COMMODITY
RESEARCH

2023. 6. 9

ETP전략팀

전균
Derivatives Strategist
gyun.jun@samsung.com

이영훈, CFA
Research Associate
yhoon95.lee@samsung.com

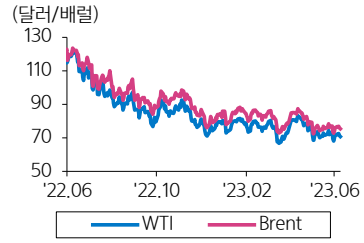
삼성증권

Commodities Weekly

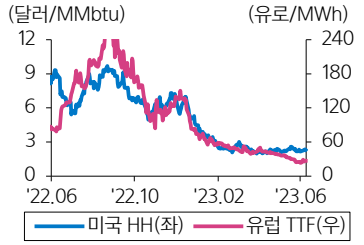
6월 2주 에너지 및 귀금속 동향

- 국제유가(WTI 7월, w/w +1.7%): OPEC+ 감산(사우디 100만 bpd), 미국 원유 재고 감소, 중국 원유 수입 증가로 상승. 단, 이란 핵 합의 이슈는 상승 폭을 제한.
- 천연가스(Henry Hub 7월, w/w +9.0%): 미국 남부 지역 중심의 고온 예보로 전력 생산 수요 증가 기대. 생산량 추정치의 감소 또한 초과 공급 우려를 완화.
- 금(현물, w/w -0.6%), 은(현물, w/w +1.6%): 시장금리의 변화에 따른 변동을 이어가며 보합세. 경기에 대한 우려 완화는 '은'의 상대성과 우위 요인으로 작용.

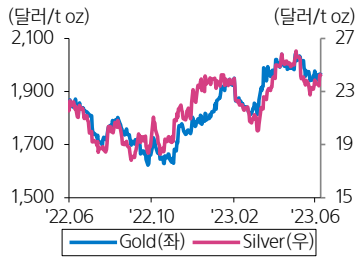
▶ 글로벌 원유 가격 추이 (연결 선물)



▶ 글로벌 천연가스 가격 추이 (연결 선물)



▶ 글로벌 귀금속 가격 추이 (현물)



자료: Bloomberg

Compliance Note

본 조사자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다. 본 조사자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변경, 대여할 수 없습니다. 본 조사자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었습니다.

WHAT'S THE STORY?

주간 에너지(원유 및 천연가스) 동향

주간 국제유가(NYMEX, WTI)는 1.7% 상승했으며, 주요 요인은 다음과 같음. 1) OPEC+ 회의 결과 - 사우디의 나홀로 100만 bpd 감산으로 유가 상승. 2024년 러시아, 나이지리아, 앙골라 등 일부 국가 쿼터도 감소하지만 현재 생산 수준에 맞추는 명목적인 합의로 실제 영향은 제한적. 사우디가 독자적인 감산을 통해서라도 유가를 견인하겠다는 강한 의지를 보인 회의로 마무리. 2) 미국 원유 재고 감소 - 드라이빙 시즌을 대비한 주요 석유제품 생산의 증가가 눈에 띔. 정제시설 가동률은 95.8%로 평년을 상회하는 수준 지속. 3) 중국 원유 수입 증가 - 중국의 5월 원유 수입이 전월 대비 17% 증가하며 가라앉았던 리오프닝에 대한 기대가 회복됨. 단, 전체 무역수지는 전월 및 시장 기대치를 모두 하회하는 수준으로 우려는 여전히 존재.

이란 핵 합의에 대한 가능성은 유가 상승 폭을 제한. 이란의 고농도 우라늄 입자 관련 국제원자력기구(IAEA) 조사 종결 이후 이란 핵 합의 복원에 대한 기대가 커지고 있음. 이러한 가운데, 이란의 원유 수출 허가를 포함한 핵 합의에 근접했다는 소식이 퍼지며 유가 하락(6/8). 미국은 즉시 해당 소식이 허위라고 밝히며 보도를 부인하였으나, 유가는 제한적인 회복에 그침.

주간 천연가스(NYMEX, Henry Hub)는 9.0% 상승. 미국 남부 지역 중심으로 고온 예보가 확산되면서 전력생산 수요 증가. 미국 천연가스 생산량 추정치의 감소 또한 초과 공급 우려를 완화시키며 가격을 견인함. 반면, 전체 수출의 약 35%를 차지하는 Sabine Pass 항의 유지보수로 LNG 수출이 감소하면서 상승 폭이 제한됨. 이후 유지보수 완료 시 LNG 수출이 회복되면서 가격 상승의 재료로 작용할 수 있을 것으로 판단.

주간 귀금속(금, 은) 동향

주간 금, 은(현물)은 각각 0.6% 하락, 1.6% 상승. 주로 시장금리의 변동이 귀금속 가격에 영향을 미침. 견조한 5월 비농업 부문 고용과 캐나다 중앙은행의 25bp 금리 인상 단행은 시장금리를 끌어올리며 귀금속 가격을 낮춤. 반면, 미국 비제조업 PMI 둔화 및 주간 실업수당 청구건수의 증가 등은 시장금리를 낮추며 귀금속 가격을 견인함. 귀금속 보합세 속에서, 경기에 대한 우려 완화는 산업 수요의 비중이 큰 은이 금을 아웃퍼폼하는 요인으로 작용함.

주요 에너지 및 귀금속 (현)선물가격 현황

구분	최근 월물	가격 (달러)	1W (%)	1M (%)	만기일	차근 월물	가격 (달러)	1W (%)	1M (%)	만기일
WTI 원유	7월물	71.29	1.7	-2.4	6/20	8월물	71.44	1.8	-1.9	7/20
Henry Hub 천연가스	7월물	2.352	9.0	-2.5	6/28	8월물	2.434	7.1	-2.6	7/27
금	현물	1965.5	-0.6	-2.8	-	8월물*	1978.6	-0.8	-3.6	8/29

참고: 2023.6.8 기준, 금 선물은 기준월물 적용 자료: Bloomberg, 삼성증권

원유 및 천연가스 관련 ETP 리스트

표 1. 글로벌 ETF 리스트

코드	종목명	투자대상	종가 (달러)	1M (%)	YTD (%)	AUM (백만달러)	PTP 과세
XOP	SPDR S&P Oil & Gas Exploration & Production ETF	미국 오일&가스 탐사 및 생산	128.41	6.4	-5.5	3,364	
OIH	VanEck Oil Services ETF	미국 오일 서비스	278.19	6.1	-8.5	2,198	
USO	United States Oil ETF	WTI 원유	63.46	-1.2	-9.5	1,626	해당
UNG	United States Natural Gas Fund LP	미국 천연가스	6.42	-1.7	-54.5	1,107	해당
BOIL	ProShares Ultra Bloomberg Natural Gas	천연가스 2배	2.69	-8.2	-84.9	1,076	해당
UCO	ProShares Ultra Bloomberg Crude Oil ETF	WTI 원유 2배	23.62	-3.0	-22.1	724	해당
IEO	iShares US Oil & Gas Exploration & Production ETF	미국 오일&가스 탐사 및 생산	84.45	3.4	-9.1	642	
GUSH	Direxion Daily S&P Oil & Gas Exp & Prod Bl 2X Shs	미국 오일&가스 탐사 및 생산 2배	120.87	11.5	-16.9	620	
FCG	First Trust Natural Gas ETF	천연가스 탐사 및 생산	23.23	5.0	-5.2	515	
XES	SPDR S&P Oil & Gas Equipment & Services ETF	오일&가스 장비 및 서비스	76.34	7.9	-4.3	291	
FTXN	First Trust NASDAQ Oil & Gas ETF	미국 오일&가스	26.62	3.9	-4.8	257	
DBO	Invesco DB Oil Fund	원유 선물	14.00	-0.7	-8.0	246	해당
IEZ	iShares US Oil Equipment & Services ETF	오일 장비 및 서비스	19.41	6.2	-8.4	185	
BNO	United States Brent Oil Fund LP	브렌트유	25.53	-0.9	-9.7	180	해당
SCO	ProShares UltraShort Bloomberg Crude Oil	원유 -2배	26.37	0.7	10.6	128	해당
DIG	ProShares Ultra Oil & Gas	미국 오일&가스 2배	35.50	2.7	-16.5	121	
KOLD	ProShares UltraShort Bloomberg Natural Gas	천연가스 -2배	77.58	-1.2	181.5	94	해당
OILK	ProShares K-1 Free Crude Oil Strategy ETF	WTI 원유 선물	40.43	-1.3	-9.8	85	
USL	United States 12 Month Oil Fund LP	WTI 원유 선물	32.40	-1.1	-8.7	75	해당
UGA	United States Gasoline Fund LP	NYMEX 가솔린 상품선물	61.66	8.8	2.9	71	해당
DRIP	Direxion Daily S&P Oil And Gas Exp And Prod Br 2X Shs	미국 오일&가스 탐사 및 생산 -2배	13.96	-12.5	-1.8	67	
OILU	MicroSectors Oil & Gas Exp And Prod 3x Leveraged ETN	미국 오일&가스 3배	35.54	3.6	-31.9	53	
PXJ	Invesco Dynamic Oil & Gas Services ETF	오일&가스 서비스	4.86	5.7	-5.1	37	
CRAK	VanEck Oil Refiners ETF	전세계 오일 정제	30.92	2.6	-0.9	32	
OILD	MicroSectors Oil & Gas Exp And Prod 3x Inverse Leveraged ETN	미국 오일&가스 -3배	26.31	-8.4	3.3	26	
DUG	ProShares UltraShort Oil and Gas ETF	미국 오일&가스 -2배	13.20	-3.8	6.6	18	
UNL	United States 12 Month Natural Gas Fund LP	미국 천연가스 선물	10.84	-0.9	-37.1	16	해당

참고: 2023.6.8 기준, AUM 내림차순 정렬. PTP 과세 대상 종목은 손익과 무관하게 매도금액의 10% 과세(일부 기간 면제는 고려하지 않음, 종목 변경 가능)
자료: KRX, Bloomberg, 한국예탁결제원, 삼성증권

표 2. 국내 ETF 리스트

코드	종목명	투자대상	종가 (원)	1M (%)	YTD (%)	AUM (억원)	AUM (백만달러)
A261220	KODEX WTI원유선물(H)	WTI 원유	13,190	-0.2	-7.9	874	67
A130680	TIGER 원유선물Enhanced(H)	WTI 원유	3,985	-0.3	-8.4	307	24
A271050	KODEX WTI원유선물인버스(H)	WTI 원유 -1배	5,100	-0.2	4.2	277	21
A217770	TIGER 원유선물인버스(H)	WTI 원유 -1배	3,455	-0.7	3.3	126	10

참고: 2023.6.8 기준, AUM 내림차순 정렬
자료: KRX, Bloomberg, 삼성증권

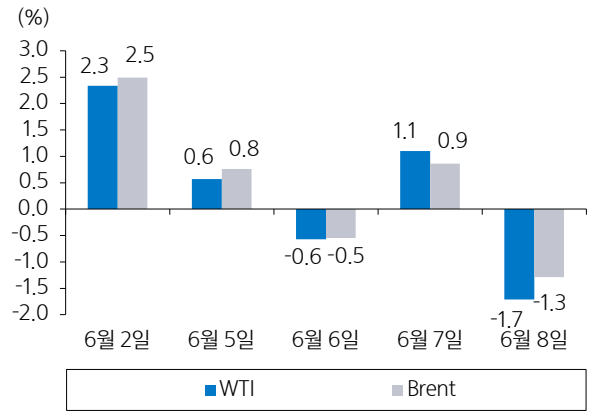
표 3. 삼성증권 ETN 리스트

코드	종목명	투자대상	종가 (원)	1M (%)	YTD (%)	AUM (억원)	AUM (백만달러)
A530102	삼성 인버스 2X 천연가스 선물 ETN C	천연가스 -2배	73,120	-2.9	197.1	7,312	564
A530031	삼성 레버리지 WTI원유 선물 ETN	WTI 원유 2배	1,165	-1.7	-15.9	4,707	363
A530036	삼성 인버스 2X WTI원유 선물 ETN	WTI 원유 -2배	140	-6.7	3.7	2,096	162
A530068	삼성 레버리지 천연가스 선물 ETN B	천연가스 2배	1,205	-9.1	-85.8	1,024	79
A530111	삼성 레버리지 천연가스 선물 ETN C	천연가스 2배	14,905	-9.3	N/A	745	58
A530100	삼성 블룸버그 인버스 2X WTI원유 선물 ETN	WTI 원유 -2배	21,125	-3.2	6.1	528	41
A530099	삼성 블룸버그 레버리지 WTI원유 선물 ETN	WTI 원유 2배	11,030	-2.3	-16.4	276	21
A530098	삼성 블룸버그 WTI원유 선물 ETN	WTI 원유	8,520	-1.4	-3.7	85	7

참고: 2023.6.8 기준, AUM 내림차순 정렬
자료: KRX, Bloomberg, 삼성증권

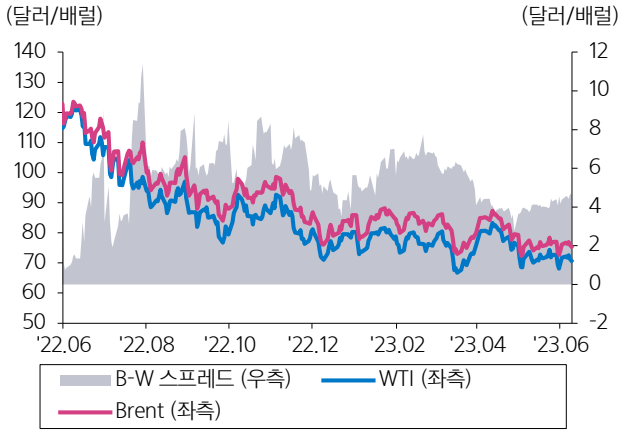
글로벌 석유시장 가격/파생 데이터

그림 1. 주간 국제유가 변동: WTI 및 Brent



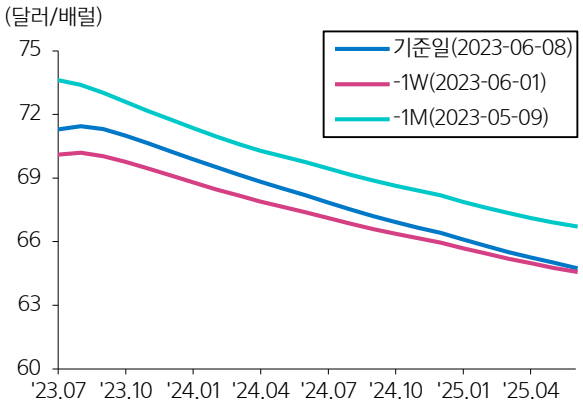
자료: Bloomberg, 삼성증권

그림 2. 연간 국제유가 추이: WTI vs Brent



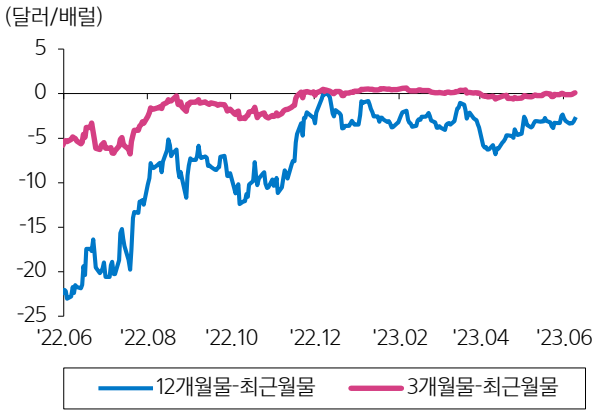
자료: Bloomberg, 삼성증권

그림 3. WTI 선물 곡선 변화



자료: Bloomberg, 삼성증권

그림 4. WTI 선물 기간별 스프레드 추이

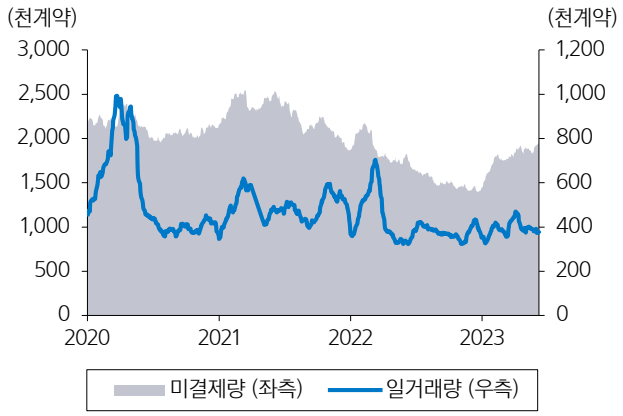


자료: Bloomberg, 삼성증권

- 주간 국제유가 흐름: WTI(7월물)는 1주일간 1.7% 상승하여 8일 71.29달러/배럴로 마감
  - OPEC+ 회의(6/4) 결과 사우디의 100만 bpd 감산으로 원유 공급 감소가 전망되며 유가 상승
  - 미국 원유 재고 감소 및 견조한 정제시설 가동률도 유가 상승 요인
  - 중국의 5월 원유 수입 증가로 경기에 대한 우려 일부 완화(단, 전체 무역수지는 컨센서스 하회)
  - 반면, 이란 핵 합의로 인한 원유 공급 증가 가능성은 상승 폭 제한
- WTI 대비 Brent유 스프레드: 4.67달러/배럴(6월 8일)로 전주(4.18달러) 대비 상승
  - 미국 대비 유럽의 수급 불균형을 나타내나, Brent 유종에 WTI가 편입되면서 의미가 일부 희석됨
- 선물 곡선: 주간 원유 가격 상승에 따라 상방 이동
  - 3개월 스프레드: 8일 기준 0.02달러로 전주(-0.07달러) 대비 상승하며, 콘탱고로 전환
  - 12개월 스프레드: 8일 기준 -3.11달러로 전주(-2.72달러) 대비 하락. 최근월물 가격 상승에 따른 백워데이션 폭 확대

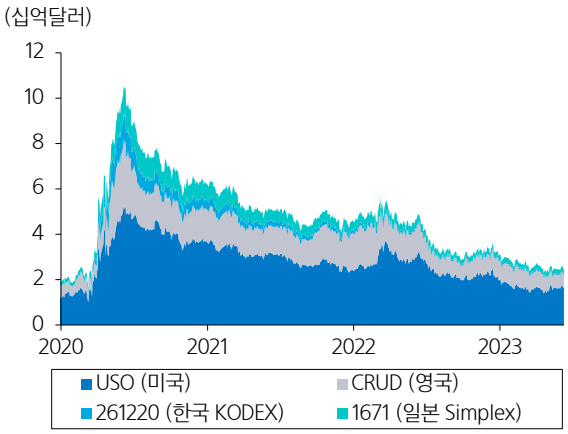
글로벌 석유시장 가격/파생 데이터

그림 5. WTI 선물 거래량 및 미결제량 추이



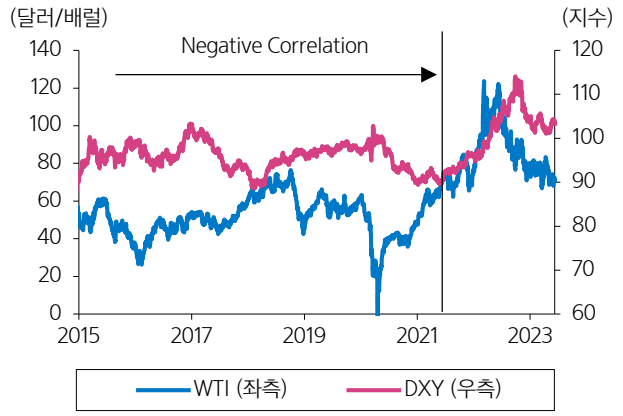
참고: 일거래량은 20일 이동평균 기준
자료: Bloomberg, 삼성증권

그림 6. 주요 WTI ETF 자산규모 추이



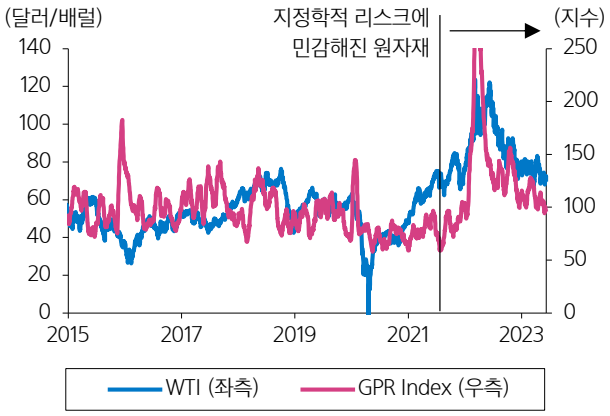
참고: 자산규모는 누적으로 표시, USO는 PTP 과세대상 종목
자료: Bloomberg, 삼성증권

그림 7. 달러 인덱스 및 WTI 추이



자료: Bloomberg, 삼성증권

그림 8. 최근 원자재 가격에 영향을 미치는 지정학적 리스크

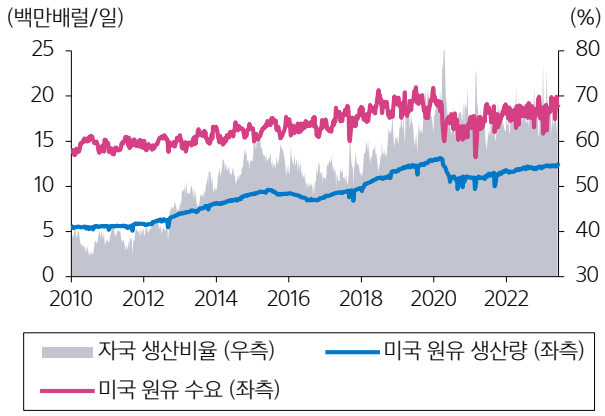


참고: 지정학 위험 지수(GPR Index)는 30일 이동평균
자료: Bloomberg, Matteoiacoviello.com, 삼성증권

- WTI 선물의 미결제약정: 월간 5.6만 계약 증가(계약 당 1,000배럴)
  - OPEC+의 추가 감산 경기 회복 여부 등 변동성 확대로 헤지 및 투기적 거래가 증가한 것으로 판단
- 달러 인덱스: 103.34를 기록하여 1주간 0.21% 하락, 1달간 1.94% 상승
  - 미국 비제조업 PMI 둔화, 주간 실업수당 청구건수 증가로 주간 달러화 약세
  - 달러화 강세는 원자재 수입국들의 실질 가격을 증가시켜 원자재 수입의 감소 요인
- 전 세계 지정학 위험 지수(GPR Index, MA30): 5일 기준 112.7로 전주(87.0) 대비 증가
  - 미국과 이란 간 핵 합의가 임박했다는 소식이 유가에 하락 압력으로 작용. 핵 합의 시 이란의 원유 수출이 허가되며 공급 증대로 이어질 수 있음. 단, 미국은 해당 소식이 허위 보도라고 부인.
  - 일반적으로 지정학적 리스크가 고조되는 상황에서 안전자산 선호 현상과 공급 차질이 결합되어 원자재 가격 상승 요인으로 작용

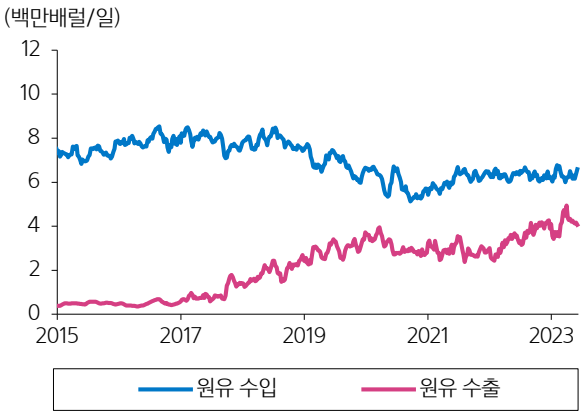
글로벌 석유시장 생산/소비 데이터: 미국

그림 9. 미국 원유 생산/수요 및 자국 생산 비율 추이



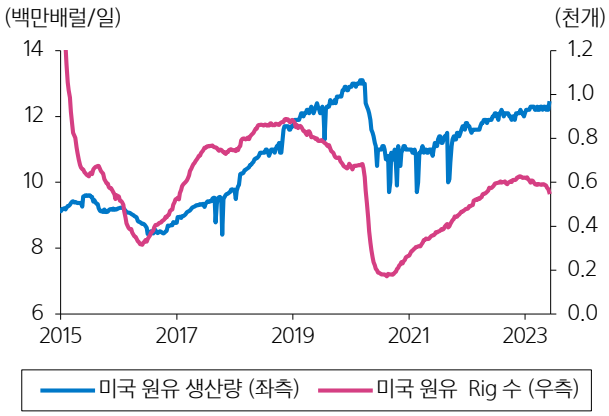
자료: EIA, Bloomberg, 삼성증권

그림 10. 미국 원유 수출입 추이



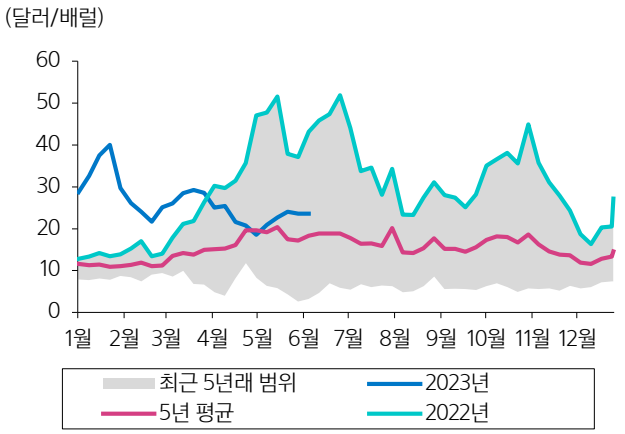
참고: 4주 이동평균 기준
자료: EIA, Bloomberg, 삼성증권

그림 11. 미국 원유 생산량 및 Rig수



자료: Bloomberg, Baker Hughes, 삼성증권

그림 12. 미국 Gulf 정제마진 (WTI 투입)

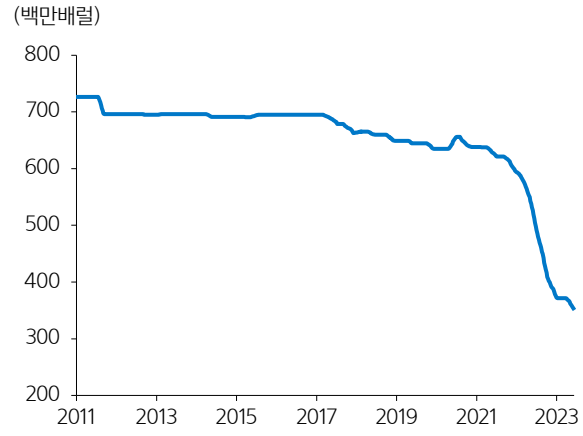


참고: 주간 평균, Crack Spread 기준
자료: REFINITIV, 삼성증권

- 미국 주간 원유 수요: 1,886만 bpd으로, 전주(1,877만 bpd) 대비 소폭 증가
  - 원유 생산: 1,240만 bpd으로 전주(1,220만 bpd) 대비 증가. 주간 자국 생산 비율은 65.7%로 상승
- 주간 원유 수입: 640만 bpd로 전주(722만 bpd) 대비 감소
  - 원유 수출은 248만 bpd로 전주(492만 bpd) 대비 감소
- 미국 주간 원유 시추공(Rig) 수: 555개로 전주 대비 15개 감소, 연초 이후 66개 감소(6월 1주 기준)
  - DUC(시추 후 미완성 유정으로, 유정 완결 작업 시 즉시 생산에 들어갈 수 있는 유정) 또한 감소세 지속. '23년 4월말 기준 4,863개
- WTI 투입 정제마진: 6월 8일 기준 24.3달러/배럴로 전주 평균(23.6달러/배럴) 대비 상승
  - 정제마진 상승은 실물 수요 증가로 인한 석유제품 가격 상승을 의미. 원유 수요 기대감으로 작용
  - 두바이유 투입 싱가폴 정제마진 또한 4달러/배럴을 상회 지속

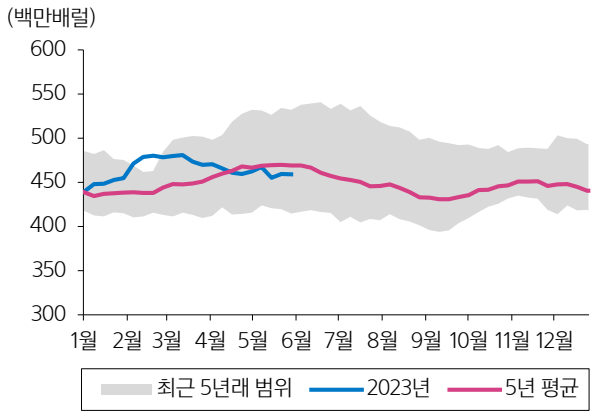
글로벌 석유시장 생산/소비 데이터: 미국

그림 13. 미국 전략 비축유(SPR) 재고 추이



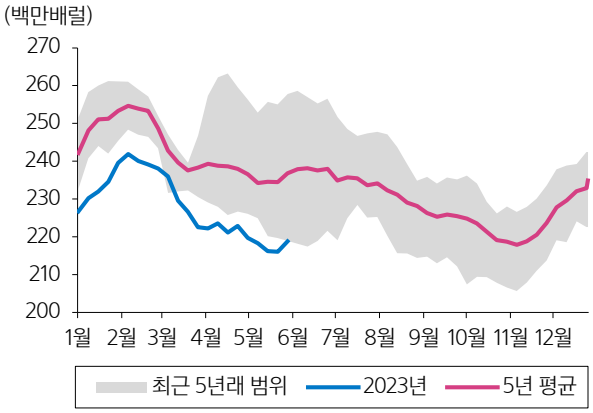
자료: EIA, Bloomberg, 삼성증권

그림 14. 미국 상업원유 재고 추이



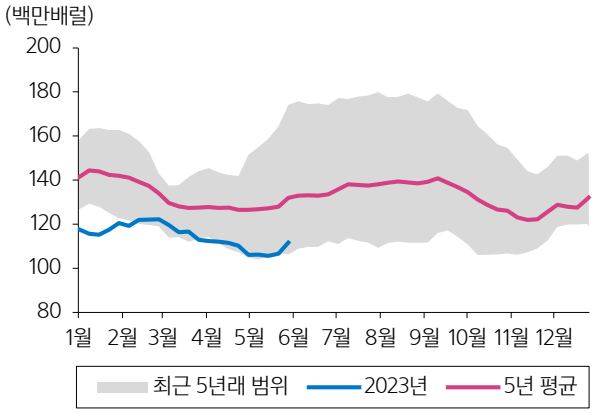
자료: EIA, Bloomberg, 삼성증권

그림 15. 미국 가솔린 재고 추이



자료: EIA, Bloomberg, 삼성증권

그림 16. 미국 정제유(등경유 등) 재고 추이



자료: EIA, Bloomberg, 삼성증권

- 미국 전략 비축유(Strategic Petroleum Reserve, SPR): 3억 5,357만 배럴로 주간 187만 배럴 방출
  - 미국 에너지부(DOE)의 결정에 따라 2분기 SPR 방출 중. 방출 현황은 1,801만/2,600만 배럴
  - DOE는 방출 이후 SPR 보충 계획 발표 및 진행 중. 8월 인도분 300만 배럴을 67-72달러 이하 가격대에서 매입을 진행할 예정. 규모는 크지 않으나 "납세자에게 유리한" 저점 인식 가격대로 작용하면서 유가 지지 요인으로 작용 가능
- 상업원유(전략 비축유 제외) 재고: 전주 대비 45만 배럴 감소한 4억 5,921만 배럴
  - 원유 재고는 시장 기대치(+102만 배럴)를 하회하며 유가 하락 요인으로 작용
  - 정제시설 가동률은 95.8%로 평년을 상회하는 견조한 흐름 지속
- 석유제품별 재고 현황 및 수요
  - 주간 변화: 가솔린 +275만 배럴(5년 평균 +228만 배럴), 정제유 +507만 배럴(5년 평균 +397만 배럴). 주요 석유제품 재고가 증가하며 공급 차질 우려는 완화되었으나, 평년을 하회하는 수준 지속
  - 석유제품 수요: 가솔린 1,021만 bpd(전주 1,005만 bpd), 정제유 469만 bpd(전주 510만 bpd) 등

글로벌 석유시장 생산/소비 데이터; 미국 외

표 4. 미국 EIA 글로벌 원유 수요/공급 전망

(단위: 백만bpd)	2022년	2023 Q1	2023 Q2	2023 Q3	2023 Q4	2023년
전 세계 수요	**99.42**	**99.93**	**100.81**	**101.60**	**101.69**	**101.01**
Non-OPEC 공급	65.68	67.11	67.60	68.23	68.48	67.86
OPEC 원유 공급	28.67	28.46	28.39	27.78	27.77	28.10
OPEC NGLs	5.50	5.49	5.34	5.40	5.44	5.42
전 세계 공급	**99.85**	**101.06**	**101.33**	**101.40**	**101.69**	**101.37**
Balance	0.43	1.13	0.52	-0.20	0.00	0.36

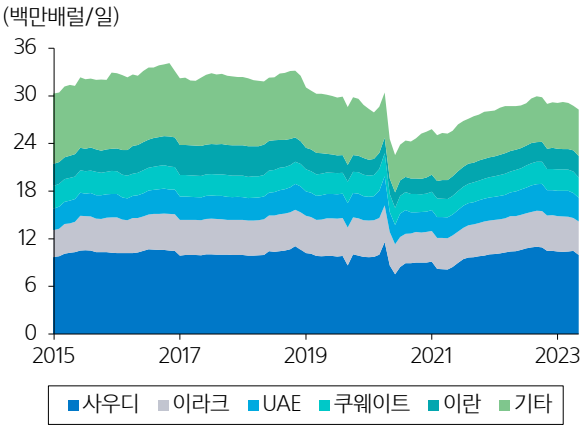
자료: EIA STEO(2023.6.6), Bloomberg

표 5. IEA 글로벌 원유 수요/공급 전망

(단위: 백만bpd)	2022년	2023 Q1	2023 Q2	2023 Q3	2023 Q4	2023년
전 세계 수요	**99.9**	**100.4**	**101.3**	**103.0**	**103.0**	**102.0**
Non-OPEC 공급	65.5	66.7	66.7	67.2	67.3	67.0
OPEC 원유 공급	29.1	29.2	28.6	28.5	28.5	28.7
OPEC NGLs	5.3	5.4	5.3	5.4	5.4	5.4
전 세계 공급	**99.9**	**101.3**	**100.6**	**101.1**	**101.2**	**101.1**
Balance	0.0	0.9	-0.7	-1.9	-1.9	-1.0

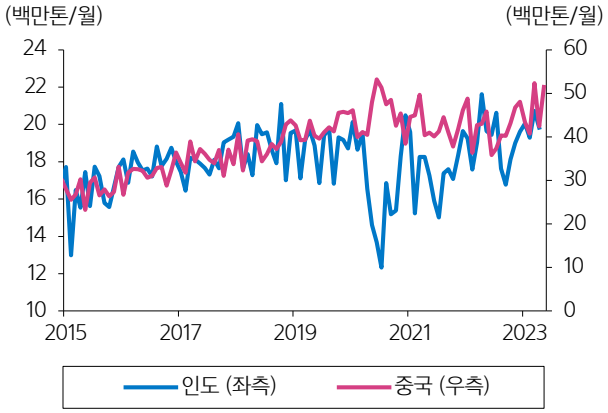
자료: IEA Oil Market Report(2023.5.16), BloombergNEF

그림 17. OPEC 주요국 생산량 추이



참고: 기타 - 나이지리아, 앙골라, 리비아, 알제리, 베네수엘라, 콩고, 가봉, 적도기니
자료: OPEC, Bloomberg, 삼성증권

그림 18. 중국/인도 월별 원유 수입량

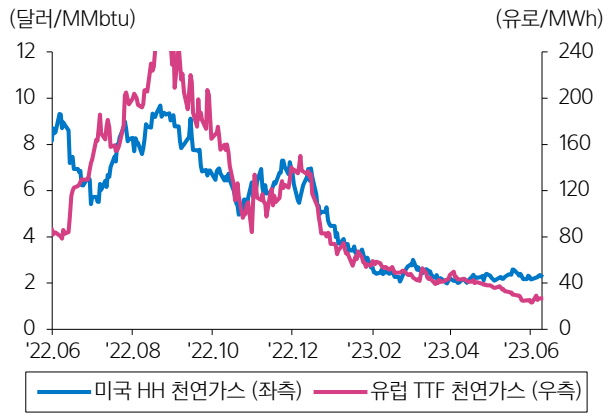


참고: 원유 기준 백만톤/월은 대략 0.244백만 배럴/일에 해당
자료: 각국 정부, Bloomberg, 삼성증권

- 글로벌 원유 수급에 대한 2023년 전망은 EIA(수요<공급)와 IEA(수요>공급)가 엇갈리는 상황
  - EIA의 경우 사우디의 감산을 반영했으나, OPEC 외 공급 증가를 예상하며 초과 공급 전망 유지
  - IEA는 올해 중국 수요 증가분을 200만 bpd에서 220만 bpd로 상향 조정. 6월 석유시장 보고서(6/14 예정)에서 사우디 감산 반영 시 초과 수요를 확대할 것으로 판단
- OPEC 5월 원유 생산량 2,880만 bpd로 4월 대비 56만 bpd 감소
  - OPEC+ 회의(6/4) 결과, 사우디의 나홀로 100만 bpd 감산이 결정되며 유가 상승 요인으로 작용.
  - 기존 감산은 2024년까지 유지. 작년 10월 200만 bpd, 올해 4월 166만 bpd(러시아 포함)이 해당.
  - 2024년 러시아, 나이지리아, 앙골라 등 쿼터 감소(현재 생산 수준) 및 UAE 쿼터 20만 bpd 증가
  - 사우디가 독자적 감산을 통해서라도 유가를 견인하겠다는 강한 의지를 보인 회의라고 풀이됨
- 올해 원유 수급의 핵심 요인인 중국 경기의 회복, 경기지표 반등에 대한 확인이 필요
  - 중국의 5월 무역수지에서 원유 수요가 전월 대비 17%, 전년 동기 대비 12% 증가하며 유가 상승 요인으로 작용. 단, 전체 무역수지는 658.1억 달러로 전월(902.1억 달러) 및 시장 기대치를 모두 하회.
  - 중국 및 인도의 원유 수요는 글로벌 원유 수급 밸런스에 영향을 미친다는 점에서 유의미

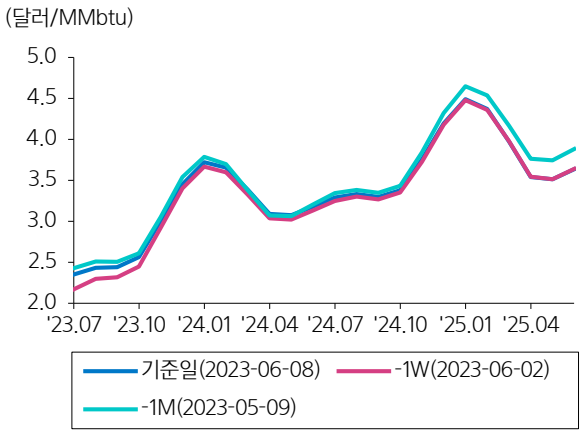
글로벌 천연가스 시장 가격/파생 데이터

그림 19. 연간 천연가스 가격 추이; 미국 헨리허브 vs 유럽 TTF



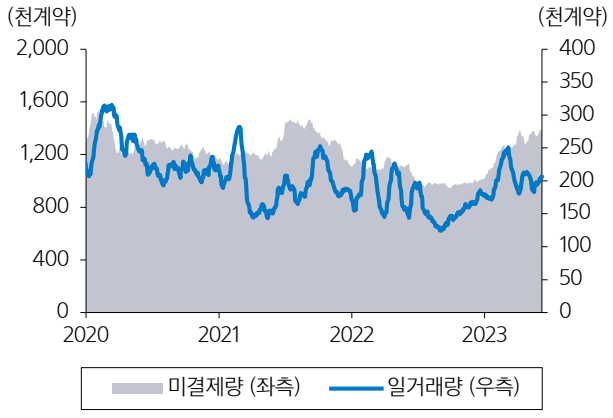
자료: Bloomberg, 삼성증권

그림 20. 천연가스(HH) 선물 곡선; 선물 가격에 내재된 계절성



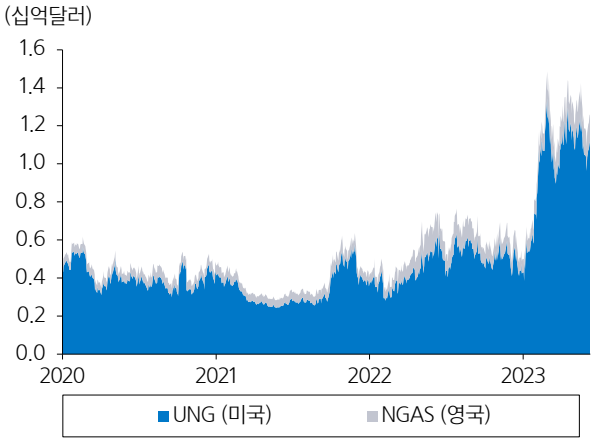
자료: Bloomberg, 삼성증권

그림 21. 천연가스 선물 거래량 및 미결제량 추이



참고: 일거래량은 20일 이동평균 기준
자료: Bloomberg, 삼성증권

그림 22. 천연가스 주요 ETF 자산규모 추이

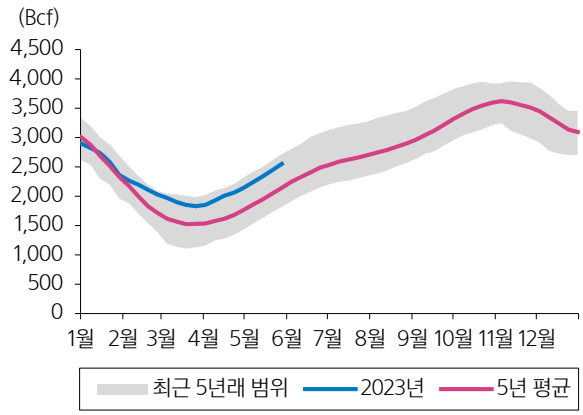


참고: UNG는 PTP 과세대상 종목
자료: Bloomberg, 삼성증권

- 천연가스 가격: Henry Hub(7월물)는 1주간 9.0% 상승하여 8일 기준 2.352달러/MMbtu로 마감
  - 미국 남부 지역 중심으로 고온 예보 지역이 확대되면서 전력생산 수요 증가
  - 미국 천연가스 생산 추정치의 감소로 초과 공급 우려 완화
  - 단, LNG 항의 유지보수로 인한 수출량 감소와 여전히 높은 재고 수준은 가격 상승 폭 제한
- 선물 곡선: 주간 천연가스 가격이 상승함에 따라 선물 곡선 또한 상방 이동
  - 재고 축적기, 여름철 전력 생산 전환, 동절기 실수요 기간에 걸친 천연가스 선물 콘탱고 상황 지속
  - 탄소 중립을 위한 전환 에너지로서 천연가스의 중간 역할은 선물 곡선의 장기 콘탱고를 설명
- 천연가스 선물 미결제량: 전월 대비 3.6만 계약 증가(계약당 10,000MMBtu)
  - 기상 예보 변화에 따른 여름철 전력 생산 수요 기대와 낮은 가격 수준에 따른 반등 기대감으로 헤지 및 투기적 거래가 증가한 것으로 판단
  - 투기적 거래 증가 및 가격 상승에 따라 주간 주요 ETF의 AUM 증가

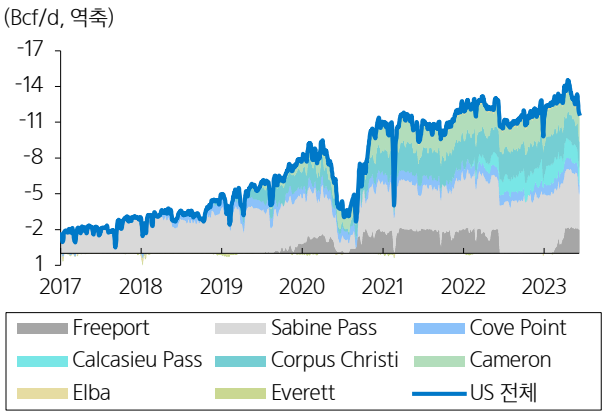
글로벌 천연가스 시장 생산/소비 데이터: 미국

그림 23. 미국 천연가스 재고 추이



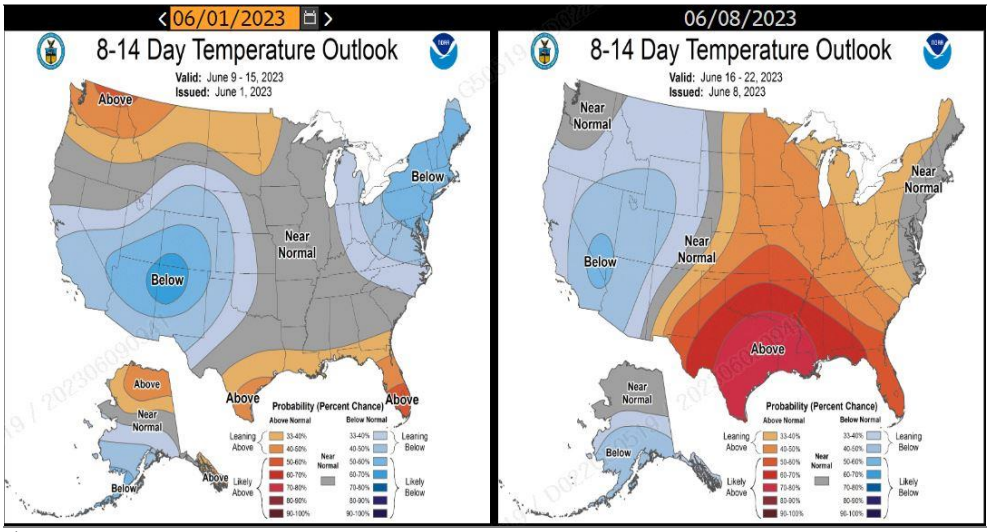
자료: EIA, Bloomberg, 삼성증권

그림 24. 미국 항구별 LNG 순유출입 추이



자료: EIA, Bloomberg, 삼성증권

그림 25. 최근 1주일간 미국 NOAA 기상 예보 변화(평년 대비)

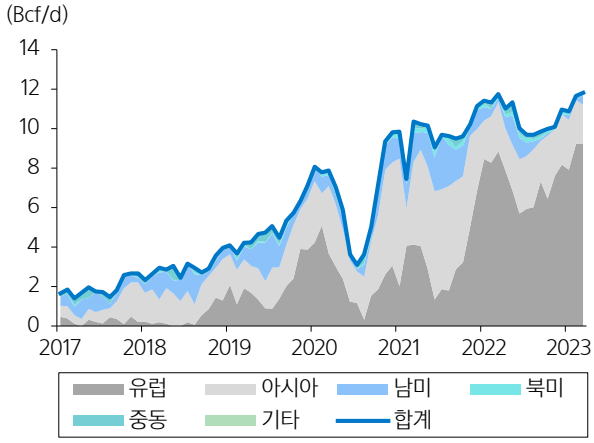


자료: NOAA, Bloomberg

- 미국의 주간 천연가스 재고 변화: 104Bcf 증가로 시장 기대치(+104Bcf) 부합
  - 시장 기대치와 유사한 재고 변화지만, 충분한 재고 수준이 지속되는 점은 가격에 부담 요인
- 미국 주간 천연가스 시추공(Rig) 수: 137개로 전주와 동일(6월 1주 기준)
  - 주간 천연가스 생산량 98.8Bcf로 추정되며 주간 2.5% 감소한 수준(Bloomberg NEF)
- 냉방도일 상승에 따른 전력 생산 수요로 전환
  - 최근 냉방도일(CDD, Cooling Degree Days)는 26일로 평년(44.4일)을 하회하였고, 주간 예보는 31일로 상승할 것으로 관측. 이후 남부 지역을 중심으로 고온이 심화되며 CDD는 평년을 상회할 수 있을 것으로 보임. 이는 전력 생산 수요를 증가시켜 천연가스 가격에 상승 요인.
- 미국 LNG 순유출입: 주간(6/2~6/8) -11.8Bcfd로 전주(-13.3Bcfd) 대비 순유출 규모 감소
  - 전체 수출의 약 35%를 차지하는 Sabine Pass 수출항의 유지보수로 수출량이 크게 감소함. 유지보수 이후 수출량 회복 시 천연가스 가격 상승 재료로 작용할 수 있음.
  - 유지보수 기간은 통상 1달 정도 소요되며, Sabine Pass 유지보수는 6월 초부터 시행 중.

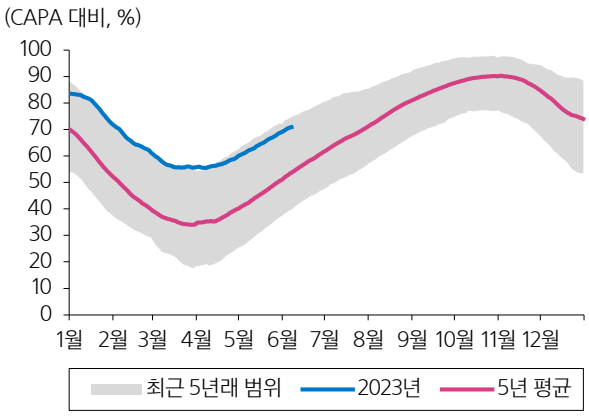
글로벌 천연가스 시장 생산/소비 데이터: 유럽

그림 26. 미국 LNG 수출 지역별 추이: 유럽의 수입 규모 확대



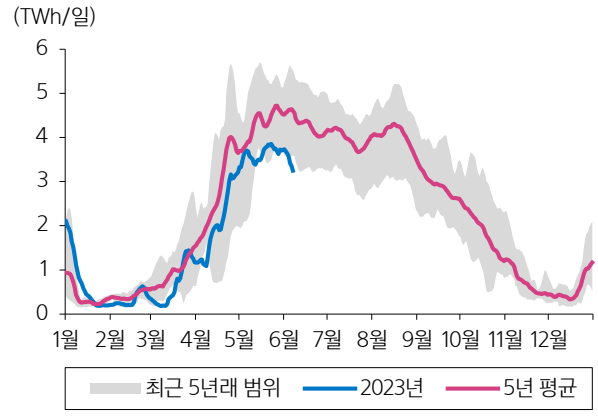
자료: EIA, 삼성증권

그림 27. EU 전체 천연가스 재고 추이



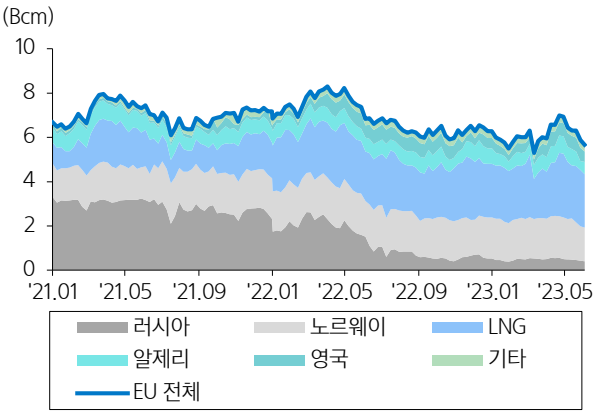
자료: GIE, AGSI, 삼성증권

그림 28. EU 천연가스 재고 축적(injection) 추이



참고: 7일 이동평균 기준
자료: GIE, AGSI, 삼성증권

그림 29. EU 천연가스 수입 경로 추이



자료: Bruegel, 삼성증권

- 미국 LNG 수출: Henry Hub 천연가스 수요의 약 15%를 차지하며, 그중 유럽에서 상당 비율 차지
  - 유럽 재고 및 소비는 미국 LNG 수출 및 전체 천연가스 수급에 영향을 미치는 가격 결정 요인
- 유럽 천연가스 재고: 저장고의 70.9% 수준으로, 평년(5년 평균 53.7%) 대비 충분한 재고를 보유
  - 국가별: 독일 76.2%, 이탈리아 76.3%, 네덜란드 70.6%, 프랑스 54.2%, 오스트리아 77.0% 등
  - EU의 천연가스 소비 15% 감축 영향(평년 대비 -60Bcm)이 러시아산 수입 감소분보다 클 것이라는 유럽 위원회 발표로 TTF 천연가스 가격 안정화 지속. 유럽의 LNG 수입량 감소로도 이어질 수 있음
- 재고 변동: 주간(6/1~6/7) 축적(injection) 일평균 3,249TWh, 반출(withdrawal) 250TWh 기록
  - 충분한 재고는 유럽의 천연가스 공급 차질 우려를 완화
- 유럽 주간 천연가스 수입: 총 5.67Bcm으로 전주(5.88Bcm) 대비 소폭 증가
  - 러시아 수입: 0.41Bcm으로 전주(0.43Bcm) 대비 감소
  - 그 외(전주): LNG 2.41Bcm(2.55Bcm), 노르웨이 1.52Bcm(1.55Bcm), 알제리 0.55Bcm(0.40Bcm) 등

귀금속(금, 은) 관련 ETP 리스트

표 6. 글로벌 ETF 리스트

코드	종목명	투자대상	종가 (달러)	1M (%)	YTD (%)	AUM (백만달러)	PTP 과세
GLD	SPDR Gold Shares	런던 금	182.53	-2.7	7.6	59,030	
IAU	iShares Gold Trust	전세계 금	37.25	-2.7	7.7	28,688	
GDX	VanEck Gold Miners ETF	전세계 금광업	31.54	-10.8	10.0	12,846	
SLV	iShares Silver Trust	은 현물	22.30	-5.1	1.3	11,348	
GLDM	SPDR Gold MiniShares Trust	런던 금	39.00	-2.7	7.8	6,394	
GDXJ	VanEck Junior Gold Miners ETF	전세계 금광업 및 은광업	38.02	-9.3	6.6	4,047	
SGOL	abrdn Physical Gold Shares ETF	스위스 금	18.80	-2.8	7.6	2,811	
SIVR	abrdn Physical Silver Shares ETF	은 현물	23.30	-5.1	1.4	1,159	
IAUM	iShares Gold Trust Micro	금 현물	19.62	-2.8	7.7	992	
BAR	GraniteShares Gold Trust	런던 금	19.45	-2.8	7.7	975	
SIL	Global X Silver Miners ETF	전세계 은광업	27.70	-10.2	-1.7	926	
OUNZ	VanEck Merk Gold Trust	런던 금	19.03	-2.8	7.6	733	
SILJ	ETFMG Prime Junior Silver Miners ETF	은광업	9.95	-11.9	-5.7	675	
AAAU	Goldman Sachs Physical Gold ETF	호주 금	19.48	-2.7	7.7	669	
NUGT	Direxion Daily Gold Miners Index Bull 2X Shares	미국 금광업 2배	38.74	-21.3	12.4	502	
RING	iShares MSCI Global Gold Miners ETF	전세계 금광업	24.15	-11.6	8.2	425	
AGQ	ProShares Ultra Silver	은 2배	30.94	-11.1	-3.3	414	해당
SGDM	Sprott Gold Miners ETF	미국 금광업	27.13	-12.0	9.6	262	
UGL	ProShares Ultra Gold	런던 금 2배	61.35	-6.4	11.0	193	해당
SLVP	iShares MSCI Global Silver and Metals Miners ETF	전세계 은광업	10.40	-10.6	-1.0	177	
DUST	Direxion Daily Gold Miners Index Bear 2X Shares	미국 금광업 -2배	11.15	24.6	-23.8	139	
GDXU	MicroSectors Gold Miners 3X Leveraged ETN	금광업 3배	43.96	-31.4	3.5	110	
SGDJ	Sprott Junior Gold Miners ETF	소형 금광업	30.50	-12.9	5.6	103	
GOAU	US Global GO GOLD and Precious Metal Miners ETF	전세계 금광 및 귀금속 채굴	17.96	-13.0	15.8	101	

참고: 2023.6.8 기준. 1억 달러 이상 종목, AUM 내림차순 정렬. PTP 과세 대상 종목은 매도금액의 10% 과세(일부 기간 면제는 고려하지 않음, 종목 변경 가능)
자료: KRX, Bloomberg, 한국예탁결제원, 삼성증권

표 7. 국내 ETF 리스트

코드	종목명	투자대상	종가 (원)	1M (%)	YTD (%)	AUM (억원)	AUM (백만달러)
A132030	KODEX 골드선물(H)	금 선물	12,585	-4.6	5.4	2,089	161
A144600	KODEX 은선물(H)	은 선물	4,600	-8.4	-2.6	782	60
A411060	ACE KRX금현물	금 현물	11,720	-5.4	9.4	703	54
A319640	TIGER 골드선물(H)	금 선물	13,480	-4.6	5.4	324	25
A225130	ACE 골드선물 레버리지(합성 H)	금 선물 2배	16,740	-9.3	8.2	100	8
A139320	TIGER 금은선물(H)	금은 선물	9,685	-4.8	4.3	77	6
A280940	KODEX 골드선물인버스(H)	금 선물 -1배	6,915	5.6	-3.8	28	2

참고: 2023.6.8 기준, AUM 내림차순 정렬
자료: KRX, Bloomberg, 삼성증권

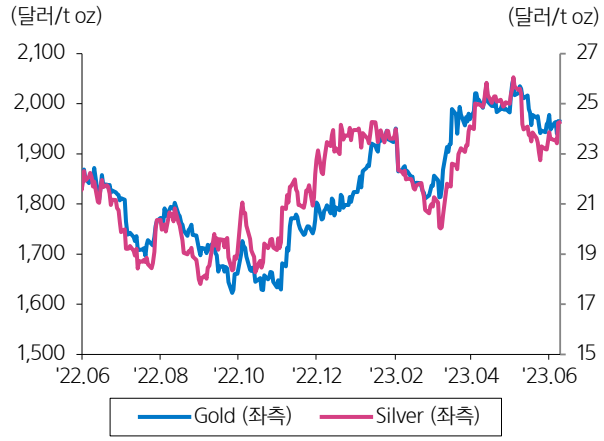
표 8. 삼성증권 ETN 리스트

코드	종목명	투자대상	종가 (원)	1M (%)	YTD (%)	AUM (억원)	AUM (백만달러)
A530061	삼성 레버리지 은 선물 ETN(H)	은 선물 2배	12,630	-16.2	-6.4	379	29
A530055	삼성 레버리지 금 선물 ETN(H)	금 선물 2배	31,580	-8.8	11.0	316	24
A530067	삼성 KRX 금현물 ETN	금 현물	14,210	-5.6	9.4	284	22
A530062	삼성 인버스 2X 은 선물 ETN(H)	은 선물 -2배	1,210	18.0	-1.6	121	9
A530083	삼성 금 선물 ETN(H)	금 선물	10,590	-4.1	7.1	106	8
A530090	삼성 인버스 은 선물 ETN(H)	은 선물 -1배	9,725	8.9	1.2	97	8
A530084	삼성 인버스 금 선물 ETN(H)	금 선물 -1배	9,635	5.4	-3.7	96	7
A530089	삼성 은 선물 ETN(H)	은 선물	9,410	-8.5	-1.0	94	7
A530056	삼성 인버스 2X 금 선물 ETN(H)	금 선물 -2배	8,255	10.0	-10.1	83	6

참고: 2023.6.8 기준, AUM 내림차순 정렬
자료: KRX, Bloomberg, 삼성증권

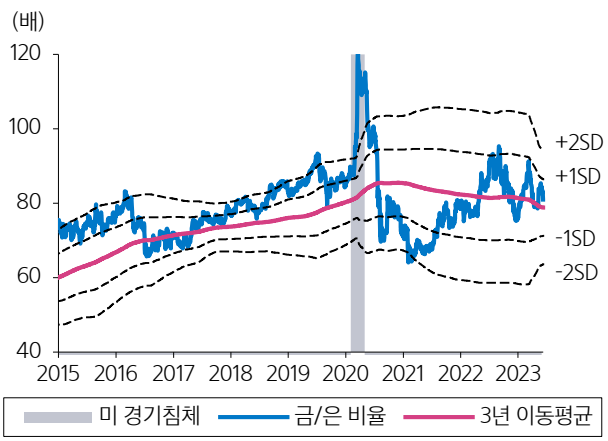
글로벌 귀금속 시장 가격/파생 데이터

그림 30. 연간 귀금속 가격 추이: 금 vs 은



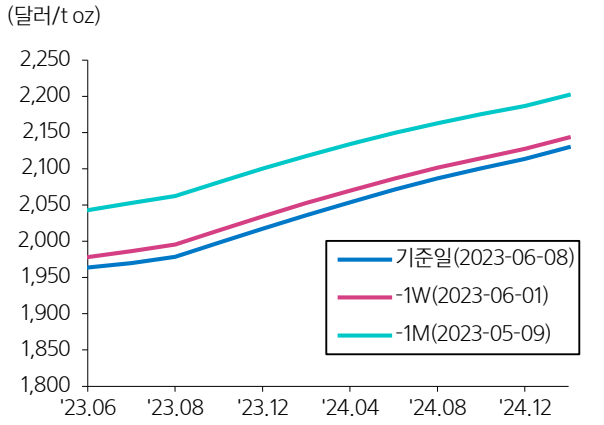
자료: Bloomberg, 삼성증권

그림 31. 금/은 비율 추이



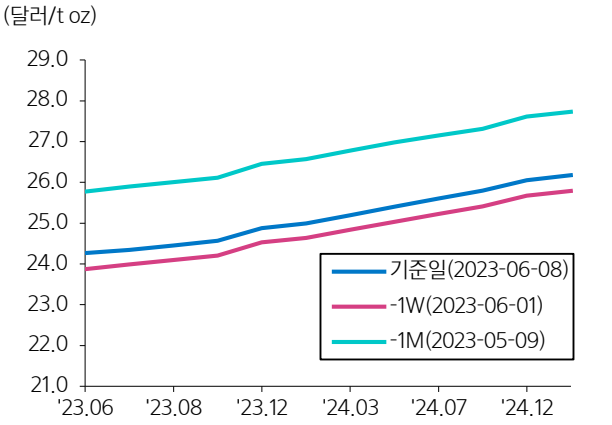
자료: Bloomberg, NBER, 삼성증권

그림 32. 금 선물 곡선 변화



자료: Bloomberg, 삼성증권

그림 33. 은 선물 곡선 변화

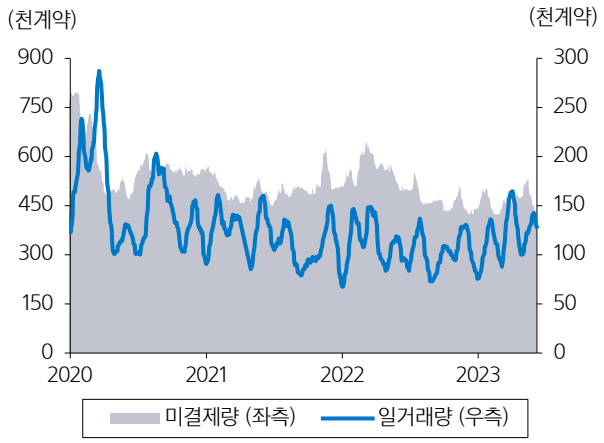


자료: Bloomberg, 삼성증권

- 금/은: 금, 은(현물)은 각각 1주간 0.6% 하락, 1.6% 상승한 1,965.5달러/t oz, 24.24달러/t oz 기록(8일)
  - 견조한 5월 비농업 부문 고용으로 경기 둔화 우려가 완화되며 안전자산 선호가 약화됨
  - 시장 기대와 달리, 캐나다 중앙은행이 25bp 금리 인상을 단행(6/7)하면서 주요국 시장금리 상승
  - 단, 미국 비제조업 PMI 둔화 및 주간 실업수당 청구건수의 증가(26.1만명) 등이 시장금리를 낮춤
  - 시장금리 상승은 귀금속 보유의 기회비용을 증가시켜 가격 하락 요인
- 금/은 비율: 81.0배로 장기 평균(3년 MA, 78.8배) 상회
  - 금은 대표적 리스크 헤지 자산인 반면, 은은 산업 수요의 비중 또한 높아 경기 흐름에 영향을 받음
  - 장기 추세 상단에 위치할 경우 Risk-off, 하단에 위치할 때 Risk-on 신호로도 해석 가능
- 선물 곡선: 주간 귀금속 가격 향방에 따라 선물 곡선이 하방/상방 이동. 금/은 모두 콘탱고 상황
  - 귀금속은 보유편익(배당 등) 없이 기회비용 및 보관비용만 존재하기 때문에 콘탱고가 일반적임

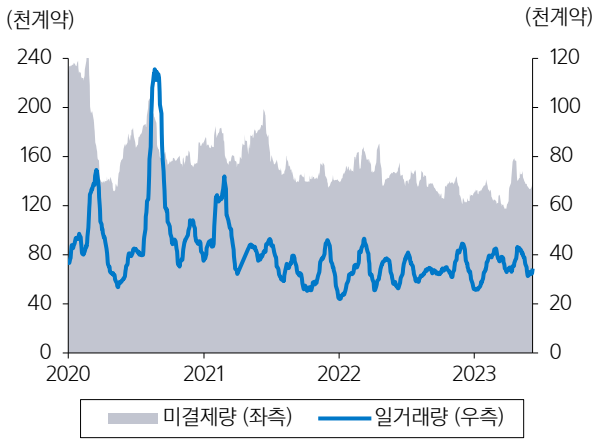
글로벌 귀금속 시장 파생/수요 데이터

그림 34. 금 선물 거래량 및 미결제량 추이



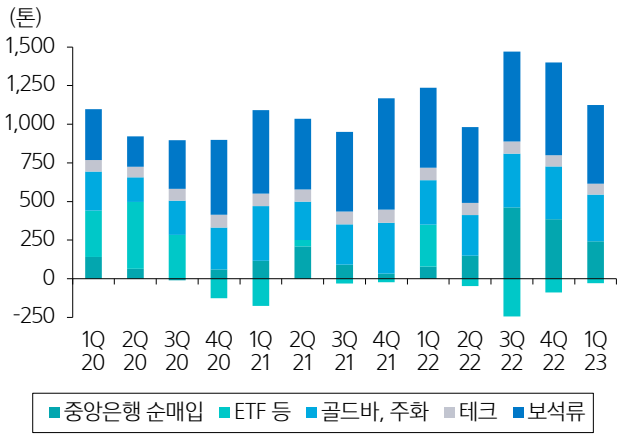
참고: 일거래량은 20일 이동평균 기준
자료: Bloomberg, 삼성증권

그림 35. 은 선물 거래량 및 미결제량 추이



참고: 일거래량은 20일 이동평균 기준
자료: Bloomberg, 삼성증권

그림 36. 금 항목별 수요; ETF와 중앙은행 순매입이 유동적



자료: WGC, Bloomberg, 삼성증권

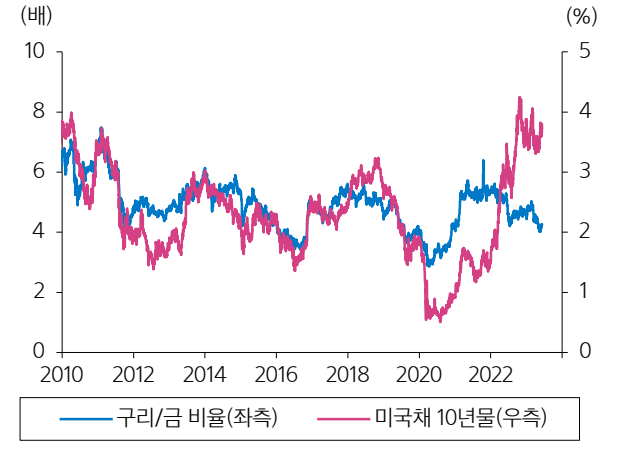
그림 37. 글로벌 ETF 내 금 보유 규모 추이

자료: Bloomberg, 삼성증권

- 금 선물 미결제약정: 월간 8.0만 계약 감소(계약당 100 t oz)
  - 전월 시장 금리 상승 및 달러화 강세로 기회비용이 증가한 것에 따름. 이번 달 들어 시장 금리가 하락하고 달러화 강세가 안정화되면서, 추세 반전 여부 주목
- 은 선물 미결제약정: 월간 0.7만 계약 감소(계약당 5,000 t oz)
  - 금과 함께 미결제약정 감소. 전체 약정 규모는 금의 1/3 수준
- 금 항목별 수요: ETF 금 보유량과 중앙은행 순매입이 유동적인 항목으로 금 가격에 영향이 큼
  - 글로벌 ETF 내 금 보유: 9,387만 트로이 온스로 전주 대비 0.30% 감소. 이는 금 투기적(비상업적) 매수 포지션과 연동. 단기적으로 금 투자 규모 감소로 ETF 금 보유 규모 또한 소폭 감소
  - 중앙은행 순매입: 올해 1분기 243톤 순매입 기록. 아시아 및 신흥국을 중심으로 금 매입이 지속되고 있음. 중국의 CIPS(위안화국제결제시스템) 확대 등 달러의 위상 약화로 인한 중앙은행 순매입 증가는, 장기적인 관점에서 금 수요를 부각시킬 수 있음.

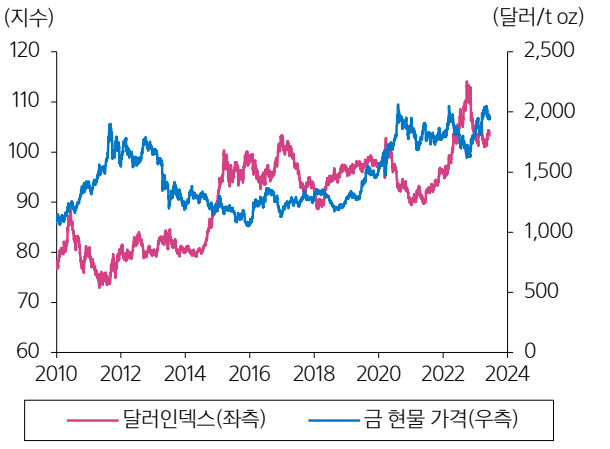
글로벌 귀금속 시장 매크로 데이터

그림 38. 구리/금 비율 및 미 국채 10년물 추이



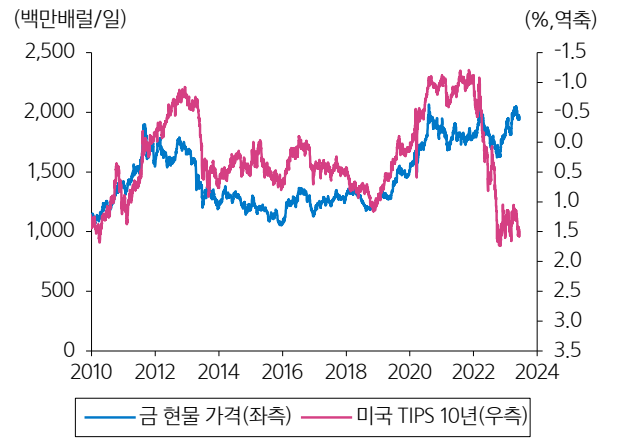
참고: LME 구리와 COMEX 금 가격의 비율
자료: Bloomberg, 삼성증권

그림 39. 달러 인덱스 및 금 현물 가격 추이



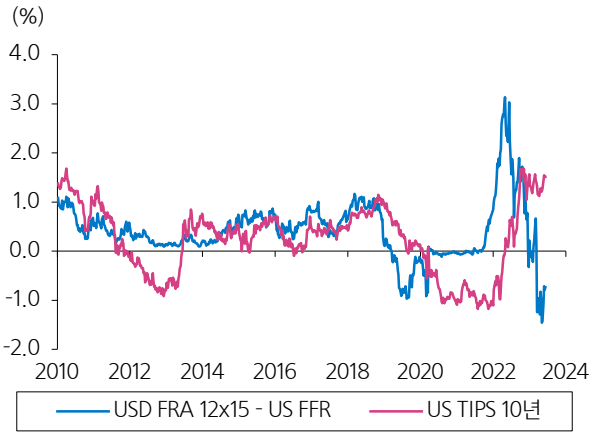
자료: Bloomberg, 삼성증권

그림 40. 미국 TIPS 10년물 및 금 현물 가격 추이



자료: Bloomberg, 삼성증권

그림 41. 선도금리계약(FRA)로 보는 금리 향방

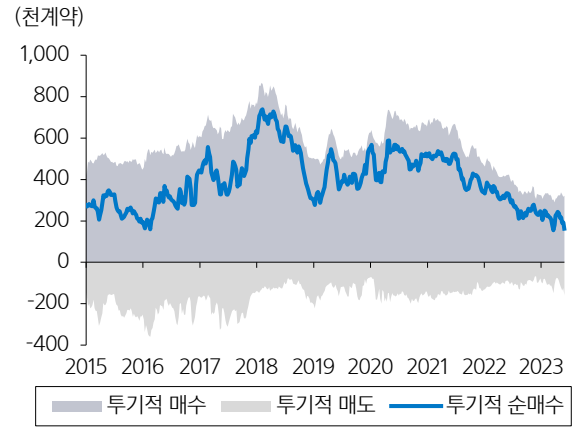


자료: Bloomberg, 삼성증권

- 구리/금 비율: 4.25배로 전주(4.17배) 대비 상승
  - 구리 가격 상승 및 금 가격 하락으로 구리/금 비율 상승. 경기 우려 완화가 주된 요인이라고 판단
  - 금/은 비율과 반대로, 증가할수록 경기 회복 신호로 작용
- 달러 인덱스: 1일 기준 103.34을 기록하며 전주 대비 0.21% 하락
  - 안전자산인 달러와 금은 대체재 관계로 달러 인덱스 하락은 금 가격 상승 요인
- 미 국채 TIPS 10년: 1일 기준 1.51%을 기록하며 전주(1.43%) 대비 상승
  - 실질금리의 상승은 금 보유의 기회비용을 증가시켜 금 가격 하락 요인. 가파른 금리 상승기에 발생한, 금 가격과의 괴리 또한 금 가격에 하락 요인으로 작용할 수 있음
  - 반면, 현재 선도금리(FRA 12x15)는 기준금리(FFR) 대비 73bp 낮음. 이는 금 가격이 미래 시장금리를 선반영한 것으로도 해석 가능(금리에 하방 압력)

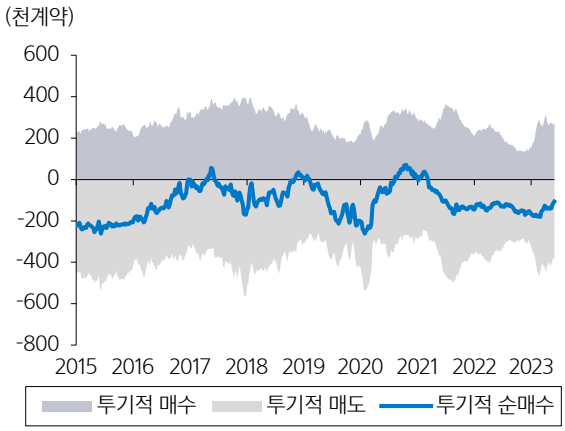
부록. 상품별 CFTC 투기적(비상업용) 순매수 포지션 추이 및 에너지 단위

원유 선물 투기적 순매수 포지션 추이



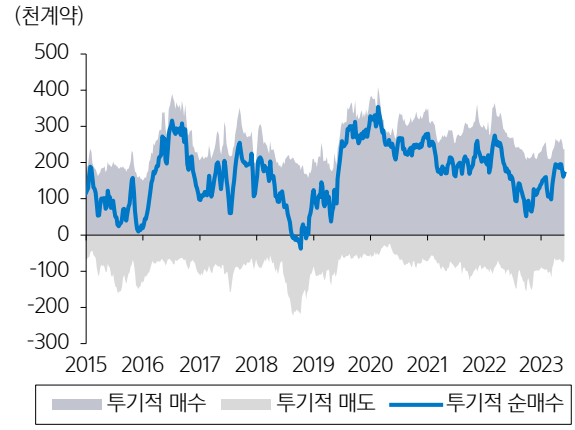
참고: 계약당 1,000배럴
자료: CFTC, Bloomberg, 삼성증권

천연가스 선물 투기적 순매수 포지션 추이



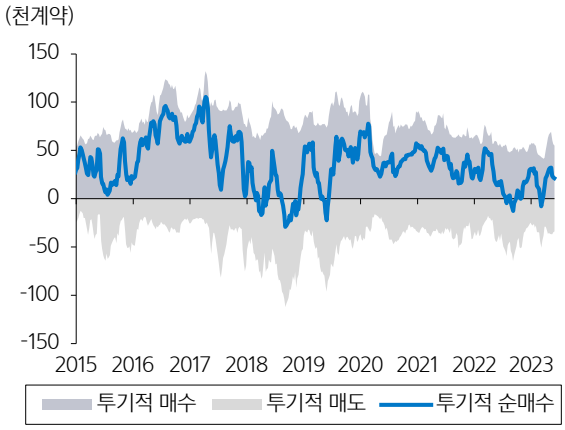
참고: 계약당 10,000MMbtu
자료: CFTC, Bloomberg, 삼성증권

금 선물 투기적 순매수 포지션 추이



참고: 계약당 100t oz(트로이온스)
자료: CFTC, Bloomberg, 삼성증권

은 선물 투기적 순매수 포지션 추이



참고: 계약당 5,000t oz(트로이온스)
자료: CFTC, Bloomberg, 삼성증권

천연가스 단위 정리

구분	단위	설명	Units	MMBtu	MWh	GJ
에너지	Btu (British Termal Unit)	영국의 열량 단위로 1파운드의 물을 대기압 아래에서 1°F 올리는 데 필요한 열량 **1Btu = 0.252kcal = 0.293071Wh**	1MMBtu	1	0.2931	1.0551
	Wh(와트시)	1시간 동안 생산 또는 소비된 전력의 양 **1Wh = 3.6KJ = 3.41214Btu**	1MWh	3.4121	1	3.6
	Joule(줄)	1J은 1N(뉴턴)의 힘으로 물체를 힘의 방향으로 1m만큼 움직이는 데 필요한 에너지 **GJ = 10^9J = 0.2778MWh, Exajoule = 10^{18}J**	1GJ	0.9478	0.2778	1
부피	cf (cubic feet, 입방피트)	세제곱 feet(ft^3)인 부피 환산 단위 **1cf = 0.02832cm**	1Bcf = 28.3168Mcm = 0.0283Bcm			
	cm (cubic meter, 입방미터)	세제곱 meter(m^3)인 부피 환산 단위 **1cm = 35.31467cf**	1Bcm = 35.3147Bcf			

참고: 우측 단위 환산은 소수점 넷째자리까지 표기
자료: 삼성증권 정리

삼성증권

삼성증권주식회사
서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900

NCSI KS-SQI KCSI KCPI ccm 소비자중심 Interbrand Best Korea Brands 2022

Member of
Dow Jones
Sustainability Indices
Powered by the S&P Global CSA