



[요약] Skyrocketing Lumber

1. 주목 받고 있는 목재 가격의 상승

- CME 선물 시장에서 목재 선물 가격이 급한 상승세를 이어가고 있음. 연초 이후 +60% 이상의 상승률을 기록 중
- 최근 목재 가격의 상승은 공급 측면의 위축 요인도 존재하지만, 북미 지역의 주택 건설 수요 증가에 따른 수요측 요인이 크게 작용 중

2. 미국 주택 공급 부족의 여파

- 미국의 주택 임대료가 빠른 속도로 상승하고 있음. 이는 주택의 공급 부족에서 기인하는 것으로 볼 수 있을 듯. 미국 임대 주택 공실률은 80년대 이후 최저치 수준에 위치
- 공급 부족 상황이 이어지면서 건축 허가 건수, 착공 건수 등 업황과 관련된 지표들이 자생적으로 회복세를 보이기 시작
- 미국 정부 역시 심각한 주택 공급란을 해소하기 위해 인프라 투자 계획의 상당 부분을 주거용 인프라에 할당

3. 다가오고 있는 물가 지표의 정점 그리고 산업재

- 인플레이션의 상승기, 특히 생산자물가를 중심으로 인플레이션의 정점 부근에 위치할 때 산업재 섹터가 눈에 띄는 퍼포먼스를 보이는 경향
- 현 상황에서는 향후 업황 및 수요의 지속에 대한 가시성이 중요하다고 볼 수 있는데 이 같은 측면에서도 건설 기계에 대한 관심을 가질 필요
- 미국의 자생적인 수요와 정책 모멘텀이 기대되고 있을 뿐 아니라 중국 역시도 최근 관련 지표들이 양호한 흐름을 보이고 있음에 주목

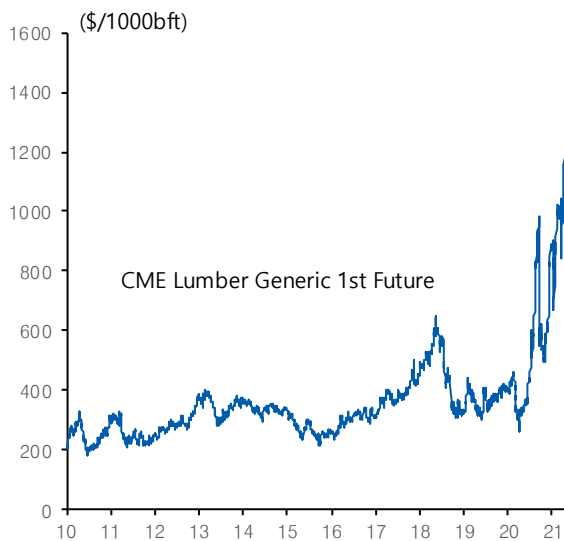
[본 자료는 4/28일 발간된 당사의 'Skyrocketing Lumber'의 요약본입니다. 자세한 내용은 해당 자료를 참고하시기 바랍니다.]

1. 주목 받고 있는 목재 가격의 상승

지난해 코로나 충격을 경험한 이후 다양한 실물 및 금융 자산의 가격이 상승세를 보여 왔다. 원자재의 가격도 산업금속, 농산물 등 광범위한 상승벨리가 이루어진 것이 사실인데, 최근 실물 자산 가운데 목재 가격의 상승세가 주목을 받고 있다. CME의 목재 선물 가격을 기준으로 보면, 4/26일 종가 기준으로 1,420.5\$/1000bft를 기록하고 있다. 이는 YTD 기준으로 +62.7%에 달하는 상승률이다. 참고로 같은 기간 동안 기타 실물 자산들의 상승률을 계산해 보면, CRB 금속 지수는 +20.2%, 농산물 가격은 +28.9% 그리고 WTI는 +27.8%를 기록하고 있어 주요 실물 자산 가운데에서도 괄목할만한 상승세를 보였음을 확인할 수 있다.

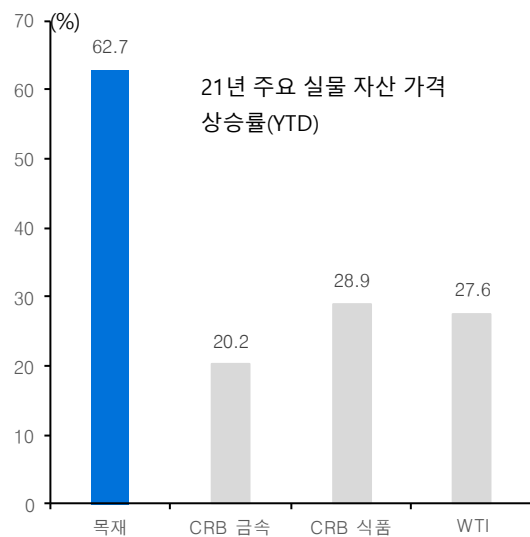
최근 목재 가격이 상승세를 보이고 있는 데에는 지난 해 주요 임업 지대의 대규모 산불이나 코로나에 따른 조업 위축과 같은 공급 측면의 이슈도 존재하는 것이 사실이다. 하지만, 공급 측면의 일시적인 왜곡 보다 수요가 발생하고 있다는 점에 보다 주목할 필요가 있다. 목재 가격과 연관성이 큰 북미지역(미국)의 주택가격 상승과 함께 건설 수요 증가가 확인되고 있는 점이 목재 가격 상승에 영향을 미치고 있는 것으로 알려지고 있다.

[차트1] 올해 들어서만 60% 이상 상승하며 신고가를 갱신해 가고 있는 목재 선물 가격



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

[차트2] 산업 금속, 농산물 등 주요 원자재 가격과 비교해 보더라도 단연 높은 상승률을 보이는 목재

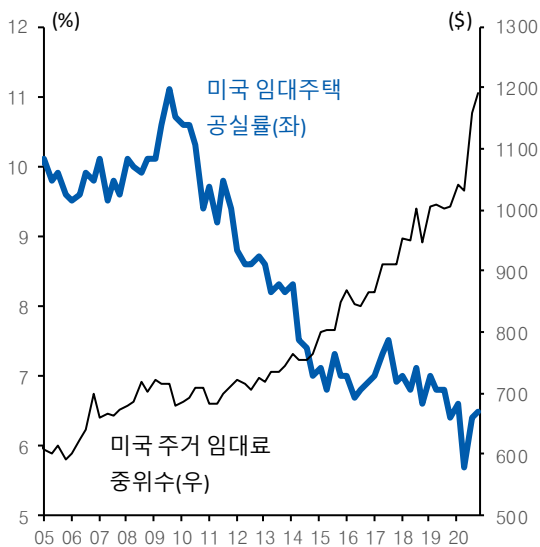


자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

2. 미국 주택 공급 부족의 여파

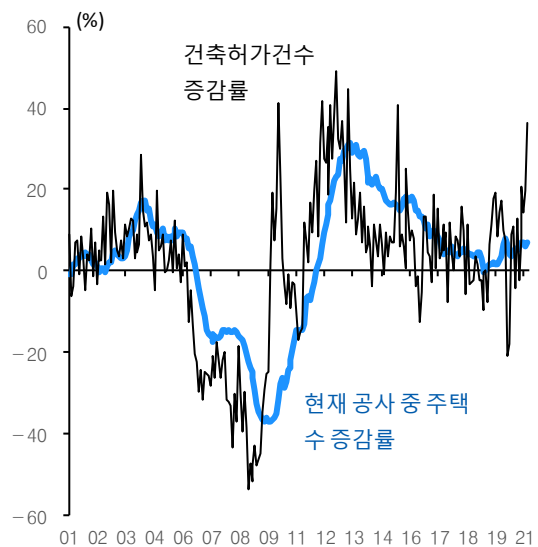
미국 주택 시장에 있어 매매 가격뿐만 아니라 주택 임대 비용이 비싸지고 있다는 점도 주목해 볼 필요가 있다. 미국의 주택 임대 가격 중위수는 지난해 4분기에 1,190\$를 기록했다. 전년 동기 대비 +18.4% 상승한 것으로 해당 데이터를 확인한 1990년 이래 가장 높은 상승률이다. 이는 미국의 공실률, 즉, 주택 재고와 연관이 있다. 미국의 임대 주택 공실률 추이를 보면 상당히 낮은 수준까지 떨어져 있음을 확인할 수 있다. 지난해 4분기 말 기준으로 미국 전체 임대 주택의 공실률은 6.5%까지 하락한 상황이다. 2분기에는 5.7%까지 하락을 경험하기도 했다. 해당 수준의 공실률은 1980년대 중반 이후 가장 낮은 수준이다. 주거지의 공급 자체가 매우 타이트한 상황이라고 볼 수 있다. 결국 미국의 주택 시장은 공급을 초과하는 수준의 수요가 발생하고 있는 상황에서 재고까지 부족한 상황이다. 미국 정부 역시 이 같은 상황을 인지하고 지원하려는 움직임을 보이고 있다. 3월 말 발표된 2,3조\$의 American Jobs Plan 가운데 6,500억 \$의 예산이 주거용 인프라 투자에 할당되어 있다. 누적된 공급 부족에 의한 초과 수요의 발생에 더해 정부의 정책 지원까지 더해지고 있음을 감안하면 미국의 주택 건설 경기의 호조가 꽤 장기간 이어질 것에 대한 기대를 가져 볼 수 있을 듯 하다.

[차트3] 미국 임대 주택 공실률이 80년대 이후 가장 낮은 수준으로 하락. 임대료 상승의 원인으로 작용 중



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

[차트4] 건축 허가 건수의 증가에 이어 실제 착공도 증가하기 시작한 모습



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

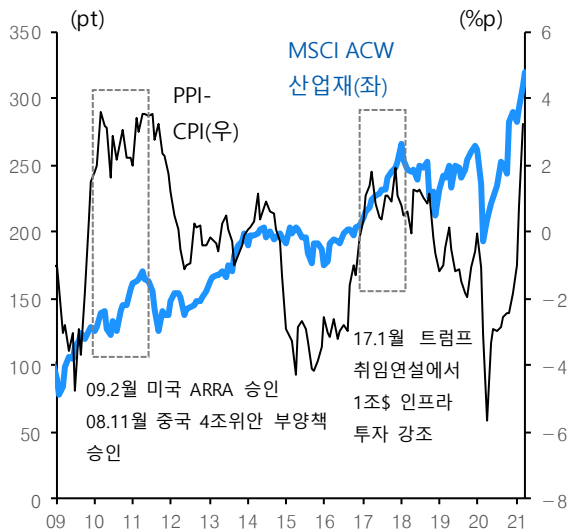
3. 다가오고 있는 물가 지표의 정점 그리고 산업재

인플레이션 지표의 회복이 진행 중이고, 그 중에서도 생산자 물가의 상승이 강하게 나타나는 현상이 확인되고 있다. 일반적인 Top-down 접근 방식에서 산업재에 대한 아이디어를 떠올릴 만한 상황이 전개되고 있다. 인플레이션 증감률의 상승 정점 부근에서 산업재 섹터의 경우 상당 기간 긍정적인 퍼포먼스를 보이는 경향도 확인된다. 이 같은 맥락에서 당사는 지난 3월 말 2분기 투자전략 하우스 뷰 자료를 통해 2분기 관심을 가질만한 업종 중 한가지로 산업재 섹터 내 기계 업종에 대한 관심을 언급한 바 있다. 그 중에서도 산업재 섹터 내 건설기계 업종에 대한 관심을 제안해 보고자 한다.

미국의 경우 공급 부족에 따른 자생적인 주택 건설 수요가 발생하고 있는데 더해 역사적인 규모의 재정 정책까지 추진되고 있는 상황이다. 중국의 정책 모멘텀이 상대적으로 부족한 것은 사실이나 장기적으로 물리적 도시화를 위한 인프라 투자도 지속될 개연성이 높다. 보다 미시적인 관점에서도 중국 역시 건설 사이클 지표들이 개선되는 움직임을 보여주고 있는 상황이라는 점까지 살펴 볼 때 관심을 가질 필요가 있을 듯 하다.

[본 자료는 4/28일 발간된 당사의 'Skyrocketing Lumber'의 요약본입니다. 자세한 내용은 해당 자료를 참고하시기 바랍니다.]

[차트5] 인플레이션 지표의 고점 부근에서 양호한 퍼포먼스를 보이는 산업재 섹터



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

[차트6] 중국 역시도 최근 건설 경기가 회복되는 움직임을 보이고 있음



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

