Market Analyst 조병현
02-3770-352602-3770-3636 / byunghyun.cho@yuantakorea.com

2021.5.17

[요약] 목재가격 상승, 남의 일이 아니다

1. 목재 가격과 미국 주택 가격의 호조

- 최근 원자재 가격의 폭넓은 상승이 확인되고 있는 가운데 목재 가격의 가파른 상승이 이슈가 되고 있음
- 목재 가격 상승의 수요측 동인은 미국 주택 시장의 호조. 미국 주택의 절대 다수가 목조 주택인 만큼 주택 가격과 목재 가격은 같은 사이클을 보이는 경향

2. 미국 주택 시장 호조, 일시적인 것이 아니다

- 현재 미국 주택 시장의 재고 관련 데이터들은 역사적인 수준의 공급 부족을 나타내고 있음
- 더불어 향후 코로나 충격에서 경기 회복과정이 도래할 경우 총 가계 수의 증가와 더불어 주택 수요의 증가도 예상해 볼 수 있을 듯
- 재고 부족 및 수요 확대가 동시에 예상되는 상황인 만큼 향후 주택 건설 사이클은 장기화될 가능성이 있다고 판단

3. 목재 가격과 미국 건설 경기에 주안점을 둔 IDEA

- 미국의 목재/건자재 수요가 확산되는 모습을 보이고 있음. 연목재에 이어 경목재 가격도 상승하고 있으며, 타일, 가구 등의 수입도 가파른 증가세
- 이미 올해 들어서만 90% 이상 상승률을 보인 목재 가격이 얼마나 더 가파른 상승세를 이어갈지를 예상하기는 쉽지 않음.
- 다만 그 수요 측면의 근간을 이루고 있는 건설 경기가 확산기에 진입하고 있다는 관점에서 보면 관련 투자 아이디어에 주목해 볼 필요

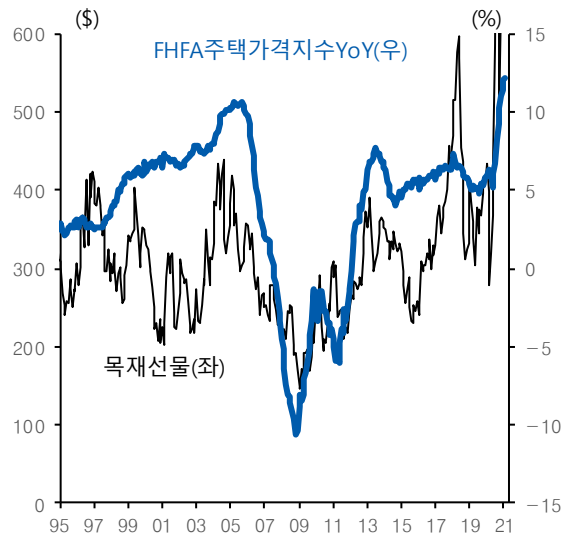
[본 자료는 5/17 발간 '목재가격 상승, 남의 일이 아니다'의 요약입니다. 자세한 내용은 해당 자료를 참고 바랍니다.]

1. 목재 가격과 미국 주택 가격의 호조

원자재 가격의 폭넓은 상승이 나타나고 있는 가운데, 그 중에서도 최근 상승 속도 측면에서 가장 눈에 띄는 모습을 보이고 있는 원자재 중 한 가지가 바로 목재이다. 일반적인 산업용 원자재에 비해 평소 관심의 대상에 포함되는 원자재는 아니지만, 올해 가격 상승률 측면에서 본다면 목재는 단연 눈에 띄는 퍼포먼스를 보이고 있다. 목재의 수요 측면의 가격 상승 동인 중 하나로 볼 수 있는 것이 미국의 주택 건설 경기의 호조이다.

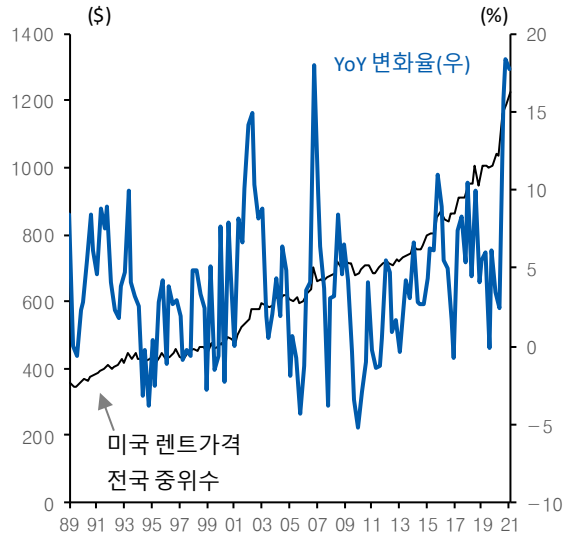
미국의 대표적인 부동산 가격 지표인 케이스 쉴러 주택가격 지수의 경우 올해 2월 기준 전년 대비 +11.9% 상승한 것으로 나타나고 있다. 보다 장기적인 시계열 자료를 확인할 수 있는 주택금융공사(FHFA)의 주택 구매가격 지수도 2월 기준 전년 비 +12.2%의 상승률을 기록해, 데이터가 확보된 92년 이후 가장 높은 상승률을 기록했다. 실제로 최근 지어지는 미국 주택의 90% 가까이가 목조 주택이라는 점에서 두 가격 사이의 연관성을 설명할 수 있을 듯 하다. 한편, 가격 지표의 강한 상승세는 비단 매매 시장에서만 나타나는 것이 아니다. 임대용 주택, 즉, 주거 렌트비 역시 가파른 상승세를 보이고 있다. 1분기 말 기준 미국 전체 주거 임대 비용 중위수는 사상 최고치인 1,226$를 기록해 전년 동기 대비 +17.8%의 상승률을 기록하고 있다. 20년 4분기 +18.4%보다는 다소 낮지만 데이터가 집계된 89년 이후 두 번째로 높은 상승률이다.

[챠트1] 미국의 주택 가격 사이클과 목재 가격 사이클은 유사한 궤적을 형성하는 경향



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

[챠트2] 미국의 주택 매매가격 뿐만 아니라 임대료 역시 가파른 속도로 상승세를 이어가고 있음



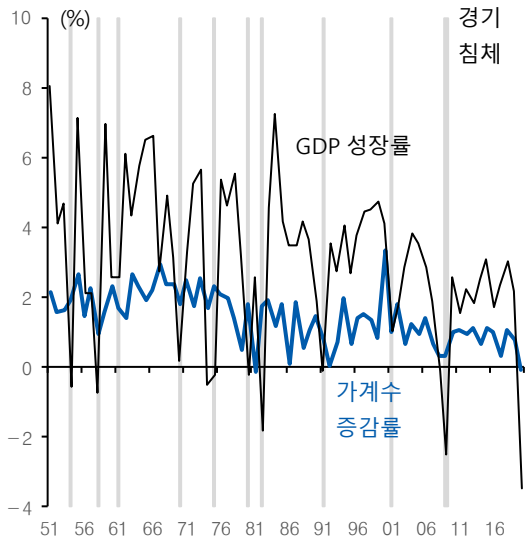
자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

2. 미국 주택 시장 호조, 일시적인 것이 아니다

미국의 주택 가격 상승 동인으로 지목되는 것이 타이트한 재고 상황이다. 현재 미국의 주택 공실률은 사상 최저 수준이다. 1분기 말 기준으로 임대 주택은 6.8%, 자가 주택은 0.9%에 불과하다. 이처럼 여유 주택이 많지 않은 상황에서 향후 새로운 수요의 증가까지 예상해 볼 수 있다. 경제 사이클과 본질적인 주택 수요, 즉, 총 가구 수(total house holds) 증감 간에 관계가 있다는 점을 생각해 보자. 성장률이 크게 낮아지거나 침체가 발생하는 경우 전체 가계 숫자 역시 감소하는 경향을 보인다. 경제 충격 상황에서 주거 비용 등을 통제하기 위해 세대간 동거 등의 상황이 발생하는 것이 아닐까 생각해 볼 수 있다. 반대로 충격 이후 경기의 회복 구간에서는 가계 수 증가율 역시 회복되는 모습이 확인된다. 현 시점에서는 향후 경기 및 고용의 회복과 더불어 가구 수가 증가하는 과정에서 주택 수요가 추가로 발생할 가능성도 생각해 볼 여지가 있을 듯 하다.

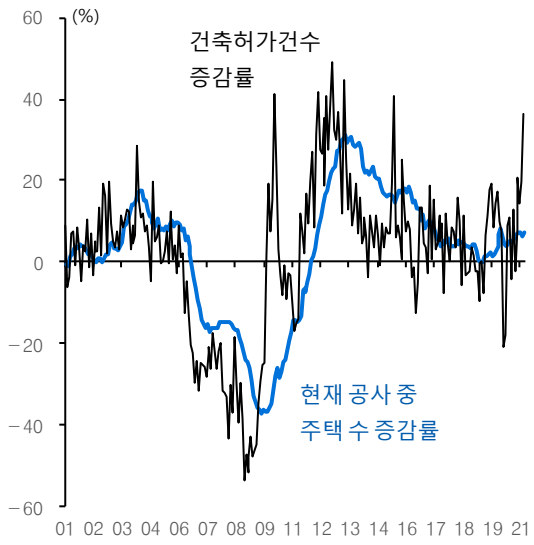
이 같은 상황인 만큼 건설 사이클은 향후 상당기간 회복세를 보일 가능성이 높다고 판단된다. 실제로 건설에 대한 허가 건 수는 이미 빠르게 증가하고 있는 상황인데, 3월 현재 주택 착공 허가 건 수는 175.9만 건으로 전년 동기 대비 +29.7% 급등하고 있다. 그리고 허가가 진행되고 나면 실제 착공이 후행적으로 이루어 지게 된다. 그림을 통해 확인되는 바와 같이 실제 건설 중 주택 수의 증가가 이제 막 바닥을 지나서 상승 국면에 진입하고 있는 모습이다.

[챠트3] 침체 이후 경기가 회복되는 구간에서 가계 수가 증가하면서 주택 수요도 확대될 개연성 존재



자료: ,CEIC, 유안타증권 리서치센터

[챠트4] 건축 허가가 선행적으로 증가했고, 실제 공사 착공도 이제 증가하는 사이클에 진입



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

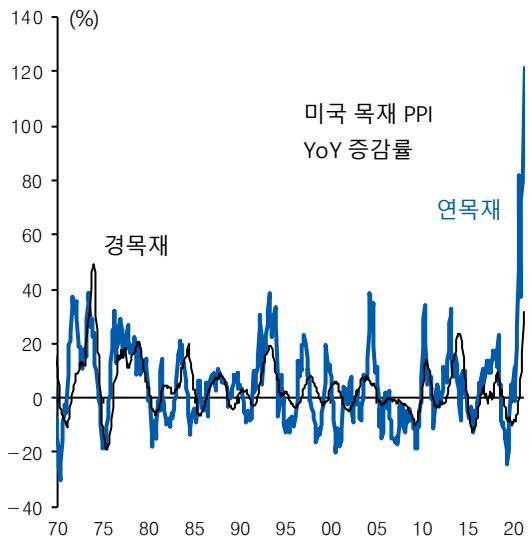
3. 목재 가격과 미국 건설 경기에 주안점을 둔 IDEA

목재는 연목재와 경목재로 구분되는데 연목재는 건축 구조나 토목에, 경목재는 내부 인테리어 및 가구에 주로 활용된다. 이 두 목재의 가격은 선/후행성을 보이면서 함께 움직인다. 약 4~5개월의 시차를 두고 연목재가 먼저 움직인 뒤 경목재 가격이 뒤따른다. 공정 진행 관점에서 보면, 기초와 외부 공사 진행 시 소요되는 연목재가 선행성을 보이고, 이후 내부 공사 및 인테리어 등에 대한 수요가 발생하면서 경목재로 확산되는 과정을 생각해 볼 수 있을 듯 하다. 허가에 이어 본격적인 착공이 진행되기 시작했고, 이를 반영한 연목재 가격 상승이 확인 되었으며 이제 경목재의 가격 상승도 본격적으로 나타나기 시작했다. 이 같은 상황들을 종합해 볼 때 주택 건설 사이클의 본격적인 진행과 더불어 목재의 수요가 더 폭넓게 확산되는 단계에 진입하는 것으로 볼 수 있을 듯 하다.

사실 이미 긍정적인 요인들을 반영하면서 움직인 목재 가격이 주는 모멘텀이 어느 정도나 지속될 수 있을지를 예상하기는 힘들다. 올해 들어서만 +90% 이상의 가격 상승을 경험한 상태인 만큼 언제 변동성이 확대된다 해도 이상할 것이 없다. 하지만 적어도 그 근간이 되는 수요는 상당기간 견조하게 유지될 개연성이 높다는 측면에 보다 주목할 필요가 있다고 판단된다. 건자재 업종 그리고 미국 목재 시장에서 직접적으로 사업을 영위하고 있는 기업 등에 대한 투자 아이디어를 생각해 볼 필요가 있다고 판단된다.

[본 자료는 5/17 발간 '목재가격 상승, 남의 일이 아니다' 의 요약입니다. 자세한 내용은 해당 자료를 참고 바랍니다.]

[챠트5] 미국 목재 가격 가운데 상대적으로 후행성을 가지는 경목재의 가격도 최근 상승 탄력이 강화되는 상황



자료: ,CEIC, 유안타증권 리서치센터

[챠트6] 미국의 목재 수요 증가와 함께 수입이 급증하고 있는 상황. 관련 사업을 영위하는 기업에 관심 필요

자료: ,CEIC, 유안타증권 리서치센터