



# Commodity

M

M

vol. 85 2023. 2. 27

Market  
Inside

위태로운  
구리,  
든든한 뒷배



- 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

# 위태로운 구리 든든한 뒷배

---

Point 1.Investment Idea	3
Point 2.eBest Commodity Portfolio	10
Point 3.Commodity Check Up	12

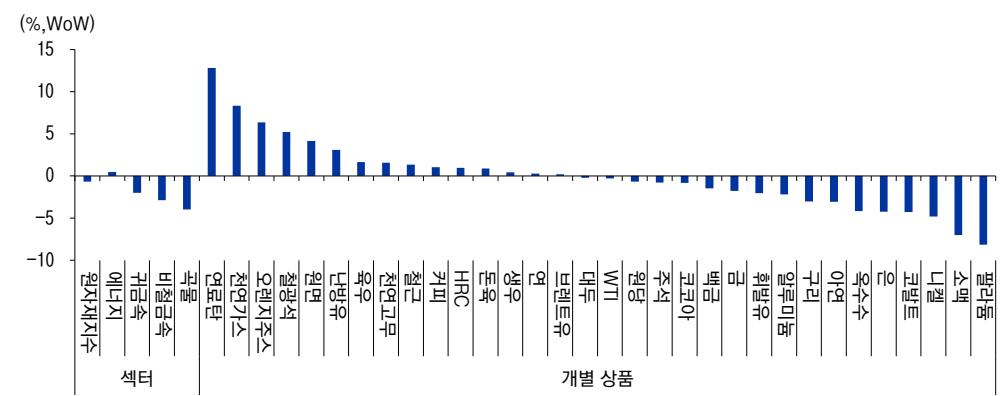


# Investment Idea: 위태로운 구리, 든든한 뒷배

美 긴축 리스크를 상쇄할 중국의 부동산

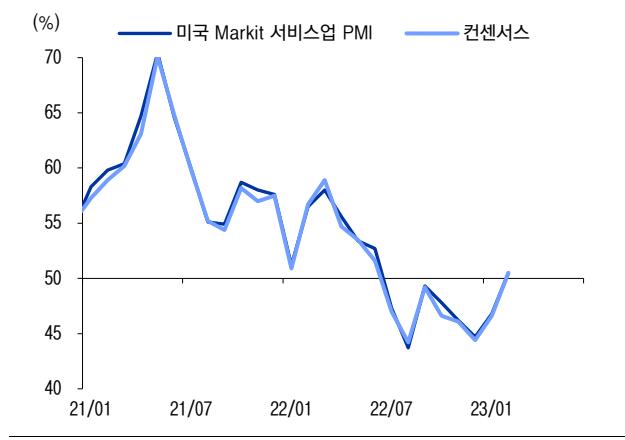
- ▶ 전주 산업금속 지수는 -2.87% wow 하락, 상품별로 보면 수익률 하위권 대부분이 산업금속. 이처럼 산업금속의 성과가 부진했던 이유는 예상보다 강한 미국 경기와 이로 인한 달러화 강세가 산업금속 가격의 디스카운트 요인으로 작용한 탓
  - ▶ 미국 2월 Markit 서비스업 PMI는 전월치를 +3.7%p 상회, 1월 소매판매(MoM 기준)는 전월치와 시장 컨센서스를 각각 +4.1%p, +1.0%p 상회. 양호한 美 경기지표가 발표되는 상황에서 1월 PCE 물가지표마저 예상치 상회하면서 Fed의 긴축 지속 가능성 Up. 미국 경기가 상대적으로 강하다는 것은 달러화의 상방압력이 강화될 것을 의미
  - ▶ 그러나 위 지표와 美 실업률을 선행하는 부동산 경기지표는 미국의 체력이 약화될 수 있음을 암시. 2월 전미주택건설협회 시장지수가 2022년 12월 대비 +11pt 반등한 점 감안하면 최악의 침체는 아니더라도 향후 소비력 약화 가능, 달러화 역시 마찬가지
  - ▶ 특히, Non-US 가운데 산업금속 가격의 하방 리스크를 상쇄해줄 중국에 주목 필요. 미국의 소비력 약화는 중국의 GDP 중 순수출 기여도가 낮아질 것을 의미, 보복 소비 유도(소비 회복) + 순수출 둔화 상쇄 목적으로 투자 확대 불가피. 투자는 인프라보다는 주택 관련 내구재 소비까지 동시 유도할 부동산이 핵심
  - ▶ 지난 1월 인민은행은 일부 디벨로퍼에 한해 3대 레드라인 원칙 완화(디레버리징 속도 조절) + 생애 첫 주택 담보대출금리 하한선 해제. 지방정부 양회에서는 중단된 건설사업 완공되도록 자금조달 지원 약속, 주택 실수요 회복 위해 LTV 규제 완화, 전매제한 해제 등 조치까지 마련. 부동산 재활성화(유동성↑) 조치는 Fed의 긴축 리스크 상쇄할 Key, 당장 산업금속 가격 하방 리스크 커지겠지만 하단 방어할 중국의 역할 기대

그림1 전주 수익률 하위권 대부분은 산업금속



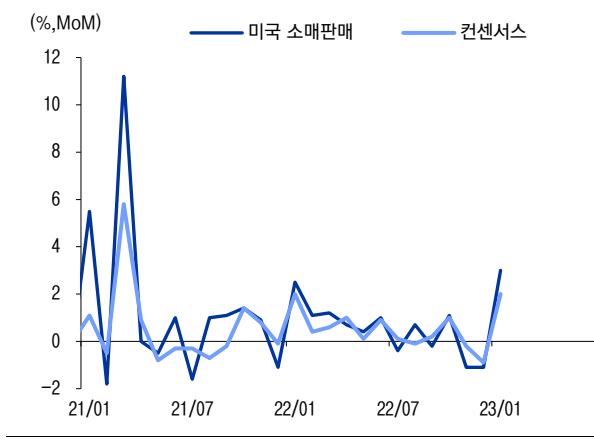
자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림2 2월 미국 Markit 서비스업 PMI 확장국면 전환



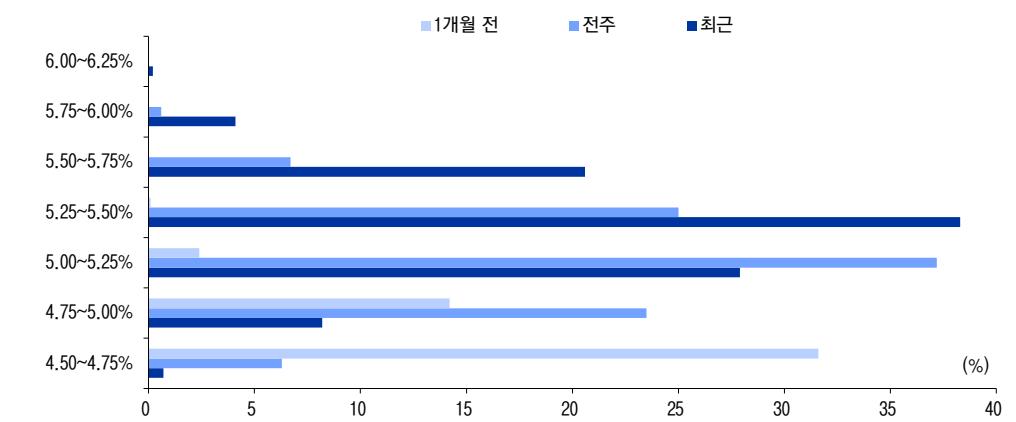
자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림3 소매판매 역시 서프라이즈, 미국의 강한 체력 재확인



자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림4 Fed Watch 서베이: 강한 미국 경기, 강력한 긴축 기조는 연말까지도 계속될 것이라 전망



자료: CME Fed Watch, 이베스트투자증권 리서치센터

그림5 미국 경기가 상대적으로 강하다는 것은 달러화 반등이자, 산업금속 가격의 디스카운트 요인



주: 1Q23~2Q24 GDP 성장률은 시장 컨센서스 적용  
 자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림6 그러나 美 실업률 선행하는 부동산 놓고 보면 최악의 침체는 아니더라도 향후 소비력 약화 의미

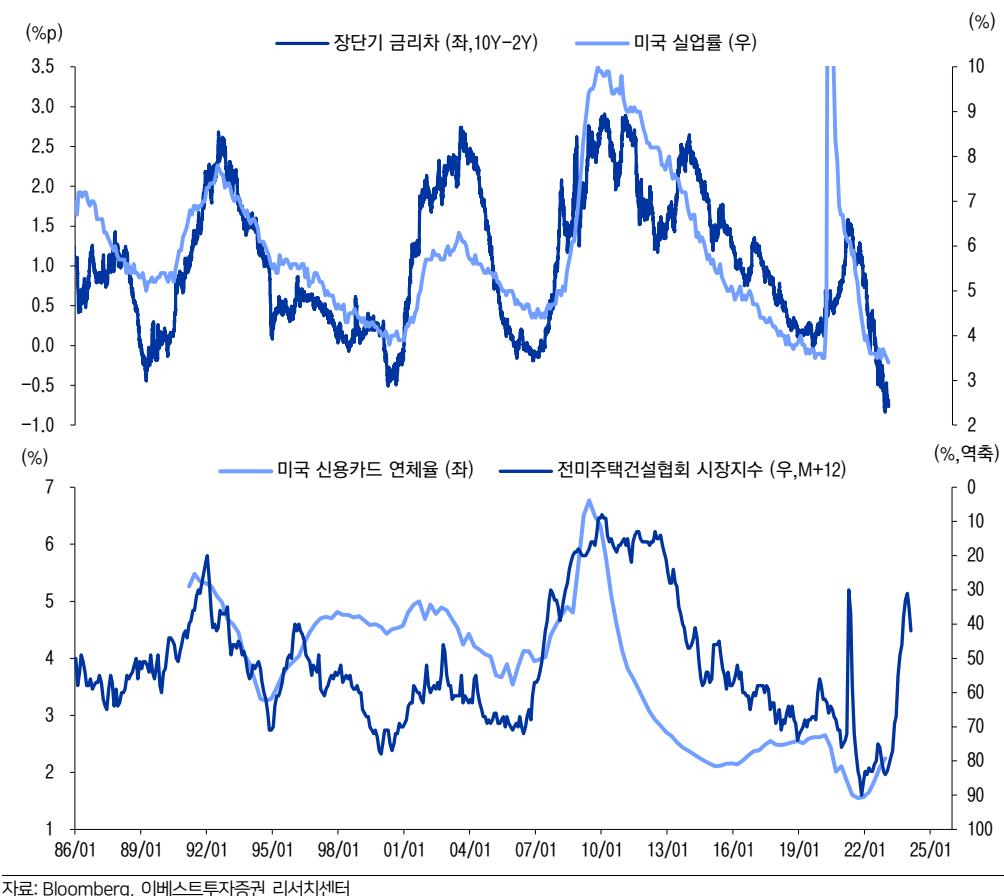


그림7 이러한 가운데, 상대적으로 강해질 중국은 산업금속 가격의 하방 리스크 완충해줄 Key

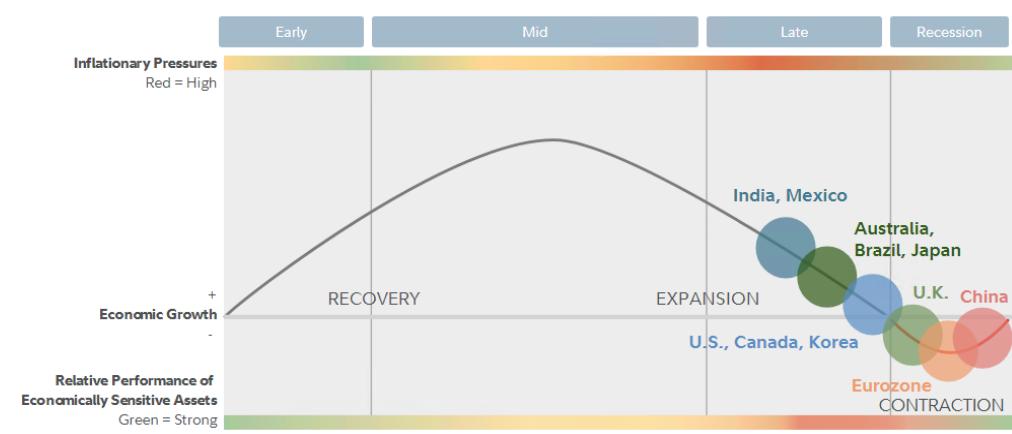
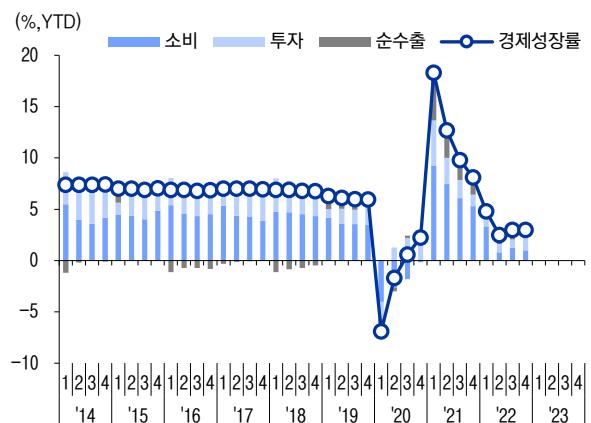
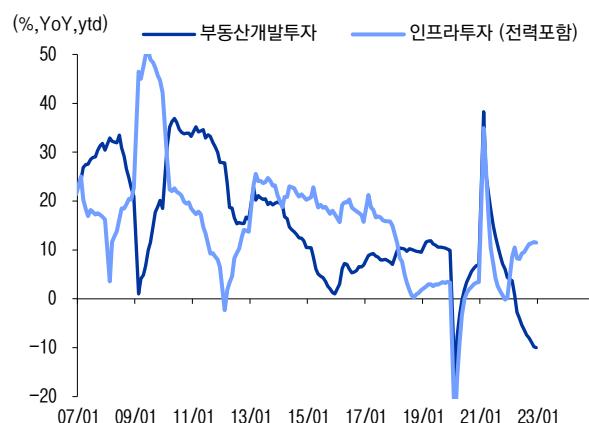


그림8 중국, 순수출 축소 상쇄 목적으로 투자 확대 선택



자료: CEIC, 이베스트투자증권 리서치센터

그림9 인프라보다는 반등 강할 부동산개발투자에 무게



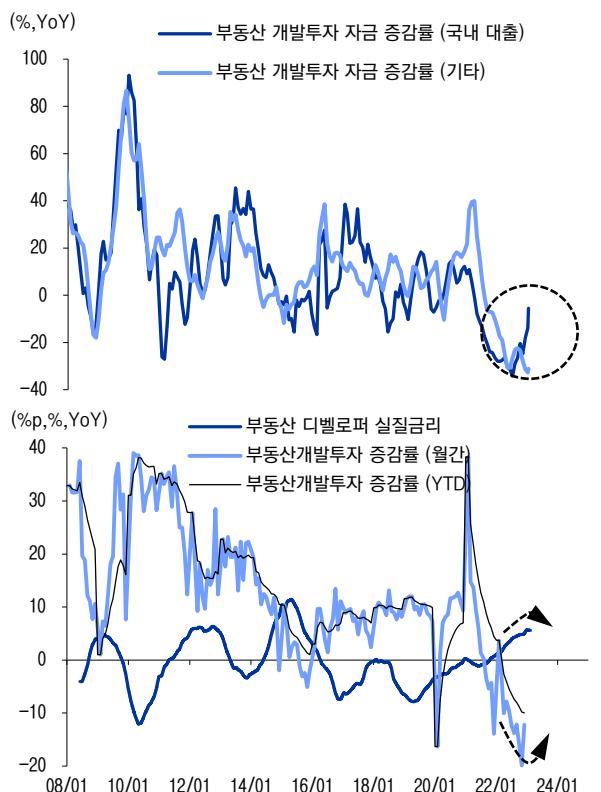
자료: CEIC, 이베스트투자증권 리서치센터

표1 2022년 7월부터 부동산 디벨로퍼에 대한 규제 완화, 2023년 1월 지방정부 양회에서는 건설사업+주택 실수요 보장 약속

시기		주요 내용
2020년	5월	인민은행, 부동산을 경기 부양 위한 단기적 정책 도구로 활용하지 않을 것
	8월	주택건설부 + 인민은행, 부동산 디벨로퍼에 대한 3대 레드라인 원칙 발표. 준수 시 유이자부채 증가율(연간 5~15%) 허용 (준수 사항: 순부채비율 100% 이하, 유동부채 대비 현금성 자산 1배 이상, 선수금 제외한 자산부채비율 70% 이하)
	9월	은보감회, 소액대출기업 자금의 부동산 시장 유입 원천 차단
	12월	공산당 중앙경제공작회의, 자신의 무질서한 확장 + 독점적 행위 억제할 것
2021년	3월	양회, 부동산은 투기가 아닌 거주 위한 것. 토지 + 주택 가격 예측 가능한 범위로 안정시킬 것
	4월	공산당 중앙정치국 회의, 임대주택 + 공유재 주택 공급 확대. 학군 지역에 대한 부동산 투기 행위 모니터링 강화
	7월	은보감회 + 주택건설부, 부동산 자금조달에 대한 모니터링 강화, 부동산 시장으로의 자금유입 원천 차단할 것
	8월	은보감회, 은행 + 보험 자금의 부동산 시장 유입 원천 차단할 것
	10월	은보감회, 생애 첫 주택 담보대출 지원 강화
	12월	공산당 중앙정치국 회의, 보금자리주택 분양 안정화 유도, 주택 실수요 회복 지원
	3월	양회, 부동산은 투기가 아닌 거주 위한 것이라는 정책 슬로건 유지하되, 미분양 해소 위한 지역별 차별화된 정책 추진
2022년	4월	공산당 중앙정치국 회의, 부동산 시스템 리스크 가이드라인 사수. 부동산 정책 보완 통해 주택 실수요 지원
	7월	공산당 중앙정치국 회의, 은행 정책자금 + 인프라 건설 투자자금 통해 부동산 디벨로퍼에 대한 자금조달 지원 강화 (건설사업 보장). 지자체별 자체적인 정책 통한 부동산 시장 안정 주문
	8월	주택건설부 + 재정부+인민은행, 계약이 불가능한 주택 건설사업에 대해 정책자금(2,000억위안) 동원 6대 대형은행 통한 자금조달 추진
	11월	인민은행 + 은보감회, 부동산에 대한 16대 구제 방안 마련. 디벨로퍼에 대한 대출 상환 연장 증감회, 부동산 디벨로퍼 상장사들을 대상으로 자금조달, 구조조정, 상장 재개, 해외상장, REITs 등 사업 지원 결정
	12월	류허 부총리, 부동산은 국가경제의 근간인 산업. 부동산 경기 하방 리스크에 적극 대응할 것이며 이를 통해 부동산 시장에 대한 신뢰도를 회복시킬 것 공산당 재경위원회, 여전히 제도적 문제 탓에 주택 매매가 어려운 실정, 부동산 시장의 소비력을 제고할 방침 공산당 중앙경제공작회의, 지역별 차별화된 부동산 정책 추진. 주택 수요 회복 + 청년들의 주거난 문제 동시 해결 주문
	1월	인민은행, 우량 부동산 디벨로퍼 30곳에 한해 3대 레드라인 원칙 완화 예고
	1월	인민은행 + 은보감회, 분양기간이 3개월 연속 하락 시 생애 첫 주택 담보대출금리 인하 또는 금리 하한선 해제 결정
	1월	지방정부 양회, 도시별 차별화된 부동산 정책 추진. 부동산 건설사업 + 주택 실수요 보장, 부동산 시장 회복 도모

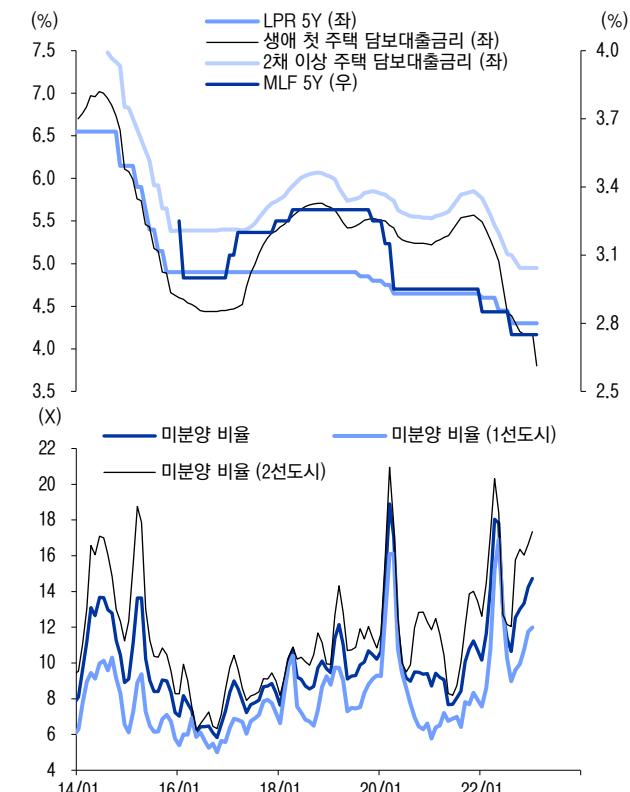
자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림10 건설사업 보장은 유동성 재확대이자 투자 확대 의미



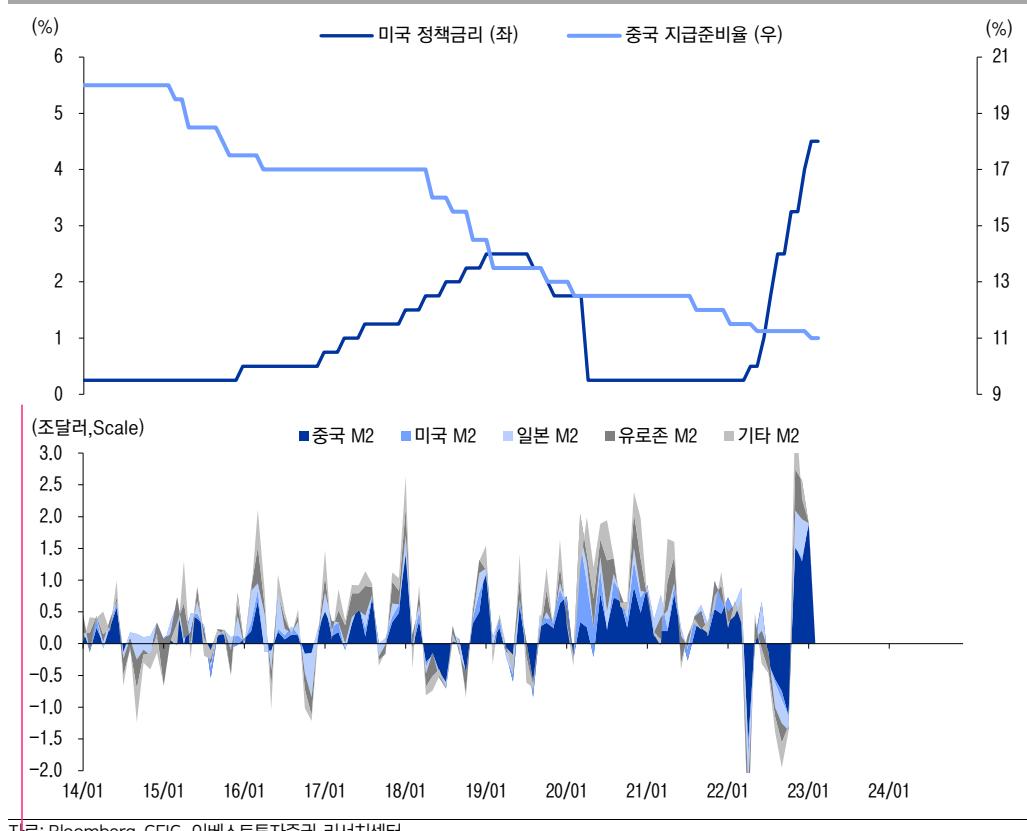
자료: 중국통계국, Bloomberg, Wind, 이베스트투자증권 리서치센터

그림11 주택 실수요 보장은 주택 관련 내구재 수요까지 유도



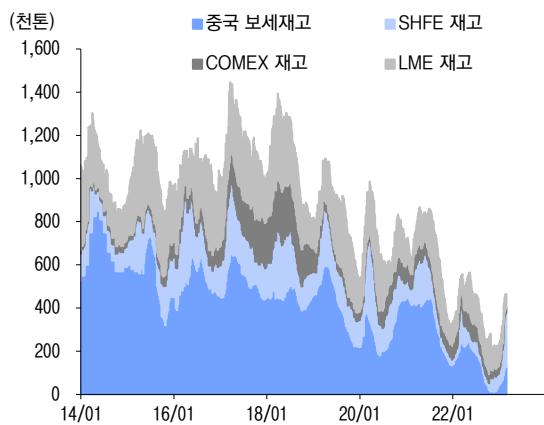
자료: 중국인민은행, Bloomberg, CEIC, 이베스트투자증권 리서치센터

그림12 중국의 내수확대 위한 부동산 재활성화 정책은 Fed 발 긴축 리스크를 상쇄시킬 수 있는 부분



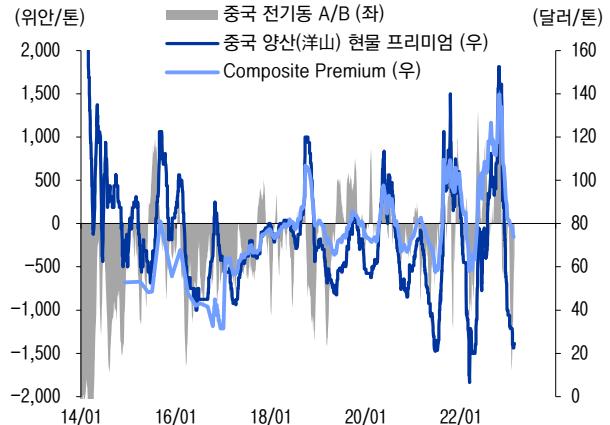
자료: Bloomberg, CEIC, 이베스트투자증권 리서치센터

그림13 지역별 구리 재고



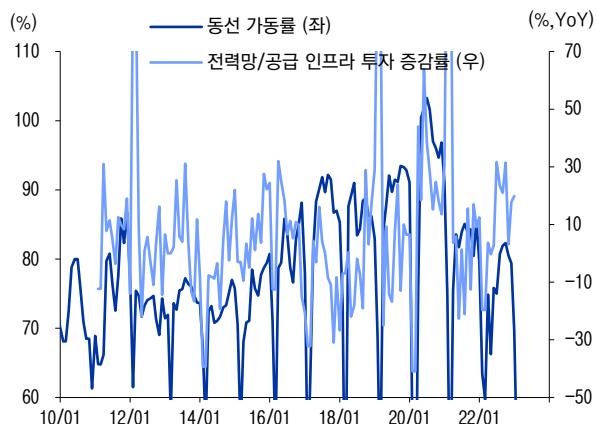
자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림14 구리 프리미엄 및 중국 구리 A/B



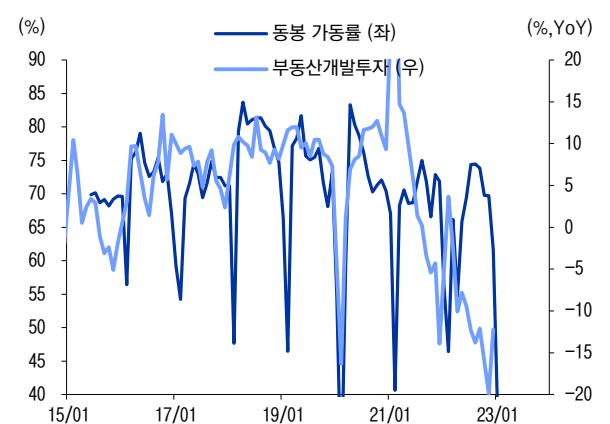
자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림15 중국 전력 인프라 및 동선 가동률



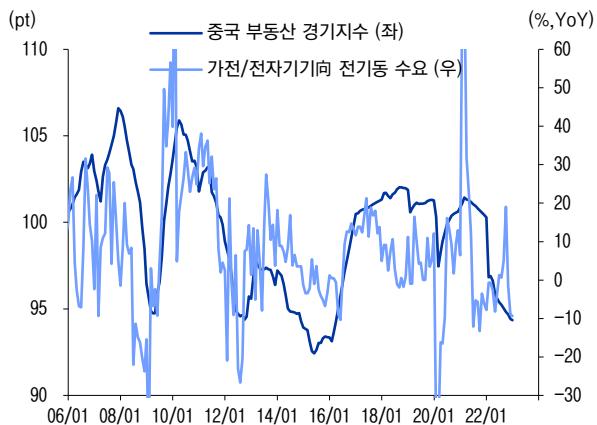
자료: Bloomberg, Wind, 이베스트투자증권 리서치센터

그림16 중국 부동산개발투자 및 동봉 가동률



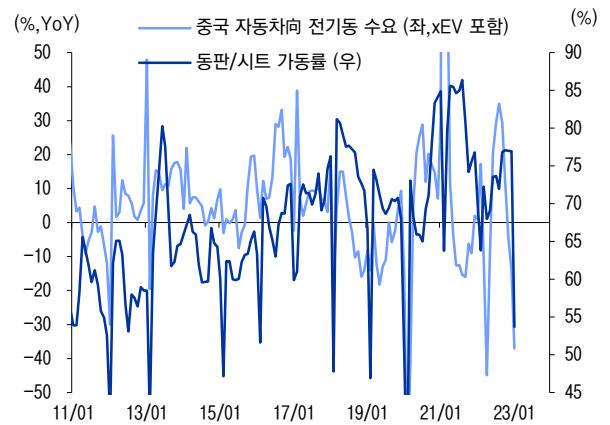
자료: Bloomberg, Wind, 이베스트투자증권 리서치센터

그림17 중국 부동산 경기 및 가전/전자기기向 구리 수요



자료: Bloomberg, Wind, 이베스트투자증권 리서치센터

그림18 중국 자동차向 구리 수요 및 동판/시트 가동률



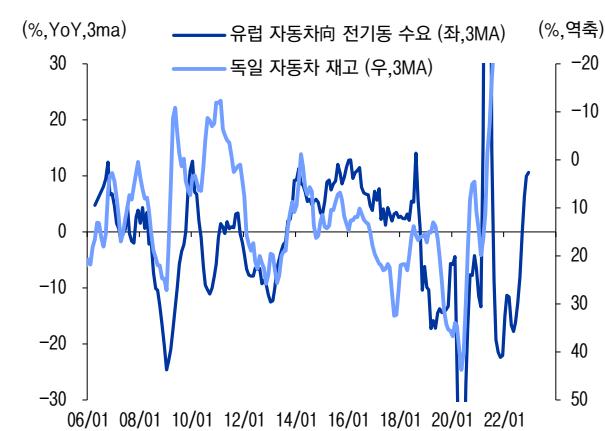
자료: Bloomberg, Wind, 이베스트투자증권 리서치센터

그림19 유럽 건설向 구리 수요



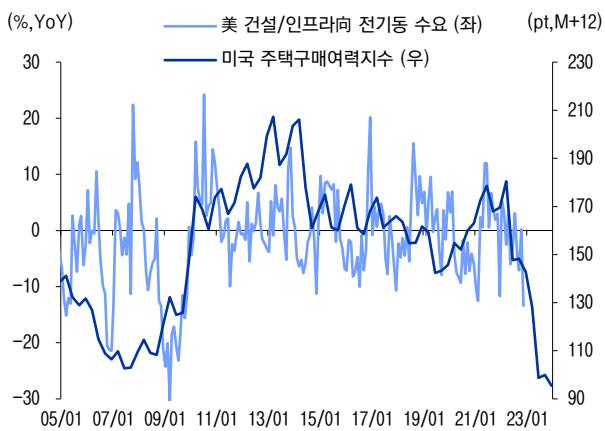
자료: Bloomberg, Wind, 이베스트투자증권 리서치센터

그림20 유럽 자동차向 구리 수요



자료: Bloomberg, Wind, 이베스트투자증권 리서치센터

그림21 미국 건설/인프라向 구리 수요



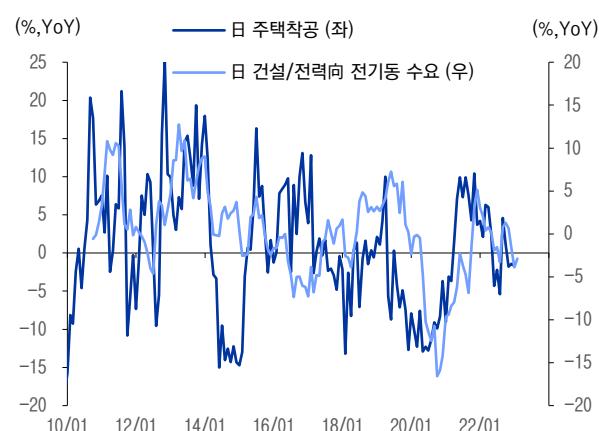
자료: Bloomberg, Wind, 이베스트투자증권 리서치센터

그림22 미국 자동차向 구리 수요



자료: Bloomberg, Wind, 이베스트투자증권 리서치센터

그림23 일본 건설/전력向 구리 수요



자료: Bloomberg, Wind, 이베스트투자증권 리서치센터

그림24 일본 자동차向 구리 수요



자료: Bloomberg, Wind, 이베스트투자증권 리서치센터

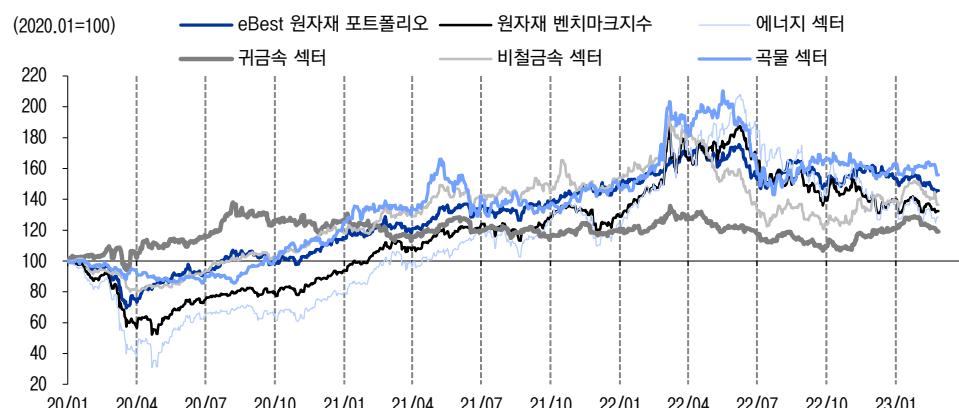


## eBest Commodity Portfolio

### 자산배분 성과

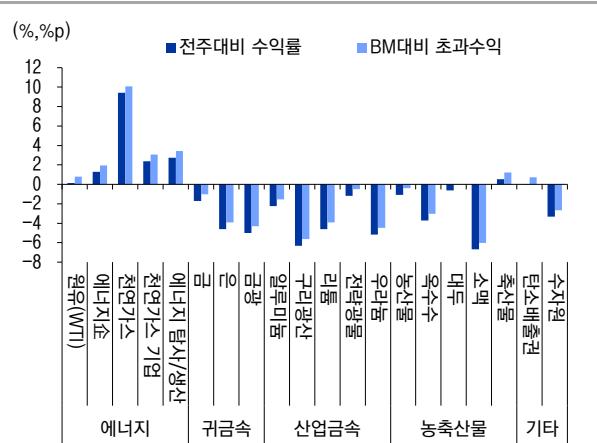
- 전주 성과:** eBest 원자재 포트폴리오(PF)는 145.7pt(WoW -1.15pt), 벤치마크지수 대비 누적초과수익은 +13.3pt(2020년 1월~). 예상보다 양호한 美 경기지표 + 높은 PCE 물가지표는 Fed의 긴축 기조 지속 가능성으로 연결, 이는 강달러 야기하며 원자재 전반 하방 리스크로 작용. 특히, 금속 섹터는 페루발 공급차질 + 중국의 내수확대 기대감에도 낙폭 확대. 곡물 섹터는 남반구의 수확시즌 앞두고 아르헨티나(대두)의 가뭄이 하단 지켜줬지만 러시아의 소맥 수출 확대 가능성성이 약재. 그나마 미국 북부 + 서부 강타한 겨울폭풍이 난방수요 자극하며 에너지 섹터 Up, PF 하락분 일부 상쇄

그림25 eBest 원자재 포트폴리오 및 벤치마크지수 추이



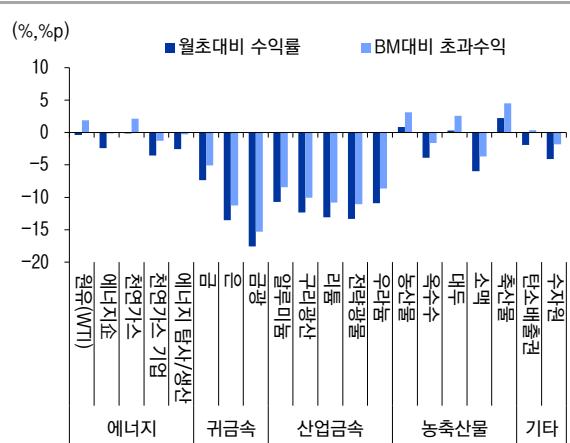
자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림26 BM 대비 eBest 원자재 포트폴리오의 성과 (WoW)



자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림27 BM 대비 eBest 원자재 포트폴리오의 성과 (MTD)

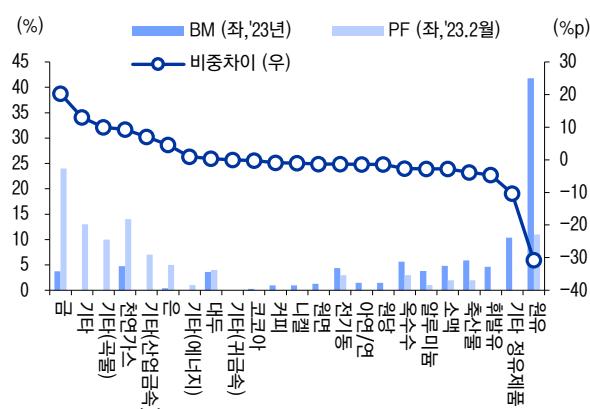


자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

## 자산배분 방식

- **자산배분 방식:** eBest 원자재 포트폴리오는 에너지 섹터에 편향(61.5%)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

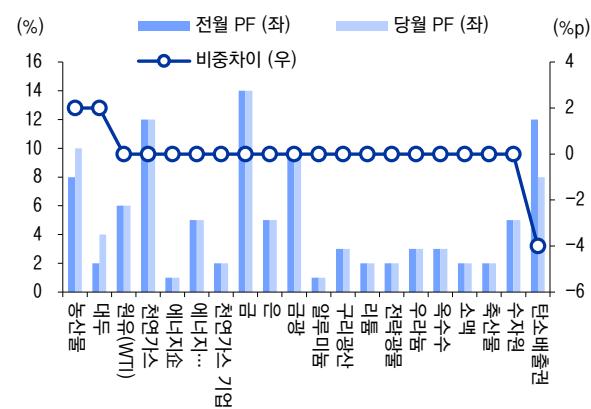
그림28 BM 과 eBest 원자재 포트폴리오 비중차이



---

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림29 eBest 원자재 포트폴리오 전월비 비중차이



---

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

표2 eBest 원자재 포트폴리오 비중 및 변경사항 (2 월)

대분류	소분류	티커	전월(%)	제안(%)	차이(%p)	주요 내용
에너지	원유(WTI)	530098	6	6	-	-
	에너지企	FTXN	1	1	-	-
	에너지 탐사/생산	XOP	5	5	-	-
	천연가스	520052	12	12	-	-
	천연가스企	FCG	2	2	-	-
귀금속	금	132030	14	14	-	-
	은	500017	5	5	-	-
	금광企	GDX	10	10	-	-
산업금속 (메이저)	구리광산企	COPX	3	3	-	-
	알루미늄	JJU	1	1	-	-
산업금속 (마이너)	리튬企	LIT	2	2	-	-
	전략광물	REMX	2	2	-	-
	우라늄企	URA	3	3	-	-
농축산물	농산물	610034	8	10	+2	남반구 수확시즌 도래, 수확 가이던스 하향 가능성 주목
	옥수수	500013	3	3	-	-
	대두	500023	2	4	+2	남반구 수확시즌 도래, 수확 가이던스 하향 가능성 주목
	소맥	510015	2	2	-	-
	축산물	COW	2	2	-	-
기타	탄소배출권	KRBN	12	8	-4	유럽 에너지난 후퇴. 다만, 구조적 문제로 과거로의 회귀 제한적
	수자원	PHO	5	5	-	-

주: 미국 PTP 대상은 국내 ETP로 대체

자료: 이베스트투자증권 리서치센터



## 원자재 주간동향 (2023. 2. 20 ~ 2. 24)

### 주간 수익률 상위 원자재

- 석탄(Newcastle Coal):** 미국 북부 + 서부 겨울폭풍 경보가 천연가스의 대체수요(연료탄) 자극. 이러한 가운데, 중국 네이멍구에서는 탄광(연간 생산 Capa. 90만톤) 붕괴 사고 발생, 중국정부는 여타 지역 탄광에 안전점검 명령하며 제한적인 공급 가능성↑
- 천연가스(Natural Gas):** Freeport LNG 터미널의 일부 라인에 대한 미국 규제당국의 재가동 승인 소식으로 수출 기대감↑ 이러한 가운데, 미국 북부 + 서부를 강타한 겨울폭풍이 난방수요 자극하며 천연가스 가격 +12.8%wow 상승

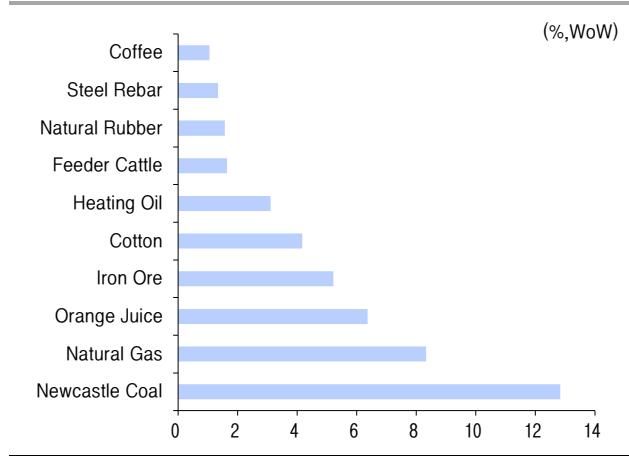
### 주간 수익률 하위 원자재

### 석탄, 천연가스

### 팔라듐, 소맥

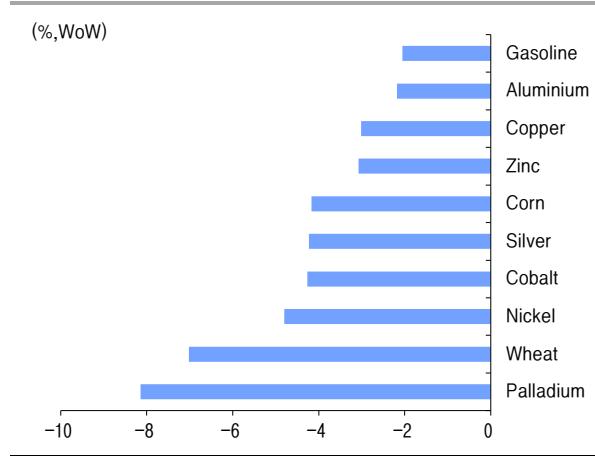
- 팔라듐(Palladium):** 예상보다 강한 미국 경기지표는 Fed의 긴축 지속 가능성 자극, 강 달러까지 야기하며 팔라듐의 EM向 수요 기대감↓ 특히, 러시아 Norilsk Nickel 측에서 글로벌 공급 부족분 전망치를 하향(80만톤 부족 → 30만톤 부족)하자 하방 리스크 확대
- 소맥(Wheat):** 남반구의 수확시즌 앞두고 아르헨티나의 가뭄은 대두 가격 지지. 반면, 소맥은 미국의 양호한 수출 지표에도 불구하고, 러시아의 소맥수출 확대 가능성(2022/23 수출 전망치: 3,300만톤 → 4,150만톤) + 인도의 비축재고 방출(200톤) 소식이 악재로 작용

그림30 주간수익률 상위 10 원자재



자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림31 주간수익률 하위 10 원자재



자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

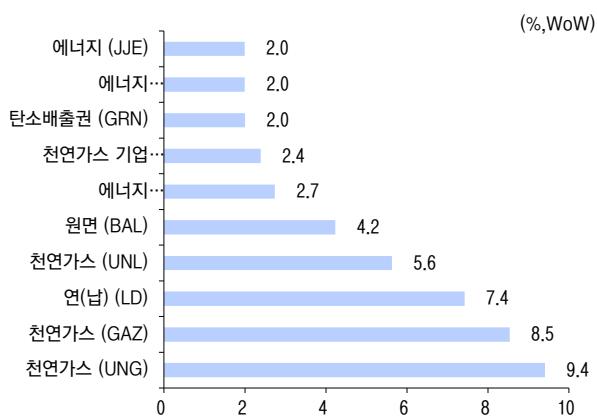
표3 원자재 동향 (2023년 2월 24일 기준)

구분	거래소	상품명	단위	전일 종가	수익률 (%)					
					1W	1M	3M	6M	1Y	YTD
에너지	NYMEX	WTI Crude Oil	(\$/bbl.)	76.3	-0.3	-5.1	0.1	-18.0	-17.8	-4.9
	ICE	Brent Crude Oil	(\$/bbl.)	83.2	0.2	-3.5	-0.6	-17.7	-16.1	-3.2
	NYMEX	RBOB Gasoline	(¢/gal.)	235.9	-2.1	-9.2	1.3	-17.3	-14.9	-4.1
	NYMEX	Heating Oil	(¢/gal.)	279.6	3.1	-14.2	-13.7	-30.2	-3.5	-16.8
	NYMEX	Natural Gas	(\$/MMBtu)	2.5	8.3	-12.9	-63.7	-72.6	-44.2	-43.1
	ICE	Newcastle Coal FOB	(\$/MT)	205.8	12.8	-12.8	-41.1	-50.7	-14.1	-49.1
귀금속	COMEX	Gold	(\$/t oz.)	1,817.1	-1.8	-7.3	3.6	4.7	-5.6	-0.5
	COMEX	Silver	(\$/t oz.)	20.9	-4.2	-13.3	-2.3	11.7	-15.2	-12.9
	NYMEX	Platinum	(\$/t oz.)	907.9	-1.5	-13.2	-8.1	6.1	-14.5	-15.4
	NYMEX	Palladium	(\$/t oz.)	1,378.4	-8.1	-19.3	-24.3	-35.0	-44.9	-23.3
산업금속	LME	Copper 3M	(\$/MT)	8,716.5	-3.0	-6.4	8.8	6.8	-11.6	4.1
	LME	Aluminum 3M	(\$/MT)	2,335.5	-2.2	-12.1	-1.1	-6.3	-31.2	-1.8
	LME	Zinc 3M	(\$/MT)	2,964.0	-3.1	-14.1	1.5	-16.9	-18.6	-0.3
	LME	Lead 3M	(\$/MT)	2,071.0	0.3	-4.1	-2.2	4.3	-11.6	-9.7
	LME	Nickel 3M	(\$/MT)	24,554.0	-4.8	-15.9	-3.4	13.5	-0.7	-18.3
	LME	Tin 3M	(\$/MT)	25,651.0	-0.8	-16.9	15.4	3.6	-43.2	3.4
	LME	Cobalt (Spot)	(\$/MT)	33,761.0	-4.3	-30.5	-35.0	-35.0	-54.4	-35.0
철금속	MB	Iron Ore 62%Fe (cfr CN)	(\$/MT)	124.7	5.2	10.0	25.5	18.9	-8.0	8.8
	SHFE	HRC	(CNY/MT)	4,284.0	1.0	2.0	11.2	6.1	-12.7	2.8
	SHFE	Steel Rebar	(CNY/MT)	4,218.0	1.3	1.0	13.4	3.5	-10.4	3.0
곡물	CBOT	Corn	(¢/bu.)	649.3	-4.2	-3.6	-2.8	-2.9	-6.6	-4.3
	CBOT	Soybeans	(¢/bu.)	1,519.3	-0.2	1.5	5.8	-5.4	-8.6	-
	CBOT	Wheat	(¢/bu.)	721.8	-7.0	-3.6	-6.9	-8.0	-22.1	-8.9
고무	MRE	Natural Rubber	(MYR/kg)	614.0	1.6	0.1	9.8	-2.6	-18.0	9.3
소프트	ICE	Coffee "C"	(¢/lb.)	187.7	1.0	15.3	14.8	-22.4	-21.6	12.2
	ICE	Cocoa	(\$/MT)	2,748.0	-0.8	4.8	12.8	13.8	6.6	5.7
	ICE	Sugar #11	(¢/lb.)	19.7	-0.7	4.4	1.8	6.5	7.4	-1.8
	ICE	Cotton	(¢/lb.)	84.9	4.2	-2.7	4.4	-30.5	-30.7	1.8
	ICE	Orange Juice	(¢/lb.)	248.4	6.4	24.7	17.8	42.3	82.0	20.3
축산물	CME	Live Cattle	(¢/lb.)	165.4	0.4	2.4	8.0	17.5	17.7	6.8
	CME	Feeder Cattle	(¢/lb.)	193.6	1.6	2.8	8.6	6.2	21.7	5.4
	CME	Lean Hogs	(¢/lb.)	86.0	0.9	0.8	2.7	-5.1	-18.5	-1.9

자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

### 주간 수익률/유입강도 상·하위 ETF

그림32 주간수익률 상위 10 원자재 ETF



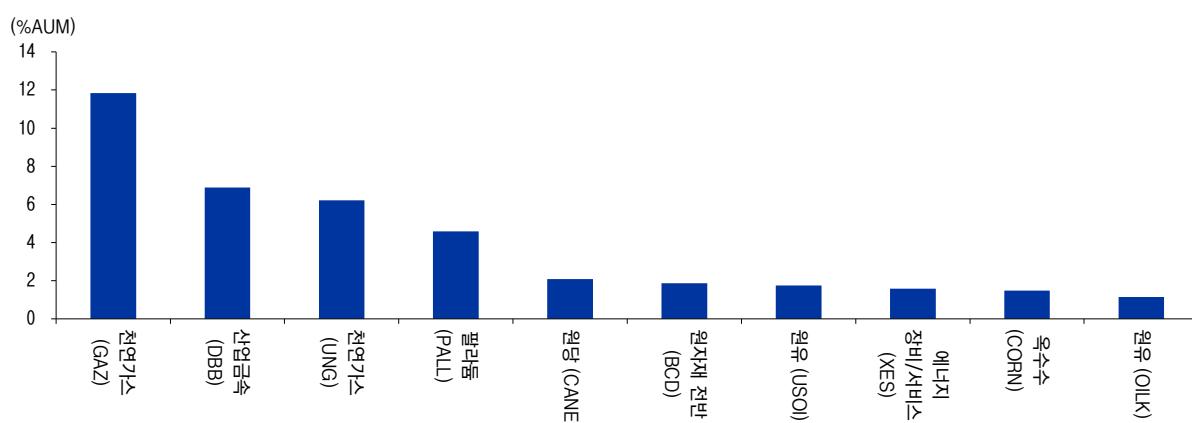
자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림33 주간수익률 하위 10 원자재 ETF



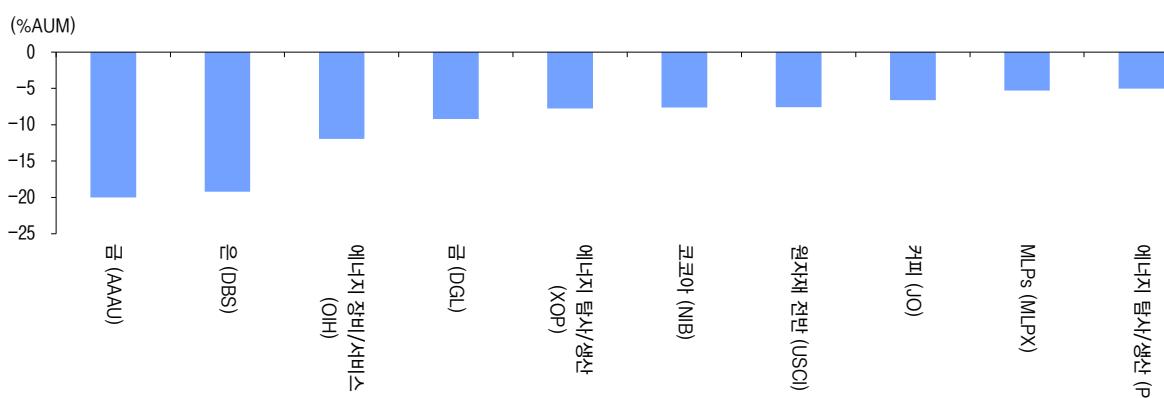
자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림34 주간 상위 10 유입강도



자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

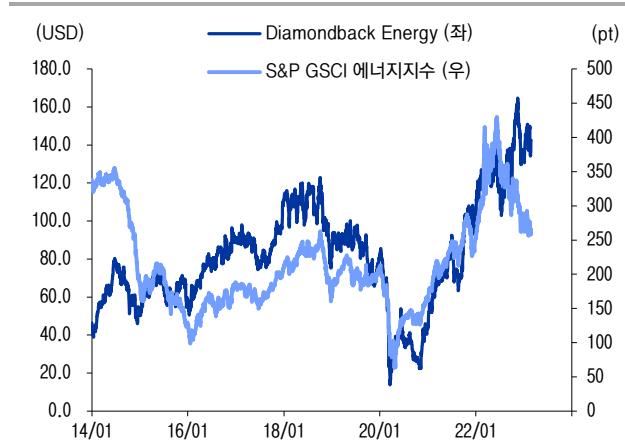
그림35 주간 하위 10 유입강도



자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

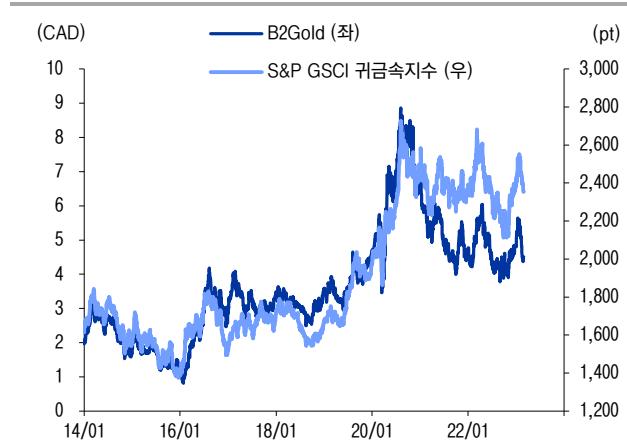
## 주간 수익률 상·하위 원자재기업

그림36 에너지지수 및 수익률 상위 에너지기업 주가 추이



자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림37 귀금속지수 및 수익률 상위 귀금속기업 주가 추이



자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

표4 주간 수익률 상·하위 에너지기업

순위	기업명	티커	전주대비(%)			비고
			수익률	거래량	EPS 1M	
1	Diamondback Energy	FANG US	5.7	-47.1	-0.5	Fotune 500대 기업으로 Permian Basin의 주요 E&P기업
2	Cosmo Energy Holdings	5021 JP	5.5	-30.9	-8.1	일본 E&P기업으로 판매/저장/운송사업까지 진행
3	Bukit Asam	PTBA IJ	4.9	133.8	0.0	생산Capa. 2천만톤급 인도네시아계 국영 석탄생산기업
4	Ampol	ALD AU	3.9	-2.6	1.7	호주계 기업으로 뉴질랜드에 전체 연료소비량의 40% 공급
5	China Coal Energy	1898 HK	3.5	4.1	0.0	중국 2대 석탄생산기업, 코스크, 채굴장비 생산까지 영위
1	Uranium Energy	UEC US	-9.5	-7.6	0.0	미국 우라늄기업으로 7개 우라늄 프로젝트 진행
2	Denison Mines	DNN US	-8.4	-3.9	0.0	캐나다계 기업, 글로벌 최대규모 McClean Lake지분 보유(22%)
3	Ur-Energy	URG US	-7.9	-48.6	-10.4	미국 우라늄기업으로 4.8만에어커의 생산부지 보유
4	Energy Fuels	UUUU US	-7.1	8.2	0.0	미국 우라늄기업이자 유일 바나듐 생산기업
5	Uranium Royalty	UROY US	-6.5	-45.6	0.0	업계 유일 직접생산이 아닌, 생산비용 제공 통한 로열티 수취

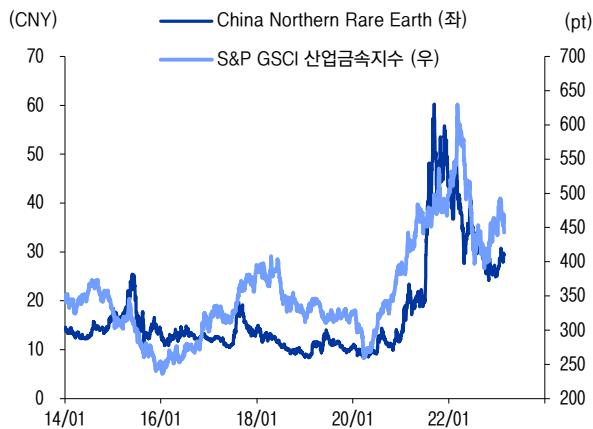
자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

표5 주간 수익률 상·하위 귀금속기업

순위	기업명	티커	전주대비(%)			비고
			수익률	거래량	EPS 1M	
1	B2Gold	BTO CN	0.7	88.8	0.3	캐나다계 금광기업으로 말리/나미비아/필리핀에 광산 운영
2	Zijin Mining Group	2899 HK	0.3	107.9	0.0	글로벌 5대 금광기업이자 중국 최대규모 구리+아연 생산기업
3	Agnico Eagle	AEM CN	-0.8	-68.1	-8.6	캐나다계 금광기업으로 유럽 최대규모 Kittila금광 보유
4	Buenaventura	BVN US	-0.9	0.0	0.0	페루계 금광기업으로 남미 최대 금광 Yanacocha 지분(45%) 소유
5	SSR Mining	SSRM CN	-2.2	-14.0	-8.1	미국 금광기업으로 아르헨티나 소재 대형광산 소유
1	First Majestic Silver	FR CN	-15.7	244.7	269.2	캐나다계 은생산기업으로 미국, 멕시코에서 광산(4개) 운영
2	Coeur Mining	CDE US	-11.2	58.1	257.1	미국 광산기업으로 북미에 광산(5개) 운영
3	Northern Star Resources	NST AU	-8.6	-11.1	-3.9	호주계 금광기업으로 호주/북미에 대규모 금광(3개) 보유
4	MAG Silver	MAG CN	-7.5	-8.2	0.0	캐나다계 은, 아연/연 생산기업으로 주로 멕시코에서 광산 운영
5	Pan American Silver	PAAS CN	-7.2	38.0	0.3	메이저 은생산기업으로 라틴아메리카 국가에서 광산(10개) 운영

자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림38 산업금속지수 및 수익률 상위 산업금속기업 주가 추이



자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림41 농·축산물지수 및 수익률 상위 농·축산물기업 주가 추이



자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

표6 주간 수익률 상·하위 산업금속기업

순위	기업명	티커	전주대비(%)			비고
			수익률	거래량	EPS1M	
1	China Northern Rare Earth	600111 CH	4.6	-4.4	0.0	글로벌 최대 중국 희토류생산기업
2	Shenghe Resources Holding	600392 CH	2.9	-37.3	0.0	중국 희토류 생산기업(생산Capa. 1.2만톤)
3	Lynas	LYC AU	2.5	-45.5	0.0	호주 희토류 생산기업으로 글로벌 최대 희토류 처리공장 운영
4	Xiamen Tungsten	600549 CH	2.3	11.9	0.0	텅스텐 카바이드 생산기업이자 중국 4대 희토류 생산업체
5	Pilbara Minerals	PLS AU	2.0	1.7	-0.1	호주 리튬생산기업으로 글로벌 최대규모 Pilgangoora광산 보유
1	Anglo American	AAL LN	-11.3	43.7	-1.8	글로벌 최대 백금 생산기업(글로벌 비중: 40%), FTSE100 편입
2	Ivanhoe Mines	IVN CN	-11.3	202.7	0.6	캐나다계 구리생산기업, Kamao-Kakula광산(DRC) 운영
3	Teck Resources	TECK/B CN	-11.1	82.9	-4.7	캐나다계 구리, 아연기업이자 글로벌 2위 제강용석탄 수출기업
4	Antofagasta plc	ANTO LN	-11.1	29.5	-0.4	구리정광 생산Capa. 70만톤급 칠레기업으로 FTSE100 편입 종목
5	Commercial Metals	CMC US	-8.7	3.0	-1.2	미국 철강/금속생산기업으로 스크랩 리사이클링 사업까지 영위

자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

표7 주간 수익률 상·하위 농·축산물기업

순위	기업명	티커	전주대비(%)			비고
			수익률	거래량	EPS1M	
1	Yunnan Yuntianhua	600096 CH	6.0	39.9	-0.1	중국 화학비료 생산기업으로 중국 인산암모늄 수출의 25% 차지
2	K+S	SDF GR	4.6	161.0	0.5	유럽 최대 칼륨 공급업체이자 글로벌 최대 소금 생산기업
3	CF Industries	CF US	3.9	-32.1	-7.9	암모니아 생산기업으로 청정수소, 친환경 암모니아 사업 주력
4	Nutrien	NTR CN	3.9	-14.6	-5.3	글로벌 최대 칼륨 생산기업이자 3위 질소계 생산기업
5	Muyuan Foods	002714 CH	3.9	12.0	0.3	중국 대표 양돈농가로 R&D 및 사료생산까지 병행
1	Minerva Foods	BEEF3 BZ	-6.9	113.7	-4.9	남미 최대 쇠고기 수출기업으로 100여국 대상 수출
2	BRF	BRFS3 BZ	-5.8	-6.1	2.3	글로벌 최대 단백질식품 생산기업으로 115개국 대상 수출
3	DuPont	DD US	-2.9	42.0	0.0	다우케미칼과의 합병으로 글로벌 최대 화학기업으로 성장
4	Hormel Foods	HRL US	-1.4	-20.2	0.0	냉장/냉동육식품 생산기업으로 50여개 브랜드 보유
5	Charoen Pokphand Foods	CPF TB	-0.9	422.6	0.0	글로벌 최대 사료생산기업이자 3대 가금류/돈육생산기업

자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터



## eBest 원자재 ETF 자금흐름

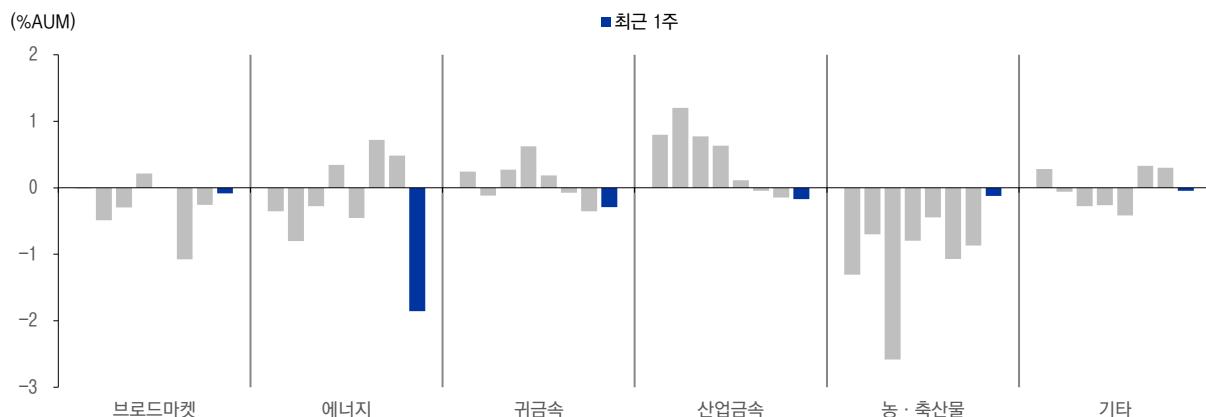
### 1. 원자재 시장 전반

표8 원자재 ETF 자금흐름

구분	Net flow (\$mn)	Aum (\$mn)	4W (%AUM)	최근 8주(%AUM)							
				1주	2주	3주	4주	5주	6주	7주	8주
브로드마켓	-440	30,019	-1.46	-0.01	-0.49	-0.30	0.21	0.00	-1.08	-0.26	-0.08
에너지	-327	30,432	-1.07	-0.35	-0.80	-0.27	0.34	-0.45	0.72	0.48	-1.85
귀금속	-635	120,289	-0.53	0.24	-0.12	0.27	0.62	0.19	-0.07	-0.36	-0.29
산업금속	-30	12,310	-0.25	0.80	1.20	0.78	0.63	0.11	-0.05	-0.15	-0.17
농·축산물	-82	3,226	-2.56	-1.31	-0.70	-2.58	-0.80	-0.45	-1.07	-0.87	-0.12
기타	9	5,360	0.16	0.28	-0.06	-0.27	-0.26	-0.42	0.33	0.30	-0.04

자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림42 원자재 ETF 자금흐름



자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림43 원자재 벤치마크지수 및 원자재 브로드마켓 ETF 자금흐름



자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

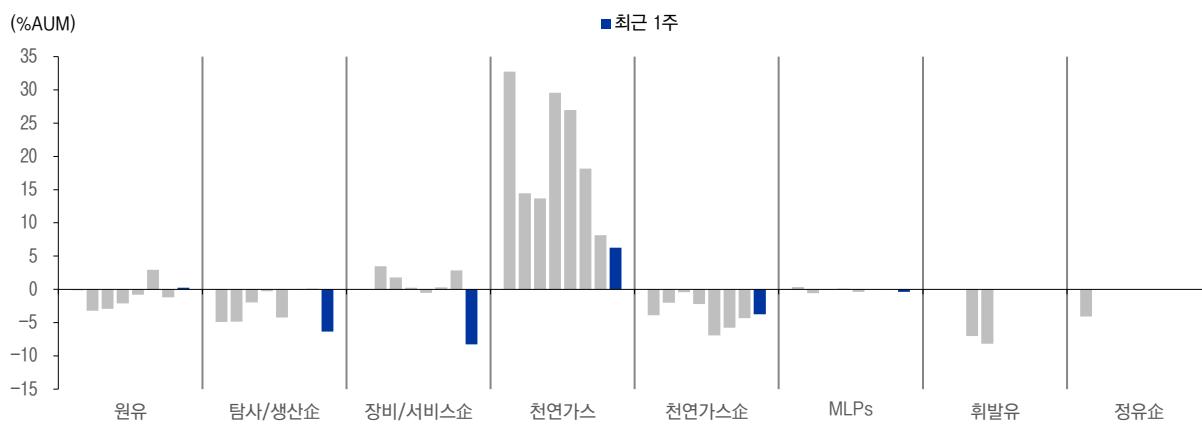
## 2. 에너지

표9 에너지 ETF 자금흐름

구분	Net flow (\$mn)	Aum (\$mn)	4W (%AUM)	최근 8주(%AUM)							
				1주	2주	3주	4주	5주	6주	7주	8주
원유	38	2,795	1.36	-0.12	-3.19	-2.95	-2.11	-0.81	2.92	-1.19	0.26
탐사/생산企	-520	4,763	-10.92	-4.88	-4.83	-1.96	-0.27	-4.23	-0.09	0.09	-6.36
장비/서비스企	-182	3,408	-5.35	0.05	3.47	1.77	0.26	-0.52	0.29	2.86	-8.26
천연가스	608	1,300	46.74	32.74	14.46	13.69	29.57	26.98	18.18	8.15	6.28
천연가스企	-148	641	-23.06	-3.87	-1.99	-0.44	-2.22	-6.92	-5.78	-4.34	-3.74
MLPs	-138	16,035	-0.86	0.36	-0.58	-0.05	0.12	-0.36	-0.07	-0.05	-0.37
휘발유	0	72	-	-	-	-7.02	-8.19	-	-	-	-
정유企	0	38	-	-4.06	-	-	-	-	-	-	-

자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림44 에너지 ETF 자금흐름



자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

표10 대표 에너지 ETF 자금흐름

구분	Ticker	자금흐름 (백만달러)											
		최근 6개월						최근 6주					
		9월	10월	11월	12월	1월	2월	3주	4주	5주	6주	7주	8주
원유(WTI)	USO	57.2	-52.8	304.9	-372.6	-245.0	-7.2	-77.0	-63.9	-33.8	67.0	-55.2	1.1
원유(Brent)	BNO	5.5	36.7	24.3	-31.0	-2.0	24.7	-10.1	2.8	10.8	7.0	5.6	1.3
에너지企	FTXN	-0.0	-6.4	50.1	7.4	22.9	14.5	2.8	8.9	1.5	-13.5	14.4	13.7
탐사/생산企	XOP	-377.6	527.6	-246.8	298.2	-703.3	-339.5	-98.9	-6.0	-199.7	59.3	16.9	-278.8
장비/서비스企	OIH	-147.5	3.6	-91.1	-105.7	67.5	-312.9	50.9	-14.5	-128.5	-64.9	100.6	-285.1
천연가스	UNG	41.5	138.7	-68.0	91.1	553.4	549.7	84.2	185.4	225.8	201.3	87.6	78.0
천연가스企	FCG	-12.8	58.1	4.1	-36.5	-75.1	-144.0	-3.7	-19.0	-53.4	-42.2	-28.2	-23.9
MLPs	AMLP	-44.9	26.9	20.1	-31.5	34.5	-43.2	-3.0	22.4	-40.4	-0.8	-6.2	-5.9
휘발유	UGA	-5.3	12.1	-11.7	-5.4	-12.8	-	-6.4	-6.4	-	-	-	-
정유企	CRAK	-4.1	-	-	-	-1.5	-	-	-	-	-	-	-

자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

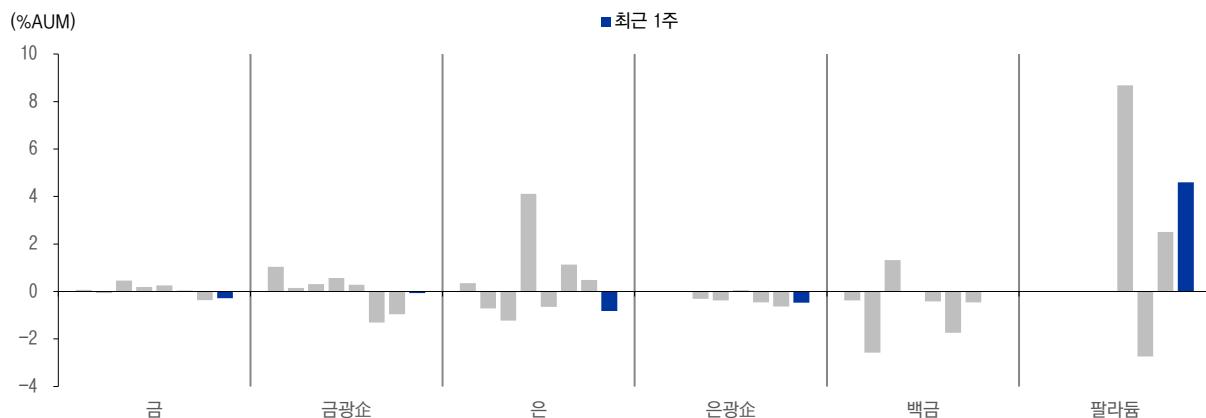
### 3. 귀금속

표11 귀금속 ETF 자금흐름

구분	Net flow (\$mn)	Aum (\$mn)	4W (%AUM)	최근 8주(%AUM)							
				1주	2주	3주	4주	5주	6주	7주	8주
금	-299	89,502	-0.33	0.07	-0.07	0.46	0.19	0.25	0.04	-0.36	-0.28
금광企	-337	15,472	-2.18	1.04	0.15	0.31	0.57	0.29	-1.31	-0.96	-0.06
은	15	11,315	0.13	0.35	-0.72	-1.22	4.11	-0.64	1.14	0.49	-0.82
은광企	-26	1,655	-1.58	-	-	-0.31	-0.38	0.05	-0.45	-0.63	-0.47
백금	-27	991	-2.74	-0.38	-2.57	1.32	-0.02	-0.42	-1.73	-0.45	-
팔라듐	38	267	14.26	-	-	-	-	8.68	-2.74	2.51	4.59

자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림45 귀금속 ETF 자금흐름



자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

표12 대표 귀금속 ETF 자금흐름

구분	Ticker	자금흐름 (백만달러)											
		최근 6개월						최근 6주					
		9월	10월	11월	12월	1월	2월	3주	4주	5주	6주	7주	8주
귀금속	GLTR	-4.0	-40.2	-	4.4	-	-8.8	-	-	-	-8.8	-	-
금	GLD	-1,793.8	-987.9	-649.5	568.1	-7.1	44.5	304.9	89.9	107.3	52.0	-51.2	-153.1
금광企	GDX	-392.1	503.7	193.0	-15.4	323.5	-274.4	53.5	118.8	78.4	-224.7	-131.4	3.4
은	SLV	293.9	40.9	-77.3	-259.0	238.3	114.5	-166.5	505.1	-81.7	162.4	55.7	-84.2
은광企	SIL	39.4	-2.7	16.3	-12.7	-7.8	-13.5	-	-7.8	2.0	-	-10.2	-5.4
백금	PPLT	-37.2	20.5	-36.7	13.7	-20.9	-27.1	14.3	-0.2	-4.8	-18.0	-4.4	-
팔라듐	PALL	-9.4	0.2	-9.1	15.8	18.8	19.3	-	-	26.6	-7.6	6.8	12.3

자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

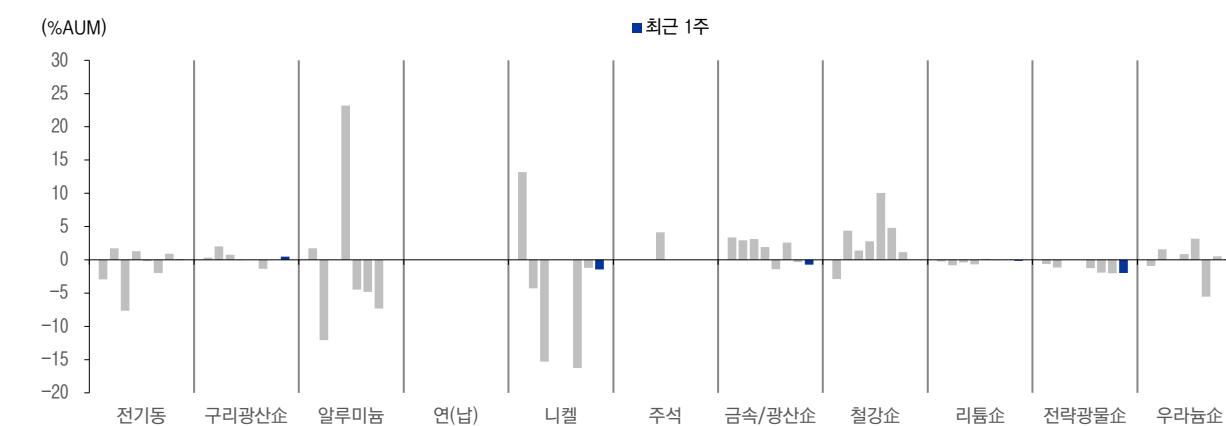
#### 4. 산업금속

표13 산업금속 ETF 자금흐름

구분	Net flow (\$mn)	Aum (\$mn)	4W (%AUM)	최근 8주(%AUM)							
				1주	2주	3주	4주	5주	6주	7주	8주
전기동	-3	219	-1.16	-2.95	1.75	-7.67	1.32	-0.18	-1.96	0.92	0.04
구리광산企	-17	1,790	-0.93	0.35	2.02	0.77	-0.06	-	-1.33	-	0.46
알루미늄	-3	15	-18.55	1.71	-12.09	-	23.20	-4.47	-4.81	-7.34	-
연(납)	0	1	-	-	-	-	-	-	-	-	-
니켈	-8	36	-21.60	13.19	-4.30	-15.29	-	-	-16.27	-1.20	-1.46
주석	0	10	-	-	-	-	4.12	-	-	-	-
금속/광산企	5	4,029	0.12	3.35	2.93	3.14	1.93	-1.41	2.61	-0.34	-0.75
철강企	22	139	15.83	-2.91	4.37	1.41	2.78	10.05	4.80	1.15	-
리튬企	-1	3,557	-0.03	-0.27	-0.83	-0.41	-0.67	0.12	-0.04	-0.00	-0.12
전략광물企	-50	640	-7.75	-0.61	-1.17	-	-	-1.24	-1.94	-2.03	-1.99
우라늄企	-26	1,597	-1.64	-0.92	1.61	-	0.85	3.16	-5.52	0.53	0.02

자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림46 산업금속 ETF 자금흐름



자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림47 비철금속 벤치마크지수 및 산업금속 ETF 자금흐름



자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

표14 대표 산업금속(메이저 + 마이너 금속) ETF 자금흐름

구분	Ticker	자금흐름 (백만달러)											
		최근 6개월						최근 6주					
		9월	10월	11월	12월	1월	2월	3주	4주	5주	6주	7주	8주
산업금속	DBB	-22.0	-60.3	-13.7	-17.9	-1.4	38.9	-	2.2	8.6	14.2	-2.0	18.1
전기동	CPER	-3.1	21.7	-5.5	-3.6	-25.8	2.7	-20.7	2.6	-	-	2.5	0.2
구리광산企	COPX	59.3	-18.9	17.0	41.5	60.2	-16.7	15.4	-1.2	-	-24.9	-	8.2
알루미늄	JJU	1.7	-0.2	-0.3	0.5	2.9	-2.7	-	4.5	-0.8	-0.8	-1.1	-
연(납)	LD	-0.7	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
니켈	JJN	-2.4	-0.4	-1.6	11.8	-3.2	-7.8	-7.9	-	-	-6.8	-0.5	-0.5
주석	JJT	-1.3	-0.6	-0.8	-	0.5	-	-	0.5	-	-	-	-
금속/광산企	XME	-148.7	110.6	143.9	-63.4	310.1	17.9	66.3	62.2	-78.0	108.8	-14.1	-30.0
철강企	SLX	-7.7	1.2	6.5	-0.6	12.1	16.9	1.6	3.4	13.7	6.6	1.7	-
리튬企	LIT	-78.0	-116.7	-55.1	-161.3	-76.4	-6.5	-14.8	-26.0	3.5	-	-2.1	-4.4
전략광물企	REMX	-17.4	-33.9	14.2	13.4	-12.2	-49.6	-	-	-9.7	-13.7	-13.5	-12.7
우라늄企	URA	48.5	25.2	-13.9	-60.8	56.4	-82.8	-	8.5	33.1	-97.0	5.6	-3.4

자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

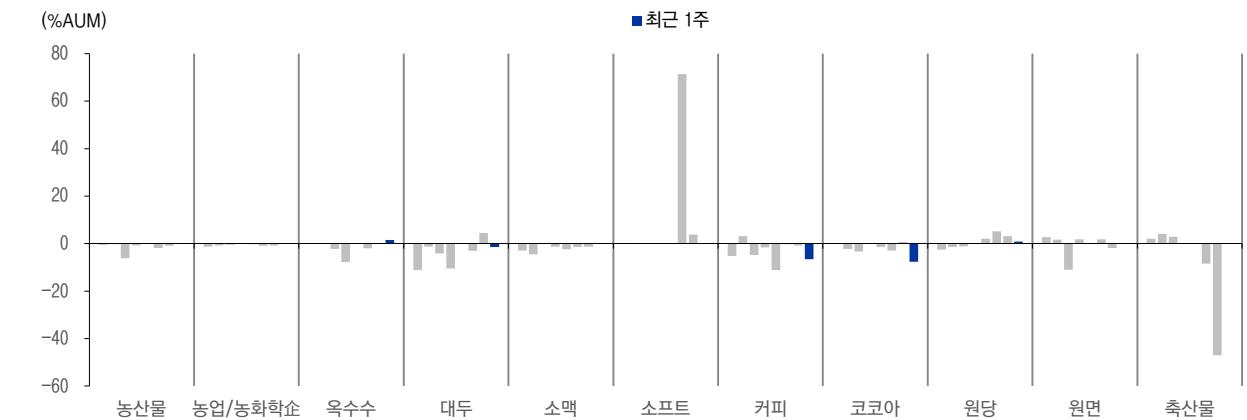
## 5. 농·축산물 및 기타

표15 농·축산물 및 기타 ETF 자금흐름

구분	Net flow (\$mn)	Aum (\$mn)	4W (%AUM)	최근 8주(%AUM)							
				1주	2주	3주	4주	5주	6주	7주	8주
농산물	-31	1,050	-2.95	-0.56	-0.17	-6.13	-0.75	-	-1.92	-0.96	-0.04
농업/농화학企	-33	1,640	-2.01	-1.31	-0.78	-0.53	-	-0.27	-0.89	-0.81	-
옥수수	-1	132	-0.54	-	-	-2.28	-7.74	-	-1.98	-	1.49
대두	0	46	0.06	-11.12	-1.30	-4.19	-10.50	-	-3.09	4.50	-1.52
소맥	-11	186	-5.81	-2.98	-4.55	-0.09	-1.33	-2.44	-1.48	-1.31	-0.10
소프트	6	8	75.20	-	0.06	-	-	-	71.36	3.84	-
커피	-10	55	-19.14	-5.22	3.19	-4.79	-1.60	-11.10	-0.28	-0.79	-6.62
코코아	-2	19	-11.31	-	-2.28	-3.34	-	-1.43	-2.96	0.70	-7.62
원당	7	61	10.91	-2.49	-1.41	-1.23	-	2.00	5.22	3.16	0.84
원면	0	16	0.02	2.77	1.68	-10.97	1.78	0.07	1.81	-1.83	-0.14
축산물	-7	13	-58.93	2.10	4.08	2.86	-	-	-8.52	-46.95	-
탄소배출권	22	729	3.03	2.84	-	-0.05	-	3.17	-0.05	0.02	-
수자원	-9	4,359	-0.20	-0.07	-0.07	-0.33	-0.32	-1.00	0.51	0.36	-0.05
목재	-5	272	-1.67	-	-	-	-	-	-1.62	-	-

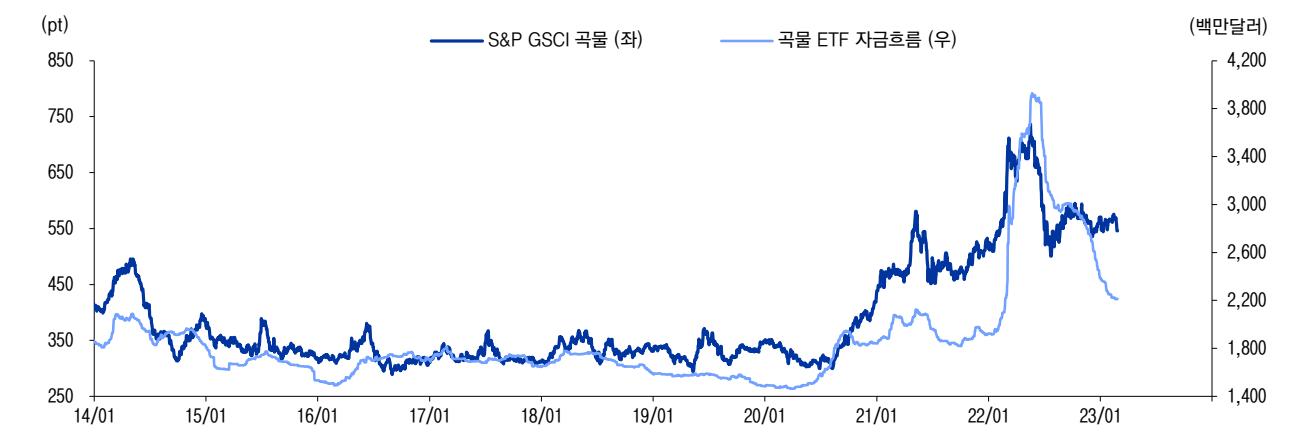
자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림48 농·축산물 ETF 자금흐름



자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림49 곡물 벤치마크지수 및 곡물 ETF 자금흐름



주: 곡물 ETF 자금흐름은 소프트, 기타 원자재 ETF 제외

자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

표16 대표 농·축산물 및 기타 ETF 자금흐름

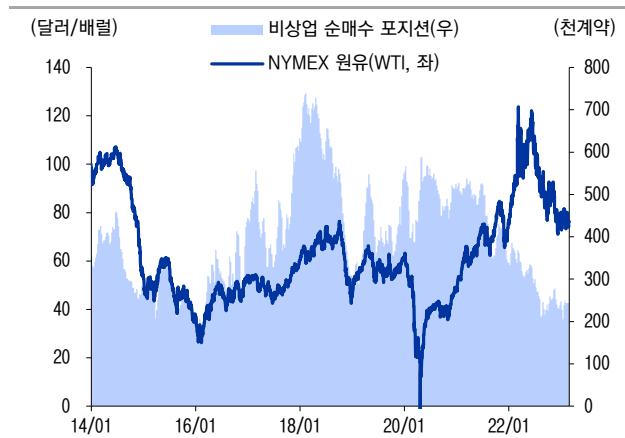
구분	Ticker	자금흐름 (백만달러)											
		최근 6개월						최근 6주					
		9월	10월	11월	12월	1월	2월	3주	4주	5주	6주	7주	8주
농산물	DBA	-14.2	-46.0	-111.8	-247.4	-79.9	-30.3	-66.0	-8.0	-	-20.0	-10.2	-
곡물	JJG	-1.5	-	-1.7	-2.0	-	-	-	-	-	-	-	-
농업/농화학企	MOO	-26.1	-17.1	-9.3	-36.1	-35.0	-22.7	-8.9	-	-4.6	-9.0	-9.0	-
옥수수	CORN	1.3	-4.0	-17.2	-38.7	-14.0	-0.7	-3.4	-10.6	-	-2.7	-	2.0
대두	SOYB	-4.0	-6.0	3.4	-9.1	-14.0	0.0	-2.1	-4.8	-	-1.4	2.1	-0.7
소맥	WEAT	-10.4	-13.0	-28.2	-52.4	-23.9	-5.9	-0.2	-2.7	-5.0	-3.1	-2.6	-0.2
소프트	JJS	-0.6	-0.6	-	-	0.0	6.3	-	-	-	6.0	0.3	-
커피	JO	1.6	-3.6	16.6	-0.8	-7.5	-7.8	-2.6	-0.9	-6.2	-0.2	-0.5	-3.6
코코아	NIB	-0.2	-0.6	-1.6	-2.3	-1.4	-1.9	-0.7	-	-0.3	-0.6	0.1	-1.4
원당	SGG	-0.8	0.3	-3.9	-0.5	0.0	5.0	-0.6	-	0.3	4.1	0.9	-0.0
원면	BAL	-1.8	1.4	-11.8	-1.2	-0.7	-0.0	-1.7	0.3	0.0	0.3	-0.3	-0.0
축산물	COW	-0.6	-0.8	-0.1	0.0	1.7	-7.5	0.6	-	-	-1.6	-5.9	-
탄소배출권	KRBN	-92.8	-48.6	-33.4	-44.3	17.8	21.9	-	-	21.9	-	-	-
수자원	PHO	-16.2	-0.5	-8.9	1.9	-6.3	23.5	-	-4.3	-33.2	38.7	16.4	1.6
목재	WOOD	-	-4.1	-4.2	-8.8	-	-4.5	-	-	-	-4.5	-	-

자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터



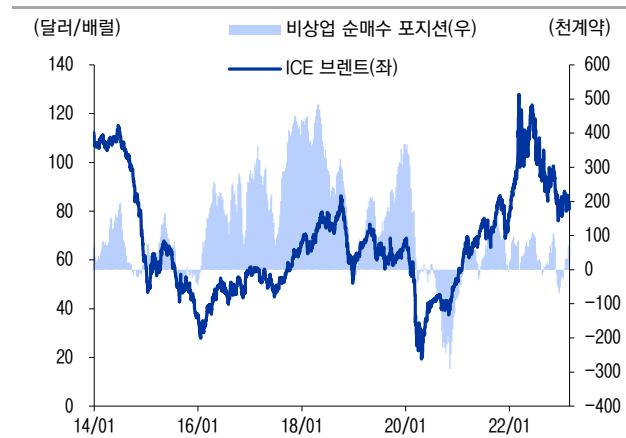
## 원자재 비상업 순매수 포지션

그림50 WTI Crude Oil (원유)



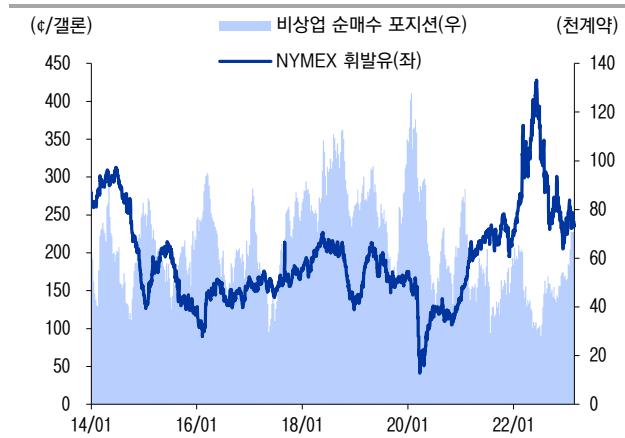
자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림51 ICE Brent (원유)



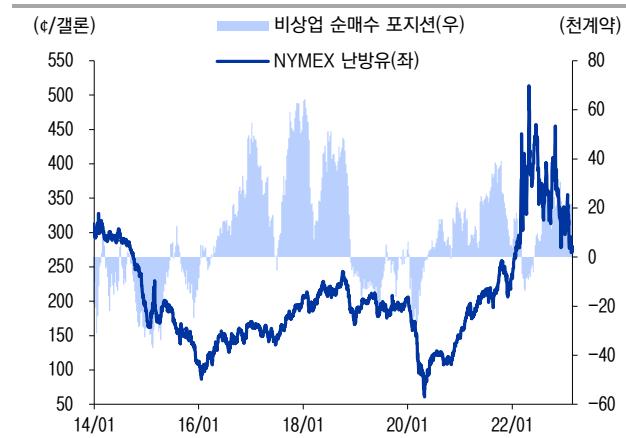
자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림52 RBOB Gasoline (휘발유)



자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림53 Heating Oil (난방유)



자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림54 Natural Gas (천연가스)



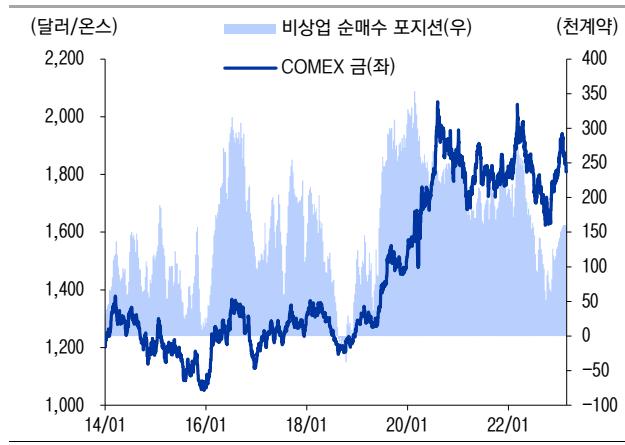
자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림55 ICE Gasoil (경유)



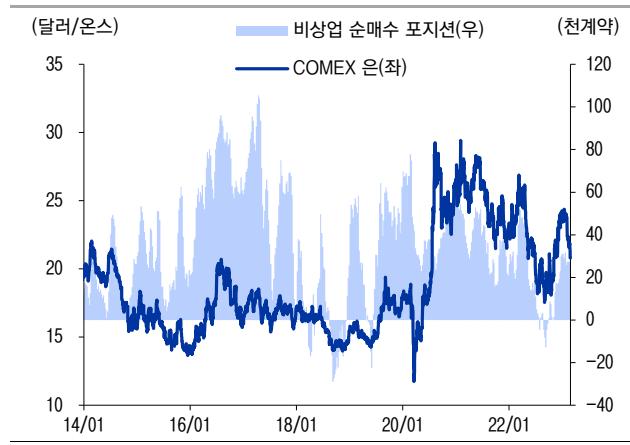
자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림56 Gold (금)



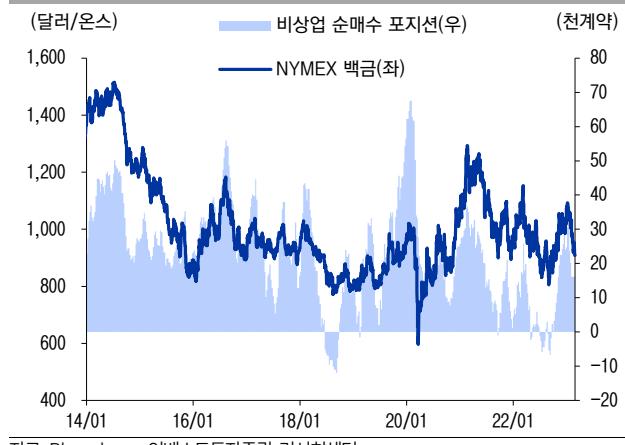
자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림57 Silver (은)



자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림58 Platinum (백금)



자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림59 Palladium (팔라듐)



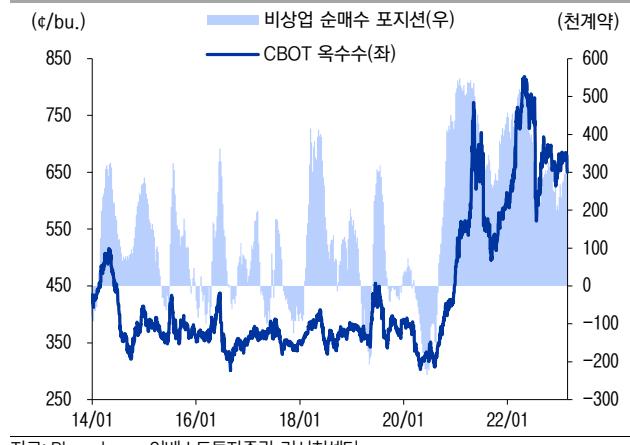
자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림60 Copper (전기동)



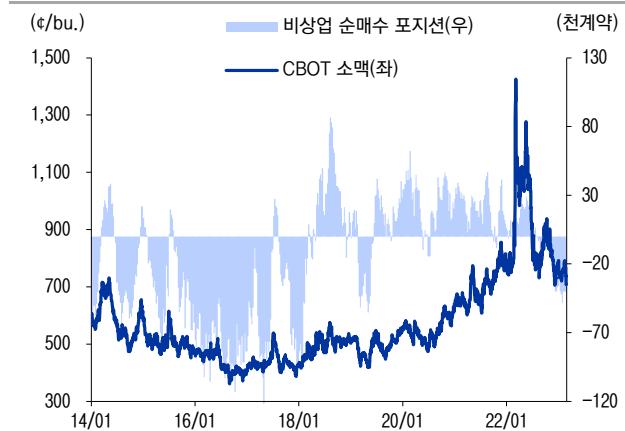
자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림61 Corn (옥수수)



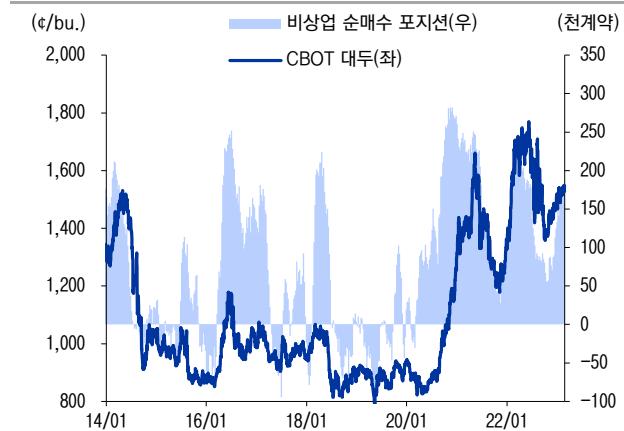
자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림62 Wheat (소맥)



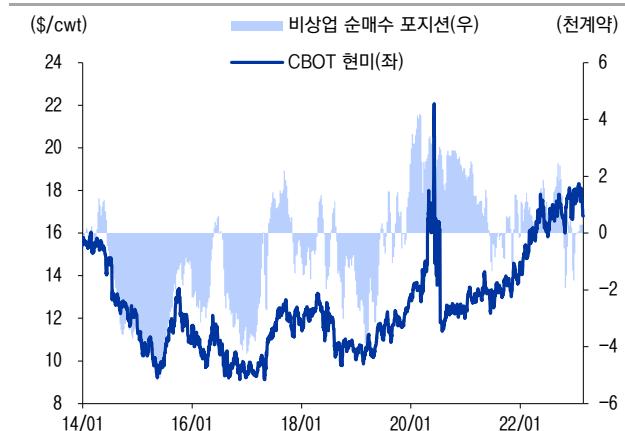
자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림63 Soybeans (대두)



자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림64 Rough Rice (현미)



자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림65 Sugar #11 (원당)



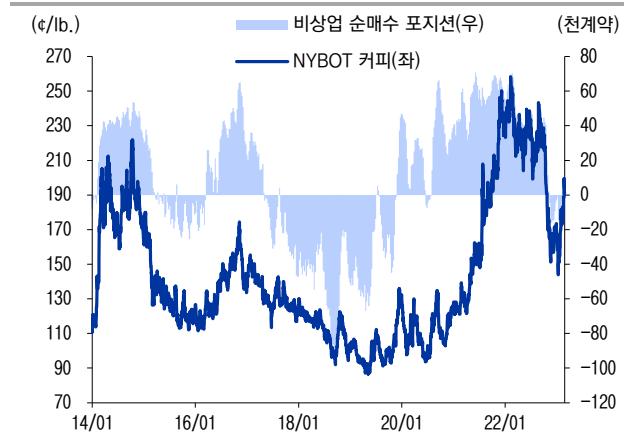
자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림66 Cotton (원면)



자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림67 Coffee "C" (커피)



자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

#### Compliance Notice

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

본 자료는 고객의 증권투자를 돋기 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 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

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

\_ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제 3자에게 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 당시와 계열회사 관계에 있지 않습니다.