리서치센터 투자전략팀

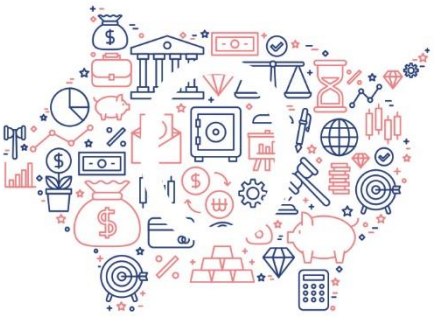
Commodity

M M

vol. 87 2026. 05. 08

Market Inside

리튬 가격 상승세 지속 전망



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

리튬 가격 상승세 지속 전망

Contents

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

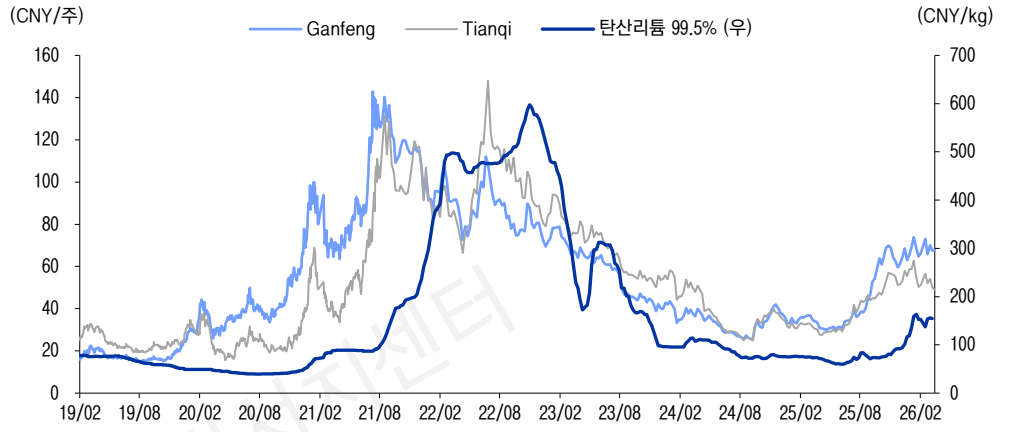
리튬 가격 상승세 지속 전망

저점 대비 3배로 상승한 리튬 가격

- 작년 7월 중국 99.5% 탄산리튬 기준 $8,000/t대에서 반등을 시작한 리튬 가격은 최근 이란 사태 이전의 고점을 돌파하며 상승폭 확대. 저점 대비 200% 이상 급등하며 3년 간의 약세장에서 완전히 벗어남

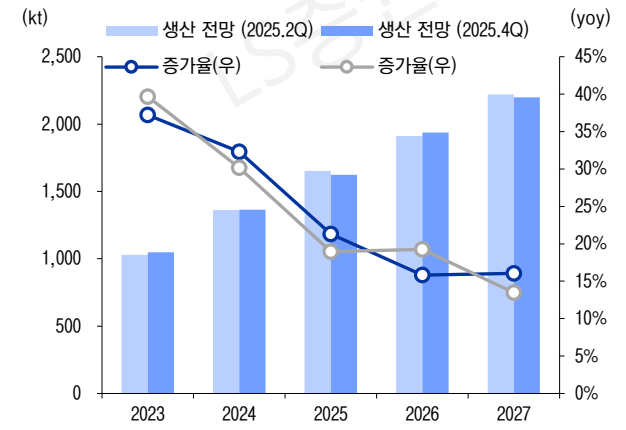
- 장기 저점에서 탈피하게 된 이유로는 생산원가 곡선 상의 저점에서 이뤄진 공급 조정과 ESS가 촉발한 수요 측면에서의 서프라이즈를 들 수 있음. 실제로 지난 2~3분기 동안 리튬 생산 전망은 하향 조정, 소비 전망은 상향 조정됨

그림1 **중국 탄산리튬 가격과 리튬 생산업체 주가 추이**



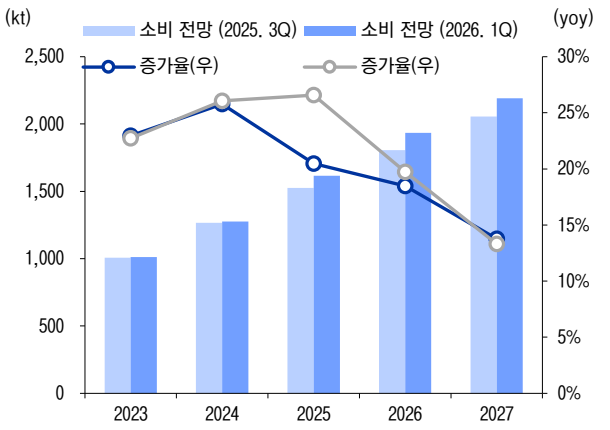
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림2 **리튬 생산 전망 변화**



자료: LS증권 리서치센터

그림3 **리튬 소비 전망 변화**



자료: LS증권 리서치센터

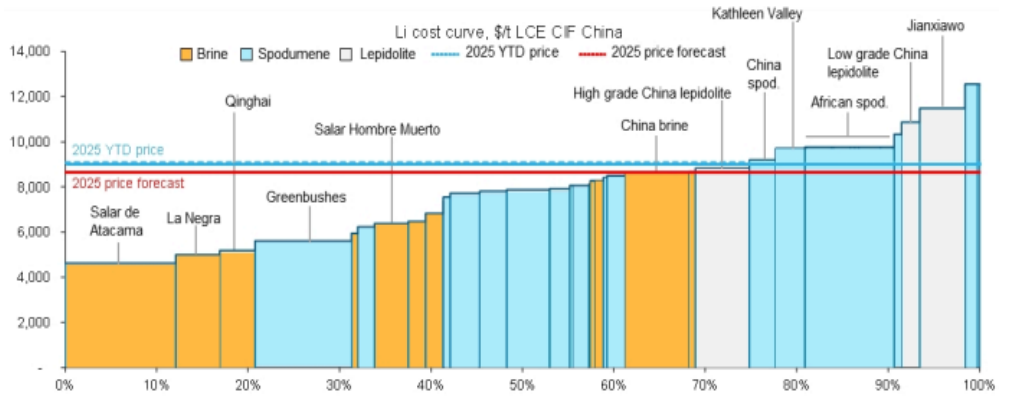
초기 가격 급등을 촉발한 공급 감소

- 원자재 가격의 장기 저점을 판단하는 중요한 요인은 생산원가 곡선. [그림4]는 2025년 중순 경의 리튬 가격과 생산원가 곡선을 나타냄. 당시 리튬 생산자들의 30% 이상이 수익을 낼 수 없는 수준까지 가격이 하락

- 초기 가격 반등을 이끈 것은 중국의 고비용 광산에 대한 생산 조정. Jianxiawo 광산은 대표적인 고비용 레피돌라이트 광산으로 전체 리튬 생산의 3~5% 비중을 차지. 중국 정부는 이러한 고비용 광산들에 대한 허가 갱신의 난이도를 높여 공급 조정 유도

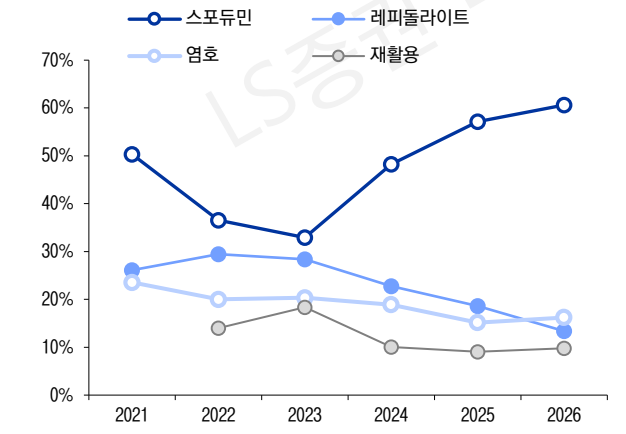
- 2026년 들어서는 세계 공급량의 8%를 차지하는 짐바브웨의 정광 수출 중단이 공급 차질을 불러옴. 다른 자원 부국들이 행했던 광석 수출 금지를 통해 짐바브웨 정부는 자국 내 제련시설 건설을 유도하고 있음. 다만 2월부터 중단된 수출은 제련시설 건설 조건부로 4월말 재개. 2027년 1월까지 수출세 10%를 부과하고 이후 다시 수출 금지 발효 예정

그림4 **지속 불가능했던 $8,000 대 가격**



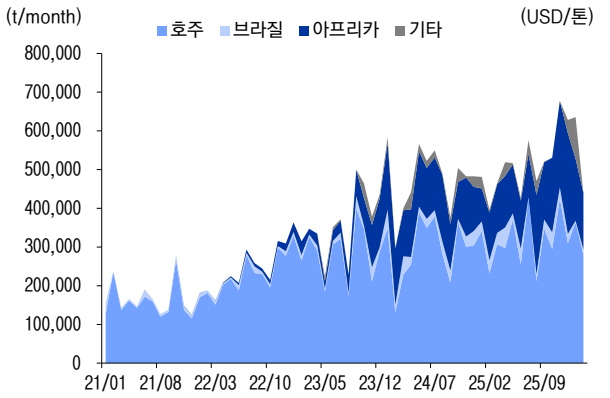
자료: HSBC, LS증권 리서치센터

그림5 **중국 내 고비용 광산 생산 조정**



자료: SMM, LS증권 리서치센터

그림6 **짐바브웨 리튬 정광 수출 중단**



자료: China Customs, LS증권 리서치센터

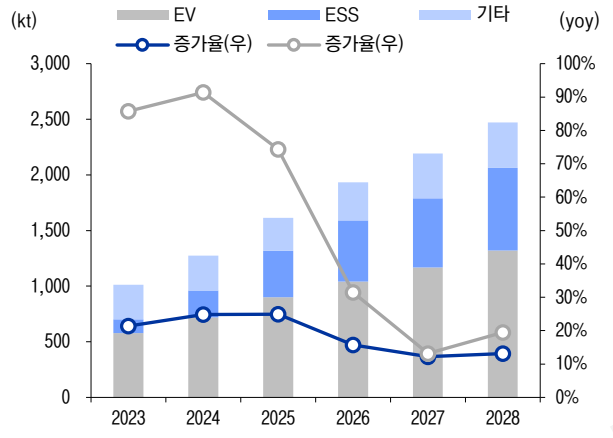
ESS에 의해 지지된 수요

- 수요 측면에서는 캐즘으로 인해 예상보다 저조했던 전기차 부문 수요 대신 신재생 에너지와 AI 관련 전력 수요를 기반으로 한 ESS 부문이 리튬 수요를 지지. 2025년 리튬 수요 증가분 중 50% 이상이 ESS 부문에서 창출됨. 2023~2025년의 전기차 캐즘 구간에서 ESS 부문 수요는 연평균 80% 이상의 증가율을 기록. ESS 부문은 2022년 전체 리튬 수요의 8%에서 2026년 28%로 비중이 확대될 것으로 예상됨

- 이러한 수요 측면에서의 지지와 공급 조정에 따라 중국 내 탄산리튬 재고는 작년 3분기부터 급감. 특히 공급 측 재고의 급감은 최종 수요자들의 재고 축적 유인을 높여 가격 상승폭 확대시키는 요인이며 추가적인 가격 상승 예상

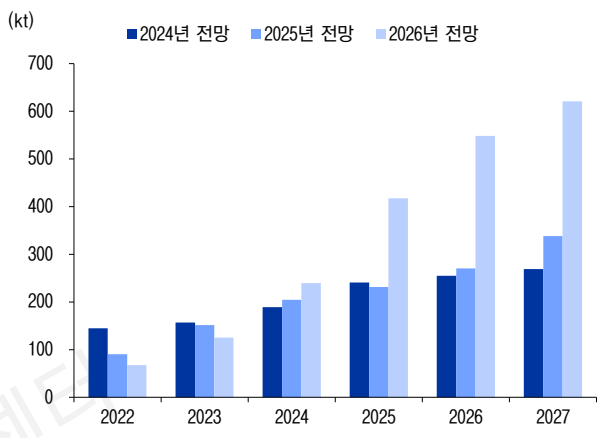
- 다만 여전히 저비용 프로젝트들의 추가 증산 예정되어 있어, 과거 2020년대 초반과 같은 수퍼사이클을 기대하기는 어려울 것

그림7 부문 별 리튬 수요 전망



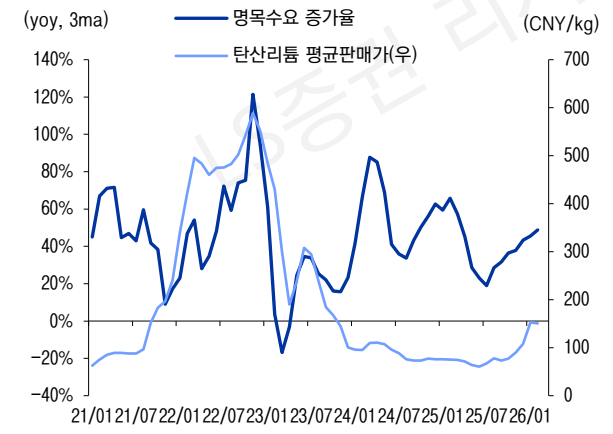
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림8 ESS 부문 리튬 수요 전망 변화



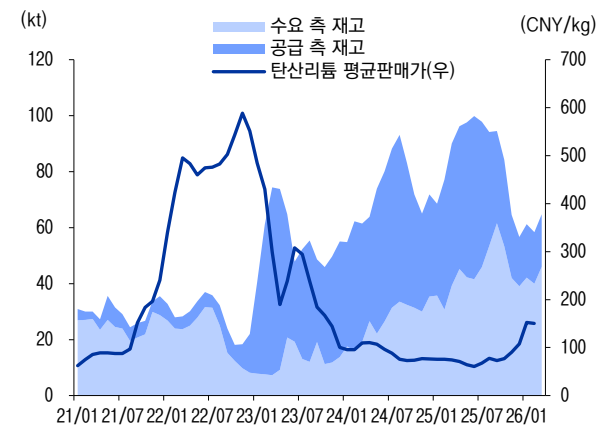
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림9 중국 탄산리튬 수요와 가격



자료: SMM, LS증권 리서치센터

그림10 중국 탄산리튬 재고와 가격



자료: Asia Metals, LS증권 리서치센터

표1 원자재 지수 동향

섹터	지수	05/05	1W%	1M%	3M%	6M%	1Y%	YTD%
상품 지수	CRB Index	398.45	3.3	4.6	30.6	32.4	38.2	33.4
	S&P GSCI	765.14	2.5	-0.9	33.0	38.6	48.3	39.5
	Bloomberg CI	141.10	2.2	2.8	22.6	31.8	39.5	28.6
	US Dollar Index	98.44	-0.2	-1.6	0.8	-1.3	-1.4	0.1
	Baltic Dry Index	2730.00	2.0	32.1	28.5	32.3	92.1	45.4
GSCI 섹터별 지수	에너지	358.90	4.1	-3.5	63.7	62.1	76.9	75.2
	귀금속	6116.46	-0.8	-2.0	-2.1	17.9	43.9	5.1
	비철금속	615.94	1.0	5.4	8.5	23.1	39.6	11.5
	곡물	432.02	-0.3	6.0	16.2	14.3	13.5	16.4
	소프트	128.69	5.8	6.7	2.9	-9.6	-19.3	-5.9
	축산물	559.01	-0.3	0.6	4.4	19.5	16.1	11.5

자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

표2 원자재 가격 동향

섹터	거래소	상품명	05/05	1W%	1M%	3M%	6M%	1Y%	YTD%
에너지	NYMEX	WTI Crude Oil ($/bbl.)	102.3	2.3	4.3	64.6	72.1	79.0	78.1
	ICE	Brent Crude Oil ($/bbl.)	109.9	5.2	10.5	65.7	73.4	82.4	80.6
	NYMEX	RBOB Gasoline (¢/gal.)	362.1	5.6	15.6	95.6	84.2	79.0	112.3
	NYMEX	Heating Oil (¢/gal.)	403.0	3.5	1.4	70.8	61.5	104.1	90.0
	NYMEX	Natural Gas ($/MMBtu)	2.79	3.6	-4.7	-13.9	-36.0	-21.5	-24.4
	ICE	Newcastle Coal ($/MT)	140.8	3.9	-0.5	21.3	27.2	42.9	30.9
	ICE	Uranium U308 ($/lb.)	86.1	-0.6	1.1	-8.4	11.4	23.3	5.5
귀금속	COMEX	Gold ($/t oz.)	4,568.5	-0.9	-2.4	-1.2	14.8	38.0	5.6
	COMEX	Silver ($/t oz.)	73.6	-0.2	0.1	-4.2	54.0	128.5	4.9
	NYMEX	Platinum ($/t oz.)	1,975.3	0.8	-0.4	-5.6	29.2	106.3	-2.9
	NYMEX	Palladium ($/t oz.)	1,513.7	3.0	0.4	-10.4	9.0	61.3	-7.1
비철금속	COMEX	Copper (¢/lb.)	599.3	0.3	6.3	3.3	21.2	28.7	6.4
	LME	Copper 3M ($/MT)	13,134.5	0.8	6.3	1.9	23.0	40.2	5.7
	LME	Aluminum 3M ($/MT)	3,589.5	1.4	3.5	17.5	26.2	47.6	19.8
	LME	Zinc 3M ($/MT)	3,370.5	0.0	3.2	1.4	10.6	29.3	8.1
	LME	Lead 3M ($/MT)	1,972.5	0.8	2.0	0.5	-2.9	2.0	-1.9
	LME	Nickel 3M ($/MT)	19,642	1.0	15.0	16.7	30.6	26.9	18.0
	LME	Tin 3M ($/MT)	49,721	1.6	7.4	6.7	38.7	62.0	22.6
	LME	Cobalt Spot ($/MT)	55,846	0.0	0.0	0.0	16.0	67.9	5.5
	COMEX	Lithium Hydrox ($/kg)	20.85	-3.0	5.3	19.1	110.6	136.1	85.8
철금속	MB	Iron Ore 62%Fe ($/MT)	101.4	0.0	-0.3	-1.1	2.3	8.1	-2.4
	SHFE	HRC (CNY/MT)	3,413.0	1.0	3.8	4.4	4.2	7.4	4.6
	SHFE	Steel Rebar (CNY/MT)	3,204.0	0.8	2.4	6.2	10.0	5.3	3.2
곡물	CBOT	Corn (¢/bu.)	480.0	0.9	3.6	12.7	12.0	7.5	9.0
	CBOT	Soybeans (¢/bu.)	1,211.5	1.9	2.7	14.3	11.0	16.7	17.6
	CBOT	Wheat (¢/bu.)	627.8	-4.6	3.0	18.9	17.2	22.1	23.8
소프트	ICE	Cocoa ($/MT)	4,074.0	20.5	23.0	-3.2	-34.1	-53.5	-32.8
	ICE	Coffee (¢/lb.)	289.8	-0.3	0.1	-13.1	-27.0	-27.4	-16.9
	ICE	Cotton (¢/lb.)	84.8	6.4	16.1	35.3	31.4	20.5	31.9
	ICE	Sugar (¢/lb.)	15.4	8.0	1.1	7.8	8.3	-12.0	2.4
축산물	CME	Live Cattle (¢/lb.)	253.2	-0.1	2.8	6.3	15.7	18.5	9.1
	CME	Feeder Cattle (¢/lb.)	372.3	-0.2	0.8	1.6	15.6	25.7	6.3
	CME	Lean Hogs (¢/lb.)	101.4	-0.5	-2.9	15.6	28.4	9.9	19.2

자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

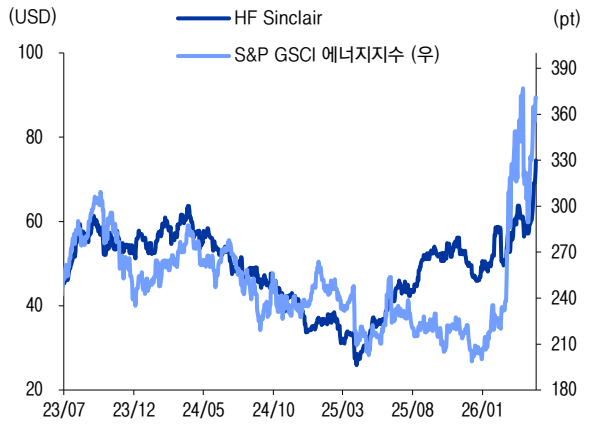
원자재 기업 Leader & Lagger

표3 주간 수익률 상하위 에너지 기업

	기업명	티커	1W%	1M%	3M%	1Y%	YTD%	비고
1	HF Sinclair	DINO US	16.2	18.2	38.1	124.3	55.8	정유능력 71.2만bpd로 글로벌 80개국에 정유제품 공급
2	Neste	NESTE FH	13.1	11.5	40.5	224.7	56.1	정유기업으로 핀란드 내 수익성 높은 3대 기업
3	Kosmos Energy	KOS US	11.6	12.0	107.0	92.4	260.4	미국 E&P기업으로 모로코 연안, 카메룬에서 유전 임대사업 진행
1	United Tractors	UNTR IJ	-5.1	-5.4	11.7	27.8	-1.4	인도네시아계 중장비 유통/판매기업으로 석탄생산 사업까지 진출
2	Cameco	CCJ US	-3.9	5.1	-4.2	151.6	29.3	글로벌 1위 우라늄 생산기업, 대표광산으로 Cigar Lake 보유
3	Texas Pacific Land	TPL US	-0.9	-2.6	24.2	-3.6	50.7	텍사스주의 토지신탁회사, 주수입원은 E&P기업의 로열티

자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림11 에너지 수익률 상위 기업 주가 추이



자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림12 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	Zijin Mining Group	2899 HK	-1.2	1.4	-14.6	105.0	0.4	글로벌 5대 금광기업이자 중국 최대규모 구리+아연 생산기업
2	Fresnillo plc	FRES LN	-1.5	-5.3	-12.1	220.7	-2.4	멕시코계 2대 금생산기업으로 은생산은 글로벌 1위
3	Endeavour Mining	EDV LN	-2.0	-6.7	1.8	104.3	11.0	FTSE100 편입된 글로벌 주요 금광기업
1	Kinross Gold	K CN	-10.3	-10.4	-8.3	102.3	1.7	캐나다계 금광기업으로 브라질 최대규모 Paracatu금광 보유
2	Agnico Eagle	AEM CN	-9.4	-15.6	-5.4	59.4	5.1	캐나다계 금광기업으로 유럽 최대규모 Kittila금광 보유
3	Wheaton Precious	WPM CN	-9.2	-10.5	-5.8	51.4	4.8	24개 광산기업의 구매권 소유하고 있는 스트리밍 기업

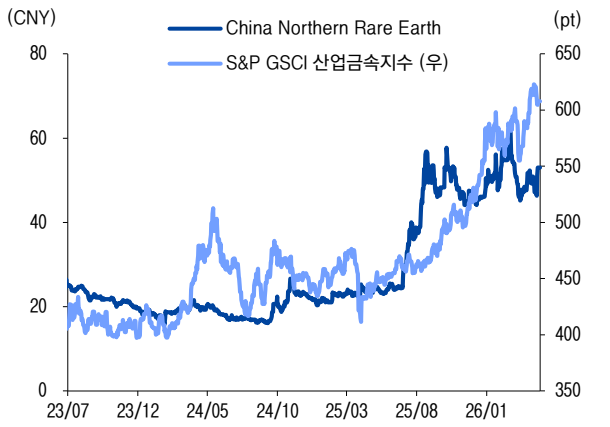
자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

표5 주간 수익률 상하위 산업금속 기업

	기업명	티커	1W%	1M%	3M%	1Y%	YTD%	비고
1	China Northern Rare	600111 CH	13.3	11.4	2.8	127.7	15.0	글로벌 최대 중국계 희토류생산기업
2	Nucor	NUE US	5.0	30.9	27.1	83.6	38.4	미국 최대 철강기업이자 글로벌 1위 미니밀 철강 생산기업
3	Lynas	LYC AU	4.5	-2.6	26.8	130.2	51.9	호주 희토류 생산기업으로 글로벌 최대 희토류 처리공장 운영
1	First Quantum Minerals	FM CN	-13.6	-10.3	-19.4	65.2	-15.7	글로벌 10대 구리생산기업으로 니켈, 금, 아연, 코발트까지 생산
2	Ivanhoe Mines	IVN CN	-10.4	1.8	-38.3	-25.5	-31.9	캐나다계 구리생산기업, Kamao-Kakula광산(DRC) 운영
3	Lundin Mining	LUN CN	-8.8	-4.1	-2.2	187.8	13.9	캐나다계 기업으로 구리(69%), 아연(11%), 니켈(11%) 생산

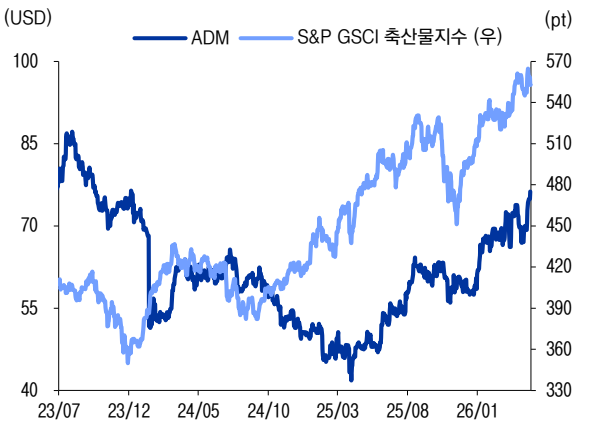
자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림13 산업금속 수익률 상위 기업 주가 추이



자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림14 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	ADM	ADM US	8.1	3.3	13.3	59.4	32.7	글로벌 최대 농산물 가공기업으로 190개국 대상 서비스 제공
2	Tyson Foods	TSN US	8.1	6.4	5.2	13.1	17.3	JBS의 뒤를 잇는 2대 육가공기업으로 미국내 쇠고기 수출 1위
3	Muyuan Foods	002714	5.8	4.2	-2.8	12.7	-11.6	중국 대표 양돈농가로 R&D 및 사료생산까지 병행
1	WH Group	288 HK	-9.4	-9.7	4.6	38.9	10.7	글로벌 최대 양돈농가(연간 도축량 1,500만마리) 보유
2	Hormel Foods	HRL US	-3.8	-6.5	-16.1	-29.5	-12.8	냉장/냉동육식품 생산기업으로 50여개 브랜드 보유
3	DuPont	DD US	-2.7	-0.2	3.4	61.4	13.0	다우케미칼과의 합병으로 글로벌 최대 화학기업으로 성장

자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

원자재 ETF 시장 현황

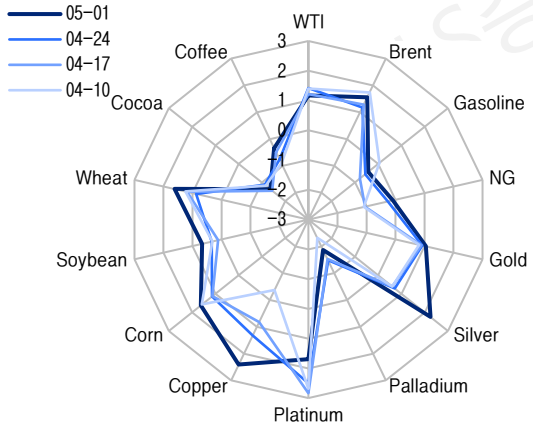
표7 원자재 ETF 수익률 동향

섹터	분류	Ticker	AUM(mUSD)	05/05	1W%	1M%	3M%	6M%	YTD%	1Y%
Broad	선물형	PDBC	6,437.8	18.59	2.9	6.1	29.5	36.7	40.3	49.3
		DBC	1,971.8	31.20	2.8	6.4	29.0	36.5	39.5	51.2
		GSG	1,089.6	34.21	2.6	2.3	36.5	48.4	48.4	64.6
		DJP	1,006.9	50.54	2.4	3.4	22.1	38.6	34.4	50.9
		FTGC	2,743.3	29.85	1.9	3.4	20.3	12.3	28.5	23.3
	주식형	GUNR	7,517.1	55.05	1.7	- 0.7	5.6	27.8	20.1	45.4
		GNR	4,890.1	74.83	1.9	0.2	5.5	28.6	20.4	45.2
Energy	선물형	USO	1,661.4	144.17	3.3	4.5	85.1	103.4	108.5	131.2
		UNG	539.9	10.64	3.0	-6.3	-21.0	-24.9	-13.2	-40.8
		KRBN	138.6	32.23	2.4	9.6	-2.8	-4.4	-9.0	14.3
	주식형	OIH	2,512.2	440.70	-0.2	10.4	21.6	55.4	54.8	104.9
		XOP	3,575.7	180.59	5.2	1.6	25.6	42.4	43.0	59.9
		AMLP	12,634.6	53.90	2.4	2.9	6.5	14.6	14.6	13.5
		URA	7,592.4	54.20	-0.1	10.8	3.5	15.0	26.8	111.3
Precious	선물형	GLTR	2,893.5	212.76	-0.5	-1.6	-11.6	24.9	3.5	60.0
		GLD	151,622.8	418.27	-0.9	-2.6	-7.9	14.3	5.5	36.3
		SLV	35,202.5	65.91	-0.4	0.2	-16.8	51.3	2.3	123.6
		PPLT	2,411.3	176.65	0.4	-2.3	-12.3	26.6	-5.2	100.8
		PALL	813.3	135.27	2.0	-1.5	-15.6	7.8	-7.0	56.9
	주식형	GDX	26,189.4	85.81	-3.1	-9.3	-13.1	21.3	0.0	76.1
		SIL	4,914.8	86.38	-3.2	-6.8	-13.2	36.9	3.4	117.3
Industrial	선물형	DBB	357.0	25.05	0.7	6.4	5.7	16.5	9.2	37.9
		CPER	703.0	36.33	0.2	5.7	0.1	17.8	3.9	24.2
	주식형	XME	5,290.2	118.88	1.5	7.3	-2.3	30.5	14.7	106.9
		PICK	1,896.7	61.48	1.2	7.2	2.1	35.9	19.8	71.5
		COPX	6,848.0	78.21	-0.6	1.8	-9.7	30.3	8.9	102.8
		LIT	2,079.9	88.45	5.6	19.3	24.9	46.9	36.4	138.2
		REMX	3,055.2	103.83	6.0	16.8	19.3	63.4	40.5	174.0
Agr	선물형	DBA	1,370.3	28.37	1.5	4.5	10.3	8.7	11.2	6.2
		CORN	266.3	18.92	0.8	4.0	8.8	6.1	6.7	3.0
		SOYB	62.6	25.05	1.5	2.9	10.7	9.0	14.6	15.9
		WEAT	298.8	23.75	-3.9	3.8	15.3	11.5	18.9	5.1
	주식형	MOO	1,175.4	84.56	3.1	-0.6	2.3	20.9	16.2	21.5
		VEGI	161.1	46.03	2.6	0.3	4.1	19.9	19.3	20.7

자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

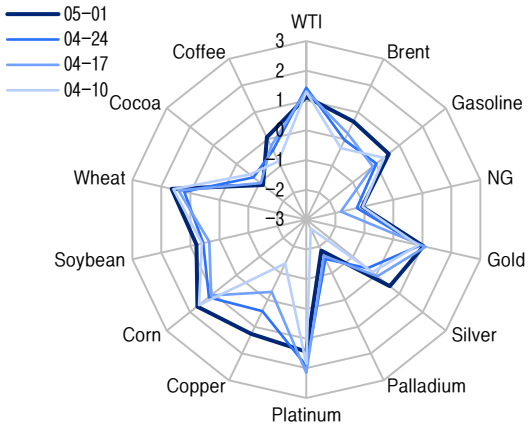
원자재 CFTC 순매수 포지션 (미결제약정 대비)

그림15 비상업 순매수 비율 Z-score



자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림16 관리자금 순매수 비율 Z-score



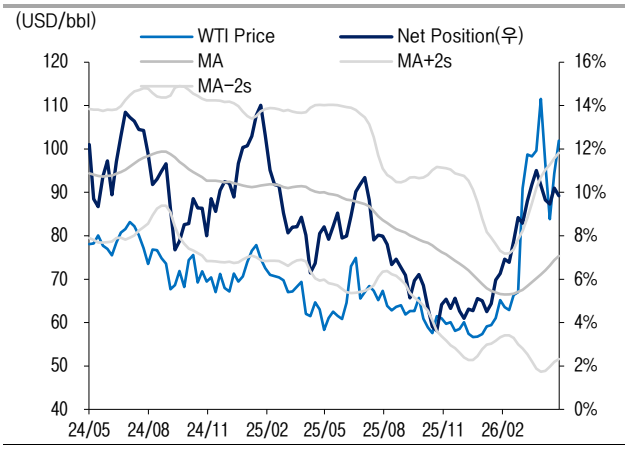
자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

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

Z-Score	Non-Commercial	WoW	Managed Money	WoW
WTI	1.17	-0.25	1.12	-0.31
Brent	**1.56**	0.38	0.66	0.69
Gasoline	-0.43	0.14	0.54	0.53
NG	-0.09	0.18	-1.07	0.19
Gold	1.04	0.12	1.04	0.12
Silver	**2.24**	1.53	0.59	0.97
Palladium	**-1.86**	-0.38	**-1.84**	-0.31
Platinum	**1.69**	-0.81	1.44	-0.48
Copper	**2.41**	1.08	1.26	0.85
Corn	**1.63**	0.48	**1.69**	0.50
Soybean	0.67	0.34	0.79	0.23
Wheat	**1.62**	0.74	**1.65**	0.43
Cocoa	-1.36	-0.24	-1.14	-0.42
Coffee	-0.34	0.41	0.07	0.47
Sugar	0.36	0.25	-0.35	0.03
Cotton	**2.16**	-0.30	**2.44**	-0.33

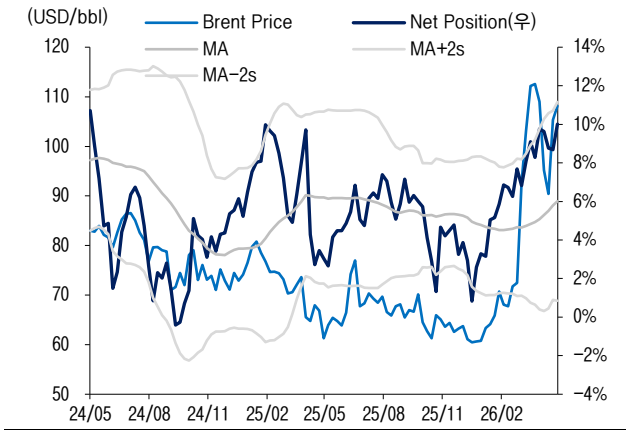
자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림17 WTI



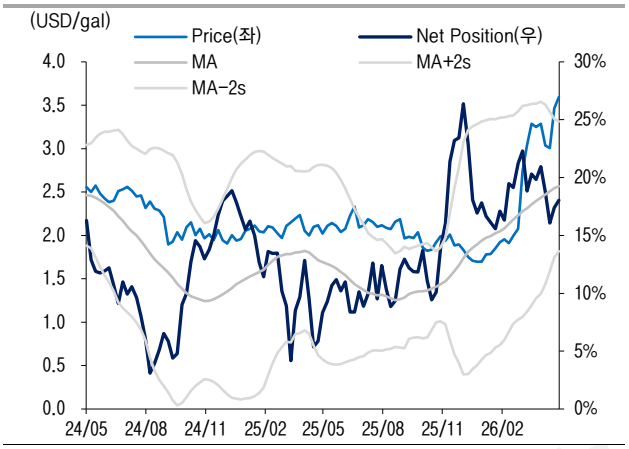
자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림18 Brent



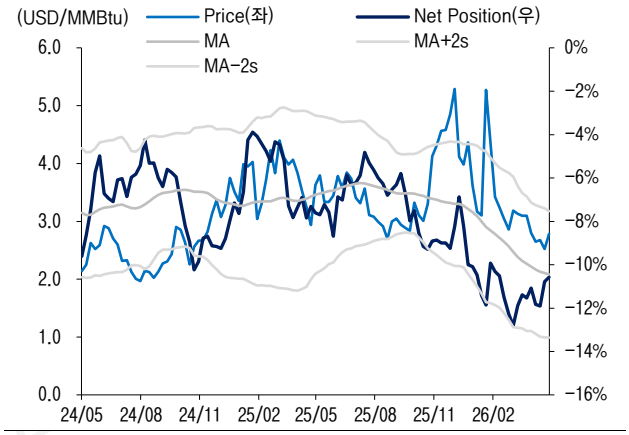
자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림19 Gasoline



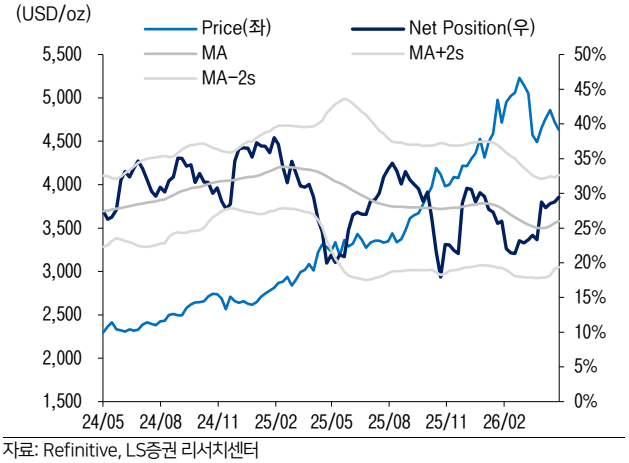
자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림20 HH Natural Gas



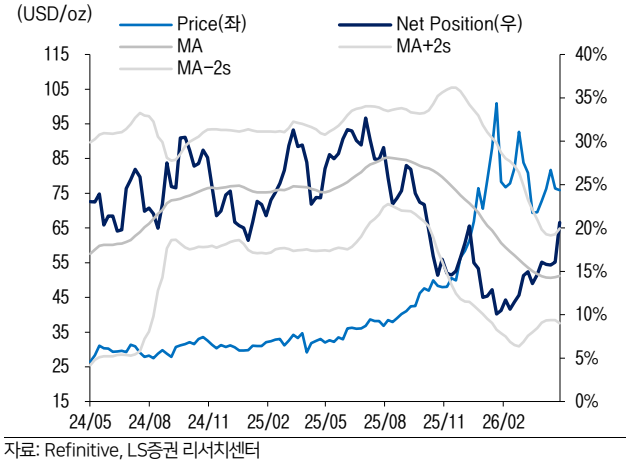
자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림21 Gold



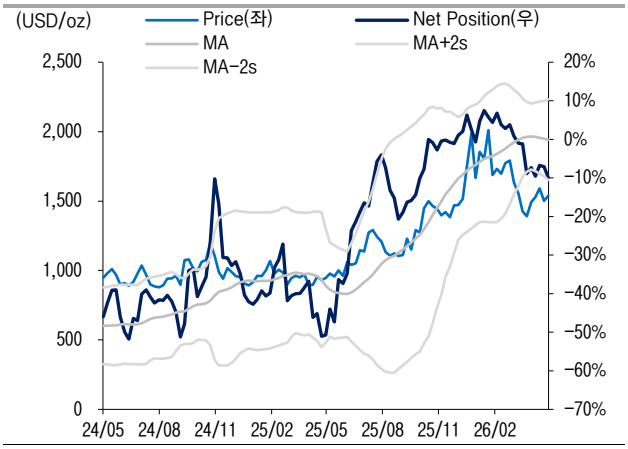
자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림22 Silver



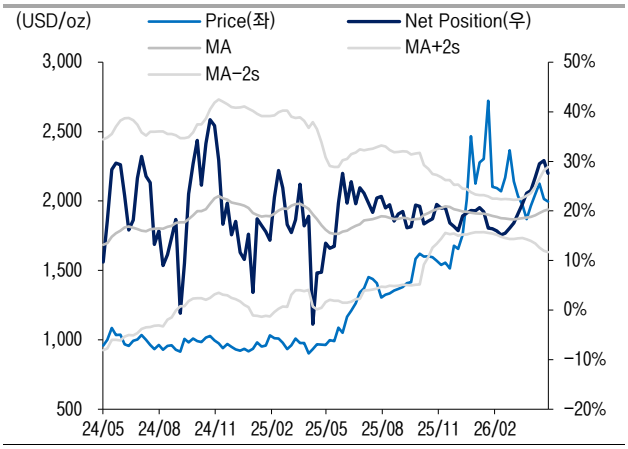
자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림23 Palladium



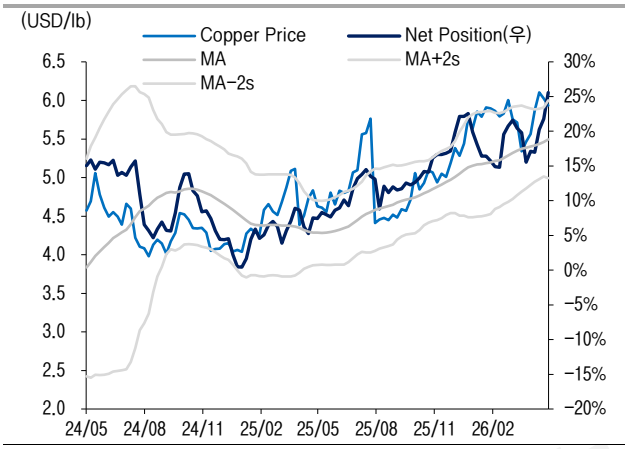
자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림24 Platinum



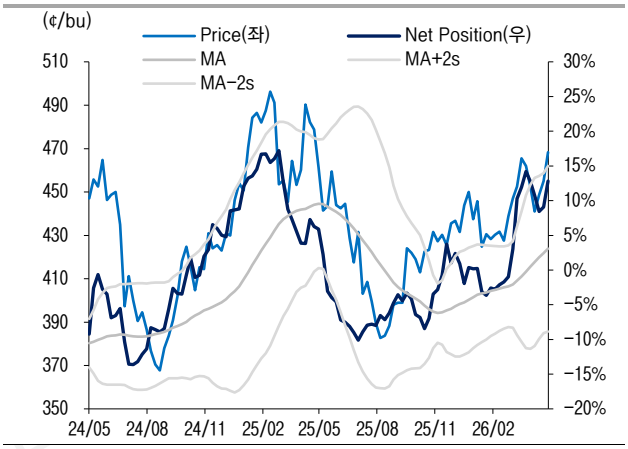
자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림25 Copper



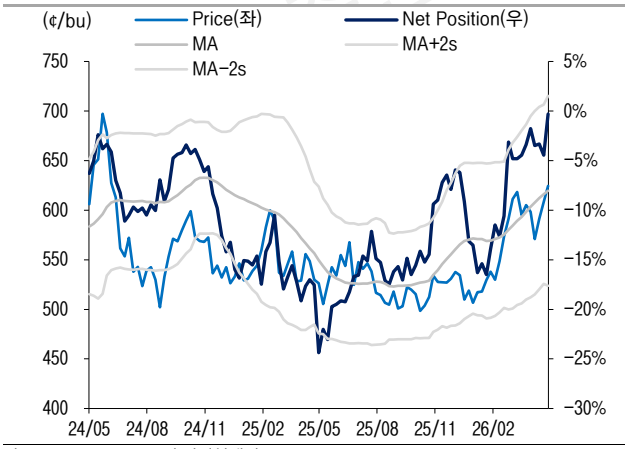
자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림26 Corn



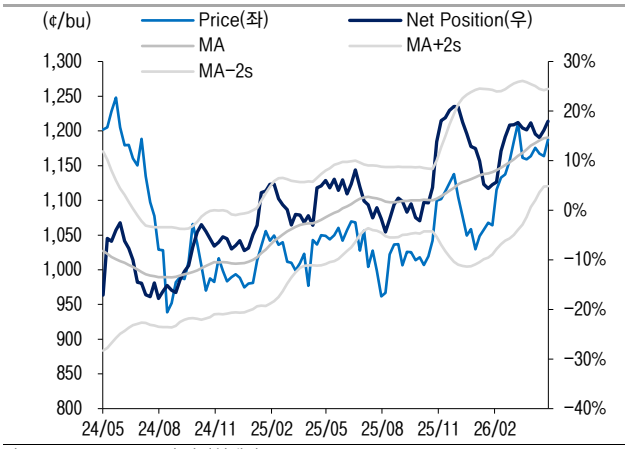
자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림27 Wheat



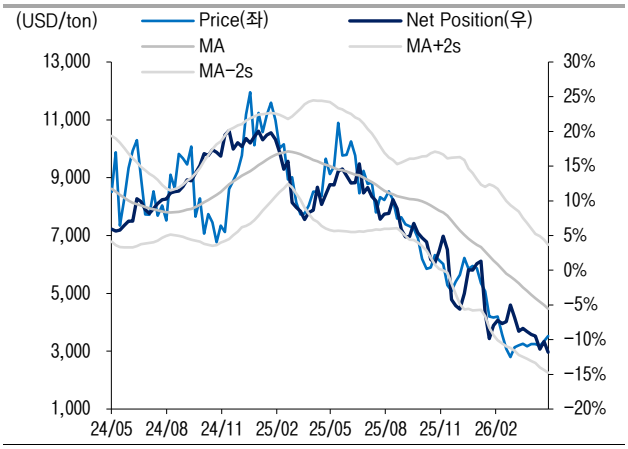
자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림28 Soybean



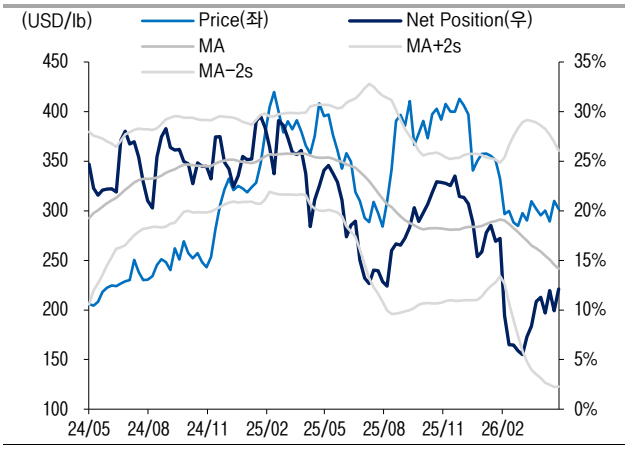
자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림29 Cocoa



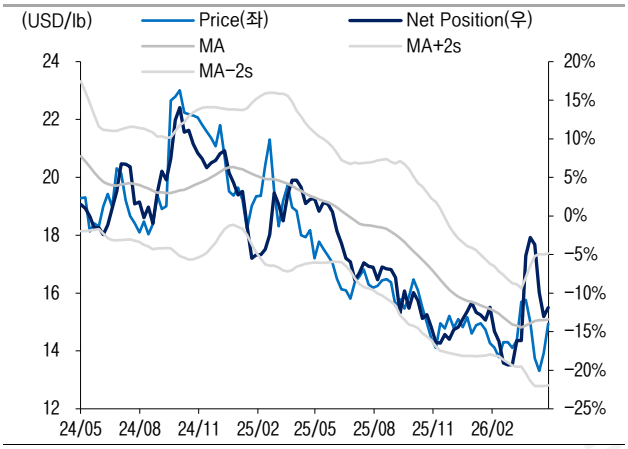
자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림30 Coffee



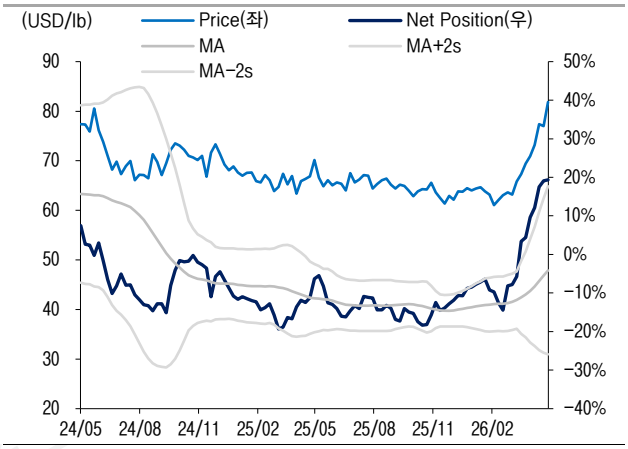
자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림31 Sugar



자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림32 Cotton



자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

LS증권 리서치

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.

LS증권 리서치센터
LS증권 리서치센터