



Commodity

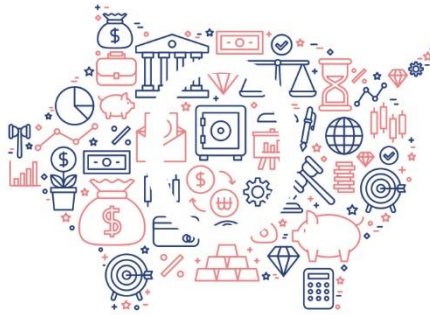
M

M

vol. 97 2026. 08. 06

Market Inside

Good News에 민감해진 유가



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

TY

원자재

Analyst 홍성기
sungki.hong@ls-sec.co.kr



Market Inside

Commodity

Good News에 민감해진 유가

Contents

Point 1.	Investment Idea	3
Point 2.	원자재 기업 Leader & Lagger	8
Point 3.	원자재 투자자 포지션 현황	11

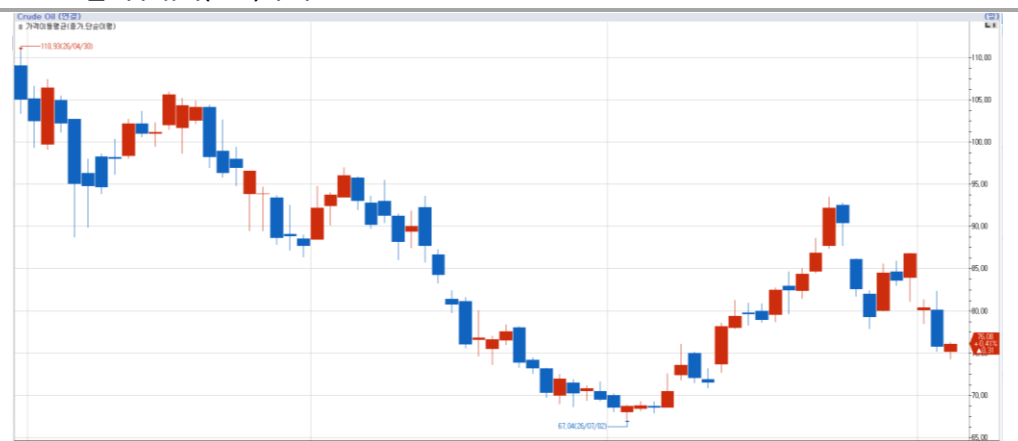


Good News에 민감해진 유가

현재 상황과는 괴리, 긴장 완화를 선반영한 유가

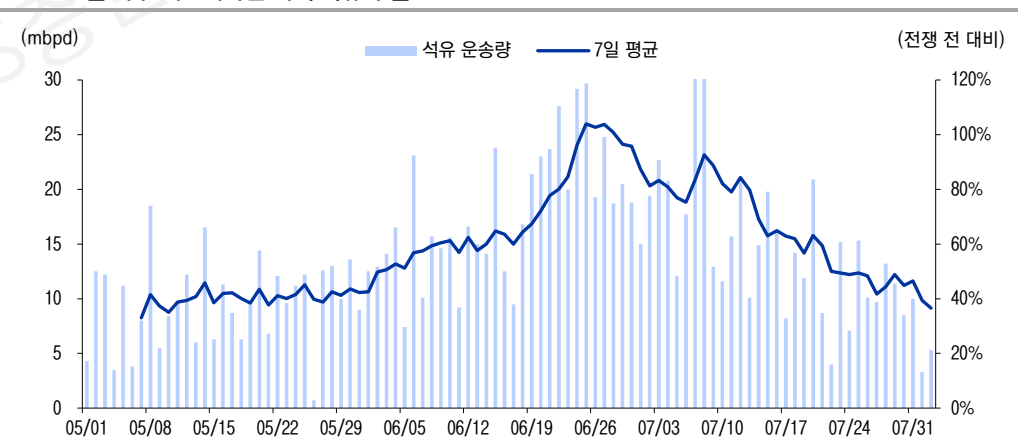
- ▶ 유가(WTI)는 미국의 이란 공습 중단 및 협상 순항 뉴스에 2주만에 \$90/bbl대에서 \$76/bbl 수준으로 급락
- ▶ 전세계 석유 재고는 6월 하순부터 7월 초까지 호르무즈 해협 내 적체되어 있던 물량의 급격한 유출로 인해 약 1.3억bbl 증가했으나, 이후 다시 호르무즈 및 바젤만델 해협 운송 차질로 인해 2주간 감소하고 있는 것으로 추정됨. 또한 해상 및 육상 운송을 포함한 페르시아만 국가들의 석유 수출은 다시 5월 수준으로 급감한 것으로 파악됨에 따라 현재 유가 급락은 오로지 향후의 공급 차질 완화를 선반영한 것으로 판단

그림1 5월 이후 유가(WTI) 추이



자료: LS증권 리서치센터

그림2 5월 이후 페르시아만 지역 석유 수출

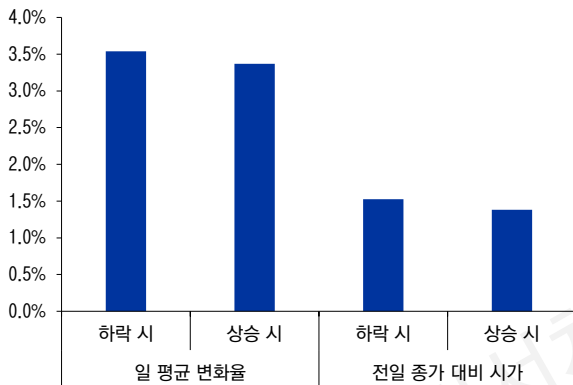


자료: 산업자료, LS증권 리서치센터

유가가 Good News에 과잉반응하는 이유는?

- ▶ 일반적으로 유가는 지정학적 리스크 발생 시 급격하게 상승하고, 리스크 해소와 함께 점진적으로 하락. 그러나 이번 이란 전쟁에서 유가의 움직임은 과거와 사뭇 달라짐. 상승 시의 가격 변화율보다 하락 시의 가격 변화율이 더욱 큼
- ▶ 이는 트럼프의 TACO에 따라 유가가 급락하기 때문인 것으로 추정할 수 있음. Polymarket의 휴전 확률도 하락보다 상승 시 더욱 급변하는 모습이 나타남
- ▶ 이에 따라 선물 시장에서 투기적 매수 포지션의 운용이 어려워지고, 역대 최대의 공급 차질에도 불구하고 [그림5,6]과 같이 투기적 매수 포지션이 매우 낮게 유지되는 기현상이 나타남
- ▶ 한편 OPEC+의 생산쿼터 증가로 인해 사태 완화 시 빠르게 공급 과잉으로 회귀할 수 있다는 기대도 석유 시장의 투기적 매수 포지션 구축을 저해하고 있는 것으로 추정됨. 이는 현재의 재고에 비해 유가의 낙폭을 키우는 요인으로 작용

그림3 이란 전쟁 이후 WTI 가격 변화율



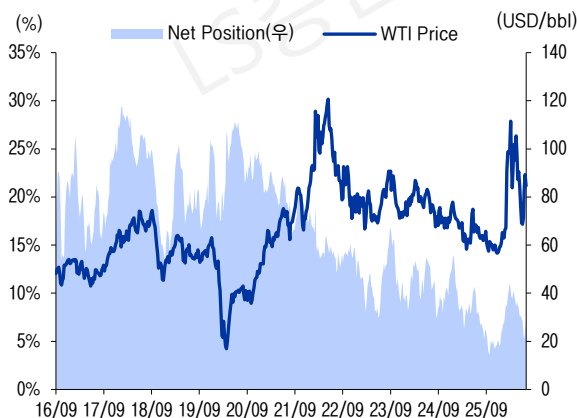
자료: LS증권 리서치센터

그림4 미국-이란 2 주 이상 휴전 확률 (7 월말까지)



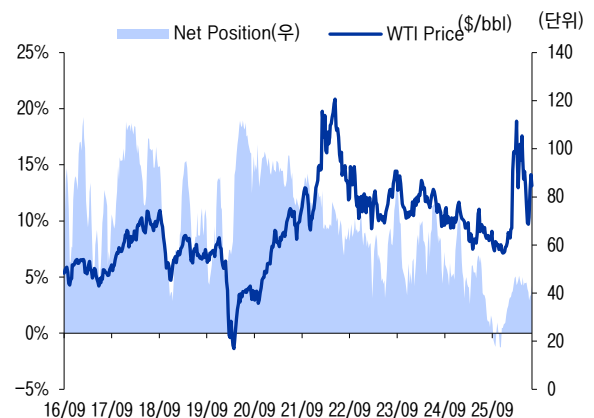
자료: Polymarket, LS증권 리서치센터

그림5 CFTC Non-Commercial 순매수



자료: CFTC, LS증권 리서치센터

그림6 CFTC Managed Money 순매수

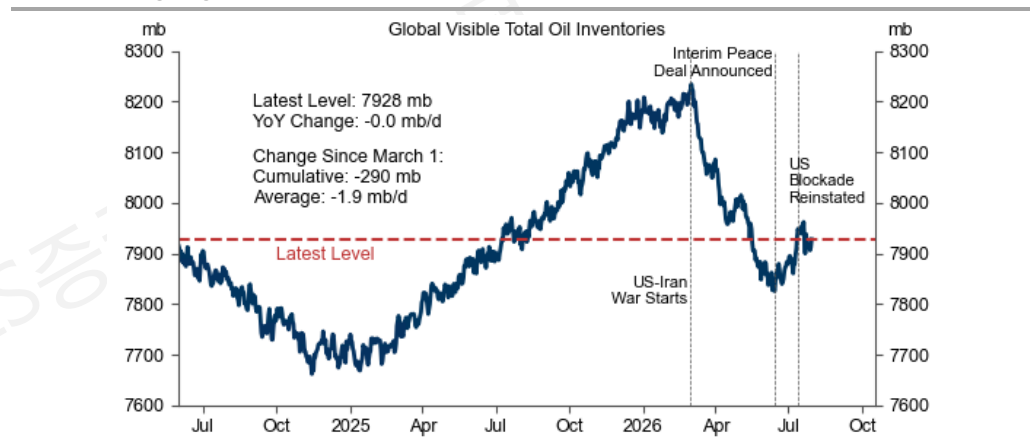


자료: CFTC, LS증권 리서치센터

과리되는 기대와 현실

- ▶ 7월 초 유가가 \$70/bbl 미만으로 빠르게 급락하며 시장 참여자들은 원유 시장의 회복성을 실감함. 실제로 미국 트럼프 정부의 TACO 전략이 완전히 노출되어 있어 시장의 기대는 빠른 휴전과 유가 하락에 쏠려 있음
- ▶ 그러나 석유 시장의 현실도 결코 무시할 수 없음. 전세계 석유 재고는 3월부터 6월 하순까지 가파르게 감소했고, 7월 중순부터 다시 감소세가 재개된 상황. 원유 수입의 급감을 통해 석유 시장의 공급 부족을 완화시킨 것으로 평가되는 중국은 7월 원유 수입을 급격히 늘림. 또한 OECD의 전략비축유 방출도 7월부터 중단됨
- ▶ 물론 중국의 원유 수입은 다시 급감할 것으로 예상되며, 중국은 전략비축유 포함 약 19억bbl의 재고를 보유한 것으로 추정되기에 약 100~170만bpd의 공급 부족을 버틸 여력이 있다고 평가됨. 또한 OECD 전략비축유 방출도 추가로 재개될 수 있음
- ▶ 다만 지난 7월초와 유사한 점은 [그림8]에서와 같이 Polymarket의 호르무즈 정상화 가능성은 여전히 낮고, 이는 유가 급락과 괴리되어 있다는 것. 미국의 강력한 휴전 의지가 만들어내고 있는 시장의 기대는 타당할 수 있으나, 분명한 것은 Polymarket과 유가 중 하나는 틀렸다는 점

그림7 세계 측정 가능 석유 재고 추이



자료: GS, Kpler, LS증권 리서치센터

그림8 세계 측정 가능 석유 재고 추이

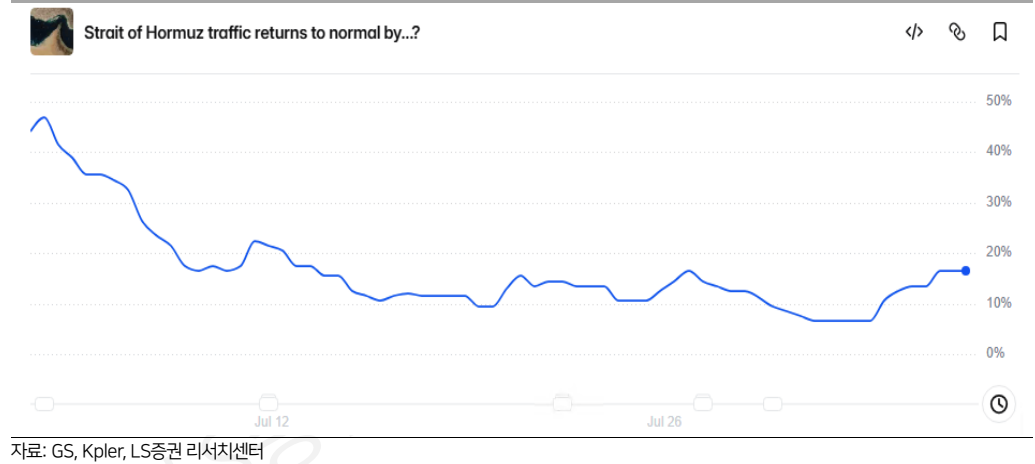


그림9 중국 원유 수입 추이

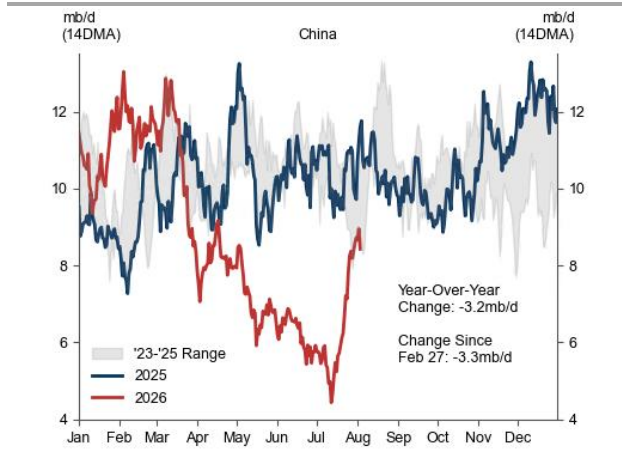


그림10 OECD 전략비축유 추이

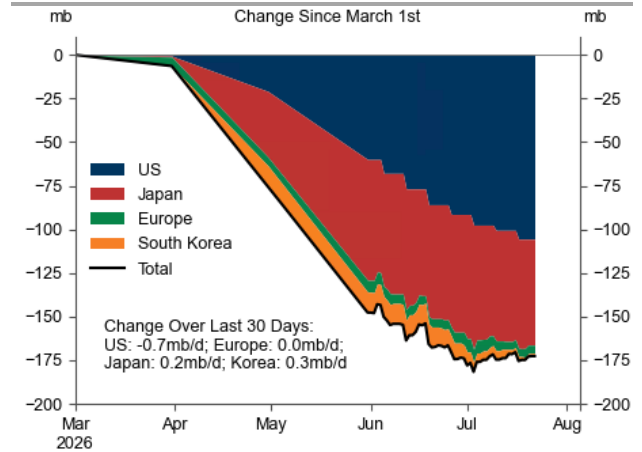


표1 원자재 지수 동향

섹터	지수	08/04	1W%	1M%	3M%	6M%	1Y%	YTD%
상품 지수	CRB Index	373.44	-1.5	5.8	-6.9	20.7	27.2	25.0
	S&P GSCI	652.46	-2.2	5.7	-16.1	11.6	20.2	18.9
	Bloomberg CI	128.85	-1.2	4.7	-9.4	9.5	28.3	17.5
	US Dollar Index	99.86	-1.5	-1.0	1.5	2.1	1.1	1.6
	Baltic Dry Index	2843.00	6.7	4.6	4.1	46.8	44.3	51.5
GSCI 섹터별 지수	에너지	279.84	-4.5	9.9	-24.6	24.7	23.1	36.6
	귀금속	5496.31	1.7	0.4	-9.5	-15.8	24.4	-5.5
	비철금속	609.97	2.5	5.2	0.4	7.9	33.8	10.4
	곡물	418.18	-3.4	5.1	-4.4	9.6	19.9	12.7
	소프트	139.02	1.6	7.0	9.9	14.9	-0.2	1.6
	축산물	496.98	0.7	-7.3	-10.1	-6.7	0.1	-0.9

자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

표2 원자재 가격 동향

섹터	거래소	상품명	08/04	1W%	1M%	3M%	6M%	1Y%	YTD%
에너지	NYMEX	WTI Crude Oil (\$/bbl.)	75.8	-4.4	10.4	-28.8	19.7	14.3	32.0
	ICE	Brent Crude Oil (\$/bbl.)	79.4	-3.3	9.7	-30.7	17.5	15.4	30.4
	NYMEX	RBOB Gasoline (¢/gal.)	285.2	-9.3	3.9	-23.7	48.0	35.7	67.2
	NYMEX	Heating Oil (¢/gal.)	377.1	-6.0	20.6	-7.4	57.6	62.7	77.8
	NYMEX	Natural Gas (\$/MMBtu)	2.68	-0.7	-13.7	-6.5	-23.6	-8.5	-27.2
	ICE	Newcastle Coal (\$/MT)	136.7	0.4	4.1	0.8	17.8	18.9	27.1
	ICE	Uranium U308 (\$/lb.)	86.2	-0.1	0.6	0.3	1.8	20.9	5.6
귀금속	COMEX	Gold (\$/t oz.)	4,152.6	1.3	-0.8	-8.1	-14.6	23.1	-4.0
	COMEX	Silver (\$/t oz.)	60.2	4.7	-1.3	-17.6	-21.3	62.0	-14.1
	NYMEX	Platinum (\$/t oz.)	1,756.0	8.2	7.9	-9.8	-14.8	32.4	-13.7
	NYMEX	Palladium (\$/t oz.)	1,360.8	6.9	6.9	-7.7	-19.4	13.9	-16.5
비철금속	COMEX	Copper (¢/lb.)	664.4	4.5	7.7	14.6	14.6	50.5	18.0
	LME	Copper 3M (\$/MT)	14,066.5	2.8	5.2	8.2	9.0	45.2	13.2
	LME	Aluminum 3M (\$/MT)	3,223.0	2.4	4.3	-8.5	6.5	26.2	7.6
	LME	Zinc 3M (\$/MT)	3,673.5	2.7	3.7	9.8	11.3	33.6	17.8
	LME	Lead 3M (\$/MT)	1,896.0	0.1	0.2	-2.7	-3.0	-3.2	-5.7
	LME	Nickel 3M (\$/MT)	17,193	1.3	4.7	-11.2	0.7	14.1	3.3
	LME	Tin 3M (\$/MT)	55,989	4.5	6.4	13.3	20.5	68.6	38.1
	LME	Cobalt Spot (\$/MT)	55,858	0.0	0.0	0.0	0.0	69.8	5.6
	COMEX	Lithium Hydrox (\$/kg)	18.11	-1.0	-7.5	-13.1	6.5	126.4	61.4
철금속	MB	Iron Ore 62%Fe (\$/MT)	90.2	-2.1	-2.1	-12.3	-10.4	-6.9	-13.2
	SHFE	HRC (CNY/MT)	3,197.0	-2.6	-2.5	-5.7	-1.6	-5.8	-2.0
	SHFE	Steel Rebar (CNY/MT)	2,983.0	-2.6	-2.7	-4.1	-0.8	-5.2	-3.9
곡물	CBOT	Corn (¢/bu.)	465.5	-3.1	5.4	-1.7	7.0	20.3	5.7
	CBOT	Soybeans (¢/bu.)	1,177.8	-3.5	2.6	-2.5	5.9	21.5	14.3
	CBOT	Wheat (¢/bu.)	638.5	-3.6	6.5	1.4	19.3	23.6	25.9
소프트	ICE	Cocoa (\$/MT)	5,924.0	13.9	17.6	55.4	40.7	-26.9	-2.3
	ICE	Coffee (¢/lb.)	308.8	-2.7	7.9	2.2	0.1	7.0	-11.5
	ICE	Cotton (¢/lb.)	82.5	2.4	6.9	2.3	33.5	27.7	28.3
	ICE	Sugar (¢/lb.)	15.0	3.4	1.3	-1.6	5.4	-7.4	0.2
축산물	CME	Live Cattle (¢/lb.)	227.9	2.6	-2.7	-9.5	-3.1	-1.3	-1.8
	CME	Feeder Cattle (¢/lb.)	346.2	2.6	-3.4	-5.6	-4.9	3.2	-1.2
	CME	Lean Hogs (¢/lb.)	84.4	-4.4	2.8	-7.9	-3.4	-22.0	-0.9

자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터



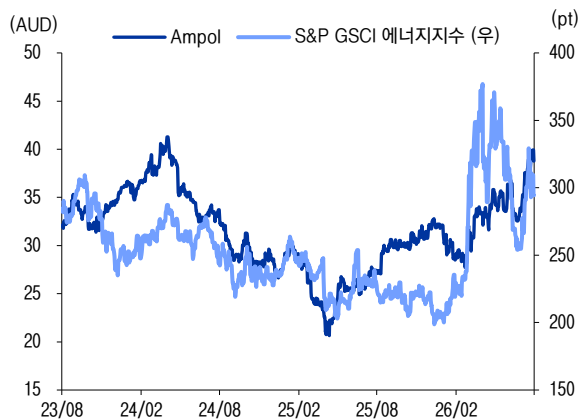
원자재 기업 Leader & Lagger

표3 주간 수익률 상하위 에너지 기업

	기업명	티커	1W%	1M%	3M%	1Y%	YTD%	비고
1	Ampol	ALD AU	5.0	17.9	11.5	45.6	25.1	호주계 기업으로 뉴질랜드에 전체 연료소비량의 40% 공급
2	MOL	MOL HB	4.0	17.0	10.6	51.4	55.6	헝가리 E&P기업으로 부다페스트 거래소 시총 2위
3	EOG Resources	EOG US	3.8	11.4	4.8	24.9	38.7	미국 E&P기업으로 캐나다, 영국, 트리니다드에서 사업 진행
1	Formosa Petrochemical	6505 TT	-13.1	14.9	20.0	59.9	41.6	대만 최초 민간정유기업이자 최대규모 에틸렌 생산업체
2	United Tractors	UNTR IJ	-6.3	-0.8	-18.1	-0.9	-19.3	인도네시아계 중장비 유통/판매기업으로 석탄생산 사업까지 진출
3	Idemitsu Kosan	5019 JP	-3.6	4.3	-7.5	29.5	7.1	ENEOS의 뒤를 잇는 2대 일본계 석유기업

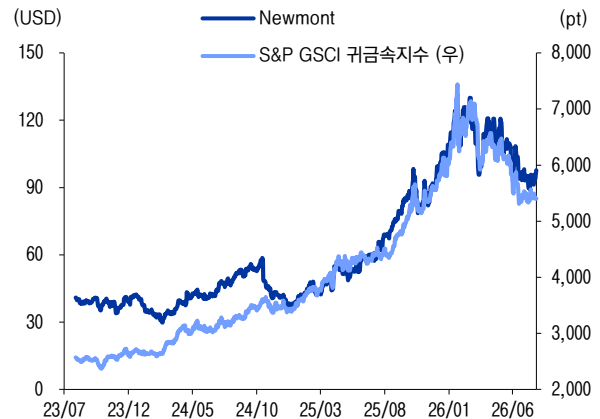
자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림11 에너지 수익률 상위 기업 주가 추이



자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림12 귀금속 수익률 상위 기업 주가 추이



자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

표4 주간 수익률 상하위 귀금속 기업

	기업명	티커	1W%	1M%	3M%	1Y%	YTD%	비고
1	Newmont	NEM US	2.0	-1.7	-12.2	52.4	-4.5	S&P500 유일 금광기업, 전세계 대상으로 공급
2	Zijin Mining Group	2899 HK	0.7	7.2	-7.7	55.7	-7.7	글로벌 5대 금광기업이자 중국 최대규모 구리+아연 생산기업
3	Royal Gold	RGLD US	0.5	-1.0	-12.4	32.4	-9.1	호주 주요 광산기업 채굴자금 지원 통한 수익(로열티&스트리밍) 창출
1	Kinross Gold	K CN	-4.3	-10.3	-19.6	44.6	-16.4	캐나다계 금광기업으로 브라질 최대규모 Paracatu 금광 보유
2	Buenaventura	BVN US	-3.9	2.5	-6.1	78.8	9.5	페루계 금광기업으로 남미 최대 금광 Yanacocha 지분(45%) 소유
3	B2Gold	BTO CN	-3.7	-11.8	-11.5	10.8	-15.0	캐나다계 금광기업으로 말리/나미비아/필리핀에 광산 운영

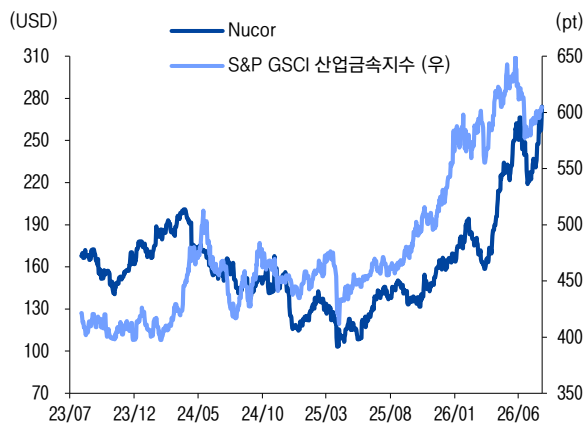
자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

표5 주간 수익률 상위 산업금속 기업

	기업명	티커	1W%	1M%	3M%	1Y%	YTD%	비고
1	Nucor	NUE US	5.4	18.4	15.6	88.4	60.2	미국 최대 철강기업이자 글로벌 1위 미니밀 철강 생산기업
2	Glencore	GLEN LN	3.8	4.9	-4.3	79.5	32.6	스위스계 종합상사로 글로벌 주요 광산 지분 또는 사업체 보유
3	Rio Tinto	RIO LN	3.8	0.3	-4.1	57.8	18.3	글로벌 메이저 광산기업으로 35개국에서 광물생산
1	Xiamen Tungsten	600549 CH	-7.5	-38.1	-19.7	104.3	13.1	텅스텐 카바이드 생산기업이자 중국 4대 희토류 생산업체
2	Ivanhoe Mines	IVN CN	-6.3	-8.0	-6.9	-5.4	-35.5	캐나다계 구리생산기업, Kamoa-Kakula광산(DRC) 운영
3	Lynas	LYC AU	-5.6	-22.9	-26.6	29.9	12.9	호주 희토류 생산기업으로 글로벌 최대 희토류 처리공장 운영

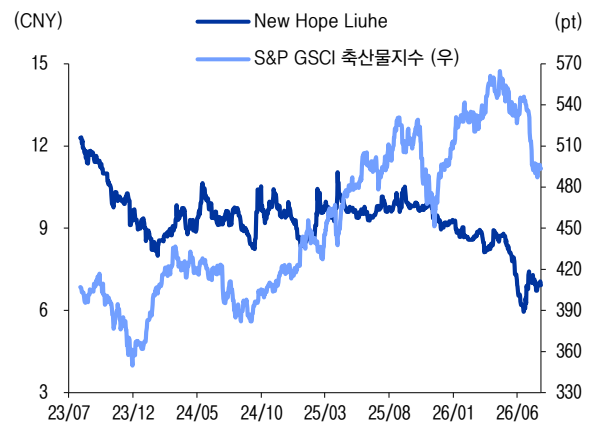
자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

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 상위 농축산물 기업

	기업명	티커	1W%	1M%	3M%	1Y%	YTD%	비고
1	New Hope Liuhe	000876	3.4	4.1	-19.1	-26.5	-23.4	중국 사료생산기업으로 20개국 대상 수출
2	Charoen Pokphand	CPF TB	2.3	7.7	16.1	-4.3	2.8	글로벌 최대 사료생산기업이자 3대 가금류/돈육생산기업
3	Nutrien	NTR CN	1.5	5.3	-5.4	19.8	14.2	글로벌 최대 칼륨 생산기업이자 3위 질소계 생산기업
1	ADM	ADM US	-6.2	1.7	4.2	45.0	35.8	글로벌 최대 농산물 가공기업으로 190개국 대상 서비스 제공
2	Hormel Foods	HRL US	-3.1	0.9	18.3	-10.3	6.5	냉장/생동육식품 생산기업으로 50여개 브랜드 보유
3	Mosaic	MOS US	-2.4	3.2	-5.8	-38.3	-9.5	글로벌 최대 인산계, 칼륨계 비료 생산기업

자료: Refinitive, LS증권 리서치센터



원자재 ETF 시장 현황

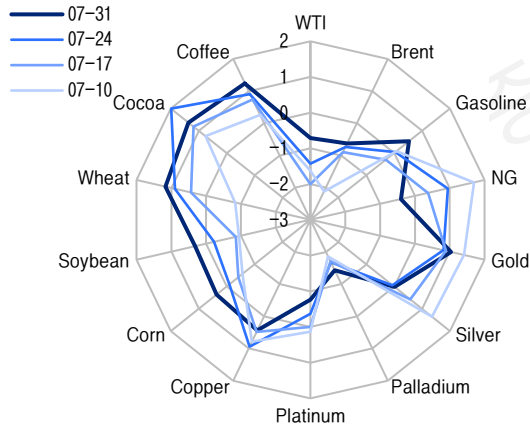
표7 원자재 ETF 수익률 동향

섹터	분류	Ticker	AUM(mUSD)	08/04	1W%	1M%	3M%	6M%	YTD%	1Y%
Broad	선물형	PDBC	6,195.6	16.90	- 0.9	6.5	- 6.3	19.7	27.5	28.8
		DBC	1,640.6	28.31	- 1.0	6.5	- 6.3	19.1	26.6	28.6
		GSG	881.5	30.45	- 2.1	7.3	- 7.3	23.3	32.0	36.1
		DJP	907.4	45.90	- 1.4	5.3	- 6.9	12.8	22.0	36.9
		FTGC	2,966.8	28.43	- 0.9	4.9	- 3.3	16.4	22.4	15.0
	주식형	GUNR	7,257.3	52.38	1.0	5.2	- 4.8	3.4	14.2	29.1
		GNR	4,826.3	72.96	2.3	7.4	- 2.6	6.2	17.4	33.4
Energy	선물형	USO	1,658.4	115.78	-3.9	11.3	-13.6	51.0	67.4	52.1
		UNG	464.5	9.77	-0.3	-15.6	-6.5	-27.7	-20.3	-24.6
		KRBN	130.5	33.89	1.2	2.2	5.9	6.0	-4.3	13.0
	주식형	OIH	1,941.4	392.15	5.6	9.1	-9.3	11.6	37.7	66.3
		XOP	3,679.7	171.95	3.4	11.2	1.5	21.6	36.2	38.6
		AML	12,947.4	55.00	0.4	5.6	4.2	8.4	17.0	10.4
		URA	5,887.9	42.49	9.1	-1.7	-27.1	-13.5	-0.6	7.6
Precious	선물형	GLTR	2,522.8	184.48	2.6	-1.0	-16.8	-16.4	-10.3	30.2
		GLD	131,853.9	374.16	1.3	-1.0	-13.2	-15.3	-5.6	20.3
		SLV	28,976.7	53.84	4.1	-2.1	-23.2	-19.3	-16.4	58.4
		PPLT	2,002.1	15.74	8.3	6.9	-15.7	-13.4	-15.6	30.0
		PALL	652.0	24.50	6.9	6.9	-12.4	-18.4	-15.7	12.5
	주식형	GDV	23,758.0	77.92	5.0	-0.7	-15.7	-15.7	-9.2	41.8
		SIL	4,207.5	78.59	6.2	-2.0	-17.0	-14.5	-5.9	59.3
Industrial	선물형	DBB	368.0	25.29	2.8	5.6	0.1	8.7	10.2	31.2
		CPER	750.6	40.14	4.7	7.6	6.9	13.9	14.8	44.8
	주식형	XME	4,023.2	107.86	6.3	2.6	-13.1	-6.7	4.1	46.1
		PICK	2,265.7	61.82	6.7	7.1	-4.1	7.7	20.4	60.6
		COPX	7,812.7	83.99	9.8	9.6	0.5	3.3	17.0	93.3
		LIT	1,548.1	71.69	7.1	-6.3	-21.7	5.4	10.5	72.8
		REMX	2,068.7	71.52	8.2	-17.5	-34.4	-12.4	-3.2	40.4
Agr	선물형	DBA	1,210.1	27.66	-0.6	3.4	-1.4	7.3	8.4	7.5
		CORN	166.0	17.75	-1.8	5.3	-3.7	0.9	0.1	3.7
		SOYB	60.1	25.05	-2.6	2.5	1.1	9.1	14.6	17.3
		WEAT	292.4	23.86	-3.1	6.5	2.3	14.3	19.5	10.7
	주식형	MOO	972.1	81.69	-2.6	1.0	-3.0	0.0	12.2	12.0
		VEGI	147.7	44.77	-3.2	1.3	-3.0	3.0	16.1	11.2

자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

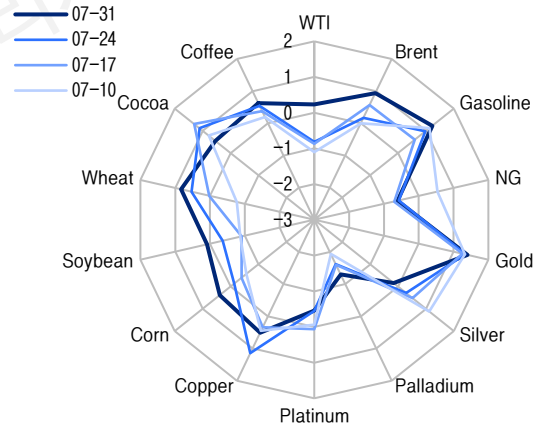
원자재 CFTC 순매수 포지션 (미결제약정 대비)

그림15 비상업 순매수 비율 Z-score



자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림16 관리자금 순매수 비율 Z-score



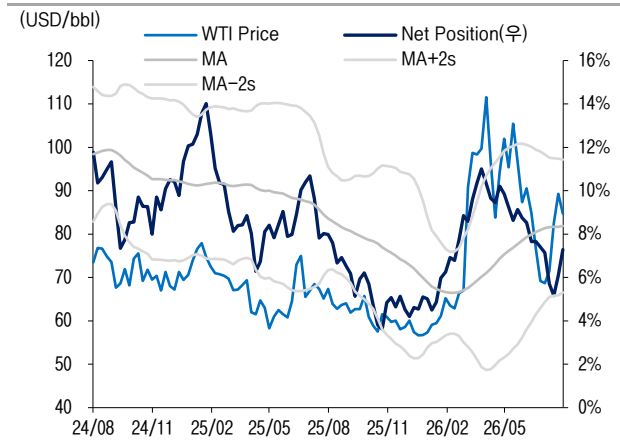
자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

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

Z-Score	Non-Commercial	WoW	Managed Money	WoW
WTI	-0.71	0.72	0.23	1.05
Brent	-0.62	0.11	0.94	0.77
Gasoline	0.53	0.48	1.23	0.25
NG	-0.40	-1.35	-0.61	-0.04
Gold	1.04	0.21	1.40	0.06
Silver	0.01	0.07	-0.16	-0.44
Palladium	-1.43	0.25	-1.30	0.32
Platinum	-0.76	-0.39	-0.46	-0.01
Copper	0.44	-0.51	0.51	-0.63
Corn	0.36	0.46	0.39	0.51
Soybean	0.32	0.55	0.08	0.45
Wheat	1.17	0.27	0.83	0.30
Cocoa	1.37	-0.62	0.54	-0.57
Coffee	1.24	0.33	0.63	0.09
Sugar	0.52	-0.55	0.60	-0.28
Cotton	0.85	-0.12	0.89	-0.10

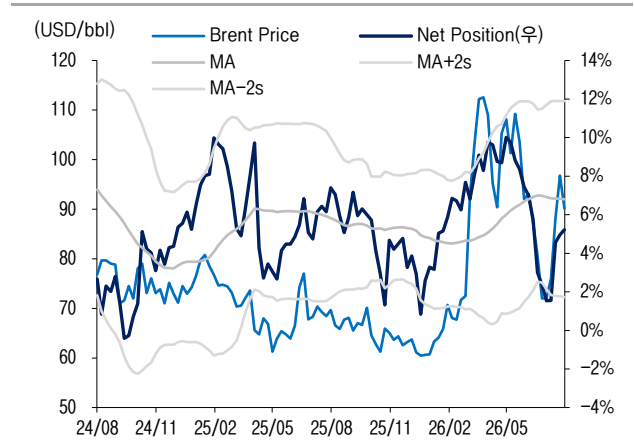
자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림17 WTI



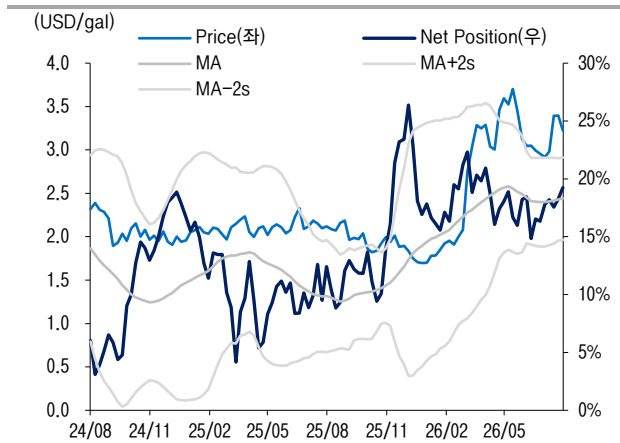
자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림18 Brent



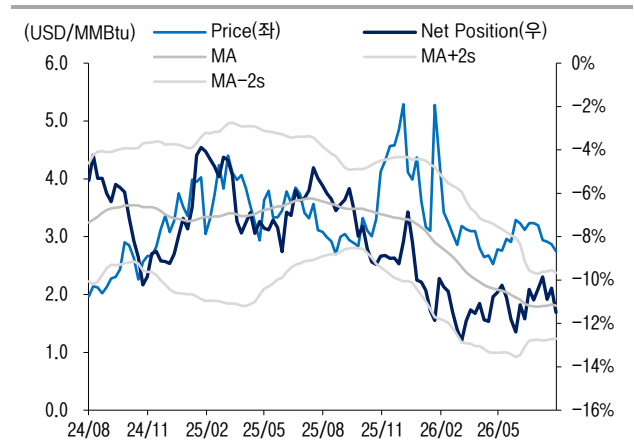
자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림19 Gasoline



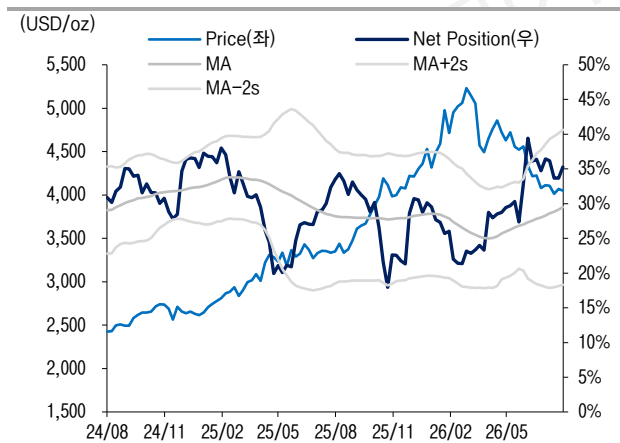
자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림20 HH Natural Gas



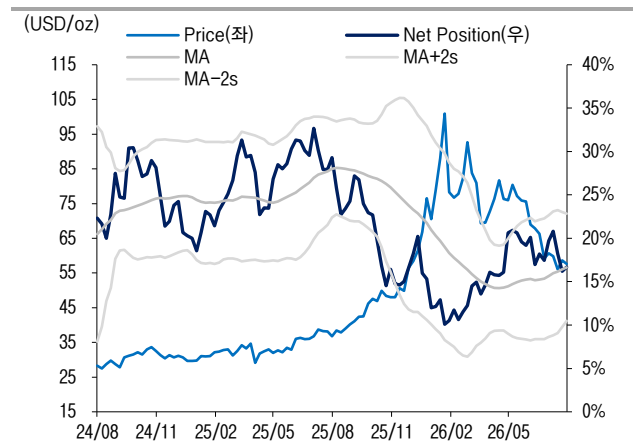
자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림21 Gold



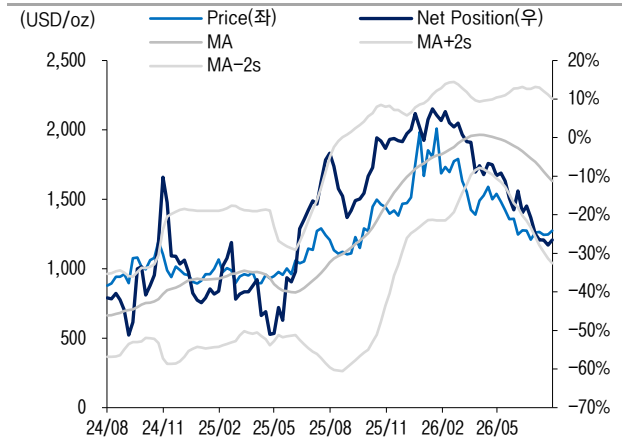
자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림22 Silver



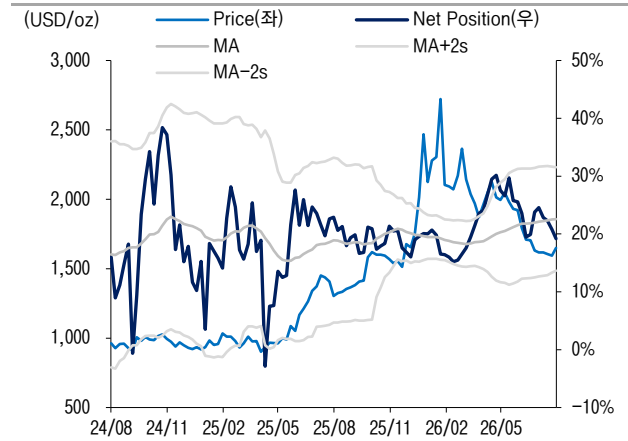
자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림23 Palladium



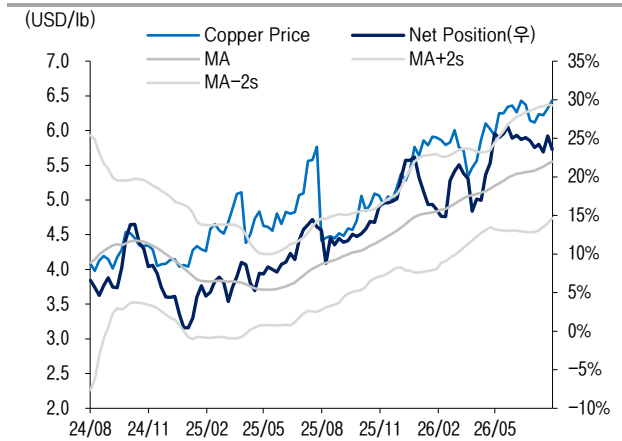
자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림24 Platinum



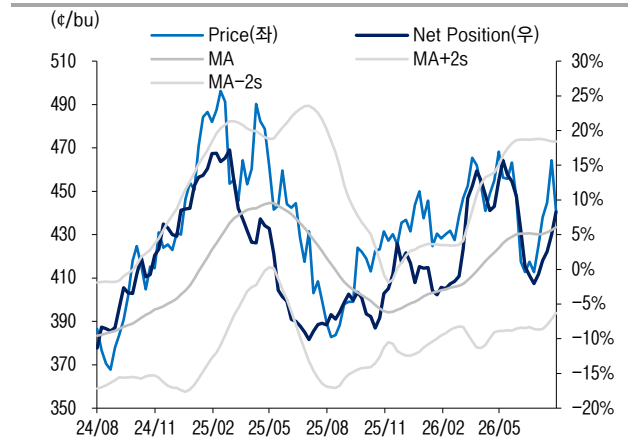
자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림25 Copper



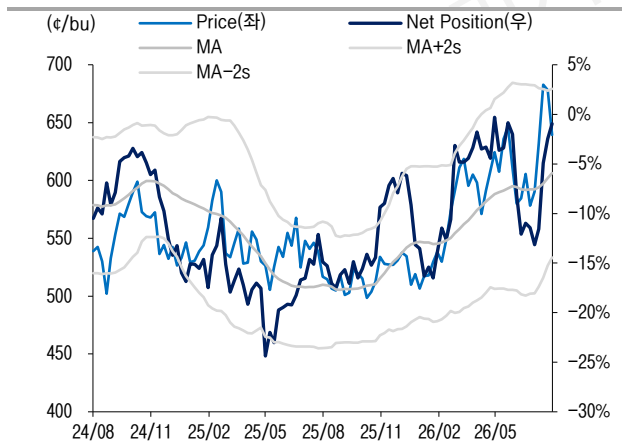
자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림26 Corn



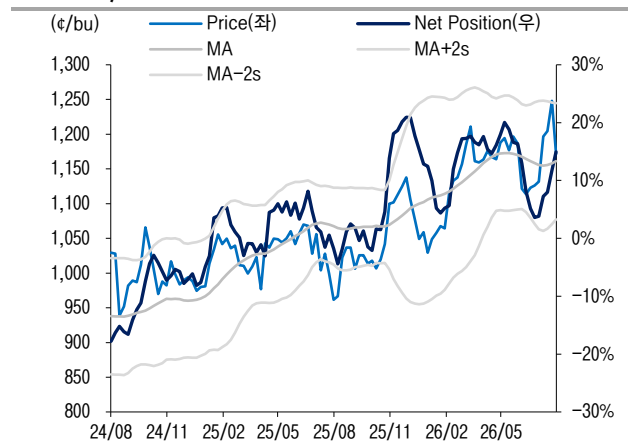
자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림27 Wheat



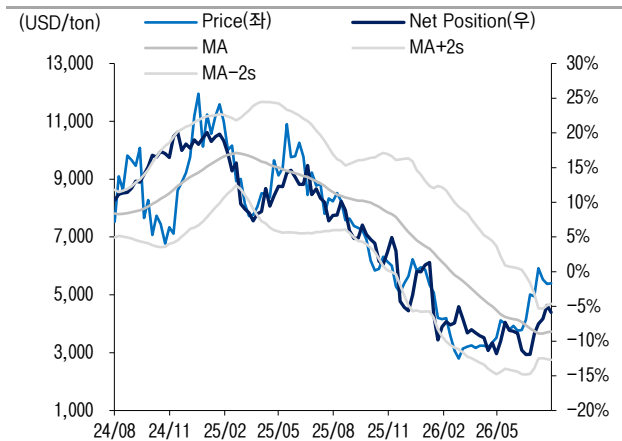
자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림28 Soybean



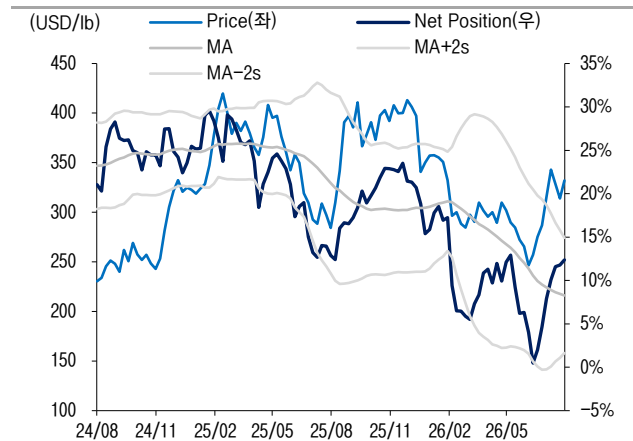
자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림29 Cocoa



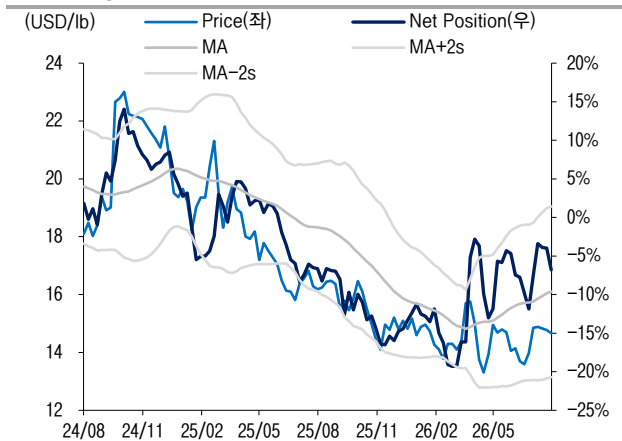
자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림30 Coffee



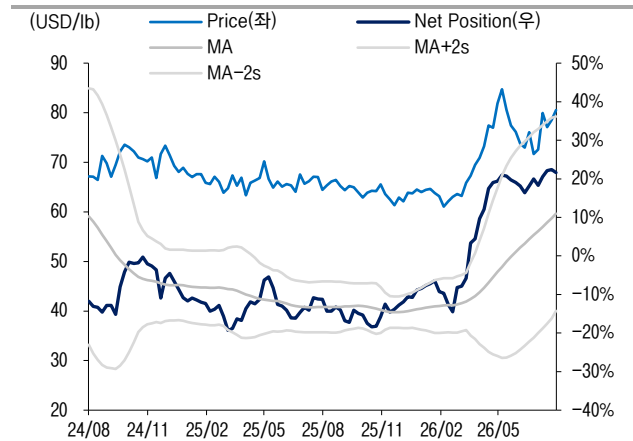
자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

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)

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부의 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이며, 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.