11월 비농업 부문 고용이 6.4만명 증가. 이전 [9월 10.8만명] 대비 부진. 1
- ② 11월 실업률은 4.6%. 21년 9월 이후 최고치
- ③ 12월 소비자심리지수 확정치는 52.9로 예비치 대비 0.4p 하향 조정
- ④ S&P 서비스/제조업 PMI 전반적으로 부진한 흐름

2) 자가주거비 논란이 많으나 CPI 둔화로 실질 금리는 하락

- ① 11월 헤드라인 CPI +2.7% y-y. 9월 [+3.0% y-y] 및 예상치 [3.1%] 하회
- ② 11월 헤드라인 CPI +2.6% y-y. 9월 [+3.0% y-y] 및 예상치 [3.0%] 하회

3) AI 버블은 지속되었으나 실질 금리 하락으로 상품 가격은 전반적으로 강세

* 오라클, 추진 중인 AI 데이터 센터가 핵심 투자자인 블루아울캐피탈 이탈로 교착 상태

4) 실질 금리 하락에도 타 통화 강세 및 안전 자산 선호로 달러는 보합

* BOJ 금리 인상 후 엔화는 급락했으나, ECB 금리 동결 및 성장률 전망치 상향 등으로 유로화 강세. 특히 BOJ 금리 인상 후 독일 및 프랑스 국채 수익률 급등. 또한 BOE의 매파적 금리 인하로 파운드화 강세

5) AI 버블 이슈 및 물가 우려 등 향후 금리 인하 폭/시기에 대한 불확실성 여전. 또한 경기 지표 부진에 따른 큰 폭의 금리 인하는 오히려 단기 상품 가격 조정 재료로 작용할 가능성이 높음

금 보합, 은은 강세. 금리 하락 및 안전 자산 선호로 양호한 가격 흐름 유지

아연 LME 재고 급증 여파로 급락, 연 강세

1) 아연 LME On Warrant 재고는 9주 연속 증가. 금주 재고 급증

: LME On Warrant 재고 11/21 4.5만톤 0 → 11/28 4.6만톤 → 12/5 5.0만톤 → 12/12 5.8만톤 → 12/19 9.2만톤

2) 재고 급증 여파로 가격 급락. 일본 Hachinohe 제련소 [연산 11.4만톤] 12/8 지진으로 가동 중단. 약 1.5만톤의 생산 차질 발생했으나 수급 영향 미미

3) 연 강세. 주요 부산물 가격 전주와 유사. 연 역시 LME 재고 전주 대비 증가

전기동 강세. CME 재고 역대 최고치 경신 중 [이전 페이지 Key Chart 참조]

1) TC/RC, 지난 주와 유사하나 지속 하락 추세

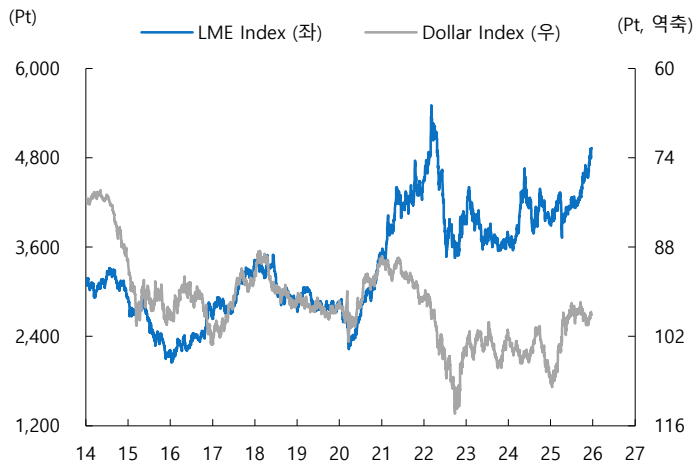
* Spot TC 11/21 -65.4달러 → 11/28 -66.4달러 → 12/5 -66.8달러 → 12/12 -67.6달러 → 12/19 -68.3달러

2) '칠레의 트럼프', 카스트 후보의 대선 압승. 카스트 후보는 세계 최대 구리 생산 기업인 코델코의 부분 민영화 공약. 보다 시장 친화적 투자로 칠레 구리 공급은 상대적으로 늘어날 수 있을 것

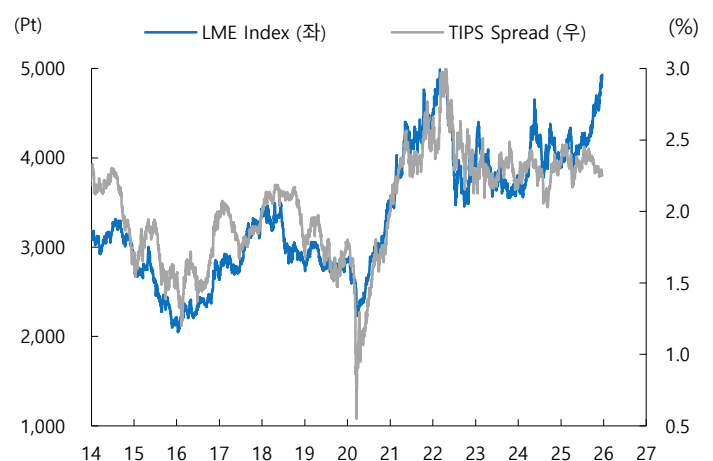
3) 미국 CME 전기동 재고는 관세 전 가수요 효과로 지속 증가. 미국 premium은 전주와 동일

미국 Ionic Metals Technologies, 유타주에서 북미 최대의 이온흡착형 광상 발견

E Index 와 Dollar Index



LME Index 와 TIPS Spread



Metal Weekly (12 월 3 주)



	This Week	1W	1M	3M	6M	YTD
달러 인덱스	98.6	98.4	100.2	97.6	98.7	108.5
[Pt, %]		0.2%	-1.6%	1.0%	-0.1%	-9.1%
TIPS 스프레드	2.3	2.3	2.3	2.4	2.3	2.3
[% , %p]		0.0%p	0.0%p	-0.1%p	-0.1%p	-0.1%p
[귀금속]						
I. 제품						
LBMA 금 가격	4,338	4,347	4,127	3,663	3,368	2,609
[USD/lb, %]		-0.2%	5.1%	18.4%	28.8%	66.2%
LBMA 은 가격	65.8	64.5	52.2	42.2	36.1	28.9
[USD/lb, %]		2.0%	26.0%	55.8%	82.1%	127.6%
II. 투기적 수요						
CMX 금 투기적순매수*	223,886	223,886	210,339	266,410	200,648	247,279
[계약수, %]		0.0%	6.4%	-16.0%	11.6%	-9.5%
CMX 은 투기적순매수*	44,709	44,709	34,016	51,538	67,174	37,889
[계약수, %]		0.0%	31.4%	-13.3%	-33.4%	18.0%
CMX 전기동 투기적순매수*	62,479	62,479	51,959	30,348	23,800	759
[계약수, %]		0.0%	20.2%	105.9%	-	8131.8%
[비철금속]						
I. 제품						
LME 아연 현물가격	3,042	3,216	3,133	2,940	2,606	2,954
[USD/t, %]		-5.4%	-2.9%	3.5%	16.7%	3.0%
LME 연 현물가격	1,939	1,918	1,988	1,953	1,964	1,925
[USD/t, %]		1.1%	-2.4%	-0.7%	-1.2%	0.7%
LME 전기동 현물가격	11,886	11,536	10,719	9,924	9,908	8,653
[USD/t, %]		3.0%	10.9%	19.8%	20.0%	37.4%
LME 니켈 현물가격	14,615	14,401	14,452	15,092	14,818	15,111
[USD/t, %]		1.5%	1.1%	-3.2%	-1.4%	-3.3%
LME 알루미늄 현물가격	2,905	2,836	2,768	2,677	2,561	2,527
[USD/t, %]		2.4%	4.9%	8.5%	13.4%	15.0%
II. 재고						
LME/SHFE 아연 재고	176	143	146	147	169	265
[000t, %]		23.4%	20.5%	19.6%	4.0%	-33.7%
LME/SHFE 연 재고	287	267	307	278	335	296
[000t, %]		7.3%	-6.8%	3.2%	-14.6%	-3.1%
LME/SHFE 전기동 재고	256	255	267	253	200	346
[000t, %]		0.4%	-4.1%	1.1%	28.1%	-25.9%
LME/SHFE 니켈 재고	300	298	296	258	230	197
[000t, %]		0.7%	1.2%	16.1%	30.1%	52.5%
LME/SHFE 알루미늄 재고	640	640	661	642	447	840
[000t, %]		0.1%	-3.2%	-0.2%	43.1%	-23.8%
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	18	23	25	13
[USD/t, %]		0.0%	0.0%	-22.2%	-30.0%	40.0%
상해 전기동 프리미엄	43	38	38	53	35	63
[USD/t, %]		13.3%	13.3%	-19.0%	21.4%	-32.0%
상해 니켈 프리미엄	175	175	175	180	180	175
[USD/t, %]		0.0%	0.0%	-2.8%	-2.8%	0.0%
상해 알루미늄 프리미엄	110	105	90	100	140	200
[USD/t, %]		4.8%	22.2%	10.0%	-21.4%	-45.0%

Metal Weekly (12 월 3 주)

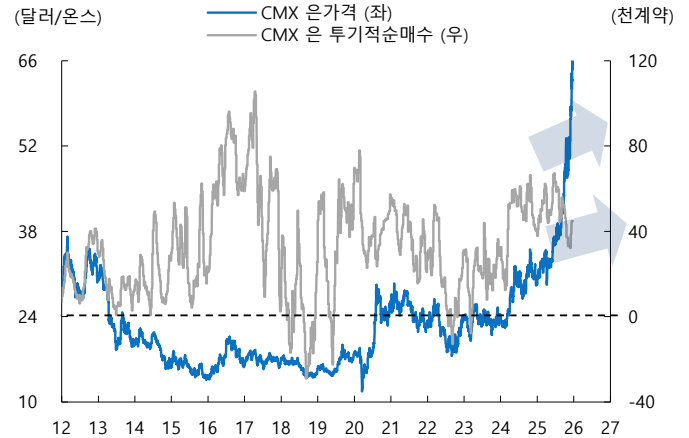


CMX 금 가격 및 투기적 순매수



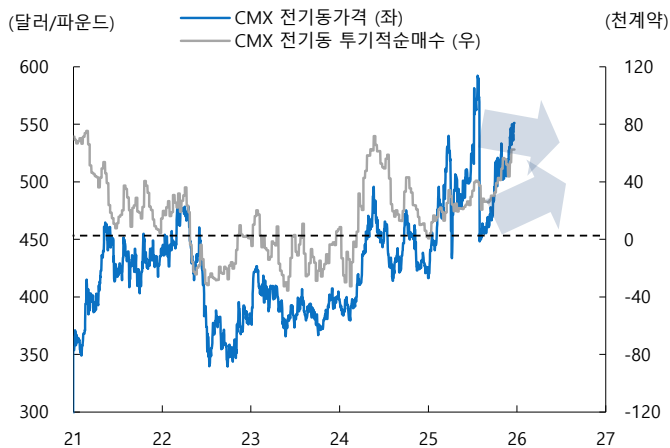
자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

CMX 은 가격 및 투기적 순매수



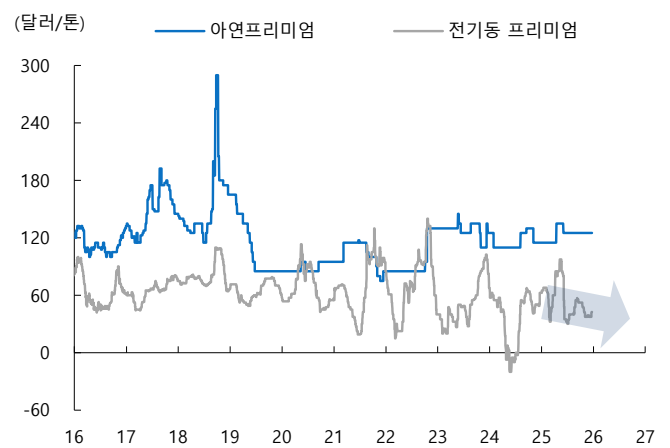
자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

CMX 전기동 가격 및 투기적 순매수



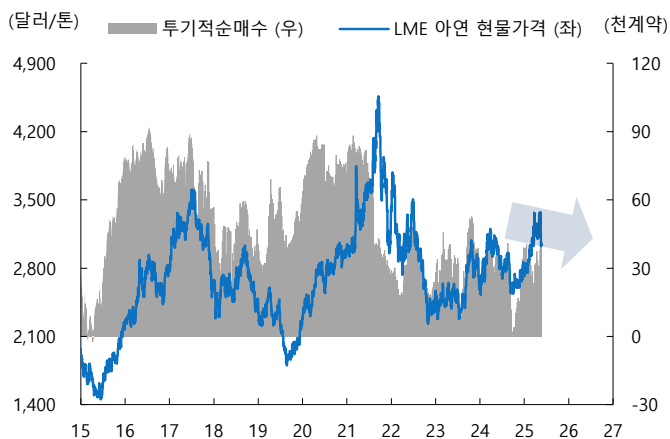
자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

아연/전기동 프리미엄



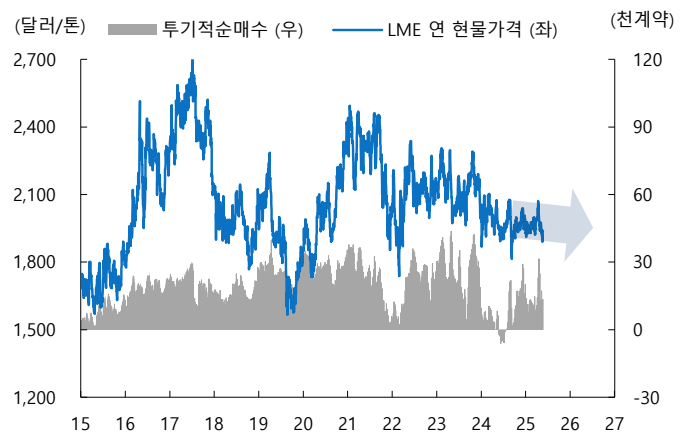
자료: iM 증권 리서치본부

LME 아연 현물 가격 및 투기적 순매수



자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

LME 연 현물 가격 및 투기적 순매수

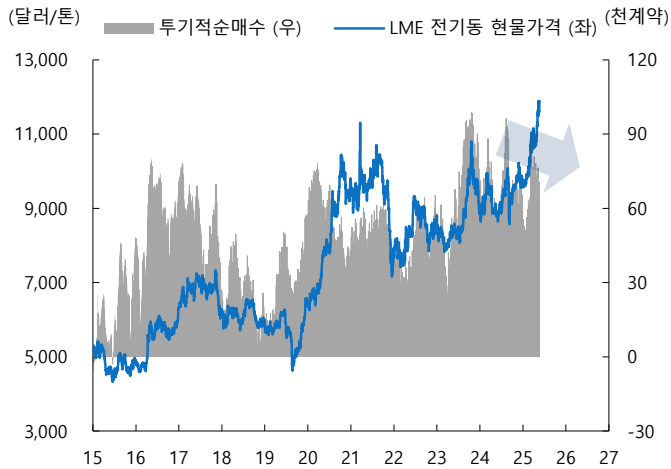


자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

Metal Weekly (12 월 3 주)

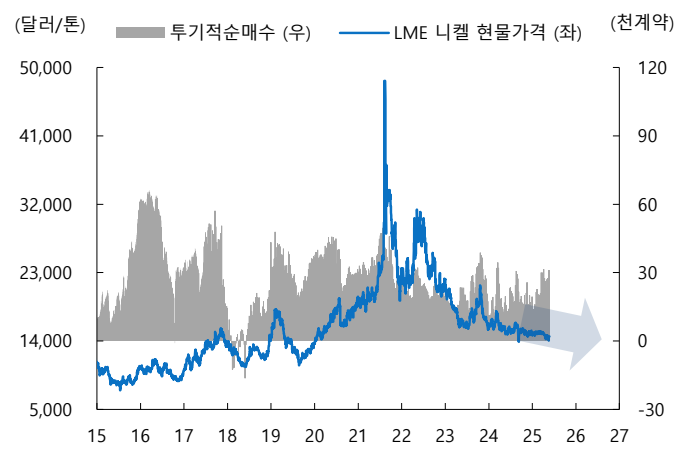


LME 전기동 현물가격 및 투기적 순매수



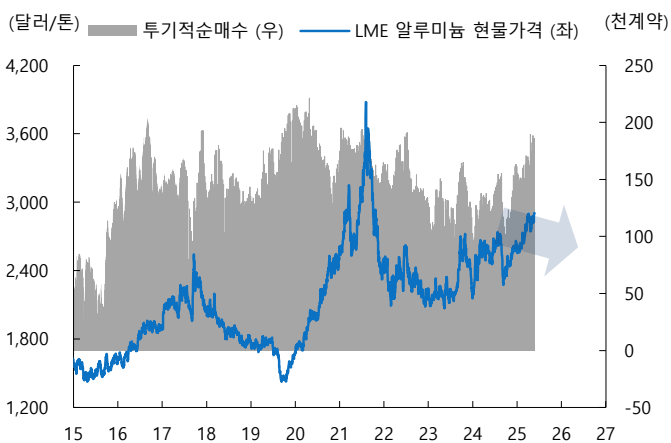
자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

LME 니켈 현물가격 및 투기적 순매수



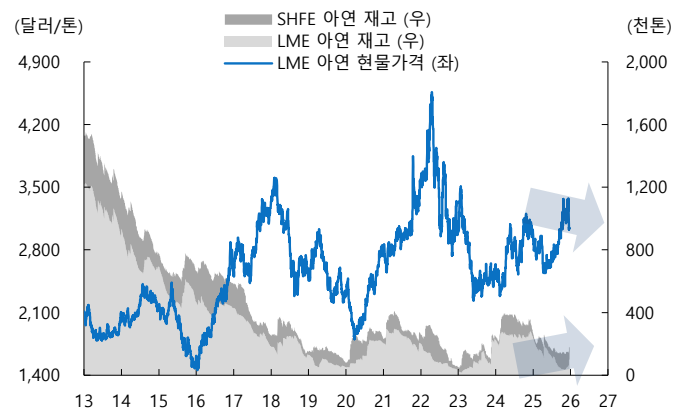
자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

LME 알루미늄 현물가격 및 투기적 순매수



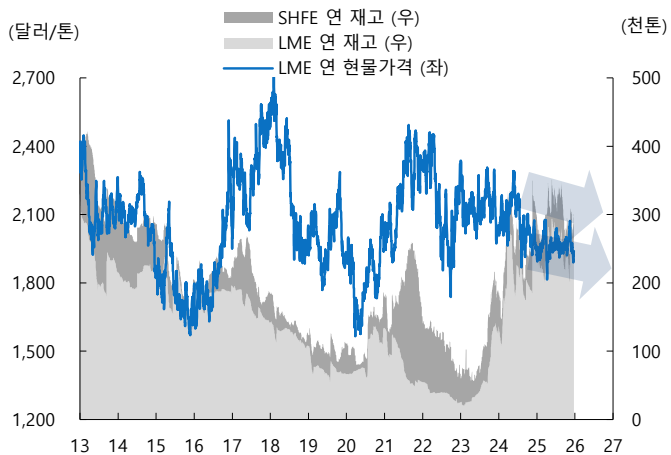
자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

LME 아연 현물가격 및 LME/SHFE 재고



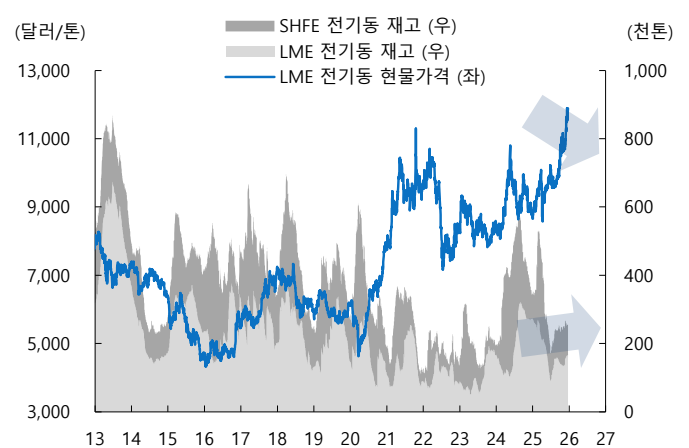
자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

LME 연 현물가격 및 LME/SHFE 재고



자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

LME 전기동 현물가격 및 LME/SHFE 재고

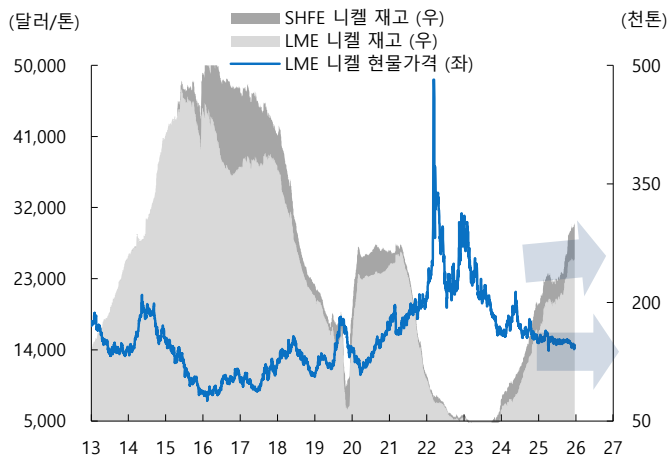


자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

Metal Weekly (12 월 3 주)

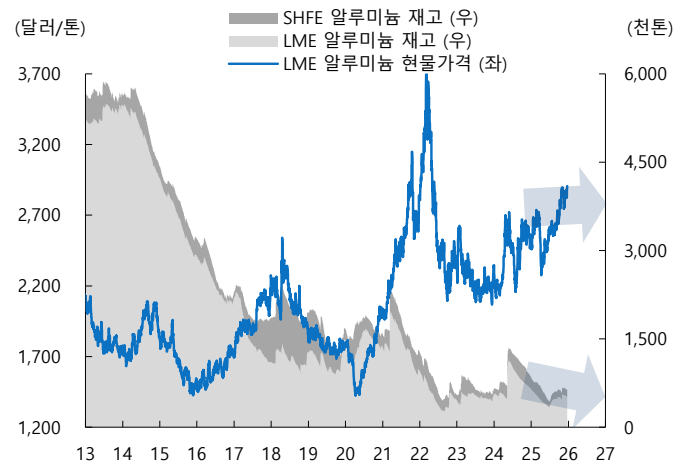


LME 니켈 현물가격 및 LME/SHFE 재고



자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

LME 알루미늄 현물가격 및 LME/SHFE 재고



자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

Steel Global Peers



Steel Global Peers

[Fri] Dec19, 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	24.4	302,000	-5.5	-4.1	6.7	19.1	22.3	17.5	21.6	12.3	0.7	0.3	0.4	0.4	7.1	6.1	6.7	5.6	3.2	2.0	2.0	3.4
	현대제철	4.1	30,500	-3.6	0.5	-18.7	44.9	10.4	91.8	46.6	8.7	0.3	0.1	0.2	0.2	4.9	5.4	6.2	5.0	2.4	-0.1	0.4	2.4
	세아베스틸지주	1.6	43,450	-2.9	64.6	66.5	119.9	6.9	35.0	22.7	16.4	0.5	0.4	0.8	0.8	5.9	9.3	10.5	9.0	6.7	1.0	3.5	4.8
	케이지스틸	0.5	5,460	-2.5	2.4	2.6	-1.3	3.8	4.1	3.6	3.4	0.5	0.3	0.3	0.3	4.8	4.4	4.5	4.6	13.5	7.1	7.6	7.5
	동국홀딩스	0.2	7,650	-1.0	4.8	-0.1	3.8	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	8,590	-1.6	2.4	-10.6	7.4	#N/A	11.4	15.7	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
일본	일본제철	30.7	608	-3.8	-0.2	-5.7	-4.4	6.1	9.1	155.9	#N/A	0.7	0.6	0.6	#N/A	6.7	7.2	8.6	#N/A	12.3	6.9	0.4	#N/A
	JFE 홀딩스	11.7	1,945	-2.6	8.1	2.7	9.3	7.9	12.7	15.8	#N/A	0.7	0.5	0.5	#N/A	6.8	7.1	7.3	#N/A	8.6	3.7	3.2	#N/A
	고베제강	7.5	2,018	-1.8	8.1	11.6	27.8	7.4	5.7	8.0	#N/A	0.8	0.6	0.6	#N/A	4.9	5.1	5.6	#N/A	11.1	10.8	8.2	#N/A
중국	허강	5.1	2.3	4.5	-3.3	-6.4	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	32.9	7.2	0.3	-3.5	4.3	3.0	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	-1.9	-1.9	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	2.4	-0.8	-10.6	-4.8	60.5	#N/A	#N/A	43.6	9.8	0.3	0.5	0.7	0.7	20.1	124.5	12.2	8.4	-4.7	-18.3	1.5	7.5
인도	타타 스틸	34.7	168.7	-1.9	-2.6	-1.6	23.4	39.4	56.3	18.4	#N/A	2.1	2.1	2.1	#N/A	12.2	10.7	8.7	#N/A	-4.5	3.7	11.7	#N/A
	인도 철강공사	8.6	125.9	-4.5	-10.1	-7.6	11.5	18.1	20.1	14.9	#N/A	1.0	0.8	0.9	#N/A	8.2	7.8	7.1	#N/A	5.5	4.1	5.8	#N/A
유럽	아르셀로미탈	51.1	38.1	-1.6	9.2	26.9	69.8	26.1	13.7	11.5	9.3	0.4	0.4	0.6	0.6	5.7	4.2	7.0	5.5	1.7	2.6	5.8	6.7
	티센크루프	9.8	9.1	1.9	-2.8	2.5	204.3	34.4	#N/A	15.5	16.1	0.4	0.2	0.7	0.6	1.1	1.4	5.0	1.2	-15.9	-14.1	4.8	4.1
북미	뉴코	53.8	159.2	-3.6	7.1	19.4	36.4	9.1	10.8	19.7	14.0	2.0	1.3	1.7	1.6	5.9	7.4	9.6	7.8	22.9	9.8	8.9	11.3
	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	20.4	2.2	10.2	21.5	12.3	5.5	8.3	11.4	8.9	0.8	0.6	0.7	0.7	3.8	4.3	4.8	4.2	15.8	8.5	6.5	8.0
	시데루르지가 나시오나우	3.3	9.3	-4.3	14.4	15.9	4.7	29.9	#N/A	#N/A	22.4	1.5	1.0	0.8	0.9	6.8	6.3	4.6	4.5	-1.7	-17.4	-4.9	0.8
비철금속 & Mining Global Peers																							
한국	고려아연	25.3	1,307,000	-14.0	15.2	39.0	29.9	19.1	106.0	35.1	32.0	1.1	2.5	3.2	3.1	9.7	19.4	20.2	18.9	5.7	2.3	9.9	9.6
	풍산	2.8	101,500	-1.8	2.5	-20.7	103.2	6.8	5.8	13.9	11.3	0.5	0.6	1.2	1.1	4.2	4.5	8.9	7.6	8.2	11.3	9.1	10.5
아프리카	앵글로 아메리칸	68.0	2,922.0	3.7	6.0	14.9	25.9	109.4	20.8	53.9	24.3	1.2	1.7	2.4	2.0	7.3	18.9	9.9	8.1	1.1	-13.4	4.2	9.4
유럽	베단타	37.5	581.6	7.0	13.6	27.7	30.9	23.8	11.9	12.8	#N/A	3.3	4.4	4.8	#N/A	4.8	5.8	6.1	#N/A	12.1	41.7	41.0	#N/A
	리오 틴토	196.6	5,838.0	4.5	10.0	26.9	23.6	12.0	8.3	12.1	11.1	2.2	1.7	2.1	1.9	6.3	4.8	6.3	6.0	19.1	21.0	17.6	18.3
	니르스타	0.0	0.1	-1.5	-10.1	-14.7	-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	90.4	389.6	3.7	10.4	24.5	10.2	17.7	19.7	32.4	15.3	1.7	1.3	1.7	1.5	6.7	7.7	7.4	6.1	9.2	-3.9	4.6	11.1
	BHP 그룹	223.2	2,224.0	0.0	9.0	15.5	13.9	11.0	11.0	14.5	13.5	2.6	3.6	3.2	3.0	6.1	6.0	5.5	5.9	28.9	17.7	19.5	22.2
북미	MMG	19.4	8.4	-0.8	26.3	45.0	228.5	295.8	21.5	18.0	12.6	1.2	1.2	3.1	2.5	6.3	5.8	6.2	5.2	0.4	5.8	19.3	21.9
	프리포트 맥모란	104.3	49.2	3.7	19.2	9.4	29.1	27.7	22.0	33.1	22.9	3.7	3.1	3.8	3.3	9.2	7.8	9.5	8.1	11.5	11.0	11.1	15.6
	알코아	19.6	51.3	11.1	39.6	57.9	35.7	#N/A	19.0	13.7	12.9	1.4	1.9	2.0	1.8	25.3	9.3	6.7	5.5	-14.0	1.3	16.1	16.4
	테크 리소시스	32.2	61.6	3.7	9.2	13.9	5.6	11.7	#N/A	26.7	24.8	1.1	1.1	1.2	1.2	32.4	16.6	8.2	6.8	9.2	1.5	4.6	5.2
	배릭 골드	111.5	61.6	4.0	16.1	35.3	176.4	21.0	7.5	19.2	12.6	1.4	1.1	2.9	2.5	8.4	5.6	8.1	5.9	5.5	9.0	15.5	19.3
남미	발레	85.9	70.9	3.3	9.1	22.3	29.9	8.4	7.4	6.5	6.8	1.7	1.1	1.3	1.2	4.5	4.2	4.8	4.5	21.1	15.9	21.4	19.0

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%