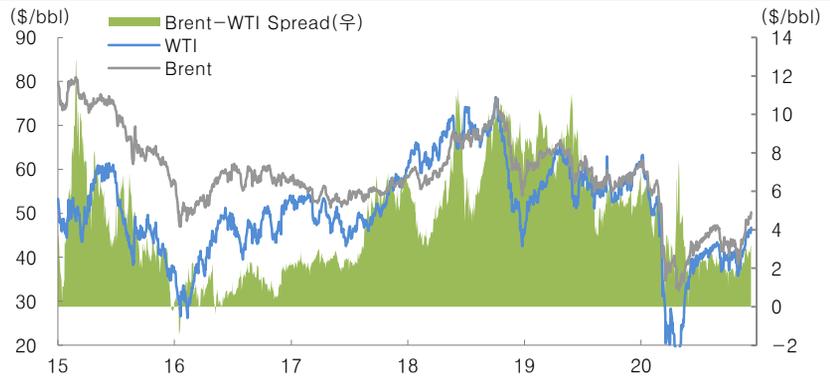


# 국제유가 상승 배팅에 가려진 것들

Commodity Strategist 김소현  
sohyun.kim@daishin.com

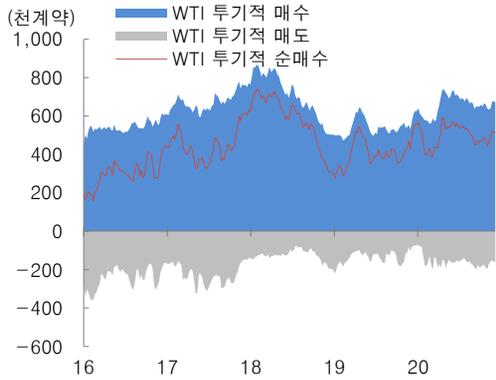
- 백신 승인이 가속화됨에 따라 국제유가 상승 속도가 빨라졌다. Brent유는 배럴당 50.25달러로 올해 3월 이후 처음으로 50달러를 넘어섰으며, WTI유는 배럴당 46.78달러로 3월초 이후 최고치를 기록했다(12월 10일 기준). 투기적 자금 유입도 이어지고 있다. 12월 8일 주간 기준 Brent 유 투기적 자금 순매수표지선은 27.5만계약으로 올해 2월 이후 최고치를 기록했다. 원유 선물시장도 단기 국제유가의 상승에 무게를 두고 있다. WTI 12월물과 1월물의 가격차이는 한 달 전에 +2.07달러였으나 최근에 -0.55달러로 마이너스 전환했다. Brent유 선물시장도 원월물 가격이 근월물을 하회하는 백워드이션이 나타나고 있다.
- 백신 승인으로 원유수요 회복에 대한 기대감이 높아졌지만 현재 투자심리와 원유 수급 펀더멘탈과의 괴리가 존재한다. 12월 4일 기준 미국 원유 수요량은 일일 1,540.9만배럴로 올해 10월 수준 이후 최저치를 기록했다. 가솔린 수요량은 850.5만배럴로 전주대비 감소했다. 최근 가솔린 수요는 미국 추수감사절 시즌에 따른 여행 증가로 회복했지만 과거 20년동안의 추수감사절 시즌 내 최저 수준을 기록했다. 미국 원유 및 가솔린 재고도 전주대비 증가했다. 미국 전체 원유재고(전략비축유 제외)와 가솔린 재고는 각각 5.03억배럴, 2.38억배럴로 8월 이후 최고치를 기록했다.
- 백신 개발로 원유수요 회복 속도가 예상보다 빨라질 수 있겠지만 여전히 원유수요 불확실성이 존재한다. 백신이 대량 공급하기까지 소요되는 시간이 다소 걸릴 것으로 예상되며, 백신이 보급된다고 하더라도 코로나19 이전 수준의 생활을 영위할 수 있는 지 여부도 불확실하기 때문이다. 국제공향협회에 따르면 국내 여객운항은 2023년에서야 코로나19 이전 수준으로 회복할 수 있으며, 국제 여객운항은 2024년에서야 정상화될 것으로 전망했다.
- OPEC+의 원유공급 확대 리스크도 존재한다. 2021년 1월부터 OPEC+의 원유공급량은 일일 50만배럴 늘어날 계획이다. 또한, 이번 12월 OPEC+ 정례회의 때 반발을 한 UAE의 경우 원유생산 가능규모를 늘리기 위해 향후 5년동안 1,220억 달러를 투자할 계획이다. 이미 UAE는 Occidental Petroleum에게 석유탐사권을 제공했다. 이란의 원유생산량도 증대될 가능성이 높다. 이란 정부는 바이든 미국 대통령 당선인이 취임한 이후 對이란 원유 수출 제재 완화 가능성에 무게를 두어 원유 생산량이 단기간 내에 최대치로 재개하기 위해 투자를 확대하고 있다.
- 단기적으로 백신 개발 소식으로 유가의 변동성은 높아질 수 있겠지만 장기적으로 국제유가는 완만하게 상승할 것으로 예상된다. 코로나19 백신 개발에도 불구하고 원유 수급이 개선되기까지 시간이 걸릴 것이며, 신재생 에너지로의 산업 구조 변화로 원유수요 개선은 제한될 가능성이 높기 때문이다. 현재의 원유 선물시장의 구조도 이를 방증한다. WTI유 원월물 가격은 배럴당 46달러를 하회하고 있으며, 기간구조의 기울기가 완만하다.

그림 1. 코로나 19 백신개발 기대감으로 국제유가 상승 속도가 빨라져



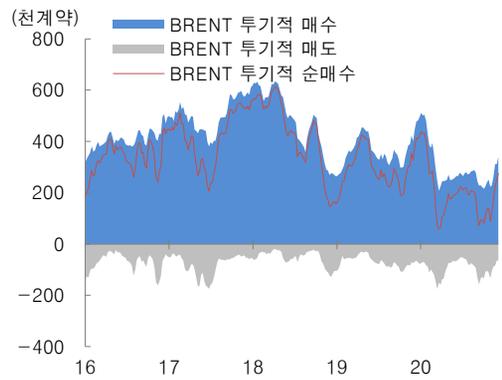
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 2. WTI 유 투기적 자금 추이



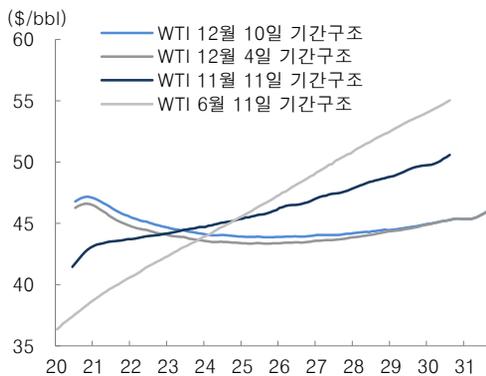
자료: CFTC, 대신증권 Research Center

그림 3. Brent 유 투기적 자금 추이



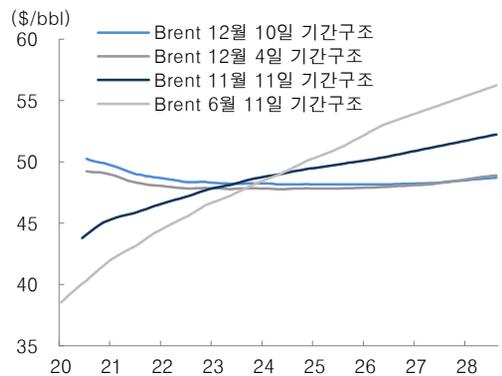
자료: CFTC, 대신증권 Research Center

그림 4. WTI 유 선물시장, 단기 유가 상승에 무게



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 5. Brent 유 선물시장, 백워데이션으로 전환



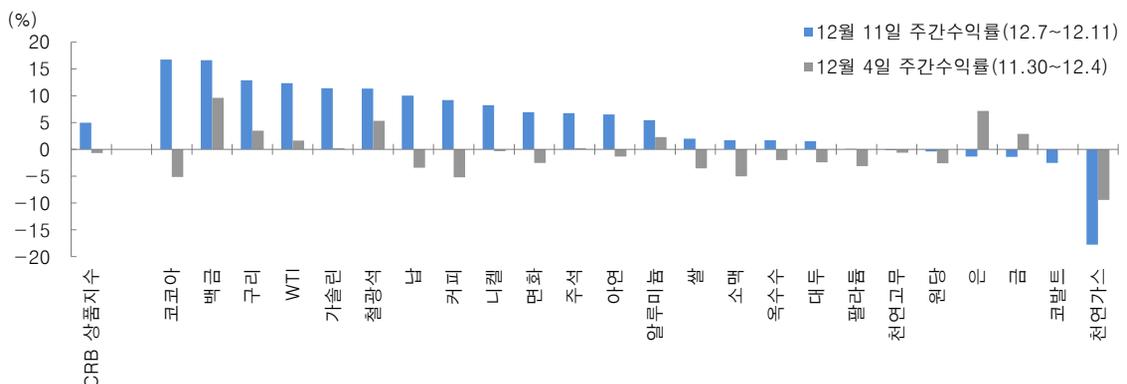
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

주요 원자재 가격 지표

	최근(12/11)	-1W (%)	-1M (%)	-1Y (%)	2019년 평균	2020년 평균	연중최고	연중최저
<b>상품지수</b>								
CRB 상품지수	161.25	0.8	4.9	-11.2	179.14	147.06	187.39	106.29
<b>상품별 가격</b>								
<b>에너지</b>								
WTI(\$/bbl)	46.57	0.7	12.4	-20.7	57.04	38.88	63.27	-37.63
Brent(\$/bbl)	49.97	1.5	13.4	-15.1	60.24	44.82	62.11	32.48
두바이유(\$/bbl)	49.4	1.5	13.4	-22.5	62.88	42.09	69.40	14.87
가솔린(¢/gal)	130.77	3.1	11.4	-14.9	152.60	112.79	162.14	69.94
천연가스(\$/MMBtu)	2.591	0.6	-17.8	-3.3	2.84	2.94	3.47	2.40
석탄(\$/MT)	77.7	4.6	24.7	17.5	77.99	59.14	77.70	48.50
<b>귀금속</b>								
금(\$/oz)	1,840	0.1	-1.4	24.7	1,393	1,766	2,064	1,471
은(\$/oz)	23.95	-1.0	-1.3	42.0	16.21	20.27	29.13	11.98
백금(\$/oz)	1,013	-4.5	16.6	7.8	865.36	878.12	1,061	591.20
팔라듐(\$/oz)	2,322	-1.3	0.1	21.4	1,541	2,194	2,866	1,601
<b>비철금속</b>								
구리(\$/MT)	7,773	0.2	12.9	26.3	6,020	6,116	7,878	4,630
알루미늄(\$/MT)	2,023	-1.1	5.4	14.9	1,813	1,718	2,065	1,462
납(\$/MT)	2,063	1.7	10.0	6.5	2,006	1,829	2,109	1,586
아연(\$/MT)	2,795	1.4	6.5	25.8	2,507	2,253	2,867	1,816
니켈(\$/MT)	17,284	5.4	8.2	24.8	13,970	13,698	17,430	10,880
주석(\$/MT)	19,425	2.5	6.7	12.3	18,585	16,964	19,465	13,250
코발트(\$/MT)	32,000	-1.2	-2.5	-7.9	33,440	31,739	35,000	28,500
철광석(CNY/MT)	1,025	4.5	11.4	62.2	729.59	805.49	1,025	633.00
<b>곡물</b>								
옥수수(¢/bu)	424.25	1.7	1.7	18.6	383.39	358.83	426.50	302.75
소맥(¢/bu)	608.25	7.4	1.7	14.6	493.90	545.93	632.75	474.00
대두(¢/bu)	1,161	-0.2	1.5	29.9	889.67	937.31	1,192	821.75
쌀(\$/cwt)	12.47	2.00	1.96	0.32	11.33	13.68	22.07	11.39
<b>소프트</b>								
원당(¢/lb)	14.43	-0.1	-0.4	7.5	12.34	12.77	15.78	9.21
커피(¢/lb)	119.1	3.3	9.2	-11.0	101.14	110.27	134.80	93.65
코코아(¢/MT)	2,747	-4.6	16.7	3.4	2,386	2,513	3,054	2,160
면화(¢/lb)	74.08	6.0	6.9	12.4	67.19	63.49	74.26	48.41
천연고무(¢/kg)	154.4	-3.4	-0.1	4.8	140.57	130.84	176.40	103.40

자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

주요 상품가격 변화율

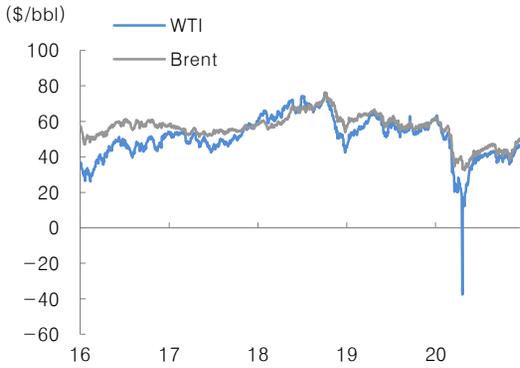


자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

## 1. 에너지 주요 지표

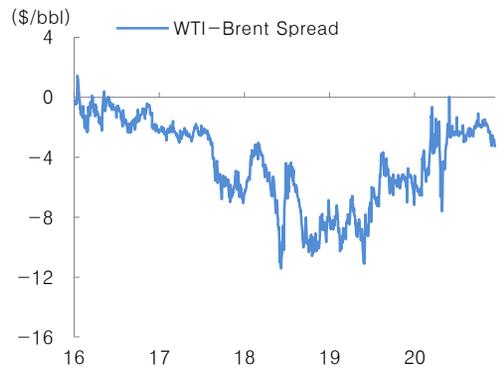
### 가격 지표

그림 1. WTI, Brent 국제유가



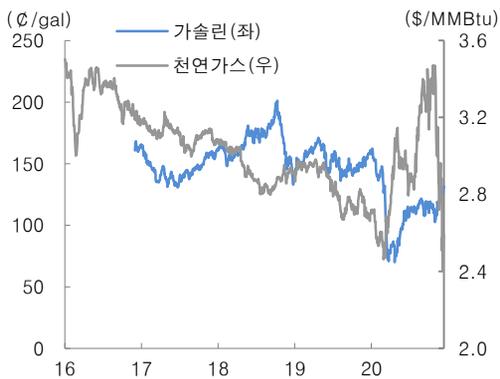
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 2. WTI-Brent Spread



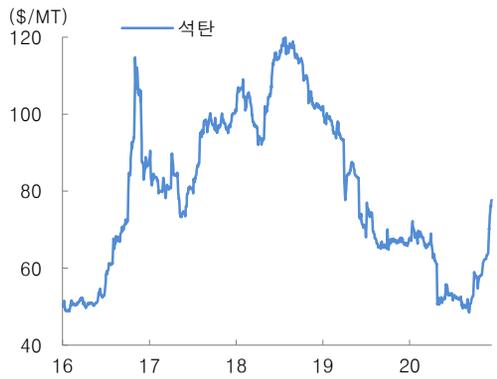
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 3. 가솔린, 천연가스 가격



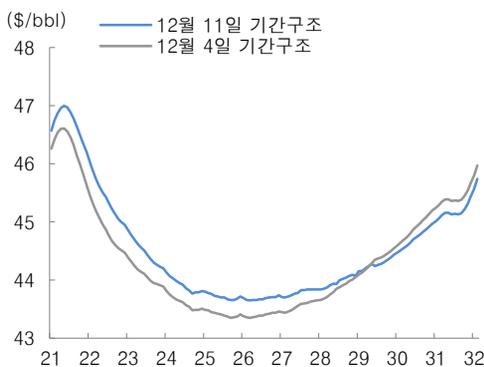
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 4. 석탄 가격



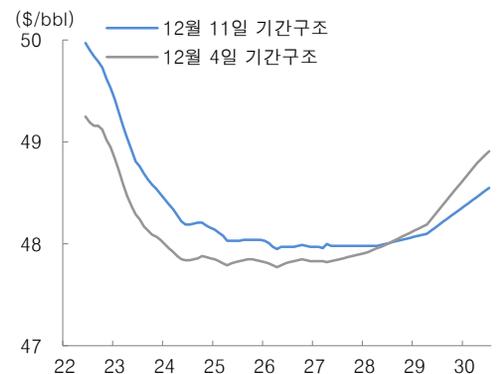
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 5. WTI Forward Curve



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 6. Brent Forward Curve



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

수급 지표

그림 7. 미국 원유생산량



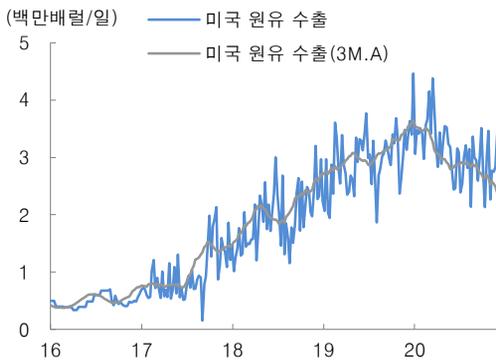
자료: EIA, 대신증권 Research Center

그림 8. 미국 명목 원유수요



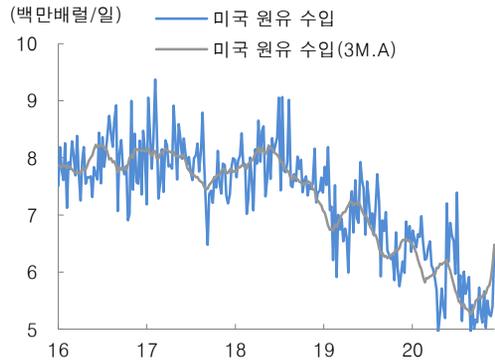
자료: EIA, 대신증권 Research Center

그림 9. 미국 원유수출



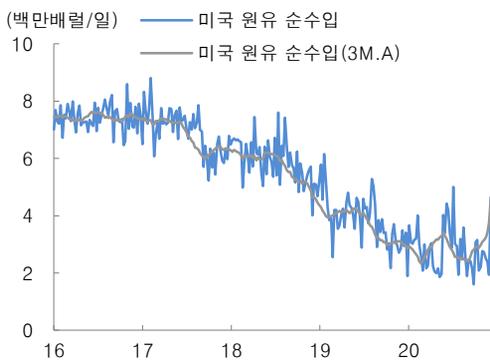
자료: EIA, 대신증권 Research Center

그림 10. 미국 원유수입



자료: EIA, 대신증권 Research Center

그림 11. 미국 원유 순수입



자료: EIA, 대신증권 Research Center

그림 12. 미국 리그수(Rig Count)



자료: Baker Hughes INC., 대신증권 Research Center

그림 13. 미국 전체 원유재고 전략 비축유(SPR) 제외



자료: EIA, 대신증권 Research Center  
 주: SPR는 Strategic Petroleum Reserve 약어로 전략 비축유 의미

그림 14. 미국 원유 정제시설 투입량



자료: EIA, 대신증권 Research Center

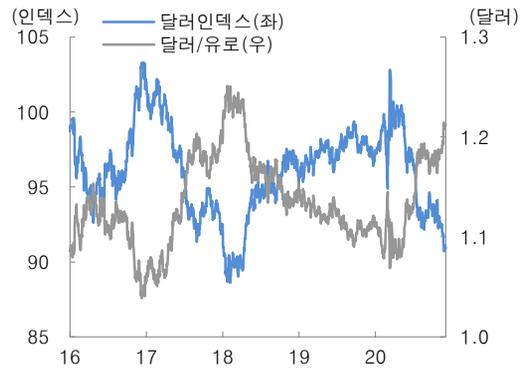
기타 지표

그림 15. 미국 원유 정유시설 가동률



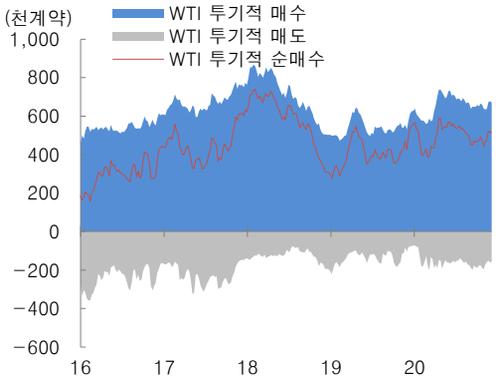
자료: EIA, 대신증권 Research Center

그림 16. 달러 인덱스, 달러/유로 추이



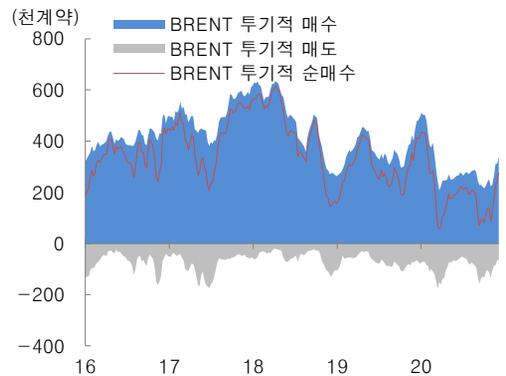
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 17. WTI 투기적 순매수 포지션



자료: CFTC, 대신증권 Research Center

그림 18. Brent 투기적 순매수 포지션

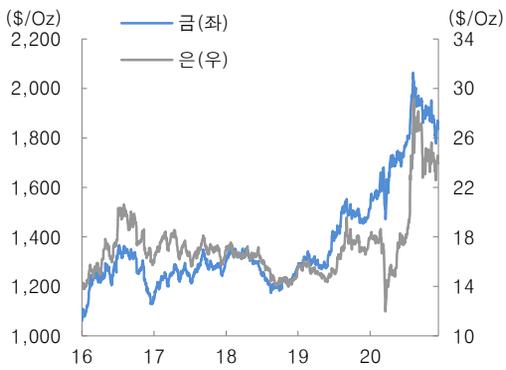


자료: ICE, 대신증권 Research Center

## 2. 귀금속 주요 지표

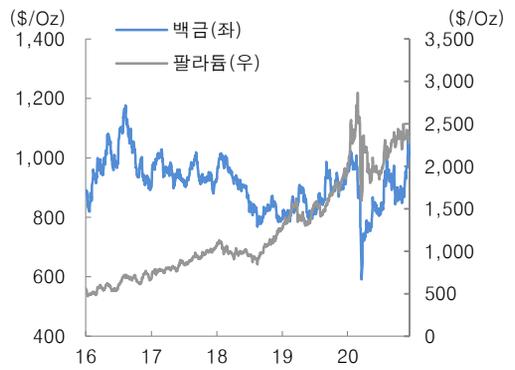
### 가격 지표

그림 19. 금, 은 가격 추이



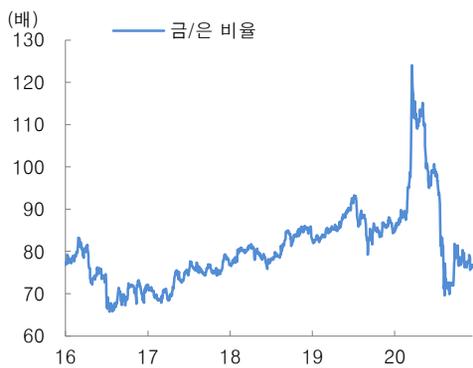
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 20. 백금, 팔라듐 가격 추이



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 21. 금/은 가격 비율



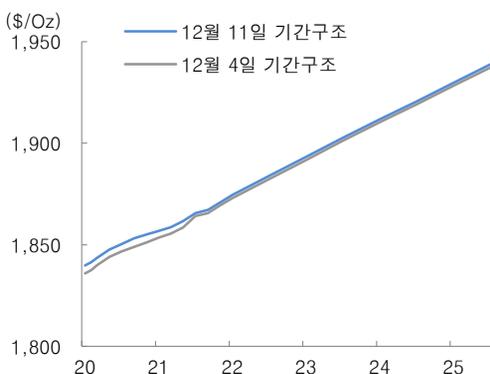
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 22. 백금/팔라듐 가격 비율



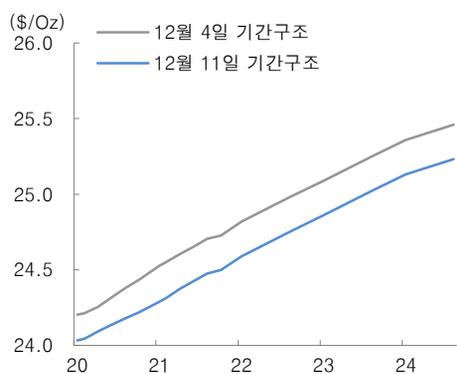
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 23. 금 Forward Curve



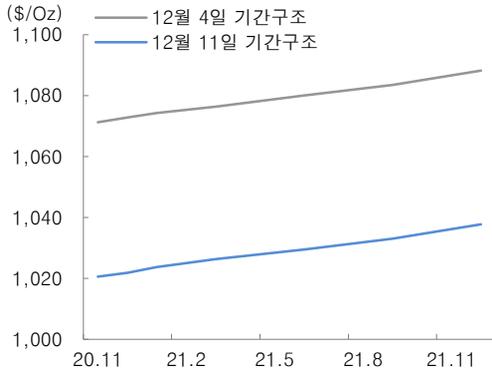
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 24. 은 Forward Curve



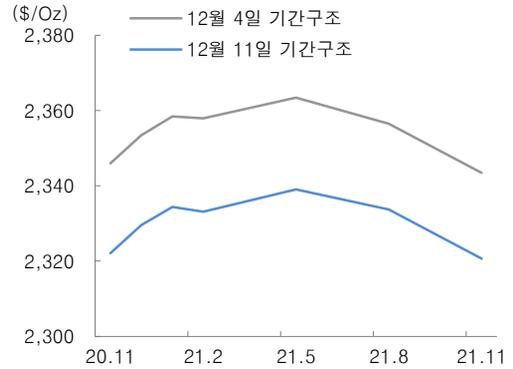
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 25. 백금 Forward Curve



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

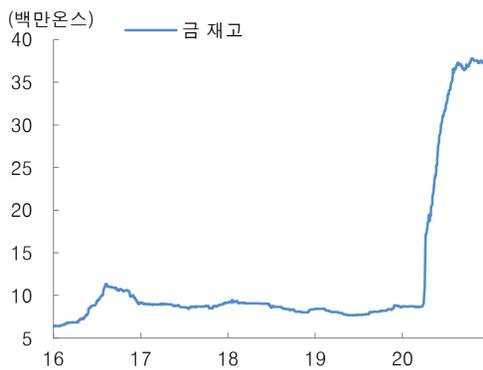
그림 26. 팔라듐 Forward Curve



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

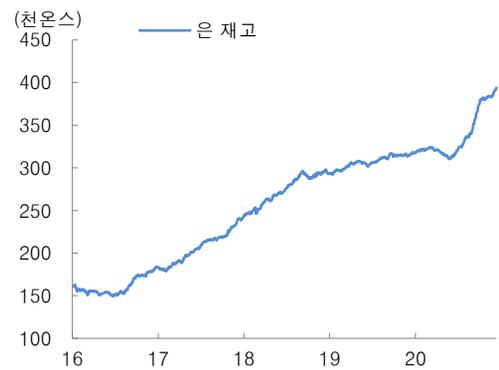
수급 지표

그림 27. 금 재고



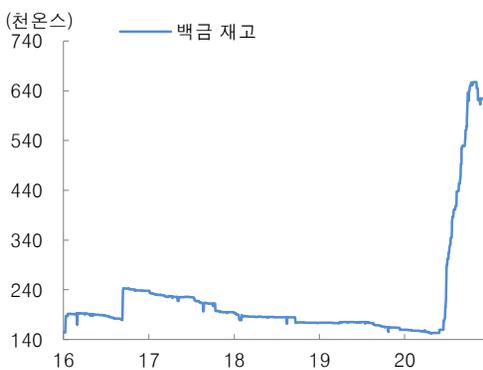
자료: COMEX, 대신증권 Research Center

그림 28. 은 재고



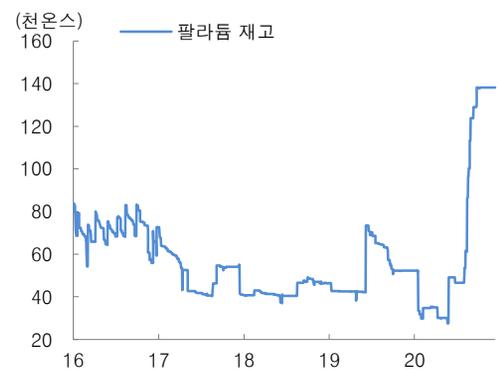
자료: COMEX, 대신증권 Research Center

그림 29. 백금 재고



자료: NYMEX, 대신증권 Research Center

그림 30. 팔라듐 재고



자료: NYMEX, 대신증권 Research Center

그림 31. 금 ETF 보유량



자료: COMEX, 대신증권 Research Center

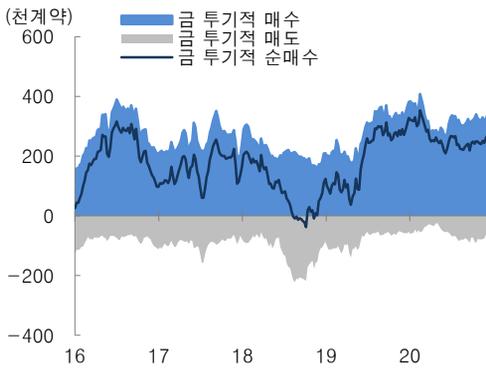
그림 32. 은 ETF 보유량



자료: COMEX, 대신증권 Research Center

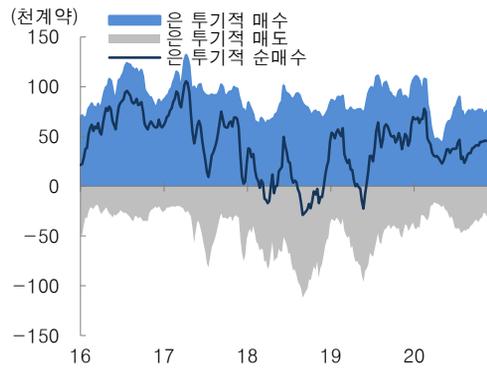
기타 지표

그림 33. 금 투기적 순매수 포지션



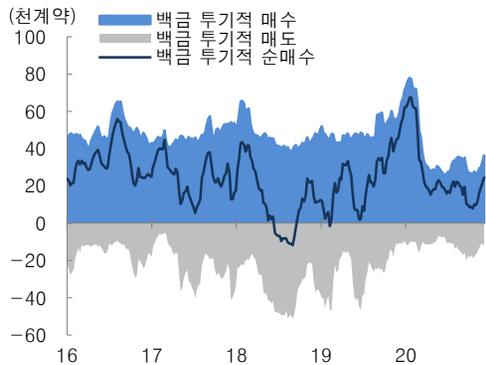
자료: CFTC, 대신증권 Research Center

그림 34. 은 투기적 순매수 포지션



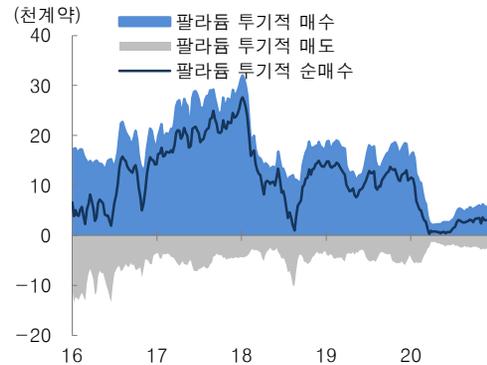
자료: CFTC, 대신증권 Research Center

그림 35. 백금 투기적 순매수 포지션



자료: CFTC, 대신증권 Research Center

그림 36. 팔라듐 투기적 순매수 포지션



자료: CFTC, 대신증권 Research Center

### 3. 비철금속 주요 지표

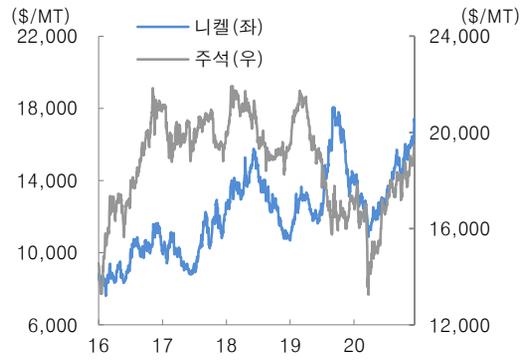
#### 가격 지표

그림 37. 구리, 알루미늄 가격 추이



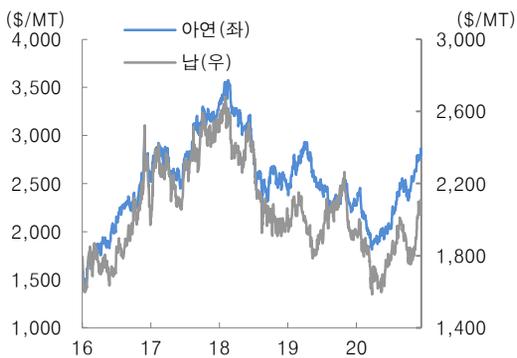
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 38. 니켈, 주석 가격 추이



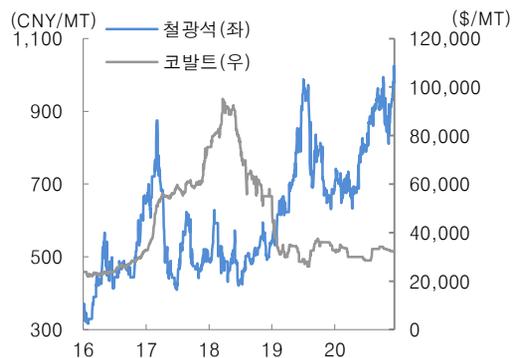
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 39. 아연, 납 가격 추이



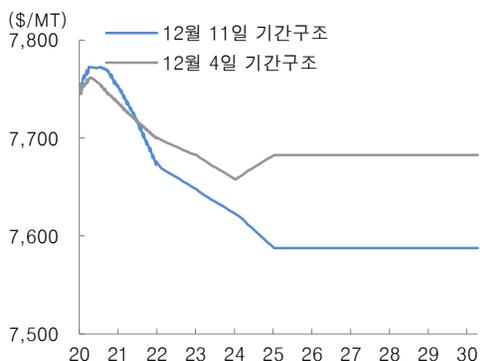
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 40. 철광석, 코발트 가격 추이



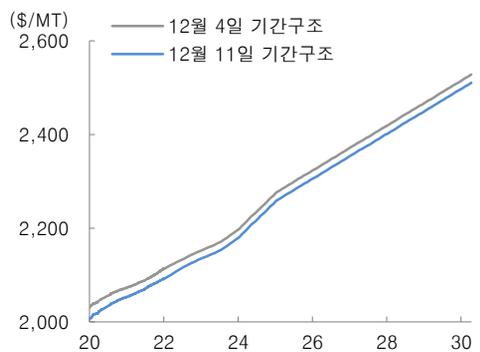
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 41. 구리 Forward Curve



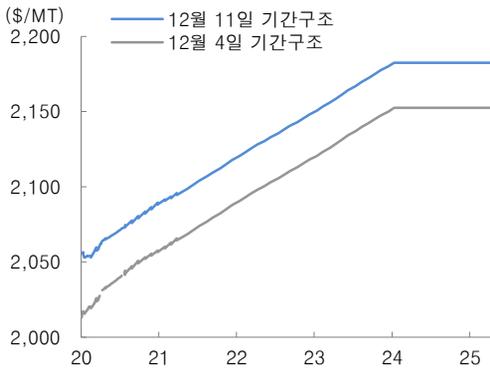
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 42. 알루미늄 Forward Curve



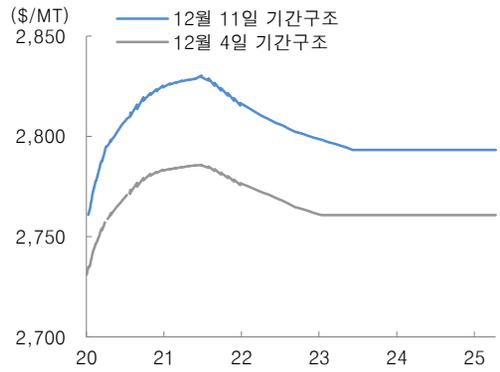
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 43. 납 Forward Curve



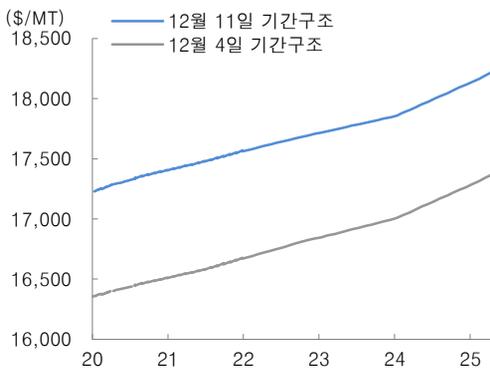
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 44. 아연 Forward Curve



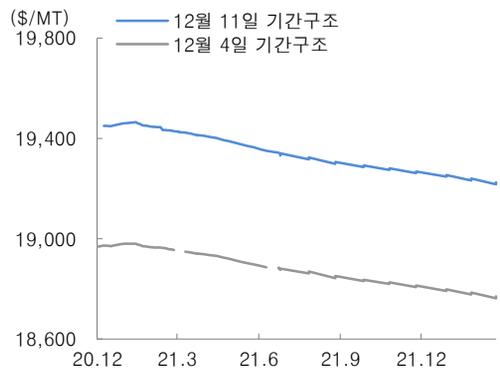
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 45. 니켈 Forward Curve



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

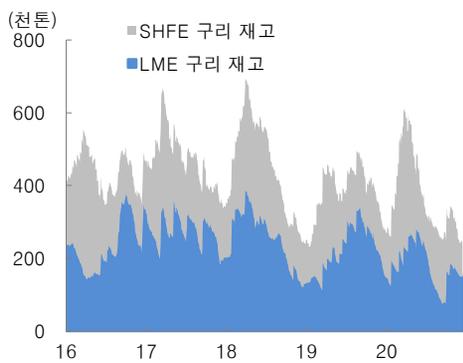
그림 46. 주석 Forward Curve



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

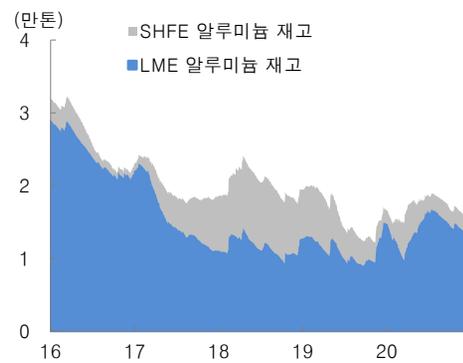
수급 지표

그림 47. 구리 재고



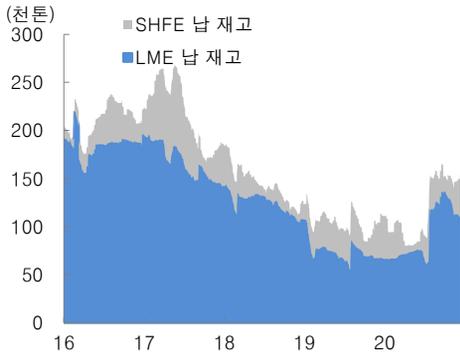
자료: LME, SHFE, 대신증권 Research Center

그림 48. 알루미늄 재고



자료: LME, SHFE, 대신증권 Research Center

그림 49. 납 재고



자료: LME, SHFE, 대신증권 Research Center

그림 50. 아연 재고



자료: LME, SHFE, 대신증권 Research Center

그림 51. 니켈 재고



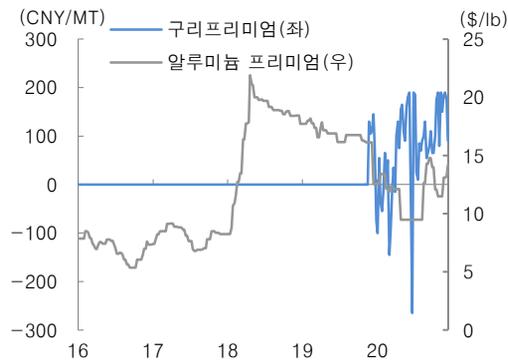
자료: LME, SHFE, 대신증권 Research Center

그림 52. 주석 재고



자료: LME, SHFE, 대신증권 Research Center

그림 53. 구리, 알루미늄 프리미엄



자료: Shanghai Metal Exchange, Harbor Aluminum, 대신증권 Research Center

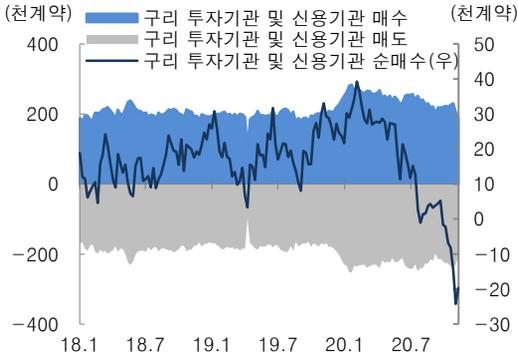
그림 54. 구리 Spot TC



자료: Asia Metal, 대신증권 Research Center

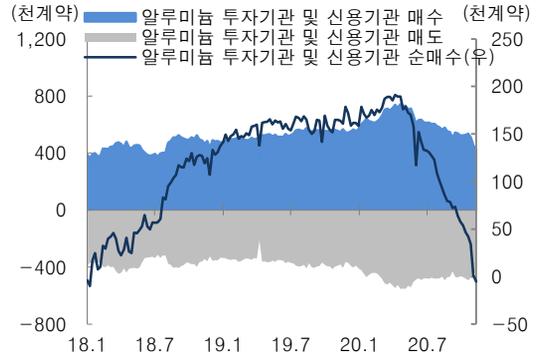
기타 지표

그림 55. 구리 투자기관 및 신용기관 순매수 포지션



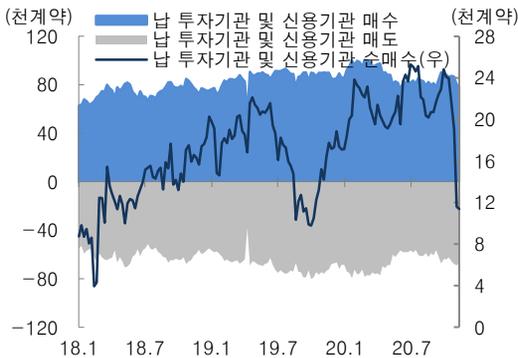
자료: LME, 대신증권 Research Center

그림 56. 알루미늄 투자기관 및 신용기관 순매수 포지션



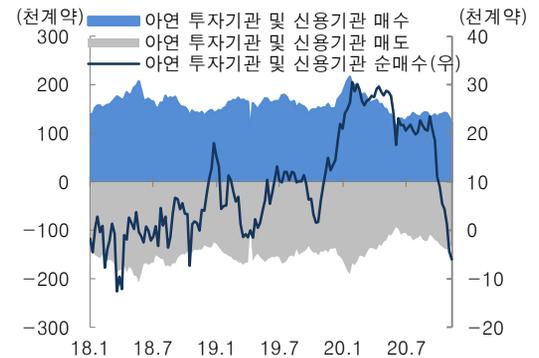
자료: LME, 대신증권 Research Center

그림 57. 납 투자기관 및 신용기관 순매수 포지션



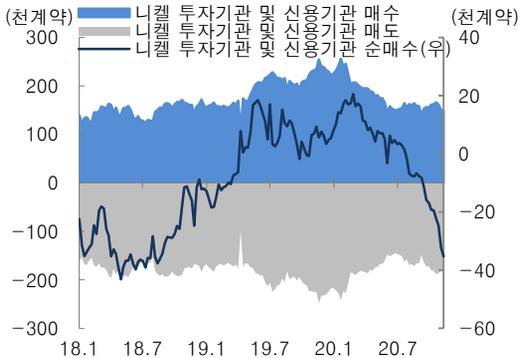
자료: LME, 대신증권 Research Center

그림 58. 아연 투자기관 및 신용기관 순매수 포지션



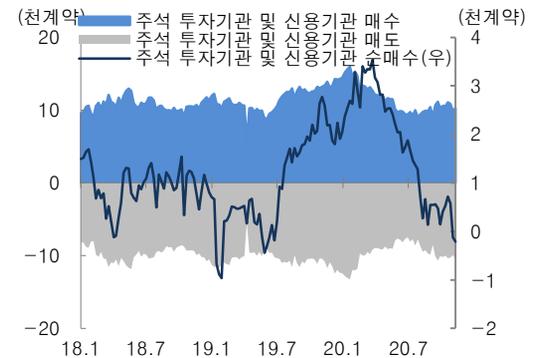
자료: LME, 대신증권 Research Center

그림 59. 니켈 투자기관 및 신용기관 순매수 포지션



자료: LME, 대신증권 Research Center

그림 60. 주석 투자기관 및 신용기관 순매수 포지션

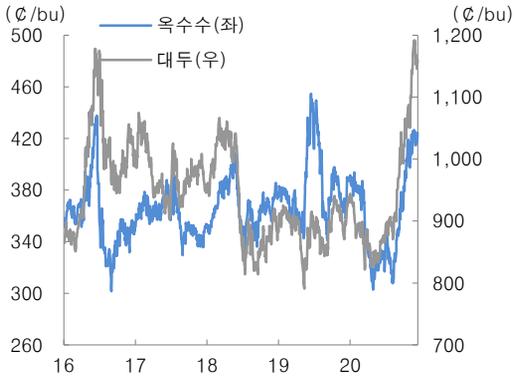


자료: LME, 대신증권 Research Center

## 4. 농산물 주요 지표

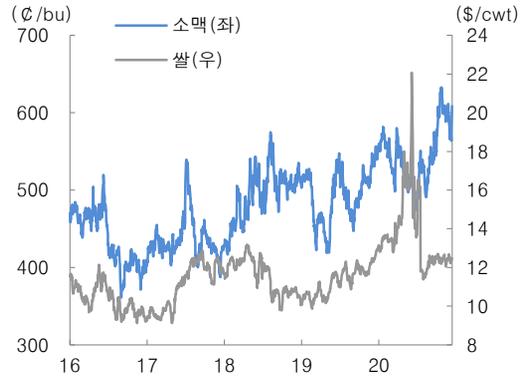
### 가격 지표

그림 61. 옥수수, 대두 가격 추이



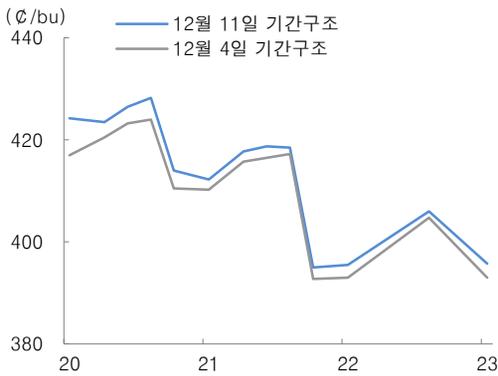
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 62. 소맥, 쌀 가격 추이



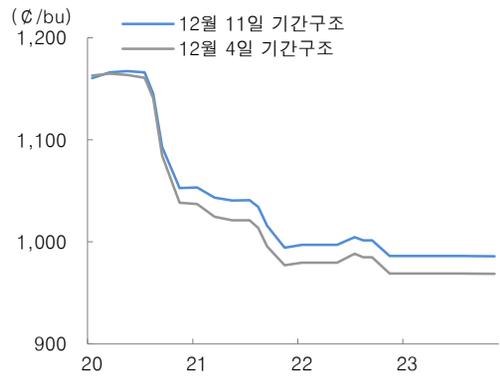
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 63. 옥수수 Forward Curve



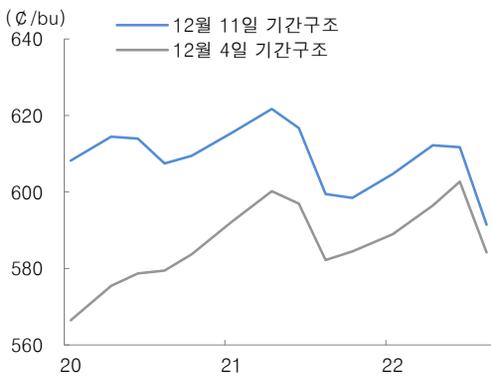
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 64. 대두 Forward Curve



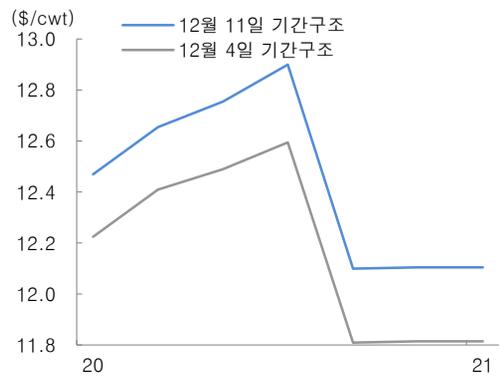
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 65. 소맥 Forward Curve



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

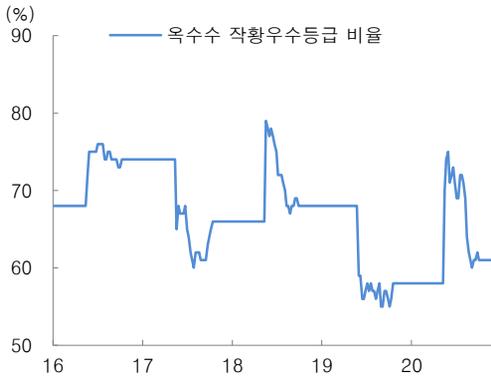
그림 66. 쌀 Forward Curve



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

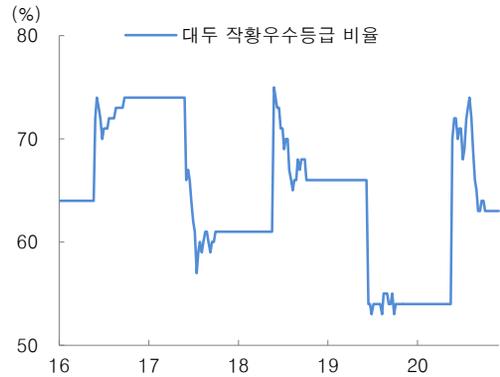
수급 지표

그림 67. 미국 옥수수 작황우수등급 비율



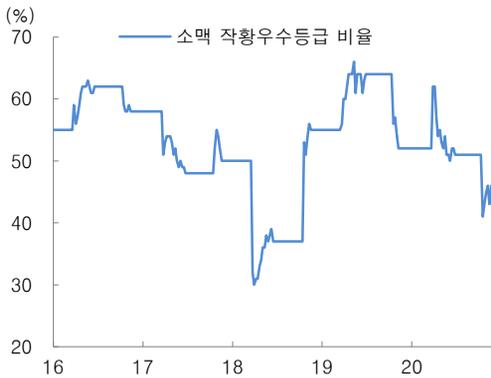
자료: USDA, 대신증권 Research Center  
 주: 작황우수등급은 작황등급이 Good 이상

그림 68. 미국 대두 작황우수등급 비율



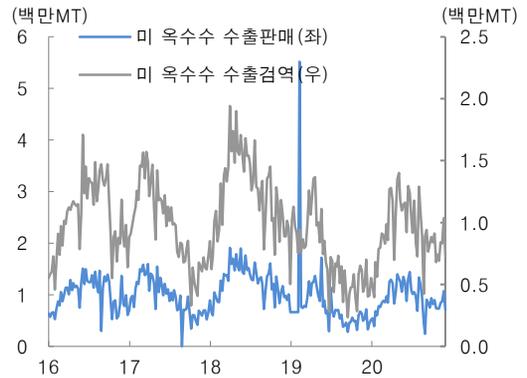
자료: USDA, 대신증권 Research Center  
 주: 작황우수등급은 작황등급이 Good 이상

그림 69. 미국 소맥 작황우수등급 비율



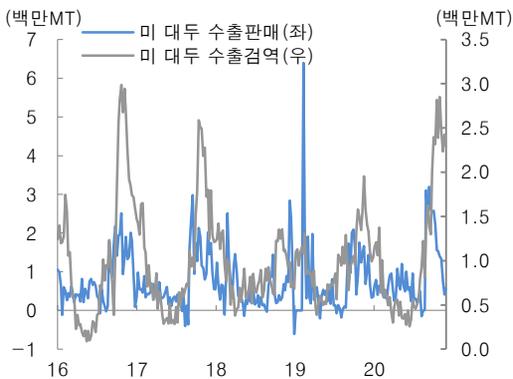
자료: USDA, 대신증권 Research Center  
 주: 작황우수등급은 작황등급이 Good 이상

그림 70. 미국 옥수수 수출 검역&판매량



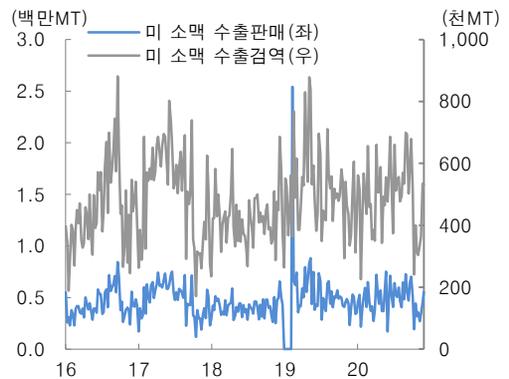
자료: USDA, 대신증권 Research Center

그림 71. 미국 대두 수출 검역&판매량



자료: USDA, 대신증권 Research Center

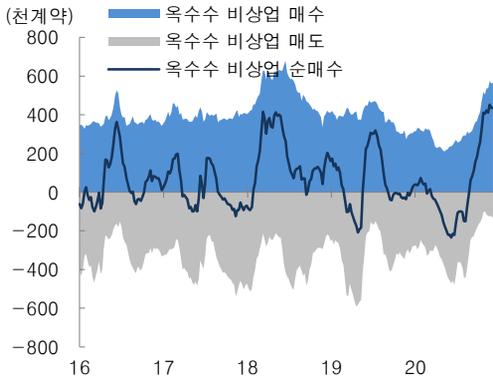
그림 72. 미국 소맥 수출 검역&판매량



자료: USDA, 대신증권 Research Center

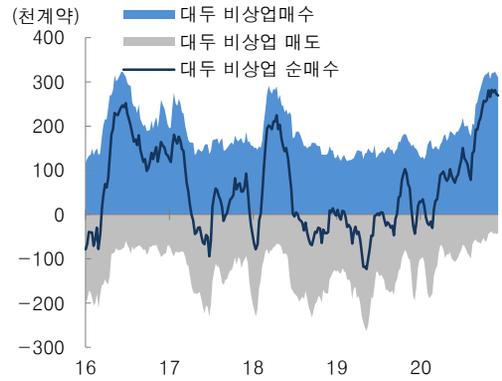
기타 지표

그림 73. 옥수수 투기적 순매수 포지션



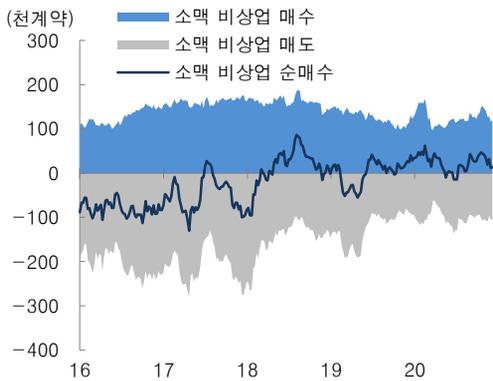
자료: CFTC, 대신증권 Research Center

그림 74. 대두 투기적 순매수 포지션



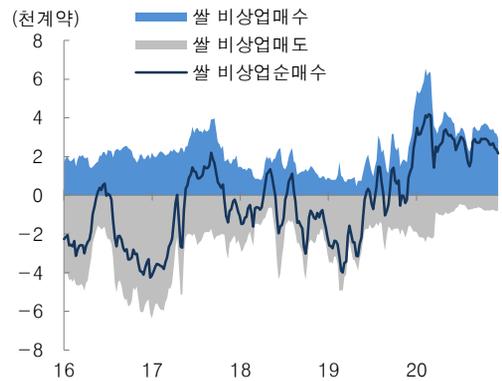
자료: CFTC, 대신증권 Research Center

그림 75. 소맥 투기적 순매수 포지션



자료: CFTC, 대신증권 Research Center

그림 76. 쌀 투기적 순매수 포지션



자료: CFTC, 대신증권 Research Center

---

## Compliance Notice

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다. (작성자: 김소현)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

---