

플래티넘 퍼스펙티브

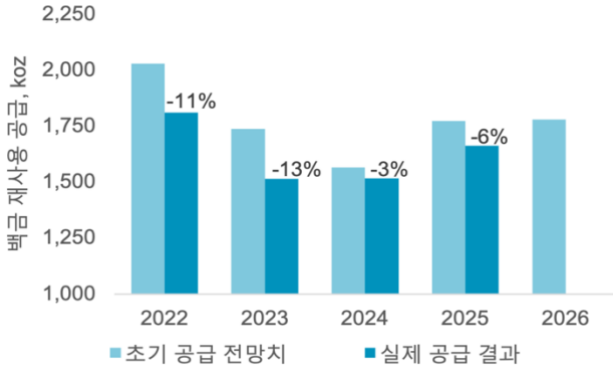
PGM 가격 상승이 재활용 공급 증가를 뒷받침하나, 하방 압력은 지속

가격 상승에 대응하여 재활용 공급이 2026년 PGM 공급 증가를 뒷받침할 것으로 예상된다. 그러나 운영자금 조달 어려움과 중동 전역의 무역 흐름 제한은 당사 공급 성장 전망에 새로운 리스크 요인으로 부상하고 있다. 재활용 공급이 전망을 하회할 경우, 2022년 이후 이어져 온 기대 미달의 추세가 이어지며 백금 총 공급의 제약에 대한 인식을 더욱 강화하게 될 것이다.

3E PGM 바스켓의 개별 금속 가격은 지난 1년간 50%~100% 상승하였다(도표 3). 이론적으로 가격 상승은 공급 반응을 유발해야 한다. 그러나 주요 광산 업체들의 최신 생산 가이드는 2026 회계연도 생산량 감소를 시사하고 있어(도표 4), 공급 증가는 재활용 분야에서만 기대되는 상황이다. 당사는 이전에 재활용이 가격 탄력적임을 논한 바 있으며(link), 이에 따라 2025년 전년 대비 10% 증가에 이어 2026년에도 재활용 공급이 전년 대비 10% 증가할 것으로 전망한다. 2025년 재활용 공급 증가에도 불구하고, 자동차 촉매 재활용 공급 증가는 기대에 미치지 못하는 경우가 잦았다.

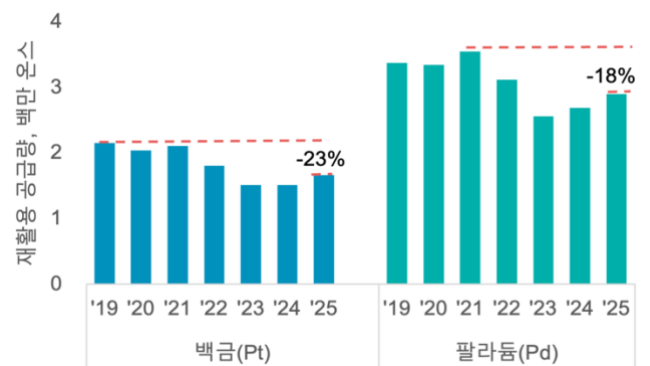
2022년 이후 당사의 초기 전망치와 실제 공급 결과를 비교하면, 백금 재활용 공급은 평균적으로 전망치를 9% 하회하였다(도표 1). 재활용 공급 제약(도표 2)은 크게 두 가지 주요 원인에서 비롯되었다. 첫째, 공급망 차질과 판매 가격 상승으로 신차 시장이 타격을 입으면서(도표 5), 소비자들이 기존 차량을 더 오래 보유함으로써 폐촉매 공급이 줄어들었다. 둘째, 2023년과 2024년에 PGM 가격이 부진하면서 재활용의 경제적 유인이 약화되었고, 일부 고철상이 폐촉매를 매점하는 현상이 나타났다(도표 6).

도표 1. 백금 재활용 공급 전망치를 하회



출처: 메탈스 포커스, WPIC 추정치

도표 2. 재활용 공급의 제약



출처: 메탈스 포커스, WPIC 추정치

재활용 공급을 제약하던 여러 요인들이 완화되었으며, 강세를 보이는 PGM 가격은 최근 가격 저점 국면에서 매점되었던 폐촉매의 방출을 촉진하고 있다. 그러나 최근의 기대 미달 추세를 감안할 때, 두 가지 신규 리스크 요인이 예상되는 PGM 재활용 공급 증가를 제약할 수 있다.

첫째, 업계에서는 PGM 가격과 금리 상승으로 인한 운영자금 제약이 보고되고 있으며, 은행들이 신용 공여에 신중한 태도를 보이고 있어 잠재적 생산량이 제한될 수 있다. 둘째, 호르무즈 해협을 넘어 확산되는 이란 전쟁의 여파가 중동 전역의 무역에 영향을 미치고 있다. UAE는 자동차 PGM 재활용의 상당 규모 집산지로 발전해 왔으며, 분쟁이 장기화될 경우 금속 흐름이 제한될 수 있다. 또한 분쟁으로 인한 신차 시장의 침체가 재활용 공급에 추가적인 하방 압력으로 작용할 수 있으며, 이 경우 자동차 수요에도 동시적인 영향이 예상된다.

PGM 시장은 최근 공급 제약에 지속적으로 시달려 왔다. 이에 따라 재활용 공급이 추가로 기대에 미치지 못할 경우, 2026년 전망치인 24만 온스 백금 시장 공급 부족이 더욱 심화될 수 있으며(도표 7), 팔라듐 시장 또한 2026년에 흑자로 전환되지 않고 공급 부족 상태가 지속될 가능성이 있다(도표 8).

PGM 가격 상승이 공급 반응을 촉진해야 하지만, 다음의 이유로 인해 실현되지 않을 수 있다.

- 광산 업체들의 공개된 생산 가이드는 생산량 증가 계획이 없음을 시사하며,
- 재활용 공급은 2022년 이후 평균 9% 전망치를 하회하였다.

Edward Sterck
Director of Research
+44 203 696 8786
esterck@platinuminvestment.com

Wade Napier
Analyst
+44 203 696 8774
wnapier@platinuminvestment.com

Brendan Clifford
Head of Institutional Distribution
+44 203 696 8778
bclifford@platinuminvestment.com

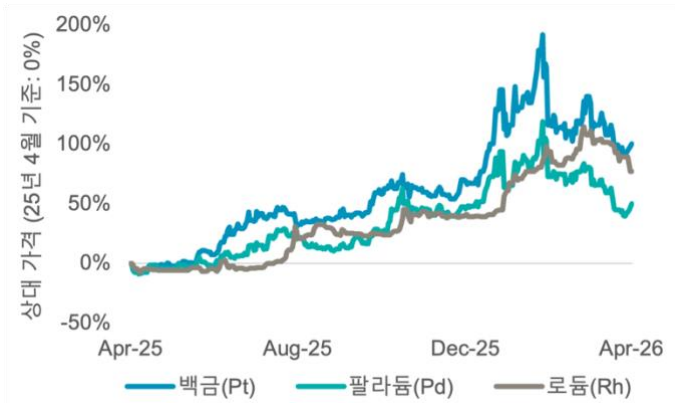
World Platinum Investment Council
www.platinuminvestment.com
166 Piccadilly,
London, W1J 9EF

2026년 4월 16일

백금이 투자 자산으로 매력적인 이유:

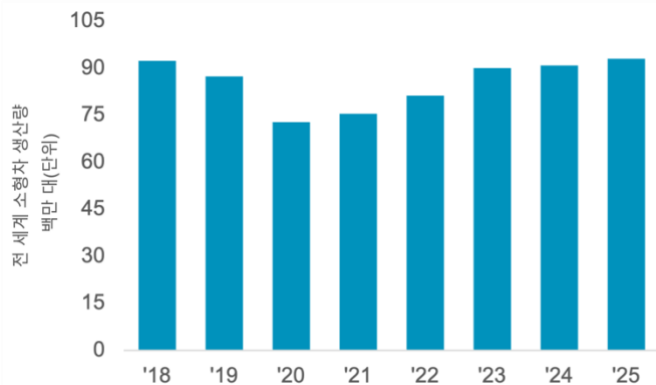
- WPIC 리서치에 따르면 백금 시장은 2023년부터 연속적인 공급 부족 국면에 진입하였으며, 2026년에는 소폭 개선된 공급 부족이 전망되나 현재의 타이트한 시장 여건이 완화될 것으로는 보이지 않는다
- 백금 공급은 지속적인 도전에 직면해 있으며, 특히 광산 공급 측면에서 제약이 크고 재활용 공급 측면에서는 상대적으로 제한적이다
- 백금의 최종 수요 시장은 PGM 중 가장 다변화되어 있어 장기 수요를 뒷받침하며, 외부 이벤트(이란 전쟁) 또는 구조적 트렌드(파워트레인 전동화)로 인한 미래 하방 리스크를 완화한다
- 높은 리스 금리와 런던 OTC 시장의 백워드레이션은 시장의 지속적으로 타이트한 여건을 나타낸다
- 백금 가격은 여전히 금 가격보다 크게 낮은 수준에 머물러 있다

도표 3: 지난 12개월간 PGM 가격은 팔라듐 50%에서 백금 100%까지 상승



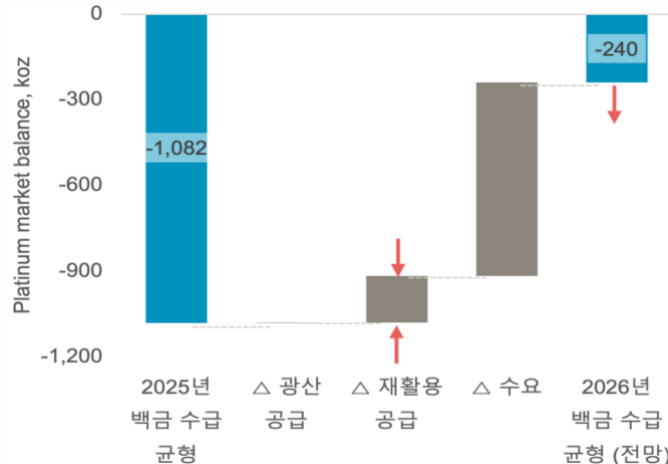
출처: 블룸버그, WPIC 리서치

도표 5: 코로나/반도체 사태로 인해 신차 생산 둔화는 폐차 스크랩과 폐촉매 공급 감소



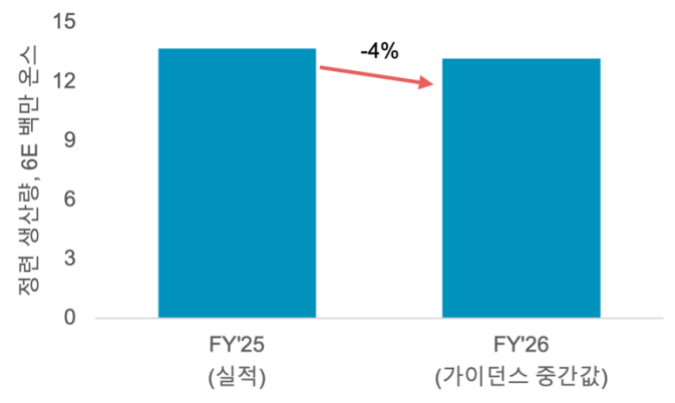
출처: 메탈스 포커스, WPIC 리서치

도표 7: 재활용 공급 증가가 기대에 미치지 못할 경우, 2026년 백금 시장 공급 부족이 소폭 심화 가능



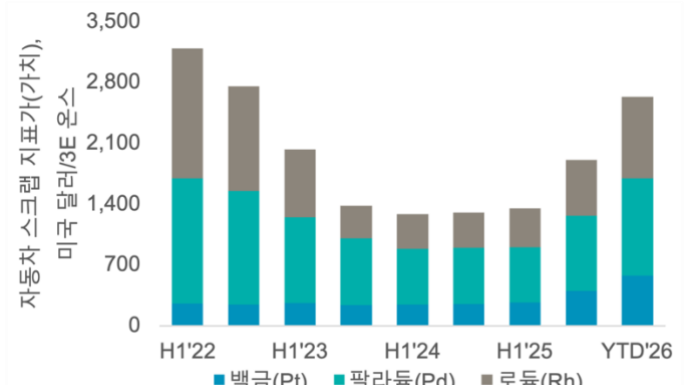
출처: 메탈스 포커스, WPIC 리서치

도표 4: 주요 PGM 광산 업체들은 종합적으로 FY2026 정제 생산량이 FY2025 대비 4% 감소할 것으로 가이던스 제시



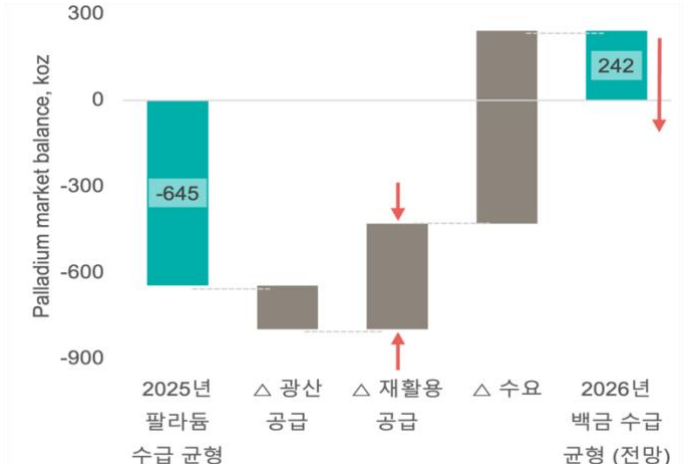
출처: 기업 데이터(임플라츠, 노르스크 니켈, 노삼, 시바니에-스틸위터, 발테라), WPIC 추정치

도표 6: 2023, 2024년 PGM 가격 부진은 재활용의 경제적 유인을 약화시켜 일부 고철상의 매점 현상으로 이어졌다



출처: 블룸버그, WPIC 추정치

도표 8: 팔라듐 재활용 공급 증가가 기대 이하 시, 2026년 시장이 흑자로 전환되지 않고 공급 부족 상태가 지속 가능



출처: WPIC 리서치

중요 고지 및 면책 조항: 이 문서는 교육을 목적으로 한 일반간행물입니다. 발행처인 WPIC 은 세계 유수의 백금 생산업체들이 백금 투자 수요에 걸맞은 시장을 형성하기 위해 설립한 단체입니다. WPIC 의 사명은 실행 가능한 통찰과 타겟화된 개발을 통해 투자자들의 백금 현물 수요를 자극하는 것과 투자자들이 사실에 근거한 결정을 내릴 수 있도록 백금에 대한 정보를 제공하는 것, 그리고 금융기관과 시장 참여자들과 협력해 투자자들이 필요로 하는 상품과 투자 경로를 개발하는 것입니다.

이 간행물은 증권 판매를 제안하거나 매수를 권유하는 것이 아니며 그렇게 해석되어서도 안 됩니다. 발행처는 이 간행물에 언급된 증권 혹은 상품과 연관된 그 어떤 종류의 거래도 권유 혹은 주선할 의도가 없으며, 그에 관련된 충고를 제시하거나 거래를 대리하지도, 유도하지도 않습니다. 이 간행물은 세금이나 법률, 또는 투자에 관련된 조언을 제공하기 위한 것이 아니고 투자 혹은 증권의 매도와 매수, 또는 보유를 추천하거나 투자 전략 혹은 거래에 나서기를 권고하는 것으로 해석해서는 안 됩니다. 발행처는 증권 중개인이나 독립투자자문업자(RIA)가 아니며 미국법이나 영국 금융서비스 시장법(Financial Services and Markets Act 2000), 고위 경영진 인증제도(SMCR, Senior Managers and Certifications Regime), 또는 영국 금융감독원(FCA, Financial Conduct Authority)에 등록되어 있지 않습니다.

이 간행물은 특정 투자자를 대상으로 하거나 투자자 개인에게 맞춰진 투자 조언이 아니며 그렇게 받아들여서도 안 됩니다. 투자 결정을 내리기 전에는 반드시 적절한 전문가의 조언을 받으셔야 합니다. 투자나 투자 전략, 증권, 또는 관련 거래가 투자 목적과 재정상태, 그리고 투자위험감수도에 적절한지에 대한 판단의 책임은 본인에게 있습니다. 특정 사업이나 법적 상황, 그리고 세금과 관련된 사정에 대해서는 투자와 법률, 세무, 또는 회계 전문가와 상담하셔야 합니다. 이 간행물은 신뢰할 수 있는 것으로 간주되는 정보에 기반해 작성되었습니다. 하지만 정보의 정확도나 완전성을 보장할 수 있는 것은 아닙니다.

이 간행물에는 지속적인 산업 성장 예상을 포함한 미래 상황 예측이 포함되어 있습니다. 발행처는 이 간행물에 과거의 사실이 아닌 미래 예측성 발언이 포함되어 있으며, 실제 결과에 영향을 미칠 수 있는 위험 요인과 불확실성이 포함되어 있다는 사실을 인지하고 있습니다. WPIC 의 로고와 서비스 마크, 소유권은 전적으로 WPIC 에 있습니다. 그 이외의 상표의 소유권은 각각의 상표권자에게 있습니다. 특별한 언급이 있는 경우를 제외하고 발행처는 각각의 상표권자에 소속 혹은 연계되거나 관련되어 있지 않으며 후원 또는 승인을 받거나 기반을 두지 않습니다. WPIC 은 제 3 자의 상표에 대한 어떤 권리도 주장하지 않습니다.

WPIC Research MiFID II Status

The World Platinum Investment Council (WPIC)은 제 2 차 금융상품투자지침(MiFID II) 규정에 따라 콘텐츠와 서비스에 대한 내외부의 검토를 거쳤습니다. 그 결과에 따라 WPIC 리서치 서비스 이용자와 회계감사/법무부에게 다음과 같은 사항을 강조하고자 합니다:

WPIC 의 리서치는 명백히 소규모 비금전적 혜택 범주(Minor Non-Monetary Benefit Category)에 포함되며 모든 자산운용자들은 이를 무료로 활용할 수 있습니다. 투자기관들은 WPIC 리서치를 자유롭게 공유할 수 있습니다.

1. WPIC 은 금융상품 관련 사업을 운용하지 않습니다. 시장 조성이나 세일즈 트레이드, 트레이딩, 혹은 주식 거래에도 참여하지 않습니다. (어떠한 종류의 유인책이나 권유도 제공하지 않습니다).
2. WPIC 의 콘텐츠는 다양한 경로를 통해 모든 이해관계자들에게 보급되며, MiFID II (ESMA/FCA/AMF) 규정에 따라 "소규모 비금전적 혜택 범주"로 분류될 조건을 만족합니다. WPIC 의 리서치 결과는 WPIC 홈페이지를 통해 무료로 제공됩니다. WPIC 은 리서치 통합 플랫폼에 그 어떤 허가요건도 요구하지 않습니다.
3. WPIC 은 소비자들에게 리서치 서비스에 대한 대가를 요구하지 않으며 앞으로도 요구하지 않을 것입니다. WPIC 은 기관 투자자들에게 무료로 자유롭게 이용 가능한 콘텐츠에 대한 대가를 요구하지 않는다는 점을 명백히 밝힙니다.

보다 자세한 정보는 WPIC 홈페이지에서 확인할 수 있습니다:

<http://www.platinuminvestment.com/investment-research/mifid-ii>