

철강금속 (Overweight)

월간 비철금속 시장 Review & Preview

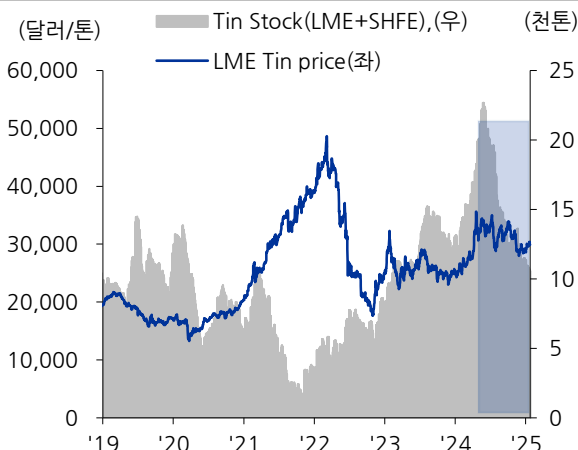
철강금속 산업 포인트

비철금속 시장은 트럼프 취임 전과 취임 후 지금까지 불확실성이 높음. 1월은 작년과 비슷한 기조로 안전자산 선호(귀금속)와 중장기적 수요 증가가 기대되는 산업용 금속이 아웃퍼폼하고 있음. 미국 관세가 확정되기 전까지는 이러한 기조가 유지될 것

철강금속 이유진_02)368-6141_eugenelee@

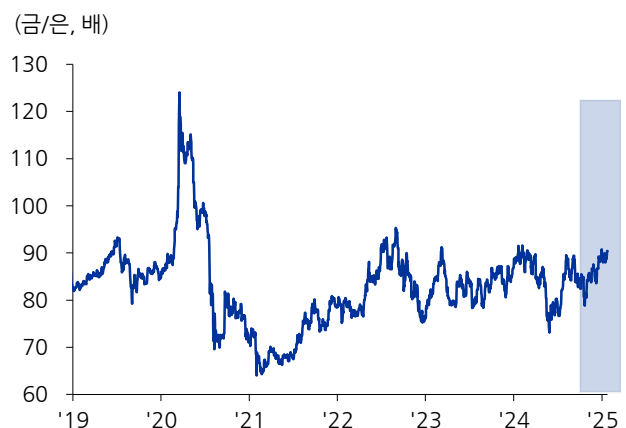
- **2024년 구리 & 금의 독주:** 구리와 금 가격은 작년 사상 최고치 경신. 구리는 수요 증가 기대감과 공급 우려가 합쳐지며 사상 최고치 10,857달러/톤을 기록했으나 세계/중국 경기 둔화로 8,768달러/톤으로 마감. 금은 전쟁(러-우, 이스라엘 등) 지속, 인플레이션, 금 생산 비용 상승 등의 이슈로 사상 최고치 2,780.9달러/트로이온스 기록 후 2,624.5달러/트로이온스로 비교적 하락폭이 적게 마감
- **2025년 YTD 수익률 순위:** 은 > 구리 > 금 > 알루미늄 > 니켈 = 주석 > 연 > 아연
- **1월 시장 분위기:** 1월은 트럼프 정부 출범을 앞두고 주요 비철금속 관세 부과 우려로 인해 재고 확충과 중국 부양책 기대감(가격 상방 압력)이 있던 반면, 트럼프의 미국 고립주의로 인한 강달러(가격 하방 압력)이 혼재. 아직까지는 작년과 같이 구리, 금, 은 모멘텀 지속
- **2월과 3월은?:** 미국 관세 부과 불확실성과 트럼프의 금리 인하 압박이 아직 남아있기 때문에 안전자산(금) 수요는 지속될 것이며, 전력 수요 확대는 구리, 알루미늄 모멘텀으로 이어질 것이며 이는 장기적인 추세로 보아야 함
- **올해 상승여력이 높아 보이는 금속:** 금도 올해 지속 상승할 것이라고 보지만 상승 여력으로만 따지면 올 해는 은, 구리, 알루미늄, 주석 상승여력이 금에 비해 더 높을 수 있을 것. 글로벌 경제가 회복세로 돌아가면서 금보다는 산업용으로 많이 쓰이는 은의 수요가 높아질 것으로 전망되나 은 공급은 축소되어 있는 상황. 한편 구리, 알루미늄, 주석 등도 글로벌 제조업 턴어라운드에 따라 수요 증가 예상

재고가 감소하고 있는 주석



자료: Bloomberg, 유진투자증권

금/은 가격 비율



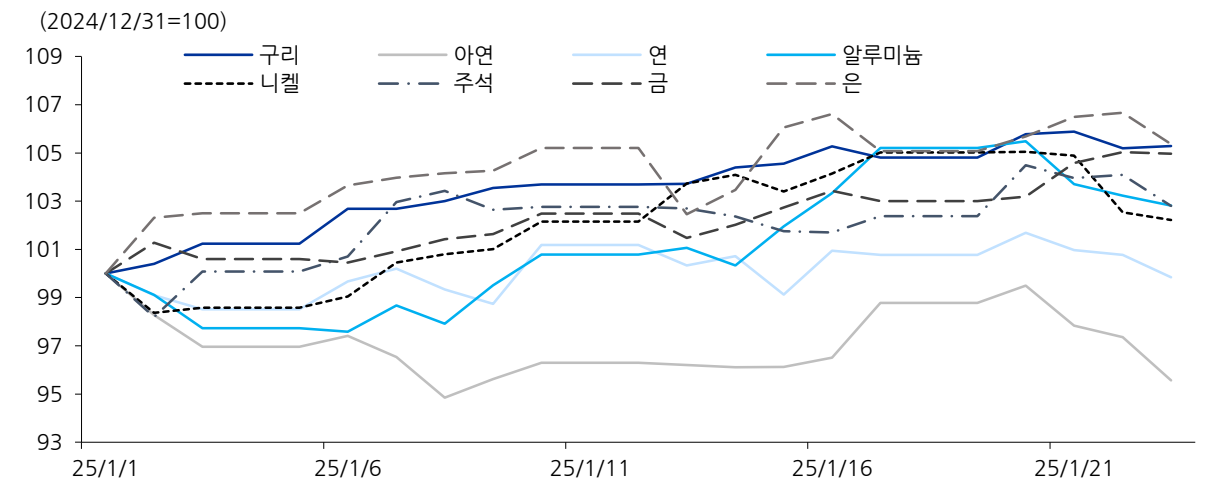
자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 1. 비철금속 가격과 재고 추이

		Recent	1W	1M	%1W	%1M	%YTD
LME Spot	Copper	9,232	9,231	8,951	+0.0	+3.1	+5.3
	Zinc	2,847	2,875	3,049	-1.0	-6.6	-4.4
	Lead	1,949	1,971	1,984	-1.1	-1.8	-0.2
	Nickel	15,668	15,963	15,477	-1.8	+1.2	+2.2
	Aluminium	2,624	2,637	2,565	-0.5	+2.3	+2.8
	Cobalt	24,300	24,300	24,300	0.0	0.0	0.0
	Tin	29,899	29,576	28,818	+1.1	+3.8	+2.8
LME Inventory	Copper	233	242	256	-3.9	-9.3	-7.7
	Zinc	142	148	170	-3.6	-16.4	-16.4
	Lead	207	213	205	-2.9	+0.7	+1.8
	Nickel	161	156	148	+3.3	+9.1	+8.5
	Tin	4	4	5	-6.0	-11.1	-10.4
SHFE Inventory	Copper	89	79	71	+12.9	+25.3	+19.7
	Zinc	21	21	40	-1.4	-47.6	-30.4
	Lead	44	45	52	-3.0	-16.4	-16.1
	Nickel	28	28	29	+0.4	-5.4	-4.1
	Tin	6	6	7	+1.1	-6.0	-4.4
Precious Spot	Gold	2,755	2,696	2,617	+2.2	+5.3	+5.0
	Silver	30.5	30.8	29.7	-1.2	+2.7	+5.4
	Gold ETF	872	869	874	+0.3	-0.3	-0.1
Lithium	스포듀민 정광	870	850	825	+2.4	+5.5	+5.5
	탄산리튬 (99.5%)	10,692	10,550	10,362	+1.3	+3.2	+4.0
	수산화리튬 (56.5%)	9,683	9,602	9,496	+0.8	+2.0	+1.6

자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 2. 연초 이후 주요 비철금속과 귀금속 가격 추이



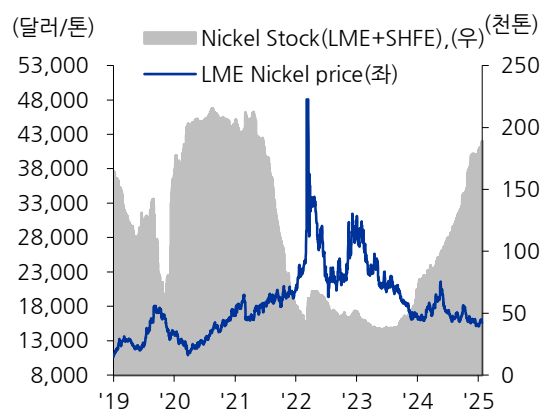
자료: Bloomberg, 유진투자증권

1 월 비철금속 수요 & 공급 주요 이슈

니켈 공급과잉 축소 기대감: 니켈은 작년 -9.0%(연초 대비 연말)로 하락했는데, 중국에서의 STS 수요 하락도 있었지만, 인도네시아 니켈 광석 공급이 과잉이었던 이유가 더욱 컸음. 다만, 인도네시아 정부가 2025 년 채굴 쿼터(2025 년 1.5 억톤 vs 2024 년 2.7 억톤)를 줄일 것이라는 기사가 있었고 2025 년은 작년만큼 가격이 하락하지 않을 것이라는 분위기 조성되어 가격 상승. 작년 니켈 가격 하락으로 인해 호주 니켈 광산들이 프로젝트를 중단했던 영향도 같이 가격 상승을 이끔(중단된 호주 니켈 PJT: Forrestania, Cosmos, Kambalda, Ravensthorpe, West Musgrave). **다만 확정된 2025 년 인도네시아 니켈 채굴 할당량은 3.0 억 톤(구체적으로는 2 억 9,850 톤)으로 작년에 비해 늘어났음**

전력 수요 확대에 의한 우라늄 & 구리 수요 기대감: 빅테크사들의 AI 데이터센터 전력 수요는 여전히, 이에 따른 원전도 함께 투자 검토 중. 트럼프는 취임 이후 Stargate(Open AI, Softbank, Oracle 세 회사 합작)가 미국 내 장기적으로 5,000 억 달러를 할 것이라 발표. 데이터센터는 고압 케이블뿐만 아니라 버스덕트 등 구리/알루미늄 제품이 많이 필요. 한편 전력을 공급하기 위한 전원으로 많은 미국 기업들이 SMR, 원전 등을 이야기하고 있어 우라늄에 대한 미래 수요 확대 기대감은 여전히

도표 3. 니켈 가격과 재고 추이



자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 4. 우라늄 가격 추이



자료: Bloomberg, 유진투자증권

1Q 전망: 여전히 귀금속 & 구리, 알루미늄 긍정적

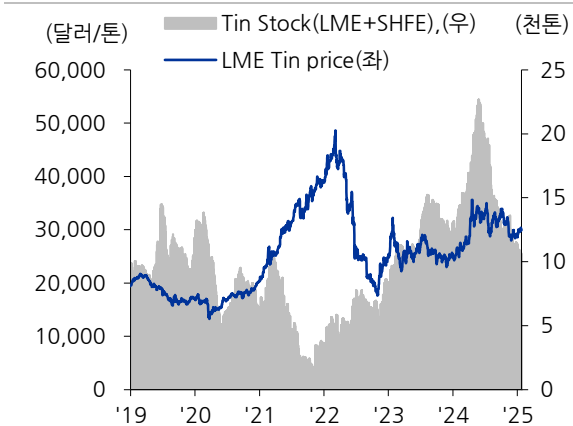
안전자산 수요(귀금속): 트럼프는 금리가 인하 되어야 한다고 발언했고(가격 상승 요인), 취임 전부터 이야기해왔던 관세는 여전히 확정되지 않았음(유럽산 수입품에 대한 관세 확대, 멕시코/캐나다와의 무역협정 재협상 등이 있으나 구체적 내용 x). 이처럼 관세가 확정되기 전까지는 시장의 불확실성이 높아짐에 따라 귀금속은 변동성을 헷지하기 위한 수단으로 작용할 가능성이 높음

전력 수요 확대(구리, 알루미늄): AI 에 대한 미국의 지원은 지속되고 있고, 미국 내 전력망 교체/신규 수요에 캘리포니아 산불 등 이슈는 계속되어 전력선에 사용되는 구리와 알루미늄에 대한 수요는 꾸준히 성장할 것으로 예측됨

미국 관세 부과 불확실성(구리, 알루미늄): 미국 최대 알루미늄 생산업체인 Alcoa 는 캐나다에 알루미늄 제련소가 있음. 트럼프는 캐나다 수입에 관세를 부과한다고 이야기한 상황이라 알루미늄 공급이 작년에 비해 더욱 타이트해질 가능성이 있을 것. 작년은 호주, 자메이카 등에서 알루미늄 공급망 차질이 있었고, Rusal(러시아) 또한 알루미늄 생산량을 줄이겠다고 이야기. 한편, 중국은 알루미늄 수출 환급세를 철폐함에 따라 중국산 알루미늄 수출량도 줄어들 수 있음. 구리 또한 재고 확충 움직임이 지속 있는 상황

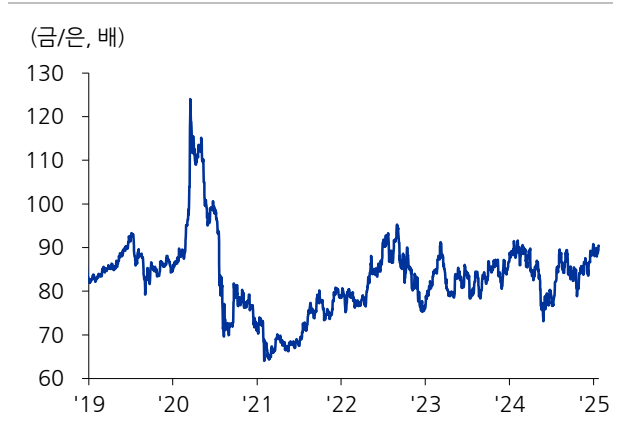
다만 올해 상승여력이 높아 보이는 금속은 은, 구리, 알루미늄, 주석. 경제가 회복세로 돌아가면서 금보다는 산업용으로 많이 쓰이는 은의 수요가 높아질 것으로 전망되나 공급은 축소되어 있는 상황. 한편 구리, 알루미늄, 주석 등도 글로벌 제조업 턴어라운드에서 따라 수요 증가 예상

도표 5. 주석 가격과 재고 추이



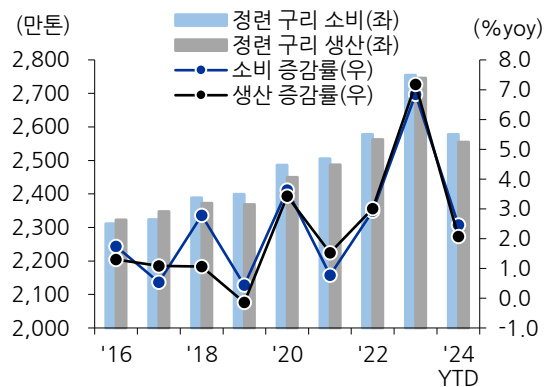
자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 6. 금/은 가격 비율



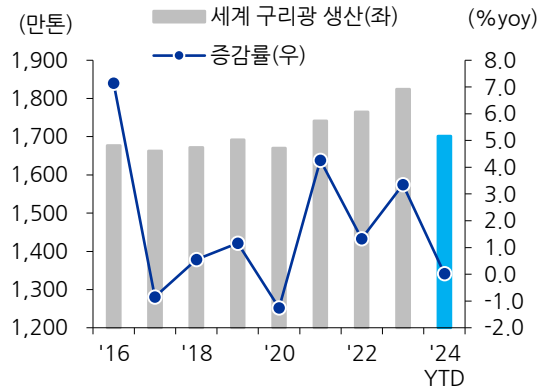
자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 7. 구리 소비, 생산량 및 증감률 추이



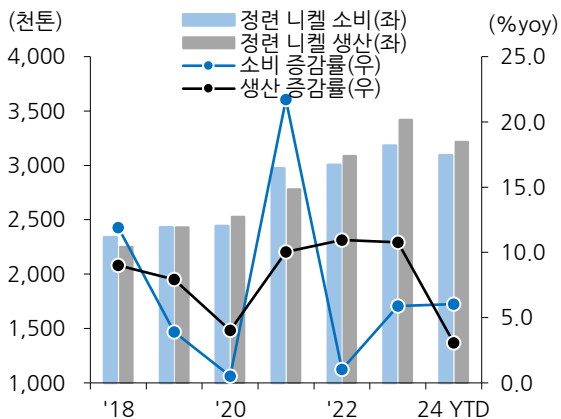
자료: WBMS, 유진투자증권

도표 8. 구리광 생산량 추이



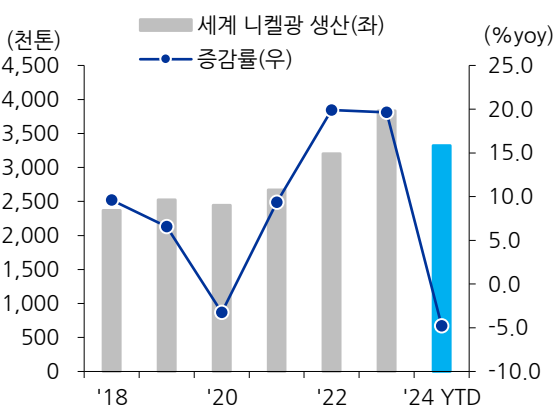
자료: WBMS, 유진투자증권

도표 9. 니켈 소비, 생산량 및 증감률 추이



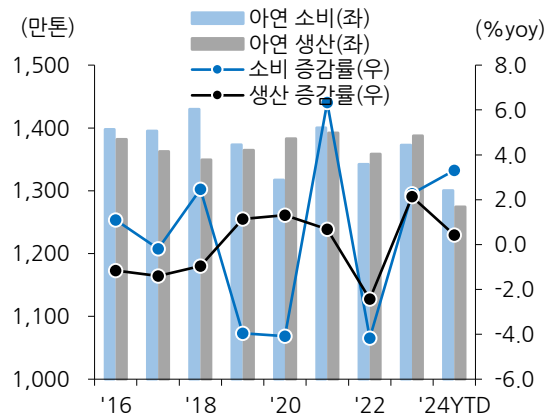
자료: WBMS, 유진투자증권

도표 10. 니켈광 생산량 추이



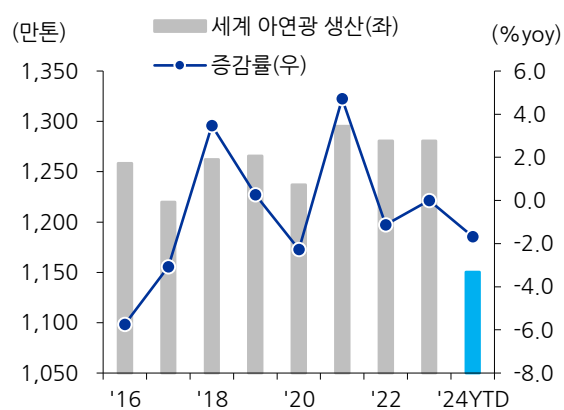
자료: WBMS, 유진투자증권

도표 11. 아연 가격과 재고 추이



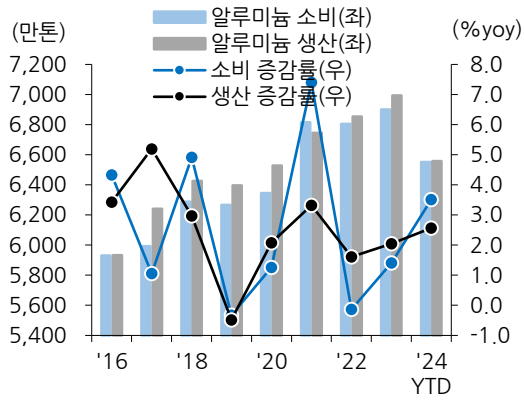
자료: WBMS, 유진투자증권

도표 12. 아연광 생산량 추이



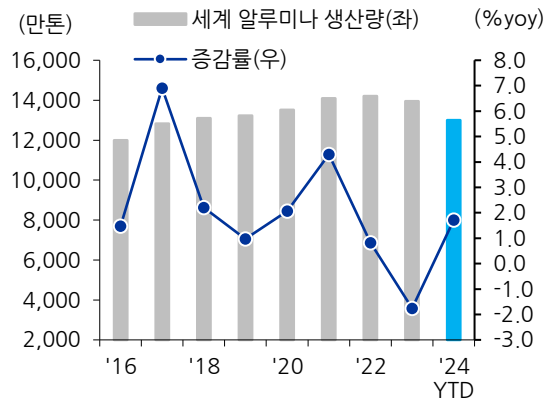
자료: WBMS, 유진투자증권

도표 13. 알루미늄 소비, 생산량 및 증감률 추이



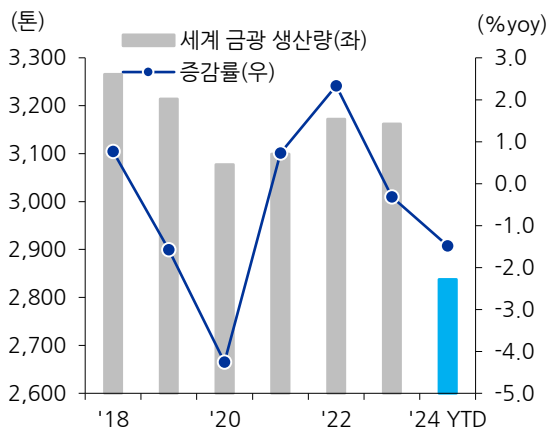
자료: WBMS, 유진투자증권

도표 14. 알루미늄 생산량 추이



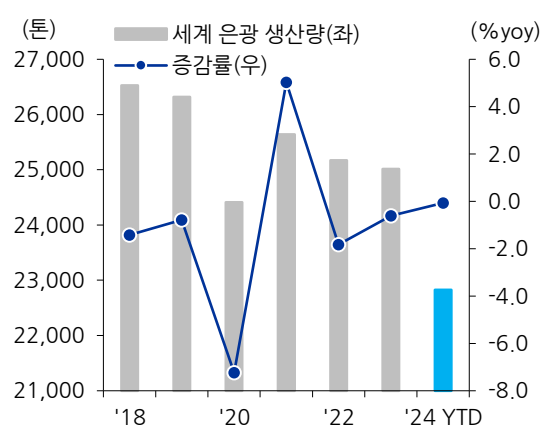
자료: WBMS, 유진투자증권

도표 15. 금광 생산량 추이



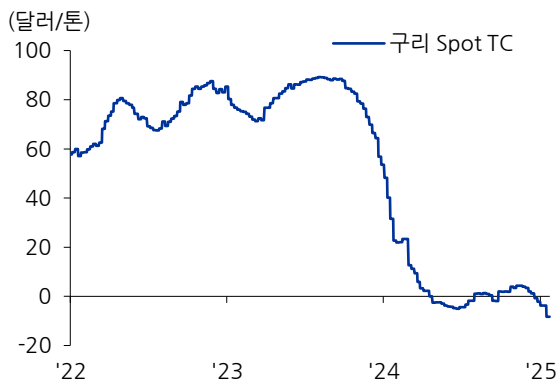
자료: WBMS, 유진투자증권

도표 16. 은광 생산량 추이



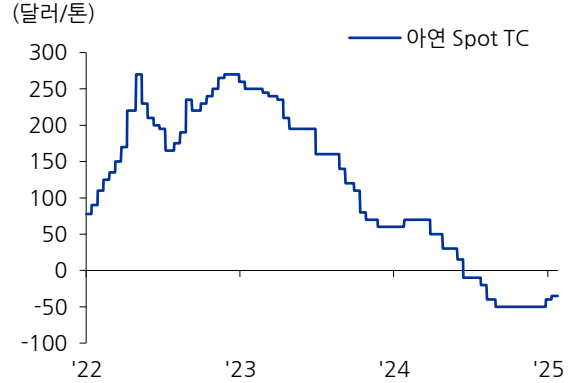
자료: WBMS, 유진투자증권

도표 17. 구리 Spot TC



자료: Fastmarket, 유진투자증권

도표 18. 아연 Spot TC



자료: Fastmarket, 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
 동 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
 동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.
 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	96%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	4%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2024.12.31 기준)