

숏티지 우려 반영한 구리, 유동성까지 추가 반영 기대

- 톤당 14,000 달러선 재돌파한 구리, 원인은 칠레의 기상이변발 조업 차질
- 문제는 구조적 공급 부족, 가격이 단순 기상이변에 민감하게 반응한 이유
- 공급과 달리 빠르게 팽창하는 수요, 유동성까지 추가 반영(1Q27 限) 기대

톤당 14,000 달러선 재돌파한 구리, 원인은 칠레의 기상이변발 조업 차질

구리 가격은 톤당 14,000달러를 다시 한번 상회했다. 지난주 칠레 북부 고산 지대에 발생한 폭우·폭설이 송전 시설에 피해를 입히면서 광산 조업이 일시 중단된 탓이다. 실제로 Lundin Mining 측은 Caserones 구리/몰리브덴 광산의 조업 정상화까지 2~3주 정도 소요될 것이라 전했다. Antofagasta 역시 Los Pelambres 광산에 대한 조업을 중단했으며, Barrick Mining은 근로자들을 헬리콥터를 통해 대피시켰다. 구리가 기상이변 영향에 노출되는 순간이다.

문제는 구조적 공급 부족, 가격이 단순 기상이변에 민감하게 반응하는 이유

그러나 여기서 중요한 것은 가격이 단순 기상이변 이슈에 민감하게 반응할 수밖에 없는 이유이다. 바로 구조적 공급 부족이라는 환경이다. 글로벌 Top 20대 광산들은 지난해에 이어 올해에도 생산 가이드를 하향 조정했다. 주요 원인은 광산 노후화와 품위 문제이다. 칠레 국영 기업 Codelco의 El Teniente 광산이 대표적인 예이며 글로벌 최대 광산인 Escondida 또한 마찬가지이다. '13~'15년 공급 과잉 사태로 도외화된 광산 개발 투자가 오늘날 공급 부족을 유발하고 있는 것이다.

기술적 문제 역시 무시할 수 없다. 지난 5월 칠레 법원은 Collahuasi 광산 전용인 해수 담수화 시설 사업을 불허했다. 광산 수명을 약 20년 연장시킬 수 있는 사업이 현지 주민의 반대와 환경 문제로 취소된 것이다. 이뿐만이 아니다. Quebrada Blanca 노천 광산은 광미 처리 문제로 '25~'28년 생산 가이드가 대폭 하향 조정됐다. 지난해 산사태로 중단됐던 Grasberg 광산(인니 소재)은 당초 계획했던 조업 정상화 시점을 연기('27년초→'28년초)했으며, Kamoakakula(DRC 소재) 광산은 '26~'27년 생산 가이드를 다시 한번 하향 조정했다. 가격이 민감할 수밖에 없는 환경이다.

공급과 달리 빠르게 팽창 중인 수요, 유동성까지 추가 반영(1Q27 限) 기대

반면, 수요는 빠른 속도로 팽창 중이다. AI 산업화가 시작되면서 전력 수요가 급증하자 기초 시설인 전력 인프라가 빠르게 구축되고 있다. 송전 손실을 최소화하기 위한 목적으로 초고압 송전 설비에 대한 투자가 확대되고 있는데 일반 전력망보다 5~7배 많은 구리가 요구되고 있다. 전기차 역시 자동차용 수요를 자극하고 있다. 이 같은 변화들은 미국, 중국 등 주요국들이 구리 비축에 사활을 거는 이유이다.

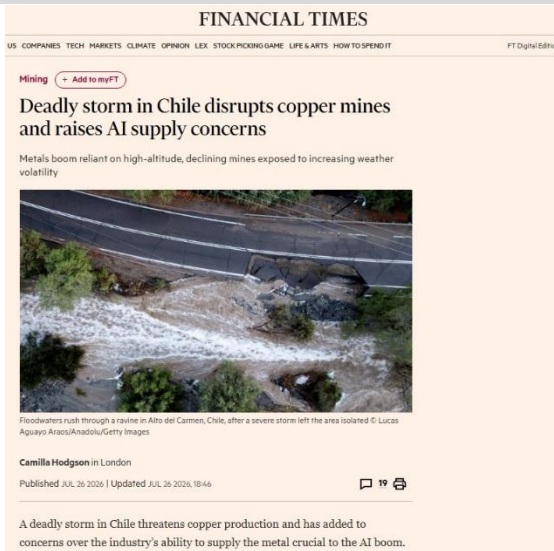
여기에 유동성까지 추가로 반영된다면 연내 톤당 16,000달러선 돌파는 충분히 가능하다. 원자재는 이론적으로 유동성이 발생할 시 '귀금속→비철금속→에너지→농산물' 순으로 사치를 두고 상승하는데 유동성을 선반영(헤지)하는 금을 기준으로 보면 비철금속 섹터는 내년 상반기, 구리는 내년 1/4분기까지 추가 상승이 가능하다. 타이트한 공급과 빠르게 팽창하는 수요, 그리고 뒤늦게 반영되는 유동성, 이는 가격에 낙관적인 방향을 제시하고 있다. 지금 원자재는 비철금속이 주도해야 될 구간이다.

그림 1. 구리 가격, 다시 한번 톤당 14,000 달러선 상회



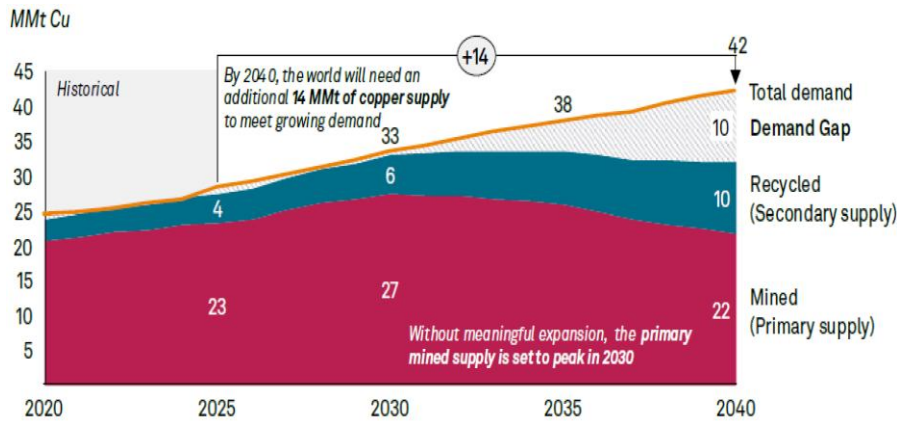
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 2. 주요 구리 산지인 칠레에서 기상이변으로 인한 조업 중단 발생한 탓



자료: FT, 대신증권 Research Center

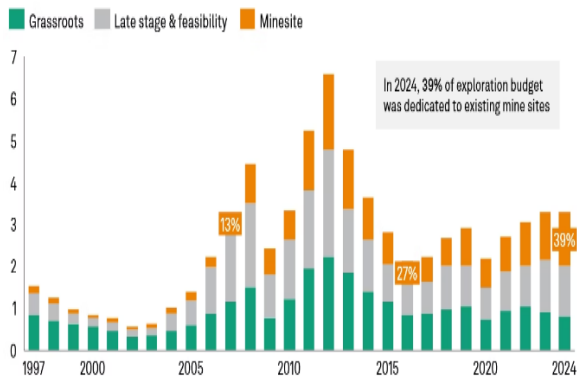
그림 3. 그러나 단순 기상이변에 민감하게 반응한 이유는 공급 부족이라는 환경 때문



자료: S&P Global, 대신증권 Research Center

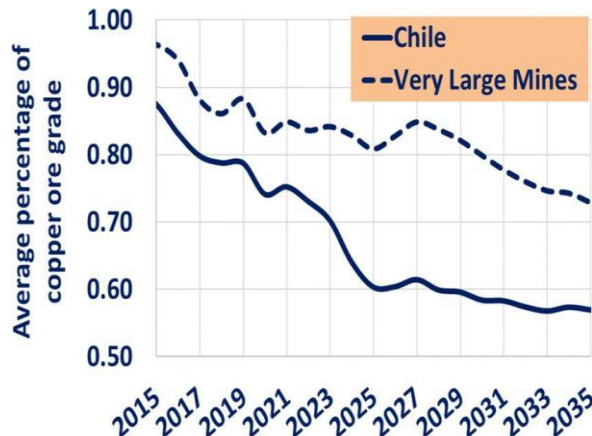
그림 4. 2013년 이후 광산 개발 투자 부재했던 구리

Real 2025 \$US, billions



자료: S&P Global, 대신증권 Research Center

그림 5. 장기간 광산 노후화로 인해 구리 함량 미달



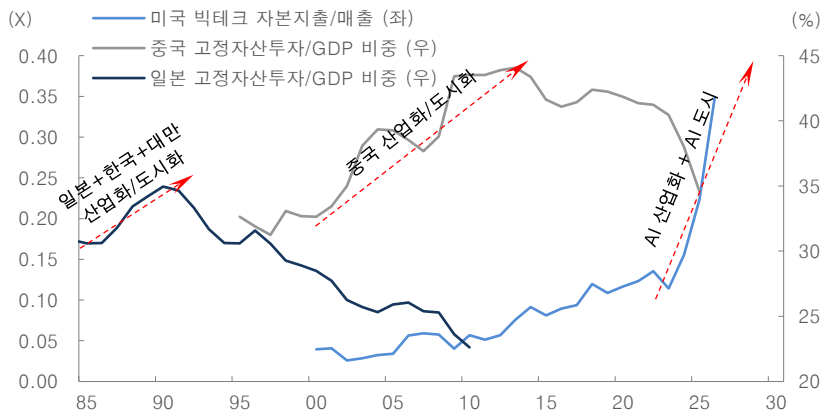
자료: Cochilco, 대신증권 Research Center

그림 6. 기술적 문제까지 겹치면서 정광 공급 부족 문제 한층 더 심화, Spot TC가 증명



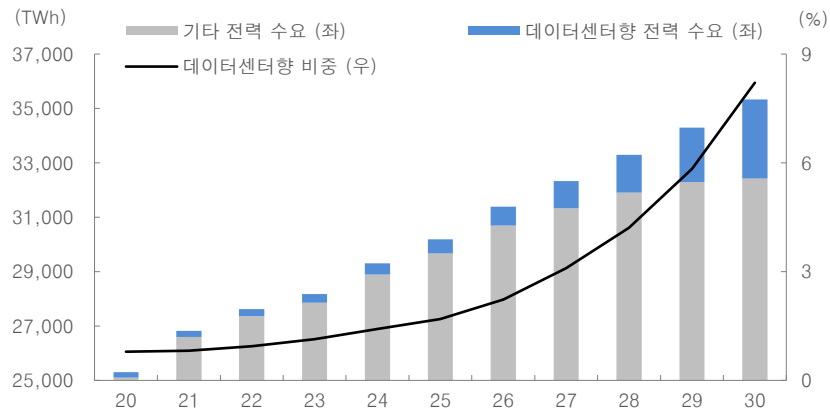
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 7. 공급과 달리 빠르게 증가하는 수요, AI 산업화 시작되면서 수요 기대감 Up



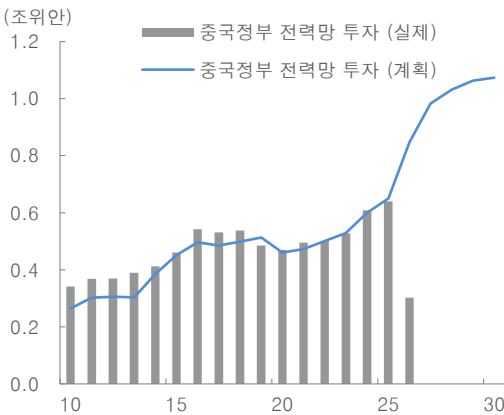
자료: CEIC, Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 8. 안정적인 전력 공급이 요구되는 데이터센터, 필수적으로 구리 수요 동반



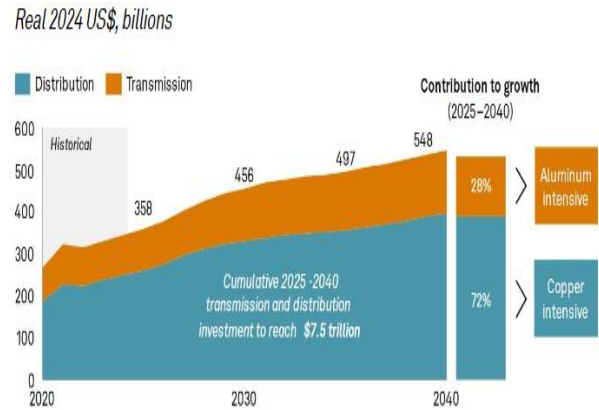
자료: IEA, OWD, 대신증권 Research Center

그림 9. 송전 손실 최소화 위해 초고압 송전 설비 투자 ↑



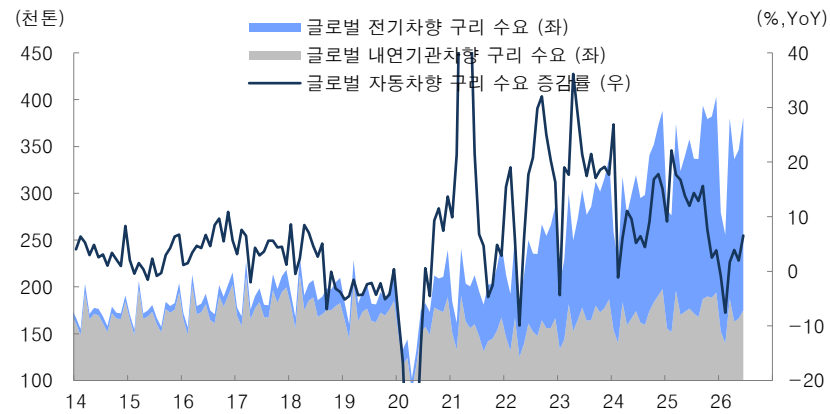
주: 2026년 전력망 투자 실제치는 상반기 기준
자료: SGCC, 대신증권 Research Center

그림 10. 일반 전력망보다 5~7 배 많은 구리 소요



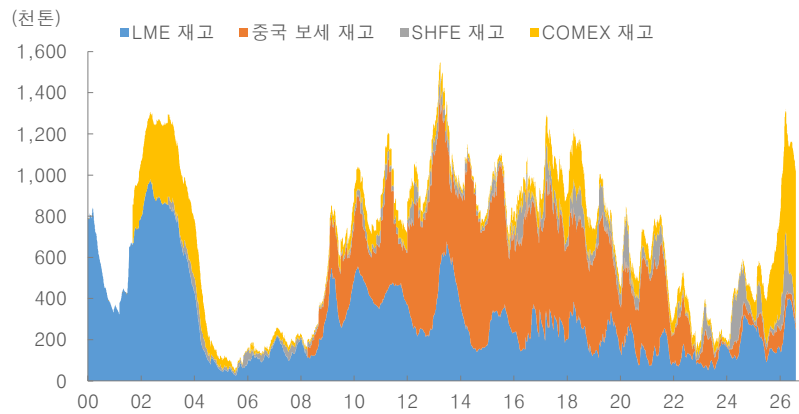
자료: S&P Global, 대신증권 Research Center

그림 11. 자동차향 수요는 전기차 덕에 수요 구조 빠르게 변화



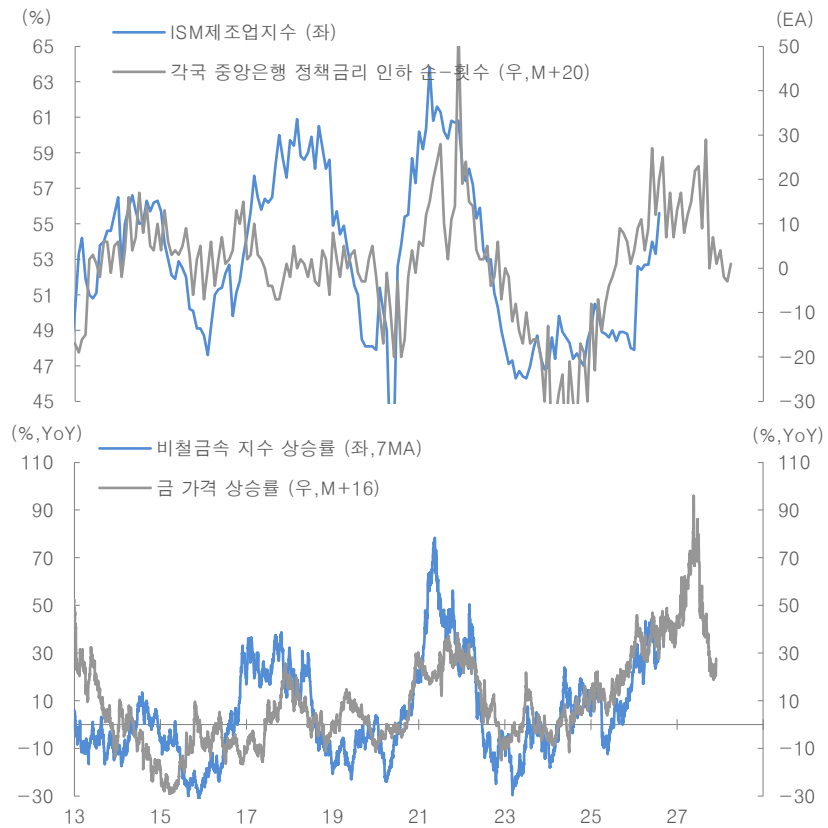
자료: SNE, WBMS, 대신증권 Research Center

그림 12. 미국과 중국 모두 전략광물인 구리 비축에 사활을 거는 이유



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 13. 특히, 내년 상반기까지 유동성이 추가 반영된다면 가격 추가 상승 가능



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 14. 유동성 Proxy 인 금을 후행하는 구리, 연내 톤당 16,000 달러선 돌파 기대



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 15. 주식 자산만 유동성 반영하는 것은 아니라는 사실



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자: 최진영)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.