



프리포트 맥모란 (FCX.US)

사상 최고치 경신한 구리 가격의 최대 수혜주

- 세계 최대 구리 생산 업체, 전세계 8.5% 구리 생산
- 구리가격 25년 연간 44% 상승, 26년에도 구리 수요 증가로 가격 강세 지속 전망
- 매출의 75% 이상이 구리에서 발생. 구리 가격 상승의 최대 수혜주

FY4Q25 실적 Review

FY4Q25(12월말) 실적은 매출액 56.3억 달러(YoY -1.5%, QoQ -19.2%, 컨센서스 대비 +6.4%), 영업이익 8.1억 달러(YoY -34.8%, QoQ -58.9%, 컨센서스 대비 -12.7%), 조정 EPS 0.47달러(YoY +51.6%, QoQ +2.2%, 컨센서스 대비 +63.2%)를 기록했다.

25년 4분기 구리 생산량은 640백만 lb (YoY -36%), 금 생산량은 6.5만 oz (YoY -85%)로 25년 9월 발생한 그라스버그 광산(인도네시아 PTFI) 사고 여파로 인해 생산량이 크게 감소했다. 하지만 생산부진에도 보유재고를 통해 구리 판매량은 7.09억 lb, 금 판매량은 8만 oz로 동사 자체 추정치를 각각 12%, 33% 상회했다.

동사의 24년 연간 매출의 38%를 차지하며, 세계에서 두번째로 큰 규모의 광산인 그라스버그 광산은 26년 2분기부터 단계적으로 정상화될 예정이다. 26년 하반기부터 정상 가동 시점 대비 약 85% 수준까지 생산량을 회복할 전망이며, 정상화 속도가 26년 동사의 주가 향방을 결정지를 주요한 요인으로 작용할 것으로 보인다.

2026년에도 구리 가격 강세 지속

올해 들어 사상 최고치를 갈아치운 LME 구리 가격은 1월 26일 기준 톤당 \$13,195로, 26년 연간 5.5%, 25년 연간 약 44% 상승했다. 구리 가격 강세의 배경으로는 1) 구리 수급 불균형 심화 2) 미국 정부의 구리 관세 정책이 있다.

1) 국제 구리 연구 그룹(ICSG)은 25년 10월 발표한 글로벌 구리 수급 전망에서 25년 발생한 그라스버그 사고 등의 공급 차질을 반영해 26년 글로벌 구리 정광 생산 증가율 전망치를 기존 3.4%에서 0.9%로 대폭 하향 조정하였다. 이에 따라 26년 글로벌 정련구리 수급 전망을 당초 20.9만톤 초과공급에서 15만톤 초과수요로 변경하며 구리시장의 타이트한 수급을 예상했다.

▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('25.01.26): \$61.17
목표주가 컨센서스: \$60.75

▶ 투자 의견 컨센서스

매수	보유	매도
67%	33%	0%

Stock Data

산업분류	금속 & 채광
S&P 500 (1/26)	6,950.23
현재주가/목표주가	61.17 / 60.75
52주 최고/최저 (\$)	63.58 / 27.66
시가총액 (백만\$)	87,836
유통주식 수 (백만)	1,426
일평균거래량 (3M)	16,929,067

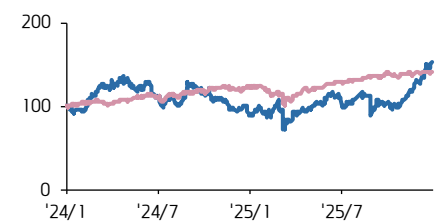
Earnings & Valuation

(백만 \$)	FY24	FY25	FY26E	FY27E
매출액	25,455	25,915	28,405	32,618
영업이익	6,907	6,372	9,561	13,013
OPM(%)	27.1	24.6	33.7	39.9
순이익	1,889	2,204	3,744	4,808
EPS(달러)	1.5	1.8	2.6	3.3
증가율(%)	-3.9	19.6	45.5	29.6
PER(배)	28.5	33.2	23.8	18.3
PBR(배)	3.1	3.9	3.7	3.1
ROE(%)	12.5	14.0	17.5	19.3
배당수익률(%)	1.6	1.2	1.0	1.0

Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	20.4	15.3	36.3	61.8
S&P Index	1.0	0.1	8.8	13.0

('24.1.27=100) 프리포트맥모란 S&P500



자료: 데이터 스트림 컨센서스, 키움증권 리서치

한편 칠레 구리 광산업체인 Antofagasta 와 중국 구리 제련소 간 26 년 TC/RC (정제련 수수료)가 \$0/t 으로 합의된 것은 구리 제련소가 마진을 포기하고서라도 물량을 확보해야 하는 극한의 정광공급 부족상황에 처해있음을 의미한다.

이러한 글로벌 구리 수급 불균형은 단기간에 그치지 않을 가능성이 높다. S&P Global 에 따르면 구리의 수요는 1) 경제 성장에 따른 수요 증가 2) 에너지 전환 3) AI/데이터 센터 4)국방의 현대화로 인해 2040 년까지 현재 대비 50% 증가한 4,200 만톤까지 증가할 전망이다. 반면 글로벌 구리 생산량은 2030 년까지 3,300 만톤으로 정점을 찍은 후, 2040 년에는 1,000 만톤의 공급 불균형이 발생할 것으로 전망된다.

한편 2) 미국 정부의 구리에 대한 관세 역시 구리 가격 강세의 주요 요인이다. 지난 25 년 8 월부터 반제품/파생 구리 제품에 대해 ‘구리 함량 가치 기준’ 50% 추가 관세가 적용되고 있으며, 정제동에 대해서는 27 년 15%, 28 년 30% 단계 관세 인상이 예고되어 있다. 26 년 6 월 30 일 상무부의 최종 판단을 앞두고 구리 재고를 확보하려는 움직임이 구리 수요를 자극하며 구리 가격 상승을 이끌 수 있다.

구리 가격과 동행하는 프리포트 맥모란 주가

동사는 구리의 매출 비중이 75% 이상으로 구리 가격에 대한 주가 민감도가 매우 높으며, 구리 가격 상승 시 대표적인 수혜주로 손꼽힌다. 실제로 구리 가격은 10 년간 약 3 배, 동사의 주가는 약 10 배 가까이 상승했다. 구리의 수요 공급 불균형이 심화되고, 미국 정부의 구리 관세 정책으로 인해 구리의 가격 상승이 지속될 것으로 예상되는 바, 올해 동사의 주가의 상승 흐름이 기대된다.

프리포트 맥모란 FY25 4Q ('25.10.01~12.31)

구분	FY25 4Q	컨센서스 비교		YoY 비교		QoQ 비교	
	발표치	컨센서스	차이	FY24 4Q	성장률	FY25 3Q	성장률
(백만 USD)							
매출액	5,633	5,296	6.4%	5,720	-1.5%	6,972	-19.2%
영업이익	811	929	-12.7%	1,243	-34.8%	1,972	-58.9%
영업이익률(%)	14.4%	17.5%p	-3.1%	21.7%	-7.3%p	28.3%	-13.9%p
순이익	406	418	-2.9%	450	-9.8%	722	-43.8%
조정 EPS (USD)	0.47	0.29	63.2%	0.31	51.6%	0.50	-6.0%

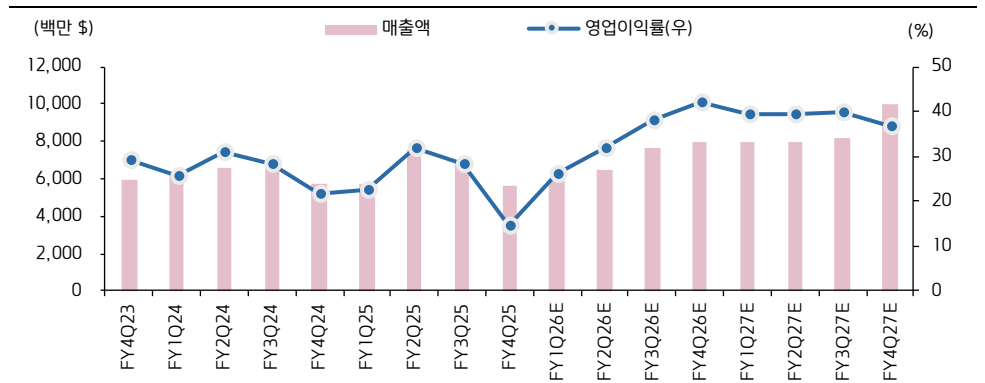
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-01-26 블룸버그 기준

프리포트 맥모란 향후 실적 컨센서스 표

구분 (백만 USD)	분기 컨센서스				연간 컨센서스			
	FY26Q1	YoY 성장률	FY26Q2	YoY 성장률	FY26	YoY 성장률	FY27	YoY 성장률
매출액	5,928	3.5%	6,519	-14.0%	27,835	7.4%	32,380	16.3%
영업이익	1,542	18.4%	2,082	-14.4%	9,272	42.2%	12,837	38.5%
영업이익률(%)	26.0%	3.3%p	31.9%	-0.1%p	33.3%	8.2%p	39.6%	6.3%p
순이익	689	95.8%	867	9.7%	3,519	37.6%	4,555	29.4%
EPS(USD)	0.46	90.0%	0.58	7.2%	2.43	37.3%	3.18	30.9%

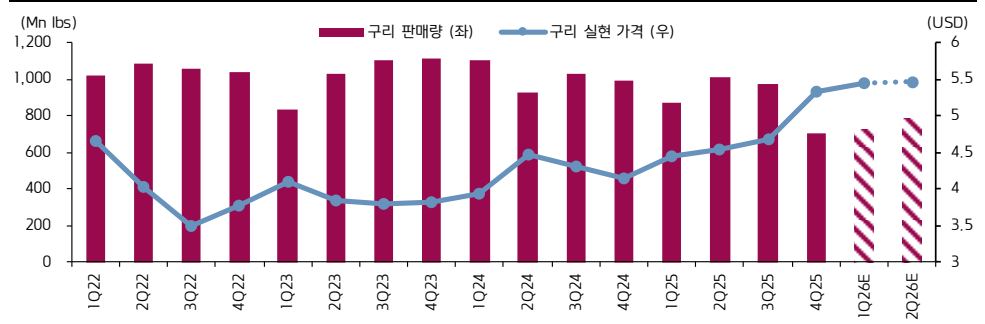
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-01-26 블룸버그 기준

프리포트 맥모란 분기 실적 추이 및 전망



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-01-26 블룸버그 기준

프리포트 맥모란 구리 판매량 및 실현가격 추이 및 전망



자료: 프리포트 맥모란, Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-01-26 블룸버그 기준

구리 광산 매장량 광산 순위

TOP 20 OPERATING COPPER MINES BY CAPACITY, 2025

Thousand metric tonnes of copper

Source: ICSG Directory of Copper Mines, Smelters, and Refineries – April 2025 Edition ¹⁾

Rank	Mine	Country	Operator/Owner(s)	Source	Capacity
1	Escondida	Chile	BHP (57.5%), Rio Tinto Corp. (30%), Japan Escondida (12.5%)	Concs & SX-EW	1350
2	Grasberg	Indonesia	PT Freeport Indonesia (PT Inalum and the provincial/regional government 51.2% and Freeport-McMoRan Inc 48.8%)	Concentrates	800
3	Collahuasi	Chile	Anglo American (44%), Glencore plc (44%), Mitsui (8.4%), JX Holdings (3.6%)	Concentrates	600
4	Kamoa-Kakula	Congo, DR	Ivanhoe Mines (39.6%), Zijin Mining Group (39.6%), Crystal River Global Limited (0.8%), Government of the Democratic Republic of Congo (20%)	Concentrates	600
5	Morenci	United States	Freeport-McMoRan Inc 72%, 28% affiliates of Sumitomo Corporation	Concs & SX-EW	570
6	Cerro Verde	Peru	Freeport-McMoRan 55.08%, Sumitomo 21%, Compañía de Minas Buenaventura 19.58%	Concs & SX-EW	550
7	Buenavista del Cobre (former Cananea)	Mexico	Grupo Mexico	Concs & SX-EW	535
8	Antamina	Peru	BHP (33.75%), Teck (22.5%), Glencore plc (33.75%), Mitsubishi Corp. (10%)	Concentrates	450
8	Tenke Fungurume	Congo, DR	China Molybdenum Co., Ltd 56%, affiliate of BHR Partners (Chinese private equity firm) 24%, Gecamines 20%	SX-EW	450
10	El Teniente	Chile	Codelco	Concs & SX-EW	401
11	Cobre Panama (on C&M)	Panama	First Quantum Minerals Ltd 90%, Korea Panama Mining Corp. (LS-Nikko Copper Inc. and Korean Resources Corporation) 10%	Concentrates	400
11	Las Bambas	Peru	MMG (62.5%), Guoxin International Investment Corporation Limited (22.5%), CITIC Metal Co., Ltd. (15%)	Concentrates	400
11	Los Pelambres	Chile	Antofagasta Plc (60%), Nippon Mining (25%), Mitsubishi Materials (15%)	Concentrates	400
11	Polar Division (Norilsk/Talnakh Mills)	Russia	Norilsk Nickel	Concentrates	400
15	Chuquibambilla	Chile	Codelco	Concs & SX-EW	370
16	Oyu Tolgoi	Mongolia	66% Rio Tinto, 34% Government of Mongolia	Concentrates	350
17	Quellaveco	Peru	Anglo American 60%, Mitsubishi Corp. 40%	Concentrates	340
18	Spence	Chile	BHP	Concs & SX-EW	315
19	Bingham Canyon	United States	Kennecott (Rio Tinto)	Concentrates	310
20	Kamoto	Congo	Katanga Mining Ltd (86.33% Glencore plc) 75%, Gecamines 25%	SX-EW	300
20	Quebrada Blanca	Chile	Teck 60%, Sumitomo 30%, Codelco 10%	Concentrates	300
20	Toromocho	Peru	Chinalco	Concentrates	300

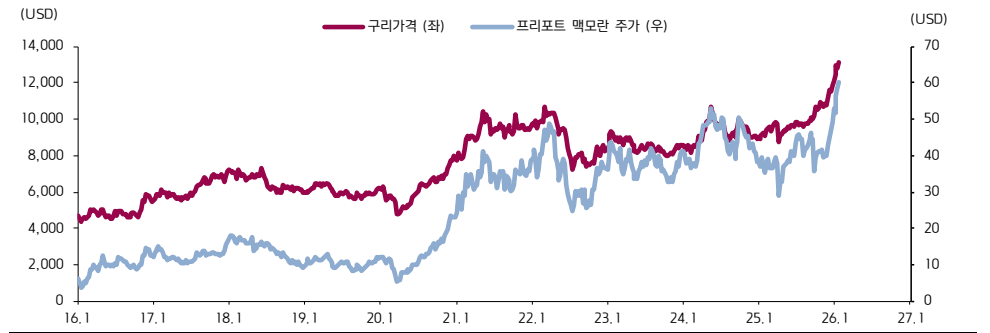
자료: International Copper Study Group, 키움증권 리서치

글로벌 구리 수급 전망

지역 (단위 천톤)	구리 광산 생산			정련구리 생산			정련구리 수요		
	2024	2025	2026	2024	2025	2026	2024	2025	2026
Africa	4,135	4,368	4,759	2,765	3,020	3,262	194	193	186
N.America	2,245	2,321	2,458	1,611	1,645	1,736	2,204	2,277	2,341
Latin America	8,757	8,917	9,232	2,364	2,374	2,491	388	395	407
Asean-10	1,150	730	839	575	491	836	1,188	1,245	1,318
Asia ex Asean/CIS	2,668	2,830	3,039	15,500	16,385	17,139	19,416	20,043	20,417
Asia-CIS	982	984	1,064	507	488	501	107	107	107
EU	763	762	787	2,403	2,401	2,559	2,949	2,971	3,011
Europe Others	1,430	1,627	1,736	1,242	1,302	1,363	882	912	942
Oceania	871	837	850	433	452	452	0	0	0
TOTAL	22,999	23,376	24,762	27,399	28,559	30,337	27,328	28,143	28,729
% change	2.80%	1.40%	2.30%	3.40%	3.40%	0.90%	2.70%	3.00%	2.10%
글로벌 정련 구리 수급 밸런스							71	178	-150

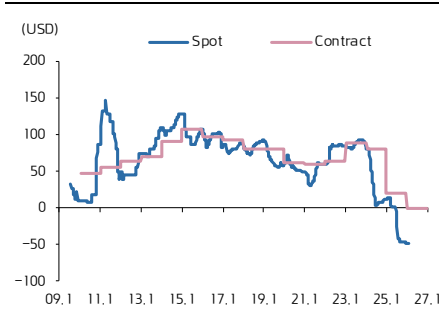
자료: International Copper Study Group, 키움증권 리서치

구리 가격과 프리포트 맥모란 주가 추이



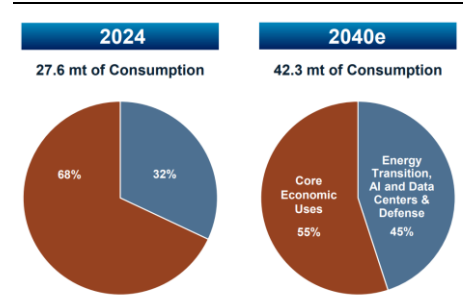
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

구리 제련수수료



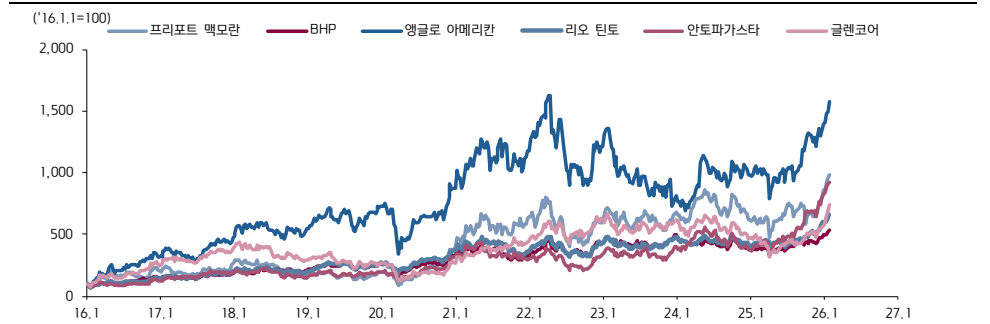
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

구리 소비 전망



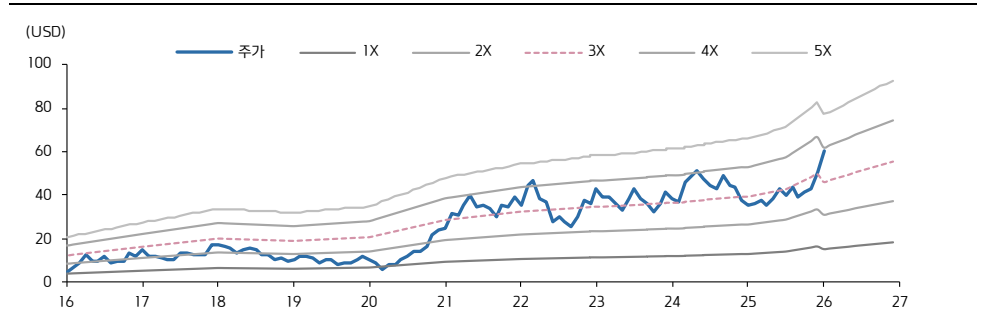
자료: 프리포트 맥모란, 키움증권 리서치센터

피어그룹 주가 차트 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-01-26 블룸버그 기준

프리포트 맥모란 PBR 밴드 차트



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-01-26 블룸버그 기준

Compliance Notice

- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- '프리포트 맥모란' 종목은 1월 5일 해외관심종목에 언급된 바 있습니다
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.