COMMODITY RESEARCH

2024. 4. 26

삼성증권

ETP전략팀

이영훈, CFA
Analyst (ETF/Commodities)
yhoon95.lee@samsung.com

Commodities Weekly

수요 부진 우려

- 원유(WTI), 이스라엘의 가자지구 라파 작전 준비로 긴장 지속되며 상승. 단, 정제마진 하락과 인플레이션, 고금리 우려가 수요 약화로 이어져 유가를 제한할 수 있음.
- 귀금속(금/은), 안전자산 선호 약화 및 금리 상승으로 단기 모멘텀 약화. 연내 금리 인하 가능성 및 중국의 귀금속 선호 지속으로 중장기적 상승세는 유지 가능할 것.
- 전기동(구리), 구리 정광 공급 차질 지속으로 상승. 반면, 중국 LPR 동결, 미국 인플레이션 우려, 재고 증가 및 수요 부진 우려는 상승 폭 제한.

WHAT'S THE STORY?

주간 에너지(원유 및 천연가스) 동향 및 전망

주간 국제유가(WTI, 6월물)는 1.8% 상승. 중동 긴장 지속과 미국 원유 재고 감소 등이 유가를 견인. 이스라엘 군의 가자지구 라파 작전 준비 소식이 전해졌으며, EIA 주간 원유 재고가 예상치를 하회함. 한편, 수요 부진과 미국 인플레이션 우려는 상승 폭 제한. 미국 1분기 GDP가 예상치를 하회한 반면 근원 PCE 물가지수가 예상치를 상회하며 수요 우려로 작용. 향후 중동 긴장이 생산 차질로 이어지지 않는다면 수요 부진이 유가를 제한할 것. 석유제품 정제마진은 평년을 하회하기 시작했고, 고금리의 장기화가 수요를 압박할 수 있기 때문.

주간 천연가스(Henry Hub, 5월물)는 하락세 지속. 계절적인 수요 부진과 더불어, 견조한 천연가스 생산이 이어지며 공급 과잉이 지속되고 있음. 미국과 EU 등 주요 소비국들의 재고 과잉도 지속되고 있으며, LNG 수출 터미널의 유지보수가 지연되어 공급 과잉 해소에 난항. 여름철 냉방 등 발전 수요 증가로 가격이 회복할 수 있지만, 당분간 부진한 흐름이 이어질 수 있음.

주간 금속(귀금속 및 전기동) 동향 및 전망

주간 금, 은(현물)은 주간 2.0%, 2.9% 하락. 안전자산 선호의 약화와 고금리 장기화 우려가 주된 하락 요인. 이란이 이스라엘에 대한 추가 보복 계획이 없음을 밝히며 안전자산 선호 약화. 미국 인플레이션 우려 지속은 시장 금리 상승으로 이어져 귀금속 하락. 귀금속의 단기 모멘텀은 약화되었으나, 연내 금리 인하 및 중국의 금 선호 지속으로 구조적인 상승은 지속 가능하다고 판단.

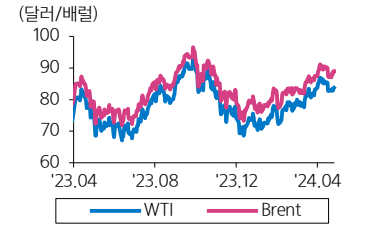
전기동(LME 구리, 3M)은 9,800달러/톤을 돌파했으나 상승세 둔화. 구리 정광 공급 차질이 지속되며 가격 견인. 칠레 Codelco의 광산 사고, 노후화, 가뭄 등으로 정광 생산이 부진하며 타이트한 정광 수급이 지속됨. 반면, 중국 인민은행의 4월 LPR 동결과 미국 인플레이션 우려는 상승 폭 제한. 중국의 SHFE 전기동 재고가 급증하고 있는 점과 양산 전기동 프리미엄이 0달러 수준까지 하락한 점 또한 수요 부진 우려를 키우며 전기동 상승을 제한.

주요 에너지 및 금속 (현)선물가격 현황

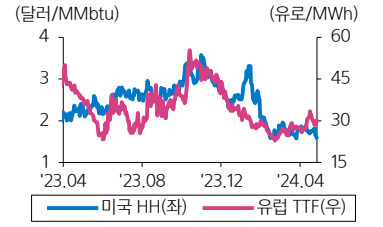
구분	최근 월물	가격 (달러)	1W (%)	1M (%)	만기일	차근 월물*	가격 (달러)	1W (%)	1M (%)	만기일
WTI 원유	6월물	83.57	1.8	2.7	5/21	7월물	82.75	1.5	2.5	6/20
Henry Hub 천연가스	5월물	1.638	-6.8	-8.4	4/26	6월물	1.986	0.0	-1.5	5/29
금	현물	2,332.5	-2.0	7.4	-	6월물	2,342.5	-2.3	6.6	6/26
전기동(구리)	현물	9,742.2	0.9	11.2	-	3M	9,865.0	1.3	11.2	-

참고: 2024.4.25 종가. *금속: 기준월물 적용
자료: Bloomberg, 삼성증권

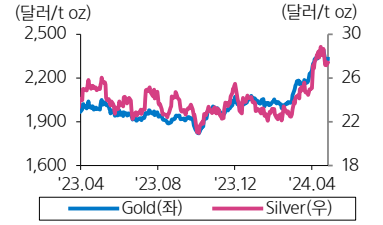
▶ 원유 가격 추이 (연결 선물)



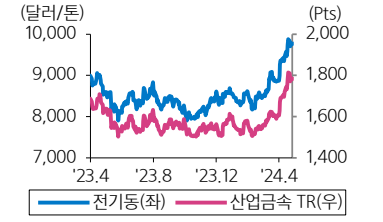
▶ 천연가스 가격 추이 (연결 선물)



▶ 귀금속 가격 추이 (현물)



▶ 전기동(구리) 가격 추이 (3M 공식)



자료: Bloomberg, 삼성증권

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.

에너지

국제유가(WTI) 동향 및 전망

지정학적 리스크 지속과 재고 감소로 소폭 상승

주간 국제유가(WTI, 6월물)는 1.8% 상승했다(25일 기준). 중동 지정학적 리스크 지속, 미국 원유 재고 감소 등이 유가를 견인했다. 우선, 이스라엘 군이 가자지구 최남단의 라파에 대한 작전 준비 소식이 전해지며 중동 긴장이 다시 부각되었다. 이스라엘 국방부 관계자는 라파에서 팔레스타인 민간인을 대피시키고 하마스 저항군을 공격할 태세를 갖추고 있다고 언급했다. 무력 충돌 긴장 외에, 대이란 제재도 유가 지지 요인으로 작용했다. 미국과 EU 등 서방국이 이란 원유 수출에 대한 제재를 강화할 것으로 전해지며 공급 차질 우려가 증가했다. 주간 원유 재고의 감소도 유가를 견인했다. EIA 주간 원유 재고는 637만 배럴 감소하며 예상치 하회했는데, 정제시설 가동률이 증가하며 원유 재고 감소를 야기했다.

반면, 수요 부진과 미국 인플레이션 우려는 하락 요인으로 작용했다. 미국 4월 제조업 및 서비스업 PMI가 전월 대비 하락하며 모두 예상치를 하회했고, 1분기 GDP 성장률의 경우 1.6%에 그치며 예상치(2.5%)를 크게 하회했다. 미국 경기지표의 둔화는 수요 우려를 일으켰다. 한편, 미국 1분기 근원 PCE 물가지수는 전 분기 대비 3.7% 상승하며 예상치를 상회했다. 인플레이션 둔화 속도가 늦어지면서 금리 인하 기대감 또한 약해지고 있고, 이는 유가 상승 폭을 제한했다.

리스크가 생산 차질로 이어지지 않는다면, 수요 부진이 유가를 제한할 것

이란에 대한 원유 수출 제재와 이스라엘의 가자지구 작전 준비 등이 유가를 지지하고 있다. 하지만 현재 이란 원유 수출의 대부분은 중국으로 유입되어 제재의 실효성이 강하지 않을 수 있고, 미국 또한 제재 강화를 통해 원유 공급 차질이 발생한다면 인플레이션 우려가 커질 수 있기 때문에 명목적인 제재에 그칠 가능성이 높다. 가자지구 공습은 중동의 긴장을 유발하며 리스크 프리미엄 요인으로 작용할 수는 있지만, 직접적인 생산 차질로 이어지지는 않을 것이다. 이는 향후 시장의 관심이 지정학적 리스크에서 수요로 옮겨갈 수 있음을 의미한다.

최근 원유 수요는 좋지 않다. 미국 Gulf 정제마진은 20달러/배럴을 하회하며 평년을 밑돌기 시작했고, 싱가포르 정제마진은 3달러/배럴 수준까지 하락하여 부진한 흐름을 보이고 있다. 물론, 이란이 이스라엘에 대해 보복 공격을 실시하지 않으면서 리스크 프리미엄이 낮아짐과 동시에 원유 재고가 감소한 점은 재고와 공급 차질 신호(백워데이션) 간의 괴리를 줄이며 유가 하방 압력을 줄였다(그림 3, 4). 하지만, 미국 근원 PCE 물가지수가 시장 예상을 상회하며 인플레이션 우려와 금리 인하 기대감 약화가 당분간 이어질 수 있다. 이는 원유 수요의 회복을 제한하며 유가 레벨을 제한할 것으로 판단한다.

천연가스(Henry Hub) 동향 및 전망

공급 과잉이 지속되는 가운데, LNG 수출 회복 지연

주간 천연가스(Henry Hub)는 6월물은 보합세를 보였지만, 최근월물인 5월물은 하락세를 이어갔다. 낮은 가격대에서 가격 회복을 기대하지만, 눈 앞의 공급 과잉이 지속되면서 나타난 결과이다. 우선, 계절적인 요인으로 수요가 부진한 점이 주된 약세 요인이다. 공급 측면에서는, 주요 생산업체들의 감산에도 불구하고 셰일 분지의 견조한 원유 생산이 천연가스 공급 감소를 제한하고 있다. 과잉 재고도 지속되고 있다. 미국의 주간 천연가스 재고는 92Bcf(십억 입방피트) 증가하며 예상치를 상회했고, 평년 대비 약 37% 높은 수준이다. EU 또한 재고가 평년을 약 47% 상회하며 높은 수준을 이어나가, 재고 축적의 속도 조절에 나섰다. 뿐만 아니라, 미국의 공급 과잉을 완화시켜줄 LNG 수출은 Freeport, Corpus 등 주요 터미널 유지보수가 지연되면서 회복세가 지연되고 있다.

향후 천연가스 가격은 여름철 냉방 등 발전 수요 증가에 따라 회복할 것으로 기대되지만, 유의미한 수준의 감산이 없다면 당분간 지지부진한 흐름을 이어갈 수 있다.

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	156.86	3.0	14.6	4,031	
OIH	VanEck Oil Services ETF	미국 오일 서비스	326.16	-2.4	5.4	2,039	
USO	United States Oil ETF	WTI 원유	80.44	3.4	20.7	1,337	해당
IEO	iShares US Oil & Gas Exploration & Production ETF	미국 오일&가스 탐사 및 생산	108.88	3.4	16.8	909	
UNG	United States Natural Gas Fund LP	미국 천연가스	14.37	-4.5	-29.1	821	해당
UCO	ProShares Ultra Bloomberg Crude Oil ETF	WTI 원유 2배	34.19	5.0	31.0	595	해당
BOIL	ProShares Ultra Bloomberg Natural Gas	천연가스 2배	13.58	-1.0	-52.3	530	해당
GUSH	Direxion Daily S&P Oil & Gas Exp & Prod Bl 2X Shs	미국 오일&가스 탐사 및 생산 3배	41.91	5.6	28.2	506	
FCG	First Trust Natural Gas ETF	천연가스 탐사 및 생산	27.99	4.2	15.2	445	
XES	SPDR S&P Oil & Gas Equipment & Services ETF	오일&가스 장비 및 서비스	91.88	-0.7	8.7	305	
IEZ	iShares US Oil Equipment & Services ETF	오일 장비 및 서비스	22.95	-2.1	4.7	280	
DBO	Invesco DB Oil Fund	원유 선물	15.85	2.6	13.9	264	해당
FTXN	First Trust NASDAQ Oil & Gas ETF	미국 오일&가스	32.70	2.6	15.6	226	
SCO	ProShares UltraShort Bloomberg Crude Oil	원유 -2배	15.41	-5.0	-26.2	187	해당
OILK	ProShares K-1 Free Crude Oil Strategy ETF	WTI 원유 선물	48.73	2.7	15.7	153	
BNO	United States Brent Oil Fund LP	브렌트유	32.68	3.4	19.7	136	해당
DIG	ProShares Ultra Energy	미국 오일&가스 2배	47.86	6.8	30.3	132	
UGA	United States Gasoline Fund LP	NYMEX 가솔린 상품선물	72.54	1.8	19.5	131	해당
KOLD	ProShares UltraShort Bloomberg Natural Gas	천연가스 -2배	71.22	-3.4	47.7	109	해당
PXJ	Invesco Oil & Gas Services ETF	오일&가스 서비스	31.69	0.6	10.5	93	
OILU	MicroSectors Oil & Gas Exp And Prod 3x Leveraged ETN	미국 오일&가스 3배	49.55	8.5	40.8	74	
USL	United States 12 Month Oil Fund LP	WTI 원유 선물	40.75	3.0	16.1	65	해당
DRIP	Direxion Daily S&P Oil And Gas Exp And Prod Br 2X Shs	미국 오일&가스 탐사 및 생산 -3배	8.44	-5.3	-25.2	53	
CRAK	VanEck Oil Refiners ETF	전세계 오일 정제	37.81	-0.7	10.5	51	
DUG	ProShares UltraShort Energy	미국 오일&가스 -2배	8.74	-6.1	-24.8	19	
UNL	United States 12 Month Natural Gas Fund LP	미국 천연가스 선물	7.88	1.5	-8.2	17	해당
OILD	MicroSectors Oil & Gas Exp And Prod 3x Inverse Leveraged ETN	미국 오일&가스 -3배	13.12	-10.2	-36.0	13	
BWET	Breakwave Tanker Shipping ETF	원유 탱커 운송 시장	18.13	1.2	12.3	3	해당

참고: 2024.4.25 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	15,965	3.5	14.2	659	48
A271050	KODEX WTI원유선물인버스(H)	WTI 원유 -1배	4,040	-3.1	-12.5	457	33
A130680	TIGER 원유선물Enhanced(H)	WTI 원유	4,750	3.5	13.1	245	18
A217770	TIGER 원유선물인버스(H)	WTI 원유 -1배	2,690	-3.6	-13.5	148	11

참고: 2024.4.25 기준, AUM 내림차순 정렬
자료: KRX, Bloomberg, 삼성증권

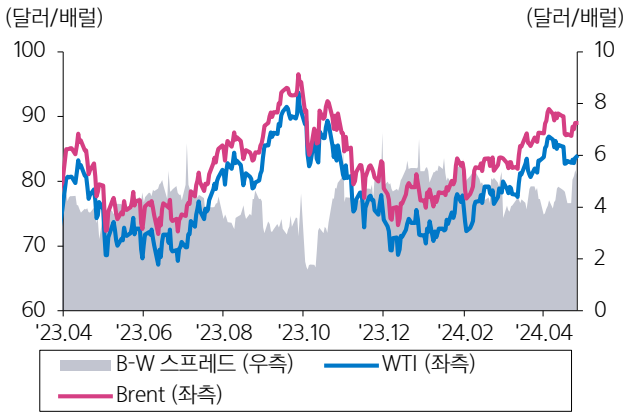
표 3. 삼성증권 ETN 리스트

코드	종목명	투자대상	종가 (원)	1M (%)	YTD (%)	AUM (억원)	AUM (백만달러)
A530031	삼성 레버리지 WTI원유 선물 ETN	WTI 원유 2배	1,692	9.2	36.8	6,836	498
A530102	삼성 인버스 2X 천연가스 선물 ETN C	천연가스 -2배	102,945	2.7	23.5	5,147	375
A530111	삼성 레버리지 천연가스 선물 ETN C	천연가스 2배	5,125	-3.4	-37.1	2,050	149
A530036	삼성 인버스 2X WTI원유 선물 ETN	WTI 원유 -2배	87	-5.4	-20.9	1,302	95
A530099	삼성 블룸버그 레버리지 WTI원유 선물 ETN	WTI 원유 2배	16,075	9.4	36.8	402	29
A530100	삼성 블룸버그 인버스 2X WTI원유 선물 ETN	WTI 원유 -2배	12,885	-4.4	-20.9	322	23
A530098	삼성 블룸버그 WTI원유 선물 ETN	WTI 원유	11,195	6.4	22.8	112	8

참고: 2024.4.25 기준, AUM 내림차순 정렬
자료: KRX, Bloomberg, 삼성증권

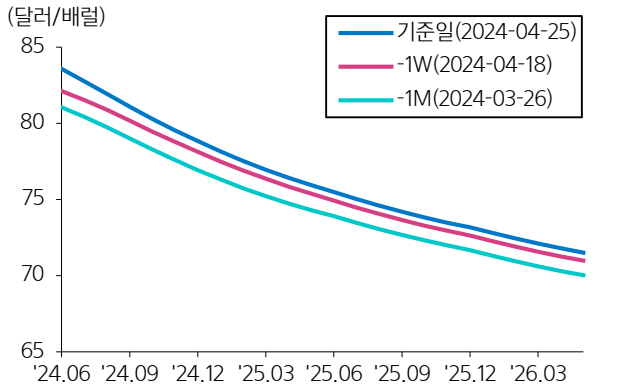
글로벌 석유시장 가격/파생 데이터

그림 1. 연간 국제유가 추이; WTI vs Brent



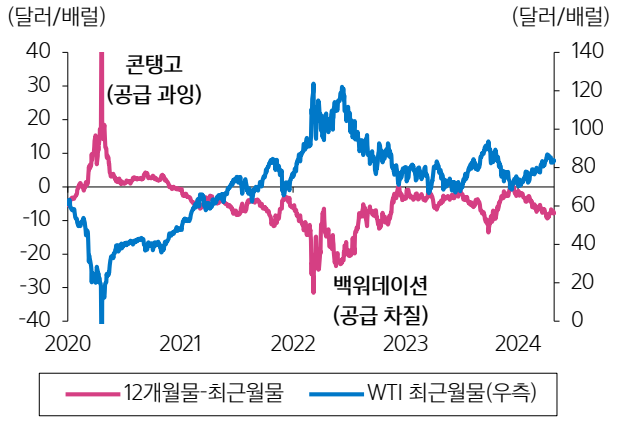
자료: Bloomberg, 삼성증권

그림 2. WTI 선물 곡선 변화



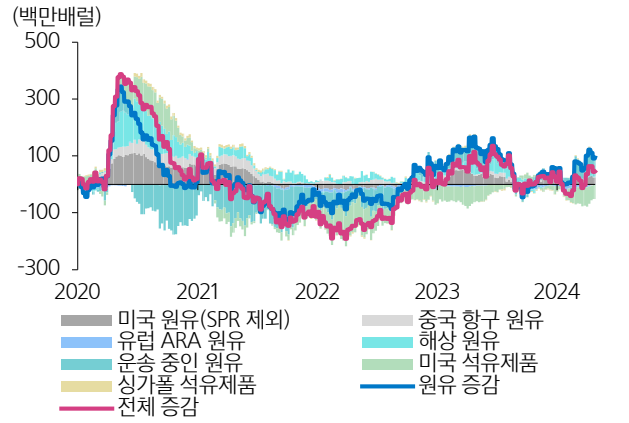
자료: Bloomberg, 삼성증권

그림 3. WTI 선물 Time Spread 추이



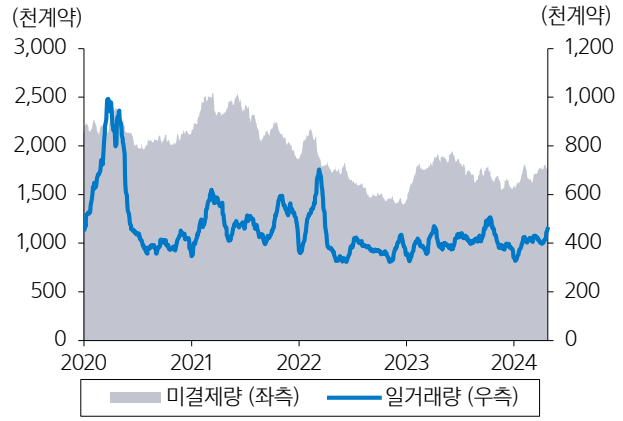
자료: Bloomberg, 삼성증권

그림 4. 글로벌 주요국 및 해상 원유, 석유제품 재고



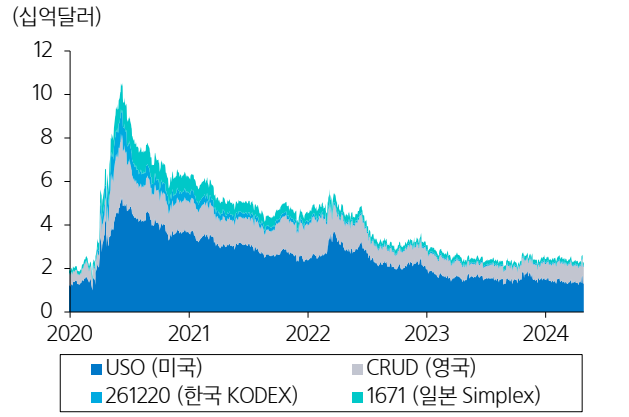
참고: 2019년말 대비 증감. SPR은 전략비축유, ARA는 암스테르담-로테르담-앤트워프
자료: US EIA, Oilchem, Genscape, Vortexa, Enterprise Singapore, 삼성증권

그림 5. WTI 선물 거래량 및 미결제량 추이



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

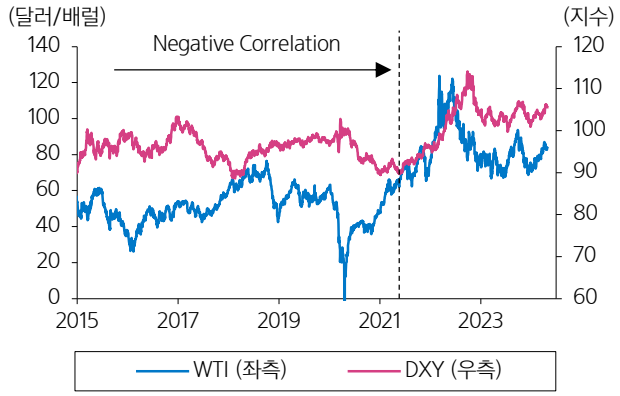
그림 6. 주요 원유 ETF 자산 규모 추이



참고: 자산 규모는 누적으로 표시, USO는 PTP 과세 대상 종목(현재는 과세 면제)
자료: Bloomberg, 삼성증권

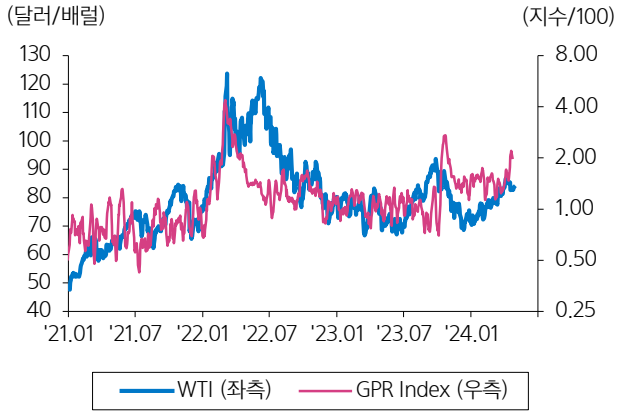
글로벌 석유시장 생산/소비 데이터; 미국

그림 7. 달러 인덱스 및 WTI 추이



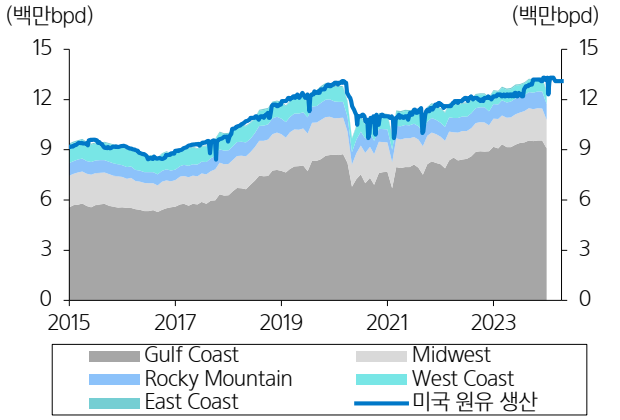
자료: Bloomberg, 삼성증권

그림 8. 최근 원자재 가격에 영향을 미치는 지정학적 리스크



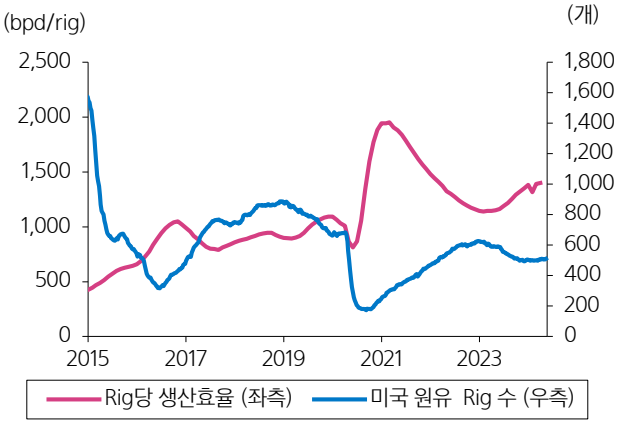
참고: 지정학 위험 지수(GPR Index)는 7일 이동평균, Log Scale
자료: Bloomberg, Matteoiacoviello.com, 삼성증권

그림 9. 미국 원유 생산량 추이



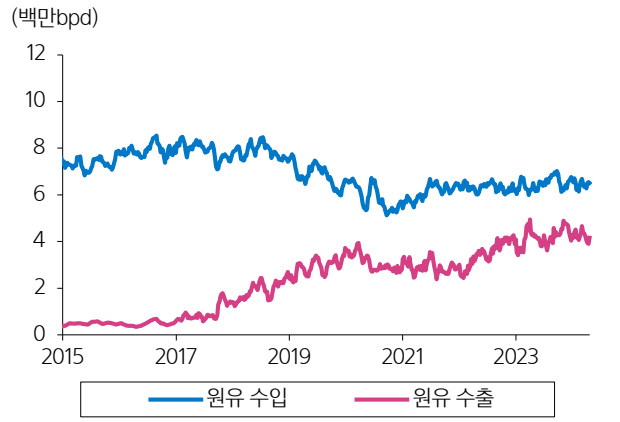
자료: EIA, CEIC, 삼성증권

그림 10. 미국 내 Rig Count 및 Rig당 생산효율



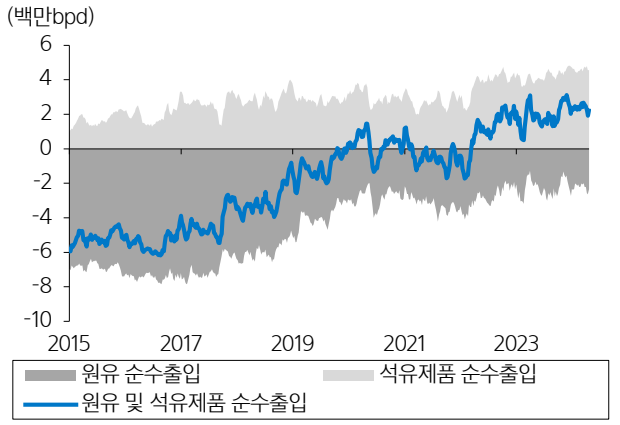
참고: Rig당 생산효율은 미국 내 지역별 가중평균으로 산출
자료: Baker Hughes, EIA DPR, Bloomberg, 삼성증권

그림 11. 미국 원유 수출입 추이



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

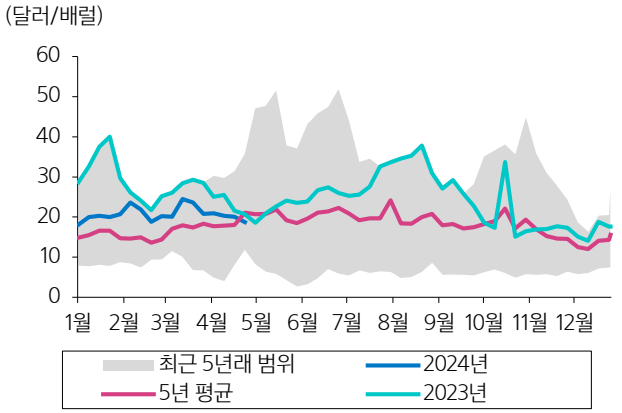
그림 12. 미국 원유 및 석유제품 순수출입



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

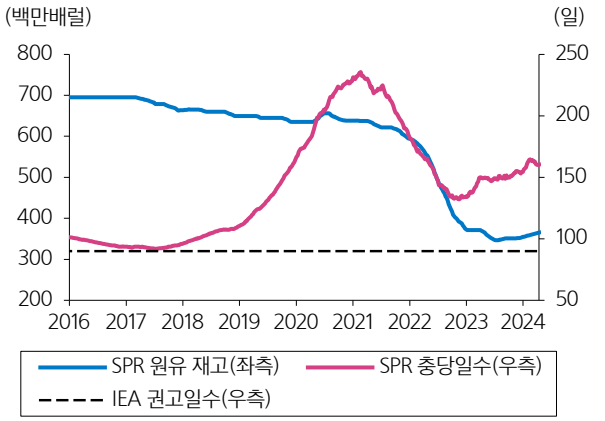
글로벌 석유시장 생산/소비 데이터; 미국

그림 13. 미국 Gulf 정제마진 (WTI 투입)



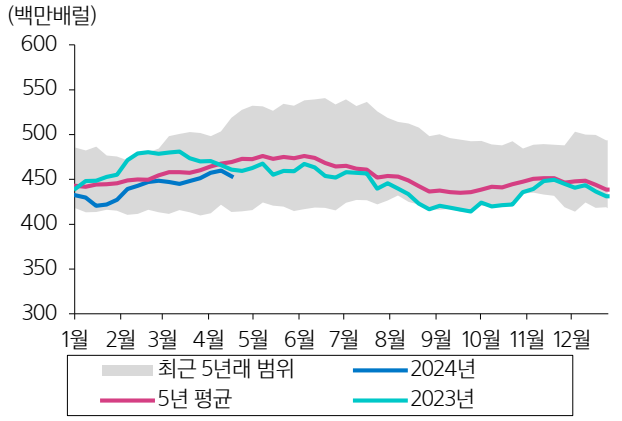
참고: 주간 평균, Crack Spread 기준
자료: REFINITIV, 삼성증권

그림 14. 미국 전략 비축유(SPR) 재고 추이



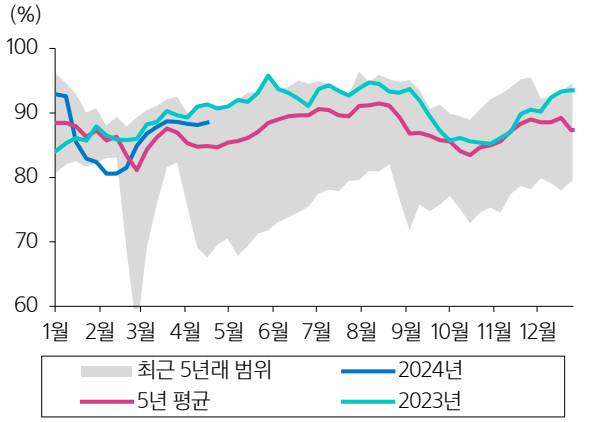
참고: 충당일수는 SPR 재고 / 52주 평균
자료: EIA, Bloomberg, 삼성증권

그림 15. 미국 상업 원유 재고 추이



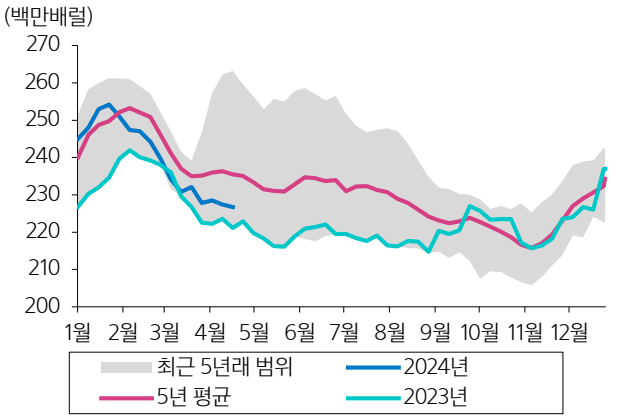
자료: EIA, Bloomberg, 삼성증권

그림 16. 미국 정제시설 가동률 추이



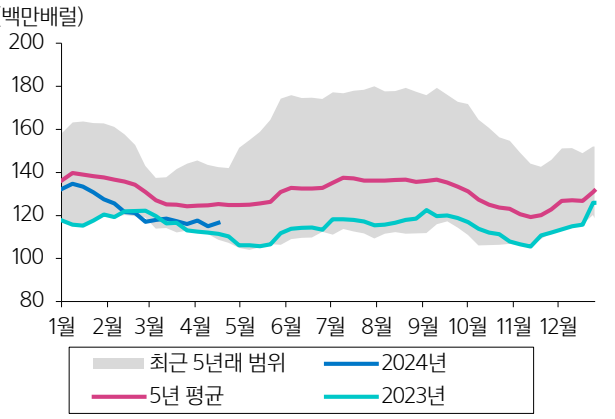
자료: EIA, Bloomberg, 삼성증권

그림 17. 미국 가솔린 재고 추이



자료: EIA, Bloomberg, 삼성증권

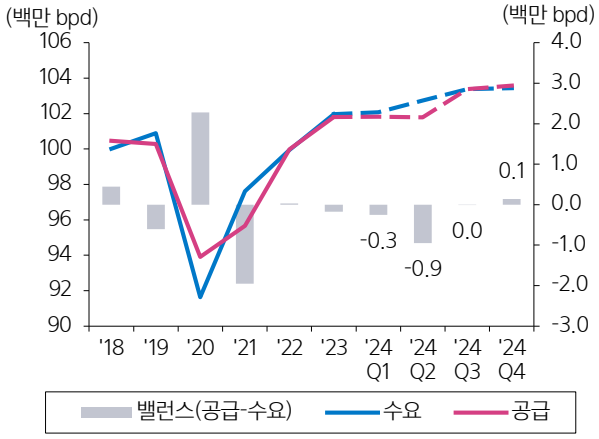
그림 18. 미국 정제유(등경유 등) 재고 추이



자료: EIA, Bloomberg, 삼성증권

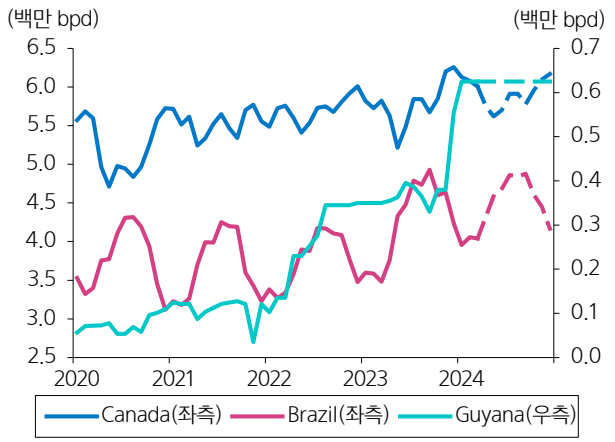
글로벌 석유시장 생산/소비 데이터; 미국 외

그림 19. EIA Total Liquids 석유 수급 밸런스 전망



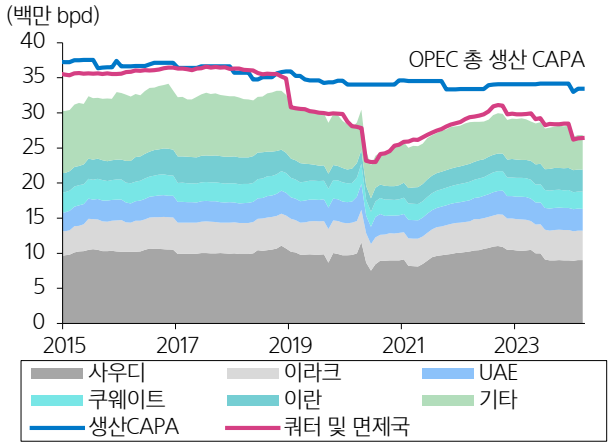
참고: 점선은 전망치
자료: EIA STEO(Apr 2024), Bloomberg, 삼성증권

그림 20. 주요 증산국 생산량 추이 및 전망



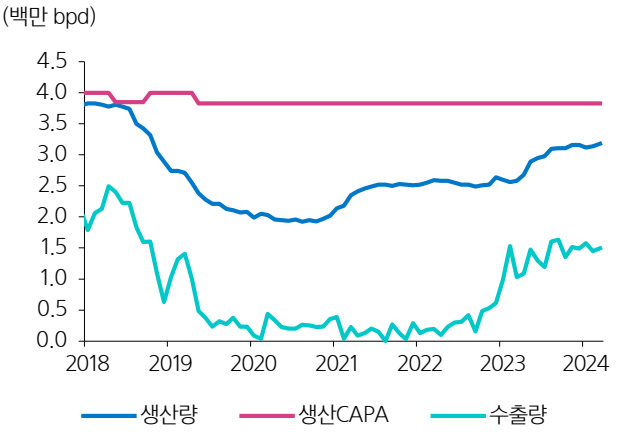
참고: 점선은 전망치
자료: EIA STEO(Apr 2024), Bloomberg, 삼성증권

그림 21. OPEC 총 생산 CAPA 및 주요국 생산량 추이



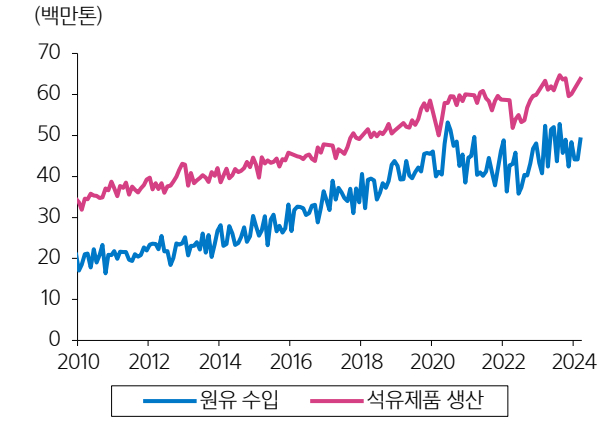
참고: 앙골라 OPEC 탈퇴로 2024년 부 제외(CAPA 120만 bpd, 생산 110만 bpd 수준)
자료: OPEC, Bloomberg, 삼성증권

그림 22. 이란의 원유 생산 및 수출



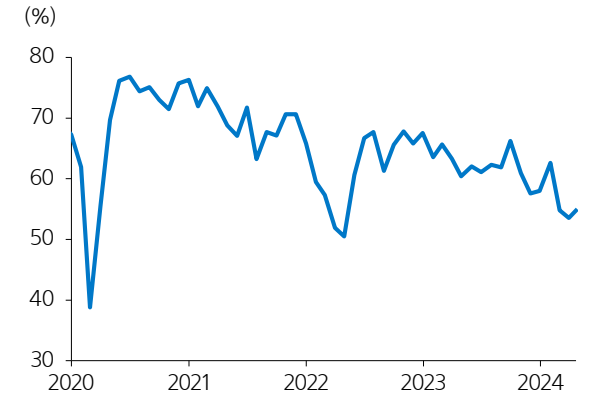
자료: Bloomberg, 삼성증권

그림 23. 중국 원유 수입 및 석유제품 생산



참고: 월별 수입, 생산량. 원유 기준 1톤 = 7.33배럴
자료: 중국 국가통계국, 해관총서, CEIC, 삼성증권

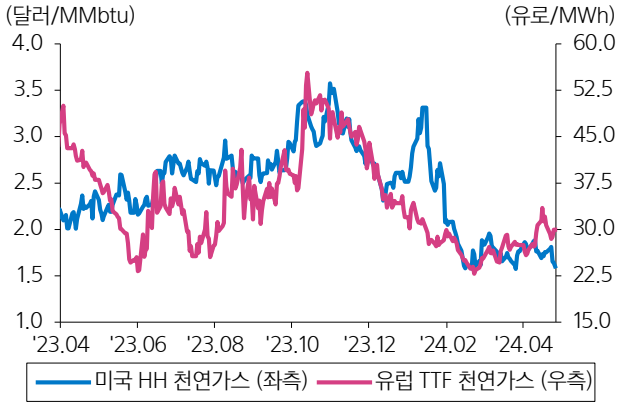
그림 24. 중국 산동지역 독립 정유사 가동률



자료: 중국 국가통계국, CEIC, 삼성증권

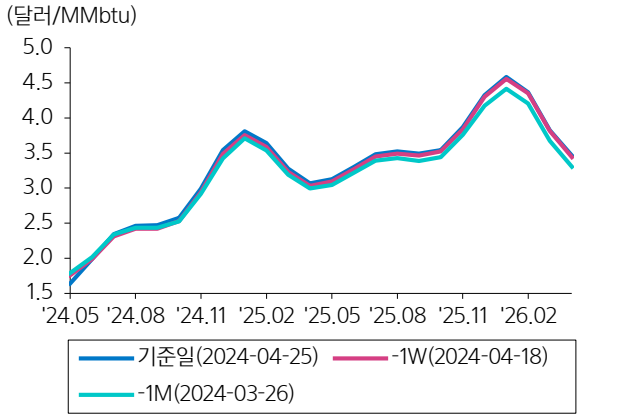
글로벌 천연가스 시장 가격 데이터, 미국 생산/소비

그림 25. 연간 천연가스 가격 추이; 미국 헨리허브 vs 유럽 TTF



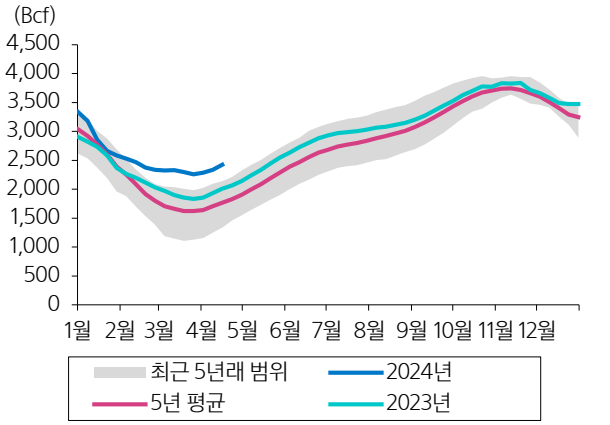
자료: Bloomberg, 삼성증권

그림 26. 천연가스(HH) 선물 곡선; 선물 가격에 내재된 계절성



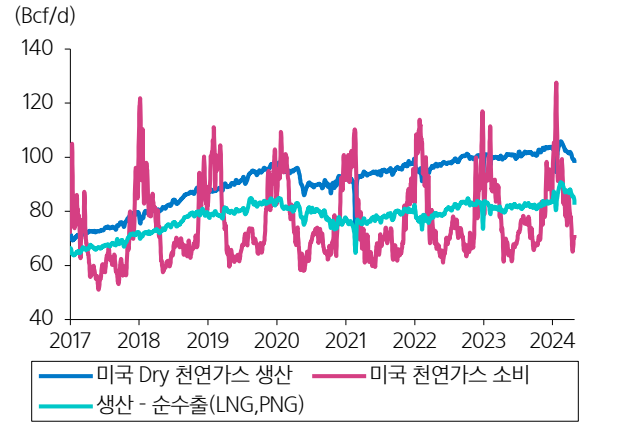
자료: Bloomberg, 삼성증권

그림 27. 미국 천연가스 재고 추이



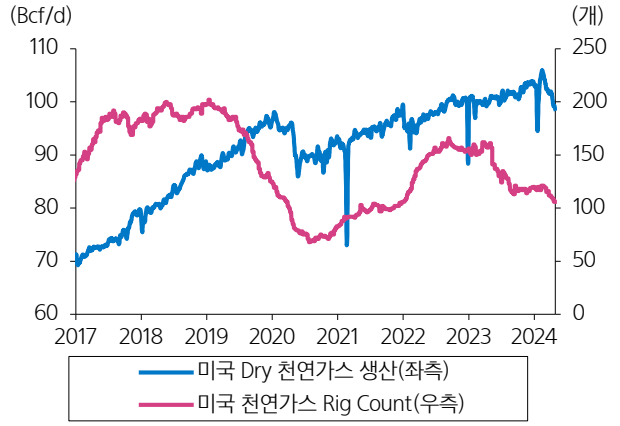
자료: EIA, Bloomberg, 삼성증권

그림 28. 미국 천연가스 생산, 소비, 순수출 추이



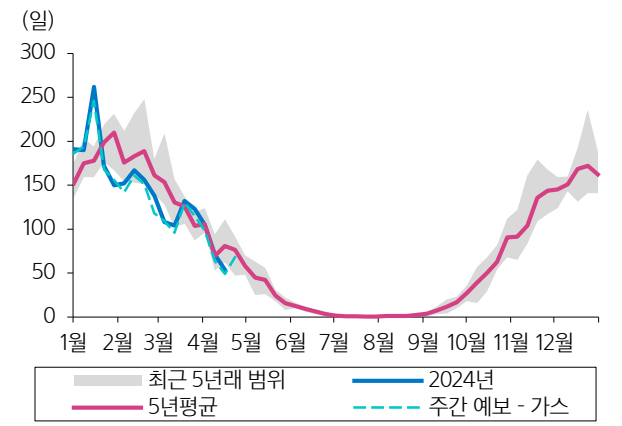
참고: 7일 이동평균 기준
자료: Bloomberg NEF, 삼성증권

그림 29. 미국 천연가스 생산량 및 Rig 수



참고: 생산은 7일 이동평균, Rig Count는 주간 단위
자료: Bloomberg NEF, Baker Hughes, 삼성증권

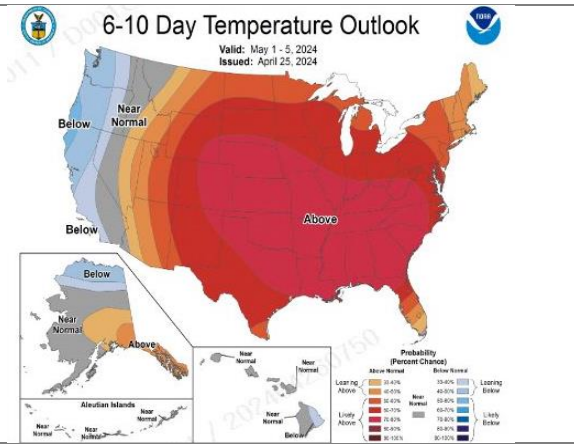
그림 30. 미국 주간 난방도일(HDD) 추이



참고: 난방도일은 18℃ 이하의 날에서 난방에 필요한 에너지를 정량화한 값
자료: NOAA, Bloomberg, 삼성증권

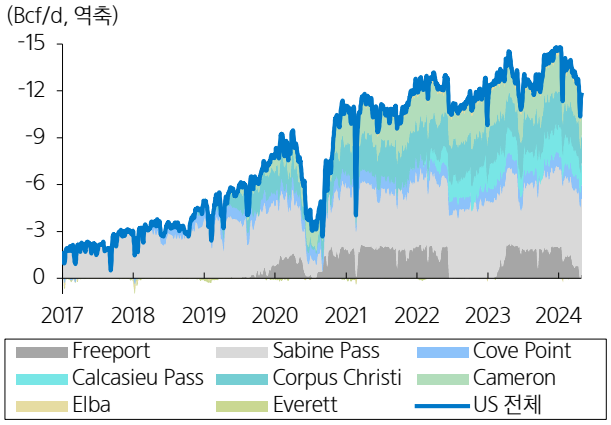
글로벌 천연가스 시장 생산/소비 데이터: 미국, 유럽

그림 31. 미국 해양대기청(NOAA) 단기 기상 예보



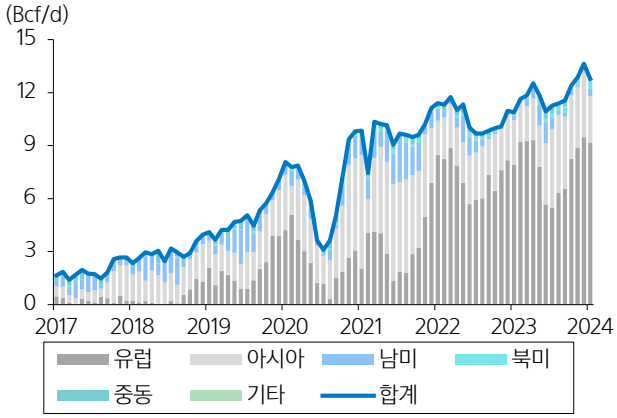
참고: 2024.04.25 기준
자료: NOAA, Bloomberg, 삼성증권

그림 32. 미국 항구별 LNG 순유출입 추이



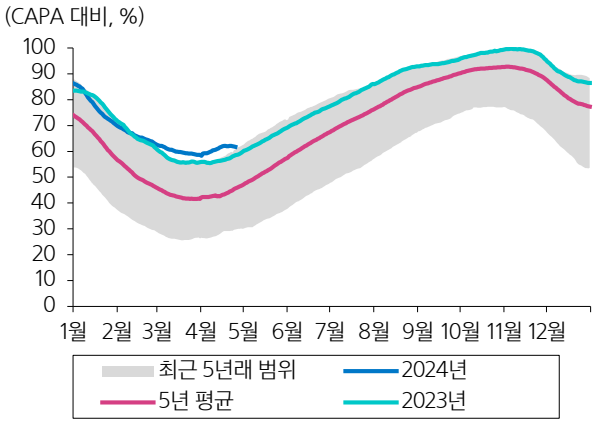
참고: 7일 이동평균 기준
자료: BloombergNEF, 삼성증권

그림 33. 미국 LNG 수출 지역별 추이: 유럽 수출 비중에 주목



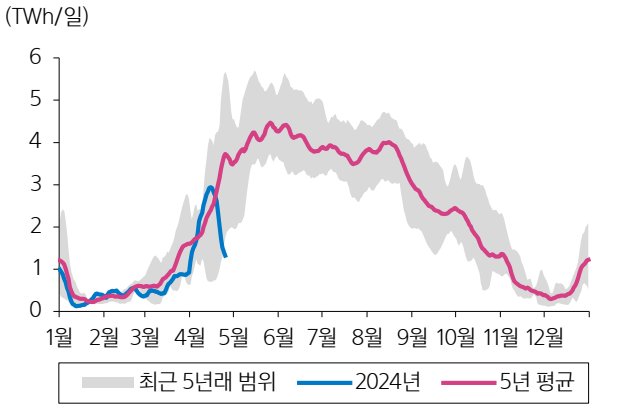
자료: EIA, 삼성증권

그림 34. EU 전체 천연가스 재고 추이



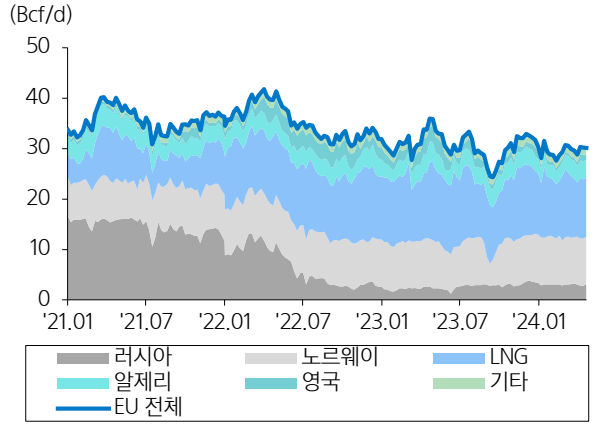
자료: GIE, AGSI, 삼성증권

그림 35. EU 천연가스 축적(injection) 추이



참고: 7일 이동평균 기준
자료: GIE, AGSI, 삼성증권

그림 36. EU 천연가스 수입 규모 추이



참고: 주간 수입 규모를 1Bcm = 35.3147Bcf로 환산
자료: Bruegel, 삼성증권

금속

귀금속(금, 은) 동향 및 전망

지정학적 긴장과 중국의 금 투자로 상승세 지속

금, 은(현물)은 주간 2.0%, 2.9% 하락했다. 주된 하락 요인은 안전자산 선호의 약화와 고금리 장기화 우려에 따른 실질금리 상승이었다. 먼저, 이스라엘의 드론 공격을 받은 이란이 추가 보복 계획이 없음을 밝히며 안전자산 선호가 약화되었다. 지정학적 리스크가 안전자산을 상당 부분 견인해왔기 때문에, 금은 이란이 입장을 발표한 당일(22일)에만 2.7%의 하락을 기록했다. 시장 금리의 상승도 귀금속 가격을 낮추었다. 미국의 인플레이션이 예상만큼 가라앉지 못하고 고금리가 장기화될 우려가 커지자, 귀금속 투자의 기회비용인 실질금리 또한 상승하여 하락 요인으로 작용했다.

반면, 달러 약세와 중국의 귀금속 선호 지속은 낙폭을 제한했다. 미국 4월 제조업 및 서비스업 PMI가 예상치를 하회하는 반면, 독일 및 유로존 4월 종합 PMI가 예상치를 상회하면서 달러 약세를 이끌었다. 달러 약세는 안전자산 대체재인 금의 하락 폭을 줄였다. 중국의 귀금속 선호는 인민은행의 금 매입 지속 뿐만 아니라, 상해 금 거래소(SGE) 프리미엄에서도 확인할 수 있다. SGE에서 금은 국제 현물 대비 약 1% 프리미엄으로 거래되고 있으며, 은의 경우 프리미엄이 10%를 상회하고 있다(그림 45, 46).

단기 모멘텀은 약화되었으나 구조적인 상승 지속 가능. 은의 아웃퍼폼 가능성 주시

안전자산 선호가 약화되고 고금리 장기화 우려로 금리가 상승하면서 귀금속의 상승세는 둔화될 수 있다. 급격한 가격 상승 이후 중앙은행들의 금 매입 속도 조절, 투자자들의 차익실현 매출 출회 등은 가격 하락 요인으로도 작용할 수 있다. 하지만, 귀금속의 중장기 매력은 여전하다고 판단한다. 금리 인하의 시기가 지연될 수는 있지만, 여전히 연내 2회 수준의 인하가 기대되고 있어 기회비용 감소 요인이 남아있다. 인플레이션 우려는 금리 상승으로 이어져 가격 하락으로 작용하기도 하지만, 귀금속이 인플레이션 헤지 수단으로도 활용된다는 점은 낙폭을 제한하기도 한다. 또, 중국의 금 선호가 여전하다는 점에서 중장기적 매력이 여전하다고 판단한다. 특히, 금/은 비율과 SGE 프리미엄 수준을 고려했을 때 은의 아웃퍼폼 가능성이 있다.

전기동(구리) 동향

구리 정광 공급 차질은 지속되나, 수요 부진 우려로 상승세 둔화

전기동(LME 3M, 25일)은 9,800달러/톤을 돌파했으나 상승세가 둔화되었다. 우선, 구리 정광 공급 차질이 지속되는 점이 가격을 견인했다. 칠레 국영기업 Codelco의 Radomiro Tomic 광산에서 발생한 사고로 구리 정광 생산량 감소가 예상된다. 칠레 광업부 장관은 구리 생산량 감소와 3분기 생산량 회복 계획을 밝혔다. Codelco의 광산 노후화와 가뭄 이슈도 겹치며 최근 칠레에서의 정광 생산량이 부진한 상황이다. 타이트한 정광 수급으로 중국의 제련수수료(TC)는 40달러/톤을 하회했다.

반면, 매크로 환경과 수요 부진 우려는 전기동 상승을 제한했다. 중국의 부동산 침체 우려가 지속됨에도 불구하고, 인민은행이 4월 최우대금리(LPR)를 동결하면서 가격 상승에 제동이 걸렸다. 미국의 인플레이션 우려가 지속되는 점도 금리 인하 기대를 낮추며 비철금속 전반에 하락 압력으로 작용했다. 최근 전기동 가격 급등에 따른 수요 우려도 나타나고 있다. 중국의 SHFE 전기동 재고는 약 30만톤을 기록하며 코로나19 이후 가장 높은 수준으로 증가했다. 또, 중국의 수요를 반영하는 양산 전기동 프리미엄은 최근 0달러 수준까지 하락하며 수요 부진 우려를 키웠다.

발전 수요의 증가와 구리 정광의 타이트한 수급으로 전기동 가격의 상승이 이어질 수 있다고 판단하지만, 쌓여가는 재고와 중국의 수요 부진 우려를 감안한다면 상승의 속도 조절이 나타날 수 있다.

귀금속(금, 은)/구리 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	215.92	7.4	12.9	62,595	
IAU	iShares Gold Trust	전세계 금	44.11	7.5	13.0	28,687	
GDX	VanEck Gold Miners ETF	전세계 금광업	34.33	15.1	10.7	13,751	
SLV	iShares Silver Trust	은 현물	25.06	11.0	15.1	11,774	
GLDM	SPDR Gold MiniShares Trust	런던 금	46.25	7.5	13.1	7,398	
GDXJ	VanEck Junior Gold Miners ETF	전세계 금광업 및 은광업	41.99	14.9	10.8	4,937	
SGOL	abrdn Physical Gold Shares ETF	스위스 금	22.29	7.4	12.9	3,145	
SIVR	abrdn Physical Silver Shares ETF	은 현물	26.22	11.0	15.2	1,227	
IAUM	iShares Gold Trust Micro	금 현물	23.29	7.5	13.1	1,130	
SIL	Global X Silver Miners ETF	전세계 은광업	31.76	21.3	11.9	1,065	
BAR	GraniteShares Gold Trust	런던 금	23.06	7.5	13.1	1,049	
OUNZ	VanEck Merk Gold Trust	런던 금	22.55	7.4	13.0	914	
SILJ	ETFMG Prime Junior Silver Miners ETF	은광업	11.34	19.9	13.4	855	
AAAU	Goldman Sachs Physical Gold ETF	호주 금	23.10	7.5	13.0	683	
NUGT	Direxion Daily Gold Miners Index Bull 2X Shares	미국 금광업 3배	39.90	29.8	14.7	585	
RING	iShares MSCI Global Gold Miners ETF	전세계 금광업	27.63	15.3	12.4	484	
AGQ	ProShares Ultra Silver	은 2배	34.45	21.6	26.8	468	해당
GDXU	MicroSectors Gold Miners 3X Leveraged ETN	금광업 3배	38.09	44.5	14.1	324	
COPX	Global X Copper Miners ETF	전세계 구리채굴기업	45.98	11.9	22.6	2,161	
PICK	iShares MSCI Global Metals & Mining Producers ETF	전세계 금속채굴기업	42.65	3.7	-1.0	1,156	
CPER	United States Copper Index Fund	구리 선물	28.37	12.9	17.5	199	해당
DBB	Invesco DB Base Metals Fund	구리, 알루미늄, 아연	20.22	12.2	10.5	147	해당

참고: 2024.4.25 기준. 귀금속 3억, 구리 1억 달러 이상 종목, AUM 내림차순 정렬. PTP 과세 대상 종목은 매도금액의 10% 과세(일부 기간 면제는 고려하지 않음)
자료: KRX, Bloomberg, 한국예탁결제원, 삼성증권

표 7. 국내 ETF 리스트

코드	종목명	투자대상	종가 (원)	1M (%)	YTD (%)	AUM (억원)	AUM (백만달러)
A411060	ACE KRX금현물	금 현물	14,780	9.6	19.9	2,069	151
A132030	KODEX 골드선물(H)	금 선물	14,470	6.6	9.6	1,577	115
A144600	KODEX 은선물(H)	은 선물	5,065	10.3	10.2	785	57
A319640	TIGER 골드선물(H)	금 선물	15,470	6.7	9.8	402	29
A160580	TIGER 구리실물	구리 현물	11,915	12.8	18.1	280	20
A138910	KODEX 구리선물(H)	구리 선물	7,735	10.7	13.0	131	10
A139310	TIGER 금속선물(H)	구리 현/선물, 알루미늄, 니켈 선물	6,245	10.8	9.6	37	3

참고: 2024.4.25 기준. 귀금속 100억 원 이상 종목, AUM 내림차순 정렬
자료: KRX, Bloomberg, 삼성증권

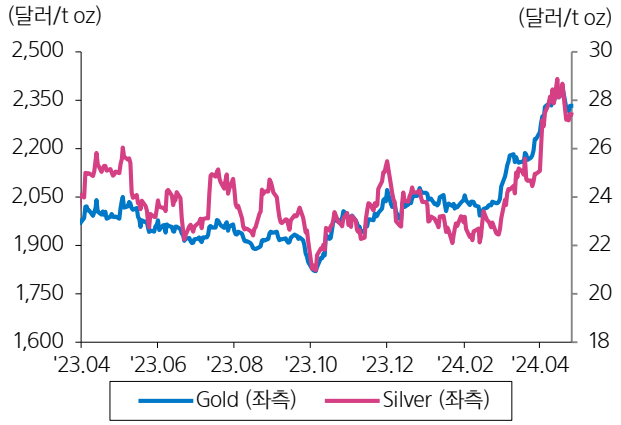
표 8. 삼성증권 ETN 리스트

코드	종목명	투자대상	종가 (원)	1M (%)	YTD (%)	AUM (억원)	AUM (백만달러)
A530061	삼성 레버리지 은 선물 ETN(H)	은 선물 2배	14,965	21.2	20.0	449	33
A530055	삼성 레버리지 금 선물 ETN(H)	금 선물 2배	41,620	13.5	20.3	416	30
A530067	삼성 KRX 금현물 ETN	금 현물	17,965	10.1	19.8	359	26
A530083	삼성 금 선물 ETN(H)	금 선물	12,455	6.2	10.4	125	9
A530089	삼성 은 선물 ETN(H)	은 선물	10,780	10.0	11.7	108	8
A530090	삼성 인버스 은 선물 ETN(H)	은 선물 -1배	8,770	-8.9	-8.7	88	6
A530084	삼성 인버스 금 선물 ETN(H)	금 선물 -1배	8,760	-5.4	-7.3	88	6
A530062	삼성 인버스 2X 은 선물 ETN(H)	은 선물 -2배	876	-19.0	-20.7	88	6
A530056	삼성 인버스 2X 금 선물 ETN(H)	금 선물 -2배	6,425	-12.0	-16.0	64	5
A530063	삼성 레버리지 구리 선물 ETN(H)	구리 선물 2배	18,180	23.7	27.4	182	13
A530095	삼성 구리 선물 ETN(H)	구리 선물	10,560	11.4	14.2	106	8
A530064	삼성 인버스 2X 구리 선물 ETN(H)	구리 선물 -2배	2,095	-19.6	-22.3	105	8
A530096	삼성 인버스 구리 선물 ETN(H)	구리 선물 -1배	9,550	-10.3	-11.0	96	7

참고: 2024.4.25 기준, AUM 내림차순 정렬
자료: KRX, Bloomberg, 삼성증권

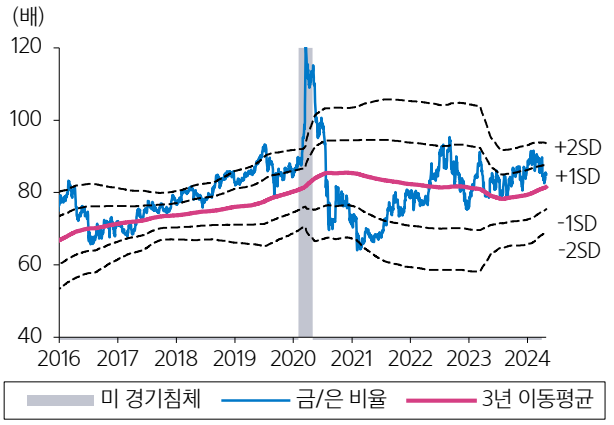
글로벌 귀금속 시장 가격/파생 데이터

그림 37. 연간 귀금속 가격 추이; 금 vs 은



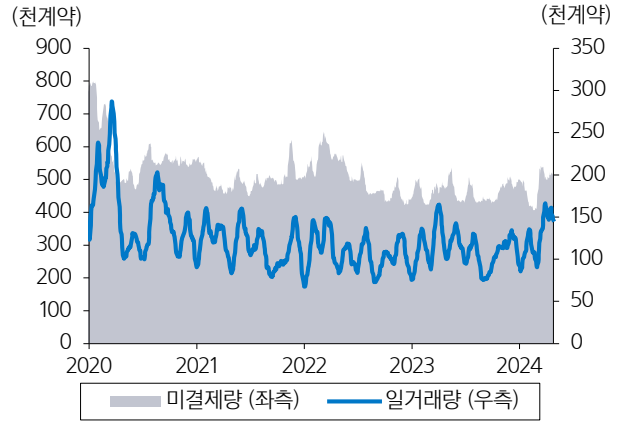
자료: Bloomberg, 삼성증권

그림 38. 금/은 비율 추이



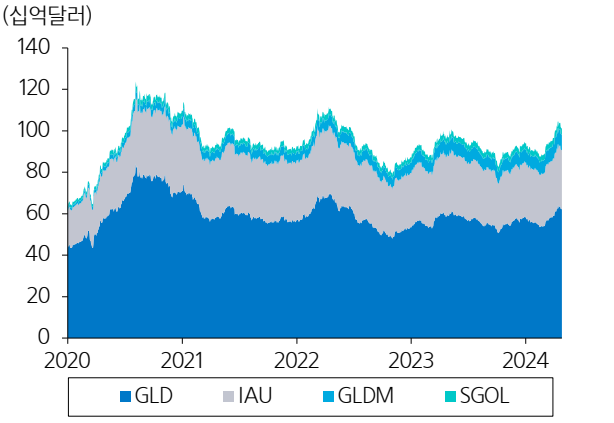
자료: Bloomberg, NBER, 삼성증권

그림 39. 금 선물 거래량 및 미결제량 추이



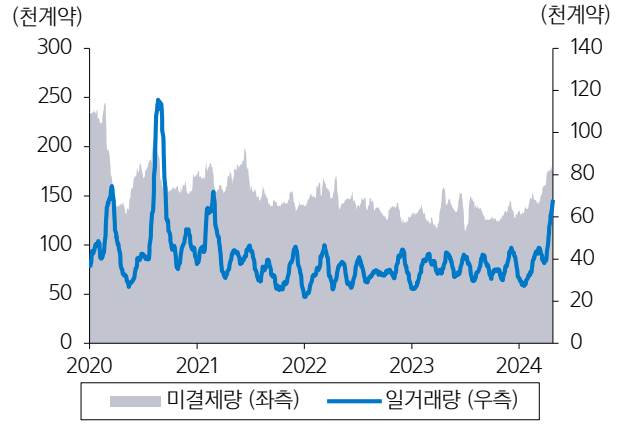
참고: 일거래량은 20일 이동평균 기준
자료: Bloomberg, 삼성증권

그림 40. 주요 금 ETF 자산 규모 추이



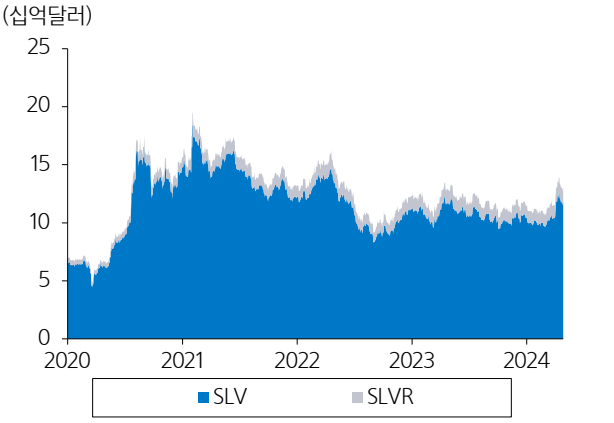
자료: Bloomberg, 삼성증권

그림 41. 은 선물 거래량 및 미결제량 추이



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

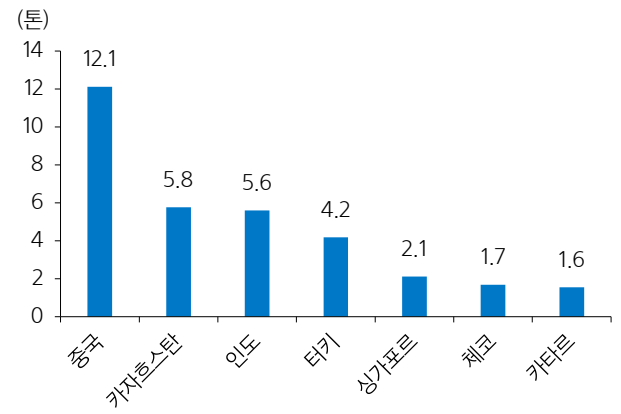
그림 42. 주요 은 ETF 자산 규모 추이



자료: Bloomberg, 삼성증권

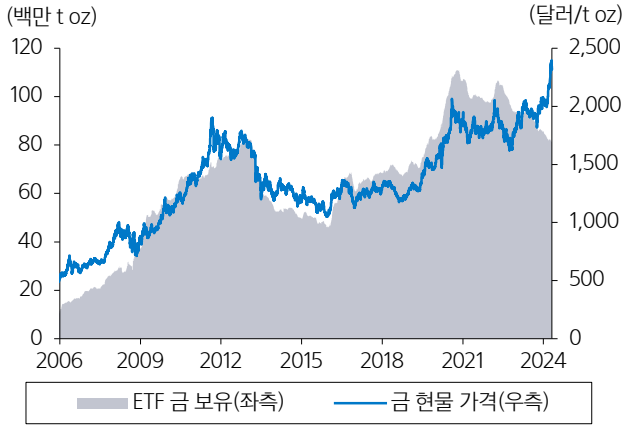
글로벌 귀금속 시장 수요/매크로 데이터

그림 43. 신흥국을 중심으로 중앙은행 순매입 지속



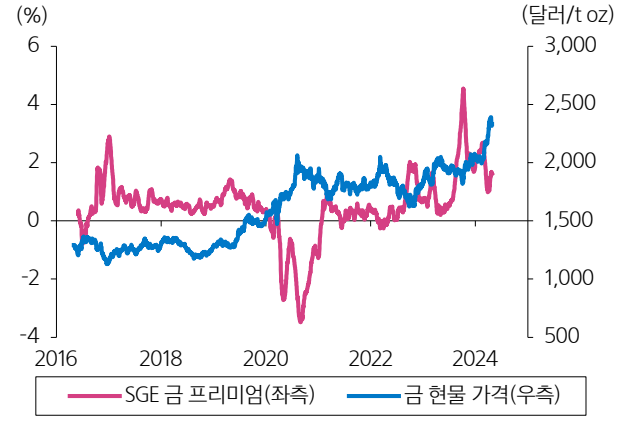
참고: 2024년 2월 순매입 규모
자료: WGC, 삼성증권

그림 44. ETF 금 보유 규모 추이



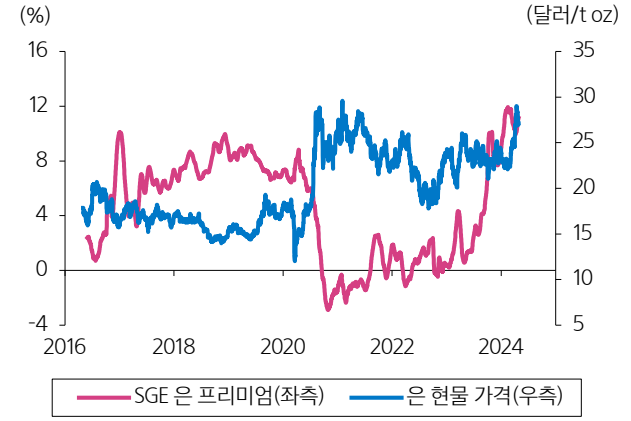
자료: WGC, Bloomberg, 삼성증권

그림 45. 상해 금 거래소(SGE) 프리미엄과 금 현물 가격



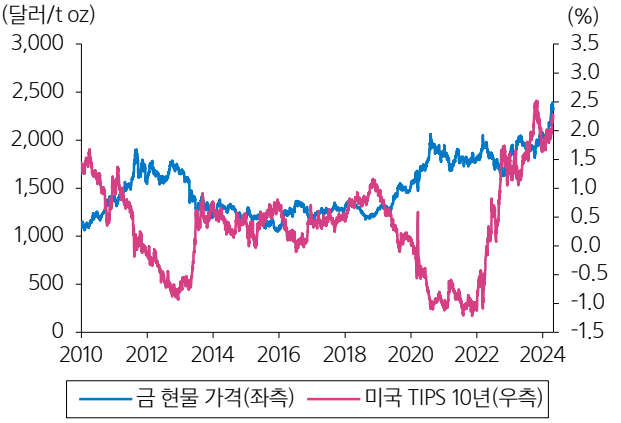
참고: 국제 금 현물 가격 대비 SGE 금 가격 차이, 20일 이동평균 기준
자료: Bloomberg, 삼성증권

그림 46. SGE 은 프리미엄과 은 현물 가격



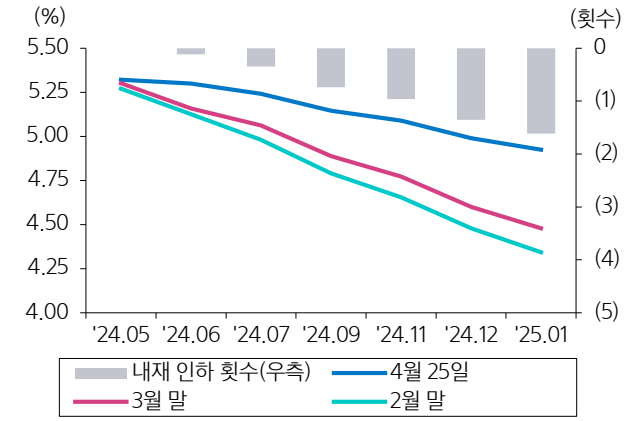
참고: 국제 은 현물 가격 대비 SGE 은 가격 차이, 20일 이동평균 기준
자료: Bloomberg, 삼성증권

그림 47. 미국 실질금리 및 금 현물 가격 추이



자료: Bloomberg, 삼성증권

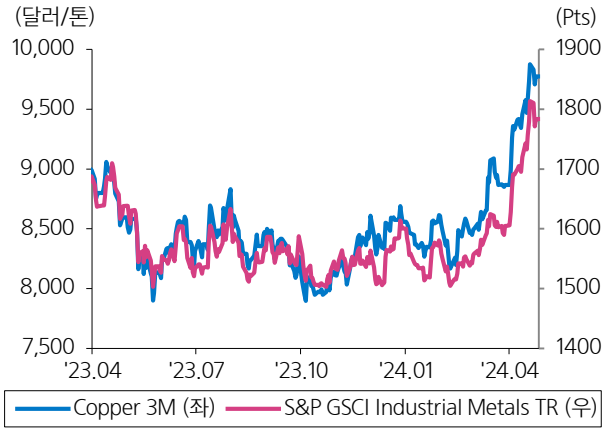
그림 48. 선물시장에 내재된 Federal Fund Rate 예상 궤적



자료: Bloomberg WIRP, 삼성증권

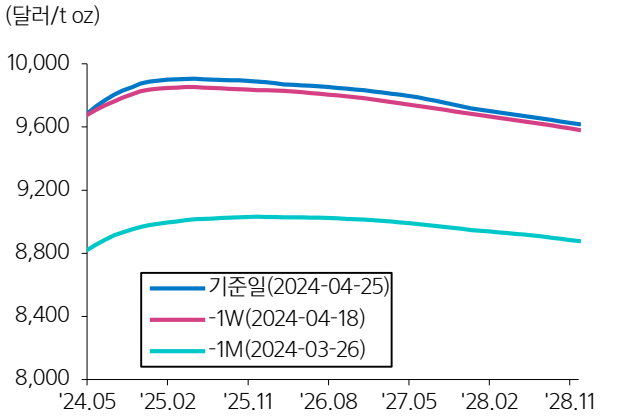
글로벌 구리(전기동) 시장 가격/파생 데이터

그림 49. 연간 금속 가격 추이; 전기동 vs 산업금속



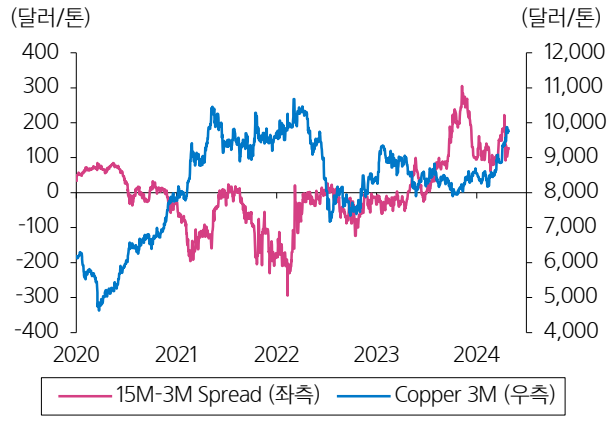
자료: Bloomberg, 삼성증권

그림 50. LME 전기동 선물 곡선 변화



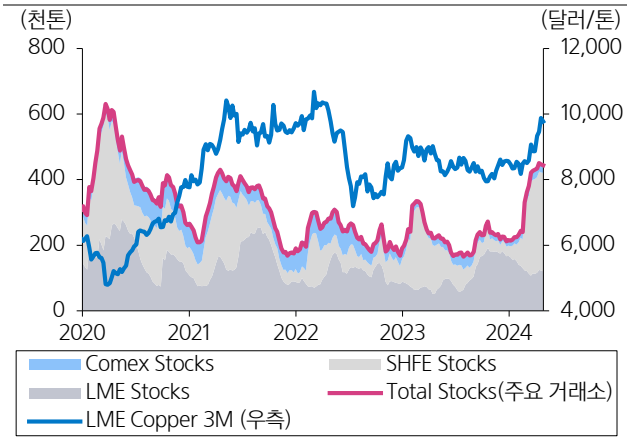
자료: Bloomberg, 삼성증권

그림 51. 전기동 선물 스프레드 추이



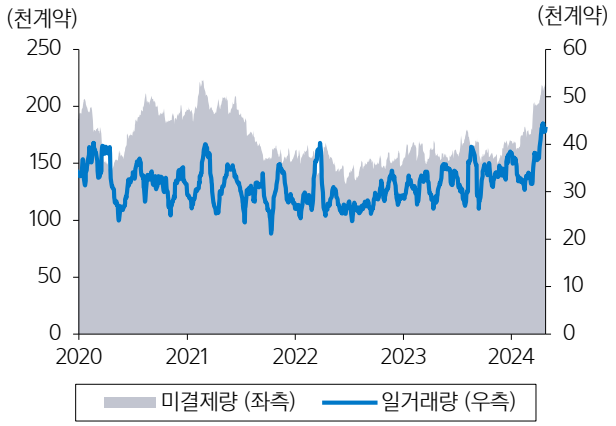
자료: Bloomberg, 삼성증권

그림 52. 주요 거래소 전기동 재고 추이



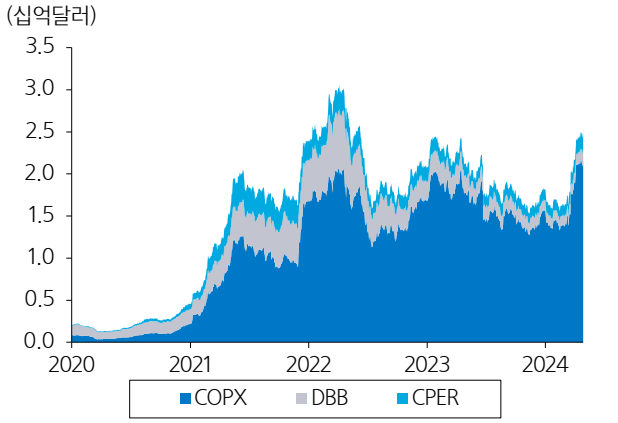
자료: LEM, SHFE, Comex, Bloomberg, 삼성증권

그림 53. 전기동 선물 거래량 및 미결제량 추이



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

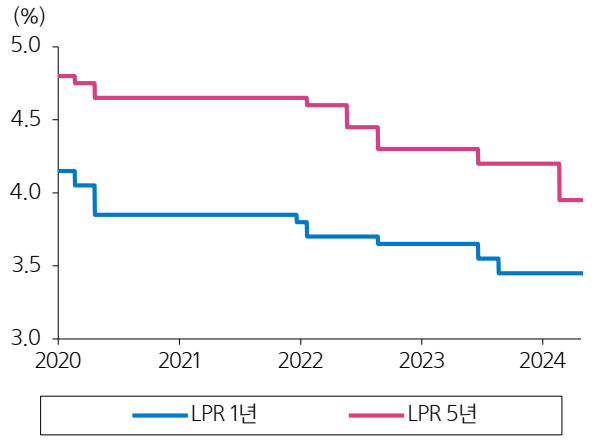
그림 54. 주요 구리 관련 ETF 자산 규모



참고: COPX는 구리 채굴기업 ETF. DBB, CPER는 전기동 선물 보유, PTP 과세 대상
자료: Bloomberg, 삼성증권

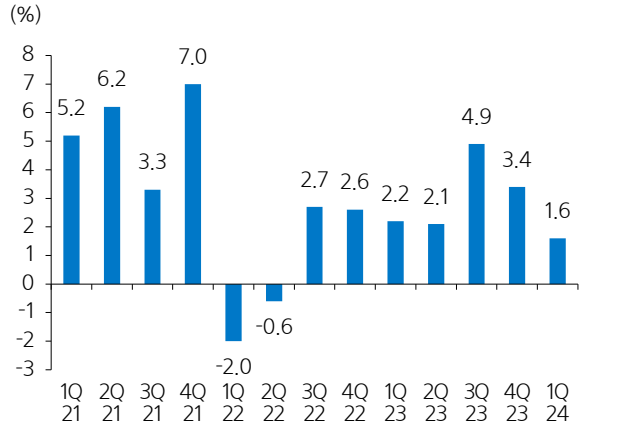
글로벌 구리(전기동) 시장 수요/공급 데이터

그림 55. 중국 최우대금리(LPR) 추이



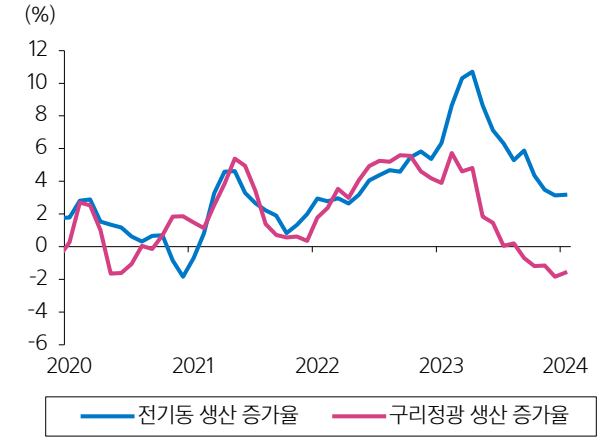
자료: 중국 인민은행, Bloomberg, 삼성증권

그림 56. 미국 분기별 GDP 성장률



자료: 미국 상무부, Bloomberg, 삼성증권

그림 57. 글로벌 구리 정광, 전기동 생산량 증가율

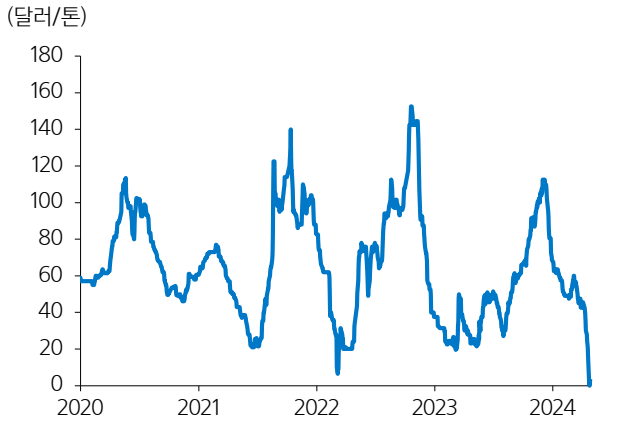


자료: Bloomberg, 삼성증권

그림 58. 정광 쇼티지, 중국 제련수수료(TC) 감소세 지속

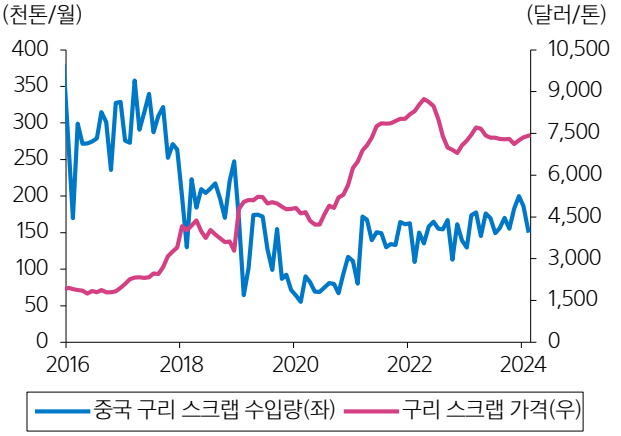
자료: ASIAN METAL, Bloomberg, 삼성증권

그림 59. 중국 양산 전기동 수입 프리미엄



자료: Bloomberg, 삼성증권

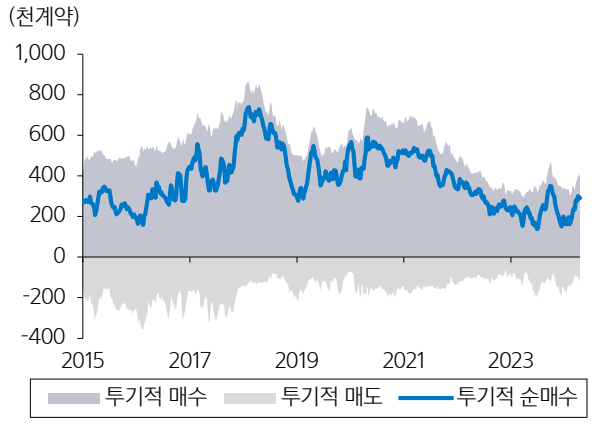
그림 60. 정광 쇼티지 완화를 위해 증가하는 구리 스크랩 재활용



자료: 중국 해관총서, Bloomberg, 삼성증권

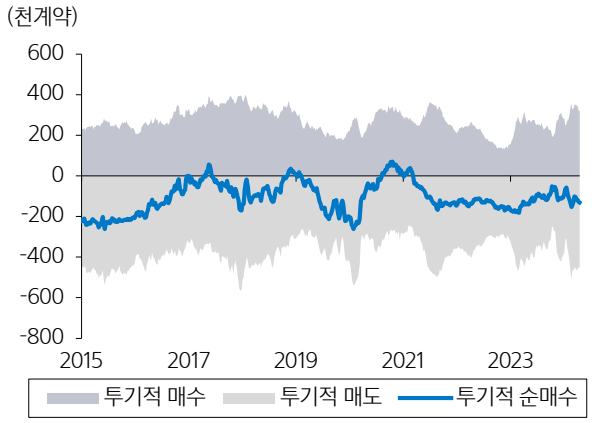
부록. 상품별 CFTC 투기적(비상업용) 순매수 포지션 추이 및 에너지 단위

원유 선물 투기적 순매수 포지션 추이



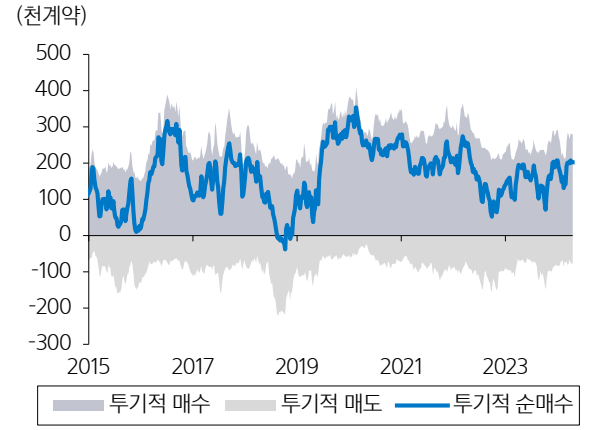
참고: 계약당 1,000배럴
자료: CFTC, Bloomberg, 삼성증권

천연가스 선물 투기적 순매수 포지션 추이



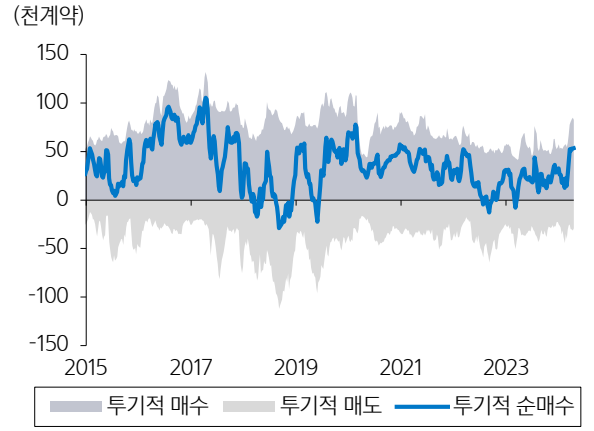
참고: 계약당 10,000MMbtu
자료: CFTC, Bloomberg, 삼성증권

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 넷째 자리까지 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

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