



Commodity

M

M

vol. 45 2025. 04. 10

Market Inside

유가, 경기침체와 OPEC+ 증산의 조합



- 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

RA **신승윤**
seungyun.shin@ls-sec.co.kr

Market Inside

Commodity

유가, 경기 침체와 OPEC+ 증산의 조합

Contents

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

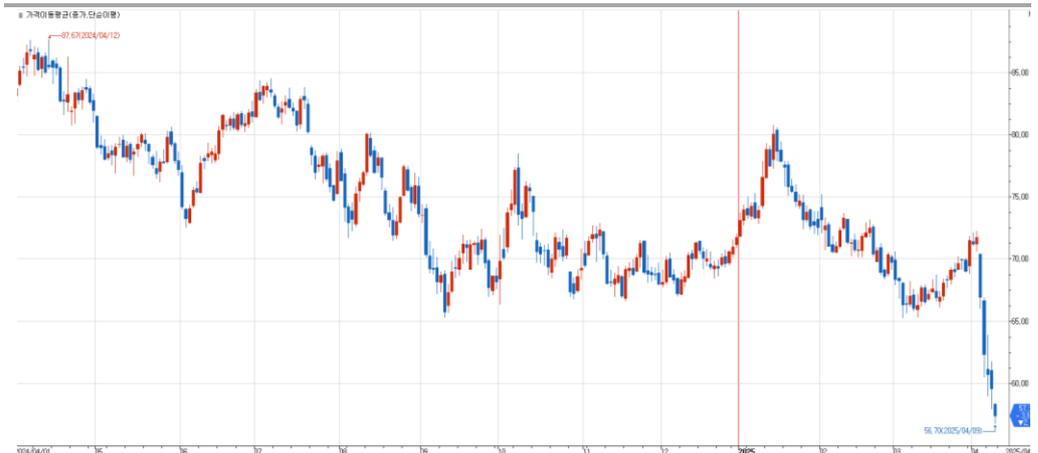


유가, 경기 침체와 OPEC+ 증산의 조합

유가, 4년 최저치로 하락

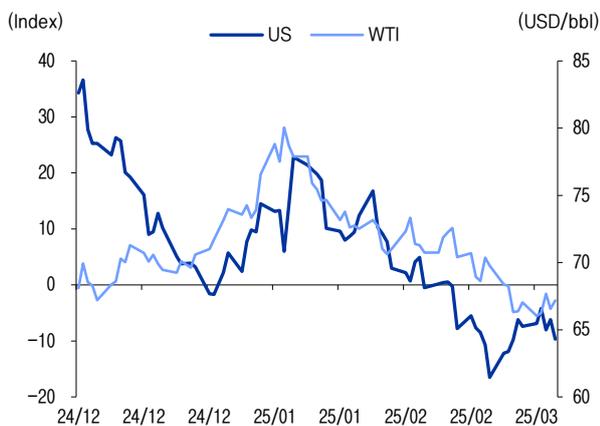
- ▶ 유가는 WTI 기준 \$57/bbl까지 하락하며 4년 최저치 기록. 유가의 급락은 트럼프의 관세 발표 이후부터 시작됨. 미국의 이란, 베네수엘라에 대한 제재 강화에 따라 3월 초 \$65대의 저점에서 \$72대까지 반등했으나, 4월 3일부터 현재까지 약 20% 하락
- ▶ 공급과잉과 동시에 두가지 유가 하락 요인 발생. 먼저 트럼프의 관세 발표는 미국을 중심으로 경기 침체 가능성을 높이며 수요 측면에서의 유가 하락 초래. 게다가 당일 OPEC+는 기존 4월부터 예정된 증산 계획에서 5월의 증산을 크게 상향 조정하며 공급 측면에서 유가 급락 요인 제공

그림1 4년 최저치, \$50 대로 하락한 WTI



자료: LS증권 리서치센터

그림2 미국 Citi Surprise Index 와 유가



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림3 OPEC+ 5월 증산 스케줄 상향

Required Production Table (kbd)

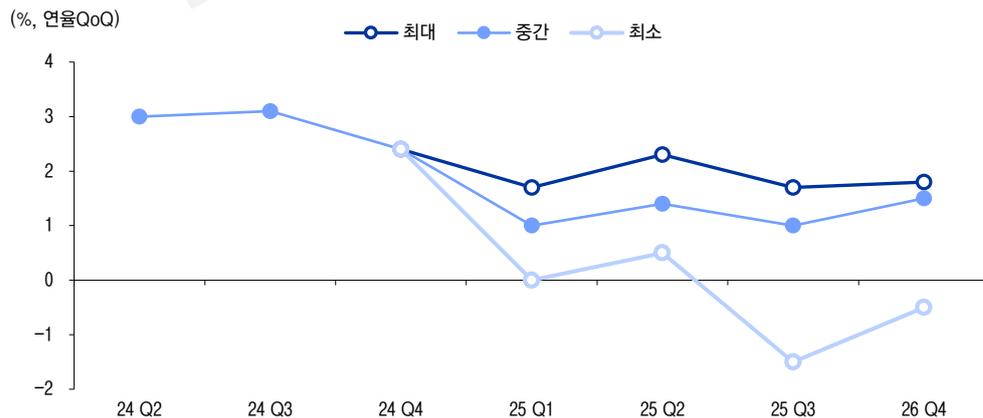
Country	May 2025 Required Production (kbd)
Algeria	919
Iraq	4,049
Kuwait	2,443
Saudi Arabia	9,200
UAE	3,015
Kazakhstan	1,486
Oman	768
Russia	9,083

자료: OPEC, LS증권 리서치센터

경기 침체를 반영하는 유가

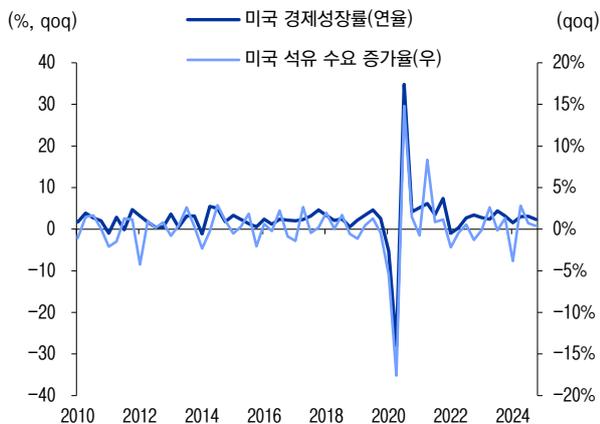
- ▶ 기본적으로 유가 전망에 있어서는 공급 요인에 더욱 비중을 두어 분석. 이는 과거의 사례들을 볼 때, 공급 요인의 변화가 유가에 미치는 영향이 크고, 수요 측면은 대체로 GDP 성장률에 연동되기에 급격한 변화가 드물기 때문
- ▶ 그러나 실제로 유가의 하락 국면은 경기 둔화 혹은 침체가 이끄는 경우가 대부분. 유가의 급등은 주로 공급 측면이 이끄는 반면, 유가의 급락은 경기 충격에서 발생하는 것이 일반적
- ▶ 4월 3일 트럼프 관세 발표 이후 금년 미국의 GDP 전망치는 급격히 하향 조정되고 있음. 시장에서는 실질 GDP 성장률 기준 2024년 2.8%에서 2025년 1.0~1.5% 수준으로 하락할 것으로 전망. 연준은 3월 FOMC에서 2025년 성장률 전망을 1.7%로 낮춘 바 있음

그림4 미국 GDP 성장률 전망치



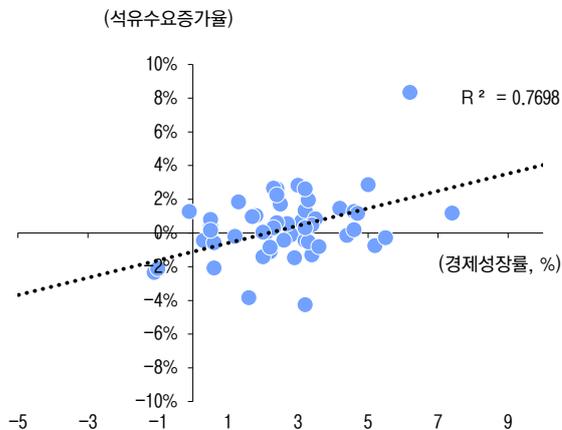
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림5 미국 경제성장률과 석유 수요 증가율



자료: Bloomberg, IEA, LS증권 리서치센터

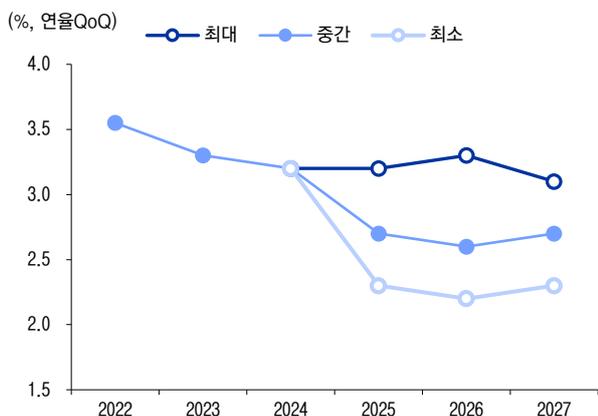
그림6 미국 경제성장률 대비 석유수요 민감도



자료: Bloomberg, IEA, LS증권 리서치센터

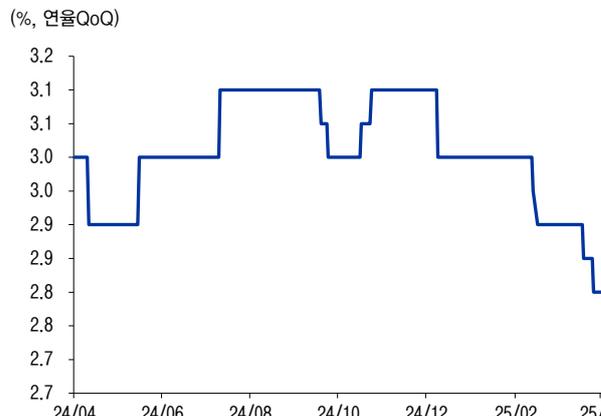
- ▶ 미국의 분기별 석유 수요 증가율은 경제성장률과 0.77의 상관관계를 나타냄. 이를 통해 대략적으로 미국의 성장률 2.2%를 기준으로 성장률 1%p 조정 시 석유 수요는 0.5%p 증감하는 것으로 추정.
- ▶ EIA(미국에너지정보청)는 3월 전망에서 2025년 미국의 석유 수요가 0.7%(14만bpd) 증가할 것으로 전망. 그러나 금년 미국의 GDP성장률이 1.0~1.5%로 하락할 경우, 미국의 석유 수요는 연간 1.4~2.4%(30~50만bpd) 감소하는 것으로 추정됨. 이는 기존의 전망 대비 약 40~60만bpd 수요 하향 요인이며, 유가에는 대략 5~8% 하락 요인
- ▶ 한편 최악의 경우 금년 미국의 GDP성장률은 -0.3% 역성장할 것이라는 전망도 대두되고 있음. 이는 미국 석유 수요를 연간 5%(100만bpd) 감소시키며, 유가에는 약 14% 하락 요인으로 작용

그림7 세계 GDP 성장률 전망치



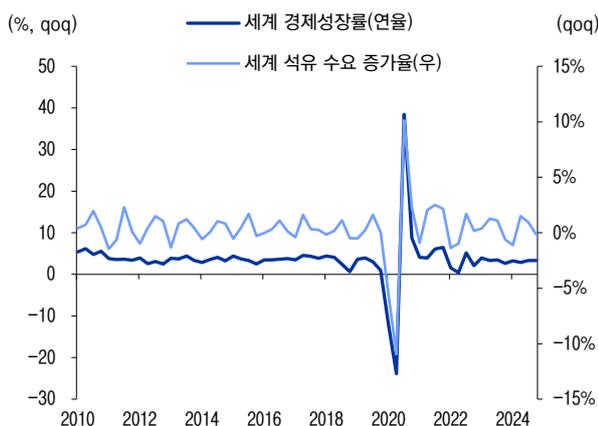
자료: Bloomberg, IEA, LS증권 리서치센터

그림8 세계 GDP 성장률 전망치 추이



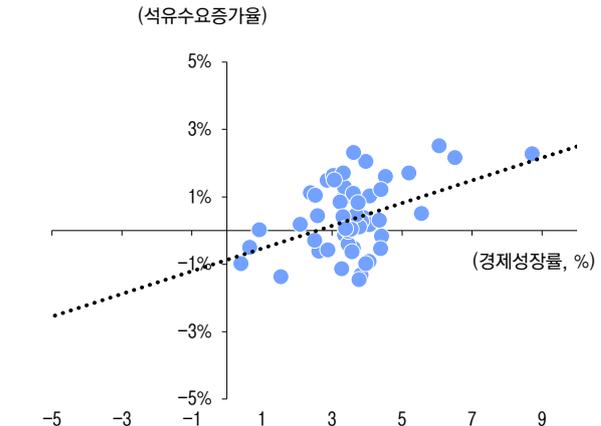
자료: Bloomberg, IEA, LS증권 리서치센터

그림9 세계 경제성장률과 석유 수요 증가율



자료: Bloomberg, IEA, LS증권 리서치센터

그림10 세계 경제성장률 대비 석유수요 민감도



자료: Bloomberg, IEA, LS증권 리서치센터

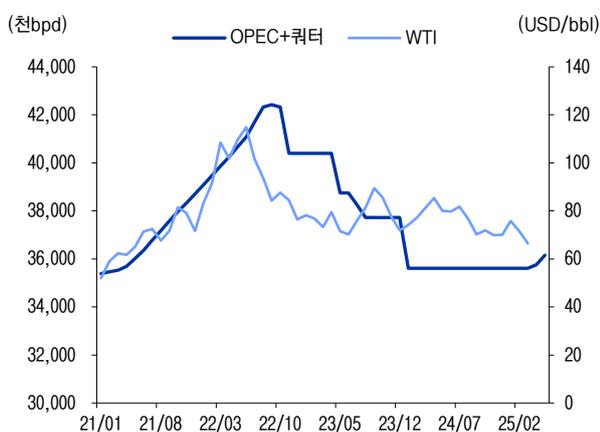
- ▶ 한편 미국뿐 아니라 전세계적인 성장률 하락도 예상되고 있음. 최근 2주간의 서베이에 따르면 세계 GDP성장률은 2024년 3.2%에서 금년 2.7%(2.3~3.2%의 범위)로 하락할 것으로 조사됨

- ▶ EIA는 3월 보고서에서 금년 세계 석유 수요가 1.2% (127만bpd) 증가할 것으로 전망한 바 있음. 세계 GDP성장률이 2.7%로 하락할 경우 석유 수요 증가율은 연간 0.23% (24만bpd)로 하락하고, 유가에는 12%의 하락 압력으로 작용할 것. 서베이 상의 최저값인 2.3%의 GDP성장률을 가정할 경우에는 석유 수요는 연간 -0.3% (32만 bpd) 감소하며 이는 약 18%의 유가 하락을 이끄는 것으로 추정

OPEC+의 5월 증산의 의도와 영향

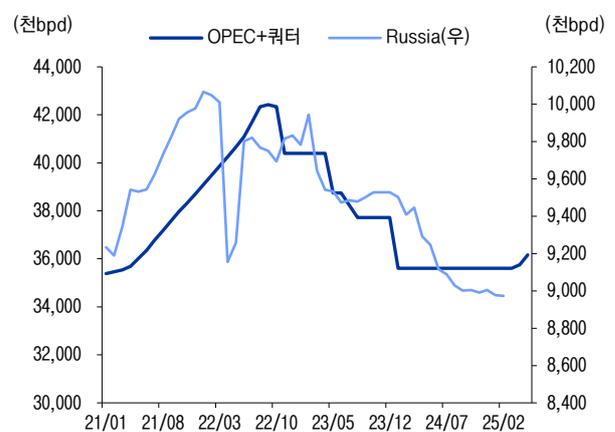
- ▶ OPEC+는 3월에 4월부터의 증산 스케줄을 확정하며 유가 하락 요인 제공. 그러나 4월 3일, 또다시 당초 계획된 것보다 확대된 5월 증산을 발표하며 시장에 충격을 주었음. 이는 계획된 생산량 대비 27만bpd의 증산 효과를 가지며, 6월부터는 기 계획된 증산 속도로 회귀한다고 가정할 경우 연간 3~4%의 유가 하락 효과를 나타냄
- ▶ 표면적으로는 OPEC+ 증산 확대가 건강한 시장 펀더멘털과 긍정적인 수요 전망에 따른 것이라고 밝힘. 그러나 과거 2022년 10월 감산을 시작할 때의 유가 수준이 \$80대였던 점을 상기해 볼 때, \$70대 초반의 유가 수준에서 증산 확대를 결의했다는 것은 숨은 의도가 있는 것으로 추측됨
- ▶ 실제로 과거 OPEC+의 감산은 우크라이나 전쟁의 장기화에 따른 러시아의 수출 및 생산 능력 감소로 인해 불가피한 것이었다는 평가도 있음. 휴전 협상이 진행되고 있는 상황에서 향후 러시아의 수출 및 생산 능력 회복에 대비하여 5월 생산 쿼터를 선제적으로 상향 조정했을 가능성도 있는 것으로 추정됨. 특히 트럼프 행정부가 저유가를 강조하고 있는 현 상황도 증산에 유리한 국면으로 볼 수 있음
- ▶ 다만 타이밍 상으로는 미국의 관세 부과와 OPEC+의 추가 증산이 겹치며, 수요와 공급 측면 모두 유가를 급락시키는 요인으로 작용하고 있는 것이 부담스러울 수 있음. 문제는 6월의 증산스케줄은 5월 초 회의에서 결정할 것이라고 밝힌 바 있어, 5월 초까지 유가를 지지할 요인이 부재하다는 점

그림11 OPEC+ 쿼터와유가



자료: OPEC, LS증권 리서치센터

그림12 러시아 석유 생산과 OPEC+ 쿼터



자료: OPEC, LS증권 리서치센터

표1 원자재 지수 동향

섹터	지수	04/08	1W%	1M%	3M%	6M%	1Y%	YTD%
상품 지수	CRB Index	279.79	-10.0	-7.7	-6.4	-3.7	-5.9	-5.7
	S&P GSCI	509.12	-10.4	-7.7	-8.4	-9.0	-15.0	-7.4
	Bloomberg CI	97.32	-8.6	-7.1	-2.0	-3.2	-5.4	-1.5
	US Dollar Index	102.96	-1.3	-0.9	-4.9	0.0	-1.1	-5.1
	Baltic Dry Index	1342.00	-15.4	-4.1	28.7	-25.0	-15.8	34.6
GSCI 섹터별 지수	에너지	209.27	-14.9	-11.0	-15.8	-16.8	-26.4	-14.0
	귀금속	3829.76	-5.6	1.5	11.6	11.7	25.4	12.3
	비철금속	415.01	-9.1	-11.7	-5.1	-11.3	-7.5	-5.2
	곡물	386.36	0.1	-0.7	1.7	1.0	-3.3	0.7
	소프트	150.89	-7.6	-5.4	-8.2	0.5	-2.7	-8.7
	축산물	437.50	-5.9	-1.8	3.4	8.0	3.7	4.2

자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

표2 원자재 가격 동향

섹터	거래소	상품명	04/08	1W%	1M%	3M%	6M%	1Y%	YTD%
에너지	NYMEX	WTI Crude Oil (\$/bbl.)	59.6	-16.3	-10.7	-19.0	-21.5	-31.1	-16.9
	ICE	Brent Crude Oil (\$/bbl.)	62.8	-15.7	-10.1	-17.7	-20.9	-30.5	-15.8
	NYMEX	RBOB Gasoline (¢/gal.)	199.1	-13.5	-5.9	-2.2	-7.4	-27.5	-0.5
	NYMEX	Heating Oil (¢/gal.)	205.7	-10.1	-5.7	-12.7	-12.5	-24.6	-11.4
	NYMEX	Natural Gas (\$/MMBtu)	3.47	-12.3	-22.2	-5.6	29.5	87.9	-4.6
	ICE	Newcastle Coal (\$/MT)	106.7	-6.7	-9.2	-10.9	-27.9	-16.8	-14.8
	ICE	Uranium U308 (\$/lb.)	64.4	-0.3	1.2	-13.7	-22.8	-27.2	-11.7
귀금속	COMEX	Gold (\$/t oz.)	2,990.2	-5.0	1.6	13.3	14.1	28.2	13.7
	COMEX	Silver (\$/t oz.)	29.7	-13.5	-9.5	-2.2	-4.3	7.1	2.6
	NYMEX	Platinum (\$/t oz.)	911.3	-9.3	-7.0	-1.9	-5.8	-5.3	1.9
	NYMEX	Palladium (\$/t oz.)	889.3	-11.1	-6.9	-2.2	-16.5	-14.4	-1.5
비철금속	COMEX	Copper (¢/lb.)	414.4	-17.7	-12.0	0.4	-5.5	-3.1	4.0
	LME	Copper 3M (\$/MT)	8,655.5	-10.7	-10.0	-3.9	-11.0	-8.0	-1.3
	LME	Aluminum 3M (\$/MT)	2,349.0	-6.3	-13.2	-5.7	-9.2	-4.5	-7.9
	LME	Zinc 3M (\$/MT)	2,563.0	-9.2	-11.2	-11.7	-17.0	-3.8	-13.9
	LME	Lead 3M (\$/MT)	1,869.5	-6.1	-7.4	-3.9	-9.5	-12.8	-4.2
	LME	Nickel 3M (\$/MT)	14,180	-12.0	-14.1	-6.6	-19.2	-20.6	-7.5
	LME	Tin 3M (\$/MT)	32,603	-13.0	0.3	11.3	-0.7	9.2	12.1
	LME	Cobalt Spot (\$/MT)	33,296	-0.9	24.6	37.0	37.4	17.2	37.0
	COMEX	Lithium Hydrox (\$/kg)	9.27	-4.9	-2.9	-8.7	-8.2	-29.9	-2.1
철금속	MB	Iron Ore 62%Fe (\$/MT)	97.0	-0.4	1.3	4.8	-0.4	-3.7	1.7
	SHFE	HRC (CNY/MT)	3,244.0	-4.0	-5.3	-2.5	-9.2	-13.3	-4.2
	SHFE	Steel Rebar (CNY/MT)	3,131.0	-3.4	-5.9	-3.8	-7.8	-6.5	-5.1
곡물	CBOT	Corn (¢/bu.)	474.8	1.4	-0.2	3.7	13.4	9.0	3.5
	CBOT	Soybeans (¢/bu.)	992.8	-4.0	-3.1	0.0	-2.2	-16.0	-0.6
	CBOT	Wheat (¢/bu.)	540.0	-0.1	-2.0	-0.1	-10.6	-4.6	-2.1
소프트	ICE	Cocoa (\$/MT)	7,721.0	-5.5	-7.0	-32.1	2.6	-22.0	-33.9
	ICE	Coffee (¢/lb.)	341.4	-11.4	-8.8	7.1	34.0	61.7	6.8
	ICE	Cotton (¢/lb.)	65.6	-4.0	-0.8	-4.6	-9.8	-24.4	-4.2
	ICE	Sugar (¢/lb.)	18.1	-5.2	0.8	-6.2	-18.1	-16.0	-5.8
축산물	CME	Live Cattle (¢/lb.)	193.6	-5.7	-1.5	-0.8	2.4	7.9	-0.1
	CME	Feeder Cattle (¢/lb.)	271.7	-5.4	-2.3	2.0	8.6	13.5	3.3
	CME	Lean Hogs (¢/lb.)	89.8	-7.5	-8.5	12.7	6.8	0.0	10.4

자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터



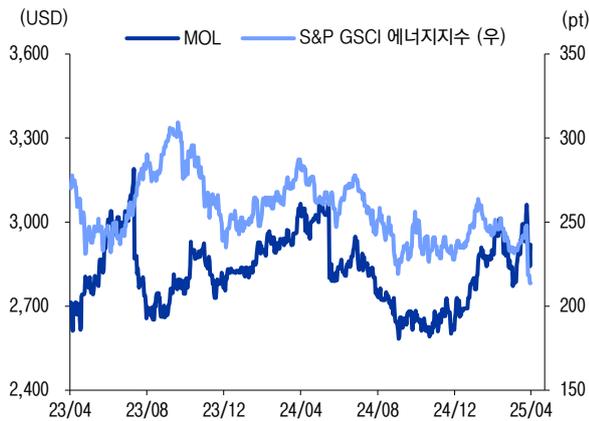
원자재 기업 Leader & Lagger

표3 주간 수익률 상하위 에너지 기업

	기업명	티커	1W%	1M%	3M%	1Y%	YTD%	비고
1	MOL	MOL HB	-3.4	3.0	4.6	-4.8	7.0	헝가리 E&P기업으로 부다페스트 거래소 시총 2위
2	China Shenhua	1088 HK	-4.5	0.7	-6.1	-3.1	-8.0	글로벌 1위 석탄생산기업(생산Capa. 2.7억톤)
3	Reliance Industries	RIGD LI	-5.6	-5.4	-2.9	-20.4	-2.7	인도 에너지기업으로 정유화학/통신 등 다변화된 사업모델 구성
1	Kosmos Energy	KOS US	-29.8	-27.9	-58.3	-73.3	-53.8	미국 E&P기업으로 모로코 연안, 카메룬에서 유전 임대사업 진행
2	Devon Energy	DVN US	-28.7	-22.8	-20.6	-49.8	-18.1	미국 E&P/운송기업으로 2.1억배럴의 석유 매장량 보유
3	Occidental Petroleum	OXY US	-26.6	-23.6	-28.9	-47.5	-26.9	7대 석유 메이저의 뒤를 이어 미국 대형 석유/가스/화학기업

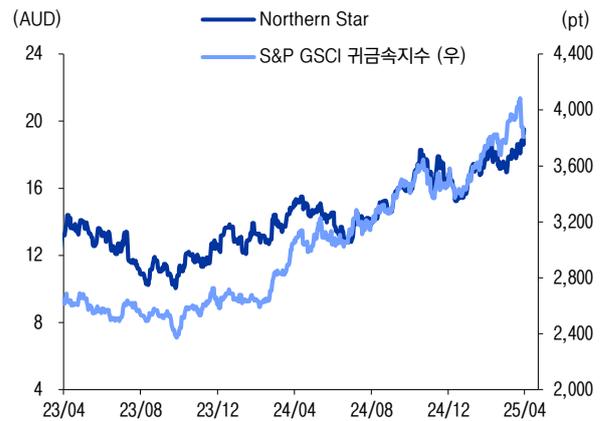
자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림13 에너지 수익률 상위 기업 주가 추이



자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림14 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	Northern Star	NST AU	6.3	13.4	24.6	28.7	26.4	호주계 금광기업으로 호주/북미 대규모 금광 보유
2	Royal Gold	RGLD US	-5.3	0.8	17.3	26.8	17.9	對주요 광산기업 채굴자금 지원 통한 수익(로열티&스트리밍) 창출
3	Kinross Gold	K CN	-5.4	6.0	22.7	96.0	27.6	캐나다계 금광기업으로 브라질 최대규모 Paracatu 금광 보유
1	Buenaventura	BVN US	-16.8	-3.6	6.1	-17.6	12.3	페루계 금광기업으로 남미 최대 금광 Yanacocha 지분 소유
2	Zijin Mining Group	2899 HK	-16.3	-7.4	3.6	-11.7	4.7	글로벌 5대 금광기업이자 중국 최대규모 구리+아연 생산기업
3	Pan American Silver	PAAS CN	-15.5	-12.3	3.4	25.9	6.4	메이저 은생산기업으로 라틴아메리카 국가에서 광산 운영

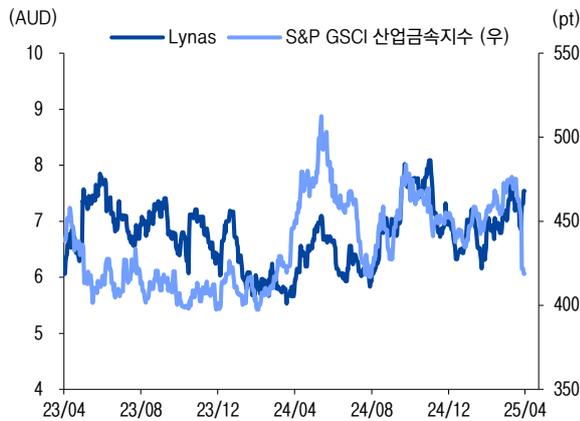
자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

표5 주간 수익률 상하위 산업금속 기업

	기업명	티커	1W%	1M%	3M%	1Y%	YTD%	비고
1	Lynas	LYC AU	6.8	4.9	10.4	30.7	17.3	호주 희토류 생산기업으로 글로벌 최대 희토류 처리공장 운영
2	China Northern Rare	600111	4.9	3.4	15.0	15.6	12.8	글로벌 최대 중국계 희토류생산기업
3	Fortescue Metals Group	FMG AU	-5.3	-6.9	-17.9	-40.4	-18.8	글로벌 4대 철광석 생산기업으로 최대규모 철광석광산 보유
1	Albemarle	ALB US	-29.3	-32.8	-43.7	-61.5	-41.0	미국 리튬, 브롬생산기업으로 해외 매출비중 80%
2	First Quantum Minerals	FM CN	-25.9	-15.7	-22.4	-2.1	-18.8	글로벌 10대 구리생산기업으로 니켈, 금, 아연, 코발트까지 생산
3	Alcoa	AA US	-25.1	-31.3	-38.1	-37.9	-40.3	알루미늄 생산기업, 글로벌 최대 보크사이트 광산 소유

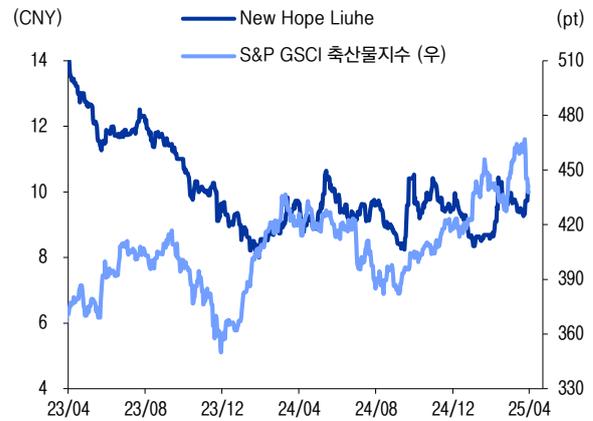
자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림15 산업금속 수익률 상위 기업 주가 추이



자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림16 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	New Hope Liuhe	000876	17.4	12.8	27.8	14.8	22.9	중국 사료생산기업으로 20개국 대상 수출
2	Muyuan Foods	002714	6.6	12.1	10.3	-7.9	7.6	중국 대표 양돈농가로 R&D 및 사료생산까지 병행
3	NH Foods	2282 JP	-0.6	6.2	1.2	-0.1	-1.4	일본계 식품기업으로 일본 내 육류시장 점유율 20% 차지
1	DuPont	DD US	-26.4	-29.5	-26.7	-27.7	-27.7	다우케미칼과의 합병으로 글로벌 최대 화학기업으로 성장
2	Mosaic	MOS US	-15.1	-9.5	-10.4	-30.1	-7.4	글로벌 최대 인산계, 칼륨계 비료 생산기업
3	CF Industries	CF US	-14.0	-11.2	-23.7	-14.2	-19.7	암모니아 생산기업으로 청정수소, 친환경 암모니아 사업 주력

자료: Refinitive, LS증권 리서치센터



원자재 ETF 시장 현황

표7 원자재 ETF 수익률 동향

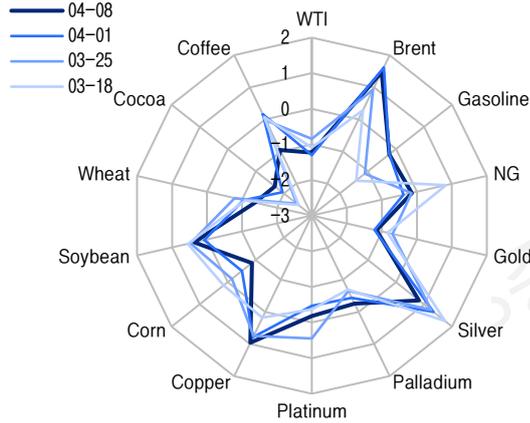
섹터	분류	Ticker	AUM(mUSD)	04/08	1W%	1M%	3M%	6M%	YTD%	1Y%
Broad	선물형	PDBC	4,403.6	12.21	-10.5	- 8.3	- 6.9	-13.0	- 8.2	-15.0
		DBC	1,220.7	20.16	-10.4	- 8.2	- 6.6	-13.3	- 8.5	-15.1
		GSG	865.1	20.19	-11.3	- 8.5	- 8.2	- 8.4	0.6	-11.4
		DJP	544.2	31.75	-10.2	- 8.2	- 2.1	- 2.4	4.5	- 2.2
		FTGC	2,297.5	23.09	- 9.8	- 7.5	- 4.3	- 3.8	2.9	- 5.5
	주식형	GUNR	4,222.9	33.77	-13.3	-11.7	- 8.3	-17.9	-17.5	-20.2
		GNR	2,335.5	45.66	-14.6	-13.8	-10.0	-20.5	-19.4	-23.5
Energy	선물형	USO	1,014.9	63.34	-17.8	-12.1	-18.1	-18.6	-5.0	-22.9
		UNG	359.1	18.28	-11.7	-21.2	6.8	20.8	-9.9	18.6
		KRBN	161.3	26.44	-7.5	-5.7	-7.4	-16.4	-27.5	-14.5
	주식형	OIH	846.0	196.72	-26.1	-23.1	-29.7	-33.3	-36.4	-43.1
		XOP	1,543.9	101.91	-23.1	-16.8	-26.0	-26.8	-25.6	-36.2
		AMLP	9,415.5	45.07	-13.8	-10.5	-8.9	-5.2	6.0	-5.6
		URA	2,323.0	20.26	-12.2	-15.4	-27.2	-31.5	-26.8	-33.2
Precious	선물형	GLTR	1,252.2	120.69	-6.3	-0.8	7.4	6.3	32.6	18.1
		GLD	88,889.5	275.20	-4.3	2.5	11.9	13.3	44.0	27.1
		SLV	13,346.1	27.14	-11.4	-8.3	-0.9	-4.4	24.6	6.9
		PPLT	968.9	83.89	-6.9	-4.8	-4.3	-5.8	-8.0	-5.6
		PALL	316.3	82.97	-8.1	-4.6	-2.5	-15.9	-17.9	-14.1
	주식형	GDX	13,271.8	41.50	-9.4	-0.3	15.6	4.1	33.8	23.5
		SIL	1,232.7	33.97	-13.2	-6.7	2.3	-6.4	19.7	8.9
Industrial	선물형	DBB	108.6	17.23	-9.5	-12.0	-7.5	-17.0	-5.8	-10.4
		CPER	154.3	25.72	-18.4	-12.8	-3.8	-7.6	6.5	-4.3
	주식형	XME	1,342.8	48.74	-12.8	-13.0	-15.6	-23.5	-18.5	-21.6
		PICK	615.2	30.23	-16.4	-19.1	-14.1	-27.6	-29.8	-30.4
		COPX	2,069.6	31.24	-20.6	-21.8	-20.8	-32.5	-16.7	-31.3
		LIT	745.7	31.82	-17.6	-21.9	-21.7	-30.4	-37.5	-30.4
		REMX	217.9	32.65	-17.4	-22.0	-20.0	-32.2	-47.0	-38.9
Agr	선물형	DBA	783.4	25.27	-6.2	-4.6	-4.1	-1.9	21.8	1.6
		CORN	50.1	18.74	0.1	-1.7	0.5	2.4	-13.1	-6.1
		SOYB	24.2	20.59	-5.3	-4.3	-2.6	-7.4	-23.8	-18.0
		WEAT	122.4	4.67	-1.1	-2.9	-1.1	-14.0	-21.8	-14.5
	주식형	MOO	502.8	60.21	-11.5	-13.3	-6.8	-18.0	-21.0	-19.6
		VEGI	78.6	33.43	-10.5	-11.6	-4.8	-10.8	-12.5	-13.0

자료: Refinitive, LS증권 리서치센터



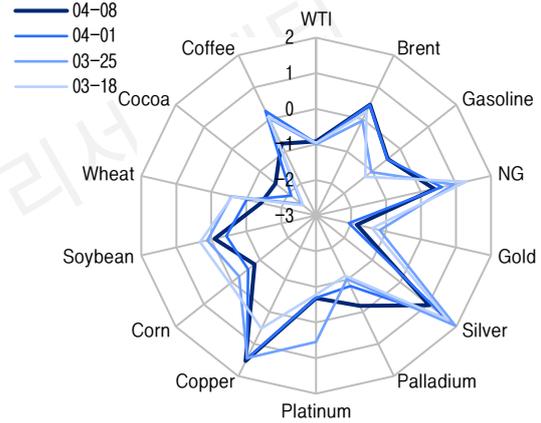
원자재 CFTC 순매수 포지션 (미결제약정 대비)

그림17 비상업 순매수 비율 Z-score



자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림18 관리자금 순매수 비율 Z-score



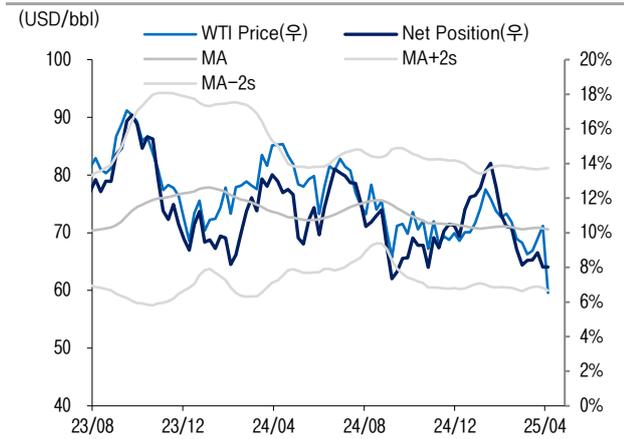
자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

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

Z-Score	Non-Commercial	WoW	Managed Money	WoW
WTI	-1.23	0.08	-0.91	0.05
Brent	1.47	-0.15	0.46	0.01
Gasoline	-0.24	0.00	-0.44	0.02
NG	-0.14	0.24	0.38	-0.21
Gold	-1.16	0.05	-1.84	0.23
Silver	0.81	-0.52	1.03	-0.60
Palladium	-0.26	0.18	-0.19	0.61
Platinum	-0.18	0.29	-0.68	0.01
Copper	0.96	0.17	1.53	0.07
Corn	-0.86	-0.35	-0.80	-0.23
Soybean	0.37	0.29	-0.09	0.34
Wheat	-1.37	-0.33	-1.43	-0.42
Cocoa	-1.68	0.27	-1.55	0.56
Coffee	-0.95	-1.12	-0.76	-1.02
Sugar	0.22	0.08	0.74	0.15
Cotton	-0.65	0.58	-0.84	0.46

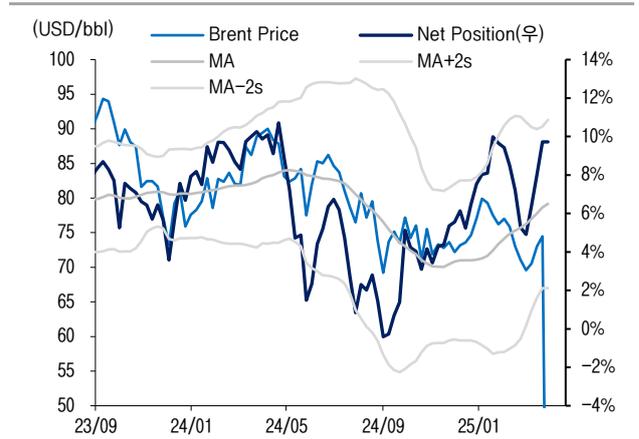
자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림19 WTI



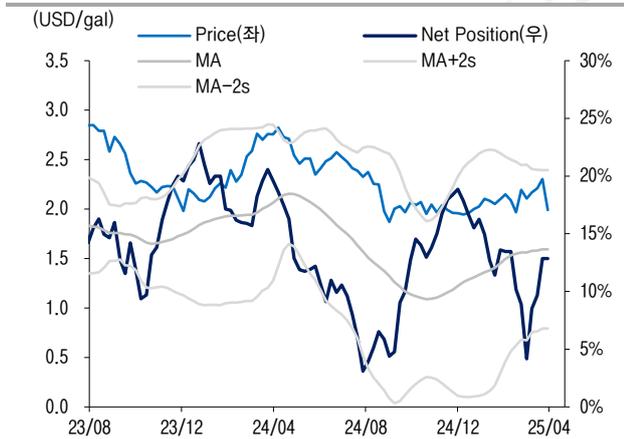
자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림20 Brent



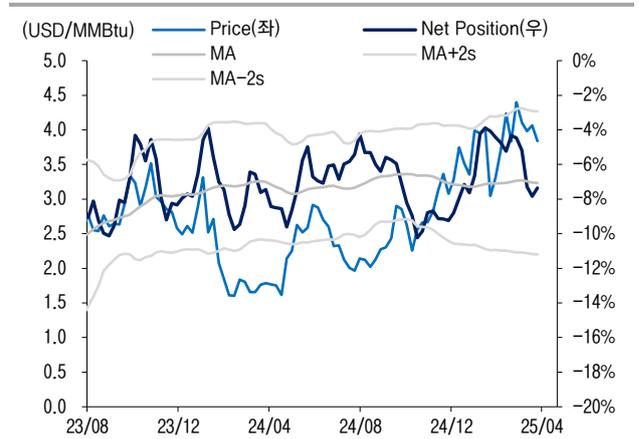
자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림21 Gasoline



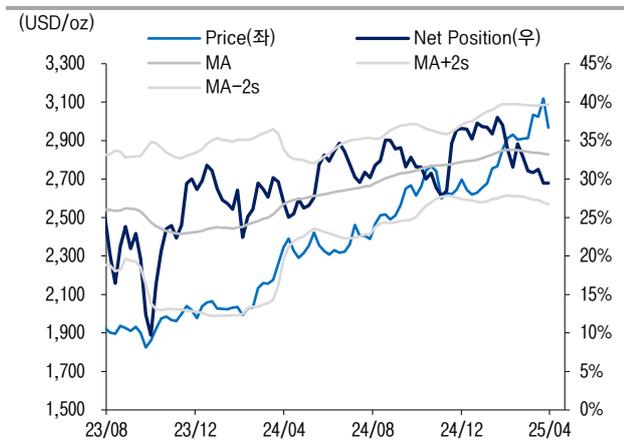
자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림22 HH Natural Gas



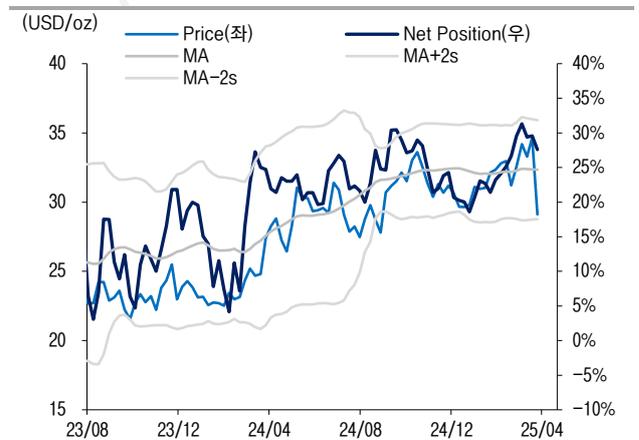
자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림23 Gold



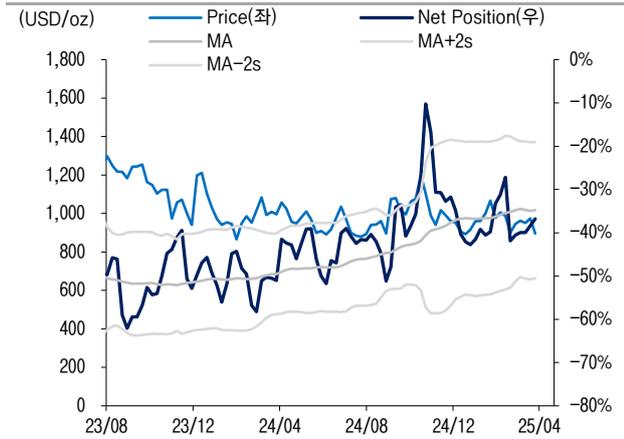
자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림24 Silver



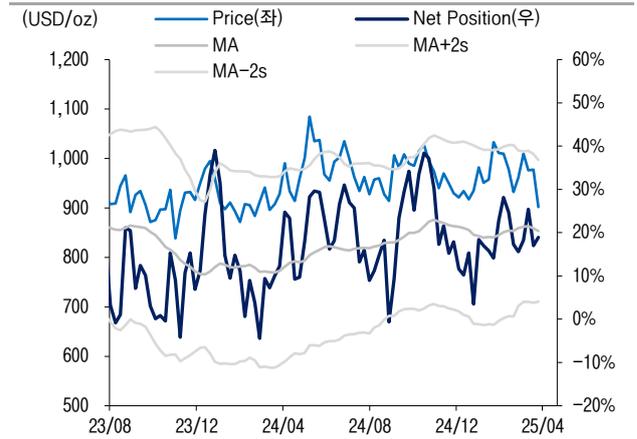
자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림25 Palladium



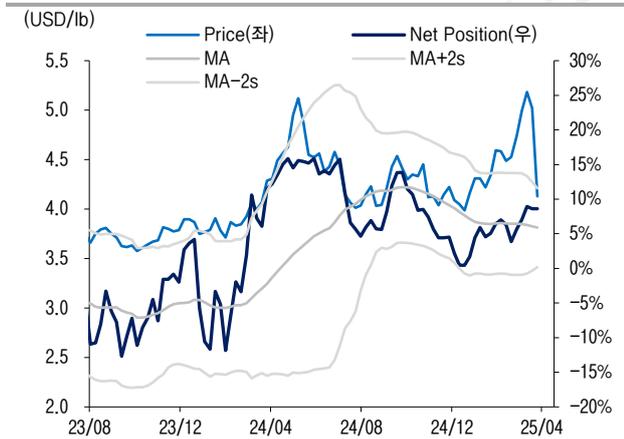
자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림26 Platinum



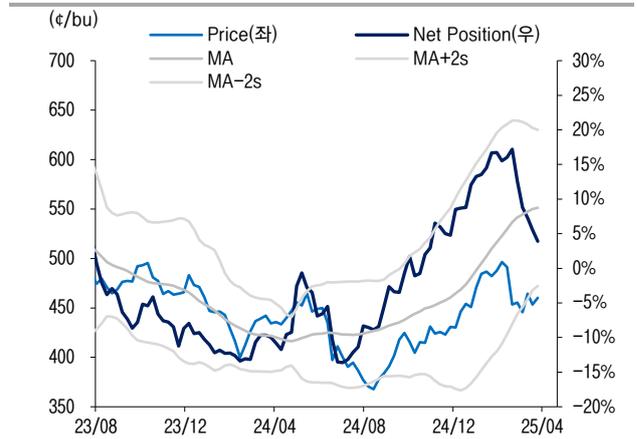
자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림27 Copper



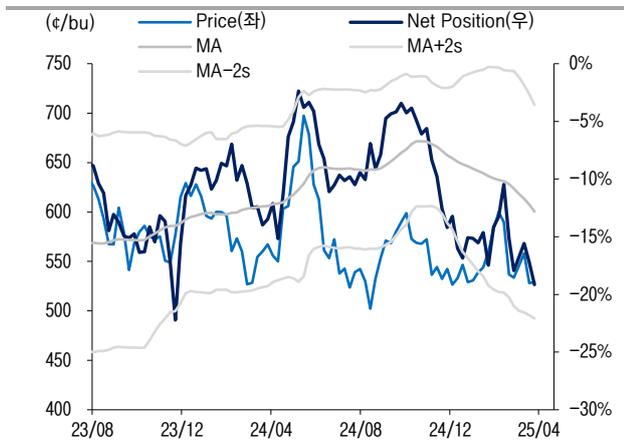
자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림28 Corn



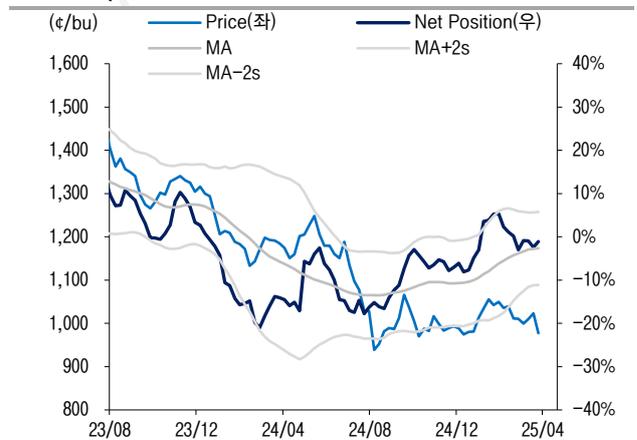
자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림29 Wheat



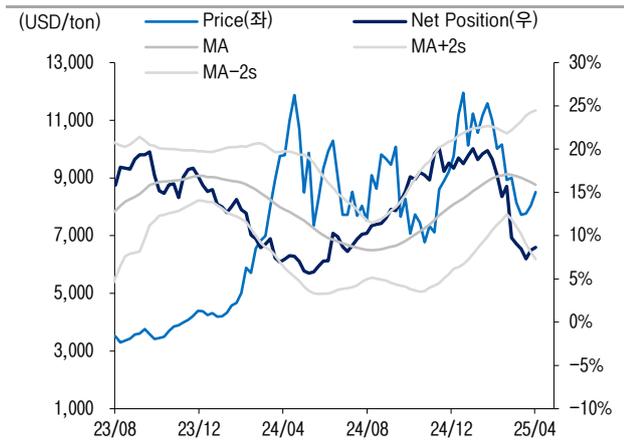
자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림30 Soybean



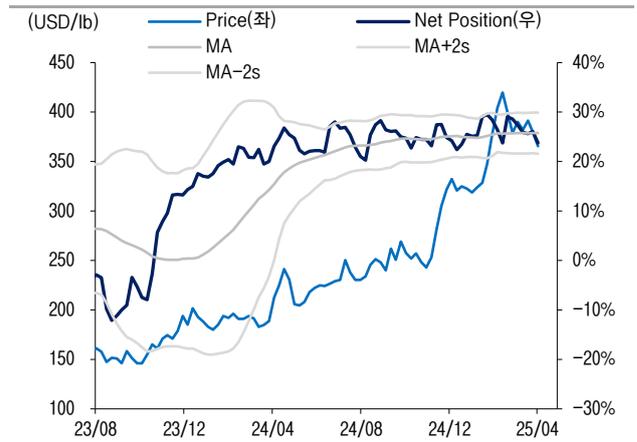
자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림31 Cocoa



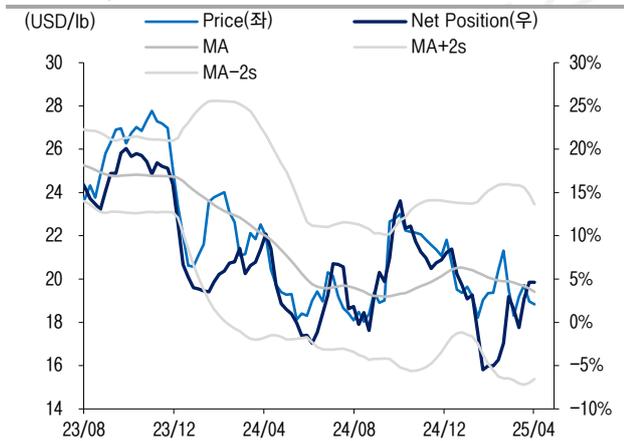
자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림32 Coffee



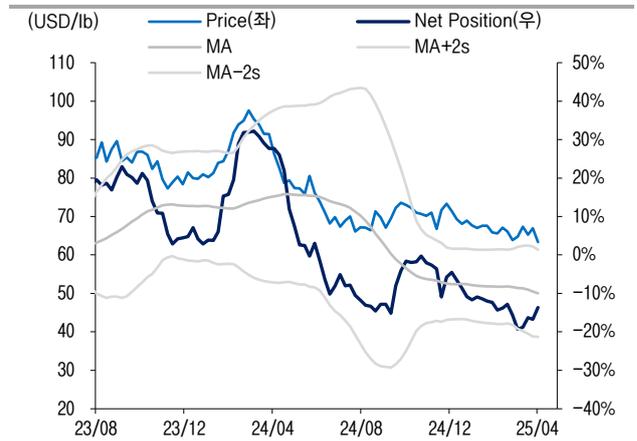
자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림33 Sugar



자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림34 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 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 당사에 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.