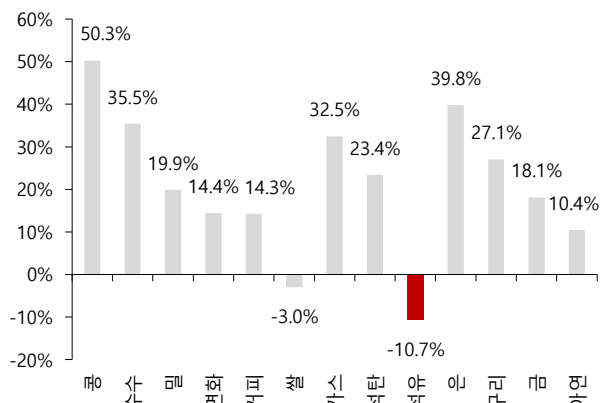


## 리먼 사태 때보다 유가반등 속도는 빠르다

- ▶ 최근 전체적인 commodity 강세 대비 유가는 확실히 underperform. 다만 지난 글로벌 위기였던 리먼사태 대비로 본다면 유가 반등속도 상당히 빠른 편임. 현 시점에서 무조건적인 반발매수보다는 전체적인 과열 우려도 필요

### 주요 commodity의 YoY 수익률: 두드러지는 유가 약세



자료 : Bloomberg, SK증권

- 최근 곡물, 비철금속을 포함한 commodity 계열의 빠른 반등이 이어지고 있습니다

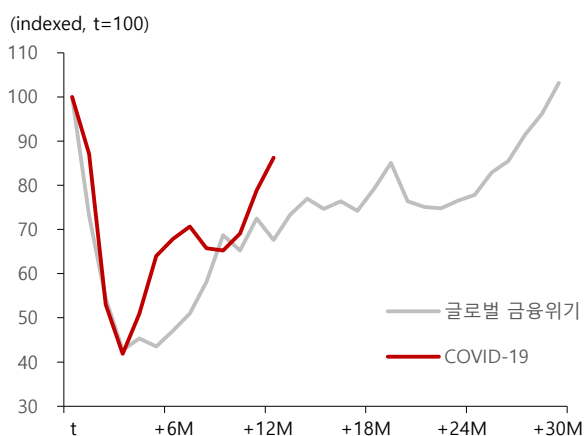
- 전년대비 상승률로 본다면 곡물계열에서는 콩(+50.3%), 옥수수(+35.5%)를 중심으로 대다수 상승세를 보이고 있고, 비철금속도 은(+39.8%), 구리(+27.1%) 중심으로 상승세입니다

- 에너지 계열도 천연가스(henry hub, +32.5%)가 상당히 상승했고, 석탄도 +23.4%의 강세가 나타났습니다

- 다만 이 와중에 유독 하락률이 두드러지는 품목이 있으니, commodity 계열의 대장이라 할 수 있는 석유입니다. WTI기준으로 보면 -10.7%, 브렌트 기준으로 봐도 -15.1% 아니까요

- 최근 석유상승에 베팅을 많이 거는 데는 기본적으로 이런 underperform에 대한 의식이 있는 듯 합니다

### 그렇지만 리먼사태 때 대비로는 훨씬 빠른 반등속도



자료 : Bloomberg, SK증권

주: 글로벌금융위기는 08년 9월, COVID19는 20년 1월

- 물론 분위기는 나쁘지 않습니다. 기본적으로 사우디의 유가부양 의지가 표명된 지 얼마 안됐고, 저번 스냅샷(1/7 “정유가동들과 정제마진, 저항선을 뚫을까?”)에서 썼듯이 단기 수요도 긍정적이죠

- 그렇기 때문에 거시경제의 급변 움직임이 있지 않은 한 당분간 \$50/bbl 이상의 강세는 이어질 듯 합니다

- 다만 “무조건 싸다”라고 보기에는 한 가지 의식해야 할 부분이 있습니다. 저번 금융위기(08' 리먼사태) 대비로 본다면 지금의 유가는 그렇게 약세로 표현하기는 어렵다는 부분인데요

- 리먼사태 때를 100으로 인덱스화했을 때 13개월 차의 가격은 68이었습니다. 즉 -32% 떨어져 있었던 셈인데, 이번 코로나19를 똑같이 인덱스하면 동일시점 가격은 86입니다. -14%에 불과하죠

- 유동성 확대 속도가 다르기 때문이겠죠? 다른 commodity의 강세도 마찬가지구요. 여하튼 거꾸로 보자면 commodity 전반의 과열? 오히려 이런 쪽을 우려해볼 수도 있어 보입니다

• 작성자는 본 자료에 게재된 내용들이 본인의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.  
 • 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.  
 • 본 보고서는 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.  
 • 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.  
 • 투자판단 3단계 (6개월 기준) 15% 이상 → 매수 / -15% ~ 15% → 중립 / -15% 미만 → 매도

