



# Commodity

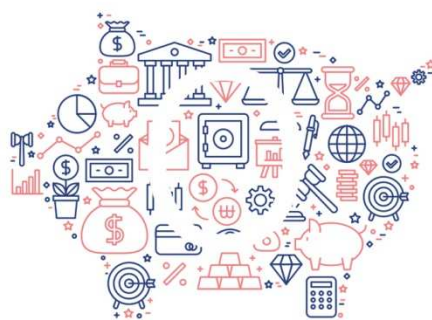
# M

# M

vol. 42 2022. 1. 3

## Market Inside

## 서베이 통해 세일기업 의중 엿보기



Point 1. Investment Idea  
Point 2. eBest Commodity Portfolio  
Point 3. Commodity Check Up

# TY

중국/원자재 최진영

02 3779 8689

jychoi@ebestsec.co.kr



Market Inside

Commodity

# 서베이 통해 세일기업 의중 엿보기

## Contents

Point 1. Investment Idea	3
Point 2. eBest Commodity Portfolio	8
Point 3. Commodity Check Up	10

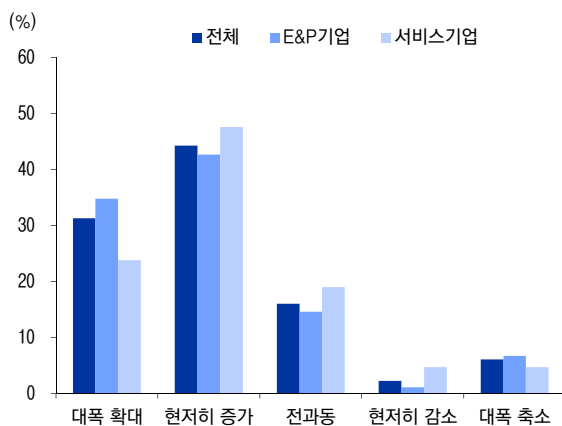


## Investment Idea: 서베이 통해 세일기업 의중 엿보기

### Dallas 서베이 통해 美 세일기업 의중 엿보기

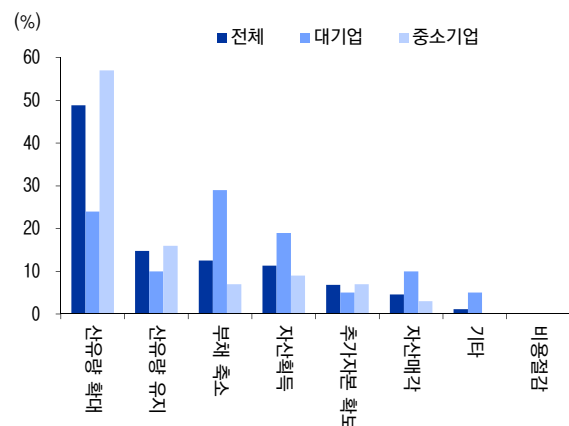
- ▶ 2022년 유가의 방향은 상고하저, 하반기 유가의 상단을 제한할 요인은 다름아닌 美 세일기업들의 귀환. 2021년 12월 29일 Dallas 지방연은의 서베이에 따르면, E&P기업 77.5%는 2022년 Capex투자가 확대될 것으로 예상, 49% 응답자는 2022년 목표를 산유량 확대라 응답. 이는 주주배당 중심에서 투자확대로의 전환을 의미
- ▶ 현재 美 세일기업들은 DUC(미완결유정) 통한 산유량 유지가 더 이상 어려운 상황. EIA에서 발표하는 DUC는 4,800여개(2021년 11월 기준)로 집계되고 있지만, 생산성이 낮아진 DUC(24개월 이전 시추)를 제외하면 실제 가용 DUC는 불과 2,800~3,500여개. DUC가 2021년과 같은 속도로 감소 시 올해 세일기업들은 감산 불가피, 이는 주주이익까지 훼손시키는 시나리오. 2021년 11월 BP, Exxon 등이 美 세일오일에 대한 Capex 투자확대를 발표한 것은 바로 이 때문
- ▶ 그러나 美 세일기업들의 귀환을 더디게 만드는 바이든이라는 걸림돌 존재. Dallas 지방연은 서베이에 E&P기업들은 은행들이 바이든 행정부를 의식해 E&P 투자(또는 대출)에 미온적이라 지적. 에너지 펀드의 양호한 실적에도 불구하고, 이들의 이 같은 행보는 단순히 정치적 위험을 피하기 위함이라며 이는 現 공급부족 상황과 높은 가격에 도움이 되지 못한다 경고
- ▶ 결론적으로 BP, Exxon 등의 Capex 투자확대 + 가용 DUC 급감 문제 감안하면 미국의 공급은 정상화로 나아갈 것. 다만, 위와 같은 이유 고려하면 美 세일기업들의 본격적인 귀환시기는 기존 전망과 동일하게 2~3/4분기경으로 지연될 것으로 예상

그림1 서베이 1: 귀사의 2022년 Capex 투자 예상



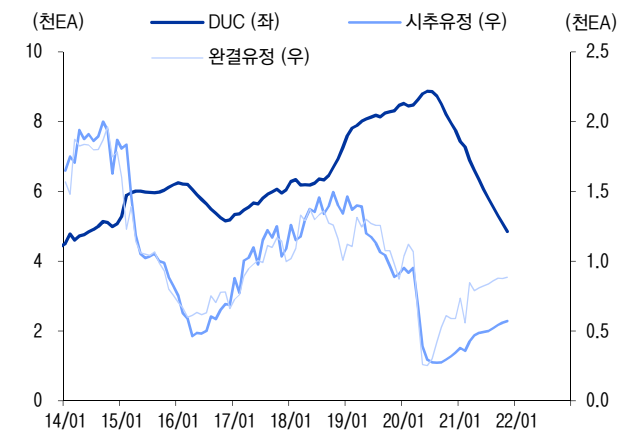
자료: Dallas Fed, 이베스트투자증권 리서치센터

그림2 서베이 2: 귀사의 2022년 주요 목표



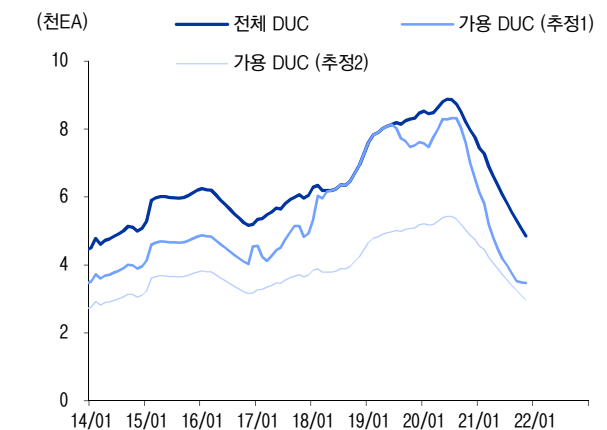
자료: Dallas Fed, 이베스트투자증권 리서치센터

그림3 그간 주주배당 위해 DUC 활용했던 美 세일기업들



자료: EIA, 이베스트투자증권 리서치센터

그림4 그러나 가용 DUC 고려하면 투자확대는 불가피한 선택



자료: EIA, 이베스트투자증권 리서치센터

그림5 다만, E&P 기업들은 바이든이라는 걸림돌 + 은행들의 미온적 투자가 공급 지연시키고 있다 지적

## Comments from Survey Respondents

These comments are from respondents' completed surveys and have been edited for publication. Comments from the Special Questions survey can be found below the special questions.

### Exploration and Production (E&P) Firms

- The push for going all green will cause more energy shortages and much higher prices. Like the pilot said, "Sit down and put your seat belts on. It's going to get a bit bumpy."
- It is impossible to make realistic assessments for capital expenditure budgets given the current administration's policies and, for that reason, capital expenditure commitments are being restrained and limited. Why would any rational person feel comfortable with expanding capital commitments beyond minimum maintenance requirements at most when nominees at the federal level are hoping for bankruptcy and closure of the oil and gas sector.
- We're keeping a watchful eye on price increases in the field.
- Inflation and labor availability are affecting our business. Rising supply-chain disruption and associated inflation have the potential to delay and impact drilling and completion activity in 2022.
- Despite us being one of the top-performing energy funds in America, investors are cutting our funding by 80 percent. We believe this is a two-edged sword—if it is happening to us, it is likely happening to everyone. Constrained capital will lead to significantly higher commodity prices. And it isn't the administration's fault—this is a Wall Street and environmental, social and governance-led charge.
- The political pressure forcing available capital away from the energy industry is a problem for everyone. Banks view lending to the energy industry as having a "political risk." The capital availability has moved down-market to family offices, etc., and it is drastically reducing the size and availability of commitments regardless of commodity prices.
- Supply-chain issues continue to create logistical challenges, and it is difficult to plan and/or coordinate upstream operational activity. Labor shortages have contributed to this issue as well. Pandemic worries are definitely impacting the oil demand side, with resultant uncertainty with respect to commodity pricing and supply forecasting.
- The Permian [Basin] labor market continues to be tight but better in December 2021 than third quarter 2021 at the margin. Major power provider connections continue to be slow, with projected connection times falling behind schedule consistently. Power availability is a material headwind to efficient capital development and opportunity to electrify field operations for lower emissions. Electrical system components (transformers in particular) are in extremely short supply. Inflationary pressures continue to build in services.
- With the current administration in Washington being so anti-fossil-fuel industry, I question how much longer I will stay in the business. The good news is that they have so little understanding of the free market that prices usually spike with the Democrats in charge.

자료: Dallas Fed, 이베스트투자증권 리서치센터

## 美 셰일 귀환 전까지는 타이트한 석유시장

- ▶ 美 셰일기업들의 본격적인 귀환이 이뤄지기 전까지 석유시장은 아래와 같은 이유로 여전히 타이트하다는 점 상기 필요
- ▶ ①**낮아진 OPEC+ 생산성**: OPEC+는 2022년 9월까지 현행 단계적 감산중단(+40만bpd) 조치를 유지한다는 계획이지만, 오랜 감산공조 + Capex 투자위축으로 일부 산유국의 생산성은 낮아진 상태. 2021년 11월 일부 산유국은 증산실패, 생산한도와 비교하면 52.2만bpd 가량 미달. 1월 OPEC+ 회의(1/4)에서 현행 단계적 감산중단 조치가 유지된다 하더라도 공급의 가시적 효과 제한적. 이번 JTC보고서(1/2)에서도 향후 3개분기 동안 OECD석유재고가 2015~2019년 평균치 하회한다는 전망 확인
- ▶ ②**리비아 대선 리스크**: 단기적 이슈일 수 있지만 감산유예국 리비아의 정치 불확실성 또한 관건. 리비아는 당초 2021년 12월 예정이었던 대선 연기(2022년 1월 24일 계획). 지난해 휴전협정 이후 정국 불확실성은 진정되는 듯 했으나, 대선기간 중 동서 지도부(LNA-GNA)간 여전한 대립, 무장세력간 충돌 등 문제점 노출. PFG(석유시설경비대)에 의해 폐쇄된 El Sharara, El Feel, Wafa, Hamada 유전과 송유관들은 무정부 상태의 심각성을 재확인시켜주는 부분
- ▶ ③**계절화된 코로나19**: 특히, 위 타이트한 공급 상황에서 석유수요 반등 가능성 주목. 변이 바이러스 오미크론의 출현으로 각국은 부분적 락다운 재개. 이로 인해 글로벌 드라이빙지수는 정체, 대중교통지수는 2021년 6월 수준으로 회귀, 석유재고는 감소세 둔화. 다만, 지난해와 마찬가지로 계절화된 코로나19 확산 움직임 고려 시, 확산세 정점 도달 후 석유수요 반등 가능

2022년 유가의 방향은 美 셰일기업들의 귀환으로 상고하저 예상. 그러나 지연된 셰일기업들의 귀환 + OPEC+의 낮아진 채산성 + 리비아 대선 리스크를 감안하면 現 석유시장은 여전히 타이트한 상황. 1~2월경 코로나19 확산세 정점 확인 시 유가의 추가상승 가능성 주목 필요

그림6 OPEC+, 2022년 9월까지 공급 정상화 방향

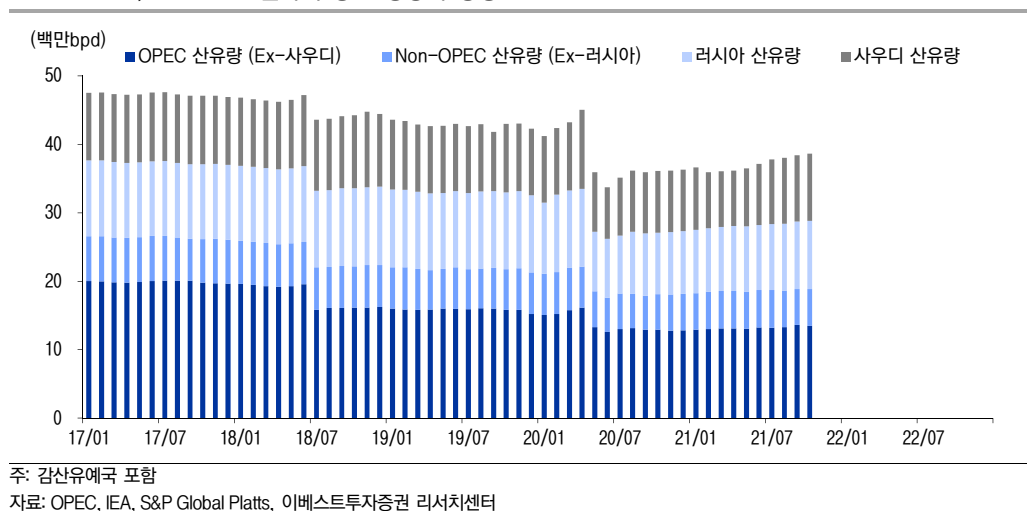
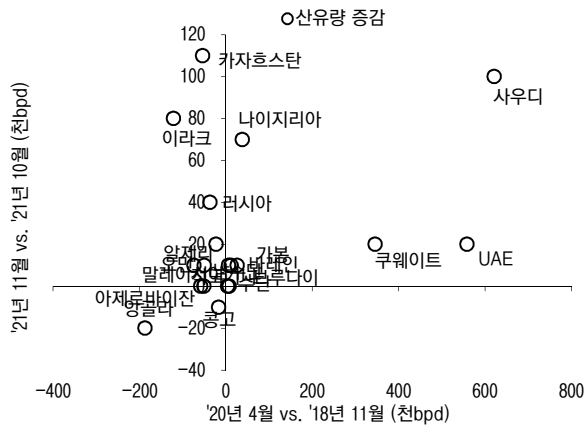
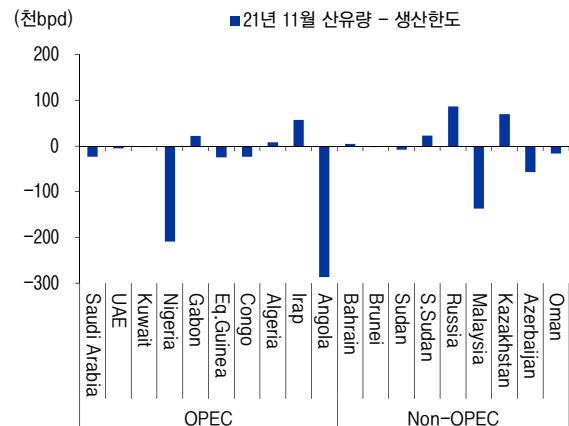


그림7 다만, 생산성 낮아진 산유국 여전히 존재



자료: OPEC, IEA, S&P Global Platts, 이베스트투자증권 리서치센터

그림8 2021년 11월 생산한도까지 52.2만 bpd 미달했다



자료: OPEC, IEA, S&P Global Platts, 이베스트투자증권 리서치센터

그림9 감산유예국 리비아, 대선 연기로 정치 불확실성 재부상



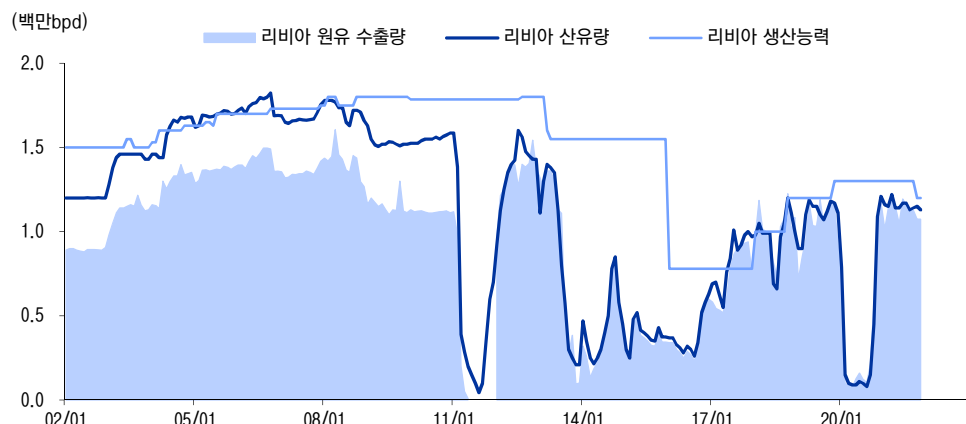
자료: AP, 이베스트투자증권 리서치센터

그림10 최대 유전들은 PFG에 의해 12월부 불가항력 상태 돌입



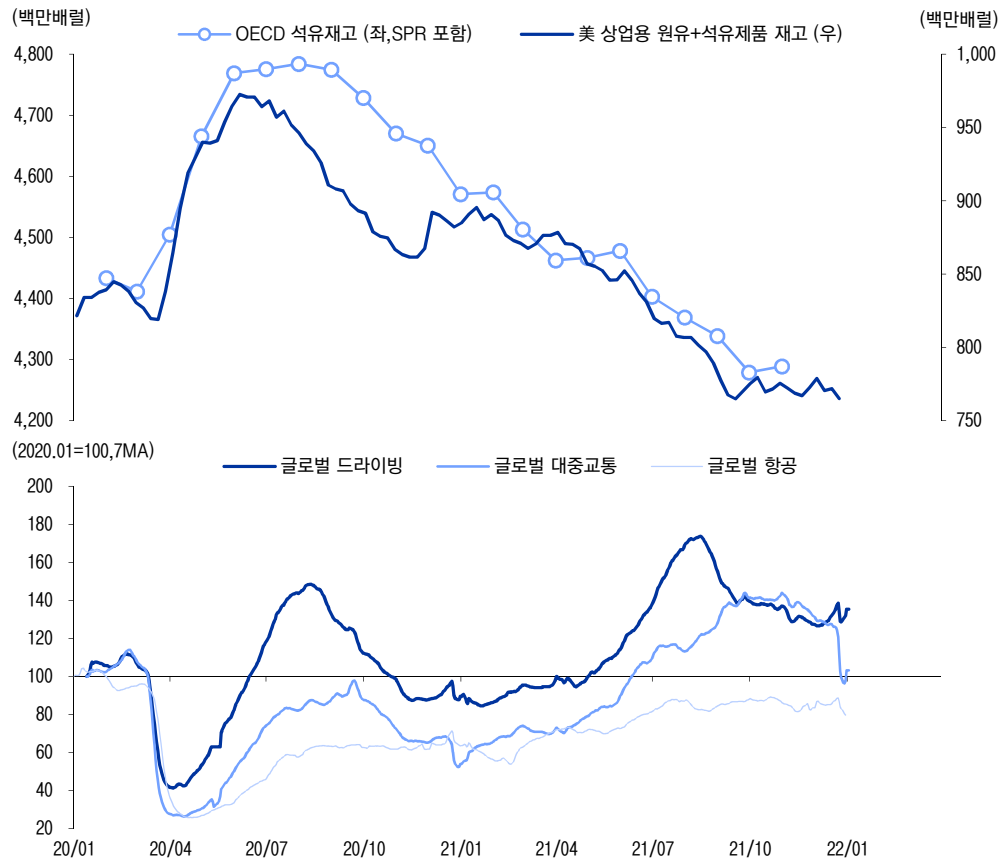
자료: The Libya Observer, 이베스트투자증권 리서치센터

그림11 단기적 이슈일 수 있지만 감산유예국 리비아의 정치 불확실성 역시 공급 불안정 요인



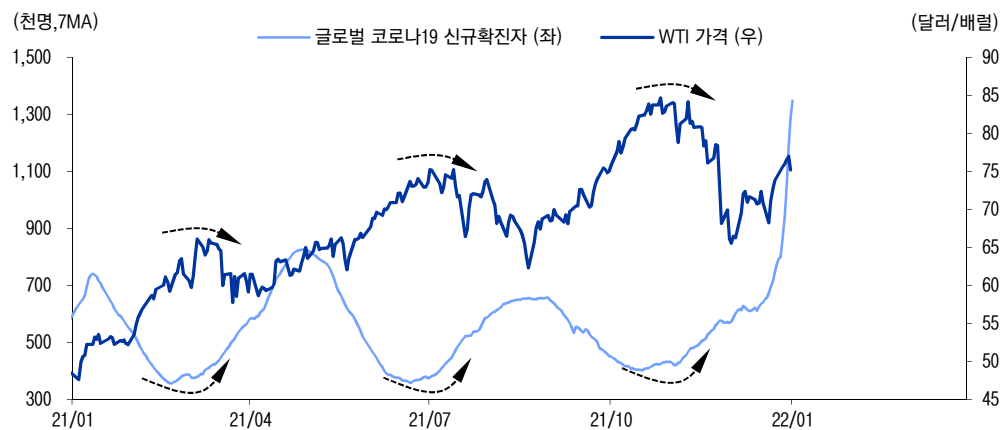
자료: OPEC, JODI, 이베스트투자증권 리서치센터

그림12 글로벌 석유수요는 각국의 부분적 락다운으로 축소된 상황



자료: Apple, Flightadar24, IEA, OPEC, EIA, 이베스트투자증권 리서치센터

그림13 그러나 코로나 19 확산세 진정 시 과거와 동일하게 유가 추가반등 가능



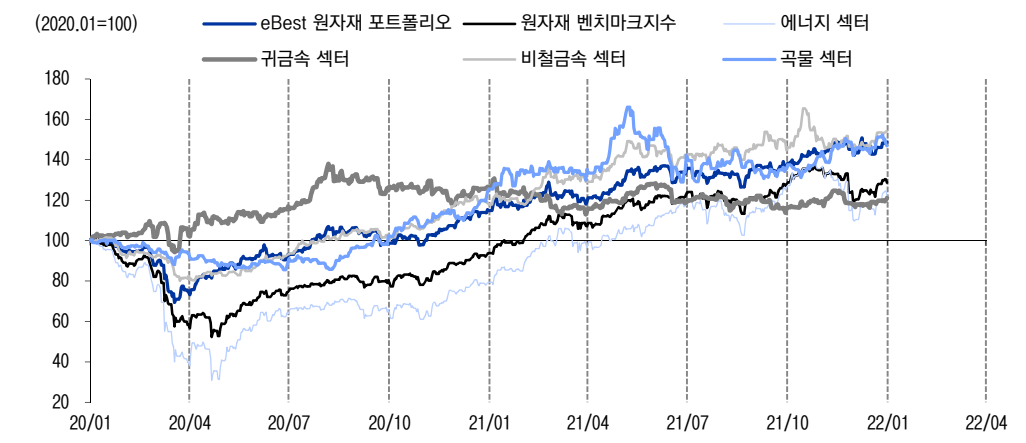
자료: Our World in Data, Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

## eBest Commodity Portfolio

### 자산배분 성과

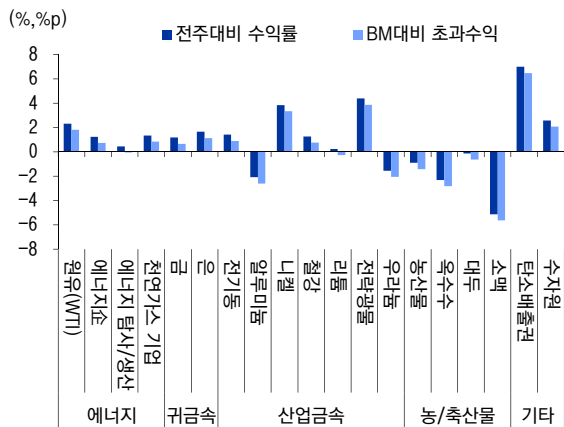
- **전주 성과:** eBest 원자재 포트폴리오(PF)는 148.7pt(WoW +2.67pt), 벤치마크지수 대비 누적초과수익은 +20.0pt(2020년 1월~). 연말 앞두고 한산한 거래 속 달러화 약세 영향 + WHO의 낙관적 전망에 원자재 지수 반등. 농산물은 미국의 부진한 주간수출판매 지표 + 아르헨티나의 안정적인 수확전망치가 악재로 작용. 그러나 탄소배출권 등 기타 부문의 반등으로 리스크 상쇄. 에너지섹터는 일부 지역에서 봉쇄조치가 재개됐지만, 리비아, 나이지리아, 에콰도르 등 일부 산유국들의 불가항력으로 전주대비 플러스(+) 수익 달성. 연료탄가격 하락으로 알루미늄이 동반 하락했지만, 나머지 산업금속은 견조한 흐름 지속

그림14 eBest 원자재 포트폴리오 및 벤치마크지수 추이



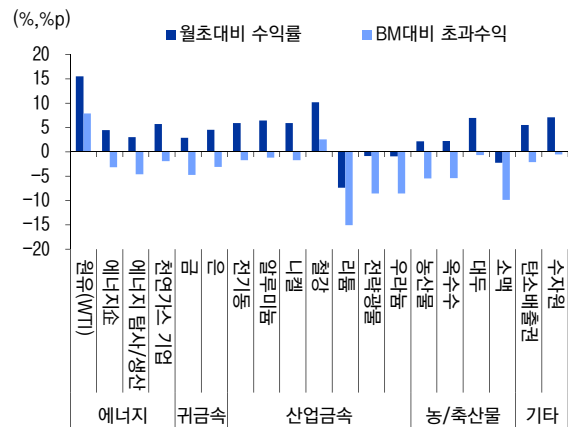
자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림15 BM 대비 eBest 원자재 포트폴리오의 성과 (WoW)



자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림16 BM 대비 eBest 원자재 포트폴리오의 성과 (MTD)

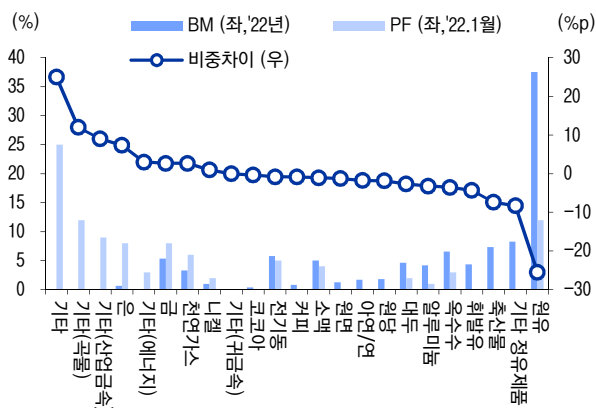


자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

## 자산배분 방식

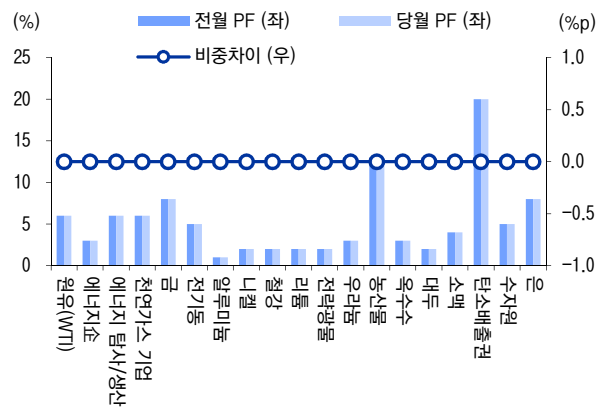
- **자산배분 방식:** eBest 원자재 포트폴리오는 에너지 섹터에 편향(53.9%)적인 벤치마크지수(S&P GSCI)의 문제점을 보완하고자 보다 다양한 자산으로 재구성, 중위험/중수익 추구. 매분기말 4개 상위섹터에 대한 비중 결정(기타부문 제외), 이를 근거로 매월말 eBest 원자재 ETF 유니버스 내 자산(하위섹터) 선정/비중 결정. 투자 대상인 원자재 ETF는 레버리지/인버스 제외한 파생/주식형 ETF만으로 구성

그림17 BM과 eBest 원자재 포트폴리오 비중차이



자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림18 eBest 원자재 포트폴리오 전월비 비중차이



자료: 이베스트투자증권 리서치센터

표1 eBest 원자재 포트폴리오 비중 및 변경사항 (1월)

대분류	소분류	티커	전월(%)	제안(%)	차이(%)p	주요 내용
에너지	원유(WTI)	USO	6	6	-	-
	에너지쇼	FTXN	3	3	-	-
	에너지 탐사/생산	XOP	6	6	-	-
	천연가스쇼	FCG	6	6	-	-
귀금속	금	GLD	8	8	-	-
	은	SLV	8	8	-	-
산업금속 (메이저)	전기동	CPER	5	5	-	-
	알루미늄	JJU	1	1	-	-
	니켈	JJN	2	2	-	-
	철강쇼	SLX	2	2	-	-
산업금속 (마이너)	리튬쇼	LIT	2	2	-	-
	전락광물	REMX	2	2	-	-
	우라늄쇼	URA	3	3	-	-
곡물	농산물	DBA	12	12	-	-
	옥수수	CORN	3	3	-	-
	대두	SOYB	2	2	-	-
	소맥	WEAT	4	4	-	-
	축산물	COW	0	0	-	-
기타	수자원	PHO	5	5	-	-
	탄소배출권	KRBN	20	20	-	-

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

## 원자재 동향 (2021. 12. 27 ~ 12. 31)

### 주간 수익률 상위 원자재

### 육우, 니켈

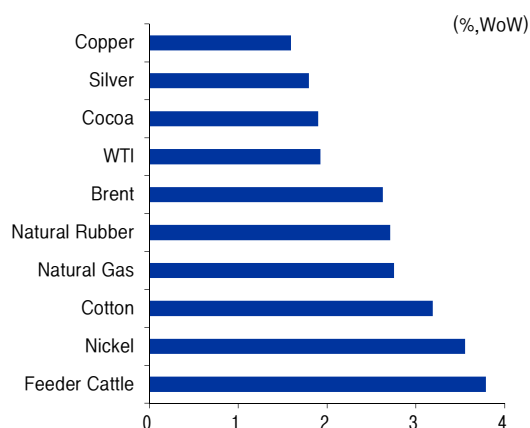
- **육우 (Feeder Cattle):** USDA 주간 美 육우판매는 전주대비 -48% 둔화. 그러나 캘리포니아주 주민발의 안 12호(공장식가축사육 금지법안)의 시행 앞두고 공급위축 우려에 가격 상승세 지속. 11월 중국의 모돈 사육두수 증가(+4.7%yoy)로 반락한 돈육가격과 상이한 모습
- **니켈 (Nickel):** 타이트한 재고 지속되고 있는 가운데, 중국의 부양책은 Restocking 기대감 자극, 니켈가격 전주대비 +3.55%↑. 다만, 중국계 기관 CICC 측은 인니 MHP+Ni Matte 신규증설 가속화로 2022년 Class 1급 니켈수급 안정화 예상, 니켈 전반 공급 증감률 +16.6%yoy로 수요를 6.2%p 압도 전망

### 주간 수익률 하위 원자재

### 석탄, 소맥

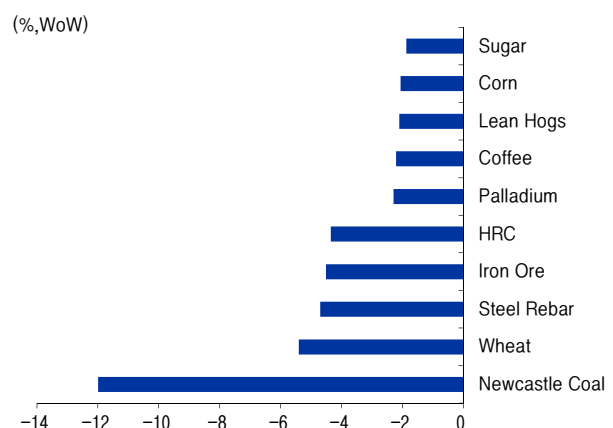
- **석탄 (Newcastle Coal):** 당초 예상과 달리 중국의 온화한 겨울날씨로 석탄가격 하락. 중국 북부지역의 철강산업 감산 역시 석탄수요 위축시킨 또 다른 요인. 다만, 유의 역시 필요. 12월 31일 인니 에너지·광업부는 전력공급 보장 위해 1개월(2022년 1월)간 연료탄 수출 금지 발표, 주요 고객은 중국, 한국, 일본
- **소맥 (Wheat):** USDA 소맥 주간수출판매가 시장 컨센서스(20~50만톤)를 하회한 19.95만톤으로 집계되면서 소맥가격 부진. 부에노스아이레스 곡물거래소는 아르헨티나의 2021/22 소맥 수확전망치 역시 아직까지 큰 조정 없는 상태

그림19 주간수익률 상위 10 원자재



자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림20 주간수익률 하위 10 원자재



자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

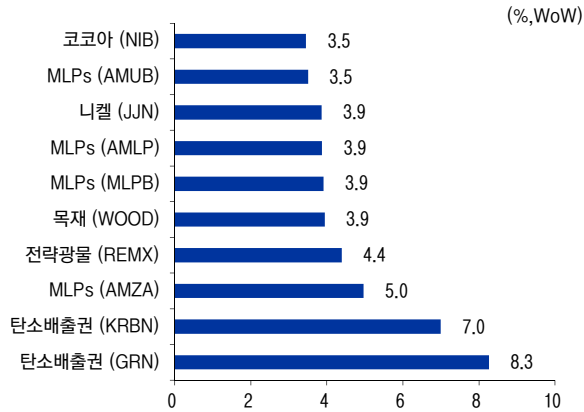
표2 원자재 동향 (2021년 12월 31일 기준)

구분	거래소	상품명	단위	전일 증가	수익률 (%)					
					1W	1M	3M	6M	1Y	YTD
에너지	NYMEX	WTI Crude Oil	(\$/bbl.)	75.2	1.9	15.1	-0.9	0.1	55.0	55.0
	ICE	Brent Crude Oil	(\$/bbl.)	77.8	2.6	13.4	-1.9	2.1	50.2	50.2
	NYMEX	RBOB Gasoline	(¢/gal.)	222.5	1.0	14.9	-1.1	-3.3	58.0	58.0
	NYMEX	Heating Oil	(¢/gal.)	232.5	0.1	12.5	-2.4	6.7	57.5	57.5
	NYMEX	Natural Gas	(\$/MMBtu)	3.7	2.8	-10.9	-33.6	0.8	46.9	46.9
	ICE	Newcastle Coal FOB	(\$/MT)	145.7	-12.0	-0.3	-36.1	4.6	80.9	80.9
귀금속	COMEX	Gold	(\$/t oz.)	1,828.6	0.9	2.5	4.1	2.6	-3.4	-3.4
	COMEX	Silver	(\$/t oz.)	23.4	1.8	4.5	3.7	-11.8	-11.3	-11.3
	NYMEX	Platinum	(\$/t oz.)	966.2	-0.6	3.2	-0.6	-11.0	-10.2	-10.2
	NYMEX	Palladium	(\$/t oz.)	1,912.1	-2.3	9.0	0.3	-31.5	-21.9	-21.9
산업금속	LME	Copper 3M	(\$/MT)	9,720.5	1.6	2.9	6.5	3.7	25.2	25.2
	LME	Aluminum 3M	(\$/MT)	2,807.5	-1.0	5.4	-1.7	9.6	41.8	41.8
	LME	Zinc 3M	(\$/MT)	3,534.0	0.4	10.4	18.5	20.4	28.5	28.5
	LME	Lead 3M	(\$/MT)	2,304.0	1.1	0.1	7.6	0.2	15.5	15.5
	LME	Nickel 3M	(\$/MT)	20,757.0	3.6	4.1	15.5	13.2	24.9	24.9
	LME	Tin 3M	(\$/MT)	38,860.0	-1.0	-0.6	14.9	23.3	91.2	91.2
	LME	Cobalt (Spot)	(\$/MT)	70,193.0	-0.0	6.6	31.5	39.0	118.1	118.1
철금속	MB	Iron Ore 62%Fe (cfr CN)	(\$/MT)	117.4	-4.5	16.7	-5.4	-49.1	-25.9	-25.9
	SHFE	HRC	(CNY/MT)	4,418.0	-4.4	-0.2	-23.8	-20.3	-2.7	-2.7
	SHFE	Steel Rebar	(CNY/MT)	4,301.0	-4.7	1.6	-26.3	-12.4	1.9	1.9
곡물	CBOT	Corn	(¢/bu.)	593.3	-2.1	3.8	9.6	-14.9	22.6	22.6
	CBOT	Soybeans	(¢/bu.)	1,339.3	-0.1	8.4	7.4	-7.7	1.8	1.8
	CBOT	Wheat	(¢/bu.)	770.8	-5.4	-2.5	2.1	19.4	20.3	20.3
고무	MRE	Natural Rubber	(MYR/kg)	720.5	2.7	-2.8	4.0	11.7	22.4	22.4
소프트	ICE	Coffee "C"	(¢/lb.)	226.1	-2.2	-3.1	10.8	48.2	76.3	76.3
	ICE	Cocoa	(\$/MT)	2,520.0	1.9	7.1	-7.0	10.0	-3.2	-3.2
	ICE	Sugar #11	(¢/lb.)	18.9	-1.9	1.5	-5.9	4.0	21.9	21.9
	ICE	Cotton	(¢/lb.)	112.6	3.2	8.1	5.7	30.9	44.1	44.1
	ICE	Orange Juice	(¢/lb.)	140.0	1.5	13.3	4.7	12.8	13.5	13.5
축산물	CME	Live Cattle	(¢/lb.)	139.7	0.1	0.8	16.0	14.5	23.7	23.7
	CME	Feeder Cattle	(¢/lb.)	170.0	3.8	1.2	11.3	8.2	22.3	22.3
	CME	Lean Hogs	(¢/lb.)	81.5	-2.1	1.7	-11.7	-25.0	15.9	15.9

자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

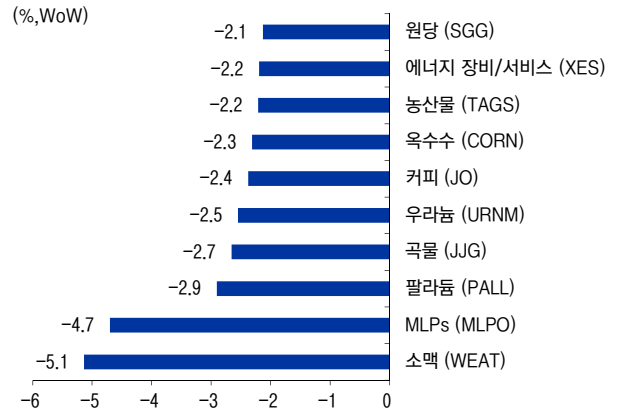
## 주간 수익률/유입강도 상·하위 ETF

그림21 주간수익률 상위 10 원자재 ETF



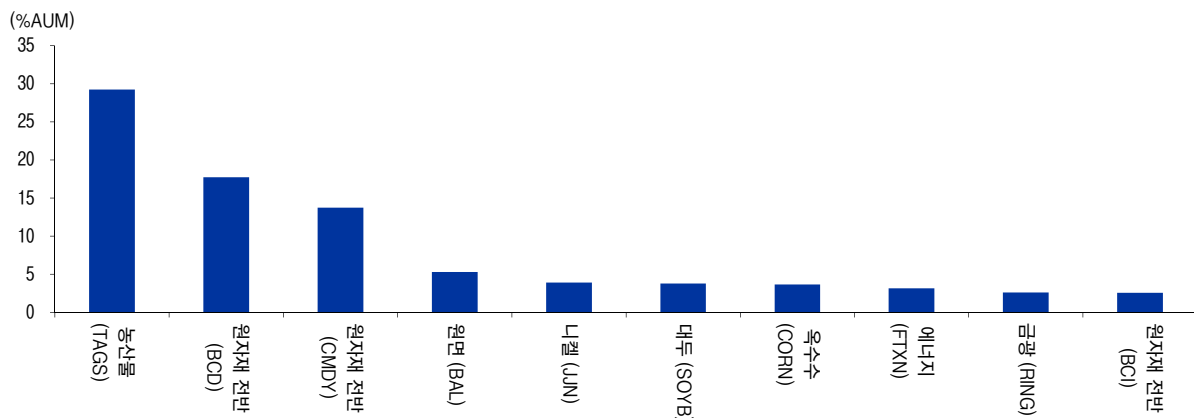
자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림22 주간수익률 하위 10 원자재 ETF



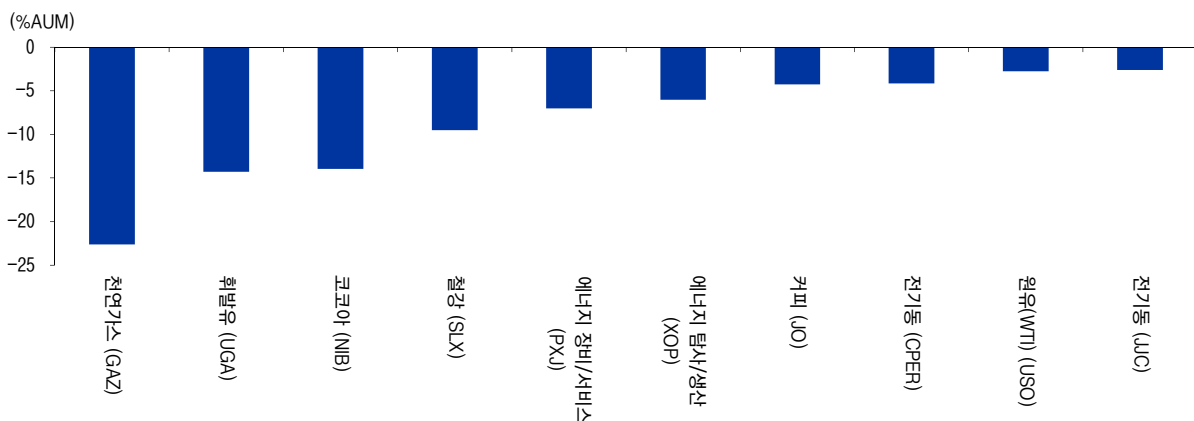
자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림23 주간 상위 10 유입강도



자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림24 주간 하위 10 유입강도



자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

## eBest 원자재 ETF 자금흐름

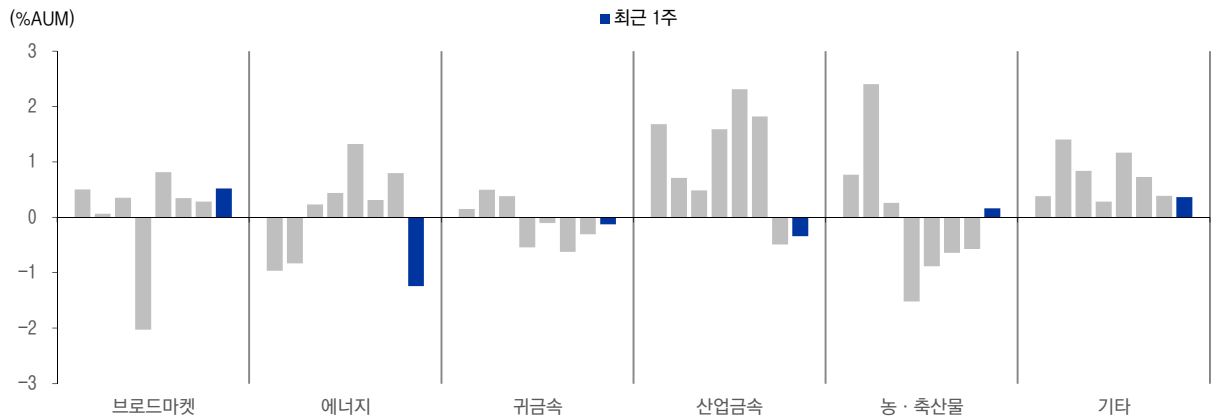
### 1. 원자재 시장 전반

표3 원자재 ETF 자금흐름

구분	Net flow (\$mn)	Aum (\$mn)	4W (%AUM)	최근 8주(%AUM)							
				45주	46주	47주	48주	49주	50주	51주	52주
브로드마켓	514	26,014	1.97	0.50	0.06	0.35	-2.02	0.82	0.35	0.29	0.52
에너지	280	24,203	1.16	-0.97	-0.83	0.23	0.44	1.33	0.31	0.80	-1.24
귀금속	-1,516	131,687	-1.15	0.15	0.50	0.38	-0.54	-0.10	-0.63	-0.31	-0.13
산업금속	472	14,261	3.31	1.68	0.71	0.49	1.59	2.31	1.82	-0.49	-0.34
농·축산물	-54	2,789	-1.93	0.77	2.41	0.26	-1.52	-0.88	-0.64	-0.57	0.17
기타	194	7,595	2.55	0.38	1.41	0.84	0.29	1.17	0.73	0.39	0.37

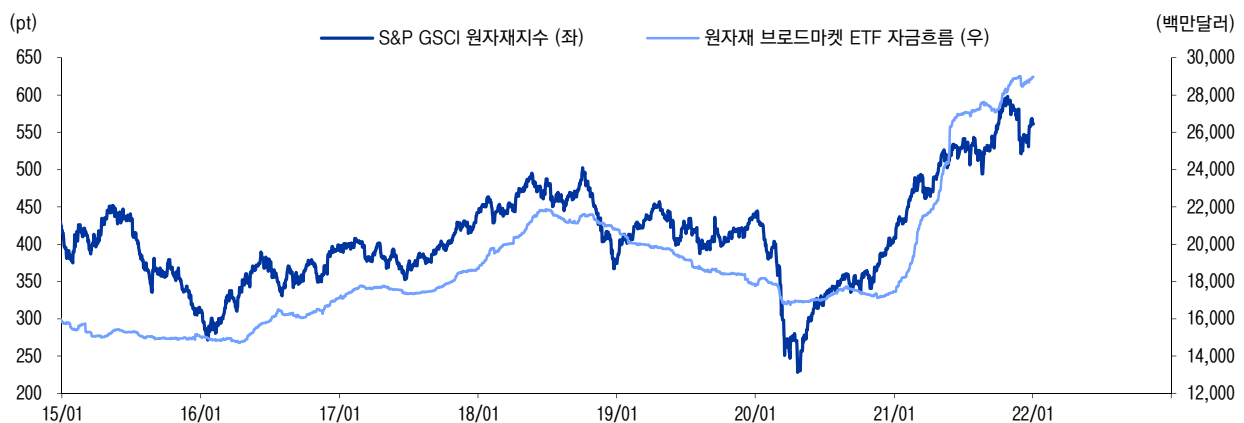
자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림25 원자재 ETF 자금흐름



자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림26 원자재 벤치마크지수 및 원자재 브로드마켓 ETF 자금흐름



자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

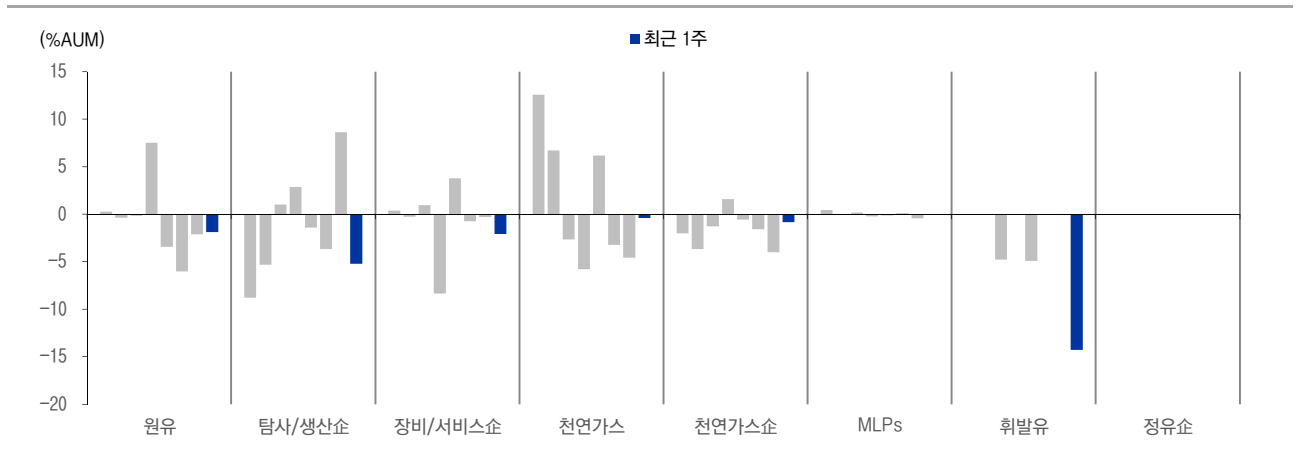
## 2. 에너지

표4 에너지 ETF 자금흐름

구분	Net flow (\$mn)	Aum (\$mn)	4W (%AUM)	최근 8주(%AUM)							
				45주	46주	47주	48주	49주	50주	51주	52주
원유	-474	3,499	-13.55	0.26	-0.38	-0.16	7.53	-3.43	-6.04	-2.11	-1.88
탐사/생산	-22	3,794	-0.58	-8.79	-5.33	1.03	2.88	-1.42	-3.66	8.62	-5.22
장비/서비스	21	2,389	0.88	0.38	-0.27	0.96	-8.37	3.78	-0.74	-0.30	-2.10
천연가스	-6	395	-1.46	12.58	6.70	-2.65	-5.81	6.17	-3.23	-4.58	-0.41
천연가스	-30	423	-7.06	-2.03	-3.68	-1.27	1.57	-0.58	-1.58	-4.00	-0.84
MLPs	-61	12,533	-0.49	0.44	-0.05	0.18	-0.24	-0.14	0.09	-0.43	-0.00
휘발유	-14	72	-19.66	-	-	-4.79	-	-4.93	-	-	-14.29
정유	0	20	-	-	-	-	-	-	-	-	-

자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림27 에너지 ETF 자금흐름



자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

표5 대표 에너지 ETF 자금흐름

구분	Ticker	자금흐름 (백만달러)											
		최근 6개월						최근 6주					
		7월	8월	9월	10월	11월	12월	47주	48주	49주	50주	51주	52주
원유(WTI)	USO	-138.4	-261.8	-99.0	45.7	-284.4	-284.4	-18.2	236.3	-115.2	-184.1	-63.6	-65.7
원유(Brent)	BNO	-16.1	-39.8	-9.7	24.0	-34.2	-34.2	-	-	-20.2	-14.0	-	-
에너지	FTXN	-24.5	4.9	12.0	4.3	878.8	878.8	-	-	407.5	433.4	8.2	29.6
탐사/생산	XOP	-479.9	478.1	-259.9	-356.1	-78.1	-78.1	40.0	119.5	-59.8	-128.2	354.7	-200.9
장비/서비스	OIH	-101.3	300.3	-86.2	-185.5	-102.7	-102.7	28.9	-196.7	96.4	-9.0	-18.8	-46.2
천연가스	UNG	-29.2	54.9	112.8	94.1	-29.5	-29.5	-15.0	-24.8	26.7	-13.8	-17.7	-
천연가스	FCG	-12.2	63.7	118.2	-19.2	-30.7	-30.7	-6.1	7.0	-2.7	-6.8	-16.9	-3.5
MLPs	AMPLP	-131.4	-94.3	84.5	89.1	-108.5	-108.5	7.6	-22.3	-25.0	-7.8	-62.3	-3.9
휘발유	UGA	-7.0	-12.8	10.5	-4.2	-14.1	-14.1	-4.2	-	-3.9	-	-	-10.3
정유	CRAK	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

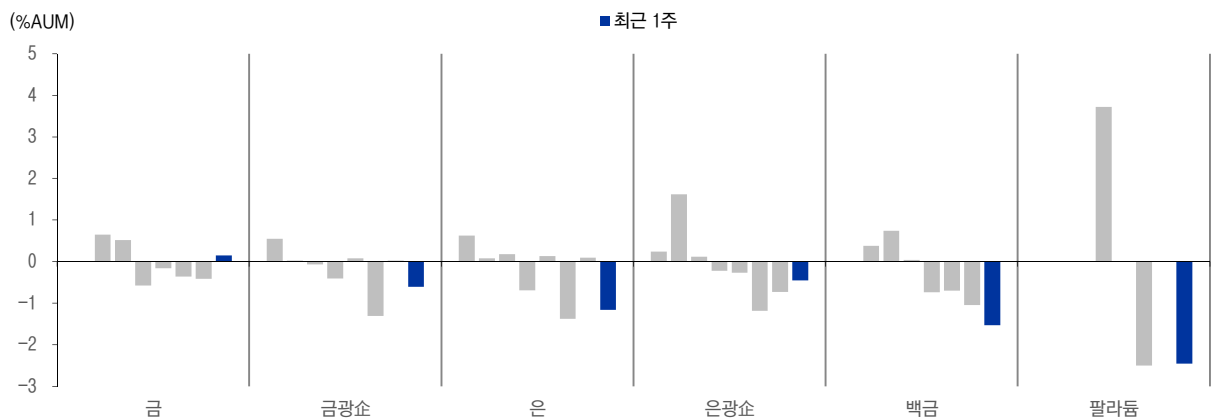
### 3. 귀금속

표6 귀금속 ETF 자금흐름

구분	Net flow (\$mn)	Aum (\$mn)	4W (%AUM)	최근 8주(%AUM)							
				45주	46주	47주	48주	49주	50주	51주	52주
금	-741	94,730	-0.78	-0.01	0.65	0.51	-0.58	-0.16	-0.36	-0.41	0.15
금광주	-336	18,777	-1.79	0.55	0.02	-0.07	-0.41	0.08	-1.31	0.02	-0.61
은	-312	13,493	-2.31	0.63	0.08	0.18	-0.69	0.13	-1.38	0.09	-1.16
은광주	-55	2,065	-2.64	0.24	1.62	0.12	-0.23	-0.27	-1.19	-0.73	-0.45
백금	-48	1,175	-4.06	0.00	0.38	0.74	0.04	-0.74	-0.70	-1.05	-1.53
팔라듐	-17	358	-4.77	-	-	-	3.72	-	-2.50	-	-2.46

자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림28 귀금속 ETF 자금흐름



자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

표7 대표 귀금속 ETF 자금흐름

구분	Ticker	자금흐름 (백만달러)											
		최근 6개월						최근 6주					
		7월	8월	9월	10월	11월	12월	47주	48주	49주	50주	51주	52주
귀금속	GLTR	-4.6	-27.6	-8.6	-	-8.4	-8.4	-	-	-	-8.4	-	-
금	GLD	-1,774.0	-560.6	-428.4	663.2	-961.9	-961.9	456.9	-463.5	-99.7	-230.8	-284.7	116.8
금광주	GDX	-160.5	96.9	-32.3	186.0	-396.1	-396.1	-3.3	-73.2	6.3	-195.5	-	-127.4
은	SLV	-48.5	-45.3	-58.9	58.9	-398.1	-398.1	26.0	-95.8	19.3	-184.1	6.1	-156.2
은광주	SIL	-46.6	-	-7.3	34.9	-27.6	-27.6	2.6	-2.9	-	-	-15.4	-9.3
백금	PPLT	-23.3	-18.6	-	9.5	-48.6	-48.6	9.2	-	-8.8	-8.7	-13.1	-18.0
팔라듐	PALL	7.9	-33.4	24.2	-	-4.8	-4.8	-	12.2	-	-8.3	-	-8.8

자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

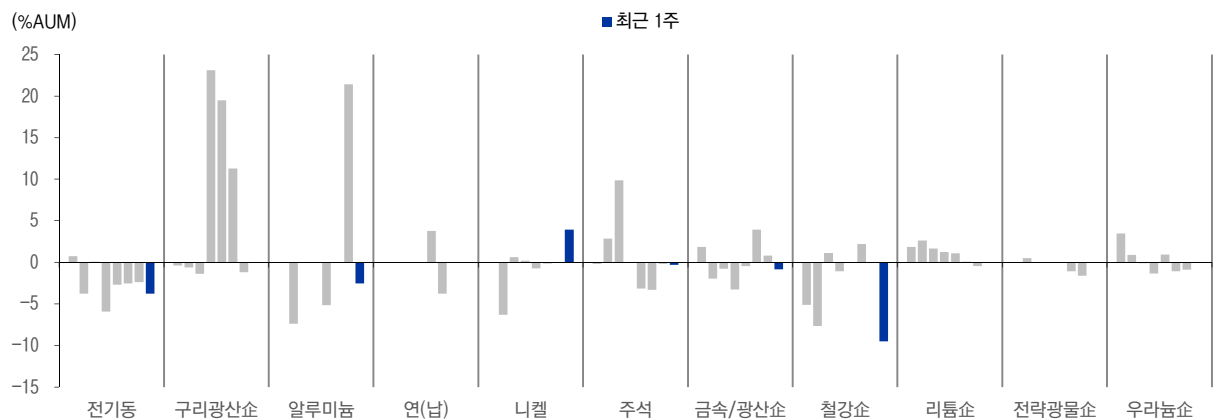
## 4. 산업금속

표8 산업금속 ETF 자금흐름

구분	Net flow (\$mn)	Aum (\$mn)	4W (%AUM)	최근 8주(%AUM)							
				45주	46주	47주	48주	49주	50주	51주	52주
전기동	-36	307	-11.66	0.72	-3.77	0.06	-5.92	-2.69	-2.56	-2.38	-3.76
구리광산企	430	1,678	25.60	-0.38	-0.60	-1.40	23.11	19.50	11.28	-1.20	-
알루미늄	2	14	15.88	-	-7.38	-	-	-5.17	-	21.42	-2.55
연(납)	0	1	-0.03	-	-	-	-	3.79	-3.77	-	-
니켈	1	27	3.06	0.04	-6.31	0.60	0.21	-0.74	-0.16	-0.03	3.91
주석	-1	18	-7.09	-0.20	2.84	9.86	-0.06	-3.15	-3.30	-0.19	-0.32
금속/광산企	94	2,885	3.26	1.86	-1.97	-0.77	-3.25	-0.46	3.91	0.82	-0.85
철강企	-8	112	-6.97	-5.12	-7.65	1.11	-1.07	-	2.18	-	-9.50
리튬企	41	5,798	0.70	1.84	2.63	1.65	1.25	1.09	0.09	-0.48	-0.06
전략광물企	-27	1,014	-2.67	-	0.52	-	-	-	-1.09	-1.61	-
우라늄企	-19	1,907	-0.99	3.46	0.90	-0.10	-1.36	0.94	-1.07	-0.87	0.03

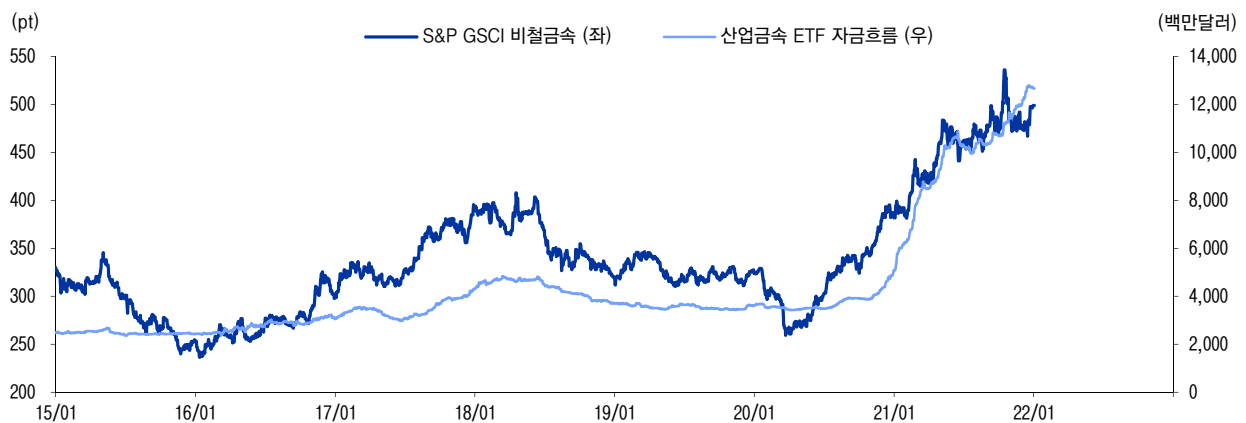
자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림29 산업금속 ETF 자금흐름



자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림30 비철금속 벤치마크지수 및 산업금속 ETF 자금흐름



자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

표9 대표 산업금속(메이저 + 마이너 금속) ETF 자금흐름

구분	Ticker	자금흐름 (백만달러)											
		최근 6개월						최근 6주					
		7월	8월	9월	10월	11월	12월	47주	48주	49주	50주	51주	52주
산업금속	DBB	-4.0	4.4	21.7	6.3	3.8	3.8	-	6.3	4.1	-	-8.7	-
전기동	CPER	-6.6	-7.8	8.6	-8.1	-52.8	-52.8	-	-20.8	-9.3	-7.9	-5.4	-9.5
구리광산	COPX	3.4	-116.2	25.8	117.2	561.4	561.4	-13.1	278.9	263.3	186.4	-20.1	-
알루미늄	JJU	0.1	2.3	3.2	-0.8	2.3	2.3	-	-	-0.6	-	3.2	-0.4
연(납)	LD	-	-	-	-	-0.0	-0.0	-	-	0.0	-0.0	-	-
니켈	JJN	-0.6	-0.7	0.4	-1.3	0.8	0.8	0.2	0.1	-0.2	-0.0	-0.0	1.1
주석	JJT	1.5	0.2	0.4	1.9	-1.3	-1.3	2.0	-0.0	-0.6	-0.6	-0.0	-0.1
금속/광산	XME	48.3	-111.4	79.6	-147.5	104.4	104.4	-21.6	-84.9	-12.4	107.0	24.0	-24.4
철강	SLX	14.6	-28.9	-2.6	-19.3	-9.1	-9.1	1.4	-1.3	-	2.8	-	-10.6
리튬	LIT	243.7	148.5	349.1	265.6	114.1	114.1	99.0	77.3	66.3	5.3	-25.9	-3.4
전략광물	REMX	58.0	17.4	-4.5	23.0	-27.0	-27.0	-	-	-	-11.3	-15.7	-
우라늄	URA	-32.2	218.5	267.8	99.6	-10.8	-10.8	7.4	-16.6	12.0	-6.2	-4.6	4.6

자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

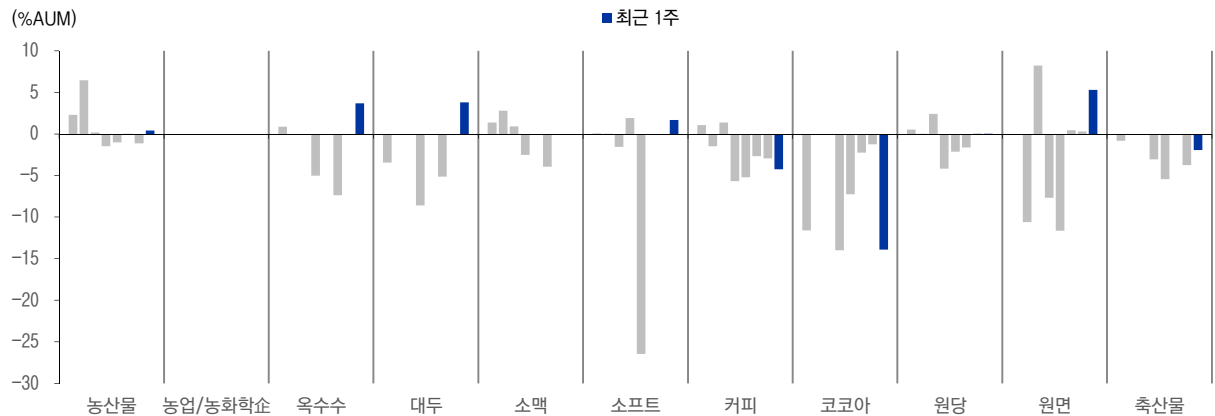
## 5. 농·축산물 및 기타

표10 농·축산물 및 기타 ETF 자금흐름

구분	Net flow (\$mn)	Aum (\$mn)	4W (%AUM)	최근 8주(%AUM)							
				45주	46주	47주	48주	49주	50주	51주	52주
농산물	-18	1,065	-1.71	2.29	6.46	0.17	-1.49	-1.01	0.01	-1.12	0.42
농업/농화학	0	1,270	-	-	-	-	-	-	-	-	-
옥수수	-4	121	-3.43	0.85	-	-	-5.01	-	-7.38	-	3.68
대두	0	45	-1.00	-3.43	-	-	-8.62	-	-5.14	-	3.79
소맥	-3	76	-3.96	1.37	2.78	0.92	-2.50	-	-3.93	-	-
소프트	-2	8	-25.25	0.07	0.00	-1.57	1.92	-26.47	-	-	1.66
커피	-16	95	-16.50	1.07	-1.50	1.36	-5.69	-5.20	-2.68	-2.93	-4.27
코코아	-5	20	-26.17	-11.59	-	-	-14.00	-7.26	-2.24	-1.24	-13.94
원당	-2	49	-3.84	0.52	0.03	2.39	-4.16	-2.15	-1.65	0.07	0.00
원면	-1	21	-4.61	-	-10.59	8.22	-7.67	-11.66	0.43	0.30	5.30
축산물	-2	20	-11.49	-0.84	-	-	-3.06	-5.43	-0.09	-3.74	-1.95
탄소배출권	121	1,745	6.94	0.93	5.36	2.64	0.21	4.16	2.01	1.22	0.09
수자원	75	5,437	1.37	0.28	0.43	0.40	0.33	0.33	0.43	0.16	0.48
목재	-2	413	-0.44	-	-	-	-	-	-0.46	-	-

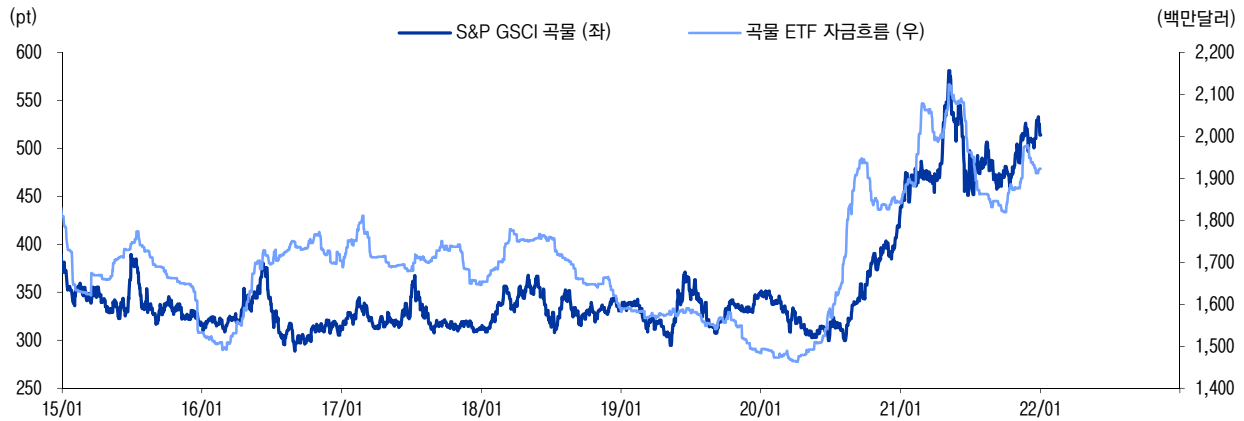
자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림31 농·축산물 ETF 자금흐름



자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림32 곡물 벤치마크지수 및 곡물 ETF 자금흐름



주: 곡물 ETF 자금흐름은 소프트, 기타 원자재 ETF 제외  
자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

표11 대표 농·축산물 및 기타 ETF 자금흐름

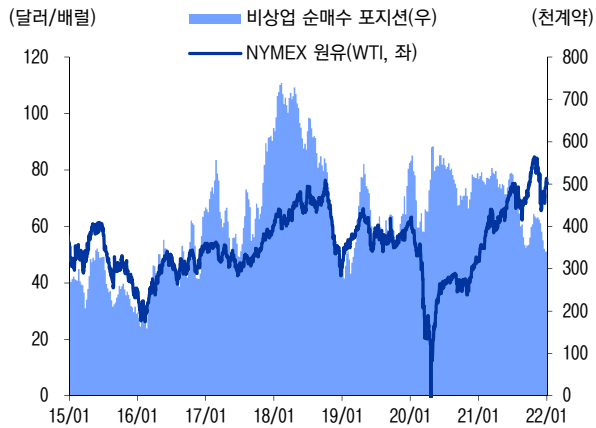
구분	Ticker	자금흐름 (백만달러)											
		최근 6개월						최근 6주					
		7월	8월	9월	10월	11월	12월	47주	48주	49주	50주	51주	52주
농산물	DBA	-3.7	-9.3	52.1	97.0	-37.3	-37.3	-	-15.8	-9.9	-	-11.6	-
곡물	JJG	0.0	-0.1	1.4	1.6	-2.1	-2.1	1.6	-1.6	-1.0	0.2	-0.3	0.4
농업/농화학	MOO	-13.7	4.7	14.2	4.8	-	-	-	-	-	-	-	-
옥수수	CORN	-9.6	-5.4	1.6	-1.0	-8.4	-8.4	-	-6.4	-	-8.6	-	4.5
대두	SOYB	2.3	-10.0	2.2	-5.3	-0.4	-0.4	-	-3.7	-	-2.2	-	1.7
소맥	WEAT	-5.4	-2.1	-	4.4	-5.1	-5.1	0.8	-2.1	-	-3.0	-	-
소프트	JJS	0.6	2.8	-0.5	-0.1	-1.8	-1.8	-0.2	0.2	-2.0	-	-	0.1
커피	JO	13.8	-7.7	4.6	-4.4	-22.0	-22.0	1.7	-6.7	-5.8	-2.8	-3.0	-4.1
코코아	NIB	-0.8	4.4	11.4	-5.0	-8.6	-8.6	-	-3.3	-1.7	-0.5	-0.3	-2.8
원당	SGG	0.9	-1.9	0.5	1.7	-2.1	-2.1	1.3	-0.1	-1.1	-0.8	0.0	0.0
원면	BAL	1.4	1.0	3.3	-0.3	-2.5	-2.5	2.0	-1.6	-2.2	0.1	0.1	1.1
축산물	COW	-0.9	1.2	3.0	-0.2	-2.9	-2.9	-	-0.7	-1.1	-0.0	-0.8	-0.4
탄소배출권	KRBN	109.9	181.0	142.0	156.1	122.9	122.9	34.8	2.4	60.9	32.3	24.7	2.5
수자원	PHO	136.9	18.7	-5.6	-9.2	18.7	18.7	-	3.5	3.6	6.1	1.7	7.3
목재	WOOD	-5.2	0.4	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터



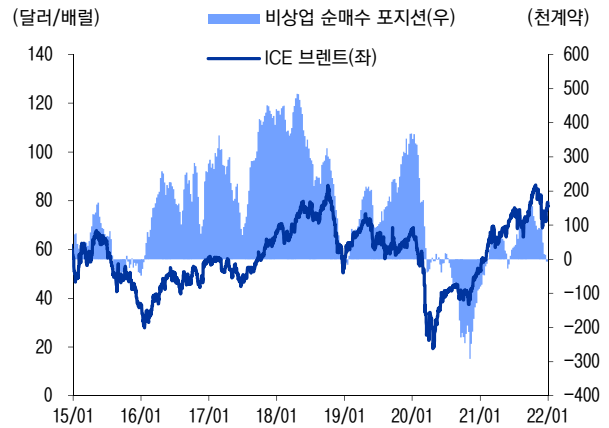
## 원자재 비상업 순매수 포지션

그림33 WTI Crude Oil (원유)



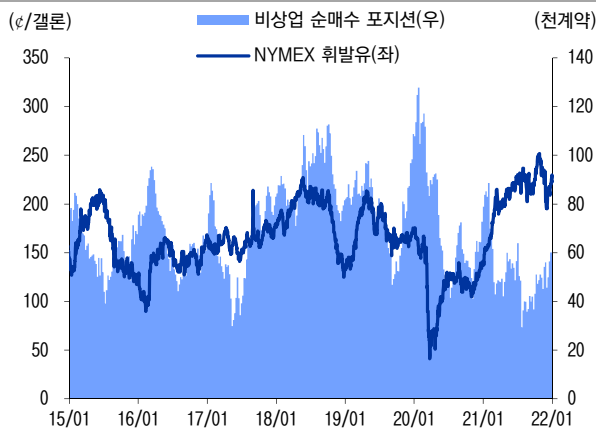
자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림34 ICE Brent (원유)



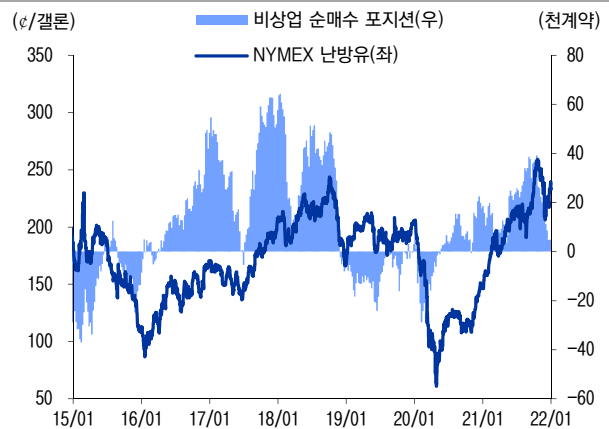
자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림35 RBOB Gasoline (휘발유)



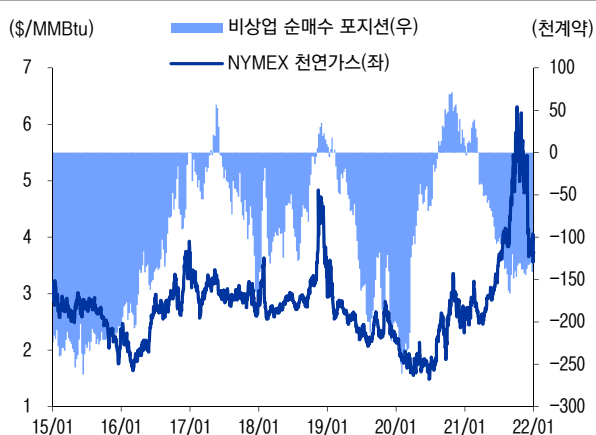
자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림36 Heating Oil (난방유)



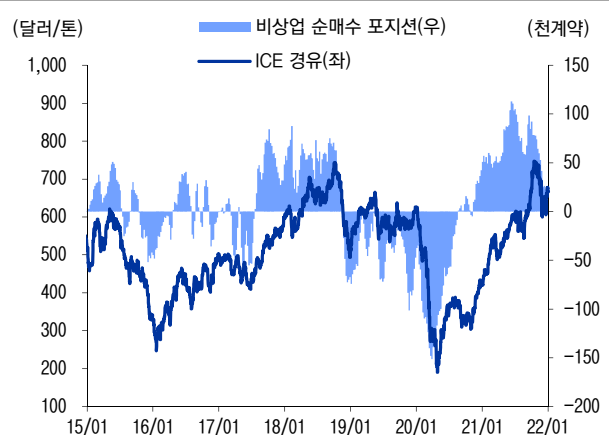
자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림37 Natural Gas (천연가스)



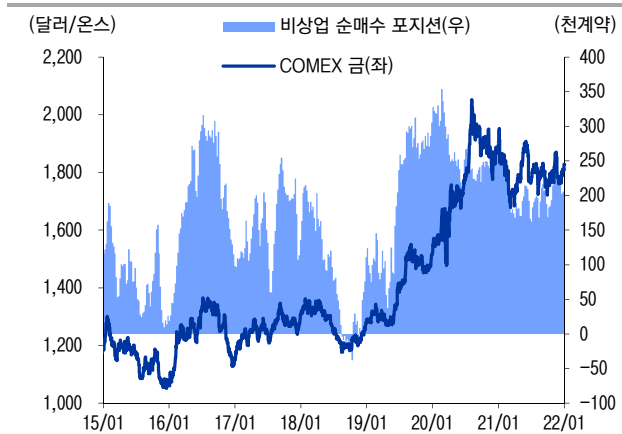
자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림38 ICE Gasoil (경유)



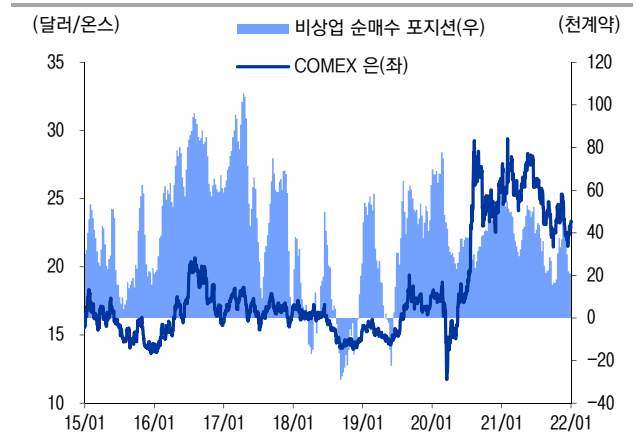
자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림39 Gold (금)



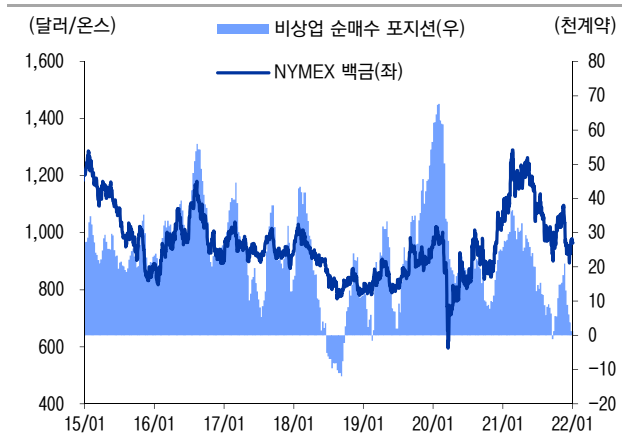
자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림40 Silver (은)



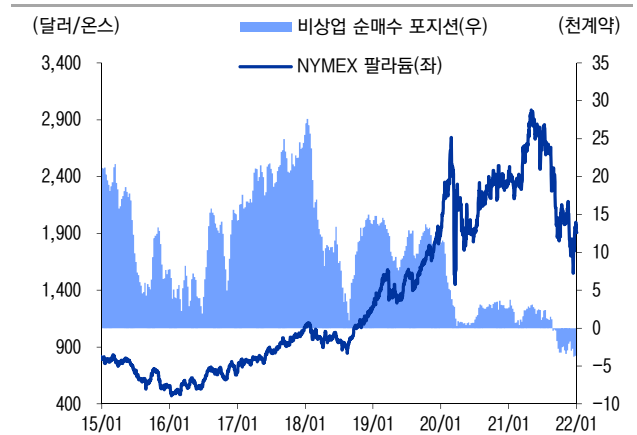
자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림41 Platinum (백금)



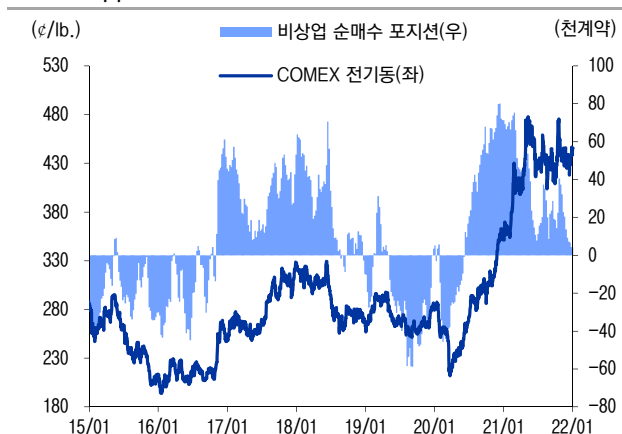
자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림42 Palladium (팔라듐)



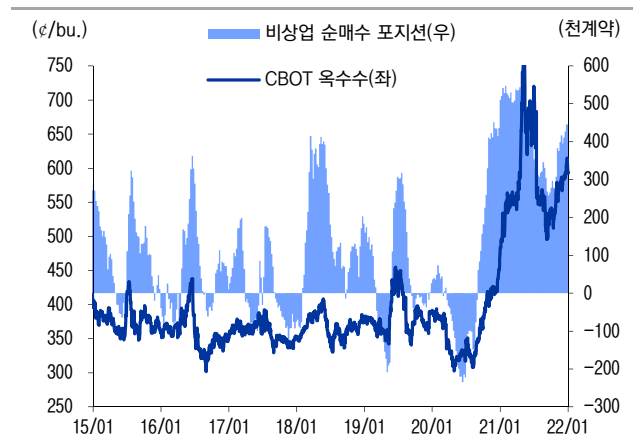
자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림43 Copper (전기동)



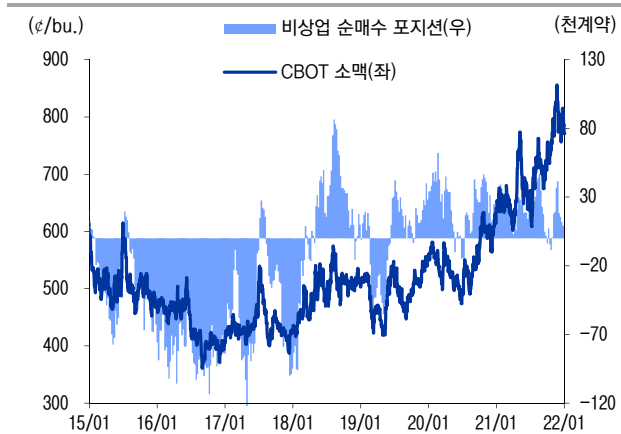
자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림44 Corn (옥수수)



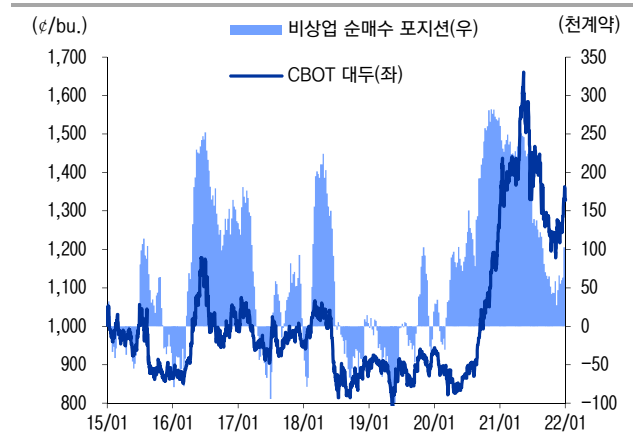
자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림45 Wheat (소맥)



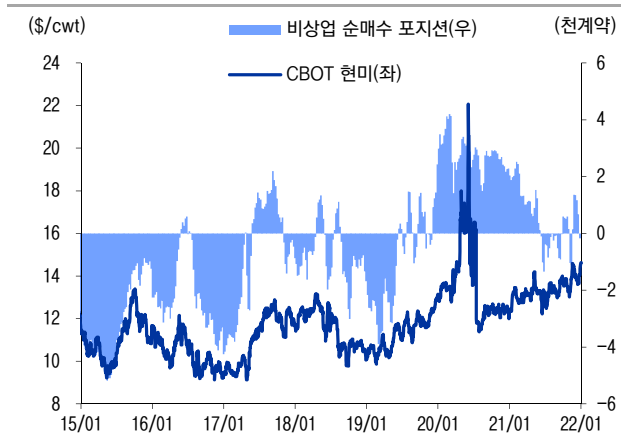
자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림46 Soybeans (대두)



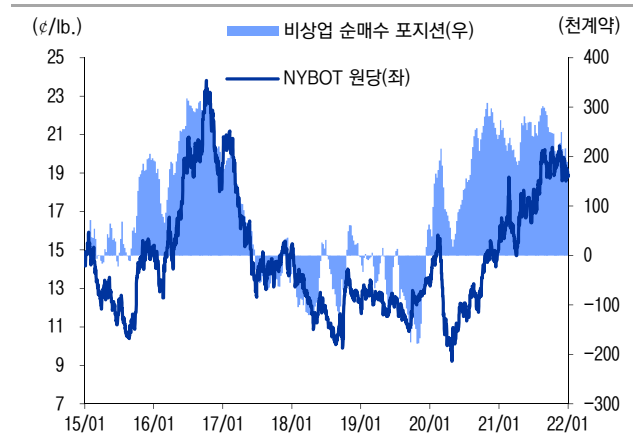
자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림47 Rough Rice (현미)



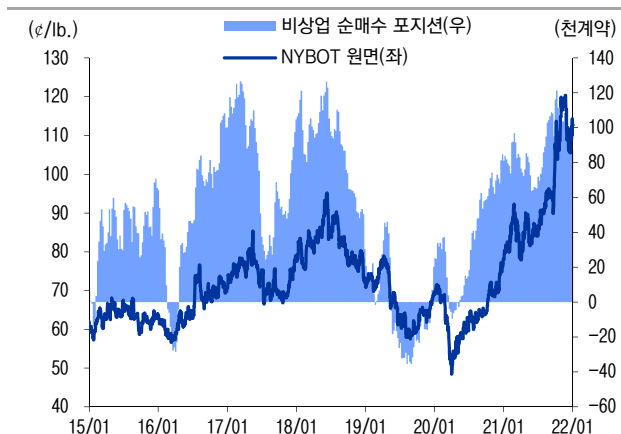
자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림48 Sugar #11 (원당)



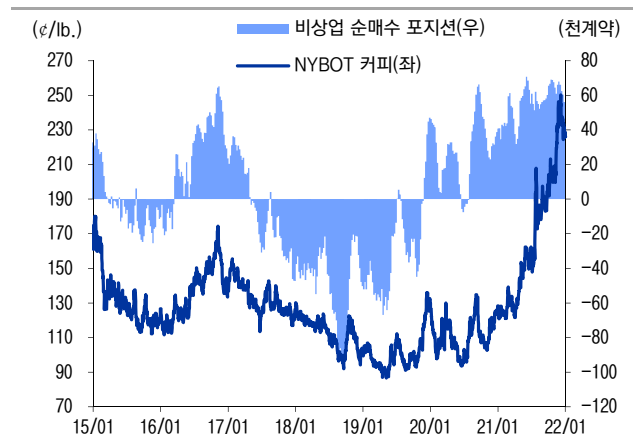
자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림49 Cotton (원면)



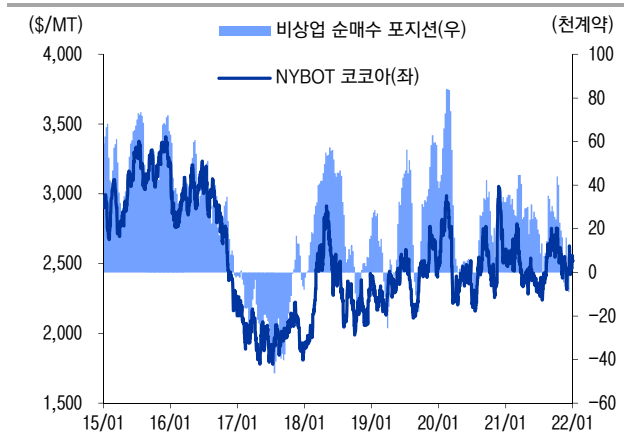
자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림50 Coffee "C" (커피)



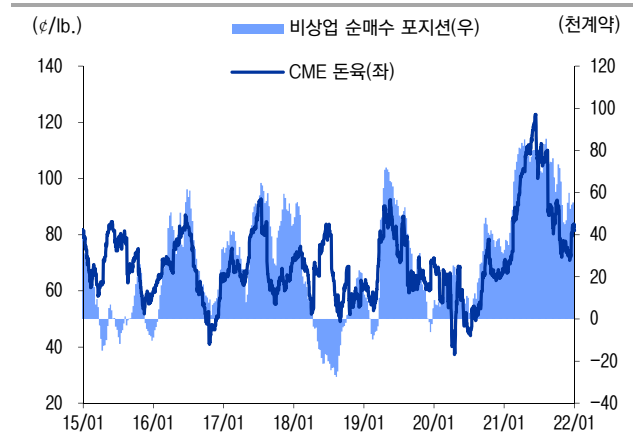
자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림51 Cocoa (코코아)



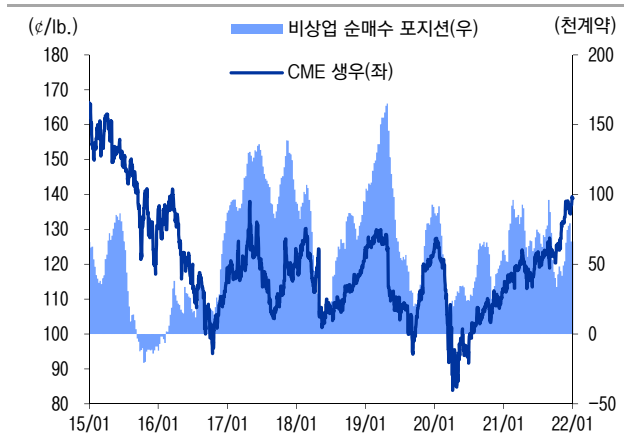
자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림52 Lean Hogs (돈육)



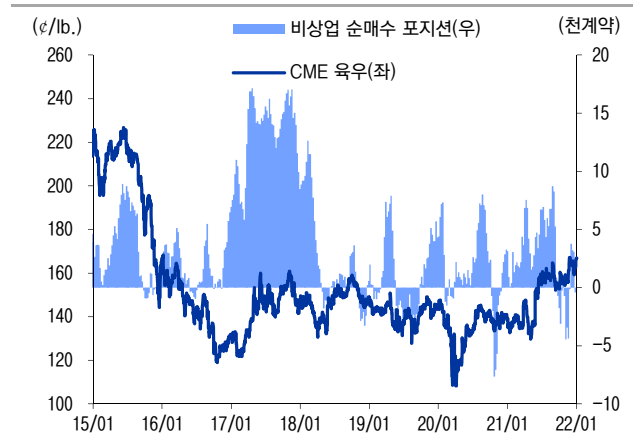
자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림53 Live Cattle (생우)



자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림54 Feeder Cattle (육우)



자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

#### Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 최진영)

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임 하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- \_ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- \_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- \_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- \_ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.