리서치센터 투자전략팀

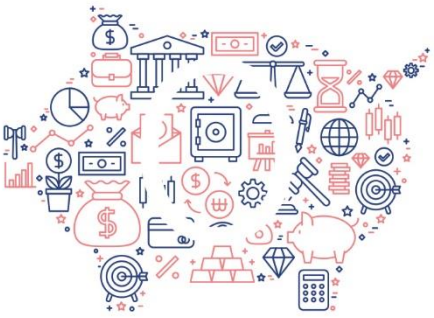
Commodity

M M

vol. 79 2026. 03. 06

Market Inside

알루미늄 (Aluminum), 이란 사태의 숨은 뇌관



Point 1. Investment Idea
Point 2. 원자재 기업 Leader & Lagger
Point 3. 원자재 투자자 포지션 현황

TY

LS증권

원자재
Analyst 홍성기
sungki.hong@ls-sec.co.kr

원자재
Analyst 신승윤
seungyun.shin@ls-sec.co.kr

Market Inside | Commodity

알루미늄(Aluminum), 이란 사태의 숨은 뇌관

Contents

Point 1.	Investment Idea	3
Point 2.	원자재 기업 Leader & Lagger	7
Point 3.	원자재 투자자 포지션 현황	10

알루미늄(Aluminum), 이란 사태의 숨은 뇌관

알루미늄 가격 상승세

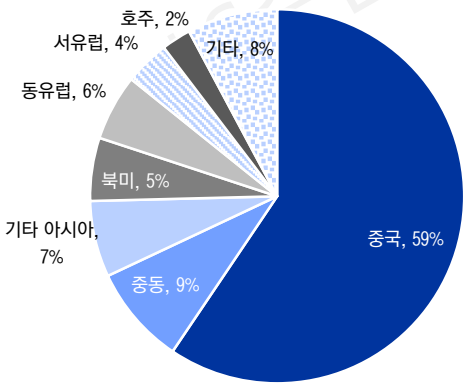
- 알루미늄 가격은 이란 사태 이후 약 8% 상승하며 1월말의 전 고점을 상향 돌파. 타 비철금속은 유가 급등에 따른 달러화 강세와 위험자산 회피(Risk-off)로 인해 약세를 나타내고 있는 것에 비해 알루미늄의 상대적 강세가 두드러짐

- 전세계 알루미늄 생산(7,400만톤) 중 중동의 비중은 9.2%(680만 톤)를 차지. 알루미늄 생산원가에서 에너지 비용이 40%를 차지한다는 점이 중동의 원가 경쟁력을 높여 수년간 생산 비중이 꾸준히 증가해 왔음

그림1 **알루미늄 가격, 상승폭 확대**

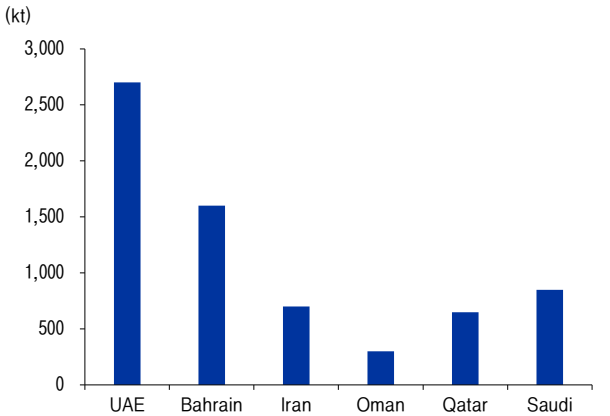
자료: LS증권 리서치센터

그림2 **국가, 지역별 알루미늄 생산 비중**



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림3 **중동 지역 국가별 알루미늄 생산 (2025 년)**



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

알루미늄 운송 및 생산 차질 현실화

- 3월 3일 노르웨이 Norsk Hydro와 국영 Qatar Aluminum의 합작 제련소인 **Qatalum사(연간 65만 톤 생산)**는 생산 중단에 따른 계약 불이행, 즉 불가항력(Force Majeure) 선언. 이는 Qatar Energy사의 가스 공급 중단에 따른 것으로 향후 가스 공급이 재개될 때까지 생산 중단 지속될 전망. Qatar Energy사는 이란 발 드론과 미사일 공격에 따른 피해를 입은 것으로 알려졌으며, 아직 정상화 소요 기간은 밝혀진 바 없음

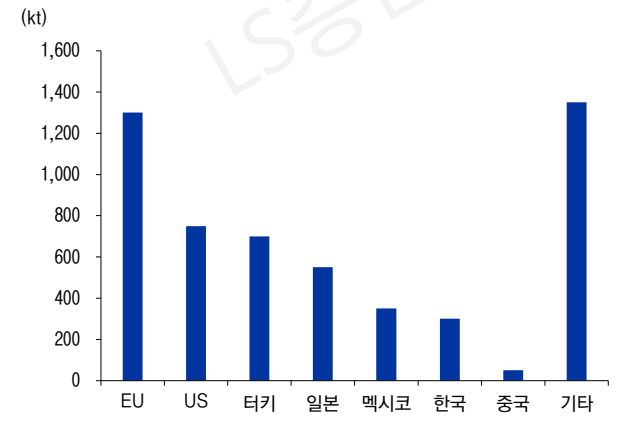
- 또한 바레인 국영 **Aluminum Bahrain사(연간 162만 톤 생산)**도 호르무즈 해협 봉쇄에 따른 선적 불가로 인해 불가항력(Force Majeure) 선언. 동사의 경우 생산은 유지되고 있으나, 알루미늄의 2차 원료인 알루미나를 전량 수입한다는 점에서 호르무즈 해협 봉쇄가 장기화될 경우 생산 차질로 이어질 것으로 예상됨

- 한편 UAE의 국영 **Emirates Global Aluminum(EGA, 연간 270만 톤)**는 호르무즈 해협 봉쇄에 따른 선적 중단으로 계약 이행을 위해 해외 재고를 출하하고 있다고 밝힘. 향후 보유 재고가 소진될 경우 동사 역시 불가항력 선언 가능성 있음

- 이러한 알루미늄 생산, 수송 차질과 함께, 알루미나, 보크사이트와 같은 원재료 수급 문제도 부각되고 있음. 중동의 알루미늄 생산은 원재료를 수입하여 저렴한 에너지 비용을 활용하는 방식으로 확장되어 왔음. 이에 알루미나 자급률은 35% 내외에 불가. EGA의 경우 알루미나 자급률은 40% 내외이며 대부분의 보크사이트를 기니에서 수입하고 있음. 원재료 공급 차질이 장기화될 경우 알루미늄 생산 중단 불가피

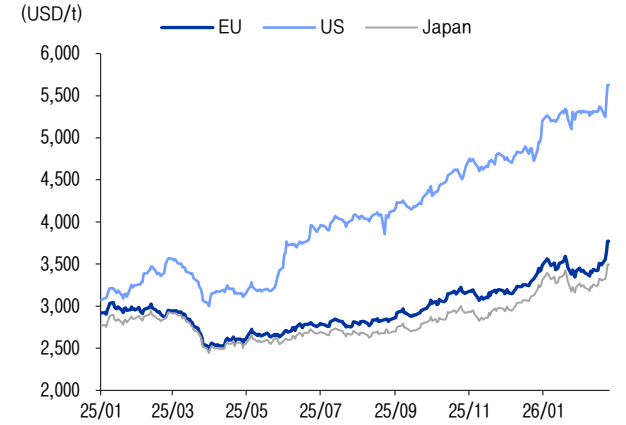
- 알루미늄 공급 차질에 따라 중동 산 알루미늄 수입 의존도 높은 유럽, 미국 알루미늄 현물 프리미엄 상승폭 확대. 일본과 주요 알루미늄 생산자들 간 장기 공급 계약(MJP)은 무기한 연기

그림4 **국가별 중동 산 알루미늄 수입 (2025 년)**



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림5 **지역별 LME+현물 프리미엄**



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

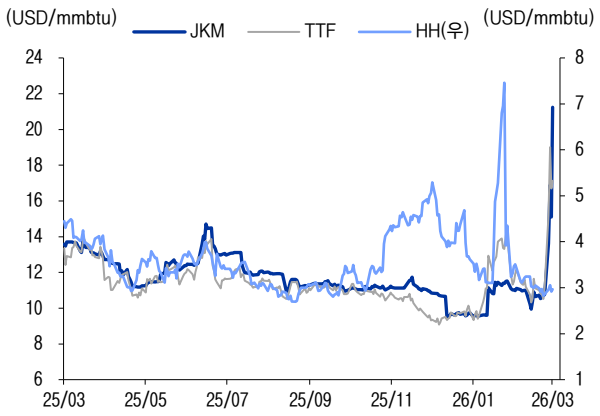
에너지 가격 급등의 2차 영향

- 알루미늄 생산 원가에서 높은 비중을 차지하는 에너지 가격 급등에 따라 향후 유럽 알루미늄 생산 위축 불가피

- 미국 Hawkeville 제련소(연간 25만 톤)는 전력 가격 상승에 따라 제련소 부지를 Terawulf 데이터 센터에 매각 계획. 또한 모잠비크 Mozal 제련소 역시 전력 공급 문제로 제련소 폐쇄 예정

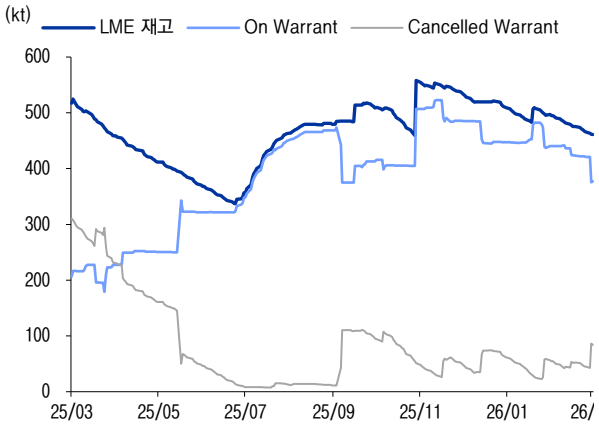
- 미국 내 데이터 센터 관련 전력 수요 증가는 에너지 집약적인 알루미늄 생산을 구축하는 요인으로 작용. 즉 알루미늄 관세가 의도한 미국 내 제련소 유치 효과는 거의 없는 것으로 판단됨

그림6 아시아, 유럽 LNG 가격 급등



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림7 LME 출하예정 재고 증가



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

중동 발 공급 차질과 에너지 가격 상승에 따른 알루미늄 수급 불균형

- 이란 사태로 인해 9% 이상의 중동 발 공급 차질과 에너지 가격 상승에 따라 알루미늄 공급 부족 확대 전망

- 호르무즈 해협 폐쇄 지속될 경우 알루미늄 시장의 공급 차질 확대되며, 가격 급등세 시현될 것. 알루미늄 수급은 과거 우크라이나 전쟁과 유사하게 이번 이란 사태의 숨은 뇌관이 될 것

표1 원자재 지수 동향

섹터	지수	03/04	1W%	1M%	3M%	6M%	1Y%	YTD%
상품 지수	CRB Index	327.68	5.2	7.4	8.9	10.0	8.8	9.7
	S&P GSCI	649.96	7.5	13.0	17.1	19.6	18.3	18.5
	Bloomberg CI	124.57	3.2	8.2	12.9	21.6	20.2	13.6
	US Dollar Index	98.77	1.1	1.2	-0.6	1.0	-6.6	0.5
	Baltic Dry Index	2233.00	5.3	5.1	-14.1	12.8	76.9	19.0
GSCI 섹터별 지수	에너지	270.66	16.7	23.5	24.5	24.4	13.4	32.1
	귀금속	6879.12	-2.7	10.1	23.6	45.5	82.4	18.2
	비철금속	591.42	0.5	4.2	15.5	27.2	29.6	7.1
	곡물	397.73	0.4	7.0	2.3	9.7	5.5	7.2
	소프트	112.91	-1.0	-9.8	-18.4	-23.5	-29.6	-17.5
	축산물	532.52	-0.4	-0.5	11.6	1.4	24.3	6.2

자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

표2 원자재 가격 동향

섹터	거래소	상품명	03/04	1W%	1M%	3M%	6M%	1Y%	YTD%
에너지	NYMEX	WTI Crude Oil ($/bbl.)	74.7	14.1	21.0	27.3	20.7	9.4	30.0
	ICE	Brent Crude Oil ($/bbl.)	81.4	15.2	24.1	30.3	24.3	14.6	33.8
	NYMEX	RBOB Gasoline (¢/gal.)	251.5	12.0	20.5	37.4	28.0	14.6	47.5
	NYMEX	Heating Oil (¢/gal.)	329.4	30.1	44.8	42.4	44.0	44.0	55.3
	NYMEX	Natural Gas ($/MMBtu)	2.92	1.7	-8.1	-39.7	-4.3	-32.9	-20.9
	ICE	Newcastle Coal ($/MT)	131.7	12.3	12.9	21.0	22.4	29.7	22.5
	ICE	Uranium U308 ($/lb.)	85.9	-2.1	-11.0	13.0	12.8	33.8	5.3
귀금속	COMEX	Gold ($/t oz.)	5,134.7	-1.8	10.4	22.6	42.1	76.5	18.7
	COMEX	Silver ($/t oz.)	83.2	-9.2	7.2	43.5	102.5	159.1	18.6
	NYMEX	Platinum ($/t oz.)	2,154.0	-7.6	2.4	31.0	55.9	122.9	5.9
	NYMEX	Palladium ($/t oz.)	1,695.4	-9.3	-2.0	15.3	52.5	79.2	4.1
비철금속	COMEX	Copper (¢/lb.)	590.8	-2.3	0.4	14.5	31.8	30.5	4.9
	LME	Copper 3M ($/MT)	13,057.5	-2.0	1.3	17.2	31.9	39.8	5.1
	LME	Aluminum 3M ($/MT)	3,342.5	5.4	9.4	16.6	28.5	27.7	11.6
	LME	Zinc 3M ($/MT)	3,325.5	-1.9	0.1	8.6	16.2	18.3	6.7
	LME	Lead 3M ($/MT)	1,962.5	-1.4	0.0	-1.6	-1.1	-2.3	-2.4
	LME	Nickel 3M ($/MT)	17,491	-3.3	3.9	18.2	14.8	9.4	5.1
	LME	Tin 3M ($/MT)	51,019	-5.0	9.5	30.7	48.7	61.6	25.8
	LME	Cobalt Spot ($/MT)	55,846	0.0	0.0	12.6	69.7	130.8	5.5
철금속	MB	Iron Ore 62%Fe ($/MT)	19.77	-3.1	16.8	90.1	108.5	119.7	76.2
	SHFE	HRC (CNY/MT)	99.1	-0.4	-3.3	-2.7	0.8	2.9	-4.6
	SHFE	Steel Rebar (CNY/MT)	3,215.0	0.0	-1.9	-3.0	-4.8	-4.9	-1.5
곡물	CBOT	Corn (¢/bu.)	3,072.0	0.5	-1.4	1.7	3.5	-5.2	-1.1
	CBOT	Soybeans (¢/bu.)	443.8	0.4	2.4	1.3	11.2	1.8	0.8
	CBOT	Wheat (¢/bu.)	1,169.5	0.4	9.0	4.0	16.2	18.9	13.5
소프트	ICE	Cocoa ($/MT)	568.3	-0.3	5.9	5.7	13.4	9.6	12.1
	ICE	Coffee (¢/lb.)	3,060.0	0.3	-28.4	-43.3	-58.5	-62.8	-49.5
	ICE	Cotton (¢/lb.)	286.3	0.5	-9.1	-29.4	-25.8	-29.1	-17.9
	ICE	Sugar (¢/lb.)	64.2	-3.0	-0.4	2.2	-0.4	3.4	-0.2
축산물	CME	Live Cattle (¢/lb.)	13.7	-1.9	-0.4	-8.3	-11.7	-24.1	-8.5
	CME	Feeder Cattle (¢/lb.)	238.4	-0.8	-0.5	9.1	1.0	22.5	2.7
	CME	Lean Hogs (¢/lb.)	360.8	-0.9	-0.9	9.4	0.3	31.7	3.0

자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

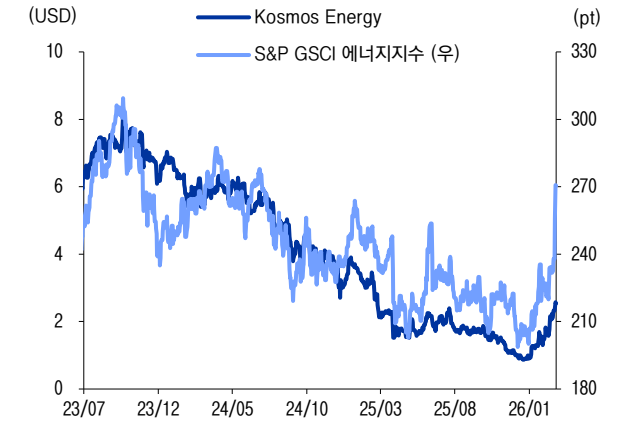
원자재 기업 Leader & Lagger

표3 주간 수익률 상하위 에너지 기업

	기업명	티커	1W%	1M%	3M%	1Y%	YTD%	비고
1	Kosmos Energy	KOS US	15.2	62.7	131.5	2.8	183.2	미국 E&P기업으로 모로코 연안, 카메룬에서 유전 임대사업 진행
2	Formosa Petrochemical	6505 TT	12.2	10.1	12.2	51.2	23.0	대만 최초 민간정유기업이자 최대규모 에틸렌 생산업체
3	Valero Energy	VLO US	9.2	20.0	20.6	69.6	33.7	미국, 캐나다 등에서 정유시설 운영/유통
1	Reliance Industries	RIGD LI	-5.0	-2.7	-13.3	15.9	-13.5	인도 에너지기업으로 정유화학/통신 등 다변화된 사업모델 구성
2	United Tractors	UNTR IJ	-4.4	13.1	5.3	31.3	-0.2	인도네시아계 중장비 유통/판매기업으로 석탄생산 사업까지
3	Cameco	CCJ US	-2.7	-4.5	34.6	186.5	28.7	글로벌 1위 우라늄 생산기업, 대표광산으로 Cigar Lake 보유

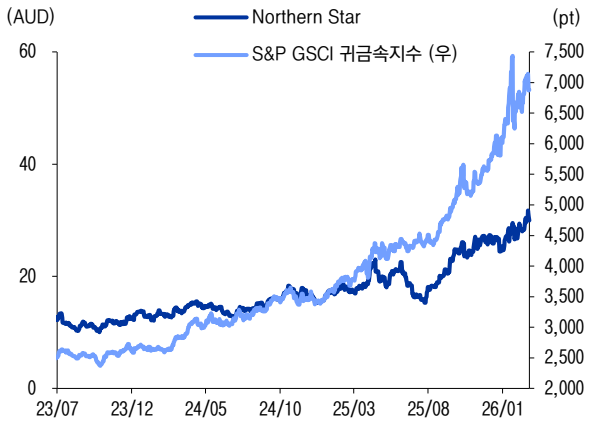
자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림8 에너지 수익률 상위 기업 주가 추이



자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림9 귀금속 수익율 상위 기업 주가 추이



자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

표4 주간 수익률 상하위 귀금속 기업

	기업명	티커	1W%	1M%	3M%	1Y%	YTD%	비고
1	Northern Star	NST AU	3.2	6.1	12.9	76.3	14.9	호주계 금광기업으로 호주/북미 대규모 금광 보유
2	Buenaventura	BVN US	-0.3	13.2	53.8	203.0	39.3	페루계 금광기업으로 남미 최대 금광 Yanacocha
3	Zijin Mining Group	2899 HK	-1.8	3.2	33.7	190.5	21.2	글로벌 5대 금광기업이자 중국 최대규모 구리+아연
1	B2Gold	BTO CN	-10.2	13.1	17.0	92.3	21.4	캐나다계 금광기업으로 말리/나미비아/필리핀에 광산 운영
2	Barrick Gold	ABX CN	-7.1	1.7	6.8	146.8	5.9	글로벌 주요 금광기업으로 업계 최대규모 광산 보유
3	Kinross Gold	K CN	-6.7	7.7	16.4	196.0	19.4	캐나다계 금광기업으로 브라질 최대규모 Paracatu금광

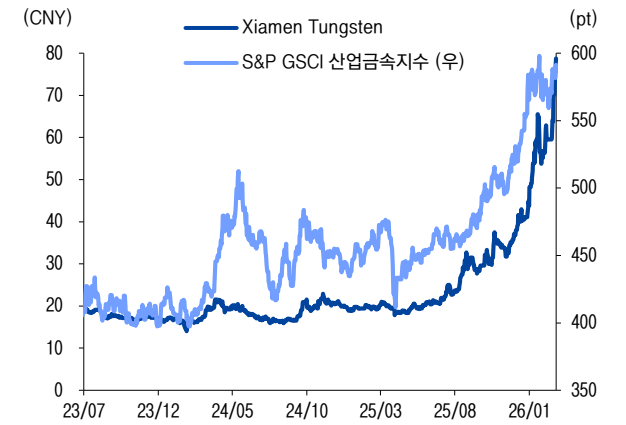
자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

표5 주간 수익률 상하위 산업금속 기업

	기업명	티커	1W%	1M%	3M%	1Y%	YTD%	비고
1	Xiamen Tungsten	600549 CH	26.5	33.7	115.1	282.9	84.1	텅스텐 카바이드 생산기업이자 중국 4대 희토류 생산업체
2	Lynas	LYC AU	20.7	27.8	29.5	177.1	53.1	호주 희토류 생산기업으로 글로벌 최대 희토류 처리공장 운영
3	Sumitomo Metal Mining	5713 JP	11.0	28.2	134.0	267.9	88.7	일본계 비철금속 생산기업으로 15개 국가에서 사업체 운영
1	Lundin Mining	LUN CN	-12.8	12.7	50.4	243.6	31.3	캐나다계 기업으로 구리(69%), 아연(11%), 니켈(11%) 생산
2	Albemarle	ALB US	-11.8	-3.5	28.4	135.5	16.5	미국 리튬, 브롬생산기업으로 해외 매출비중 80%
3	First Quantum Minerals	FM CN	-8.8	-4.7	16.1	113.4	-0.3	글로벌 10대 구리생산기업으로 니켈, 금, 아연, 코발트까지

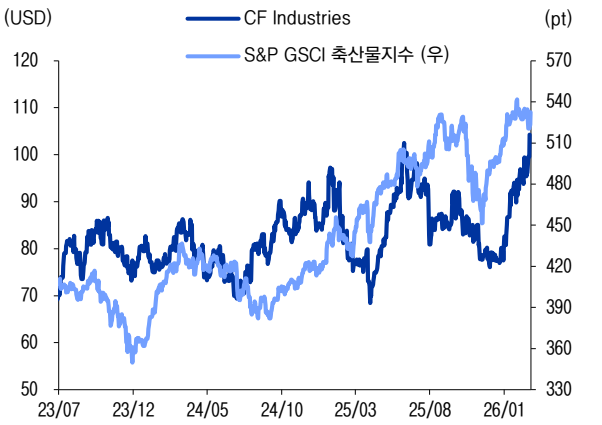
자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림10 산업금속 수익률 상위 기업 주가 추이



자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림11 농축산물 수익률 상위 기업 주가 추이



자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

표6 주간 수익률 상하위 농축산물 기업

	기업명	티커	1W%	1M%	3M%	1Y%	YTD%	비고
1	CF Industries	CF US	10.6	14.0	33.2	36.3	37.4	암모니아 생산기업으로 청정수소, 친환경 암모니아 사업 주력
2	Yara International	YAR NO	5.6	10.7	31.7	54.8	18.5	질소계 비료 생산기업으로 160개 국가 대상 수출
3	Yunnan Yuntianhua	600096	4.6	7.8	33.1	94.9	23.3	중국 화학비료 생산기업으로 중국 인산암모늄 수출의 25% 차지
1	Mosaic	MOS US	-6.0	-2.6	7.3	14.8	11.2	글로벌 최대 인산계, 칼륨계 비료 생산기업
2	DuPont	DD US	-5.5	9.9	20.9	46.4	20.1	다우케미칼과의 합병으로 글로벌 최대 화학기업으로 성장
3	WH Group	288 HK	-4.8	7.7	19.7	55.0	14.1	글로벌 최대 양돈농가(연간 도축량 1,500만마리) 보유

자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

원자재 ETF 시장 현황

표7 원자재 ETF 수익률 동향

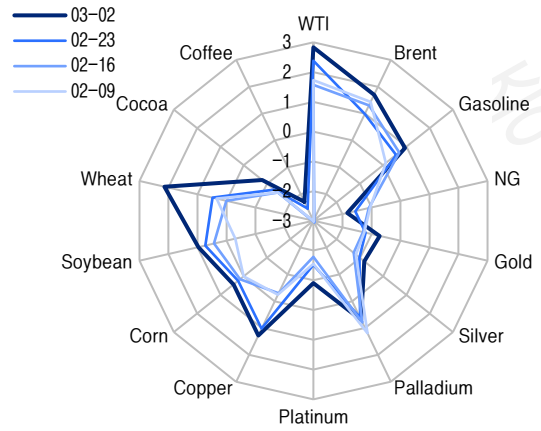
섹터	분류	Ticker	AUM(mUSD)	03/04	1W%	1M%	3M%	6M%	YTD%	1Y%
Broad	선물형	PDBC	5,694.2	15.56	5.8	11.4	12.8	18.6	17.4	17.1
		DBC	1,504.4	26.14	5.6	11.0	12.7	18.7	16.9	19.2
		GSG	834.9	27.69	8.0	13.2	18.1	22.8	20.1	25.7
		DJP	882.9	43.85	4.3	9.5	15.1	27.5	16.6	28.1
		FTGC	2,230.6	26.62	5.5	9.6	- 2.2	4.8	14.6	6.8
	주식형	GUNR	7,281.8	54.14	- 1.3	7.0	19.3	26.8	18.1	46.0
		GNR	4,738.4	73.35	- 1.8	7.6	18.5	26.8	18.0	43.7
Energy	선물형	USO	1,293.2	91.56	14.8	21.5	28.3	26.1	32.4	24.9
		UNG	461.1	11.78	1.6	-7.2	-24.8	-9.0	-3.9	-49.0
		KRBN	134.4	29.21	-3.0	-12.6	-15.5	-8.8	-17.5	5.9
	주식형	OIH	2,472.0	383.23	-3.7	9.8	24.7	50.2	34.6	54.5
		XOP	2,580.4	160.77	8.3	18.4	17.8	24.0	27.3	29.8
		AMLP	11,978.0	52.62	2.5	6.1	9.4	10.2	11.9	3.8
		URA	7,336.2	52.77	-4.4	-0.9	7.3	29.6	23.5	119.4
Precious	선물형	GLTR	3,274.7	240.79	-2.7	7.1	29.0	59.3	17.1	98.7
		GLD	181,359.9	471.80	-0.3	10.5	21.9	42.5	19.0	75.4
		SLV	42,732.8	75.34	-5.9	4.0	45.6	102.5	17.0	159.8
		PPLT	3,055.7	195.25	-5.8	0.3	30.0	55.2	4.7	122.5
		PALL	1,091.8	151.64	-6.7	-2.9	14.6	49.1	4.3	75.1
	주식형	GDX	33,543.1	105.88	-4.7	12.4	30.1	59.6	23.4	162.9
		SIL	6,773.5	107.47	-5.1	15.2	41.0	74.8	28.7	207.9
Industrial	선물형	DBB	306.8	24.25	-0.4	3.0	9.2	22.4	5.7	26.8
		CPER	848.9	35.97	-2.2	0.3	9.5	28.7	2.9	26.3
	주식형	XME	4,523.7	117.65	-1.5	-0.8	16.7	40.2	13.6	111.8
		PICK	2,005.3	61.23	-5.0	5.0	24.7	46.4	19.3	71.9
		COPX	8,057.8	88.16	-7.3	3.5	31.2	72.7	22.8	133.7
		LIT	1,682.8	71.14	-7.7	1.5	14.3	40.7	9.7	76.5
		REMX	2,967.6	97.86	-0.3	15.4	37.9	60.6	32.4	147.1
Agr	선물형	DBA	752.3	26.12	0.0	1.8	-1.3	-3.8	2.4	-0.3
		CORN	48.0	17.79	0.5	3.0	-0.6	1.5	0.3	-3.9
		SOYB	41.0	23.79	0.2	7.5	2.1	8.5	8.8	13.1
		WEAT	135.2	21.79	0.2	5.9	4.4	4.5	9.1	-7.3
	주식형	MOO	1,000.7	82.70	-2.7	2.5	12.5	11.1	13.6	24.2
		VEGI	113.9	45.55	-1.1	6.6	15.8	13.9	18.1	27.2

자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

LS증권 리서치센터

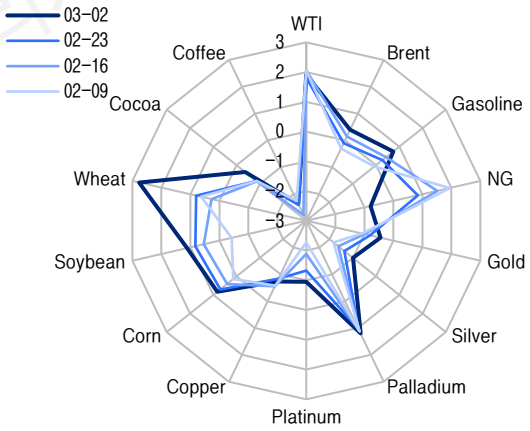
원자재 CFTC 순매수 포지션 (미결제약정 대비)

그림12 비상업 순매수 비율 Z-score



자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림13 관리자금 순매수 비율 Z-score



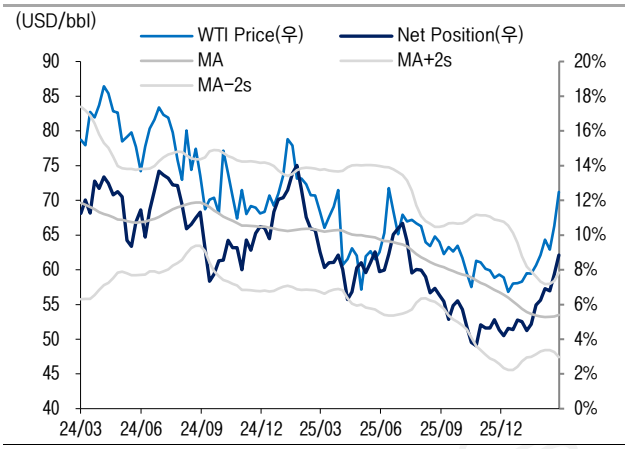
자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

표8 CFTC 미결제약정 대비 순매수 포지션 Z-Score (6 개월 평균 기준)

Z-Score	Non-Commercial	WoW	Managed Money	WoW
WTI	**2.83**	0.45	**1.92**	0.11
Brent	**1.69**	0.71	0.40	0.50
Gasoline	0.93	0.38	0.74	0.47
NG	**-1.84**	-0.28	-0.79	-1.63
Gold	-0.72	0.49	-0.44	0.36
Silver	-0.82	0.21	-1.00	0.36
Palladium	0.69	0.07	1.20	0.17
Platinum	-0.90	0.61	-0.95	0.38
Copper	1.28	0.26	-0.74	0.11
Corn	0.43	0.20	0.83	0.13
Soybean	0.97	0.24	1.11	0.29
Wheat	**2.14**	1.66	**2.77**	1.97
Cocoa	-0.80	0.52	-0.36	0.48
Coffee	**-2.29**	0.25	**-2.36**	0.04
Sugar	**-2.10**	0.05	**-1.96**	-0.12
Cotton	1.24	1.67	0.28	0.93

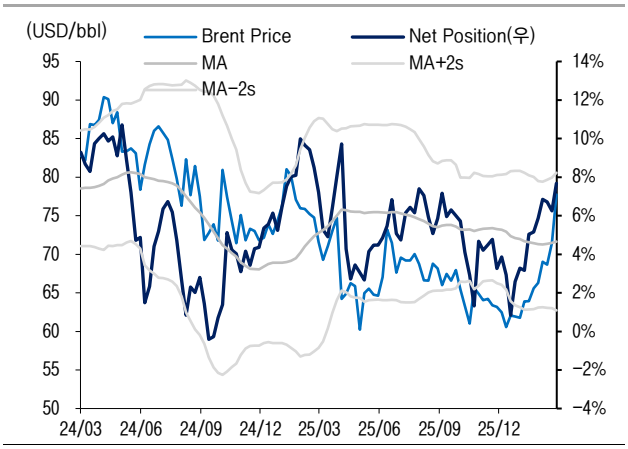
자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림14 WTI



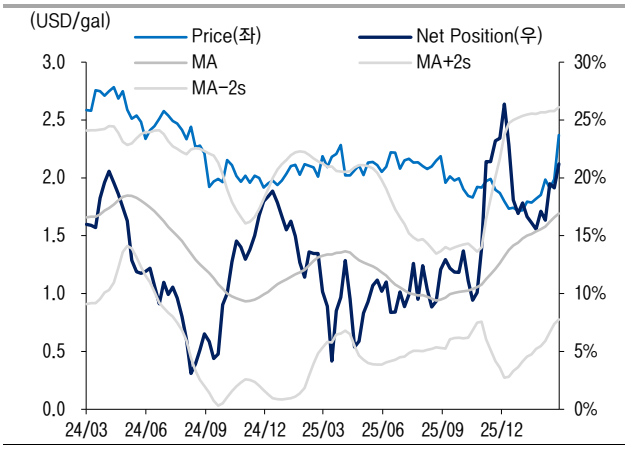
자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림15 Brent



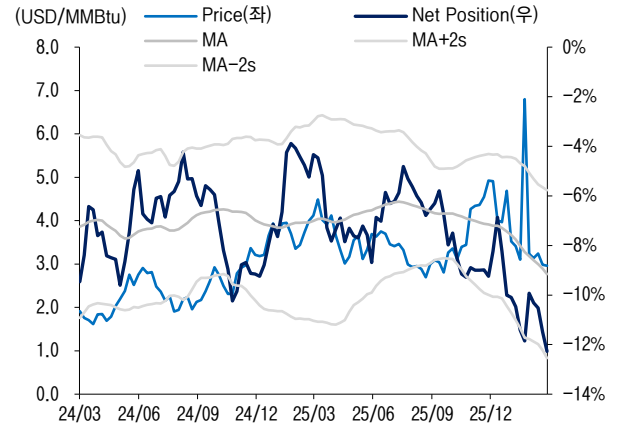
자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림16 Gasoline



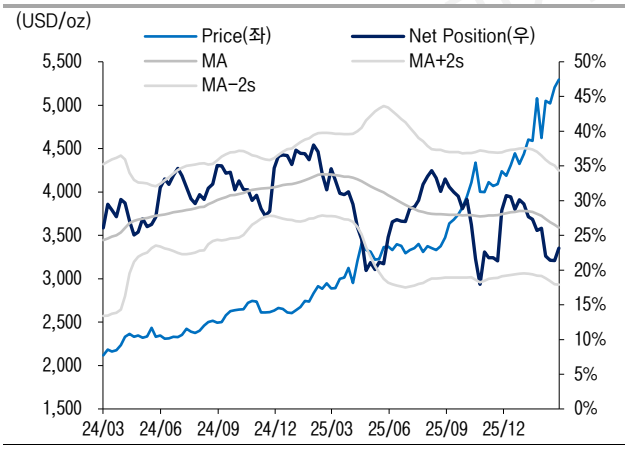
자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림17 HH Natural Gas



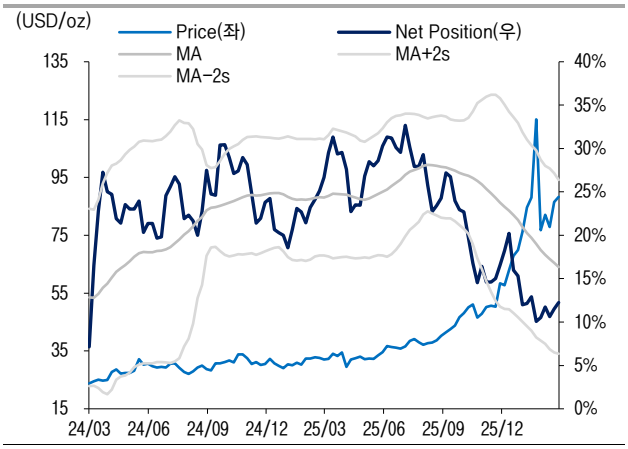
자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림18 Gold



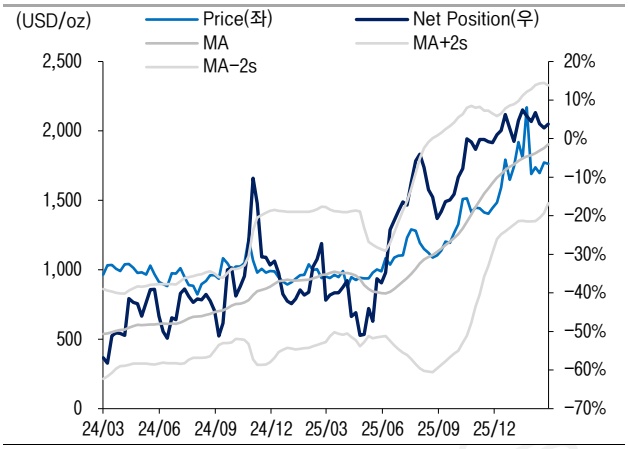
자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림19 Silver



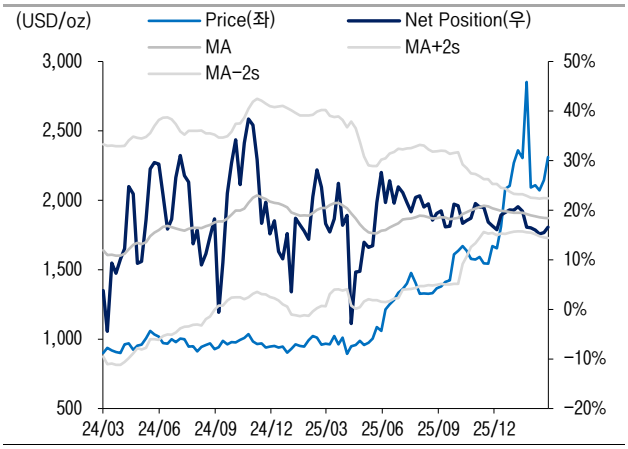
자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림20 Palladium



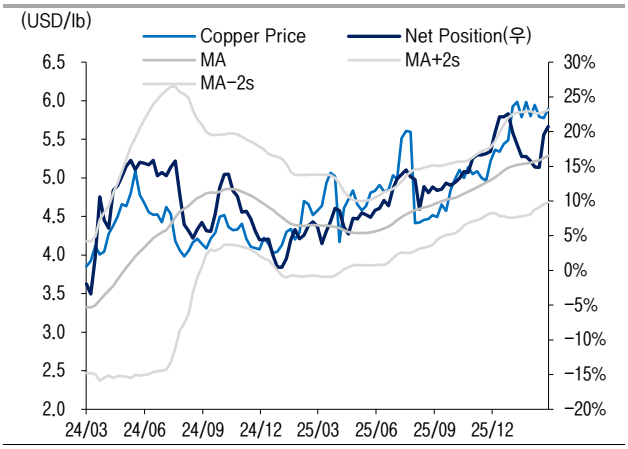
자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림21 Platinum



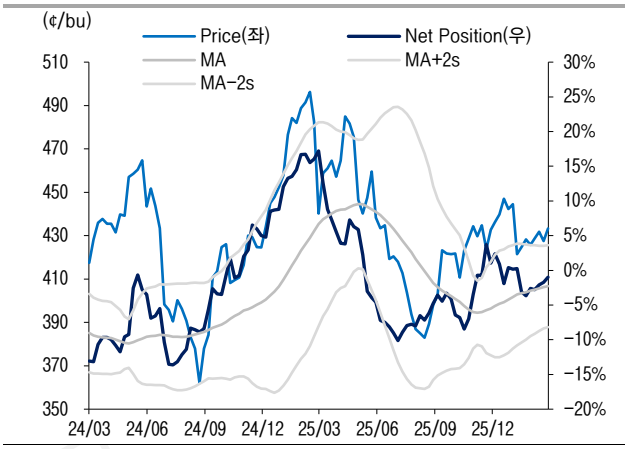
자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림22 Copper



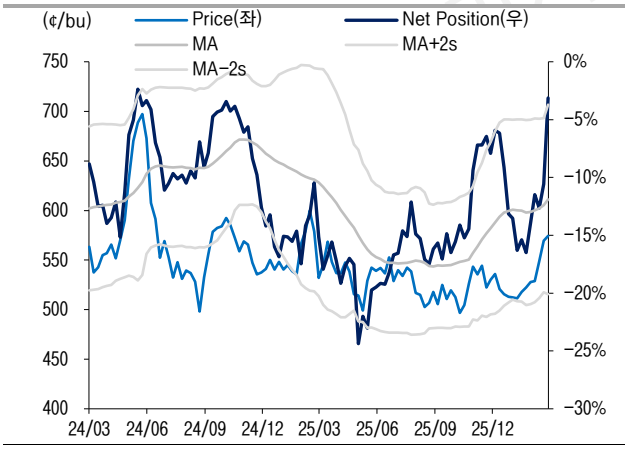
자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림23 Corn



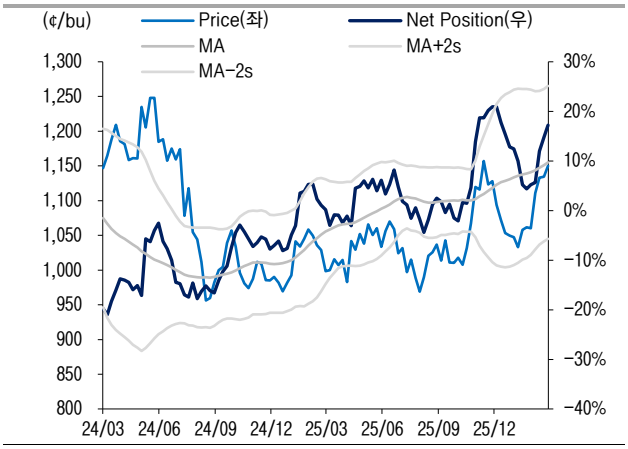
자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림24 Wheat



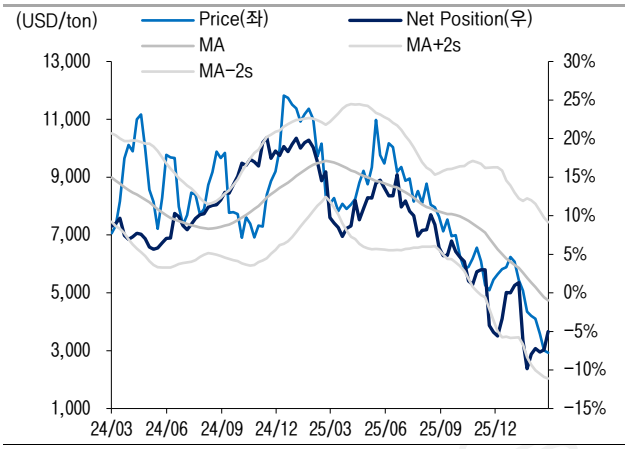
자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림25 Soybean



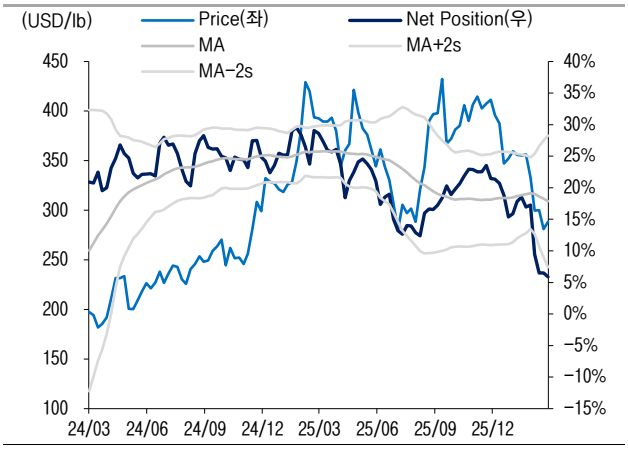
자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림26 Cocoa



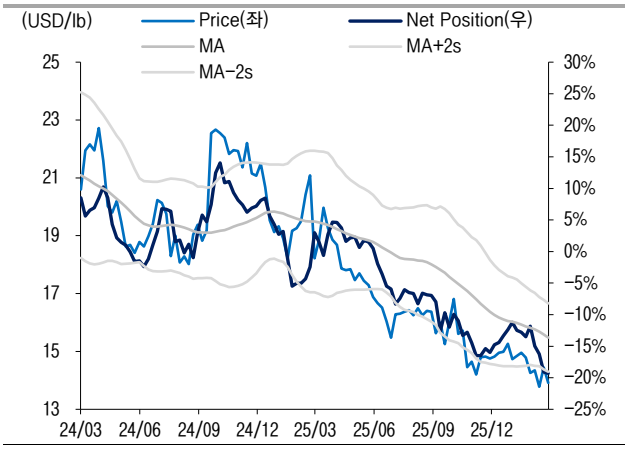
자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림27 Coffee



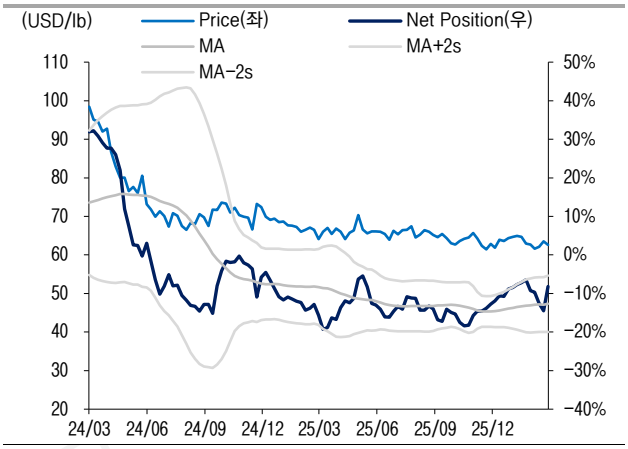
자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림28 Sugar



자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림29 Cotton



자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 홍성기, 신승윤)

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

_ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.