

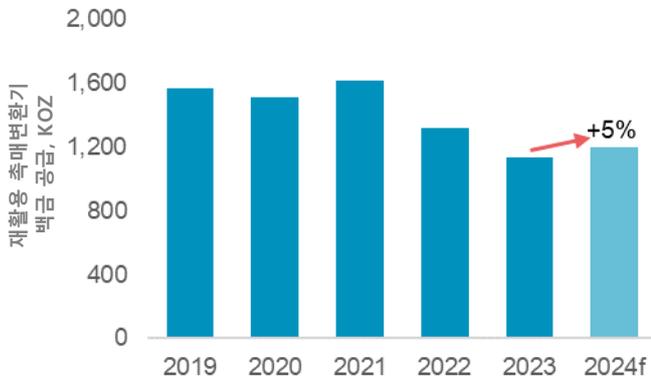
플래티넘 퍼스펙티브

런던 플래티넘 주간(London Platinum Week)의 핵심 테마, 공급 부족을 심화시키는 리스크가 매력적인 투자 사례를 뒷받침

'런던 플래티넘 주간'의 주도적인 테마는 두 가지로, 먼저 재활용 공급 부문의 하방 리스크와 그 다음으로 내연기관(ICE) 자동차(주로 하이브리드)로 인해 배터리 전기 자동차(BEV)의 성장 둔화가 보완되면서 예상보다 더 오랫동안 더 높은 자동차 PGM 수요가 지속될 것이라는 점이었다. 이 두 가지 주제는 이전에 강조한 바가 있으며, 둘 다 2028년까지 지속될 것으로 예상되는 시장 적자를 심화시킬 가능성이 있다. 그동안 널리 논의되지 않았던 광산 공급과 수소에 대한 흥미로운 통찰도 있었는데, 이 두 가지 모두 더 장기적인 영향을 미칠 것으로 예상된다.

1) 엇갈린 재활용 공급 메시지: 재활용 촉매변환기를 통한 백금 공급은 2020년부터 2023년까지 CAGR 9% 감소했다 (도표 1). 촉매변환기 스크랩 감소의 원인은 차량 수명 연장 및 일부 사재기, 그리고 규제적 제한에 있다 (링크). 그러나 이번 런던 플래티넘 주간 토론의 중심에는, 본 협회(WPIC)를 포함한 논평가들은 2024년 폐촉매변환기의 양이 완만한 회복세(+63 koz)를 보일 것이라고 예측하는 반면, 재활용업체들은 어려운 상황이 아주 미미하게만 완화될 것이라고 본 불명확한 단기 전망이었다. 이러한 상반된 견해를 맥락화 해 보면, 재활용된 촉매변환기가 연간 공급량의 14~22%를 차지하며 시장 균형을 크게 변화시킬 수 있다는 것이다. **2) 더 높은 수준으로 더 오래 유지되는 자동차 PGM 수요 (링크):** BEV 판매 성장률이 크게 둔화되고 하이브리드 차량의 성장률이 높아지면서 (도표 3) PGM 자동차 수요 감소의 속도에 대한 논의가 이어졌다. 2024년 백금족 3 원소(3E)의 자동차 수요가 전년 대비 3%로 소폭 감소한 것(도표 4)만으로 각 금속의 시장 공급 부족을 해소하기에는 역부족이다 (도표 2). ICE/하이브리드 수요가 탄력적이어서 소형차 시장 점유율이 1% 상승할 때마다 백금과 팔라듐의 연간 수요는 각각 25 koz와 100 koz 더 부족해지며, 이로 인해 (특히 팔라듐의 경우) 시장 공급 부족 상태가 더 장기화된다.

도표 1: 재활용 촉매변환기 공급이 감소 추세에 있다.



출처: 메탈 포커스(Metals Focus), WPIC 리서치

도표 2: 백금족 3 원소(3E) 모두 2024년 공급 부족이 예측된다.



출처: 메탈 포커스 집계 평균, SFA (Oxford), 존슨 매티(Johnson Matthey)

2 차적 공급 리스크 증가와 예상보다 더 높게 더 장기적으로 지속되는 PGM 자동차 수요에 대한 업계의 인식이 높아지면서 가격이 긍정적으로 반응한 것으로 보인다는 점에 주목할 필요가 있다 (도표 6). 이런 요소들은 가격의 상승 편향을 뒷받침하는 반면, 이번 런던 플래티넘 주간에 덜 화제가 되었던 (광산 공급과 수소 같은) 다른 요인들은 더 장기적인 향후 시장 공급 부족이라는 결과로 이어진다.

3) 공급이 아니라 비용을 줄이고 있는 광산업체들: PGM 가격은 저점에 이른 것으로 보이며, 이로 인해 남아공의 PGM 광산업체들은 더 큰 타격 없이 구조조정을 실행할 수 있는 시간을 벌게 되었다. 2024년 공급량은 더 크게 감소할 것으로 보이지는 않으나, 과거 상관관계를 살펴보면 개발 비용의 감축은 중기 생산량 감소로 이어질 수 있다 (도표 7). 따라서 PGM 공급 리스크는 중기적으로 하방으로 가중치가 주어지는 것으로 보인다(링크).

4) 수소가 밀려남: 복잡한 규제로 인해 수소에 대한 열기가 압박을 받고 있다. 그러나 수소 수요는 비록 작은 규모이기는 해도 계속 빠르게 증가하고 있으며, 수소 애플리케이션은 2030f년 연간 백금 수요의 11%에 이를 것으로 예상되는 중장기적인 테마이다(링크).

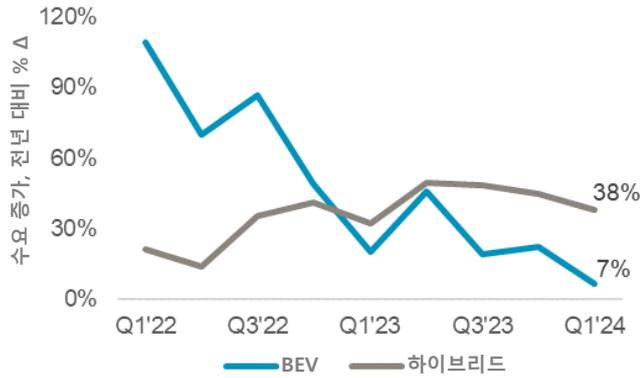
재활용 부문에서의 어려움과 탄력적인 자동차 PGM 수요로 예상 시장 공급 부족이 심화될 수 있다.

2024년 백금 가격은 약세로 출발했으나 근본적인 시장 공급 부족에 대한 인식이 커지면서 지금은 회복되었다.

백금이 투자자산으로서 매력적인 이유:

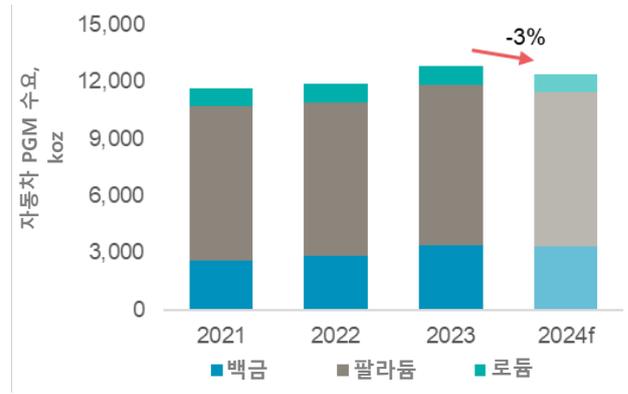
- WPIC 리서치에 나타나듯이 백금 시장은 2023년부터 지속적인 공급 부족 상태에 진입해 있다.
- 남아공의 전력난과 재활용 공급 측면 때문에 백금 공급이 여전히 어려운 상태이다.
- ICE 차량의 생산이 예상보다 더 길게 높은 수준으로 유지됨에 따라 자동차 부문 백금 수요가 유지될 것이다.
- 아직은 시작 단계이지만 수소가 향후 백금 수요의 주요 원인이 될 것이다.
- 백금 가격은 역사적으로 저평가되어 왔으며 금보다 현저히 낮은 수준에 있다

도표 3: BEV 수요 증가세가 체계적으로 둔화되면서 보조금 축소 및 차세대 구매층을 ICE에서 BEV로 전환시키는 데 따른 어려움이 부각되고 있다.



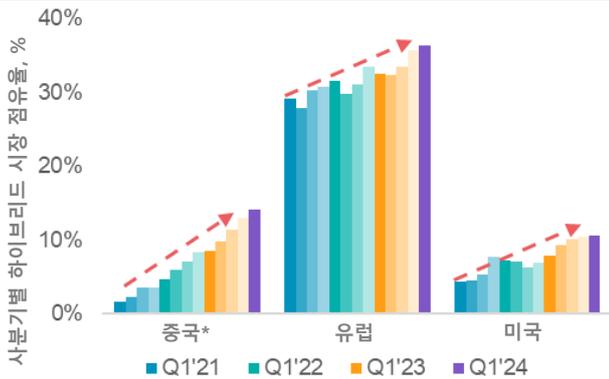
출처: 블룸버그(Bloomberg), WPIC 리서치, 중국, 유럽, 미국 시장의 누적치

도표 4: 자동차 3E PGM 수요는 탄력적으로 유지되고, ICE 및 하이브리드 차량 수요는 통테일 현상을 보일 것으로 예측된다.



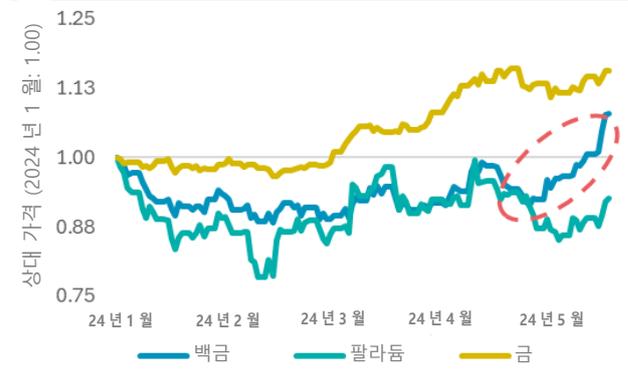
출처: 메탈 포커스 집계 평균, SFA (Oxford), 존슨 매티

도표 5: 소형 하이브리드 차량의 시장 점유율이 안정적으로 증가하여 PGM 자동차 수요는 2030년대까지도 통테일로 이어질 것임을 시사한다.



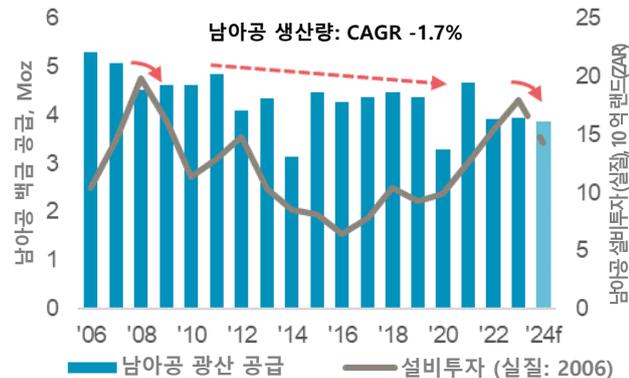
출처: 중국자동차제조업협회(CAAM), 유럽자동차제조업협회(ACEA), 블룸버그, WPIC 리서치, *중국 자료의 경우 PHEV에만 해당

도표 6: 백금 가격이 펀더멘탈 개선에 힘입어 2024년 5월까지 반등세를 보이며 금에 뒤쳐졌던 YTD 수익률 격차를 좁혔다.



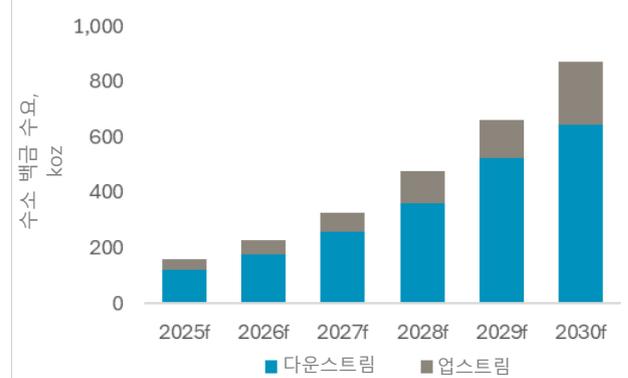
출처: 블룸버그, WPIC 리서치

도표 7: 남아공에서 백금 채굴 생산량은 2010년대 자본 지출 감축의 영향으로 감소 추세에 있다.



출처: 블룸버그, 존슨 매티, SFA (Oxford), 메탈 포커스, WPIC 리서치

도표 8: 수소연료전지차(FCEV) 총 소유 비용과 디젤 차량이 합쳐져 수소 관련 백금 수요 증가의 원동력이 되겠지만, 이는 2020년대 후반의 일이 될 것이다.



출처: WPIC 리서치

중요 고지 및 면책 조항: 이 문서는 교육을 목적으로 한 일반간행물입니다. 발행처인 WPIC은 세계 유수의 백금 생산업체들이 백금 투자 수요에 걸맞은 시장을 형성하기 위해 설립한 단체입니다. WPIC의 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 받아들여져서도 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. WPIC의 로고와 서비스 마크, 소유권은 전적으로 WPIC에 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. WPIC은 제 3자의 상표에 대한 어떤 권리도 주장하지 않습니다

WPIC Research MiFID II Status

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

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