NH투자증권

원자재(산업금속)

트럼프 관세 여파 속 구리(Copper) 가격 향방은?

Analyst 황병진(FICC리서치부장/원자재) 02)768-7146, vincent.hwang@nhqv.com
김민수(채권/원자재 RA) 02)768-7618, minsu.kim@nhqv.com

구리 수입에도 50% 관세를 예고한 미국, COMEX 구리 가격 사상 최고치 경신

트럼프 대통령(미국)이 **'구리 수입에도 50%의 품목관세 부과'**를 발표, 포고문 서명 계획을 예고. 오는 7월 말이나 8월 1일부터 정책 발효 가능성이 예고된 가운데 전 거래일 **미국 COMEX 고순도구리 선물 가격은 장중 한때 파운드(lb)당 5.8955달러(톤당 약 13,000달러)까지 폭등, 사상 최고치**를 다시 경신

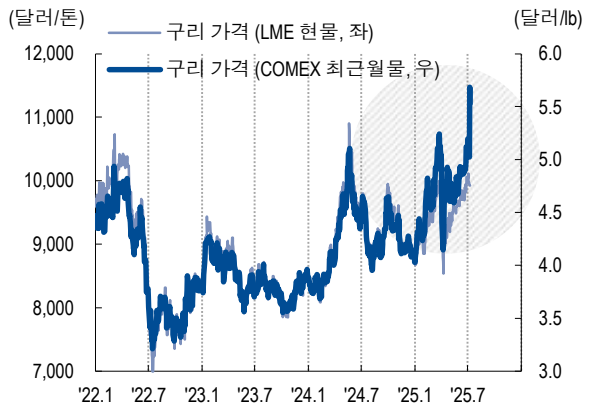
동 기간 LME 대비 COMEX 구리 가격의 프리미엄은 25% 이상까지 확대. 구리 수입에 대한 50% 품목관세가 확정되면 미국 구리(COMEX) 시장의 이론가격은 LME(글로벌 시장) 대비 50% 프리미엄으로 거래되어야 정상. 이 같은 논리 속 단기 투자자들의 시장 간 차익거래(COMEX 구리 '매수' + LME 구리 '매도')가 유입돼 LME 구리 선물에서는 차익매물이 출회. 트럼프 행정부의 50% 품목관세 확정에 따른 미국 소비자들의 재고 비축 기회 차단도 LME 구리 선물의 단기 차익실현 빌미로 작용

미국 구리 내제화 달성은 요원. LME 중심의 구리 투자에 대한 '비중확대' 의견 유효

트럼프 행정부 출범 이후 가속화된 미국 소비자들의 선제적인 재고 비축으로 COMEX 구리 재고는 2018년 하반기 이후 처음 20만톤을 상회. 전년 기준 약 170만톤의 정련구리를 소비한 미국의 내제화(內製化)는 약 50% 수준, 85만톤을 생산하고 나머지는 수입에 의존. 최소 **2년 이상 소요되는 동 제련소 증설 기간을 감안할 때 미국 구리 내제화 목표 달성은 요원(遙遠)**할 것

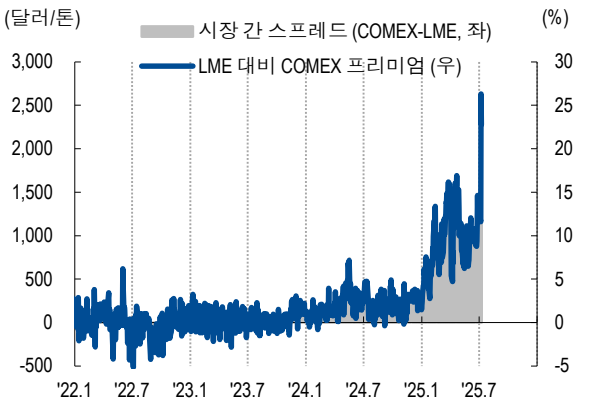
미국발 재고 비축 모멘텀의 일단락에도 타이트한 글로벌 구리 실물 수급 상황이 지속. 전 세계 제련 능력 성장세를 밑도는 구리 광산 생산 속 동 정광 제련수수료(TC/RCs)는 마이너스(-) 수준까지 하락. LME와 SHFE 중심의 역대 최저 재고는 향후 중국(최대 소비국) 주도의 재고 비축을 암시, LME 현물-3개월 선도 가격 간 '백워데이션(Backwardation)'과 맞물려 타이트한 실물 수급 여건을 방증. 단기적으로 불가피한 **LME 구리 가격의 조정은 '저가 매수 기회'**로 판단, **구리 투자에 대한 '비중확대' 의견을 유지.** 또한 톤당 11,000달러로 제시한 연내 LME 구리 가격의 목표치도 동일하게 유지

그림1. 미국 50% 품목관세 예고에 COMEX 구리 가격 폭등



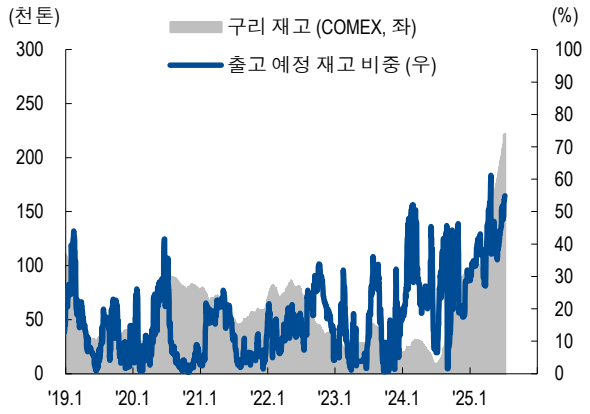
자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치본부

그림2. LME 대비 COMEX 구리 가격 프리미엄 25% 상회



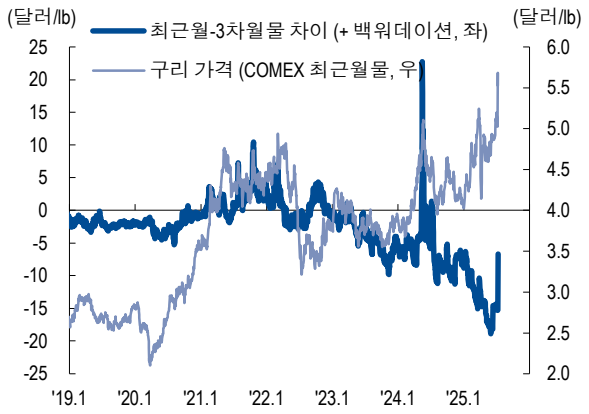
자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치본부

그림3. 미국 소비자들의 선제적인 비축에 COMEX 재고 급증



자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치본부

그림4. 동 기간 COMEX 구리 선물 시장에서는 콘탱고 확대

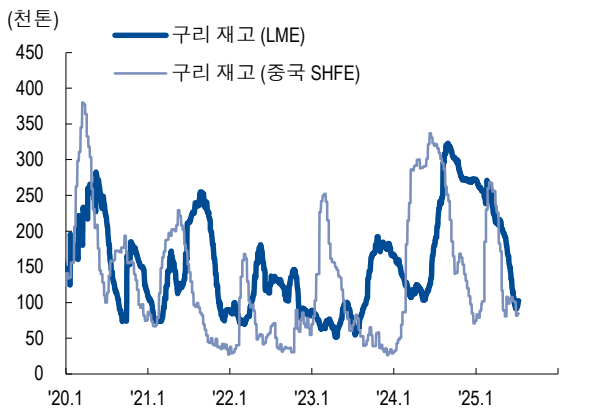


자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치본부

그림5. 동(구리) 정광 제련수수료는 마이너스(-)대로 하락

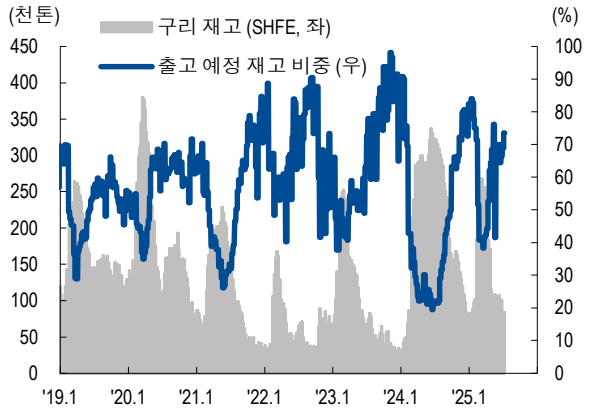
자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치본부

그림6. LME와 SHFE 구리 재고 감소세, 역대 최저 수준



자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치본부

그림7. 중국 SHFE 출고 예정 재고 비중은 70%를 상회

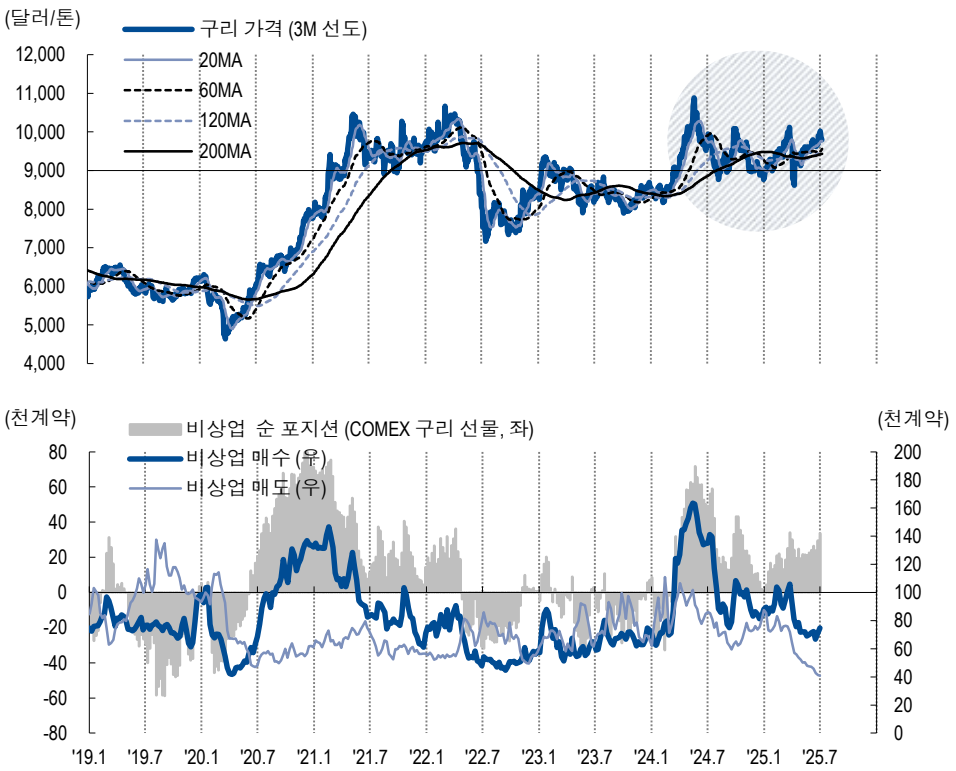


자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치본부

그림8. LME 구리 선물 '백워데이션', 타이트한 수급을 방증

자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치본부

그림9. LME 구리 가격의 불가피한 조정은 '저가 매수 기회'. 구리 투자에 대한 '비중확대' 의견 유효



자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치본부

표1. 구리 가격 전망 컨센서스 (분기 평균 기준) (단위: 달러/톤)

	전망일	25.3QE	25.4QF	26.1QF	26.2QF	26.3QF	26.4QF
Market Risk Advisory Co Ltd	07월 07일	9,700.00	9,600.00	9,600.00	9,800.00		
Bank of America Merrill Lynch	07월 01일	8,250.00	9,000.00	9,500.00	9,750.00	10,500.00	11,000.00
JPMorgan Chase & Co	07월 01일	9,100.00	9,350.00	9,400.00	9,500.00	9,600.00	9,600.00
Standard Chartered Bank	07월 01일	9,710.00	9,504.00	9,560.00	9,615.00	9,700.00	
Citigroup Inc	06월 30일	9,200.00	9,000.00	9,500.00	10,000.00	10,000.00	10,500.00
Emirates NBD PJSC	06월 25일	9,250.00	9,400.00	9,500.00	9,500.00	9,750.00	9,750.00
Australia & New Zealand Banking Group Ltd	06월 23일	9,300.00	9,000.00	9,200.00	9,500.00	9,800.00	10,200.00
Rabobank	06월 23일	9,650.00	9,650.00	9,650.00	9,650.00	9,600.00	9,500.00
Julius Baer	06월 17일	9,250.00	9,250.00	9,500.00	9,600.00	9,700.00	9,800.00
Intesa Sanpaolo SpA	06월 13일	9,700.00	9,900.00	10,000.00	10,100.00	10,100.00	10,300.00
Commerzbank AG	06월 12일	9,500.00	9,500.00	9,500.00	9,600.00	9,700.00	9,700.00
Westpac Banking Corp	06월 12일	9,320.00	9,080.00	8,930.00	9,110.00	9,520.00	9,890.00
Goldman Sachs Group Inc/The	06월 11일	9,150.00	9,130.00	9,780.00	10,050.00	10,300.00	10,550.00
Morgan Stanley	06월 09일	9,000.00	9,300.00	9,400.00	9,500.00	9,500.00	
Landesbank Baden-Wuerttemberg	06월 04일	9,550.00	9,850.00	10,200.00	10,600.00		
BNP Paribas SA	05월 20일	8,610.00	9,180.00	9,200.00	9,355.00	9,505.00	9,775.00
ING Groep NV	05월 08일	9,100.00	9,300.00	9,400.00	9,450.00		
MUFG Bank	04월 17일	9,250.00	9,750.00	10,050.00	10,250.00	10,550.00	10,850.00
Tradingeconomics.com	04월 17일	10,439.76	10,665.95	10,897.88			
MPS Capital Services Banca per le Imprese SpA	04월 15일	9,200.00	9,600.00				
Median		9,250.00	9,375.00	9,500.00	9,607.50	9,700.00	9,890.00
Maximum		10,439.76	10,665.95	10,897.88	10,600.00	10,550.00	11,000.00
Minimum		8,250.00	9,000.00	8,930.00	9,110.00	9,500.00	9,500.00

주: Commodity Price Forecast(2025년 7월 9일 기준); 자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치본부

NH투자증권 Commodity Weekly 발간 목록

작성일	종류	작성자	제목
2025-06-30	Weekly Report	황병진	4달러를 상회하는 천연가스(HH)價? 오버슈팅!
2025-05-12	Weekly Report	황병진	펀더멘털보다 低평가된 원자재, 구리(Copper)
2025-04-14	Weekly Report	황병진	국제유가의 50~60달러선 회귀
2025-04-07	Weekly Report	황병진	'R'의 공포 속 금 가격 반락은 저가 매수 기회
2025-03-10	Weekly Report	황병진	4월 이후에도 천연가스 가격이 상승할까?
2025-02-24	Weekly Report	황병진	금, 은, 동(구리) 다음은 '알루미늄'
2025-02-10	Weekly Report	황병진	사상 최고 금 가격. 저가 은 투자 매력도 유효
2025-01-20	Weekly Report	황병진	트럼프는 80달러선 유가를 싫어해!
2025-01-13	Weekly Report	황병진	펀더멘탈보다 저(低)평가된 구리 가격
2025-01-06	Weekly Report	황병진	천연가스: Henry Hub보다 LNG!
2024-12-23	Weekly Report	황병진	단기 금(Gold) 가격 조정? 저가 매수 기회!
2024-12-09	Weekly Report	황병진	석유 시장의 '공급 오버행' 우려가 지속
2024-10-28	Weekly Report	황병진	불확실성 속에서는 금(Gold)이 최고!
2024-09-09	Weekly Report	황병진	석유 수요 불확실성 속 유가 약세 지속
2024-08-26	Weekly Report	황병진	금(Gold)보다 저(低)평가된 은(Silver)
2024-08-19	Weekly Report	황병진	다시 구리(Copper) 시장을 주목할 시기
2024-08-05	Weekly Report	황병진	국제 유가의 양방향 변동성 확대에 주의
2024-07-29	Weekly Report	황병진	미국 천연가스(HH) 가격, 다시 2달러

NH투자증권 Commodity Outlook, Strategy, Spot 등 보고서 발간 목록

작성일	종류	작성자	제목
2025-06-16	**NH 긴/급/진/단**	**황병진 외 5명**	**중동 긴장 재점화, 단기 자산 시장 영향 분석**
2025-06-11	Commodity Note	황병진	에너지(6월 STEO): 아직 국제유가의 바닥을 논하기는 이르다
2025-05-27	**Outlook**	**황병진**	**2025 하반기 FICC 전망/원자재: 에너지보다 금속(feat. 금, 은, 동)**
2025-05-07	Commodity Note	황병진	에너지(5월 STEO): 석유 시장의 '공급우위' 부담이 지속
2025-04-16	Commodity Note	황병진	사상 최고 금(Gold) 가격 강세 랠리가 계속된다
2025-03-19	**Outlook**	**황병진**	**2분기 원자재 전망: 금, 은, 동(구리) 랠리는 현재 진행형**
2025-03-14	Commodity Note	황병진	에너지(3월 STEO): 이란·베네수엘라 제재 시 국제유가는 상승?
2025-03-12	Commodity Note	황병진	농산물(3월 WASDE): 관세 불확실성 속 신곡(新穀) 파종 시기 도래
2025-02-27	Commodity Note	황병진	구리(Copper)로도 확산되는 트럼프 관세 불확실성
2025-02-18	Commodity Note	황병진	국제 시세 대비 고(高)평가된 KRX 금 현물 가격
2025-02-17	Commodity Note	황병진	에너지(2월 STEO): 전 세계 석유 수급 전망상 '공급우위' 경계심이 지속
2025-02-12	Commodity Note	황병진	농산물(2월 WASDE): 1월 수준의 서프라이즈는 없었다!
2025-02-03	Spot Comment	황병진	트럼프 관세? 국제유가에는 상방 압력이 아니다!
2024-11-13	**Outlook**	**황병진**	**2025 FICC 전망/원자재: 금, 은, 동(구리)으로 밸런스 잡기**
2024-10-14	**Commodity Issues**	**황병진**	**LME Week 2024(런던)에서 생긴 일**
2024-09-23	**Outlook**	**황병진**	**4분기 원자재 전망: 종합 원자재보다 금, 은, 동(구리)**
2024-07-11	Commodity Note	황병진	7월 STEO: OPEC+ 정책 전환보다 단기 계절성에 집중
2024-06-28	Commodity Note	황병진	금(Gold) 가격 강세 사이클은 진행형

Compliance Notice

- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지 사항

본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부의 금융투자분석사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 최선을 다해 분석한 결과이나 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 투자자의 투자판단을 위해 작성된 것이며 어떠한 경우에도 주식 등 금융투자상품 투자의 결과에 대한 법적 책임소재를 판단하기 위한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 지적 재산권은 당사에 귀속되며 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.