SPOT
ISSUE

22 May. 2026

DAOL 다올투자증권

(Overweight)

철강

리튬 가격 잠시 조정 국면. 추가 상승 가능

이정우

철강 I jungwoo@daolfn.com

● 리튬 광석 수급 불안정으로 공급부족 누적

2025.09월부터 누적된 리튬 공급의 감소와 수요의 증가 추세로 공급부족으로 전환되었고 2H25에 누적된 공급부족이 현재의 가격 상승 추세를 지지하고 있다고 판단. 아직 2026.05월 중국의 짐바브웨산 스포듀민 수입 데이터가 발표되지 않았지만 최근 스포듀민/탄산리튬 가격 비율이 높은 수준인 10%로 상승했음을 감안한다면 스포듀민 수급 이슈는 지속되고 있음을 시사. 탄산리튬 1톤을 생산하는데 7톤 내외의 스포듀민이 필요한데 현재의 가격 괴리 하에서는 경암형 리튬 정제 기업의 원가율 부담이 증대해 감산 압력이 커질 수 있어 탄산리튬 수급에 악영향 가능성. 2025년 중국의 탄산리튬 생산방식 중 스포듀민과 레피돌라이트 비중은 약 76%로 리튬 광석 공급 차질이 정제 가동률에 직접적으로 영향을 미칠 수 있는 구조. 공급 단에서의 이슈가 지속적으로 발생하고 있어 5월은 다시 타이트한 공급 예상

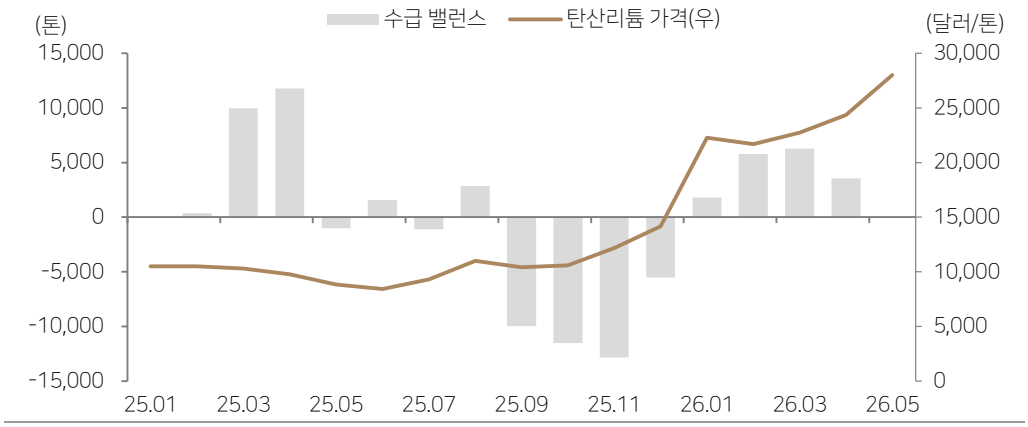
● 중국 내 리튬 광산 인허가 리스크 지속

2025년 중순부터 이어지고 있는 중국의 리튬 광산 생산 중단 이유는 표면적으로는 라이센스 발급 이슈이나 반내권 정책의 영향도 일부 존재 판단. 방향은 두 가지로 1) 만료된 라이센스 재발급, 2) 기 발급한 라이센스의 변경. 만료 이후 재발급 절차가 길어지는 대표적인 사례가 CAT 소유의 이춘시 소재 젠샤워 광산. 2025.08월 라이센스 만료 이후 재발급 절차를 시작했지만 목표했던 시점에서 점차 연기되는 중. 처음 목표는 2025년 말까지였으나 아직까지 재가동 보도 나오지 않음. 두 번째 사례는 중국 당국에서 다수의 광산에 제기중인 문제로, 도자기토에 대한 채굴 라이선스를 확보했던 광산들이 실제로는 해당 광산에서 리튬 추출이 가능한 리튬운모를 채굴하고 있다는 것. 광산 재가동까지 해당 광산 보유 기업의 재심청구와 라이선스 재발급까지 최소 3개월 이상 걸리는 상황으로 현재의 수급 불안정 이슈가 최소 8월 이후까지 연장

● 탄산리튬의 추가적인 가격 상승 가능. POSCO홀딩스 최선호주 유지

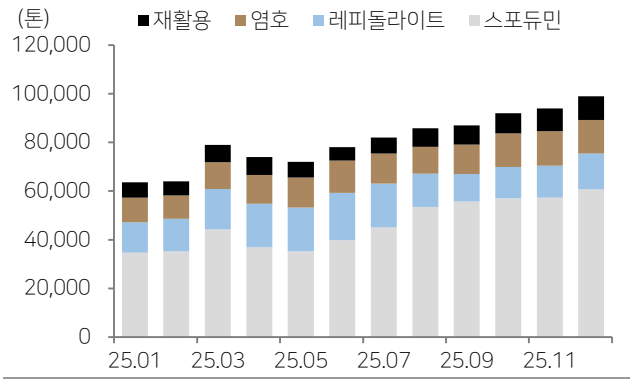
2026년 탄산리튬 가격 상단 톤당 35,000 달러 전망. 가격 상승을 전망하는 이유는 두 가지로 1) 2026.02월부터 시작된 짐바브웨의 리튬 광석 수출 통제는 2026.02.25일부터 시작해 해상운송 기간 1~1.5개월을 고려하면 실질적인 수입 감소효과는 2026.05월부터 나타날 예정. 2) 스포듀민 가격이 높은 상태로 유지되고 있어 탄산리튬 수입량 증가 중. 아르헨티나의 탄산리튬 수출 단가는 장기 계약 영향으로 2026.03월 아직 톤당 14,000달러 수준. 현재는 상대적으로 낮은 가격에 수입되고 있으나 점차 현물가에 근접하면서 탄산리튬 가격 상승압력 가능. 또한, 미국-이란 전쟁 이후 수급 불안정이 생긴 황산은 리튬 정제 과정에서 사용되어 생산원가에 부담으로 작용 가능

Fig. 1: 탄산리튬 수급 밸런스 및 가격 추이



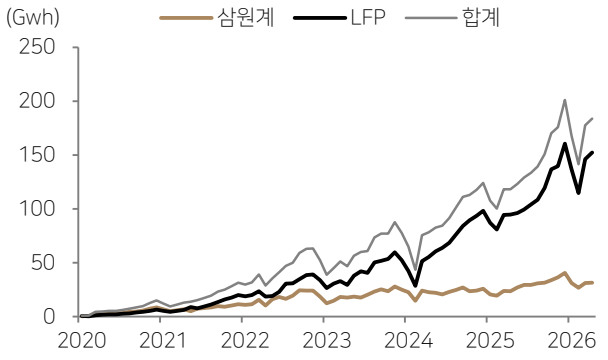
Source: SMM, CNEVPOST, Bloomberg, 다올투자증권 추정

Fig. 2: 중국 방식별 탄산리튬 생산량 추이



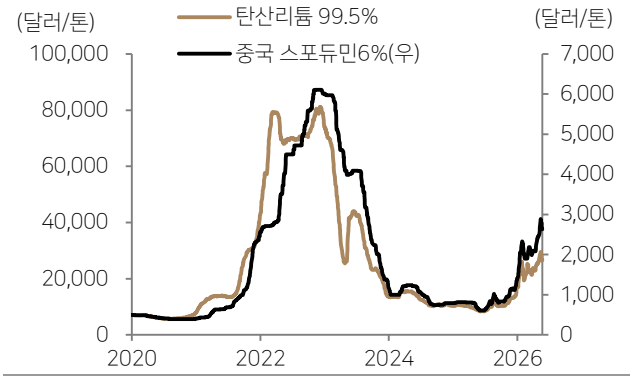
Source: SMM, 다올투자증권

Fig. 3: 중국 리튬이온 배터리 생산량 추이



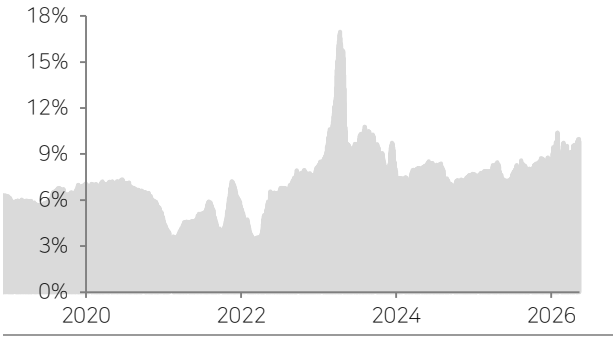
Source: CNEVPOST, 다올투자증권

Fig. 4: 탄산리튬 및 스포듀민 가격 추이



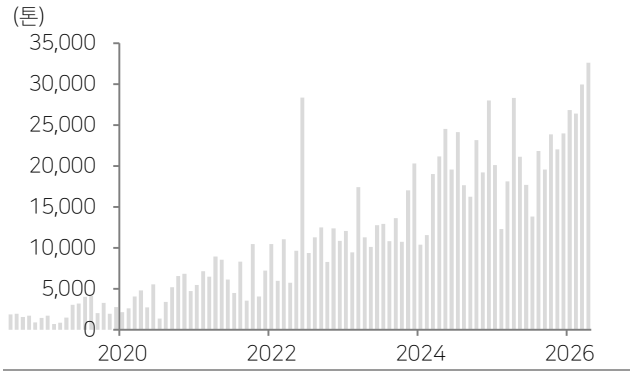
Source: Bloomberg, 다올투자증권

Fig. 5: 탄산리튬 대비 스포듀민 가격 추이



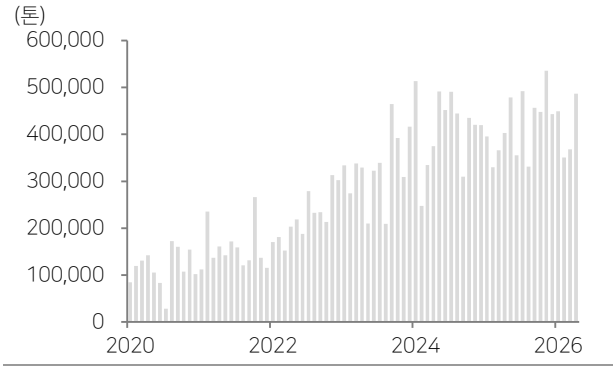
Source: Bloobmerg, 다올투자증권

Fig. 6: 중국 월별 탄산리튬 수입량 추이



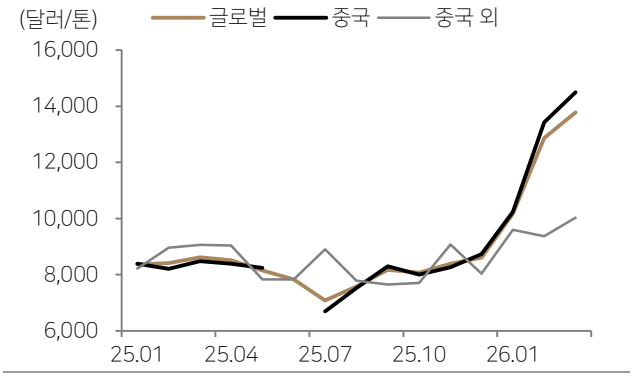
Source: 해관총서, 다올투자증권

Fig. 7: 중국 월별 리튬 광석 수입량 추이



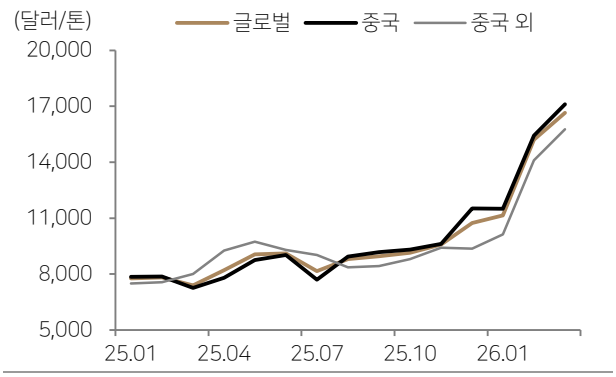
Source: 해관총서, 다올투자증권
Note: HS Code 25309092, 25309099 합산

Fig. 8: 아르헨티나 탄산리튬 월별 수출 단가 추이



Source: Trademap, 다올투자증권

Fig. 9: 칠레 탄산리튬 월별 수출 단가 추이



Source: Trademap, 다올투자증권

Fig. 10: 리튬 공급 이슈 히스토리

시점	사건	핵심 내용
2025 년 9 월	이춘시 8 개 광산 라이선스 문제	이춘 지역 8 개 광산 주로 도자기 점토/세라믹 토광 허가로 운영됐으나, 리튬운모를 채굴·활용해 리튬을 생산. 해당 광산에 대해 매장량·품위 재평가 및 주 채굴 광종 변경을 요구, 2025 년 9 월 30 일까지 관련 보고서 제출이 핵심 기한으로 제시. CATL 젠샤워 광산은 즉시 생산 중단된 이후 재가동 소식 나오지 않음
2026 년 2 월	짐바브웨 리튬 정광 수출 중단	짐바브웨 정부가 리튬 원광 및 정광 수출을 즉시 중단
2026 년 4 월	짐바브웨 수출 쿼터제 전환	리튬 정광 수출을 일부 재개하되, 자유 수출이 아니라 쿼터 기반·조건부 수출 체계로 전환. 수출 허용 조건에는 현지 가공 투자, 향후 리튬 황산염 등 중간재 생산 설비 구축, 수출세 유지 등이 포함된 것으로 보도
2026 년 4 월	이춘 4 개 광산 허가·전환 절차 진전	장시성 자연자원 당국이 이춘 지역 4 개 광산의 채굴권 출양수익 평가보고서를 공시하면서, 8 개 문제 광산 중 일부가 주 광종 변경 및 라이선스 전환 절차에 진입. 4 개 광산이 이후 환경평가·안전평가·채굴권 변경을 거치며 5 월 전후 생산중단 후 라이선스 변경 절차 돌입

Source: 다올투자증권

Compliance Notice

당사는 본 자료를 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 인수·합병의 주선 업무를 수행하고 있지 않습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 자료에서 추천한 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 계열사가 아닙니다. 당사는 동 종목에 대해 자료작성일 기준 유가증권 발행(DR, CB, IPO, 시장조성 등)과 관련하여 지난 12개월간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 상기 명시한 사항 외에 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트 및 그 배우자는 발간일 현재 해당 기업의 주식 및 주식 관련 파생상품 등을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료의 조사분석담당자는 어떠한 외부 압력이나 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성하였습니다. 본 자료는 '나눔스퀘어'와 '아리따 글꼴'을 사용하여 작성하였습니다

투자등급 비율

BUY : 91.7%	HOLD : 8.3%	SELL : 0.0%

투자등급 관련사항

아래 종목투자의견은 향후 12개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 기대수익률을 의미
· BUY: 추천기준일 종가대비 +15% 이상.
· HOLD: 추천기준일 종가대비 -15% 이상~ +15% 미만.
· SELL: 추천기준일 종가대비 -15% 미만.
· SUSPENDED: 기업가치 전망에 불확실성이 일시적으로 커진 경우, 분석 잠정적 중단. 적정주가 미제시.

투자 의견이 시장 상황에 따라 투자등급 기준과 일시적으로 다를 수 있음
동 조사분석자료에서 제시된 업종 투자의견은 시장 대비 업종의 초과수익률 수준에 근거한 것으로, 개별 종목에 대한 투자의견과 다를 수 있음
· Overweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 상회할 것으로 예상하는 경우
· Neutral: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률과 유사할 것으로 예상하는 경우
· Underweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 하회할 것으로 예상 경우

주) 업종 수익률은 위험을 감안한 수치