리서치센터 투자전략팀

Commodity

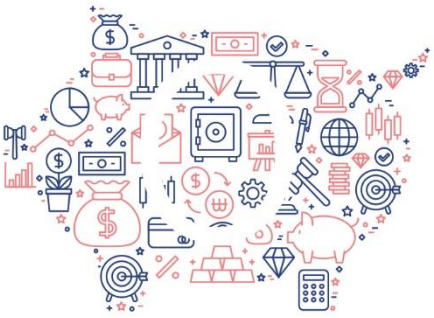
M

M

vol. 73 2026. 01. 15

Market Inside

유가(WTI), Zan, Zendegi, Azadi



Point 1. Investment Idea
Point 2. 원자재 기업 Leader & Lagger
Point 3. 원자재 투자자 포지션 현황

TY

LS증권

원자재
Analyst 홍성기
sungki.hong@ls-sec.co.kr
RA 신승윤
seungyun.shin@ls-sec.co.kr

Market Inside | Commodity

유가(WTI), Zan, Zendegi, Azadi

Contents

Point 1.	Investment Idea	3
Point 2.	원자재 기업 Leader & Lagger	7
Point 3.	원자재 투자자 포지션 현황	10

유가(WTI), Zan, Zendegi, Azadi

이란 반정부 시위와 지정학적 리스크

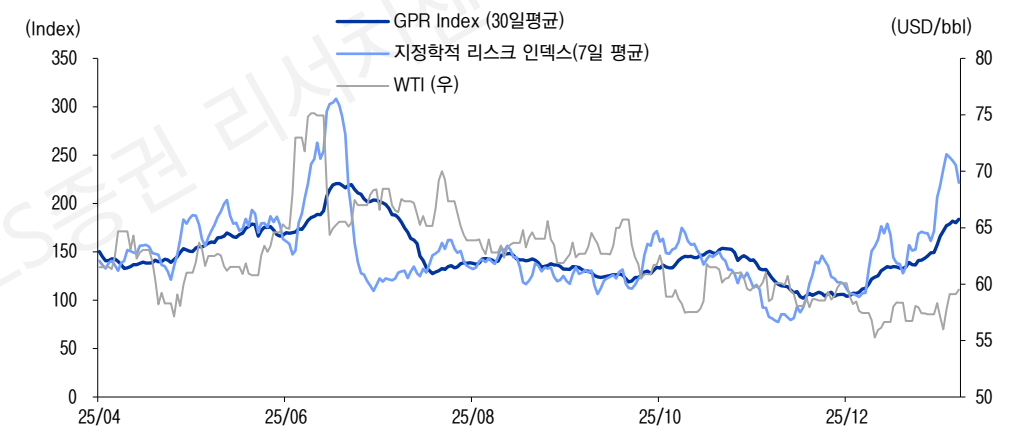
- 연초 미국의 베네수엘라 작전에도 반응하지 않았던 유가는 이란의 반정부 시위 격화와 이에 따른 미국의 개입 가능성에 반등하며 WTI 기준 $60/bbl대를 회복

- 지정학적 리스크 인덱스는 1월 중순 이후 급격히 상승하며 작년 6월 이란-이스라엘 분쟁 이후 최고치를 기록. 유가는 저점 대비 10% 내외의 상승세를 나타내고 있으며, 향후 미국 또는 이스라엘의 개입 여부에 따라 추가적인 지정학적 리스크를 반영할 것으로 예상됨

그림1 WTI, $55 대에서 반등 중

자료: LS증권 리서치센터

그림2 지정학적 리스크 인덱스와 유가



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

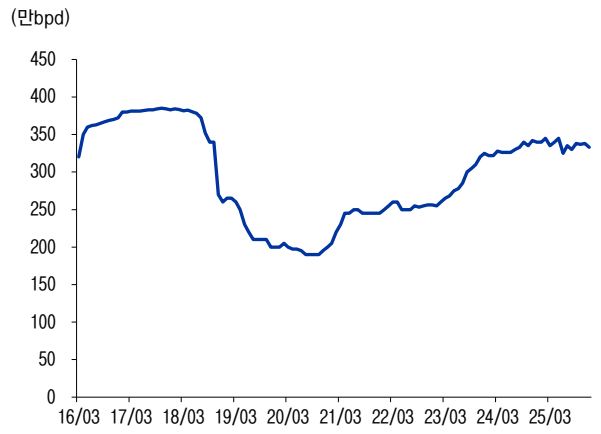
이란의 석유 수출과 중국

- 이란은 베네수엘라, 사우디아라비아에 이은 세계 3위 원유 부존 국가이나, 장기간에 걸친 서방국들의 경제 제재에 따라 원유 생산량은 340만bpd 수준에 그침. 이란의 유전 대부분은 페르시아만 연안에 위치하며 약 130~150만bpd의 원유 수출 중 90%를 호르무즈 해협을 통해 중국으로 수출

- 중국의 원유 수입 중 이란 산 원유 비중은 약 10% 내외로 약 130만bpd에 이르는 것으로 추정. 공식적으로는 말레이시아 혹은 인도네시아 산 원유를 수입하는 것으로 보고되고 있으나, 실제로 공해상에서 말레이시아 혹은 인도네시아 산으로의 선박 환적을 통해 이란 산 원유를 수입하고 있는 것으로 알려짐

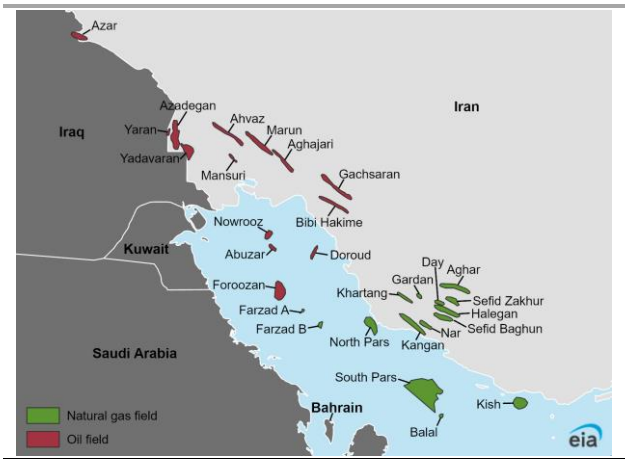
- 이란 반정부 시위가 격화된 이후 12일 미국 트럼프 대통령은 이란과 거래하는 국가들에 대한 25% 추가 관세를 예고. 이러한 조치는 베네수엘라에 이어 중국의 석유 수입을 옥죄기 위한 것으로 판단됨

그림3 이란 원유 생산 추이



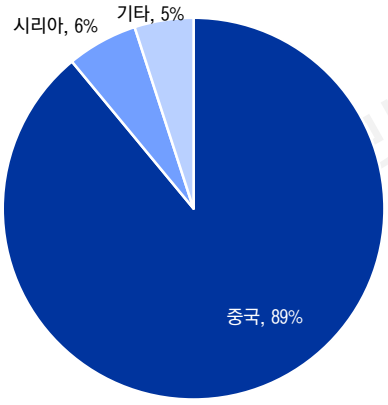
자료: EIA, LS증권 리서치센터

그림4 이란 주요 유전 분포



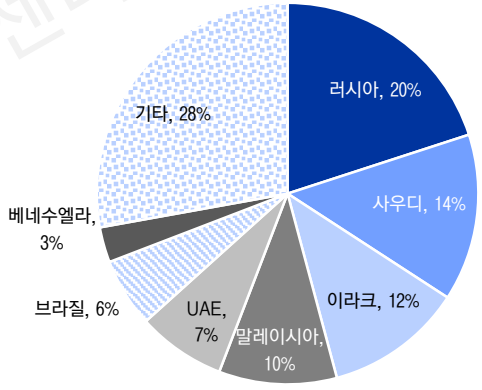
자료: EIA, LS증권 리서치센터

그림5 이란의 원유 수출국



자료: EIA, LS증권 리서치센터

그림6 중국의 원유 수입국



자료: EIA, LS증권 리서치센터

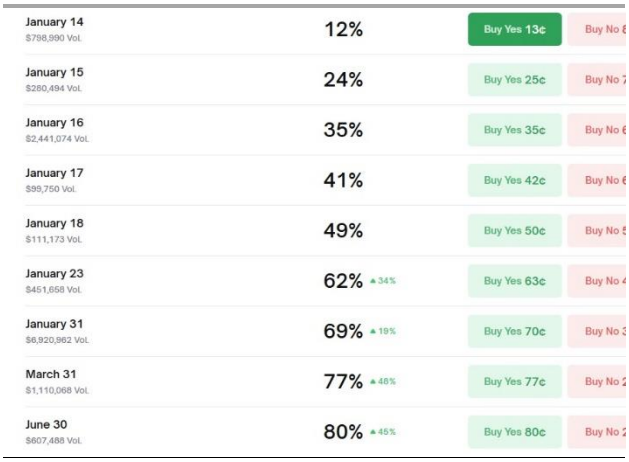
향후 이란 사태 전개와 석유 시장에 미칠 영향 예상

- 최근 미국이 이란에서 자국민을 소개하는 등 이란에 대한 군사적 개입 가능성이 높아지고 있음. 현재 베팅 시장에서는 미국의 이란 공격 가능성을 1월 18일을 기점으로 50% 이상으로 예상하고 있으며, 1월말까지 미국 혹은 이스라엘의 대이란 공격 가능성을 70% 이상으로 예상

- 한편 6월말까지 이란 최고지도자 하메네이의 사퇴 가능성을 54%, 이란 정권의 붕괴 가능성을 39%로 예상 중. 이러한 확률을 감안할 때, 시장에서는 1월 하순 경 미국 혹은 이스라엘의 이란에 대한 군사적 개입 이후 하메네이가 권좌에서 물러날 가능성을 다소 높게 보고 있는 것으로 추정

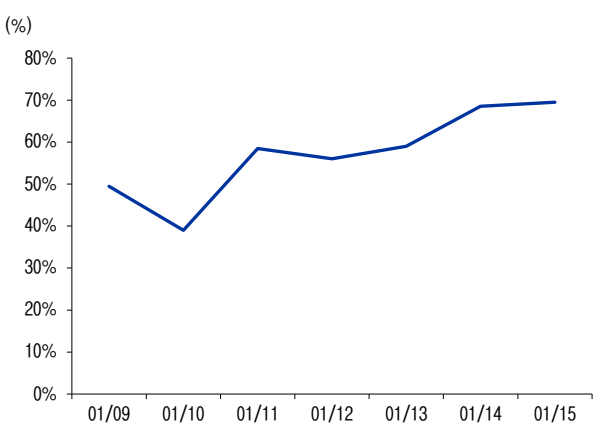
- 미국 또는 이스라엘이 이란 핵시설 공습에 그칠 경우, 유가는 단기 급등 후 빠르게 안정을 찾을 것. 한편 이란 정권 교체 시나리오로 이어질 경우 지정학적 리스크 프리미엄은 상당 기간 유가의 상방 압력으로 작용할 수 있음. 약 100~140만bpd의 수출 차질 가능성을 감안할 때 $65~70까지의 단기 상승 후 반락 예상

그림7 미국의 이란 공격 베팅 확률



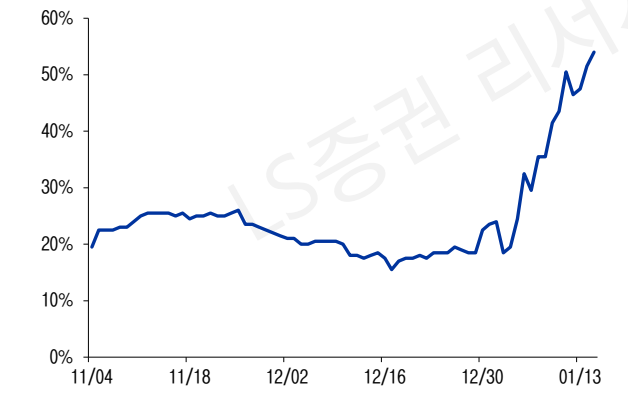
자료: Polymarket, LS증권 리서치센터

그림8 1 월말까지 미국, 이스라엘의 이란 공격 베팅 확률



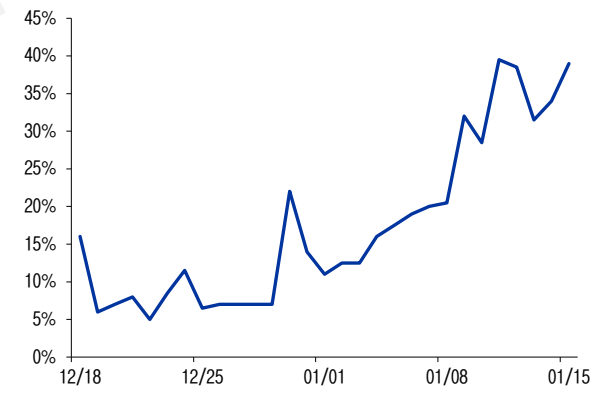
자료: Polymarket, LS증권 리서치센터

그림9 6 월말까지 하메네이 사퇴 베팅 확률



자료: Polymarket, LS증권 리서치센터

그림10 6 월말까지 이란 정권 붕괴 베팅 확률



자료: Polymarket, LS증권 리서치센터

표1 원자재 지수 동향

섹터	지수	01/13	1W%	1M%	3M%	6M%	1Y%	YTD%
상품 지수	CRB Index	306.64	1.5	2.8	3.8	0.8	-0.8	2.6
	S&P GSCI	570.22	2.6	4.5	4.3	3.8	-1.0	4.0
	Bloomberg CI	114.47	1.6	5.0	8.2	9.6	11.1	4.4
	US Dollar Index	99.13	0.6	0.7	-0.1	0.4	-9.8	0.8
	Baltic Dry Index	1608.00	-12.1	-27.1	-25.0	-20.8	47.1	-14.3
GSCI 섹터별 지수	에너지	213.27	5.5	3.4	0.6	-7.9	-18.1	4.1
	귀금속	6306.96	3.4	10.2	17.2	43.4	80.7	8.4
	비철금속	584.84	0.2	12.5	17.3	27.8	30.6	5.9
	곡물	363.92	-2.8	-3.9	2.6	1.2	-7.5	-2.0
	소프트	135.35	-3.2	-3.8	-5.2	-4.2	-16.6	-1.1
	축산물	522.70	1.9	5.8	-0.8	7.1	19.4	4.3

자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

표2 원자재 가격 동향

섹터	거래소	상품명	01/13	1W%	1M%	3M%	6M%	1Y%	YTD%
에너지	NYMEX	WTI Crude Oil ($/bbl.)	61.2	7.0	6.8	2.8	-9.5	-22.4	6.5
	ICE	Brent Crude Oil ($/bbl.)	65.5	7.9	7.6	3.4	-5.8	-19.2	7.6
	NYMEX	RBOB Gasoline (¢/gal.)	182.7	7.4	4.0	-0.9	-15.8	-13.0	7.1
	NYMEX	Heating Oil (¢/gal.)	223.8	7.5	2.2	-0.5	-9.2	-11.6	5.6
	NYMEX	Natural Gas ($/MMBtu)	3.42	2.1	-10.2	9.7	-3.5	-13.1	-7.2
	ICE	Newcastle Coal ($/MT)	109.8	2.8	1.2	5.2	-0.6	-4.1	2.1
	ICE	Uranium U308 ($/lb.)	83.2	1.6	6.8	5.1	16.8	12.8	2.0
귀금속	COMEX	Gold ($/t oz.)	4,599.1	2.3	6.3	11.9	37.5	71.7	5.9
	COMEX	Silver ($/t oz.)	86.3	6.5	39.2	71.2	126.9	184.9	22.3
	NYMEX	Platinum ($/t oz.)	2,353.3	-4.0	31.7	40.9	61.8	144.6	15.7
	NYMEX	Palladium ($/t oz.)	1,914.9	1.6	24.1	25.1	47.1	103.4	16.0
비철금속	COMEX	Copper (¢/lb.)	601.6	-0.8	12.3	17.0	9.7	39.1	5.9
	LME	Copper 3M ($/MT)	13,164.0	-0.6	14.3	21.7	36.2	44.7	6.0
	LME	Aluminum 3M ($/MT)	3,197.5	2.2	11.5	15.7	24.0	24.0	6.7
	LME	Zinc 3M ($/MT)	3,201.5	-1.5	2.4	6.0	17.0	11.7	2.7
	LME	Lead 3M ($/MT)	2,061.5	-0.7	4.8	3.6	4.5	5.3	2.5
	LME	Nickel 3M ($/MT)	17,681	-4.6	21.2	16.3	17.1	11.2	6.2
	LME	Tin 3M ($/MT)	49,528	11.2	19.8	38.6	50.0	65.8	22.1
	LME	Cobalt Spot ($/MT)	55,826	0.0	6.6	31.9	69.7	129.7	5.5
	COMEX	Lithium Hydrox ($/kg)	17.96	8.8	58.5	87.1	123.7	90.7	60.1
철금속	MB	Iron Ore 62%Fe ($/MT)	106.6	1.6	6.2	6.5	11.0	12.4	2.5
	SHFE	HRC (CNY/MT)	3,309.0	1.8	2.2	-3.2	1.1	0.1	1.4
	SHFE	Steel Rebar (CNY/MT)	3,161.0	2.0	3.0	5.4	3.1	-0.6	1.8
곡물	CBOT	Corn (¢/bu.)	419.8	-5.5	-4.8	2.2	4.4	-11.9	-4.7
	CBOT	Soybeans (¢/bu.)	1,038.8	-1.7	-4.4	3.1	1.7	-0.3	0.8
	CBOT	Wheat (¢/bu.)	510.5	0.0	-3.5	2.8	-4.3	-6.3	0.7
소프트	ICE	Cocoa ($/MT)	5,224.0	-12.3	-16.8	-10.3	-28.5	-52.2	-13.9
	ICE	Coffee (¢/lb.)	360.3	-3.6	-2.5	-6.5	15.3	10.5	3.3
	ICE	Cotton (¢/lb.)	64.9	-0.3	1.6	2.0	-3.5	-4.1	0.9
	ICE	Sugar (¢/lb.)	14.9	0.9	-1.4	-4.6	-11.1	-21.2	-0.8
축산물	CME	Live Cattle (¢/lb.)	239.0	0.7	4.2	-0.7	6.8	21.1	3.0
	CME	Feeder Cattle (¢/lb.)	362.1	0.9	8.4	-3.6	11.4	33.2	3.4
	CME	Lean Hogs (¢/lb.)	91.3	-0.4	1.9	-6.3	-13.8	9.7	7.2

자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

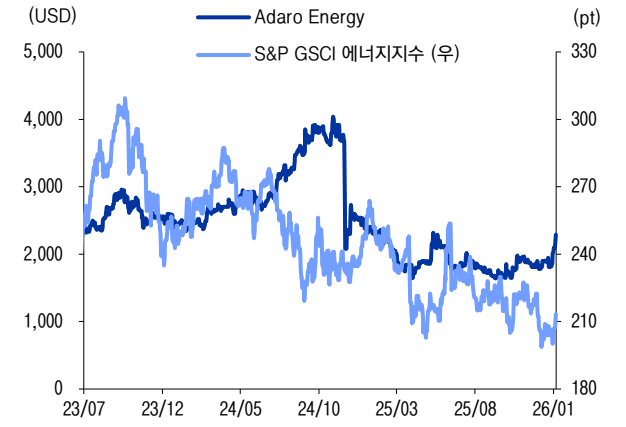
원자재 기업 Leader & Lagger

표3 주간 수익률 상하위 에너지 기업

	기업명	티커	1W%	1M%	3M%	1Y%	YTD%	비고
1	Adaro Energy	ADRO IJ	16.8	20.8	22.9	-7.3	18.8	인도네시아 시총 1위의 2대 석탄생산기업
2	China Coal Energy	1898 HK	10.9	8.1	10.7	25.7	10.6	중국 2대 석탄생산기업, 코스크, 채굴장비 생산까지 영위
3	Cameco	CCJ US	9.6	20.0	26.7	123.0	20.0	글로벌 1위 우라늄 생산기업, 대표광산으로 Cigar Lake 보유
1	Reliance Industries	RIGD LI	-6.0	-4.7	7.3	19.4	-5.6	인도 에너지기업으로 정유화학/통신 등 다변화된 사업모델 구성
2	ConocoPhillips	COP US	-3.7	0.0	9.0	-6.3	2.0	셰일의 왕으로 불리며, 61억배럴의 석유 매장량 보유
3	Ampol	ALD AU	-2.8	-4.6	3.8	7.7	-2.4	호주계 기업으로 뉴질랜드에 전체 연료소비량의 40% 공급

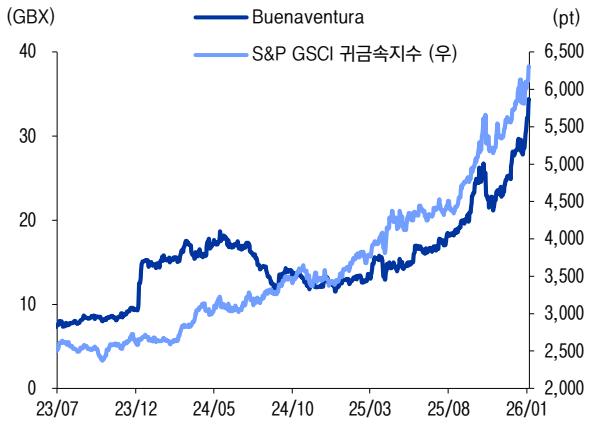
자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림11 에너지 수익률 상위 기업 주가 추이



자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림12 귀금속 수익율 상위 기업 주가 추이



자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

표4 주간 수익률 상하위 귀금속 기업

	기업명	티커	1W%	1M%	3M%	1Y%	YTD%	비고
1	Buenaventura	BVN US	16.5	22.2	39.9	170.9	23.6	페루계 금광기업으로 남미 최대 금광 Yanacocha 지분(45%) 소유
2	Kinross Gold	K CN	14.0	18.9	34.7	203.2	18.3	캐나다계 금광기업으로 브라질 최대규모 Paracatu금광 보유
3	Industrias Penoles	PE&OLES* MM	13.2	33.8	37.2	285.9	13.5	멕시코 2대 금광기업으로 멕시코 최초 금, 아연/연 생산기업
1	Northern Star	NST AU	1.9	-7.0	5.7	53.5	-4.9	호주계 금광기업으로 호주/북미 대규모 금광 보유
2	B2Gold	BTO CN	3.7	2.5	-8.6	74.1	5.3	캐나다계 금광기업으로 말리/나미비아/필리핀에 광산 운영
3	Endeavour Mining	EDV LN	4.8	14.6	31.3	171.3	4.8	FTSE100 편입된 글로벌 주요 금광기업

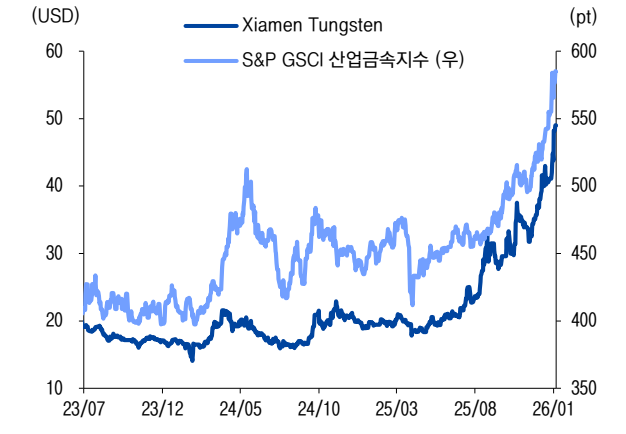
자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

표5 주간 수익률 상하위 산업금속 기업

	기업명	티커	1W%	1M%	3M%	1Y%	YTD%	비고
1	Xiamen Tungsten	600549 CH	16.7	28.9	58.7	158.4	19.4	텅스텐 카바이드 생산기업이자 중국 4대 희토류 생산업체
2	Albemarle	ALB US	15.9	27.6	88.4	95.7	19.7	미국 리튬, 브롬생산기업으로 해외 매출비중 80%
3	Southern Copper	SCCO US	14.0	23.6	41.9	92.8	22.7	글로벌 8대 구리생산기업. 몰리브덴, 은, 아연까지 최대 수준
1	Steel Dynamics	STLD US	-1.4	-1.5	19.9	45.6	-0.1	미국 3대 탄소강생산기업, Fotune500대 기업 중 하나
2	Nucor	NUE US	-1.3	0.5	24.2	40.5	1.8	미국 최대 철강기업이자 글로벌 1위 미니밀 철강 생산기업
3	Fortescue Metals Group	FMG AU	-0.4	-2.5	16.9	24.9	1.8	글로벌 4대 철광석 생산기업으로 최대규모 철광석광산 보유

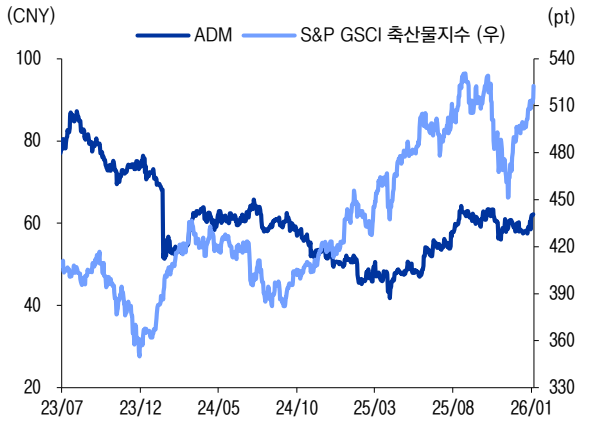
자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림13 산업금속 수익률 상위 기업 주가 추이



자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림14 농축산물 수익률 상위 기업 주가 추이



자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

표6 주간 수익률 상하위 농축산물 기업

	기업명	티커	1W%	1M%	3M%	1Y%	YTD%	비고
1	ADM	ADM US	4.4	3.6	2.2	21.7	8.2	글로벌 최대 농산물 가공기업으로 190개국 대상 서비스 제공
2	Tyson Foods	TSN US	4.0	-0.8	14.0	9.5	1.4	JBS의 뒤를 잇는 2대 육가공기업으로 미국내 쇠고기 수출 1위
3	Mosaic	MOS US	3.4	-1.9	-15.3	3.6	6.8	글로벌 최대 인산계, 칼륨계 비료 생산기업
1	Yara International	YAR NO	-4.0	0.4	6.1	26.6	-4.0	질소계 비료 생산기업으로 160개 국가 대상 수출
2	Nutrien	NTR CN	-3.6	-4.7	-1.8	17.8	-2.8	글로벌 최대 칼륨 생산기업이자 3위 질소계 생산기업
3	Charoen Pokphand	CPF TB	-2.3	3.9	-7.0	-3.2	-2.3	글로벌 최대 사료생산기업이자 3대 가금류/돈육생산기업

자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

LS증권 리서치센터

원자재 ETF 시장 현황

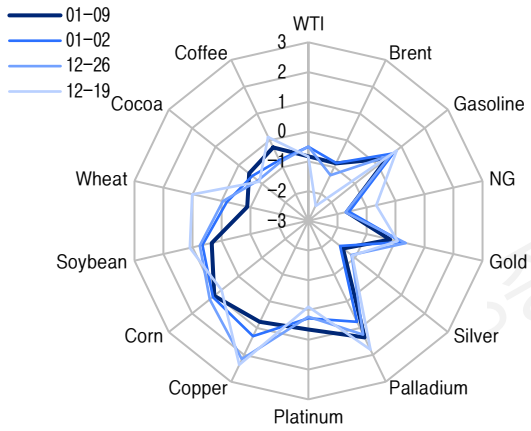
표7 원자재 ETF 수익률 동향

섹터	분류	Ticker	AUM(mUSD)	01/13	1W%	1M%	3M%	6M%	YTD%	1Y%
Broad	선물형	PDBC	4,744.3	13.86	2.4	1.7	4.9	3.4	4.6	2.5
		DBC	1,253.8	23.37	2.5	2.0	5.4	3.9	4.5	4.7
		GSG	1,120.9	24.08	3.1	5.0	6.6	6.3	4.4	5.2
		DJP	728.3	39.50	1.7	5.8	10.2	12.8	5.0	17.2
		FTGC	1,916.8	24.11	1.5	-10.1	- 7.1	- 5.0	3.8	- 2.9
	주식형	GUNR	6,035.1	48.30	2.2	5.8	10.1	19.5	5.3	29.6
		GNR	4,034.2	65.65	2.4	5.4	10.8	19.1	5.6	27.7
Energy	선물형	USO	993.7	73.48	7.3	6.8	6.5	-3.5	6.2	-10.6
		UNG	691.0	11.32	0.4	-11.1	-4.7	-27.9	-7.7	-37.9
		KRBN	180.9	35.82	-0.1	2.0	7.1	19.0	1.2	21.7
	주식형	OIH	1,731.0	320.53	3.3	7.0	27.3	35.8	12.6	12.6
		XOP	1,874.9	129.75	3.4	-1.5	3.0	0.4	2.8	-8.6
		AMLP	10,926.7	49.03	4.9	3.4	6.9	0.9	4.3	-1.1
		URA	6,505.8	50.77	2.8	10.2	-12.6	25.6	18.8	87.3
Precious	선물형	GLTR	2,950.4	231.86	3.7	19.2	22.9	62.7	12.8	106.8
		GLD	157,858.2	421.63	2.0	6.6	8.8	37.1	6.4	71.6
		SLV	45,568.3	78.60	6.6	40.1	62.6	126.8	22.0	191.5
		PPLT	3,206.5	211.65	-4.0	33.1	39.9	59.2	13.5	143.1
		PALL	1,255.9	166.35	0.6	21.9	18.1	41.9	14.4	93.0
	주식형	GDX	28,979.8	96.47	4.7	12.6	18.4	88.3	12.5	172.7
		SIL	5,713.7	94.43	5.5	14.5	20.9	93.5	13.1	195.9
Industrial	선물형	DBB	234.2	24.14	-0.8	8.8	15.7	25.5	5.2	28.0
		CPER	542.3	36.89	-1.0	12.4	20.0	8.0	5.5	36.2
	주식형	XME	4,077.9	119.76	4.1	17.3	11.0	60.5	15.6	104.9
		PICK	1,558.5	55.66	0.9	11.9	20.0	42.3	8.4	58.3
		COPX	5,524.1	79.84	2.3	17.2	25.8	81.4	11.2	104.4
		LIT	1,606.5	70.51	1.4	10.4	23.0	70.2	8.7	74.0
		REMX	2,089.5	89.20	6.3	23.1	14.5	81.2	20.7	117.3
Agr	선물형	DBA	727.5	25.57	-1.0	-3.6	-3.8	-0.8	0.2	-4.4
		CORN	45.1	17.00	-4.5	-4.2	-2.4	-3.1	-4.1	-12.8
		SOYB	38.5	21.71	-1.4	-3.6	0.6	-0.6	-0.7	-2.4
		WEAT	113.8	20.12	0.4	-2.0	-0.2	-9.0	0.7	-16.5
	주식형	MOO	599.4	75.40	1.6	1.2	3.8	3.3	3.6	14.1
		VEGI	88.8	40.34	1.8	1.6	4.0	0.9	4.6	11.7

자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

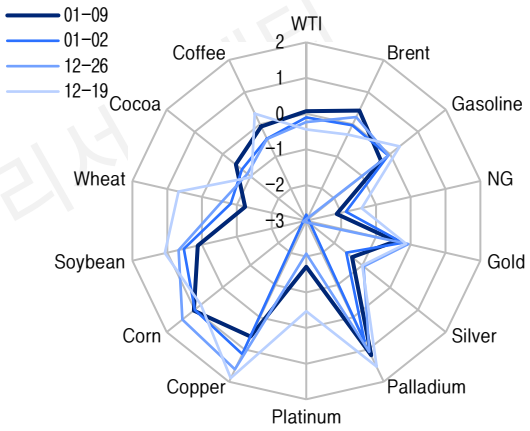
원자재 CFTC 순매수 포지션 (미결제약정 대비)

그림15 비상업 순매수 비율 Z-score



자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림16 관리자금 순매수 비율 Z-score



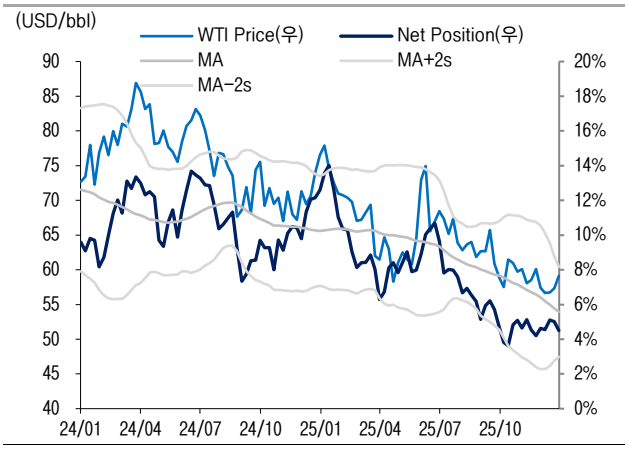
자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

표8 CFTC 미결제약정 대비 순매수 포지션 Z-Score (6 개월 평균 기준)

Z-Score	Non-Commercial	WoW	Managed Money	WoW
WTI	-0.83	-0.32	0.07	0.17
Brent	-0.85	0.00	0.43	0.46
Gasoline	0.36	-0.27	-0.32	-0.26
NG	**-1.68**	-0.07	**-2.13**	-0.27
Gold	-0.19	-0.41	-0.43	-0.20
Silver	**-1.51**	0.13	-1.36	0.21
Palladium	1.35	0.59	1.18	0.43
Platinum	0.65	0.38	**-1.71**	1.46
Copper	0.77	-0.53	0.60	-0.54
Corn	1.05	-0.06	1.03	0.03
Soybean	0.34	-0.32	0.12	-0.40
Wheat	-0.88	-0.70	-1.24	-0.42
Cocoa	-0.44	0.14	-0.47	0.22
Coffee	-0.26	0.47	-0.07	0.38
Sugar	-0.34	-0.31	0.18	-0.10
Cotton	**1.94**	0.02	**1.89**	0.09

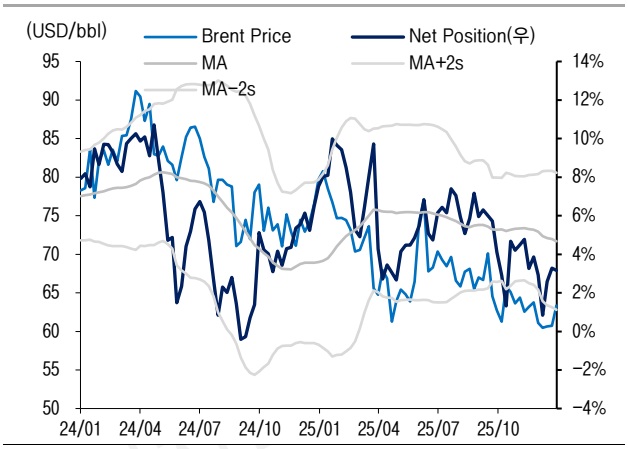
자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림17 WTI



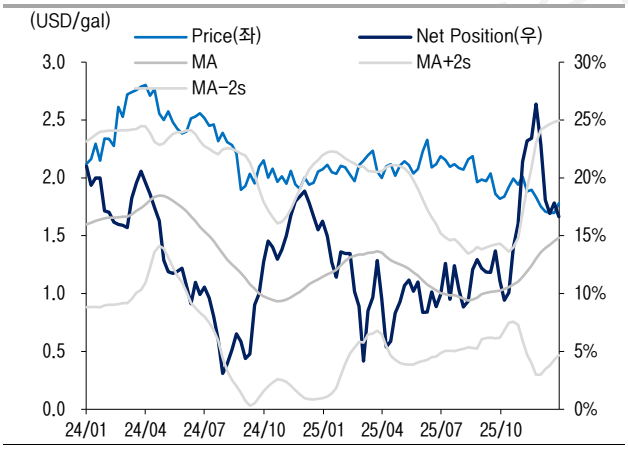
자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림18 Brent



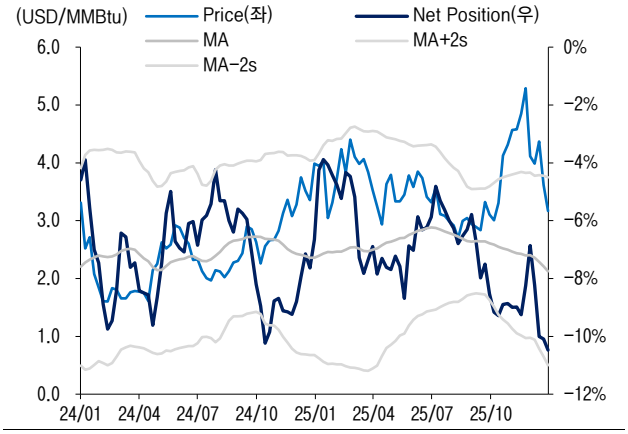
자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림19 Gasoline



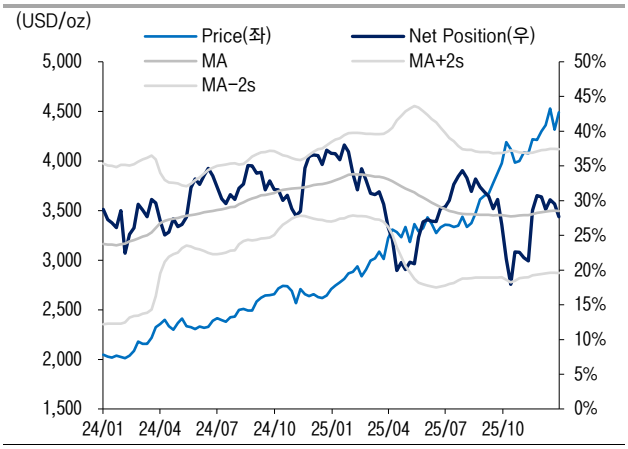
자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림20 HH Natural Gas



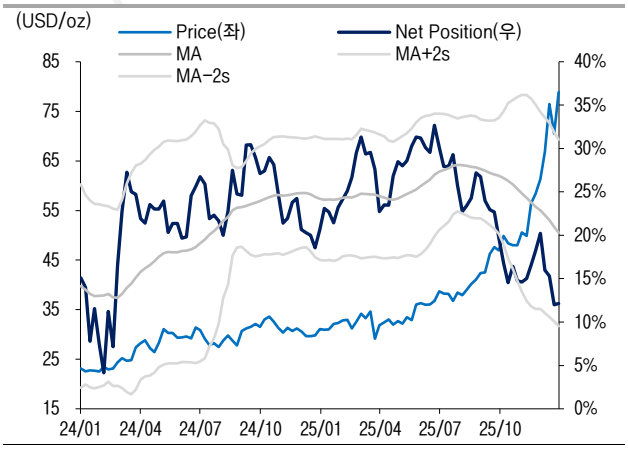
자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림21 Gold



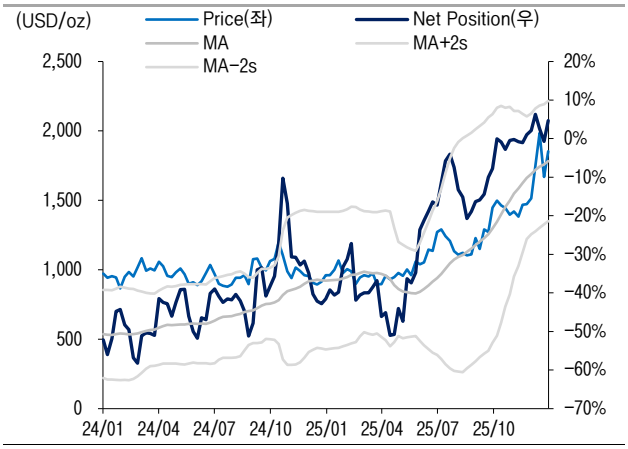
자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림22 Silver



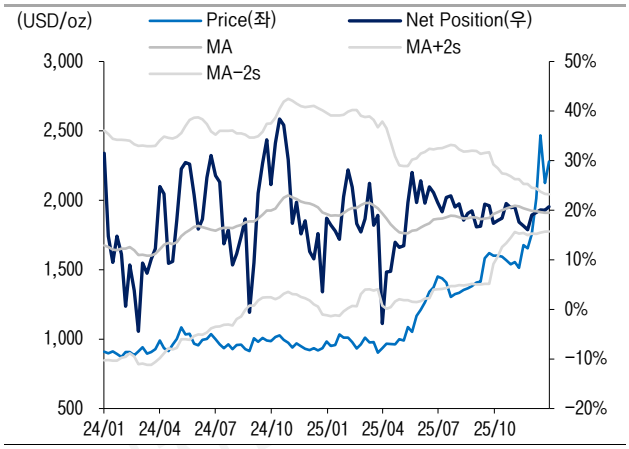
자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림23 Palladium



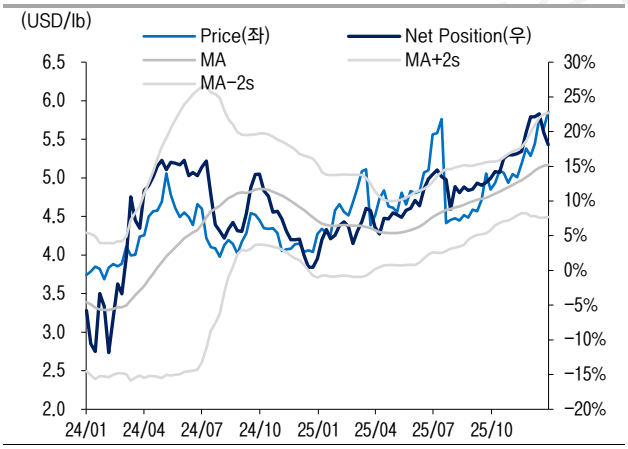
자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림24 Platinum



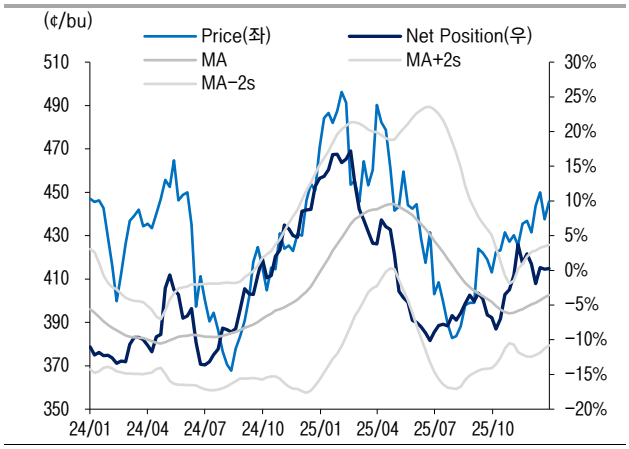
자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림25 Copper



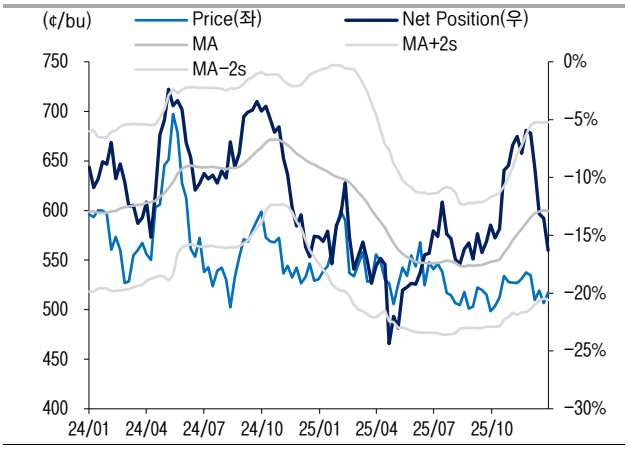
자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림26 Corn



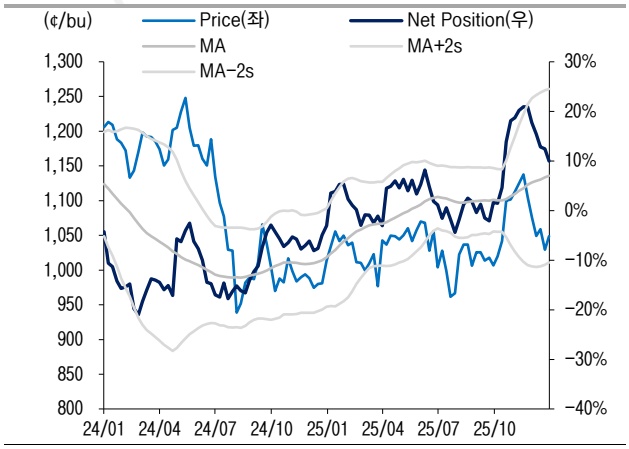
자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림27 Wheat



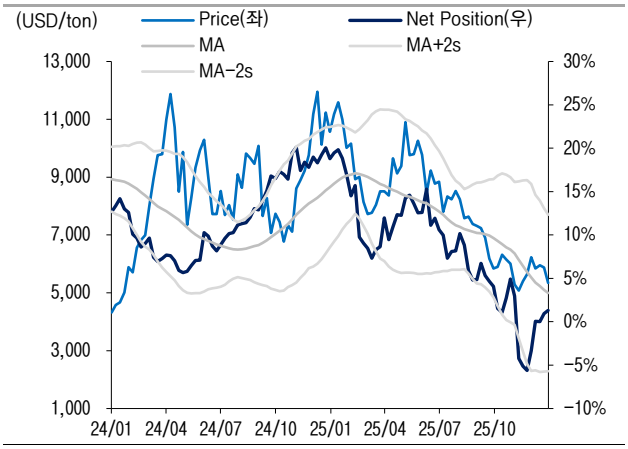
자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림28 Soybean



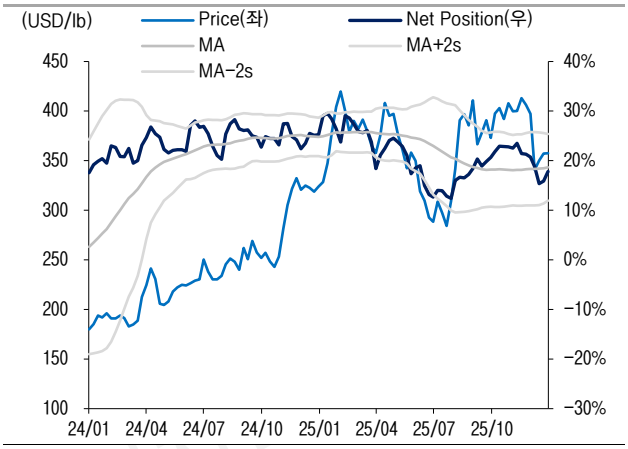
자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림29 Cocoa



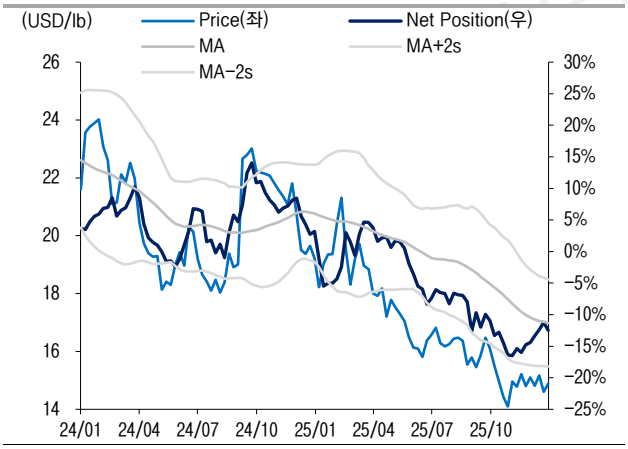
자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림30 Coffee



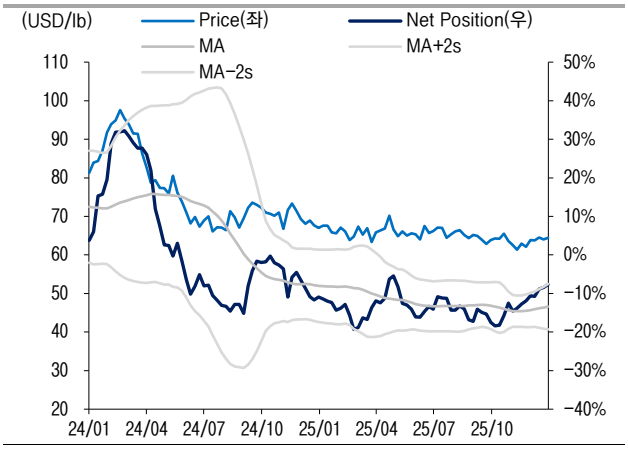
자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림31 Sugar



자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림32 Cotton



자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

Compliance Notice

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

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 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 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.