

월스트리트파인더 Ep.202

다시 보자, 핵심광물(Critical Minerals)

- 8월 비철금속 섹터 강세는 '구조적 변곡점'을 시사
- 공급망 병목 구간에서 이익으로 전환할 수 있는 기술과 기업에 관심
- (Weekly Preview) FOMC 의사록 · 일본 GDP와 물가 · 중국 유니트리 상장 예정

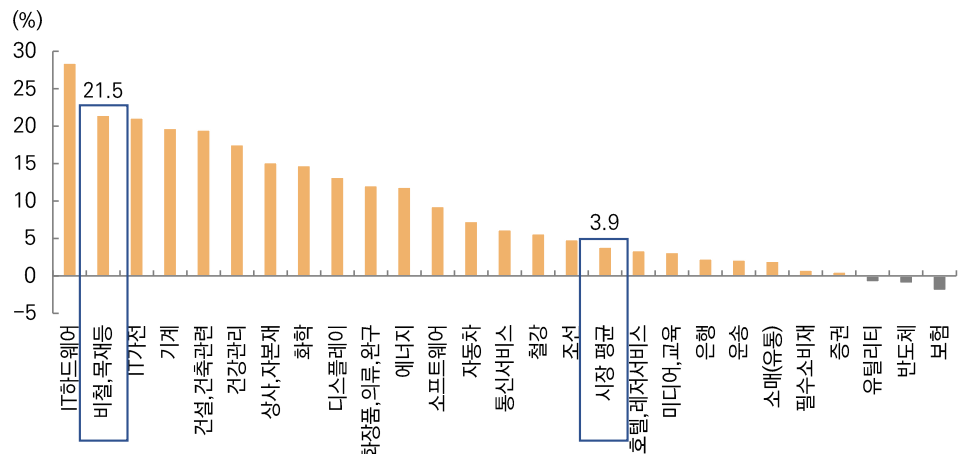
Executive Summary

8월 들어 국내 주식시장에서 비철금속 섹터가 전체 시장 성과를 유의미하게 아웃퍼폼하고 있는 현상은 단순한 원자재 가격의 단기 순환매를 넘어선 구조적 변곡점을 시사한다. 미국과 한국을 중심으로 핵심광물 공급망에 대한 정책 지원이 강화되고 있고, 중국의 전략광물 수출통제가 맞물리면서 핵심광물의 가치평가 기준이 '가격'에서 '공급망의 전략적 가치'로 이동하고 있기 때문이다. 그렇기에 최근 시장의 움직임을 단기 원자재 사이클이 아닌 정책 자본과 공급망 재편이 만들어내는 구조적 변화로 바라볼 필요가 있다.

연초 <핵심광물 테마 자료>에서 제시했던 문제의식도 여기에 있다. 핵심광물 투자를 단순히 광산 보유량과 원자재 가격 상승의 함수로 볼 것이 아니라, 원석을 실제 산업에서 사용할 수 있는 소재로 전환하는 정제·제련·가공 단계의 병목과 중국 중심 공급망의 취약성에 주목해야 한다는 판단이었다.

다시 핵심광물에 주목해야 할 가장 중요한 이유는 국제에너지기구(IEA)의 <Global Critical Minerals Outlook 2026>이 이러한 문제를 보다 구체적으로 확인해줬기 때문이다. IEA는 에너지전환 관련 광물 수요가 장기적으로 증가하는 가운데 공급망의 취약성이 단순한 광산 생산 부족보다 정제와 가공 단계의 높은 집중도에서 발생할 수 있음을 강조했다. 실제 2035년 기준 기존 및 발표된 프로젝트를 감안하더라도 구리는 기준 시나리오에서 필요한 1차 공급량의 약 75% 수준에 그치는 것으로 분석됐고, 리튬과 코발트 역시 공급갭이 남는 것으로 나타났다.

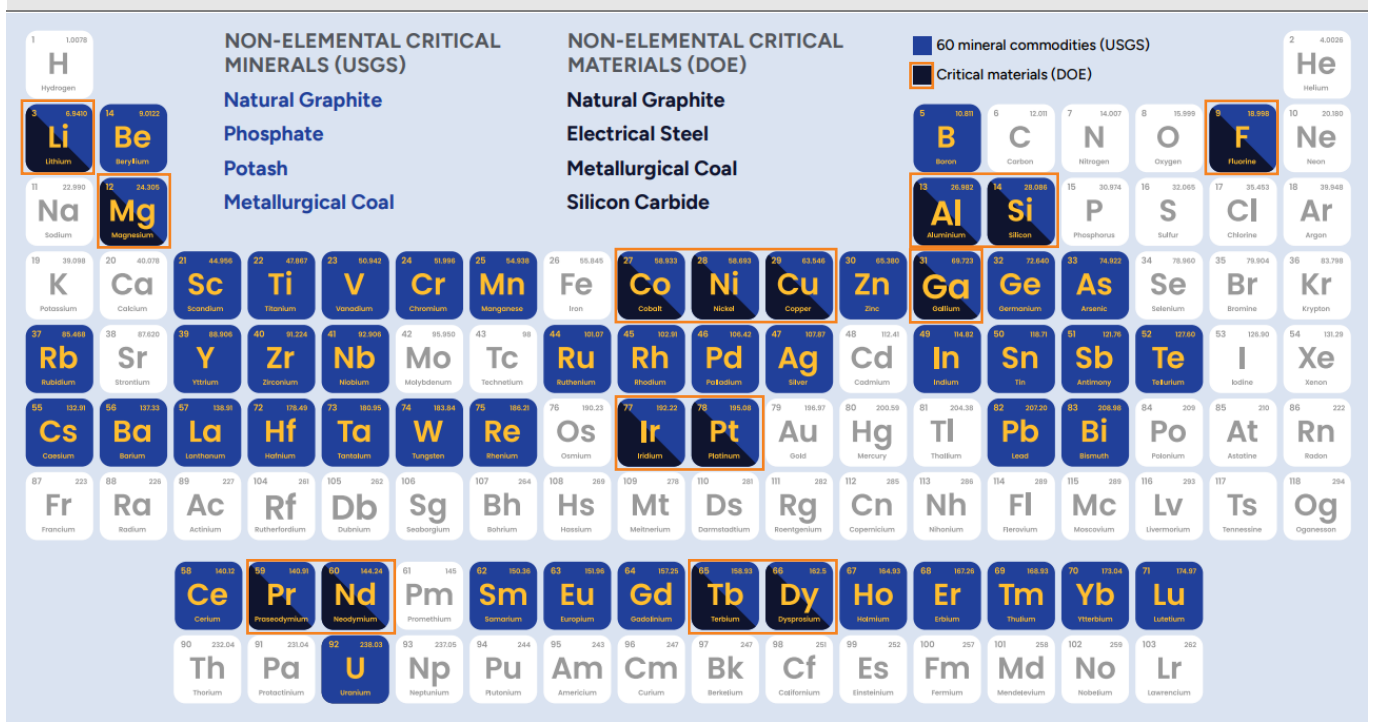
그림 1. 국내 주요 업종별 월간 상승률



결국 핵심광물 투자에서 중요한 것은 단순한 가격(P)가 아니다. 실제 공급 가능한 물량(Q), 그리고 정광에서 금속으로 전환되는 과정에서 발생하는 TC/RC 등 경제성을 함께 봐야 한다. 특히 구리의 경우 정광 공급 부족과 중국 내 제련능력 증설이 겹치면서 정제수수료가 심각하게 압박받고 있다. 이는 금속 가격이 상승한다고 해서 모든 제련기업의 실적(Earnings)이 동시에 개선되는 것은 아니라는 점을 의미한다.

앞으로의 투자기회는 원자재 가격 상승을 그대로 추종하는 Commodity Beta 보다 공급망 병목을 처리할 수 있는 기술, 원재료 확보 능력, 부산물 회수력과 정책 지원을 실제 Earnings로 전환할 수 있는 기업에서 차별화될 가능성이 높다.

그림 2. 미국 정부가 지정한 핵심광물



자료: 미국 지질조사국(USGS), 에너지부(DOE)

표 1. 15대 핵심광물의 응용 분야 및 주요 용도

중요도	구분	원소	주요 에너지·첨단산업 용도
Critical	배터리	Lithium (Li) 리튬	EV·ESS용 리튬이온전지
		Cobalt (Co) 코발트	고성능 배터리 양극재, 초내열합금
		Nickel (Ni) 니켈	고니켈 양극재, 스테인리스·초합금
	경량화	Magnesium (Mg) 마그네슘	자동차·항공 경량합금, 금속 환원
	반도체	Gallium (Ga) 갈륨	GaN·GaAs 반도체, LED, RF·전력반도체
	수소	Platinum (Pt) 백금	연료전지, 수전해, 촉매
Near Critical	영구자석	Iridium (Ir) 이리듐	PEM 수전해 장치 촉매
		Neodymium (Nd) 네오디뮴	NdFeB 영구자석, EV 구동모터·풍력발전기
		Praseodymium (Pr) 프라세오디뮴	NdPr 영구자석, 항공합금
	전력망	Dysprosium (Dy) 디스프로슘	고내열 NdFeB 자석
		Terbium (Tb) 터븀	고성능 영구자석, 전자·광학소자
	경량화	Copper (Cu) 구리	송배전망, 전선·케이블, 모터·변압기
Near Critical	반도체·태양광	Aluminum (Al) 알루미늄	송전선, EV 경량 차체, 태양광 구조물
	배터리·화학	Silicon (Si) 실리콘	태양광 셀, 반도체, 전력전자
		Fluorine (F) 불소	배터리 전해질·불소계 소재, 알루미늄·반도체 공정

자료: 미래에셋증권 리서치센터

Issue Dive

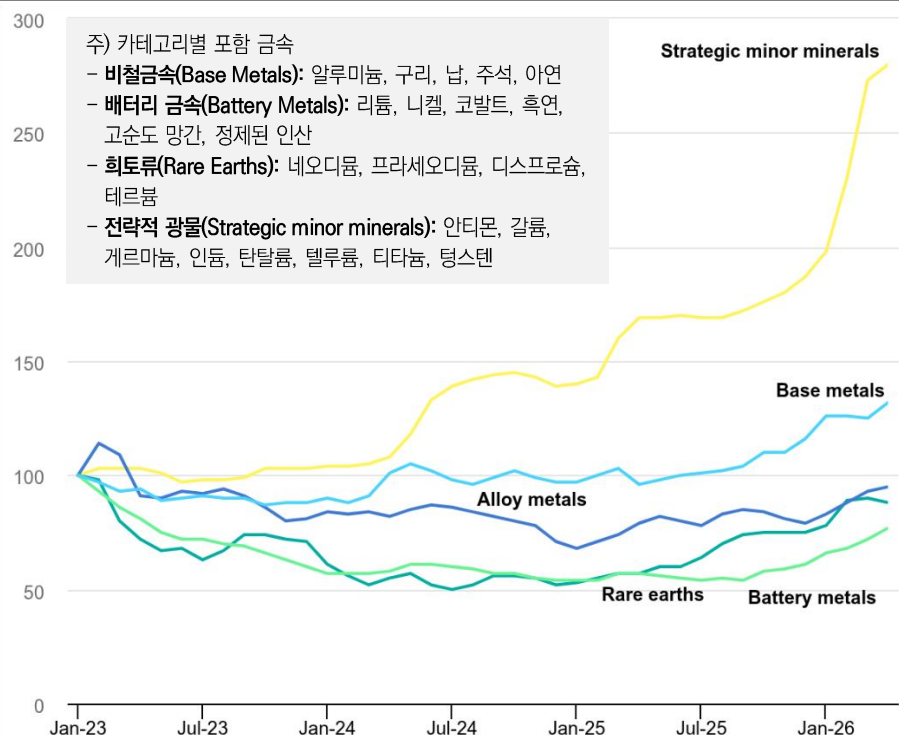
용어 정의

핵심광물 자원 체계를 정밀하게 이해하기 위해서는 시장에서 혼용되기 쉬운 ‘핵심광물’과 ‘희토류’의 개념적 정의와 산업적 포섭 범위를 명확히 구분할 필요가 있다. **핵심광물(Critical Minerals)**은 국가 경제 및 첨단 산업 전반에 미치는 영향력이 극도로 높으나, 공급망 차단 위험과 지정학적 취약성이 커 국가 차원의 관리가 필수적인 전략 원자재 전체를 포괄한다. 여기에는 AI 데이터센터 전력망과 배터리 소재에 쓰이는 구리, 리튬, 니켈, 흑연, 코발트뿐만 아니라 방위산업과 첨단 소재에 투입되는 안티모니, 텅스텐, 비스무트, 인듐 등 30~40여 종의 금속 및 비금속 원소가 포함된다.

반면 **희토류(Rare Earth Elements, REE)**는 주기율표상 란타넘계 15개 원소와 스칸듐, 이트륨을 합친 17개 특정 원소 그룹을 지칭한다. 희토류는 매장량 자체가 절대적으로 부족하다기보다는 화학적 성질이 매우 유사하여 원석에서 각 원소를 분리하고 고순도로 정제하는 기술적 난이도가 극도로 높다는 특징을 가진다. 전기차 구동모터, 풍력 터빈, 전투기 레이더, 고성능 AI 서버 센서의 핵심 부품인 영구자석(Permanent Magnet)을 제조하는 데 대체 불가능한 필수 소재로 사용된다.

결론적으로 희토류는 핵심광물이라는 거대한 범주 내에서도 가장 고도화된 정제·분리 기술을 요구하는 핵심 하위 집합이며, 자원 무기화 패권 전쟁의 가장 첨예한 국면에 취한 전략적 금속군으로 정의할 수 있다.

그림 3. 주요 핵심광물 카테고리별 가격 추이



자료: IEA

‘핵심광물 테마 분석’ 이후

올해 초 당팀에서는 ‘핵심광물 테마 분석’ 보고서(김성근, 2026년 1월 30일)를 통해 기존 시장의 단순 광산 채굴(Mining) 중심 접근법을 지적하고, 원석을 산업용 소재로 전환하는 정제·제련 및 정가공 단계의 병목 현상과 지정학적 자원 무기화에 따른 공급망 분절에 주목할 것을 제언한 바 있다. 연초 보고서 발간 이후 실제 시장의 전개 과정은 당사의 구조적 프레임워크가 매우 정밀했음을 증명했다.

첫째, 중국 정부는 갈륨, 게르마늄, 안티모니, 텅스텐, 중희토류 등 핵심 전략 광물에 대한 수출 통제 및 승인제를 대폭 강화했다. 이로 인해 서구권 시장에서는 현물 수급 경색이 심화되며 중국 역내 가격 대비 유럽 및 북미 시장의 광물 가격이 3배에서 5배까지 폭등하는 극단적인 가격 디커플링 현상이 현실화됐다.

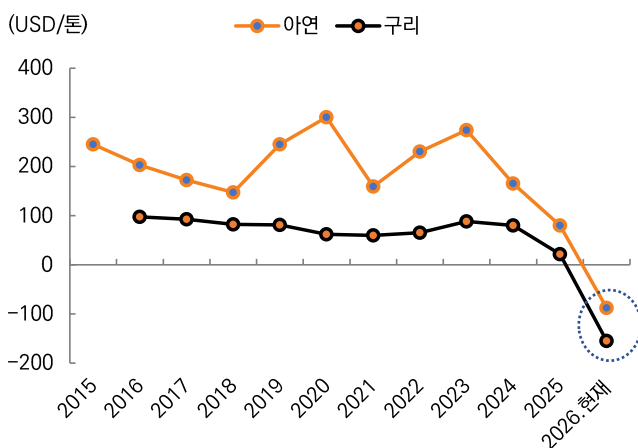
둘째, 글로벌 아연 정광 수급 타이트로 인해 Spot 정제 수수료(TC)가 톤당 -\$70~\$120, 구리 Spot TC가 -\$120~-\$150 수준으로 급락하며 한계 제련사들의 대규모 영업적자와 가동 중단이 이어졌다. 반면 연초 보고서에서 선별했던 고려아연 등 독보적 복합 회수 기술을 보유한 기업은 주력 제품 감산 및 고부가가치 귀금속·희소금속 회수 극대화 전략을 통해 상반기 영업이익 1.33조원이라는 창사 이래 최대 실적을 달성하며 이익의 질적 차별화를 명확히 시현했다.

표 2. 연초와 달라진 점은 무엇인가?

구분	연초 핵심 판단	이후 시장에서 확인된 변화	현재 투자 해석
패러다임	광산보다 정제·제련·가공 기술	TC/RC 급락 속 기업별 실적 차별화	미드스트림 경쟁력 중요
지정학	중국의 전략광물 무기화 가능성	수출통제 확대 및 역외 프리미엄 발생	비중국 공급망 가치 상승
기업 실적	TC 하락 시 복합 회수 업체 우위	부산물·희소금속 매출로 수익성 방어	단순 제련사와 기술기업 차별화
정책	공급망 내재화 정책 확대 예상	미국·한국 정부 직접 지원 확대	정책 자본 수혜 기업 선별 필요

자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 아연 및 구리 벤치마크 TC 추이



자료: IEA, Benchmark, Fastmarkets, 미래에셋증권 리서치센터/주:26년은 Spot 기준

그림 5. 주요 핵심광물 시장 점유율

	국가	M/S('25)	중국 통제 현황
Base metal	구리	중국 47%	'26년 5월부터 황산 수출 중단
	알루미늄	중국 60%	'24. 12월 수출 부가세 환급 폐지
	니켈	인도네시아 31% 중국 29%	'26년 5월부터 황산 수출 중단
	안티모니	중국 44%	미국 대상 수출 금지 조치 '26. 11월까지 유예
Rare metal	비스무스	중국 73%	'25. 2월 수출 허가제 도입
	인듐	중국 86%	'25. 2월 수출 허가제 도입
	텔루륨	중국 73%	'25. 2월 수출 허가제 도입
	게르마늄	중국 94%	미국 대상 수출 금지 조치 '26. 11월까지 유예
	갈륨	중국 99%	미국 대상 수출 금지 조치 '26. 11월까지 유예
	희토류	중국 91%	'25. 4월 7개 희토류에 대한 수출 허가제 도입

주) 제련 기준
자료: 고려아연

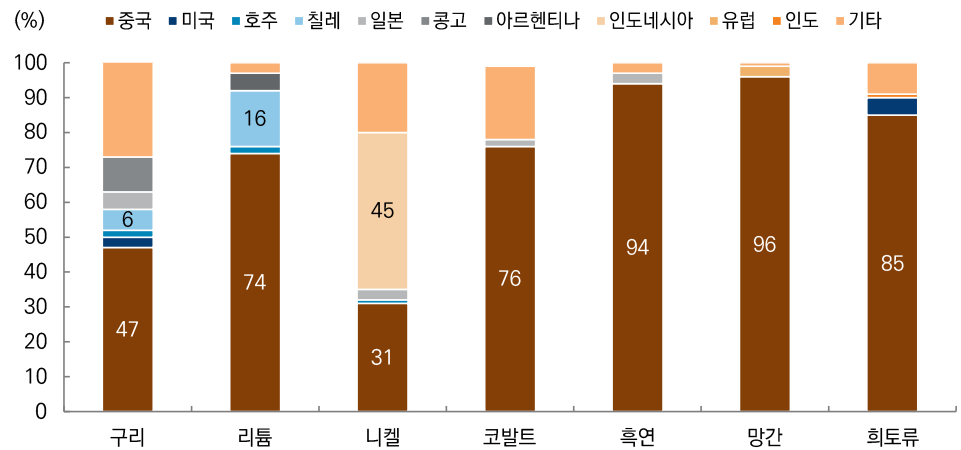
Global Critical Minerals Outlook 2026

국제에너지기구(IEA)가 최근 발표한 [〈Global Critical Minerals Outlook 2026〉](#)은 이러한 변화를 보다 명확히 보여준다.

정제련 집중도의 역사적 최고치 경신

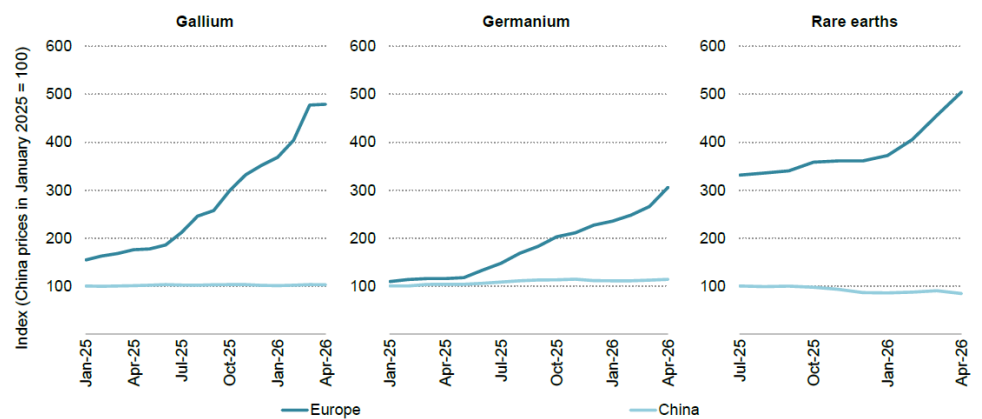
IEA 분석에 따르면 글로벌 차원의 탈중국 노력에도 불구하고 주요 에너지 광물의 정제련 상위 3개국 점유율은 과거 82%에서 최근 86% 수준까지 오히려 상승하며 역사적 최고치를 경신했다. 특히 희토류, 흑연, 갈륨, 망간 등의 경우 중국 단일 국가의 정제련 점유율이 90%를 초과하여 서구권 공급망의 구조적 아킬레스건으로 작용하고 있다. 이는 미국과 동맹국 내 독자적 정제·분리 기술 및 설비를 갖춘 기업에 정부의 정책 지원금과 가격 프리미엄이 지속 집중될 수밖에 없음을 의미한다.

그림 6. 주요 정제련 광물 국가별 생산 비중



자료: IEA, 미래셋증권 리서치센터

그림 7. 가격에 반영된 수출통제 공급망 프리미엄



자료: IEA

구리의 압도적 구조적 공급 부족

핵심광물 수요는 모든 시나리오에서 증가할 것으로 전망했다. IEA의 중심 시나리오인 STEPS에서는 주요 핵심광물 수요가 2040년까지 거의 두 배로 증가하고, 리튬은 세 배 이상, 니켈·흑연·희토류는 약 50~90% 증가할 것으로 전망했다. 전기차뿐 아니라 ESS, 재생 에너지, 전력망이 수요 증가의 핵심 요인이다.

구리는 광석 품위 저하, CapEx 비용 증가, 신규 광산 발견 감소로 인해 2035년까지 25~30% 수준의 심각한 공급 부족에 직면할 것으로 전망했다. AI 데이터센터, 전력망 신설, 산업 전반의 전기화 수요가 폭증하는 반면 공급 확장은 극도로 제한적이어서 구리 관련 자산의 구조적 가치 상승이 불가피할 전망이다.

표 3. IEA가 제시한 세 가지 수요 시나리오

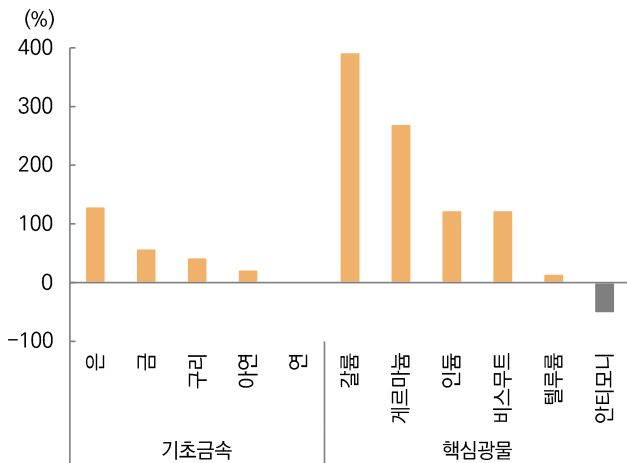
시나리오	핵심 포인트	시사점
CPS (Current Policies Scenario)	현재 시행 중인 정책 중심의 보수적 수요 경로	광물 전반의 베타보다 수출통제·국방·산업정책에 직접 노출된 틈새 광물 선호
STEPS (Stated Policies Scenario)	이미 발표된 정책과 현재 정책방향을 반영하는 중심 시나리오	2040년 핵심광물 수요가 거의 2배. 경제·분리·재활용 CapEx의 구조적 필요성 유지
HDS (Higher Demand Scenario)	전기화·에너지전환이 빠르게 진행되는 고수요 경로	공급 병목 현상이 더 커지나 원자재가격·CapEx 사이클 변동성 역시 확대

자료: IEA, 미래에셋증권 리서치센터

다운스트림 정제련·분리 용량의 병목

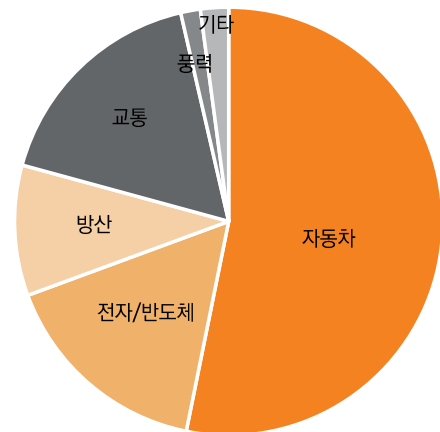
신규 광산 프로젝트 발표는 늘어났으나, 이를 수용할 정제·분리 및 자석/소재 가공 용량의 계획은 광산 증설분의 50%에도 미치지 못해, 단순 광산 개발사보다 다운스트림 가공 기술 및 리사이클링 역량을 확보한 앵커 기업에 자본을 배분하는 전략이 필수적이다.

그림 8. 주요 금속 가격 상승률



자료: 고려아연, 미래에셋증권 리서치센터/주: 1Q25 대비 2Q26 평균가격 상승률

그림 9. 중국의 희토류 수출 통제가 글로벌 산업에 미치는 영향



자료: IEA, 미래에셋증권 리서치센터/주: 약 6.5조 달러에서 각 산업별 비중

갈륨, 자석용 희토류, 이트륨, 흑연, 텅스텐, 텔루륨, 코발트, 게르마늄은 높은 정제 집중도, 낮은 대체가능성, 방산·반도체·AI 등 전략산업 중요도가 겹치면서 IEA의 가장 높은 공급위험군에 포함됐다. 텅스텐 가격은 2025~26년 급등 국면에서 6배 수준까지 상승한 바 있다.

특히 중국의 희토류 통제가 전면 적용될 경우 IEA는 중국 밖에서 연간 약 6.5조 달러 규모의 다운스트림 생산이 잠재적으로 영향을 받을 수 있다고 추산했다. 광물 시장 자체는 작지만 광물에 종속된 최종산업의 경제적 가치는 수천 배 클 수 있다는 점이 핵심이다. 이것이 정부가 순수 경제성보다 높은 가격을 지불해서라도 비중국 공급망을 확보할 유인이 되는 구조적 이유다.

경제적 전이 경로

핵심광물 공급망 내 정책 충격이 기업 실적으로 전이되는 과정은 가격(P), 물량(Q), 정제 수수료(TC/RC) 변수의 정밀한 인과관계로 설명이 가능하다.

가격(P): 기존 원자재 분석에서는 가격이 가장 중요한 변수였지만, 핵심광물에서는 절대가격만큼 지역별 가격차가 중요해지고 있다. 특정 국가가 수출을 제한하면 글로벌 전체 공급량이 즉시 줄지 않더라도 미국과 유럽 등 수입지역에서는 조달 가능한 물량이 부족해질 수 있다. 이 경우 중국 내 가격은 안정적인데 역외 가격만 상승하는 현상이 나타날 수 있다. 이러한 '공급망 프리미엄'은 비중국 생산자와 정제기업의 경제성을 높이고 신규 투자에 필요한 수익률 기준을 낮추는 역할을 할 수 있다.

물량(Q): 단순한 광산 생산량보다 밸류체인별 공급능력이 중요하다. 광산 생산량이 증가하더라도 정제·분리 캐파(capacity)가 부족하다면 최종 수요처에서 사용할 수 있는 소재 공급은 늘어나지 않는다. 반대로 광산보다 정제능력이 과도하게 확대될 경우에는 정광 확보 경쟁이 심화되면서 가공마진이 악화될 수 있다. 따라서 핵심광물의 Q는 Mining에서 끝나는 숫자가 아니라 Mining→Refining→Materials로 연결되는 전체 공급망의 Q로 봐야한다.

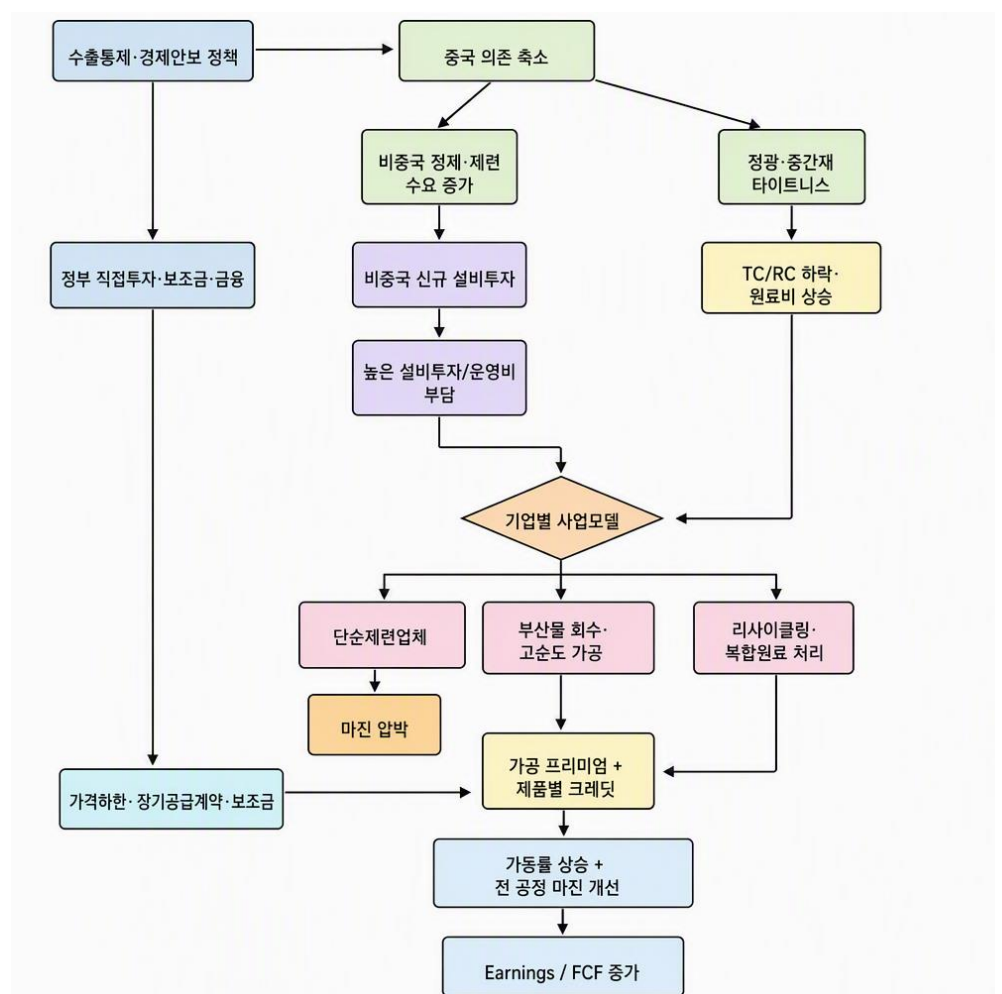
정제 수수료(TC/RC): 처리비(Treatment Charge)와 정제비(Refining Charge)를 합친 개념이다. 특히 구리·아연 등 비철금속 제련에서는 광산기업이 정광을 금속으로 가공하는 제련사에 지급하는 처리·정련 수수료가 제련기업 수익성의 중요한 변수다. 정광이 부족하고 제련능력이 많을수록 제련사들이 원료 확보를 위해 경쟁하면서 TC/RC가 낮아지고, 이는 제련사의 수익성을 압박한다. 따라서 '금속 가격 상승=제련사 실적 개선'이라는 막연한 공식은 성립하기 힘들다. 오히려 원료 부족이 심해지는 국면에서는 금속가격이 상승하는 동시에 제련마진은 악화될 수 있다.

바로 이 지점에서 기업별 Earnings 차별화가 발생한다. 단순히 정광을 받아 기본 금속만 생산하는 제련기업은 TC/RC 하락을 그대로 부담해야 하지만, 복합광 처리기술이나 금·은·안티모니·인듐 등 부산물 회수 능력을 갖추고 있거나 재활용 원료를 확보할 수 있는 기업은 수익원을 다변화할 수 있다. 여기에 장기 오프테이크, 제품 프리미엄, 정책성 대출과 보조금이 결합되면 낮은 TC/RC가 주는 충격을 추가로 완화할 수 있다. 따라서 정제·가공 병목이 존재한다는 이유만으로 모든 제련기업이 수혜를 받는 것이 아니라, 병목을 처리하면서도 이를 실제 이익으로 전환할 수 있는 기업만이 프리미엄을 받을 것으로 예상된다.

이를 하나의 흐름으로 정리하면 명확하다. 미·중 갈등과 자원안보 정책이라는 쇼크가 발생하면 기업과 정부는 비중국 공급망을 확보하려는 움직임을 강화하게 된다. 그러나 광산부터 정제·분리, 소재 생산에 이르는 전체 밸류체인을 단기간에 새롭게 구축하는 것은 어렵다. 이 과정에서 정제·가공·리사이클링과 같은 쇼크포인트(chokepoint)가 발생하며, 이는 가격 프리미엄과 TC/RC에 변화가 나타난다. 이후 기업별 기술력과 원료 확보력, 부산물 회수 능력, 정책 지원의 차이가 최종적으로 Earnings 차이를 만들어내는 구조가 될 것이다.

따라서 이번 핵심광물 사이클의 메커니즘은 ‘쇼크 → 쇼크포인트 → Earnings’로 요약할 수 있다. 원자재 가격이 오른다는 사실보다 어떤 공급망 구간에 병목이 형성되고 있는지, 그리고 어떤 기업이 그 병목을 실제 수익으로 전환하고 있는지를 구분하는 것이 중요하다.

그림 10. 핵심광물(희토류 포함) 공급망 충격이 기업에 미치는 영향



자료: 미래에셋증권 리서치센터 / 주: SI 통해 이미지 생성

‘빅 브라더’ 자처한 정부

지정학적 분쟁 장기화에 따른 미군 무기 재고 급감과 첨단 산업 공급망의 취약성은 핵심광물을 국가 생존이 걸린 안보 자산으로 전환시켰다. 미 트럼프 행정부는 중국산 의존도를 탈피하는 독자적 ‘Mine-to-Magnet’ 공급망 구축을 위해 30억 달러 규모의 광업 프로젝트를 추진하고 있다. 해당 정책은 미 국방부(전쟁부) 전략자본실과 수출입은행의 금융 지원을 핵심축으로 하여 차세대 배터리 소재 기업 실라 나노테크놀로지스(\$14억 매출), 호주 스칸듐 공급망 선라이즈 에너지메탈스(\$4억), 미네소타 희토류 자석 기업 나이론 마그네틱스(\$1.5억), 애리조나 구리 광산 아이반호 일렉트릭(\$10억) 등에 직·간접 지원을 할 예정이다.

우리나라 과학기술정보통신부 또한 ‘7대 시드(SEED) 프로젝트’를 통해 핵심광물 및 첨단 소재·부품·장비를 국가 미래 성장동력으로 지정했다. 특히 정부는 10대 핵심광물의 재자원화(리사이클링) 비율을 현재 10%에서 2030년까지 20%로 확대하고, 국내 생산 불가능 품목의 비축 종수를 기존 24종에서 29종으로, 비축 물량을 최대 180일에서 365일분으로 늘리며 2028년 새만금 비축기지 가동을 추진하기로 했다. 나아가 역량 강화 품목에 5년간 10조 원의 R&D 자금 및 5조 원 규모 ‘15대 함께성장 프로젝트’를 통해 앵커기업과 협력기업 간 기술 개발 및 재자원화 생태계를 구축을 지원할 계획이다.

표 4. 주요국 핵심광물 공급망 대응 전략

국가/지역	정책 방향	핵심 대응
미국	탈중국 공급망 구축 및 국가안보 자산화	- 국방·에너지 부문을 중심으로 비축 - 직접 금융지원 - 국내 생산 및 가공 capacity 확대 - 우방국과 양자·다자 협력을 강화하며 대체 공급망 구축
중국	기존 공급망 지배력의 전략적 활용	- 희토류·갈륨·게르마늄·흑연·인티모니 등 전략광물과 관련 기술에 대한 수출통제 강화 - 가공·정제 및 소재 단계의 높은 점유율 유지
EU	CRMA 기반 역내 공급망 내재화	- 2030년까지 전략원자재의 역내 채굴·가공·재활용 목표를 설정 - 전략 프로젝트, 금융지원, 공급망 모니터링을 강화
한국	수입선 다변화 + 중간재·재활용 경쟁력 강화	- 핵심광물 의존도 완화, 비축 확대 - 해외 자원협력 및 재자원화 기술 강화 - 국제 공급망 협력체에서 룰 세팅 참여 확대
일본	장기 자원확보와 공급원 분산	- 정부 금융·ODA와 민간투자를 결합해 해외 광산 및 공급처를 확보 - 비축과 소재·정제 기술 경쟁력 유지
인도	국내 제조업 성장에 맞춘 독자 공급망 구축	- 국영기업 중심의 해외 광산 투자 - 글로벌 사우스 자원국과 협력 강화 - 국내 자원개발 및 가공능력 확충
호주	자원 생산국에서 비중국 가공 허브로 확장	- 리튬·희토류 등 풍부한 자원을 기반으로 광산개발뿐 아니라 국내 정제·가공 프로젝트에 정책금융 지원
캐나다	북미 공급망과 연계한 자원·가공 생태계 구축	- 광산 투자 지원, 전략광물 프로젝트 육성 및 미국과의 공급망 협력 강화

자료: 미래셋증권 리서치센터

Investment Strategy

프레임워크별 차별화 투자

핵심광물에 대한 투자는 기존 원자재 투자와 달라질 필요가 있다. 전통적으로 원자재 사이클에서는 가격 상승의 크기와 지속 기간을 판단한 뒤 광산기업이나 원자재 ETF를 선택하는 방식이 일반적이었다. 그러나 현재 핵심광물 시장에서는 동일한 광물 안에서도 생산지역, 공정 위치, 원료 조달구조에 따라 기업의 이익 방향이 서로 달라질 수 있다.

따라서 어느 밸류체인에서 공급망 병목이 발생하는지, 그 병목이 어떤 방식으로 기업 Earnings에 전환되는지를 중심으로 접근하는 것이 적절하다. 수급 병목 구간과 정책 자금의 집행경로를 기준으로 정제·가공, 구조적 숏티지, 자원안보·리사이클링의 세 가지 프레임워크별 차별화된 투자 전략을 제시하고자 한다.

프레임 #1) 정제·가공 기술의 병목

글로벌 정제련 수수료(TC/RC) 하락 국면 속에서도 독보적인 공정 기술과 다품종 유가금속 회수 역량으로 마진을 방어할 수 있는 기업에 집중해야 한다. 아연·연 제련소 중 귀금속 및 방산용 희속금속(안티모니, 인듐, 비스무트) 회수율이 압도적인 종합 비철금속 제련 기업(고려아연)과 서구권 희토류 분리·정제 기술을 독점하고 있는 기업(MP Materials, Lynas)이 이에 해당한다. 이들 기업들이 포함된 국내외 ETF 및 귀금속 액티브 ETF에 관심 가져볼만 한다.

프레임 #2) 구조적 숏티지

IEA가 2035년까지 25~30% 공급 부족을 경고한 구리 및 AI 데이터센터·전력망 확충 수혜 실물 자산과 광산/정제 기업에 집중할 필요가 있다. 구리는 품질 저하와 CapEx 비용 증가로 신규 공급이 제한적인 반면, 글로벌 전력망 인프라 확충과 전기화 수요로 장기 우상향 트렌드가 확정적이다. 국내외 구리 선물/실물 ETF 및 글로벌 대형 구리 정제 기업을 포트폴리오의 핵심 축으로 구축할만하다.

프레임 #3) 자원안보·리사이클링

미 국방부 30억 달러 프로젝트 및 우리나라 과기정통부 7대 시드 프로젝트 자금이 직접 집행되는 밸류체인 파트너 및 리사이클링 앵커 기업에 투자할 예정이다. 미 국방부 대출 지원을 받는 배터리 소재/영구자석 개발 파트너사와 국내 10대 핵심광물 재자원화 정책 수혜를 받는 리사이클링 선도 기업들은 구조적 밸류에이션 리레이팅 기대가 높아질 것으로 보인다.

핵심광물은 새로운 투자 테마는 아니다. 달라진 것은 시장이 핵심광물을 바라보는 방식이다. 과거에는 전기차와 에너지전환 수요가 증가하면 필요한 광물의 가격이 상승하고, 이를 생산하는 광산기업이 수혜를 받을 것이라는 단순한 논리가 중심이었다. 그러나 최근 시장에서는 높은 수요 성장에도 공급 증가로 가격이 부진한 광물이 존재하는 반면, 전체 공급은 충분해도 수출통제와 정제능력 집중으로 특정 지역에서는 높은 프리미엄이 형성되는 현상이 동시에 나타나고 있다.

결국 향후 핵심광물 투자에서 가장 중요한 질문은 “어떤 광물 가격이 가장 많이 오를 것인가”가 아니라 “공급망에서 대체하기 어려운 병목은 어디이며, 누가 그 병목을 가장 안정적으로 Earnings로 전환할 수 있는가”일 것이다. 즉 **자원 자체의 희소성보다, 희소한 가공능력과 공급망을 보유한 기업이 핵심광물의 다음 투자 기회가 될 것이다.**

표 5. 프레임워크별 투자포인트 및 예상 수혜 ETF

(USD, 원, \$Bn, 십억원, %)

구분	핵심 투자 포인트	코드(티커)	ETF명	현재가	시가총액	기간수익률			
						1주	1개월	3개월	연초이후
프레임 #1. 정제련·가공 기술 병목	· TC/RC 하락을 상쇄할 수 있는 가금속/희소금속 회수 기술 보유 · 중국 외 지역 고순도 정제·분리 프리미엄 수혜	REMX	VanEck Rare Earth & Strategic Metals	76.13	2.2	3.7	-3.8	-23.8	3.0
		REXC	Spartan Rare Earths Ex-China	18.99	0.09	7.6	5.2	-12.6	-
		276000	TIGER 글로벌자원생산기업	19,985	17.0	-0.2	4.2	-6.1	16.5
프레임 #2. 구조적 숏티지	· IEA 2035년 구리 공급 부족 경고 · AI 데이터센터 및 글로벌 전력망 인프라 확충 필수재	COPX	Global X Copper Miners	85.52	7.9	-0.7	8.6	-4.3	19.1
		PICK	iShares Global Metals	62.23	2.3	0.0	6.6	-6.1	21.2
		XME	SPDR S&P Metals & Mining	115.27	4.5	4.5	10.4	-4.7	11.3
		160580	TIGER 구리실물	16,565	169.0	-1.6	-0.9	-4.3	7.2
프레임 #3. 자원안보 & 리사이클링	· 핵심광물 자원 무기화 · 자체 공급망 구축 및 다변화 · 자원 안보 위한 정부 투자	REUS	VanEck Circular Economy(런던)	29.43	0.02	0.3	4.6	2.8	12.2
		415920	PLUS 글로벌희토류&전략자원생산기업	7,430	34.2	1.5	-4.9	-29.0	1.0

주: 8월 13일 종가 기준(국내 14일 12:00 기준)

자료: 미래에셋증권 리서치센터

Weekly Preview

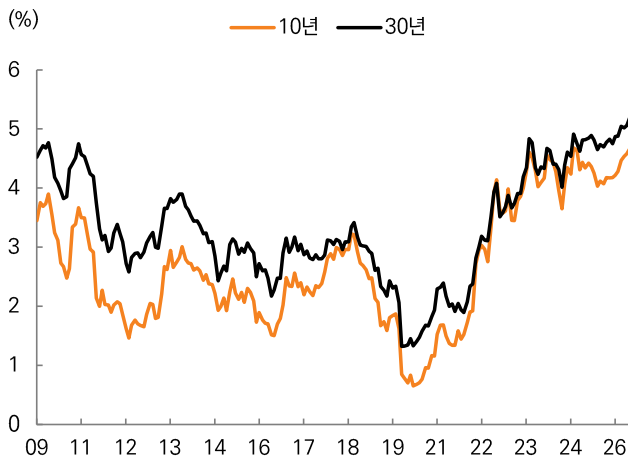
FOMC 의사록과 일본

· **FOMC 의사록(20일)**: 미국 7월 CPI와 PPI가 시장 예상을 하회하며 추가 금리 인상 압력은 일부 완화됐지만, 시장은 연말까지 약 23.3bp 추가 인상을 반영하고 있다. 연준 내부 목소리도 엇갈리고 있다. 클리블랜드 배스 해맥 연준 총재는 물가 안정을 위해 즉각적인 대응 필요성을 강조한 반면, 리치몬드 토마스 바킨 연준 총재는 인상보다는 동결을 선호한다고 밝혔다. 이미 장기 국채 입찰에서 높은 금리가 확인된 상황인 만큼 의사록까지 매파적으로 해석될 경우 미 10년물 금리의 4.7% 상회 가능성과 함께 주식시장 밸류에이션 부담이 확대될 수 있다. 반대로 추가 긴축에 대한 위원들의 확신이 제한적이라면 장기금리 상승 압력은 일부 완화될 여지가 있다.

· **일본 2Q GDP(17일)와 물가(21일)**: 일본 2Q GDP는 연율 2.0% 성장이 예상되고, 7월 CPI는 전년대비 1.95%로 전월(1.6%)보다 높아질 전망이다. 예상치를 웃도는 성장·물가 조합은 일본은행(BOJ) 정상화 기대를 강화할 수 있으며, 달러/엔 환율이 159엔대에 위치한 만큼 환율 개입 경계도 지속될 가능성이 높다.

· **유니트리 상장**: 지난 7월 27일 CXMT 상장에 이어 또 하나의 빅 이벤트인 중국 휴머노이드 로봇 업체인 유니트리(Unitree)의 과장판 상장이 예정되어 있다. 일반투자자 청약 경쟁률이 5,000배를 크게 웃돌 정도로 큰 관심을 받았다. 높은 청약 경쟁률은 중국 내 AI 투자 열기가 반도체·소프트웨어에서 로봇 등 Physical AI로 확산되고 있음을 보여준다. 상장 이후 주가 흐름은 유니트리 자체뿐 아니라 중국 휴머노이드·로봇 밸류체인의 리레이팅 여부를 가늠하는 바로미터가 될 전망이다.

그림 11. 미국 장기 국채 입찰 금리



자료: 블룸버그, 미래에셋증권 리서치센터

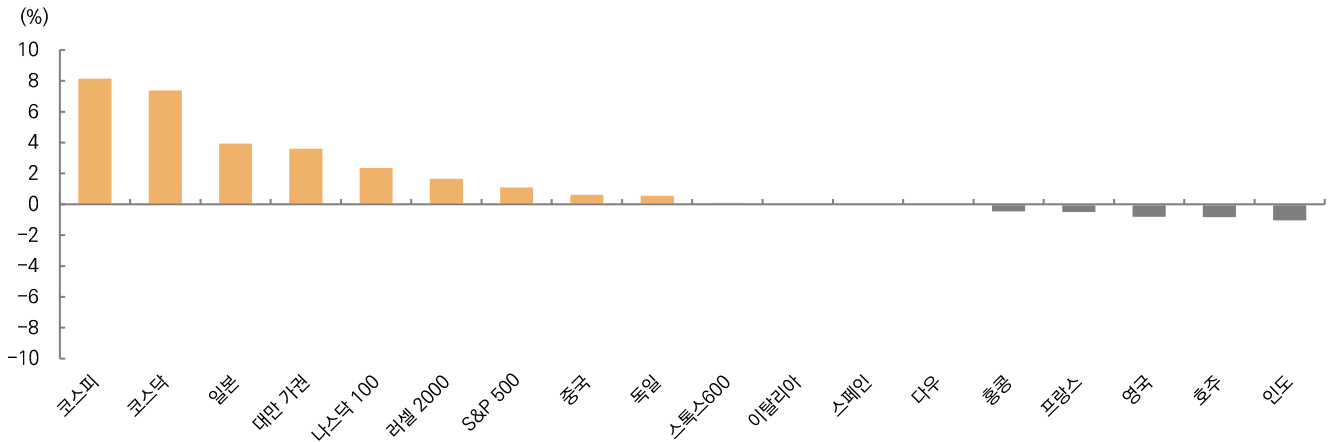
그림 12. 중국 휴머노이드 로봇 업체 '유니트리'



자료: Caixin Global

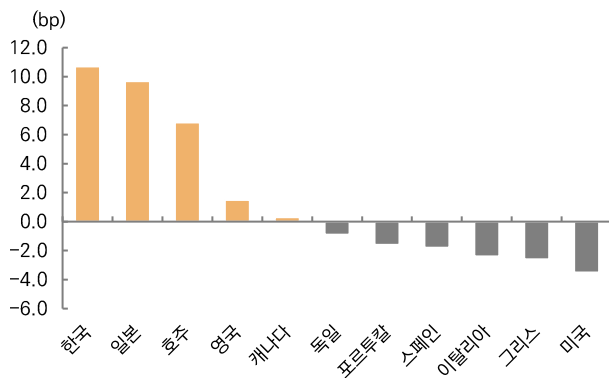
주간 글로벌 마켓 스냅샷 (8.7~8.13)

그림 13. 주요국 지수 등락률



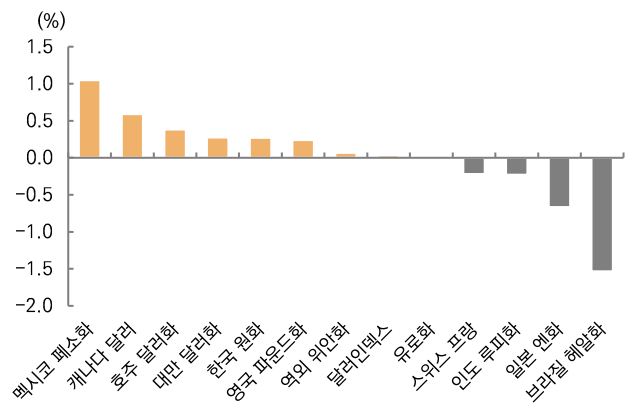
자료: 블룸버그, 미래에셋증권 리서치센터

그림 14. 주요국 10년 국채 등락폭



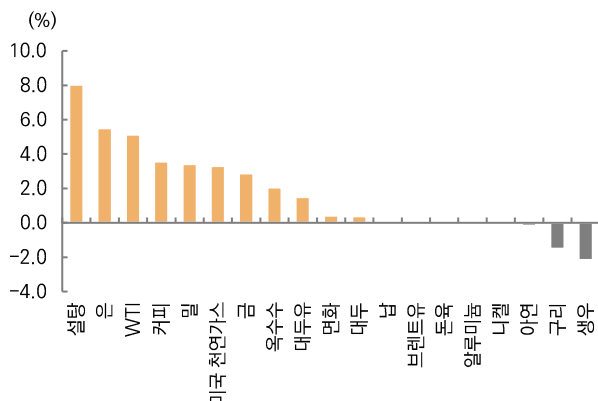
자료: 블룸버그, 미래에셋증권 리서치센터

그림 15. 주요국 통화 가치 등락률



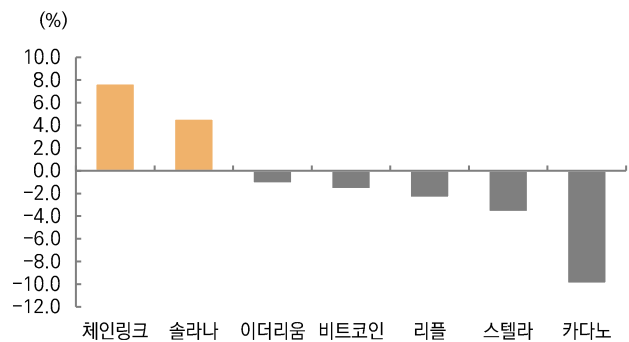
자료: 블룸버그, 미래에셋증권 리서치센터

그림 16. 블룸버그 상품지수 품목별 등락률



자료: 블룸버그, 미래에셋증권 리서치센터

그림 17. 나스닥 CME 암호화폐 지수 항목별 등락률



자료: 블룸버그, 미래에셋증권 리서치센터

주간 경제지표&일정

	경제 지표	일정
17일 (월)	- 일본, 2분기 GDP 성장률(잠) - 중국, 7월 주택가격지수·실물경제(소매,생산,투자) 지표 - 미국, 8월 뉴욕주 제조업지수·NAHB 주택시장지수	휴장: 한국(광복절 대체공휴일)
18일 (화)	- 유로존·독일, 8월 ZEW 경기기대지수 - 미국, 7월 산업생산·미결주택판매·수출입물가지수 7월 주택착공·건축허가건수	- 실적: 홈디포, 카사이트 테크놀로지, 바이드, 톨 브라더스, 클라나, 포니마 - 상장: 인제니아테라퓨틱스(공모가 12,000원)
19일 (수)	- 한국, 2분기 가계신용(잠) - 일본, 6월 핵심기계수주	- 행사: AI서밋서울&엑스포(~21일) - 공개: 미국 연준 FOMC 회의록 - 실적: 아날로그 디바이스, TJX, 로우스, 타겟, 에스티로더, 노드슨, 바이킹 홀딩스
20일 (목)	- 일본, 7월 무역수지 - 중국, 8월 LPR 금리 결정 - 미국, 7월 컨퍼런스보드 경기선행지수	- 실적: 월마트, 알리바바, 디어, 로스스토어스, 넷이즈 - 상장: 중국 유니트리(예상, 공모가 150.8위안)
21일 (금)	- 한국, 7월 생산자물가지수 - 일본, 7월 전국 소비자물가지수 - 글로벌, 8월 S&P 글로벌 PMI 지수(잠)	- 행사: 미국 옵션 만기일 - 상장: 기도산업(공모가 28,400원) - 실적: KE홀딩스, BJ's 홀세일 클럽

자료: 미래에셋증권 리서치센터/주: 현지시각 기준

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 고려아연 을(株) 기초자산으로 하는 주식워런트증권에 대해 유동성공급자(LP)업무를 수행하고 있습니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.