

(Overweight)

철강

리튬 가격 9월이 분수령

이정우

철강 | jungwoo@daolfn.com

● 센티먼트는 확실히 악화되어 있는 상황

리튬 가격을 톤당 2만달러까지 끌어내렸던 요인은 CATL 젠사위 광산과 호주 리튬 광산들의 재가동 소식, 공급 확대에 대한 우려로 가격 하방 압력 작용해 톤당 3만달러 고점 형성한 이후 2만달러까지 하락. 최근 리튬 관련 뉴스가 발표되었을 때 좋지 않은 센티먼트를 다시 한번 확인. 8/25 리튬 가격은 -5% 하락했는데, 배경은 중국 정부의 이차전지 제조시설 증설 승인을 더 이상 진행하지 않기로 했다는 것과 더불어 젠사위 광산의 주민 환경평가를 홈페이지에 공시 이후 상업적 사이트에 게시했다는 반발로 게시글을 내리며 일정 연기. 전자와 후자 모두 현재 수급 구조와는 관련이 없으며 후자의 경우 오히려 채굴 인허가 시점이 연기되는 이벤트임에도 시장에서는 하락 반응

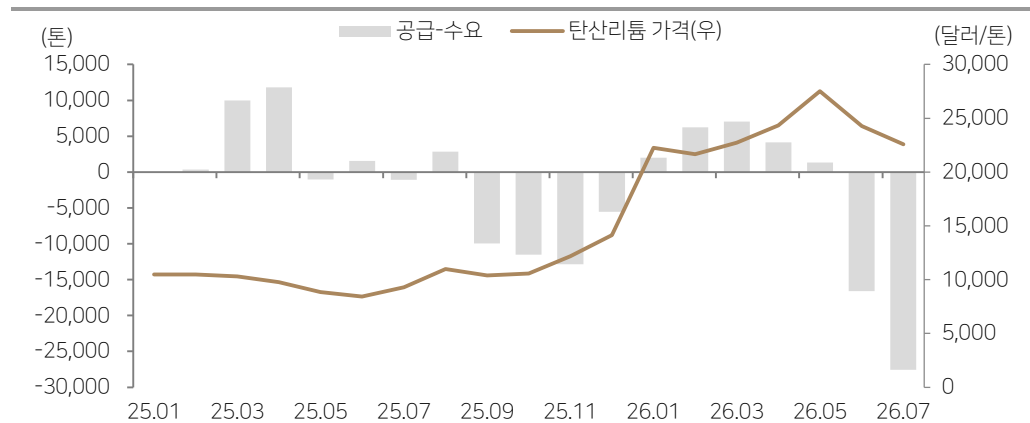
● 여전히 수요 우위의 수급 여건

현재 중국 내 탄산리튬은 수요 대비 공급이 부족한 상황으로 추정. 가격이 상승하기 시작했던 시기인 2025.09월~12월의 초과 수요 상황을 초과하고 있다고 판단. 여름 휴가와 Downstream 기업들의 정비가 이어지며 2026.08월 생산량이 하락한 이유도 있지만 탄산리튬과 수입 자체가 하락하며 수급 밸런스에 악영향. 중국에서는 2월 짐바브웨 리튬 정광 수출 금지 조치 이후 아르헨티나와 칠레산 탄산리튬 수입을 확대하면서 물량과 가격 측면에서 모두 이점을 누릴 수 있었음. 남미에서 주로 생산하는 방식인 염호 리튬은 증발기간이 오래 걸려 염수 투입 시기부터 생산까지 긴 시간이 걸리는 특성 보유. 해당 시점 차이로 판매 가격 차이가 있었는데 최근에는 유통가격과 수출 단가의 갭이 거의 다 메워진 상황으로 향후 크게 확대할 요인은 부족

● 현 상황에서는 리튬 톤당 2.5만달러 내외 유지 가능

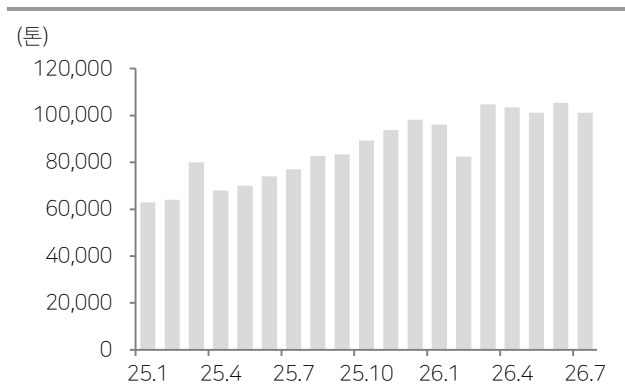
리튬 가격을 둘러싼 센티먼트는 부진하며, 탄산리튬 현물 재고도 크게 부족하지 않은 것으로 파악. 다만 남미산 탄산리튬 수입단가 상승에 따른 중국의 수입량 감소와 여전히 높은 스포듀민 가격 등을 고려하면, 탄산리튬 가격은 톤당 2.5만 달러 내외에서 유지될 수 있다는 기존 의견을 유지. 또한 9월 이후 탄산리튬 생산업체들의 생산계획이 높은 수준으로 잡혀 있는 것으로 알려져 있어 리튬광 수요 확대 전망. 이에 따라 최근 나타난 리튬광 재고 증가세가 둔화되거나 재고가 재차 감소할 가능성이 있으며, 스포듀민 가격 강세가 탄산리튬 가격의 하단을 지지하는 환경이 이어질 것으로 예상. 향후 확인해야 할 주요 변수는 젠사위 광산의 실제 재가동 여부와 짐바브웨 내 리튬 정제시설 확충에 따른 완제품 출하 시점.

Fig. 1: 탄산리튬 수급 및 가격 추이



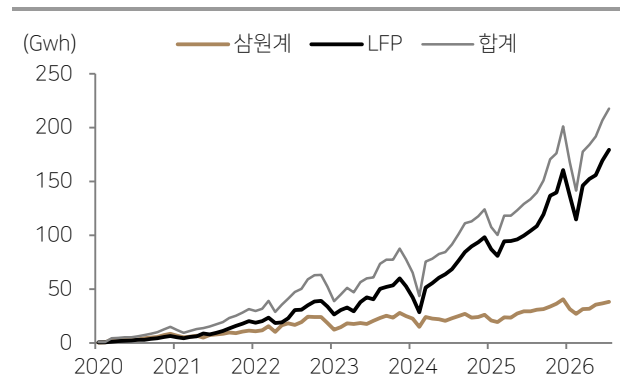
Source: SMM, CNEVPOST, Bloomberg, 다올투자증권 추정

Fig. 2: 중국 탄산리튬 월별 생산량 추이



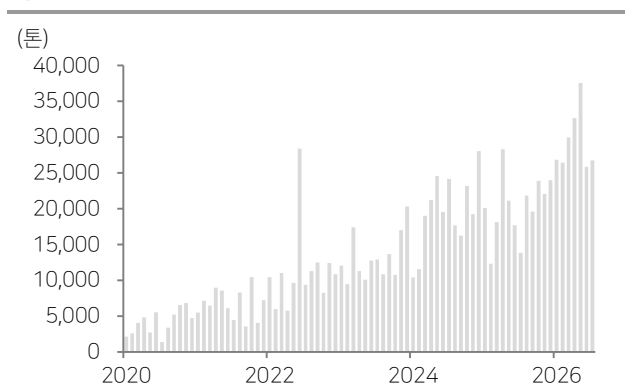
Source: Mysteel, 다올투자증권

Fig. 3: 중국 리튬이온 배터리 생산량 추이



Source: CNEVPOST, 다올투자증권

Fig. 4: 중국 월별 탄산리튬 수입량 추이



Source: 해관총서, 다올투자증권

Fig. 5: 중국 월별 리튬 광석 수입량 추이

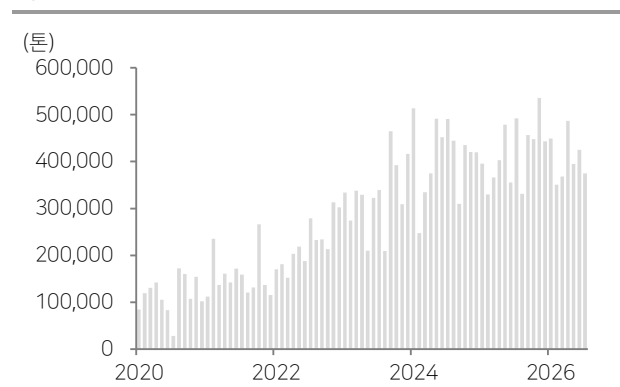
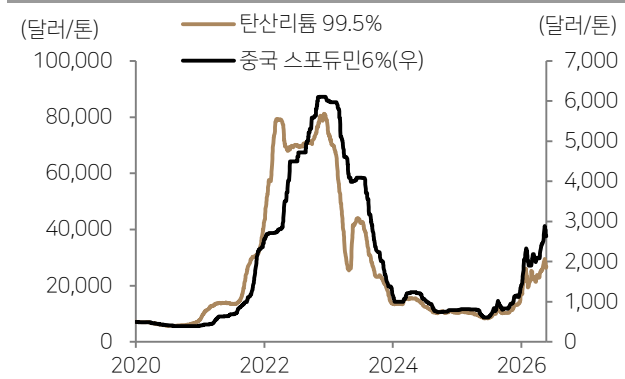
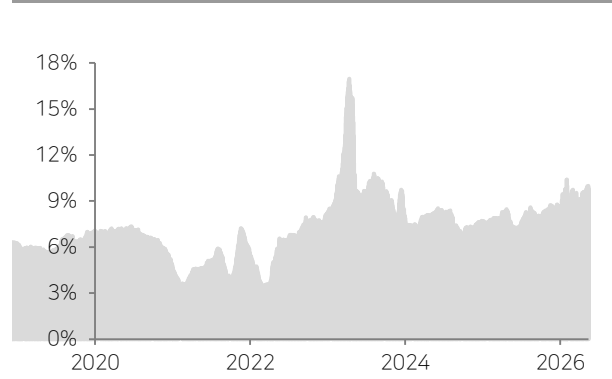
Source: 해관총서, 다올투자증권
Note: HS Code 25309092, 25309099 합산

Fig. 6: 탄산리튬 및 스포듀민 가격 추이



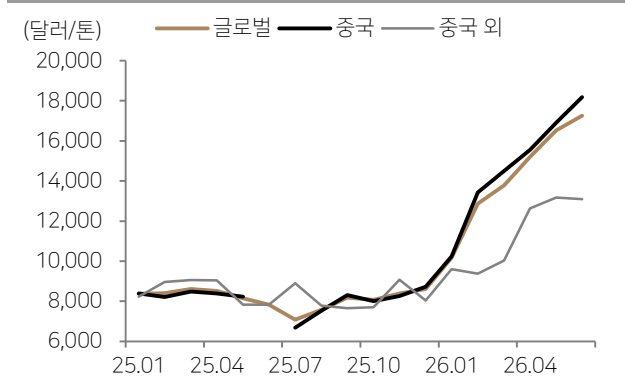
Source: Bloomberg, 다올투자증권

Fig. 7: 탄산리튬 대비 스포듀민 가격 추이



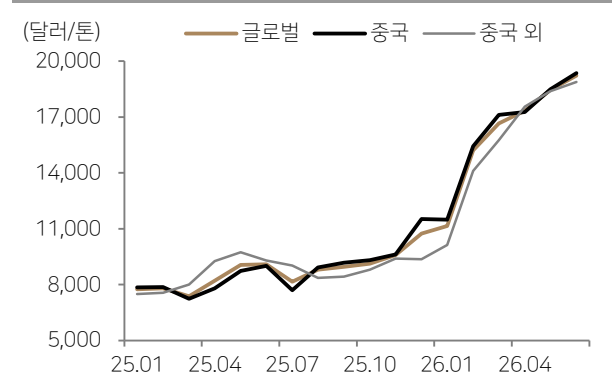
Source: Bloomberg, 다올투자증권

Fig. 8: 아르헨티나 탄산리튬 월별 수출 단가 추이



Source: Trademap, 다올투자증권

Fig. 9: 칠레 탄산리튬 월별 수출 단가 추이



Source: Trademap, 다올투자증권

Compliance Notice

당사는 본 자료를 기관투자자 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 : 93.5%	HOLD : 6.5%	SELL : 0.0%
-------------	-------------	-------------

투자등급 관련사항

아래 종목투자 의견은 향후 12개월간 추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 기대수익률을 의미

- BUY: 추천기준일 증가대비 +15% 이상.
- HOLD: 추천기준일 증가대비 -15% 이상 ~ +15% 미만.
- SELL: 추천기준일 증가대비 -15% 미만.

투자 의견이 시장 상황에 따라 투자등급 기준과 일시적으로 다를 수 있음

동 조사분석자료에서 제시된 업종 투자 의견은 시장 대비 업종의 초과수익률 수준에 근거한 것으로, 개별 종목에 대한 투자 의견과 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