

Focus

'23년 2분기 6대 전략광물 시장전망

* 본 자료는 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없으며, 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다.

■ 미국발 은행리스크 및 중국 경기부진 여파로 하방리스크 지속

최근 전기차, 신재생에너지 등 저탄소 경제전환의 대세적 흐름으로 국가간 핵심광물 확보경쟁은 한층더 치열해지고 있다. 미국과 유럽은 핵심광물 공급망의 탈중국화를 위해 인플레이션 감축법(IRA), 핵심원자재법(CRMA) 등 강도 높은 정책들을 추진중이며, 칠레, 인도네시아, 중국 등 주요 자원국들은 전략자원들의 생산과 수출을 통제하면서 자국 우선주의적 행보를 보이고 있다. 이러한 경쟁적인 상황 속에서 핵심광물의 수급리스크를 감소시키고 산업경제를 지원하기 위해서는 광종별 수급 펀더멘털 뿐 아니라 주요국 통화정책 및 경기상황에 기반한 시장분석과 전망이 중요해진 시기이다.

금년들어 미국의 금리인상 속도는 점차 낮아지고 있으나, 미국발 은행리스크 및 중국의 경기부진 여파로 수요둔화 우려가 심화되면서 광물자원 하방리스크는 부상하고 있다. 미국은 인플레이션율이 10개월 연속 둔화되면서 긴축정책의 강도가 점차 약화될 전망이나, 3월들어 실리콘밸리 은행(SVB) 등 '08년 금융위기 이후 최대 규모의 은행 파산으로 금융리스크가 확산되면서 위험자산에 대한 기피심리가 확산되고 있다. 중국도 제로 코로나 정책이 종료되고 경제활동이 재개되었으나, 부동산과 제조업 등 주요 부문의 경기가 회복되지 못하면서 산업원료인 전략광물의 소비도 제약받는 것으로 분석된다. 6대 전략광물들의 최근 가격추세를 살펴보면, 모든 광종들의 '23년1분기 가격들은 전년대비 하락하였으며, 2분기 들어서도 중국 경기부진과 글로벌 금융리스크 확대로 하락세가 지속되는 상황이다. 향후 전략광물의 시장전망도 광종별 수급전망과 함께 중국의 경기회복 여부와 미연준의 금리인상 종료시점에 따라 좌우될 것으로 예상된다.

<최근 6대 전략광물 가격추이>

구 분	'22.Q1	'22.Q2	'22.Q3	'22.Q4	'23.Q1	'23.Q2(e)	전년동기 대비(%)
동(달러/톤)	9,997	9,513	7,745	8,001	8,927	8,604	-9.6%↓
니켈(달러/톤)	26,395	28,940	22,063	25,292	26,240	23,322	-19.4%↓
아연(달러/톤)	3,754	3,915	3,271	3,001	3,124	2,678	-31.6%↓
철광석(달러/톤)	140.78	139.68	104.72	98.64	124.61	110.53	-20.9%↓
유연탄(달러/톤)	251.45	356.34	415.53	369.43	238.01	187.12	-47.5%↓
우라늄(달러/파운드)	48.43	54.14	49.41	50.09	50.33	52.19	-3.6%↓

I 광종별 시장전망

(1) 동은 수요측면에서 미국의 금리인상 속도둔화로 달러가치가 하락하면서 위험자산 투자선호가 회복되고 있으나, 미국발 은행리스크 지속 및 중국의 부동산, 제조업 경기부진으로 수요둔화 우려가 나타나면서 가격하방압력이 발생하고 있다. 특히 중국의 부동산, 제조업 경기하락으로 산업의 기본원료인 동 소비회복이 크게 지연¹⁾되는 것으로 분석된다. 중국의 4월 산업생산은 전년동월대비 5.6% 증가로 시장전망치의 절반수준을 기록하였고, 같은기간 중국의 70개 주요도시 신규 주택가격지수는 전년동월대비 0.2% 감소로 12개월 연속 하락세가 지속되고 있다. 또한 중국의 부동산 투자규모는 전년동월대비 16.2% 감소로 '18년이후 최저치를 기록하는 등 경기상황이 악화되고 있다.

공급적인 측면에서도 칠레의 노후 대형광산 품위저하 및 용수부족에 따른 생산 차질에도 불구하고, 콩고민주공화국(DRC), 페루, 파나마 등 주요국의 신규 대형 프로젝트들의 정상생산 진입으로 하방리스크가 심화되고 있다. 콩고민주공화국(DRC)의 Kamo - Kakula 확장사업, 페루 Quellaveco, Torromochos 확장사업, 파나마 Cobre Panama 정상생산, 칠레 El Teniente등 노후광산들의 생산용량 확대, 인도네시아 Grasberg광산의 갱내채굴 전환, 잠비아 Sentinel 등이 동 광산생산을 견인할 것으로 예상된다. 또한 인도네시아는 자국의 금속 정제련 산업발전 유도를 위해 금년 6월이후 동광 수출이 중단될 예정이어서 공급차질 이슈가

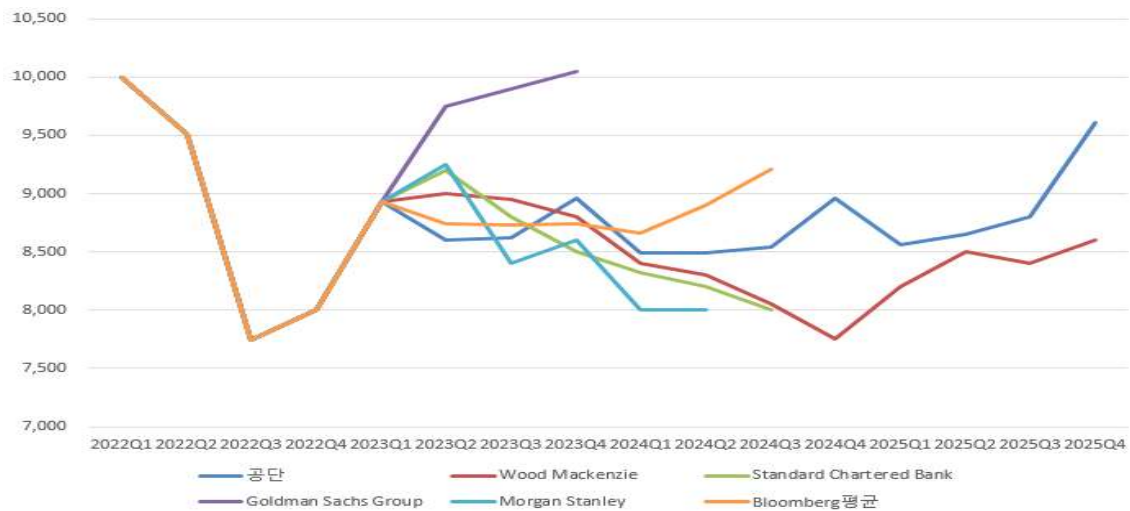
1) 중국의 4월 동 수입량은 40.7만톤으로 전년동월대비 12.5% 급감하면서 작년 11월이후 최저치를 갱신함

있었으나, 인니 정부당국이 교역규모 축소를 우려하여 내년 5월까지 수출을 1년 유예해주는 것으로 결정하면서 공급리스크 완화로 가격하방압력이 심화되는 것으로 분석된다. 이에따라 글로벌 자원시장 분석업체인 Wood Mackenzie 사는 금년 정련동 수급편더멘털은 '22년 공급부족(25천톤)에서 공급과잉(61천톤)으로 전환될 것으로 예상하였으며, 금년 2분기 전기동 예상가격은 톤당 8,600달러 수준으로 하락하여 전년동기대비 9.6% 하락할 것으로 추정된다.

<정련동 시장수급 전망(자료원 : Wood Mackenzie, '23년4월말)>

구분	'22년	'23년	'24년	'25년
정련동 공급	25,158천톤	25,780천톤	27,136천톤	27,820천톤
정련동 소비	25,183천톤	25,720천톤	26,571천톤	27,698천톤
편더멘털	공급부족 (-25천톤)	공급과잉 (+61천톤)	공급과잉 (+565천톤)	공급과잉 (+122천톤)

<주요 기관별 전기동 가격전망 추이>



공단의 전기동 가격예측 모델은 미달러화 가치인 유로/달러 환율, 전기동 소비량 및 공급량 등이 포함되어 운용되고 있다. 주요 전망기관과의 비교분석 결과는 중국의 경기회복 지연에 따른 수요둔화 및 세계 동 광산생산 확대전망으로 하방리스크가 우세할 것으로 예상된다. 다만, 미연준의 금리인상 종료시점이 다가오면서 위험자산 투자 선호 회복에 따라 상기 하방리스크가 상쇄될 것으로 전망된다. 이에따라 전기동 가격은 톤당 8천달러 후반선에서 박스권 횡보를 나타낼 것으로 예상된다.

구분	공 단 (‘23.05.19)	Wood Mackenzie (‘23. 4월말)	Standard Chartered (‘23.05.16)	Goldman Sachs Group (‘23.05.01)	Bloomberg 예측평균가격 (‘23.05.22)
2022Q1			9,997		
2022Q2			9,513		
2022Q3			7,745		
2022Q4			8,001		
2023Q1			8,927		
2023Q2	8,604	9,000	9,200	9,750	8,745
2023Q3	8,619	8,950	8,800	9,900	8,735
2023Q4	8,961	8,800	8,500	10,050	8,737
2024Q1	8,489	8,400	8,325		8,658
2024Q2	8,488	8,300	8,200		8,903
2024Q3	8,539	8,050	8,000		9,213
2024Q4	8,960	7,750			
2025Q1	8,561	8,200			
2025Q2	8,647	8,500			
2025Q3	8,805	8,400			
2025Q4	9,613	8,600			

(2) 니켈의 경우 중국의 경기둔화에 따른 스테인리스 산업수요 약세 및 미국 발 금융리스크 확대에 불확실성이 심화되면서 수요측면에서 하방압력이 발생하였고, 공급측면에서도 인도네시아의 니켈 정제련 생산능력 확대에 가격 하방압력이 심화되고 있다. 또한 전체 니켈소비의 2/3 를 차지하고 있는 스테인리스 산업은 세계경기과 중국의 생산규제에 민감하게 반응하고 있는데, 금년 중국의 경기둔화 및 조강생산 제한정책이 지속될 경우 니켈 수요도 크게 제약받을 것으로 예상된다²⁾. 이에따라 ‘23년 2분기 니켈 추정가격은 톤당 23,322달러로 전년동기대비 19.4% 하락세를 나타내고 있다. 다만, 전기차 배터리 원료 수요확대 및 미연준의 금리인상 속도둔화로 위험자산에 대한 투자 선호 개선으로 상기 하방압력이 부분적으로 상쇄되는 것으로 분석된다. 특히 LME의 니켈 재고량은 4월말기준 4만톤을 하회하여 전월말대비 10% 감소하는 등 가격하락에도 불구하고 타이트한 수급상황은 지속되고 있다.

Wood Mackenzie사에 따르면 금년 니켈시장은 중국의 경기회복 지연 및 인도네시아의 니켈 정제련소 생산개과 확대전망으로 공급과잉이 지속될 것으로 예

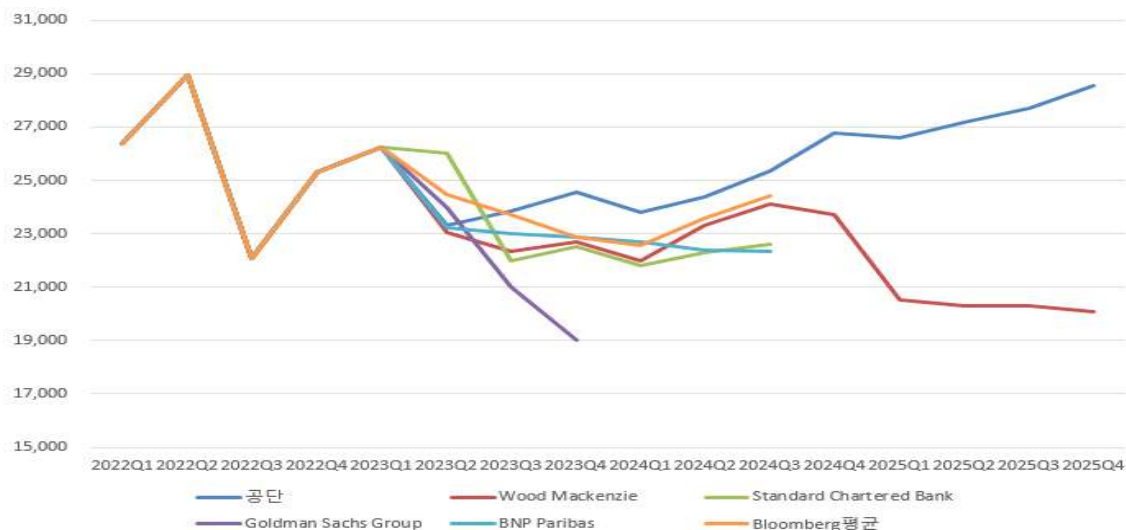
2) 세계철강협회(WSA)에 따르면 스테인리스를 포함한 세계 조강생산량은 4월기준 전년동월대비 2.4% 감소함

상되나, 러시아발 공급망 차질 및 전기차 배터리 수요확대로 공급과잉분이 점차 축소되면서 상기 하방압력이 부분적으로 상쇄될 것으로 예상된다. . '23년 니켈소비는 3,291천톤으로 전년대비 11.9% 증가할 전망이며, 배터리 전구체용 소비(전체 니켈소비의 15%)가 534천톤으로 전년대비 21.0% 급증하면서 소비확대를 전인할 전망이다. 같은기간 니켈공급은 3,460천톤으로 전년대비 10.4% 확대될 전망인데, 특히 인도네시아의 정제련 생산용량 확대로 '23년 인니의 정제련 니켈생산이 1,742천톤으로 전년대비 20.7% 확대될 것으로 예상된다.

<정련니켈 시장수급 전망(자료원 : Wood Mackenzie, '23년4월말)>

구분	'22년	'23년	'24년	'25년
정련니켈 공급	3,135천톤	3,460천톤	3,747천톤	3,960천톤
정련니켈 소비	2,941천톤	3,291천톤	3,708천톤	3,898천톤
편 더 멘 털	공급과잉 (+194천톤)	공급과잉 (+169천톤)	공급과잉 (+39천톤)	공급과잉 (+62천톤)

<주요 기관별 니켈 가격전망 추이>



니켈시장은 '24년 상반기까지는 러시아발 공급망 차질에도 불구하고, 중국의 스테인리스 산업경기 둔화 및 인도네시아의 제련 생산능력 확대에 따른 공급과잉 지속으로 하방리스크가 우세해지면서 톤당 2만불 초중반선에서 횡보할 것으로 예상된다. 다만, 내년 하반기 이후에는 4차산업 신규수요인 배터리 원료수요 확대 및 미연준의 긴축정책 완화전망으로 니켈가격은 완만한 상승세로 전환할 것으로 예상된다.

구분	공 단 (‘23.05.19)	Wood Mackenzie (‘23. 4월말)	Standard Chartered (‘23.05.16)	Goldman Sachs Group (‘23.05.01)	Bloomberg 예측평균가격 (‘23.05.22)
2022Q1			26,395		
2022Q2			28,940		
2022Q3			22,063		
2022Q4			25,292		
2023Q1			26,240		
2023Q2	23,322	23,056	26,000	24,000	24,466
2023Q3	23,864	22,340	22,000	21,000	23,705
2023Q4	24,548	22,708	22,500	19,000	22,855
2024Q1	23,819	21,973	21,800		22,551
2024Q2	24,389	23,295	22,300		23,575
2024Q3	25,373	24,104	22,600		24,409
2024Q4	26,773	23,736			
2025Q1	26,580	20,503			
2025Q2	27,167	20,283			
2025Q3	27,697	20,283			
2025Q4	28,568	20,062			

(3) 아연의 경우 최근 중국의 부동산 등 건설경기 악화 및 미국발 은행리스크에 따른 투자수요 감퇴로 수요측면의 하방리스크에 직면한 가운데 유럽 지역의 전력난 완화로 아연 정제련소 가동률이 회복되면서 하방압력이 심화되고 있다. 또한 아연 정제련 벤치마크 수수료(TC) 인상에 따른 공급확대 유인도 수급긴장을 완화시키고 있으며³⁾, 런던금속거래소의 아연 재고량도 4월말 기준 52,975톤으로 전월말대비 17.5% 증가하면서 하방요인으로 작용하고 있다. 이에따라 금년 2분기 정련아연 가격은 톤당 2,678달러로 전기대비 14.3%, 전년동기대비 31.6% 급락하면서 동, 니켈 대비 가격하락률이 크게 나타날 것으로 추정된다.

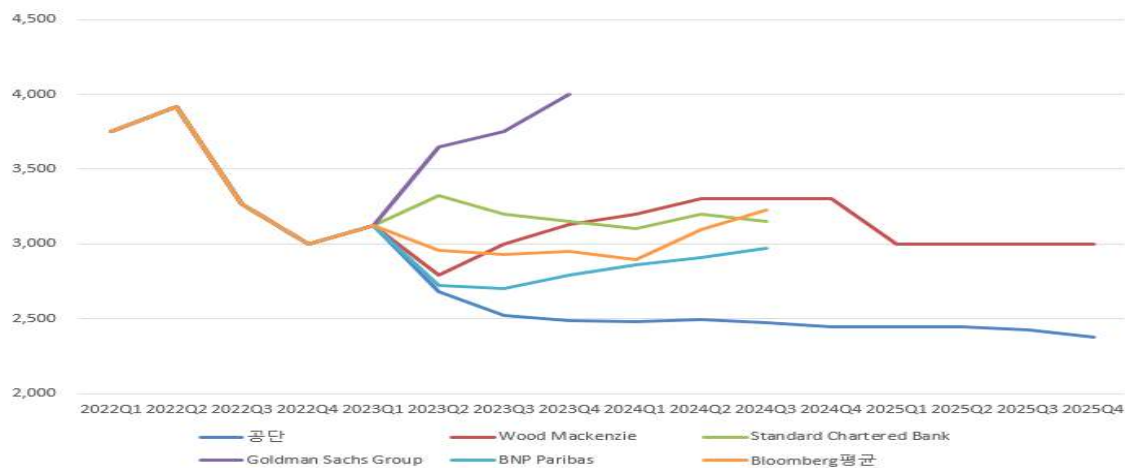
<정련아연 시장수급 전망(자료원 : Wood Mackenzie, ‘23년4월말)>

구분	‘22년	‘23년	‘24년	‘25년
정련아연 공급	13,498천 톤	13,733천 톤	14,439천 톤	14,972천 톤
정련아연 소비	13,587천 톤	13,794천 톤	14,309천 톤	14,730천 톤
편 더 멘 털	공급부족 (-89천 톤)	공급부족 (-61천 톤)	공급과잉 (+130천 톤)	공급과잉 (+242천 톤)

3) 고려아연과 Teck Resources사간 ‘23년 아연 정제련 벤치마크 수수료(TC)는 톤당 274달러로 전년대비 19% 인상됨
(자료원 : 한국자원정보서비스(KOMIS) 일일자원뉴스 4월14일자)

Wood Mackenzie사에 따르면 '23년 정련아연 소비량은 13,794천톤으로 중국의 건설경기 부진 여파로 전년대비 1.5% 증가에 그칠 것으로 예상되며, 정련아연 공급량은 13,733천톤으로 메이저 Nyrstar사 등 유럽지역의 제련소 생산량이 회복하면서 전년대비 1.7% 증가세 전망으로 소비증가율을 상회하면서 공급부족분이 감소할 것으로 예상된다. '24~'25년도 아연수급 편더멘탈이 공급부족에서 공급과잉으로 전환되면서 하방압력이 지속될 전망으로 아연가격은 톤당 2천달러 중반선으로 완만한 하향세를 나타낼 것으로 예상된다.

<주요 기관별 아연 가격전망 추이>



구분	공단 ('23.05.19)	Wood Mackenzie ('23. 4월말)	Standard Chartered ('23.05.16)	Goldman Sachs Group ('23.05.01)	Bloomberg 예측평균가격 ('23.05.22)
2022Q1			3,754		
2022Q2			3,915		
2022Q3			3,271		
2022Q4			3,001		
2023Q1			3,124		
2023Q2	2,678	2,793	3,325	3,650	2,955
2023Q3	2,522	3,000	3,200	3,750	2,930
2023Q4	2,489	3,133	3,150	4,000	2,947
2024Q1	2,484	3,200	3,100		2,897
2024Q2	2,492	3,300	3,200		3,092
2024Q3	2,477	3,300	3,150		3,226
2024Q4	2,444	3,300			
2025Q1	2,448	3,000			
2025Q2	2,448	3,000			
2025Q3	2,424	3,000			
2025Q4	2,379	3,000			

(4) **철광석**⁴⁾은 금년 1분기 중국의 코로나 봉쇄정책 해제에 따른 경기회복 기대 및 미연준의 금리인상 속도둔화로 가격반등이 나타났으나, 실제 중국의 경가지표들이 부진한 모습을 보인 가운데 미국발 은행리스크 부상 및 신규 대형 프로젝트의 가동재개⁵⁾에 따라 2분기 철광석 가격은 톤당 110.53 달러로 전기대비 11.3% 하락, 전년동기대비 20.9% 급락할 것으로 추정된다. 중국의 4월 Caixin 제조업 PMI는 49.5으로 전월대비 0.5p 하락하였고, 4월 부동산 가격지수는 전년동월대비 0.2% 하락으로 12개월연속 전년대비 하락세를 기록하면서 중국 철강협회(CISA)는 자국 제강사들에게 철강재 감산을 촉구하는 등 하류부문 경기가 위축되고 있다. 또한 최근 중국의 저탄소 경제전환 기조로 하반기 철강재 생산규제가 추진될 경우 철광석 수요는 더욱 제한될 가능성도 제기되고 있다.

<철광석 시장수급 전망(자료원 : Wood Mackenzie, '23년4월말)>

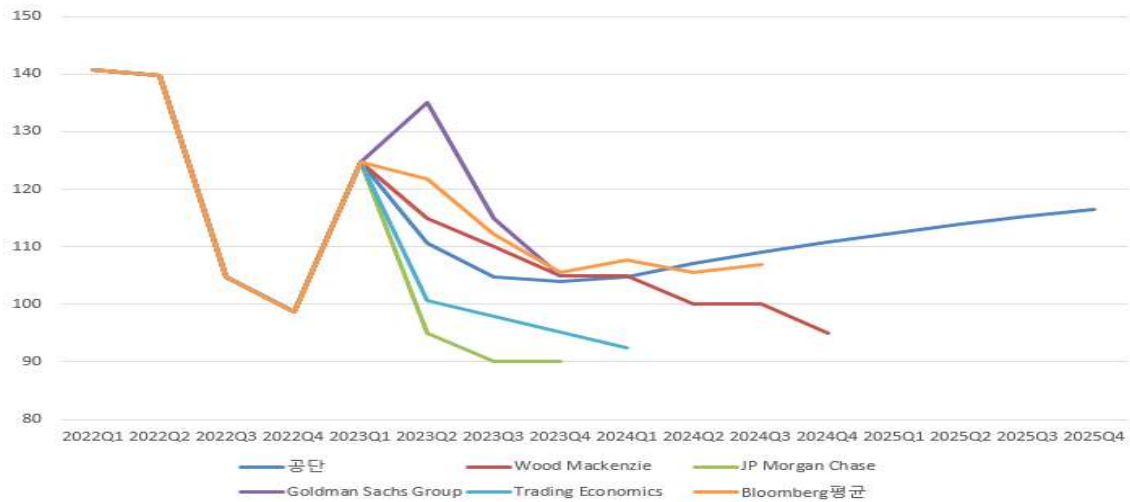
구분	'22년	'23년	'24년	'25년
철광석 공급	2,388백만톤	2,403백만톤	2,418백만톤	2,417백만톤
철광석 소비	2,200백만톤	2,222백만톤	2,202백만톤	2,171백만톤
편더멘털	공급과잉 (+188백만톤)	공급과잉 (+181백만톤)	공급과잉 (+187백만톤)	공급과잉 (+217백만톤)

Wood Mackenzie에 따르면 향후 철광석 수급편더멘털은 공급과잉이 지속될 것으로 예상되며, 금년 공급과잉분은 181백만톤을 기록할 전망이다. 철광석 소비는 중국의 경기 둔화 및 철강생산 규제강화로 전년대비 1% 증가에 그칠 전망이며, '24년이후에는 저탄소 경제 패러다임 전환에 따른 중장기적 철강생산 둔화로 철광석 소비는 감소세로 전환될 것으로 예상된다. 공급측면에서도 Vale사 등 메이저의 저원가 증산전략으로 인해 하방압력이 지속될 전망이다. 이에따라 철광석 가격은 하향세를 나타내면서 톤당 100달러 초반선을 나타낼 것으로 예상된다.

4) 철광석 가격기준 : 62% 분광 중국 수입가(CFR) 기준

5) 호주 Fortescue Metals사의 Iron Bridge 프로젝트(36억~38억달러 투자규모)가 1분기 중에 생산을 개시할 예정이며, 기니 군사정부는 Simandou프로젝트의 조업이 3월중 재개될 예정이라고 언급함

<주요 기관별 철광석 가격전망 추이>



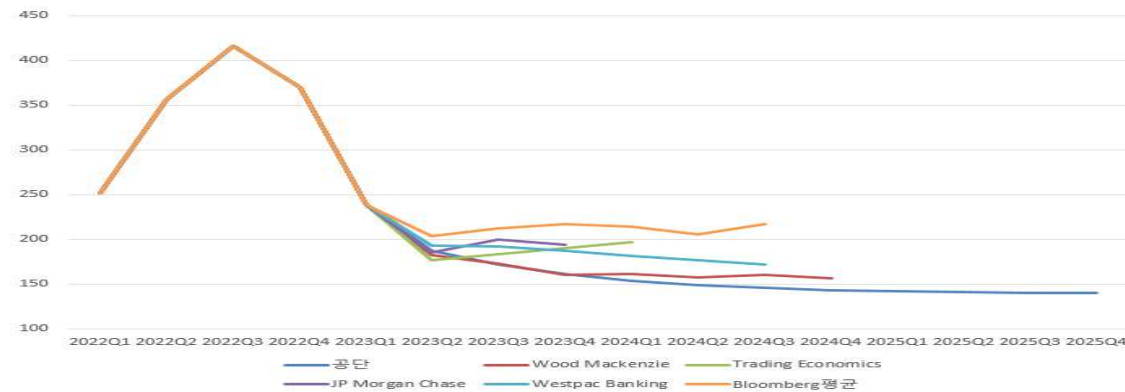
구분	공단 ('23.05.19)	Wood Mackenzie ('23. 4월말)	JP Morgan Chase ('23.05.12)	Goldman Sachs Group ('23.05.01)	Bloomberg 예측평균가격 ('23.05.22)
2022Q1	140.78				
2022Q2	139.68				
2022Q3	104.72				
2022Q4	98.64				
2023Q1	124.61				
2023Q2	110.53	115	95	135	121.77
2023Q3	104.69	110	90	115	112.20
2023Q4	104.01	105	90	105	105.57
2024Q1	104.74	105			107.64
2024Q2	107.11	100			105.54
2024Q3	109.01	100			106.85
2024Q4	110.74	95			
2025Q1	112.47				
2025Q2	114.00				
2025Q3	115.28				
2025Q4	116.56				

(5) 에너지원 중 하나인 유연탄⁶⁾은 '21년2월 러시아발 공급망 충격으로 가격 급등세가 나타났으나, 작년 동절기 이후 유럽과 미국의 이상고온 현상에 따른 에너지원 수요둔화 및 중국의 경기부진 여파로 가격하방압력이 지속되고 있다. 작년 3분기 톤당 416달러까지 치솟았던 연료탄 가격은 올해 1분기 톤당 238달러로 크게 하락하였고, 2분기에도 톤당 187달러로 전기대비 21.4%, 전

6) 가격기준 : Intercontinental Exchange(ICE) 호주 뉴캐슬산 기준(globalCOAL NEWC Index) 6,000kcal/kg NAR

년동기대비 47.5% 크게 하락할 것으로 예상된다. 다만, 최근 중국의 호주산 석탄 수입재개 조치로 수입수요가 확대되면서 상기 하방리스크가 부분적으로 상쇄되는 것으로 볼 수 있다.

<주요 기관별 유연탄 가격전망 추이>



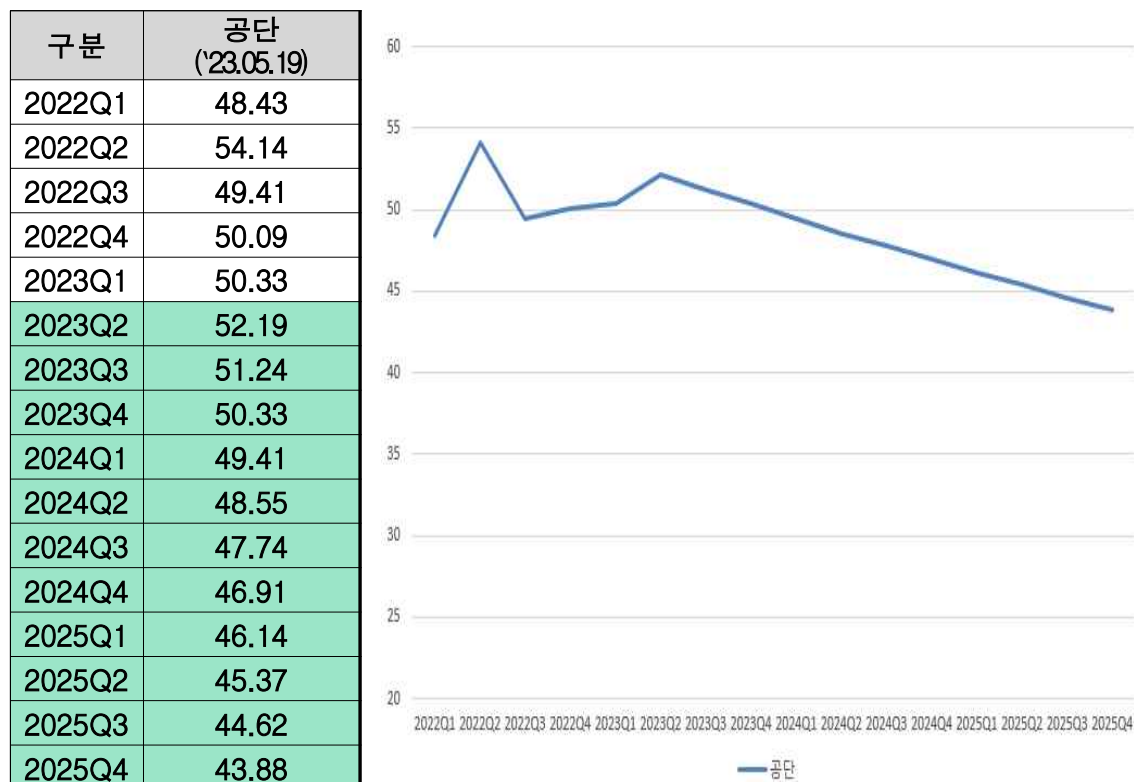
향후 연료탄 시장은 하절기 계절성 수요확대에도 불구하고, 중국의 경기부진에 따른 수요둔화 및 천연가스 가격하락에 따른 유럽지역 연료탄 수요위축 전망으로 가격하방압력이 지속될 것으로 예상된다. 또한 중장기적 수요측면에서 저탄소 경제전환에 따른 신재생에너지 발전비중 확대로 연료탄 등 화석에너지 사용비중은 감소추세를 나타낼 것으로 예상된다. 이에따라 연료탄 가격은 톤당 100달러 중후반선에서 하락세가 지속될 것으로 예상된다.

구분	공단 (‘23.05.19)	Wood Mackenzie (‘23. 4월말)	Trading Economics (‘23.05.11)	JP Morgan Chase (‘23.04.28)	Bloomberg 예측평균가격 (‘23.05.22)
2022Q1			251.45		
2022Q2			356.34		
2022Q3			416.00		
2022Q4			369.43		
2023Q1			238.01		
2023Q2	187.12	182	176.15	185	203.23
2023Q3	171.54	173	182.90	200	212.57
2023Q4	161.24	160	189.91	194	216.81
2024Q1	153.44	161	197.17		214.37
2024Q2	148.38	157			205.30
2024Q3	145.35	160			217.10
2024Q4	142.75	156			
2025Q1	141.58				
2025Q2	140.83				
2025Q3	140.34				
2025Q4	140.14				

(6) **우라늄**7)의 경우 작년초 러시아발 에너지원 공급망 충격 및 일본, 한국 등 주요국 원전 확대정책에 따른 우라늄 수요확대로 가격상승압력이 발생하면서 '16년이후 파운드당 20달러선에서 보합세를 보이던 우라늄 가격이 올해 파운드당 50달러선을 상회하고 있다. 다만, 최근 중국의 경기부진에 따른 에너지원 수요가 둔화되면서 상기 상승압력이 부분적으로 상쇄되는 것으로 볼 수 있다. 이에따라 금년 2분기 우라늄 가격은 파운드당 52.19달러로 전년동기대비 3.6% 하락으로 타광종 대비 시장강세를 유지하고 있다.

향후 우라늄 가격은 직전 전망과 유사하게 러시아발 공급망 충격의 지속기간에 따라 등락폭이 결정될 가능성이 있으며, 중국의 경기회복 지연 및 신재생에너지 발전비중 확대 전망에 따라 수요측면의 하방리스크가 우세할 것으로 예상된다. 이에따라 우라늄 가격은 완만한 하락세를 나타내면서 파운드당 40달러 중후반대에서 박스권회보를 반복할 것으로 예상된다.

<우라늄 가격전망(달러/파운드) 추이>



7) 가격기준 : Nuexco 현물가격지수 기준