



Commodity

M

M

vol. 95 2026. 07. 16

Market
Inside

리튬, 광산 재개
에 따른 가격 하락
압력



DI



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

TY

원자재

Analyst 홍성기
sungki.hong@ls-sec.co.kr



Market Inside

Commodity

리튬, 광산 재개에 따른 가격 하락 압력

Contents

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

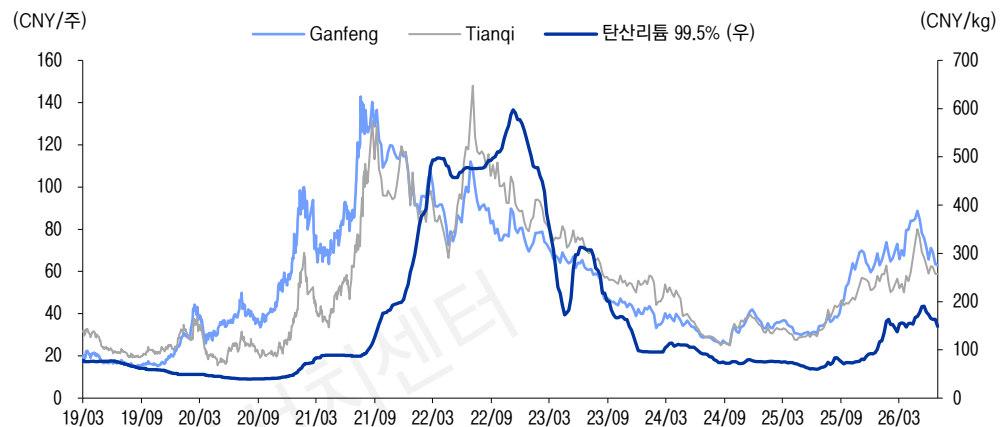


리튬, 광산 재개에 따른 가격 하락 압력

리튬 가격, 5월 하순을 고점으로 반락

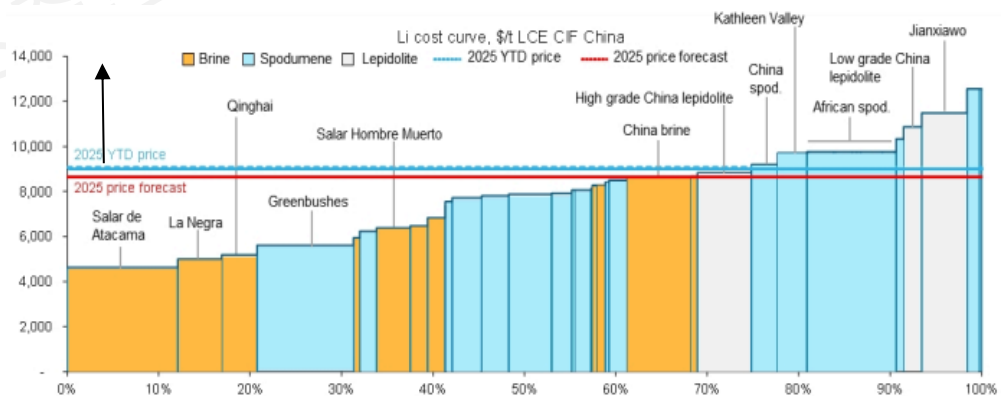
- ▶ 작년 하반기부터 반등했던 리튬 가격은 5월 하순을 고점으로 반락. 작년의 저점에서 200% 이상 급등했던 가격은 고점 대비 약 30% 하락하며 상승 추세에 대한 의구심 제기되는 상황
- ▶ ESS 부문 수요 호조에 따라 당초 예상보다 리튬 수요가 견조했던 것은 사실이나, 리튬 가격의 반등을 이끈 것은 역시 공급 조정. 그러나 리튬 가격 상승에 따라 이러한 공급 조정에 따른 가격 상승세는 공급 재개라는 역풍을 맞고 있음

그림1 리튬 가격 추이



자료: LS증권 리서치센터

그림2 리튬 생산원가 곡선

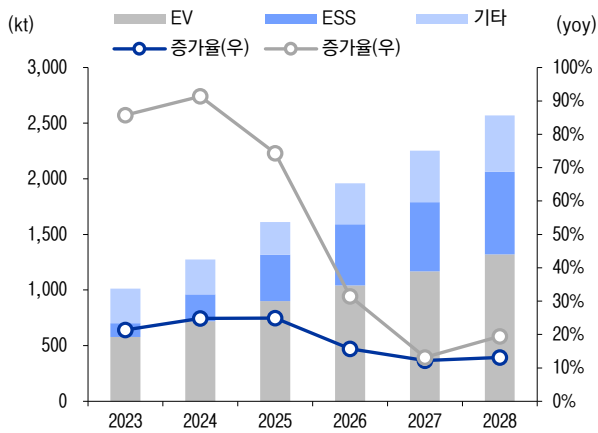


자료: HSBC, LS증권 리서치센터

ESS 수요는 견조하고 EV 수요는 회복 중이다

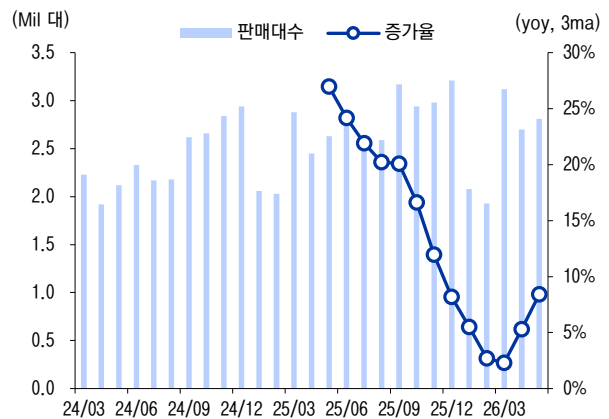
- ▶ 리튬 수요를 견인하는 것은 ESS 부문. 금년 EV 부문에서의 수요 증가율이 16%대로 예상되는 반면 ESS 부문에서의 수요 증가율은 30%를 상회할 것으로 예상됨. 전체 리튬 수요 증가분의 40% 이상을 ESS 부문에서의 수요 증가가 차지할 것. 신재생에너지 발전 용량 증가와 데이터 센터 부문에서 ESS의 활용 두드러짐
- ▶ 전기차 부문은 1분기까지 미국에서의 지원 정책 종료와 중국의 인센티브 감소로 인해 약세를 나타냈으나, 2분기들어 회복세 보임. 5월 전기차 판매는 미국의 감소를 중국, 유럽이 상쇄하며 전년대비 18% 증가. 특히 중국에서 상용 전기차 판매량의 증가가 수요를 견인

그림3 견조한 ESS 부문 수요



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림4 세계 전기차 판매 추이

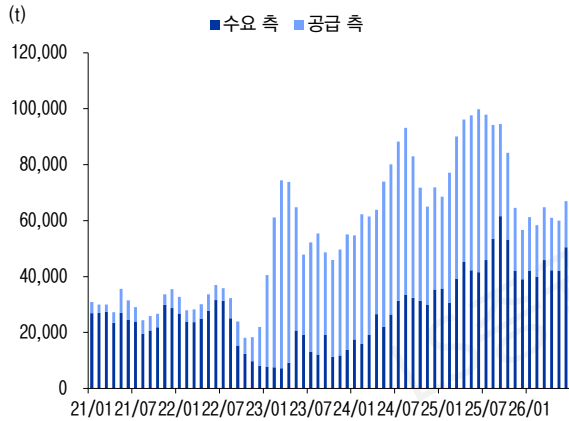


자료: SNE, LS증권 리서치센터

공급 조정에 따른 가격 상승세는 종료

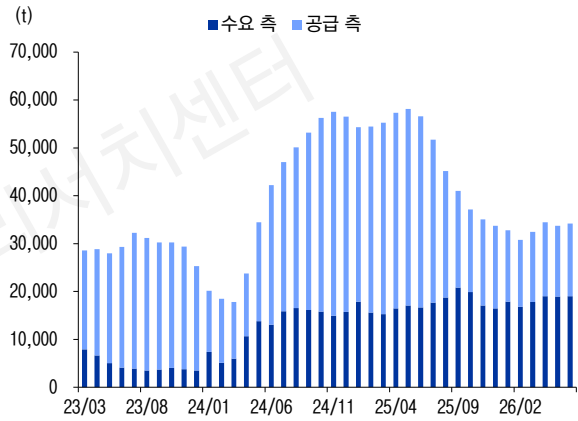
- ▶ 그러나 작년 하반기부터 이어진 리튬 가격 반등의 결정적인 원인이었던 공급 조정은 더 이상 기대하기 어려움. 이미 리튬 가격은 [그림2]와 같이 생산원가 곡선을 모두 커버할 정도로 상승
- ▶ 광산 공급 조정에 따라 감소했던 리튬 재고도 감소세 둔화. 리튬 화합물 재고는 작년 하반기부터 광산 공급 감소를 반영하여 공급 측 재고를 중심으로 급감했고, 실수요자들은 가격 상승에 따라 재고를 지속적으로 매입하여 가파른 가격 상승을 촉발한 바 있음. 그러나 광산 공급 측 우려가 완화되며 재고도 소폭 증가 중
- ▶ 한편 리튬 가격의 상승에 따라 중국 내 리튬 화합물 생산자들의 가동률도 상승하고 있음. 2025년 1분기 40%대까지 하락했던 탄산리튬 생산 가동률은 현재 60%를 넘어섰고, 30%대까지 급락했던 수산화리튬 생산 가동률도 40%로 올라섬

그림5 중국 탄산리튬 재고 추이



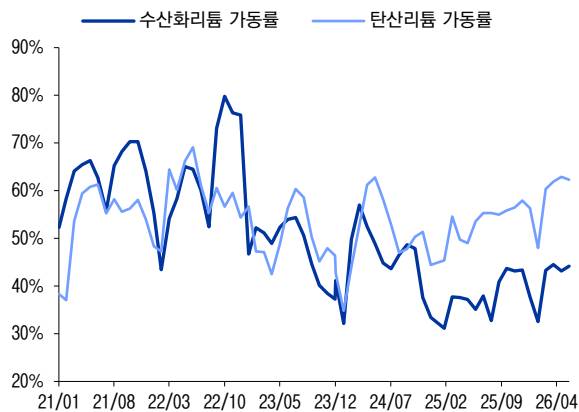
자료: SMM, LS증권 리서치센터

그림6 중국 수산화리튬 재고 추이



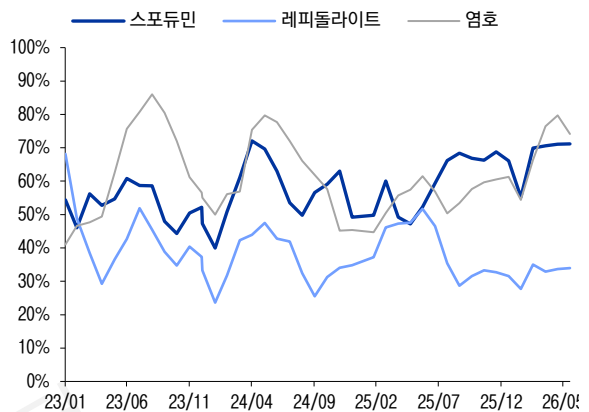
자료: SMM, LS증권 리서치센터

그림7 리튬 화합물 생산 가동률



자료: SMM, LS증권 리서치센터

그림8 원재료 별 탄산리튬 생산 가동률



자료: SMM, LS증권 리서치센터

광산 공급 재개에 따른 가격 하락 압력

- ▶ CATL의 Jiangxiawo 광산은 2025년 8월 광산 채굴 허가 만료로 가동이 중단되며 리튬 가격 급등의 주요 원인이었으나, 지난 6월 토지사용 예비 승인과 안전생산 허가를 취득하며 생산 재개를 준비 중에 있음. 전체 리튬 광산 생산의 3%(약 4.5만 톤), 중국 내 생산의 10%를 차지하는 동 광산의 재개는 리튬 광산 공급 재개의 중요한 변곡점으로 평가됨
- ▶ 또한 호주 Mineral Resources사의 Bal Hill 광산(1.8만 톤), Finniss 광산 등이 재가동을 앞두고 있고, Mt Marion, Mt Holland의 확장 공사도 진행 중. 짐바브웨는 5월말 수출 금지 조치를 완화한 바 있음
- ▶ 이와 같이 예상보다 빠른 공급 측 반응에 따라 약 10개월 간의 리튬 가격 상승세는 일단락된 것으로 판단

표1 원자재 지수 동향

섹터	지수	07/14	1W%	1M%	3M%	6M%	1Y%	YTD%
상품 지수	CRB Index	377.46	4.0	2.3	0.8	25.1	24.4	26.3
	S&P GSCI	661.96	4.8	-0.8	-7.5	17.4	21.3	20.7
	Bloomberg CI	130.06	3.1	0.5	-2.8	14.1	25.3	18.6
	US Dollar Index	100.92	-0.1	1.2	2.6	1.6	2.9	2.6
	Baltic Dry Index	2960.00	3.0	8.5	31.6	93.2	66.0	57.7
GSCI 섹터별 지수	에너지	290.23	10.6	-0.5	-9.8	40.6	26.4	41.7
	귀금속	5456.15	-1.0	-3.9	-14.4	-14.8	23.5	-6.2
	비철금속	594.56	1.7	-4.3	-2.4	1.6	30.0	7.6
	곡물	416.96	0.8	5.6	2.7	14.1	16.3	12.3
	소프트	137.92	0.5	18.4	14.7	3.5	-3.3	0.8
	축산물	496.26	-6.8	-6.9	-10.9	-6.5	3.8	-1.0

자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

표2 원자재 가격 동향

섹터	거래소	상품명	07/14	1W%	1M%	3M%	6M%	1Y%	YTD%
에너지	NYMEX	WTI Crude Oil (\$/bbl.)	79.3	12.6	-4.8	-19.9	34.0	18.5	38.2
	ICE	Brent Crude Oil (\$/bbl.)	84.7	14.3	-1.6	-14.7	32.9	22.4	39.2
	NYMEX	RBOB Gasoline (¢/gal.)	322.7	9.3	8.1	3.6	80.9	49.0	89.2
	NYMEX	Heating Oil (¢/gal.)	401.4	21.6	19.3	4.7	81.8	68.0	89.3
	NYMEX	Natural Gas (\$/MMBtu)	2.90	-11.1	-8.0	10.5	-7.2	-16.2	-21.2
	ICE	Newcastle Coal (\$/MT)	130.7	2.1	-9.0	-3.5	20.5	17.6	21.5
	ICE	Uranium U308 (\$/lb.)	85.2	-0.4	-0.2	-0.3	0.1	17.8	4.4
귀금속	COMEX	Gold (\$/t oz.)	4,069.7	-2.1	-4.0	-14.2	-11.8	21.4	-5.9
	COMEX	Silver (\$/t oz.)	59.1	-3.6	-13.7	-21.7	-35.7	53.7	-15.7
	NYMEX	Platinum (\$/t oz.)	1,642.7	-1.2	-5.0	-20.3	-31.3	17.4	-19.3
	NYMEX	Palladium (\$/t oz.)	1,307.7	2.1	1.3	-16.7	-29.7	6.3	-19.7
비철금속	COMEX	Copper (¢/lb.)	637.8	2.4	-2.0	6.7	7.2	15.6	13.3
	LME	Copper 3M (\$/MT)	13,643.0	2.1	-0.4	4.5	4.1	41.8	9.8
	LME	Aluminum 3M (\$/MT)	3,177.0	1.3	-10.1	-11.9	0.3	22.6	6.1
	LME	Zinc 3M (\$/MT)	3,598.5	0.7	0.4	8.5	8.6	31.8	15.4
	LME	Lead 3M (\$/MT)	1,866.0	-1.0	-5.1	-2.9	-11.1	-6.8	-7.2
	LME	Nickel 3M (\$/MT)	16,765	2.6	-6.0	-5.3	-9.7	11.3	0.7
	LME	Tin 3M (\$/MT)	53,813	0.9	0.1	11.5	3.4	60.5	32.7
	LME	Cobalt Spot (\$/MT)	55,873	0.0	0.0	0.0	0.1	69.9	5.6
	COMEX	Lithium Hydrox (\$/kg)	19.78	-0.1	-6.3	-1.8	7.3	146.3	76.3
철금속	MB	Iron Ore 62%Fe (\$/MT)	93.5	1.6	-3.5	-7.2	-11.7	-0.8	-10.0
	SHFE	HRC (CNY/MT)	3,290.0	0.0	-2.5	1.2	-0.7	0.6	0.8
	SHFE	Steel Rebar (CNY/MT)	3,074.0	0.0	-3.1	0.3	-2.9	-1.3	-1.0
곡물	CBOT	Corn (¢/bu.)	460.5	-0.8	4.6	4.6	9.6	11.6	4.6
	CBOT	Soybeans (¢/bu.)	1,191.0	-0.6	5.2	2.5	13.1	19.5	15.6
	CBOT	Wheat (¢/bu.)	645.0	4.3	8.3	10.8	26.3	20.8	27.2
소프트	ICE	Cocoa (\$/MT)	5,806.0	0.8	50.1	77.1	16.9	-35.1	-4.3
	ICE	Coffee (¢/lb.)	326.1	2.7	28.7	8.4	-8.9	6.7	-6.5
	ICE	Cotton (¢/lb.)	80.9	-0.5	5.8	8.5	25.0	21.8	25.8
	ICE	Sugar (¢/lb.)	14.9	-1.7	4.6	8.8	2.1	-8.7	-0.9
축산물	CME	Live Cattle (¢/lb.)	227.7	-2.7	-2.6	-9.2	-3.6	3.8	-1.9
	CME	Feeder Cattle (¢/lb.)	348.8	-3.3	-2.4	-6.9	-5.3	9.2	-0.4
	CME	Lean Hogs (¢/lb.)	84.4	3.3	3.7	-6.8	-3.9	-20.9	-0.9

자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터



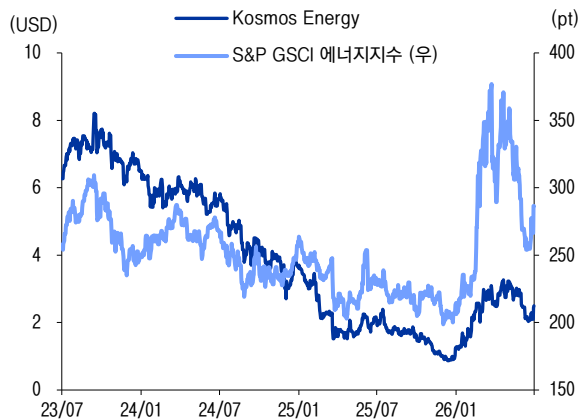
원자재 기업 Leader & Lagger

표3 주간 수익률 상하위 에너지 기업

	기업명	티커	1W%	1M%	3M%	1Y%	YTD%	비고
1	Kosmos Energy	KOS US	16.7	-15.0	-5.1	12.4	168.9	미국 E&P기업으로 모로코 연안, 카메룬에서 유전 임대사업 진행
2	Occidental Petroleum	OXY US	12.3	-3.1	-5.5	18.4	33.3	7대 석유 메이저의 뒤를 이어 미국 대형 석유/가스/화학기업
3	Phillips 66	PSX US	11.8	10.5	24.5	50.6	53.7	정유능력 220만bpd의 정제/물류기업
1	Cameco	CCJ US	-7.5	-10.7	-22.3	24.1	-1.4	글로벌 1위 우라늄 생산기업, 대표광산으로 Cigar Lake 보유
2	China Coal Energy	1898 HK	-3.0	-18.3	-25.1	5.0	0.1	중국 2대 석탄생산기업, 코스크, 채굴장비 생산까지 영위
3	Cosmo Energy Holdings	5021 JP	-3.0	7.7	-13.2	21.3	-7.9	일본 E&P기업으로 판매/저장/운송사업까지 진행

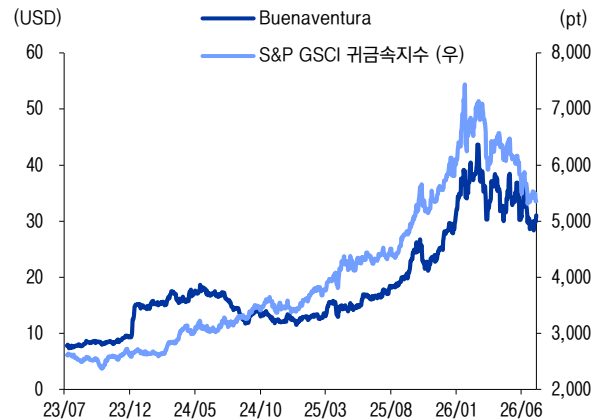
자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림9 에너지 수익률 상위 기업 주가 추이



자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림10 귀금속 수익률 상위 기업 주가 추이



자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

표4 주간 수익률 상하위 귀금속 기업

	기업명	티커	1W%	1M%	3M%	1Y%	YTD%	비고
1	Buenaventura	BVN US	-0.5	-10.8	-21.0	76.7	7.2	페루계 금광기업으로 남미 최대 금광 Yanacocha 지분(45%) 소유
2	Industrias Penoles	PE&OLES* MM	-1.6	-7.5	-19.4	49.6	-18.8	멕시코 2대 금광기업으로 멕시코 최초 금, 아연/연 생산기업
3	Royal Gold	RGLD US	-4.2	-6.8	-27.5	20.9	-13.0	호주 주요 광산기업 채굴자금 지원 통한 수익(로열티&스트리밍) 창출
1	Fresnillo plc	FRES LN	-10.3	-14.8	-28.8	68.8	-23.2	멕시코계 2대 금생산기업으로 은생산은 글로벌 1위
2	Endeavour Mining	EDV LN	-8.8	-6.1	-26.6	57.7	-7.1	FTSE100 편입된 글로벌 주요 금광기업
3	Northern Star	NST AU	-8.6	3.3	-18.7	22.5	-25.6	호주계 금광기업으로 호주/북미 대규모 금광 보유

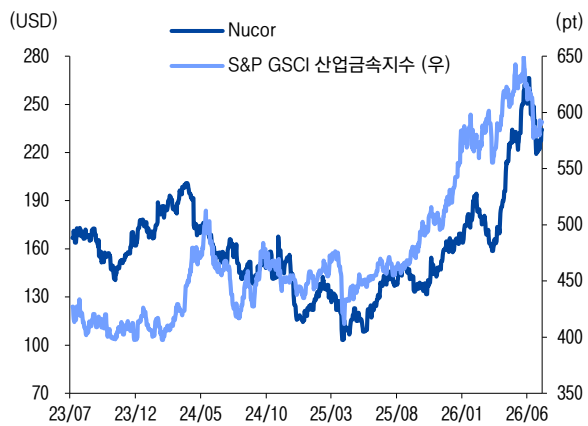
자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

표5 주간 수익률 상위 산업금속 기업

	기업명	티커	1W%	1M%	3M%	1Y%	YTD%	비고
1	Nucor	NUE US	4.1	-12.5	25.2	63.6	42.8	미국 최대 철강기업이자 글로벌 1위 미니밀 철강 생산기업
2	Steel Dynamics	STLD US	3.1	-17.2	22.9	73.3	38.2	미국 3대 탄소강생산기업, Fortune500대 기업 중 하나
3	Reliance Steel &	RS US	2.1	-6.8	19.6	17.3	33.4	북미 최대 철강, 알루미늄 가공/유통기업, 미국 전역에 시설 운영
1	China Northern Rare	600111 CH	-17.6	-21.1	-24.7	31.2	-15.5	글로벌 최대 중국계 희토류생산기업
2	Xiamen Tungsten	600549 CH	-16.5	-8.7	0.8	169.8	44.0	텅스텐 카바이드 생산기업이자 중국 4대 희토류 생산업체
3	Huayou Cobalt	603799 CH	-15.9	-21.4	-35.8	3.4	-42.2	중국 최대 코발트 생산기업이자 글로벌 주요 LIB생산기업

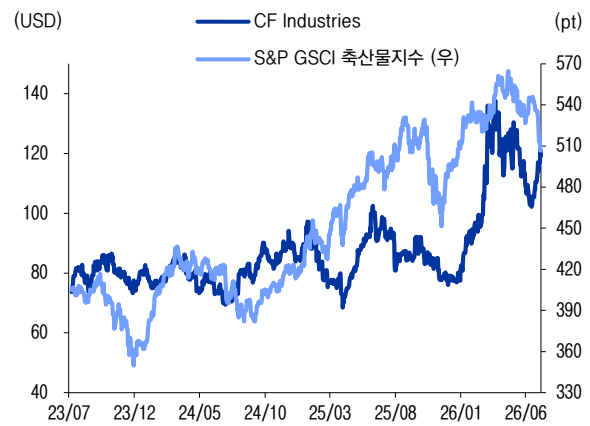
자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림11 산업금속 수익률 상위 기업 주가 추이



자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림12 농축산물 수익률 상위 기업 주가 추이



자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

표6 주간 수익률 상위 농축산물 기업

	기업명	티커	1W%	1M%	3M%	1Y%	YTD%	비고
1	CF Industries	CF US	6.8	10.4	-0.3	23.1	56.3	암모니아 생산기업으로 청정수소, 친환경 암모니아 사업 주력
2	Yara International	YAR NO	6.0	-2.8	-18.2	18.6	10.3	질소계 비료 생산기업으로 160개 국가 대상 수출
3	Mosaic	MOS US	5.3	-1.7	-9.9	-38.8	-7.4	글로벌 최대 인산계, 칼륨계 비료 생산기업
1	Yunnan Yuntianhua	600096	-12.6	-10.6	-20.9	17.0	-20.8	중국 화학비료 생산기업으로 중국 인산암모늄 수출의 25% 차지
2	DuPont	DD US	-5.9	-8.4	-6.4	40.1	10.0	다우케미칼과의 합병으로 글로벌 최대 화학기업으로 성장
3	WH Group	288 HK	-5.9	-9.3	-26.1	4.8	-7.7	글로벌 최대 양돈농가(연간 도축량 1,500만마리) 보유

자료: Refinitive, LS증권 리서치센터



원자재 ETF 시장 현황

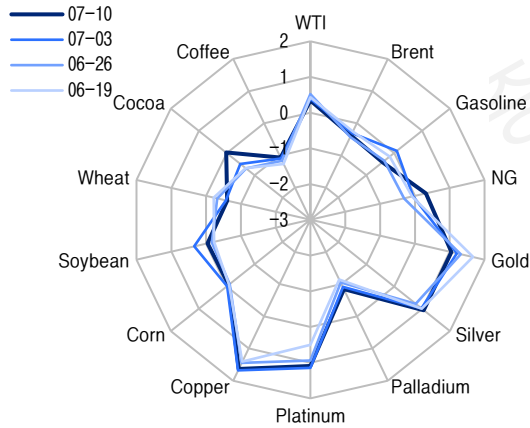
표7 원자재 ETF 수익률 동향

섹터	분류	Ticker	AUM(mUSD)	07/14	1W%	1M%	3M%	6M%	YTD%	1Y%
Broad	선물형	PDBC	5,530.6	17.08	4.7	0.1	- 0.9	24.0	28.9	28.2
		DBC	1,663.4	28.63	4.7	0.3	- 0.9	23.4	28.0	28.3
		GSG	899.0	31.00	5.9	1.4	- 0.4	30.2	34.4	38.1
		DJP	924.0	46.59	3.6	1.3	- 1.4	18.6	23.9	34.5
		FTGC	2,905.0	28.62	3.1	2.6	- 0.2	18.9	23.2	13.3
	주식형	GUNR	6,996.0	51.01	2.1	- 3.5	- 7.4	3.5	11.3	24.6
		GNR	4,604.7	69.61	2.4	- 3.4	- 6.7	4.0	12.0	24.4
Energy	선물형	USO	2,202.0	120.17	10.3	-4.2	-2.0	68.9	73.8	58.9
		UNG	420.2	10.52	-10.5	-7.3	-0.6	2.1	-14.2	-31.2
		KRBN	140.4	33.84	0.6	4.1	9.8	-6.5	-4.4	13.1
	주식형	OIH	1,985.1	385.41	5.2	-10.0	-4.4	17.8	35.3	57.6
		XOP	3,300.4	165.85	5.4	0.3	1.0	27.3	31.4	25.9
		AML	12,688.5	53.82	1.8	3.2	4.9	9.6	14.5	9.9
		URA	5,745.2	41.55	-0.5	-8.7	-24.2	-21.3	-2.8	6.6
Precious	선물형	GLTR	2,460.7	182.61	-1.7	-6.8	-19.6	-23.0	-11.2	28.7
		GLD	130,699.0	372.15	-1.4	-3.7	-15.5	-12.1	-6.1	20.8
		SLV	28,081.7	53.17	-2.4	-13.2	-26.0	-36.2	-17.5	53.5
		PPLT	1,857.1	14.78	-0.4	-4.9	-23.3	-32.4	-20.7	18.9
		PALL	628.1	23.70	3.0	2.0	-17.1	-28.4	-18.5	8.6
	주식형	GDX	22,876.0	74.88	-1.2	-6.4	-23.4	-22.9	-12.7	42.8
		SIL	4,095.0	75.53	-1.3	-7.5	-22.6	-21.6	-9.6	49.8
Industrial	선물형	DBB	361.9	24.62	2.2	-4.3	-1.8	1.4	7.3	28.3
		CPER	749.6	38.54	3.1	-2.6	3.4	4.8	10.2	12.4
	주식형	XME	4,171.6	104.42	1.9	-13.3	-9.7	-15.6	0.8	43.8
		PICK	2,200.6	58.37	2.9	-10.3	-6.8	2.3	13.7	48.4
		COPX	7,198.1	78.72	5.5	-8.4	-8.6	-4.0	9.7	75.2
		LIT	1,581.5	71.58	-3.0	-13.1	-10.1	1.0	10.4	76.5
		REMX	2,376.2	79.14	-2.4	-17.1	-18.8	-12.6	7.1	68.0
Agr	선물형	DBA	1,217.1	27.63	0.3	5.3	1.7	8.0	8.3	6.8
		CORN	183.2	17.49	-0.8	4.1	-3.2	2.6	-1.4	0.2
		SOYB	48.6	25.24	-0.4	4.6	3.2	15.3	15.5	17.7
		WEAT	300.2	23.91	3.6	7.0	6.1	19.1	19.7	6.5
	주식형	MOO	970.0	81.51	0.7	3.7	-2.7	4.9	12.0	10.0
		VEGI	157.3	44.30	0.4	0.8	-2.0	6.4	14.8	9.4

자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

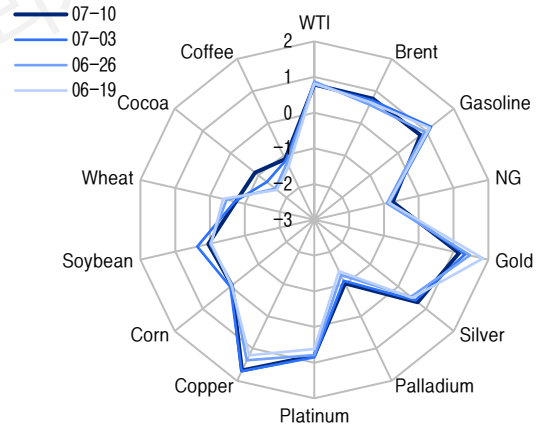
원자재 CFTC 순매수 포지션 (미결제약정 대비)

그림13 비상업 순매수 비율 Z-score



자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림14 관리자금 순매수 비율 Z-score



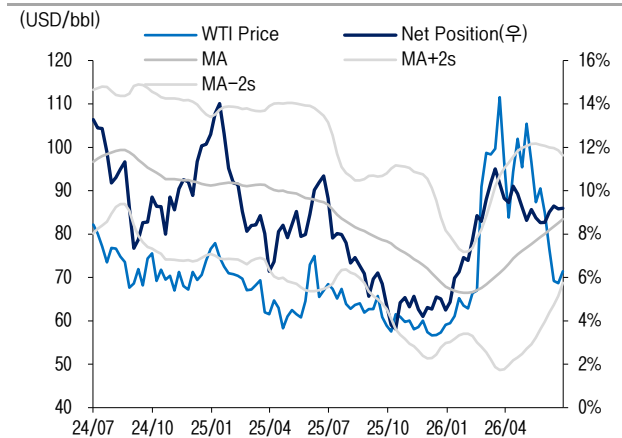
자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

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

Z-Score	Non-Commercial	WoW	Managed Money	WoW
WTI	0.34	-0.05	0.79	0.00
Brent	-0.38	-0.08	0.77	0.05
Gasoline	-0.42	-0.51	0.81	-0.37
NG	0.31	0.37	-0.75	0.08
Gold	1.05	-0.16	1.16	-0.17
Silver	1.06	0.08	0.70	0.08
Palladium	-0.84	0.07	-1.02	0.08
Platinum	1.09	-0.05	0.80	-0.05
Copper	1.64	-0.04	1.68	-0.02
Corn	-0.07	-0.05	-0.04	-0.06
Soybean	-0.04	-0.38	0.05	-0.32
Wheat	-0.60	-0.04	-0.74	-0.04
Cocoa	0.02	0.51	-0.87	0.43
Coffee	-1.07	0.03	-1.12	0.04
Sugar	0.58	-0.01	0.45	0.02
Cotton	0.92	-0.16	1.01	-0.14

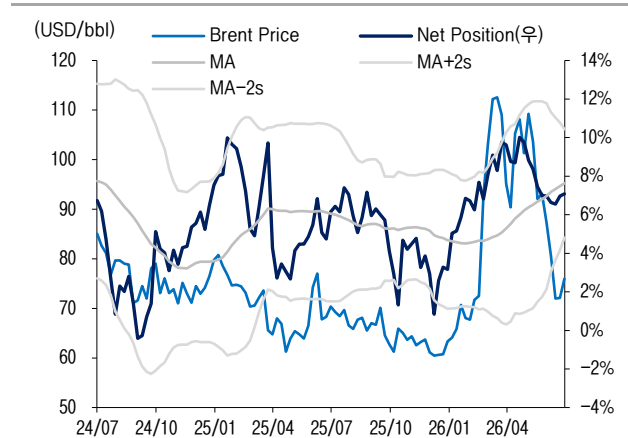
자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림15 WTI



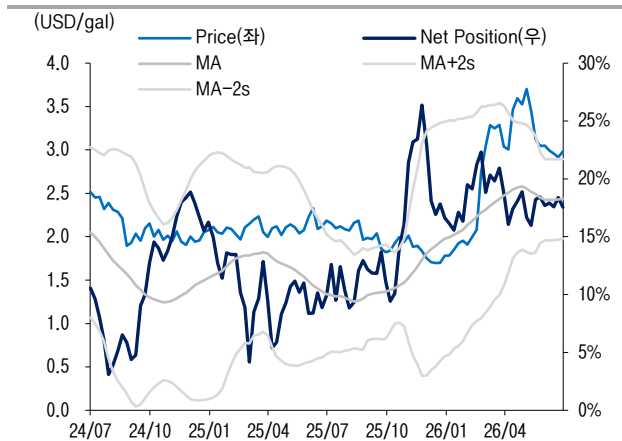
자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림16 Brent



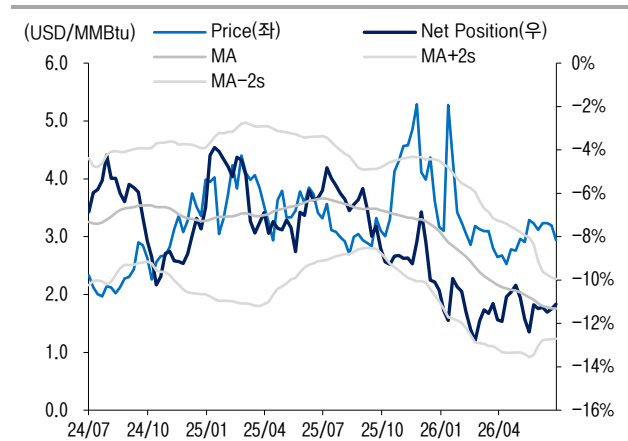
자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림17 Gasoline



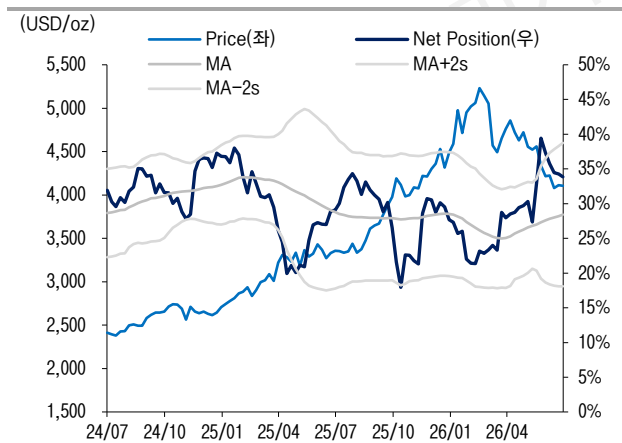
자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림18 HH Natural Gas



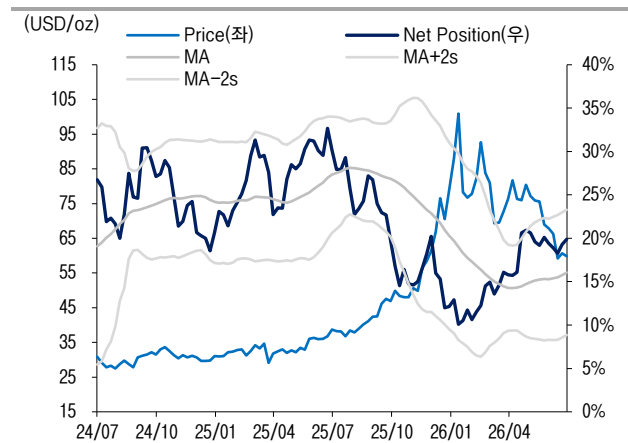
자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림19 Gold



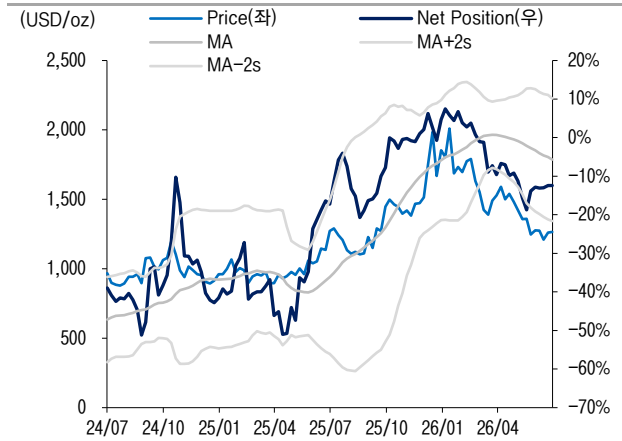
자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림20 Silver



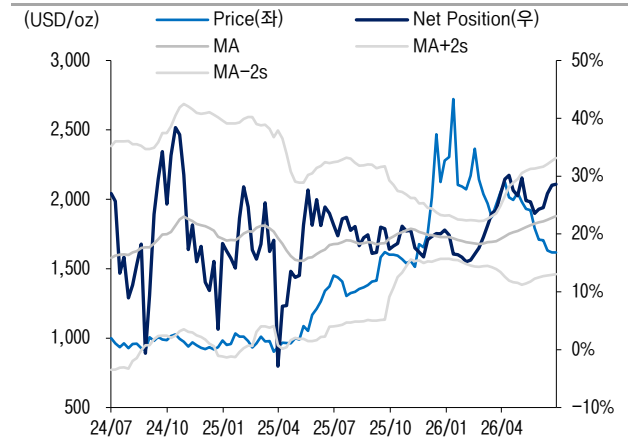
자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림21 Palladium



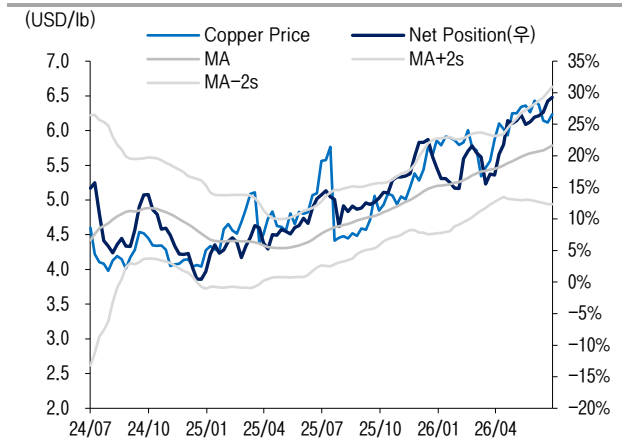
자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림22 Platinum



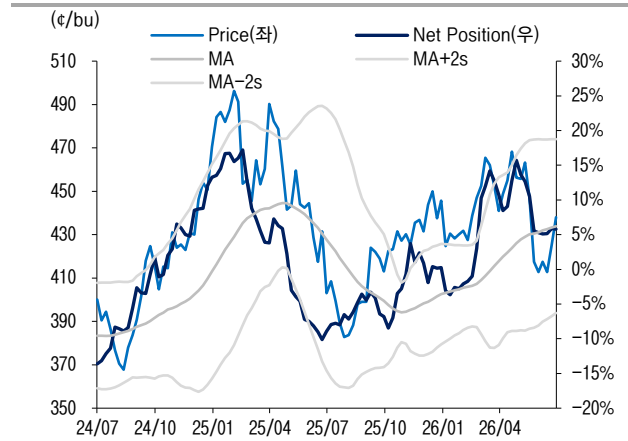
자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림23 Copper



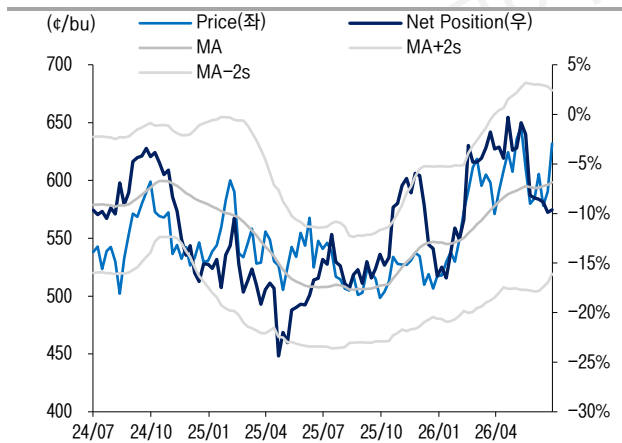
자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림24 Corn



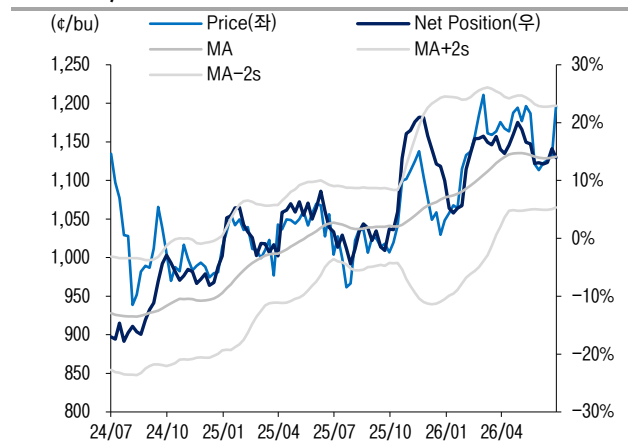
자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림25 Wheat



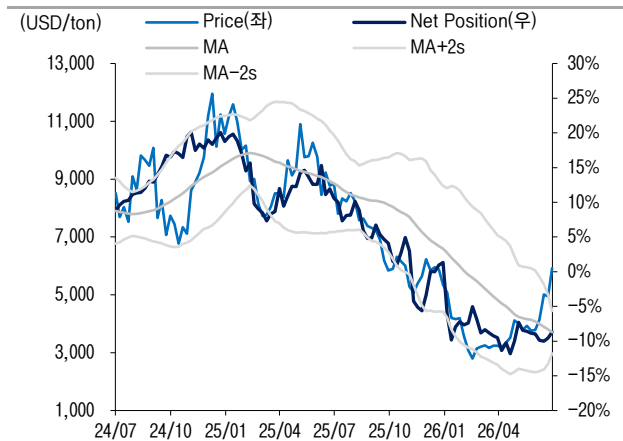
자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림26 Soybean



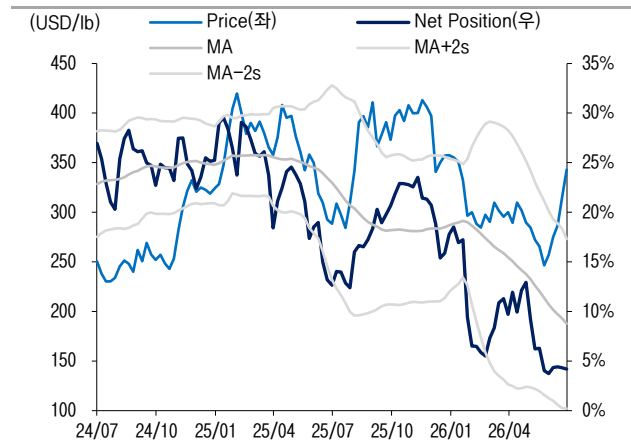
자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림27 Cocoa



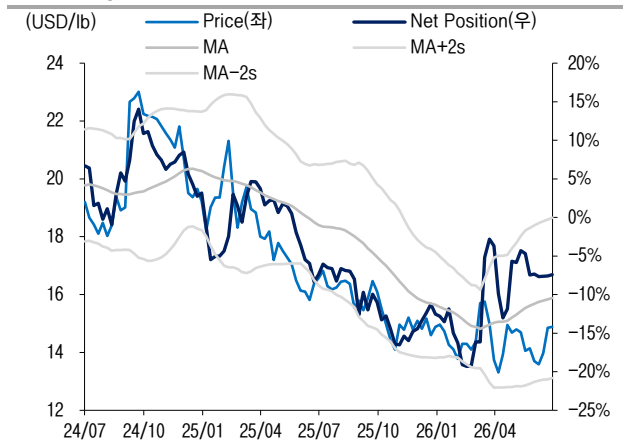
자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림28 Coffee



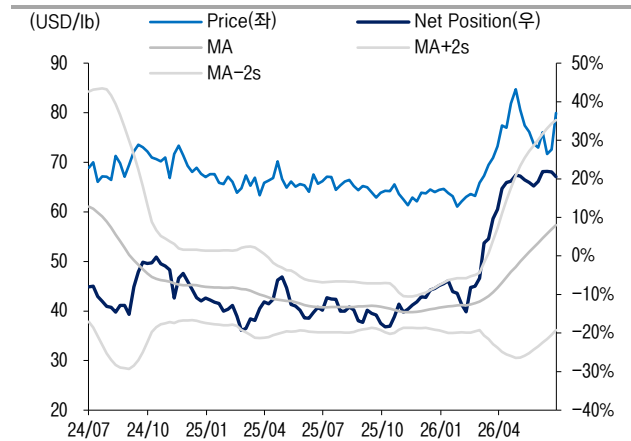
자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림29 Sugar



자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림30 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)

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부의 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.