



Commodity

M

M

vol. 50 2022. 3. 15

Market Inside

원유의 탈러시아, 문제는 수요의 양분화



Point 1. Investment Idea
Point 2. eBest Commodity Portfolio
Point 3. Commodity Check Up

TY

중국/원자재 최진영

02 3779 8689

jychoi@ebestsec.co.kr



Market Inside

Commodity

원유의 탈러시아, 문제는 수요의 양분화

Contents

Point 1. Investment Idea	3
Point 2. eBest Commodity Portfolio	7
Point 3. Commodity Check Up	9

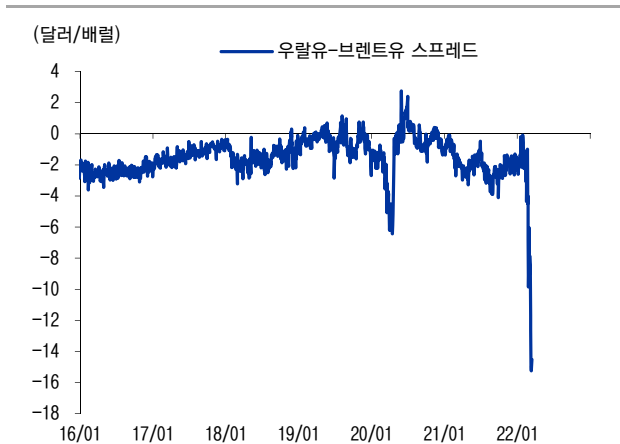


Investment Idea: 원유의 탈러시아, 문제는 수요의 양분화

블록화 경제, 대비가 필요한 수요의 양분화

- ▶ SWIFT 배제 이후 탈러시아 가속화. 우랄유-브렌트유는 배럴당 15달러까지 확대, 대폭 할인된 가격임에도 불구하고 입찰실패 연속. 문제는 우크라이나-러시아간 휴전합의가 나오더라도 탈러시아는 계속될 수 있다는 점
- ▶ 3월 8일 바이든 美 대통령은 러시아산 에너지 수입을 전면 금지한다 발표, 같은 날 러시아산 원유 의존도가 8%인 영국 역시 수입금지 시사. 이들보다 상대적으로 러시아산 의존도 높은 유럽은 단계적 배제 착수. EU집행위는 올해 연말까지 러시아산 천연가스 수입분 2/3를 감축, 2030년까지 러시아산 에너지 수입을 전면 중단할 방침. EU집행위원장은 2027년 조기 수입중단까지 논의할 것이라 언급. 이는 일시적인 탈러시아가 아닌 장기적인 블록화(진영화) 경제, 즉 신냉전의 시발점을 의미
- ▶ 그렇다면 에너지를 비롯한 러시아발 원자재쇼크는 계속될 것인가? 그렇게 보기 어려움. 지금 시장은 탈러시아 현상만 바라보고 있지만, 블록화 경제 속에서 향후 발생할 수요의 양분화 가능성까지 바라볼 필요 있음. 그 대표적 상징은 중국
- ▶ 중국은 올해 경착륙 막기 위해 부양책 절실, 당 대회(10월) 앞두고 경제안정은 더욱 중요. 완화정책의 전제조건이 물가하락인 점 감안하면 물가 견인자산인 유가안정 필수. 지난 2일 서방의 對러 제재에 동참하지 않을 것이며 러시아와의 상품 금융거래 계속할 것이라는 중국 은보감회 주석의 발언은 이를 염두에 둔 것. 중국의 1,000만 bpd의 원유수입 중 러시아산 비중은 16%, 할인된 우랄유는 중국으로 하여금 수요의 이동 가능성 의미. 중국에 대한 미국의 세컨더리 보이콧 거론되고 있지만 EU까지 제재 받을 수 있기에 가능성 제한적. 이는 단순 탈러시아가 아닌 수요의 양분화

그림1 탈러시아 가속화로 우랄유-브렌트유 스프레드 확대



자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림2 우크라이나-러시아간 조기 휴전합의 가능성 부상



자료: 중국CCTV, 이베스트투자증권 리서치센터

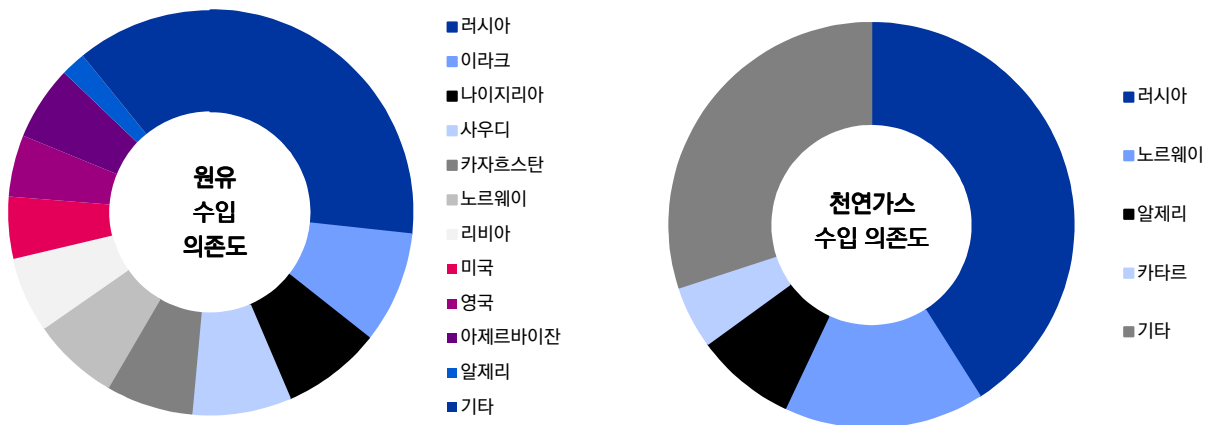
▶ 결론적으로 추후 발생할 수요의 블록화 경제에 대한 고민 필요. 지금 당장은 러시아 발 원자재쇼크 이슈가 시장 지배, 러시아의 석유비축 한계점 근접 시 감소 유발 → 유가의 반등 역시 가능. 과거 2014년 돈바스 전쟁 + 2018년 미국의 對러시아 제재 당시 유가는 3~6개월간 높은 레벨 유지. 그러나 지난 자료 [우크라이나 사태 분석보고서: 지정학적 리스크와 유가의 향방은?('22.3.10.)]에서 살펴본 바와 같이 러시아 산을 대체하기 위한 산유국들의 순차적인 등장 가능성(바이든의 보증과 그에 따른 걸프3국의 증산 + 이란-베네수엘라의 귀환 + 바이든의 환경규제 완화 따른 세일의 귀환)과 후행적으로 반영할 수요의 둔화(제조업 경기둔화), 그리고 수요의 블록화는 하반기 유가를 안정시킬 요인. 높은 변동성의 상고하자라는 기존 View 유지, 하반기 유가(WTI 기준)는 배럴당 70~80달러로 안정화될 것으로 예상

그림3 美-英은 러시아산 에너지 수입금지, EU는 러시아산 의존도를 단계적으로 축소한다는 방침



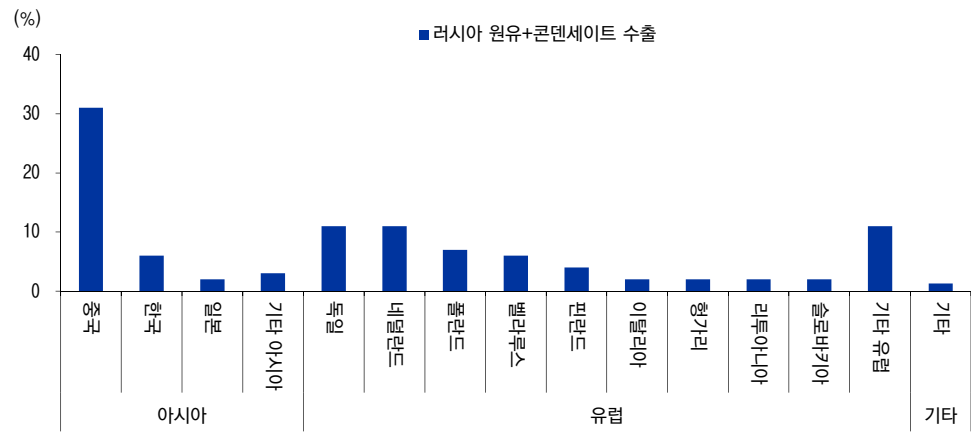
자료: CNBC, 이베스트투자증권 리서치센터

그림4 러시아산 의존도가 높은 EU의 참여는 일시적 탈러시아가 아닌 장기적인 블록화(진영화) 경제를 의미



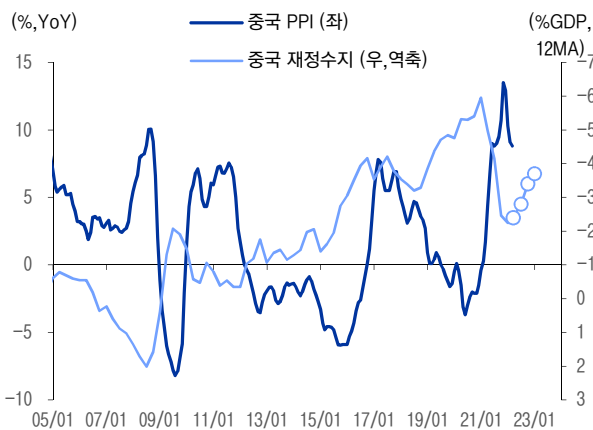
자료: Eurostat, 이베스트투자증권 리서치센터

그림5 그러나 시장은 탈러시아만 바라보지만, 향후 발생할 수요의 양분화 가능성까지 바라볼 필요 있음



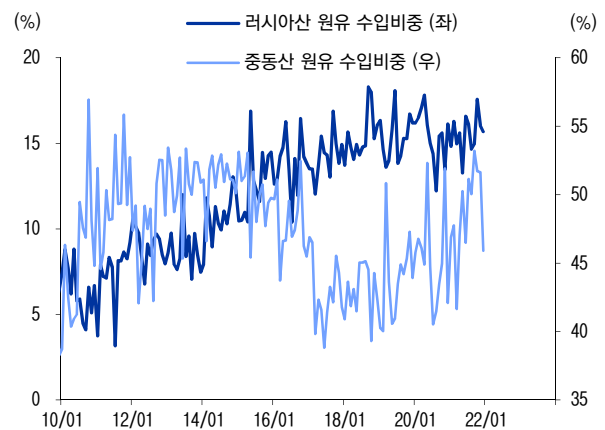
자료: EIA, 이베스트투자증권 리서치센터

그림6 중국, 경착륙 막기 위해 부양책 절실, 전제조건은 유가안정



자료: 중국통계국, 이베스트투자증권 리서치센터

그림7 중국의 중동산 수입은 값싼 러시아산으로 수요 이탈 가능



자료: 중국통계국, 이베스트투자증권 리서치센터

그림8 중국 은보감회, 러시아와 상품 금융거래 계속하겠다 시사



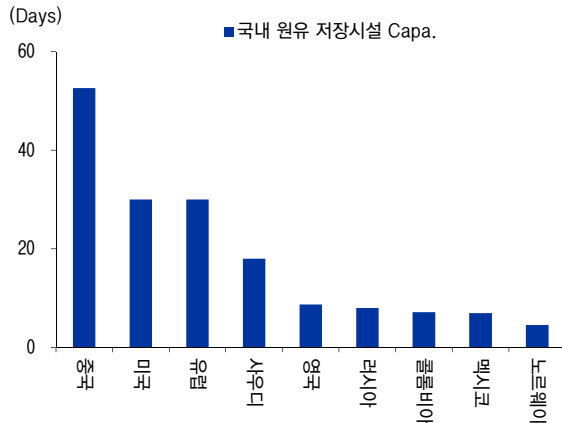
자료: Caixin, 이베스트투자증권 리서치센터

그림9 리 Surgutneftegaz, 중국에 보증 없이 원유매입 허용



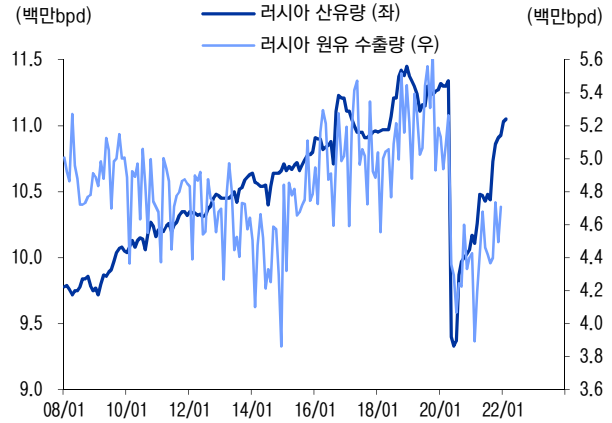
자료: Reuters, 이베스트투자증권 리서치센터

그림10 물론 유가의 반등 가능성 상존, 러시아 저장능력 불과 8일



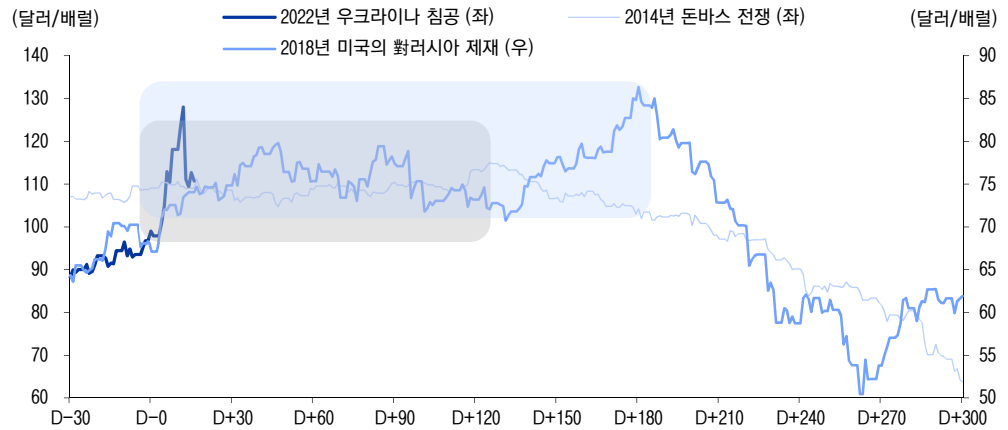
자료: IHS Markit, 이베스트투자증권 리서치센터

그림11 탈러시아 장기화 시 감산 전환 불가피, 불확실성 야기



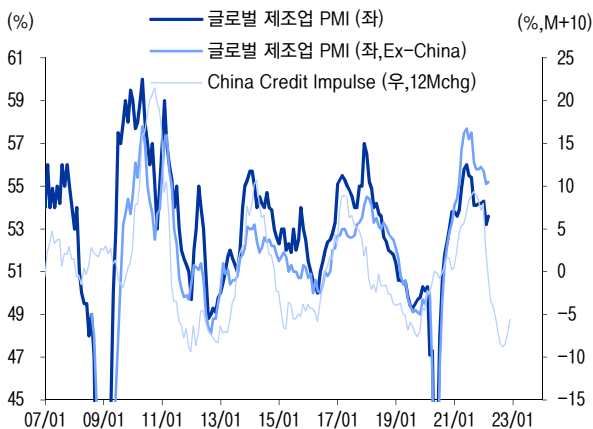
자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림12 과거 사례 보면 리스크 발생 후 유가는 4~6개월 높은 레벨 유지



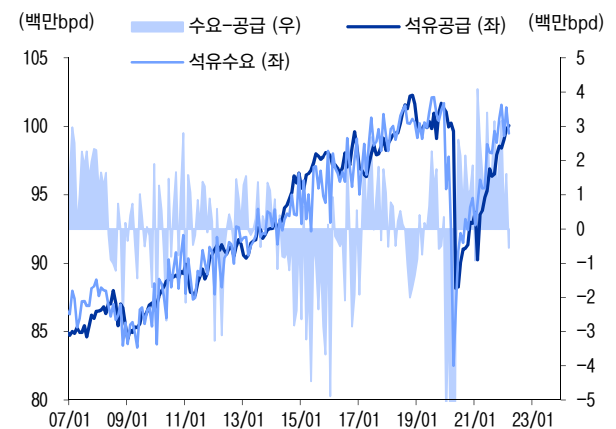
자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림13 그러나 하반기 수요둔화 + 블록화로 인한 이달 수요,



자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림14 러시아를 대체하려는 산유국들의 증산이 유가 안정시킬 것



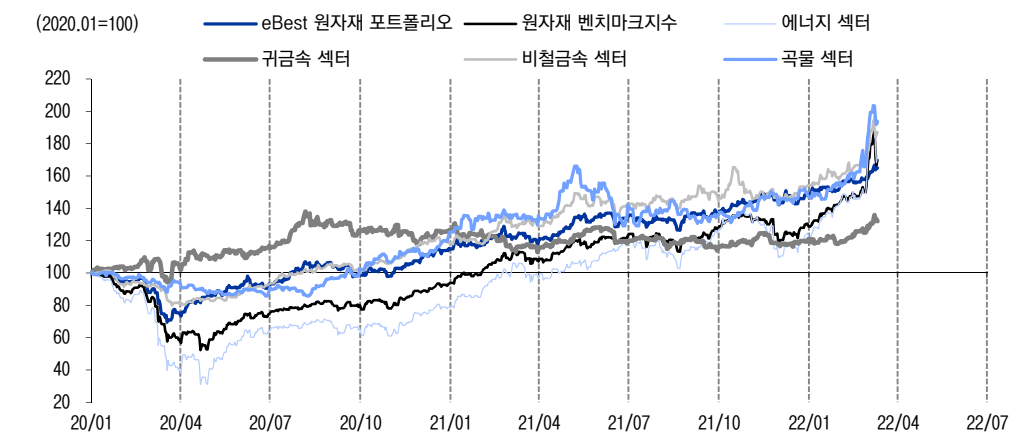
자료: 중국통계국, 이베스트투자증권 리서치센터

eBest Commodity Portfolio

자산배분 성과

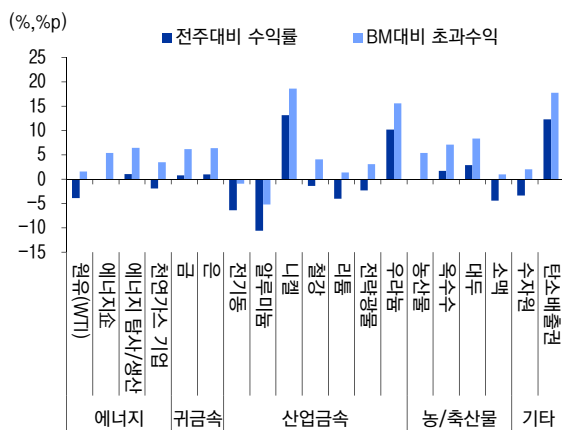
- 전주 성과:** eBest 원자재 포트폴리오(PF)는 164.9pt(WoW +2.39pt), 벤치마크지수 대비 누적초과수익은 -4.9pt(2020년 1월~). 원자재 시장은 전반적으로 부진. 에너지 섹터는 UAE 측에서 OPEC회원국들에게 추가 증산토록 설득할 수 있다 언급하면서 하락전환. 금속섹터는 중국계 니켈기업 Tsingshan발 숏스퀴즈 이슈로 변동성 확대, 다만 LME거래소의 개입에 금속섹터 전반 하락. 그러나 EU집행위의 러시아산 에너지 의존도 축소계획은 원전사업 재개 가능성으로 연결, 우라늄 ↑. 농산물은 라니냐 이슈로 여전히 견조. 특히, 탄소배출권에 대한 기술적 베팅 들어오면서 PF 반등, BM간 주간 상대성과는 +12.1pt 역전

그림15 eBest 원자재 포트폴리오 및 벤치마크지수 추이



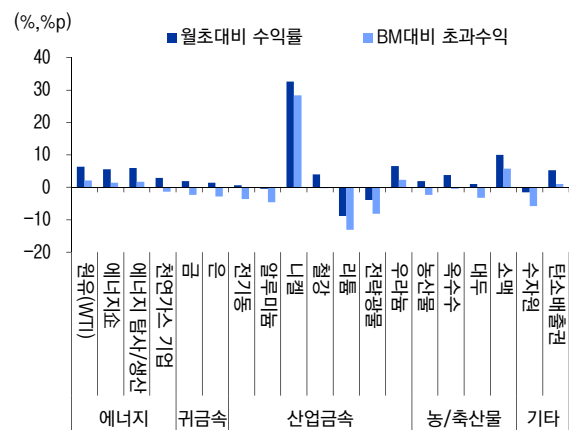
자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림16 BM 대비 eBest 원자재 포트폴리오의 성과 (WoW)



자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림17 BM 대비 eBest 원자재 포트폴리오의 성과 (MTD)

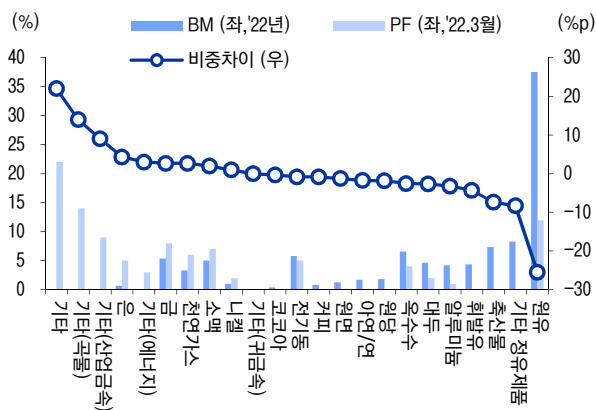


자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

자산배분 방식

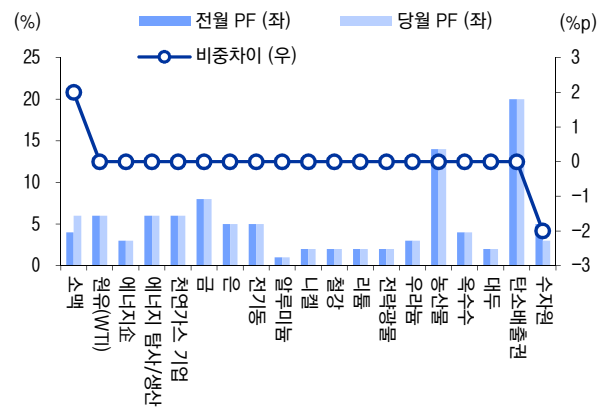
- **자산배분 방식:** eBest 원자재 포트폴리오는 에너지 섹터에 편향(53.5%)적인 벤치마크지수(S&P GSCI)의 문제점을 보완하고자 보다 다양한 자산으로 재구성, 중위험/중수익의 추구. 매분기말 4개 상위섹터에 대한 비중 결정(기타부문 제외), 이를 근거로 매월말 eBest 원자재 ETF 유니버스 내 자산(하위섹터) 선정/비중 결정. 투자 대상인 원자재 ETF는 레버리지/인버스 제외한 파생/주식형 ETF만으로 구성

그림18 BM과 eBest 원자재 포트폴리오 비중차이



자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림19 eBest 원자재 포트폴리오 전월비 비중차이



자료: 이베스트투자증권 리서치센터

표1 eBest 원자재 포트폴리오 비중 및 변경사항 (3월)

대분류	소분류	티커	전월(%)	제안(%)	차이(%p)	주요 내용
에너지	원유(WTI)	USO	6	6	-	-
	에너지쇼	FTXN	3	3	-	-
	에너지 탐사/생산	XOP	6	6	-	-
	천연가스쇼	FCG	6	6	-	-
귀금속	금	GLD	8	8	-	-
	은	SLV	5	5	-	-
산업금속 (메이저)	전기동	CPER	5	5	-	-
	알루미늄	JJU	1	1	-	-
	니켈	JJN	2	2	-	-
	철강쇼	SLX	2	2	-	-
산업금속 (마이너)	리튬쇼	LIT	2	2	-	-
	전략광물	REMX	2	2	-	-
	우라늄쇼	URA	3	3	-	-
곡물	농산물	DBA	14	14	-	-
	옥수수	CORN	4	4	-	-
	대두	SOYB	2	2	-	-
	소맥	WEAT	4	6	+2	지정학 리스크와 별개로 라니냐 직접적 영향+사료 이슈 반영 필요
기타	수자원	PHO	5	3	-2	주식자산 위험회피 심리 감안, 수자원 ETF 비중축소
	탄소배출권	KRBN	20	20	-	-

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

원자재 주간동향 (2022. 3. 7 ~ 3. 11)

주간 수익률 상위 원자재

니켈, 코발트

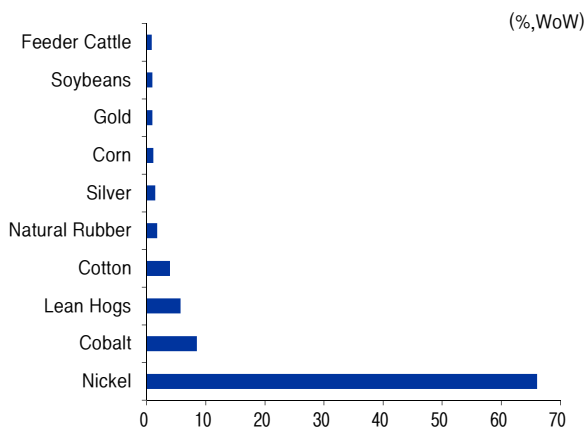
- **니켈 (Nickel)**: 탈러시아 가속화로 글로벌 최대 니켈생산자 Norilsk Nickel(공급: 9%)은 타격 불가피. 문제는 타이탄한 수급 + 지정학 리스크 노출된 상황에서 중국계 기업 Tsingshan발 숏스퀴즈까지 발생하면서 한 때 톤당 100,000달러 돌파. 이 때문에 LME 측은 니켈거래 잠정중단, 3/8 거래까지 무효화
- **코발트 (Cobalt)**: DRC법원은 중국계 광산업 China Molybdenum 측에 광산 통제권을 한시적으로 포기하라 명령, 여타 중국계 기업에 대한 조사까지 확대 발표. DRC정부는 이들의 투자에도 현지 조업자들의 빈곤문제는 해결되지 않았다며 부정적으로 논평. 광산들의 경쟁심화 가능성에 가격 +8.5% 상승

주간 수익률 하위 원자재

석탄, 알루미늄

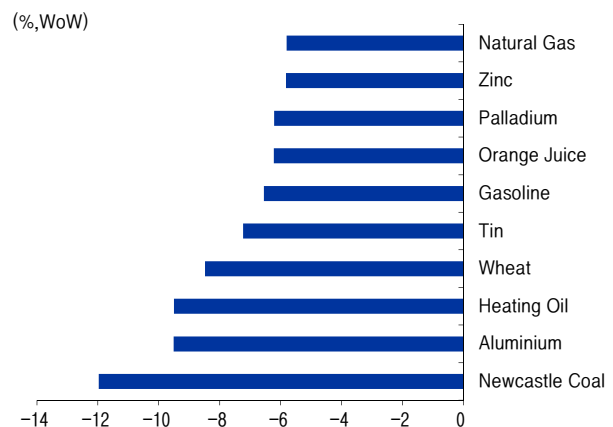
- **석탄 (Newcastle Coal)**: 글로벌 6대 석탄생산국 러시아에 대한 제재로 바이어들의 조달처 다변화 심화. 3대 생산국 인니는 자국 수급안정 위해 수출 제한조치 긴급시행. 다만, 9일 중국 발개위(NDRC) 측의 가격 안정 모니터링 강화 + 중국의 동절기 감산 해제로 하락전환
- **알루미늄 (Aluminium)**: 높은 전력가격은 유럽계 기업들의 감산 연장으로 연결. 다만, 중국의 동절기 감산 해제 앞두고 공급부담↑ 특히, 니켈 숏스퀴즈에 대한 LME거래소의 긴급조치는 시장으로 하여금 거래소에 대한 신뢰성(중국계 기업 구제 위한 HKEX의 시장개입 가능성) 문제로 연결되며 경계심 형성

그림20 주간수익률 상위 10 원자재



자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림21 주간수익률 하위 10 원자재



자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

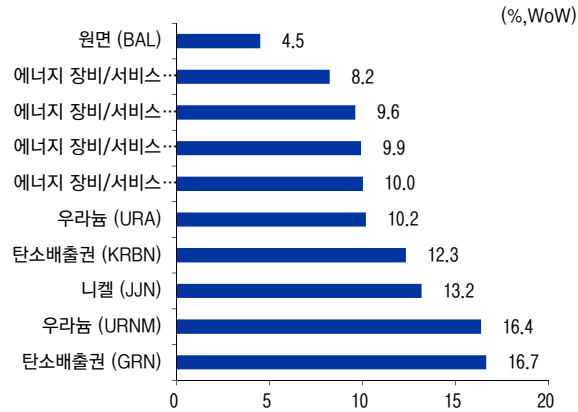
표2 원자재 동향 (2022년 3월 11일 기준)

구분	거래소	상품명	단위	전일 증가	수익률 (%)					
					1W	1M	3M	6M	1Y	YTD
에너지	NYMEX	WTI Crude Oil	(\$/bbl.)	109.3	-5.5	23.5	52.5	56.8	65.6	45.4
	ICE	Brent Crude Oil	(\$/bbl.)	112.7	-4.6	24.9	49.9	54.5	61.8	44.9
	NYMEX	RBOB Gasoline	(¢/gal.)	331.2	-6.5	19.2	55.0	53.8	54.9	48.6
	NYMEX	Heating Oil	(¢/gal.)	341.8	-9.5	25.4	51.8	59.3	74.4	46.7
	NYMEX	Natural Gas	(\$/MMBtu)	4.7	-5.8	18.7	20.4	-4.3	77.1	26.7
	ICE	Newcastle Coal FOB	(\$/MT)	368.7	-12.0	67.6	125.1	107.6	314.2	117.4
귀금속	COMEX	Gold	(\$/t oz.)	1,985.0	0.9	8.1	11.3	10.9	15.3	8.6
	COMEX	Silver	(\$/t oz.)	26.2	1.4	11.9	18.1	9.7	-0.0	12.1
	NYMEX	Platinum	(\$/t oz.)	1,088.6	-2.5	4.9	16.6	13.8	-9.4	12.9
	NYMEX	Palladium	(\$/t oz.)	2,796.8	-6.2	22.3	60.0	31.7	19.6	46.6
산업금속	LME	Copper 3M	(\$/MT)	10,183.5	-4.6	1.2	7.1	5.0	12.4	4.8
	LME	Aluminum 3M	(\$/MT)	3,483.0	-9.5	6.6	33.6	19.1	59.9	24.1
	LME	Zinc 3M	(\$/MT)	3,815.0	-5.8	4.7	14.6	22.3	35.1	8.0
	LME	Lead 3M	(\$/MT)	2,325.5	-5.4	3.7	1.8	0.3	19.7	0.9
	LME	Nickel 3M	(\$/MT)	48,033.0	66.1	107.2	143.3	135.5	195.8	131.4
	LME	Tin 3M	(\$/MT)	44,100.0	-7.2	2.3	11.9	31.3	70.3	13.5
	LME	Cobalt (Spot)	(\$/MT)	81,900.0	8.5	15.8	17.3	59.0	55.7	16.2
철금속	MB	Iron Ore 62%Fe (cfr CN)	(\$/MT)	150.6	-0.3	3.9	42.5	3.5	-8.7	28.3
	SHFE	HRC	(CNY/MT)	5,129.0	-2.0	1.9	3.6	-12.3	4.7	8.5
	SHFE	Steel Rebar	(CNY/MT)	4,894.0	0.3	0.3	13.7	-12.7	9.3	7.6
곡물	CBOT	Corn	(¢/bu.)	762.5	1.1	18.0	29.6	51.7	37.4	28.5
	CBOT	Soybeans	(¢/bu.)	1,676.0	0.9	5.0	32.2	31.4	18.4	26.1
	CBOT	Wheat	(¢/bu.)	1,106.5	-8.5	39.9	41.5	63.9	73.9	43.6
고무	MRE	Natural Rubber	(MYR/kg)	739.5	1.8	-0.5	4.0	12.7	1.9	2.6
소프트	ICE	Coffee "C"	(¢/lb.)	222.0	-1.0	-14.1	-4.6	19.6	68.4	-1.8
	ICE	Cocoa	(\$/MT)	2,620.0	-	-6.5	6.4	-0.9	-4.8	4.0
	ICE	Sugar #11	(¢/lb.)	19.2	-0.6	7.0	-2.4	2.4	17.6	1.9
	ICE	Cotton	(¢/lb.)	121.0	4.0	-2.2	13.9	27.1	37.0	7.5
	ICE	Orange Juice	(¢/lb.)	138.7	-6.2	-2.9	8.9	-5.7	23.3	-5.2
축산물	CME	Live Cattle	(¢/lb.)	133.0	0.3	-6.7	-2.8	7.7	12.2	-4.3
	CME	Feeder Cattle	(¢/lb.)	163.7	0.8	-7.4	-0.7	6.1	21.1	-1.9
	CME	Lean Hogs	(¢/lb.)	118.2	5.7	3.2	61.8	43.3	29.2	45.0

자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

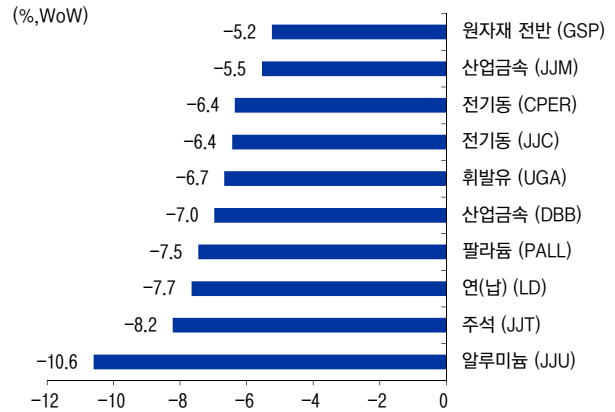
주간 수익률/유입강도 상·하위 ETF

그림22 주간수익률 상위 10 원자재 ETF



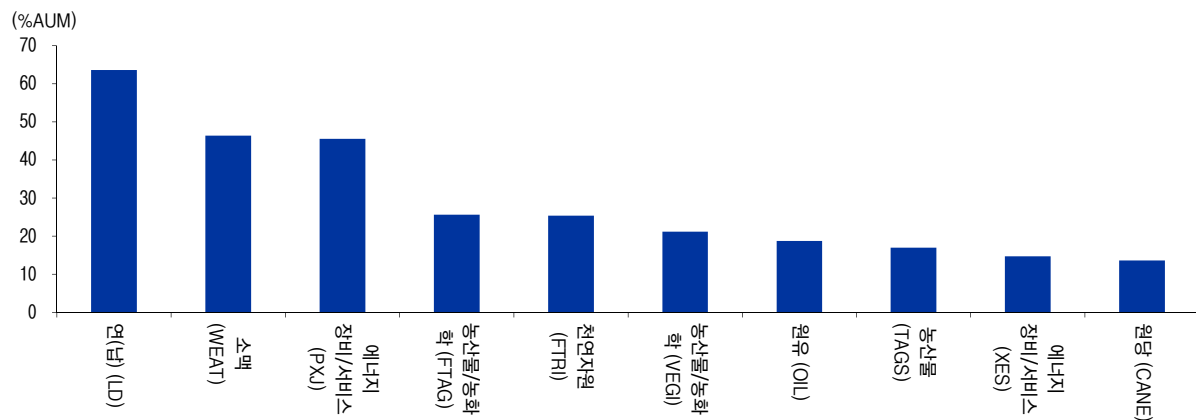
자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림23 주간수익률 하위 10 원자재 ETF



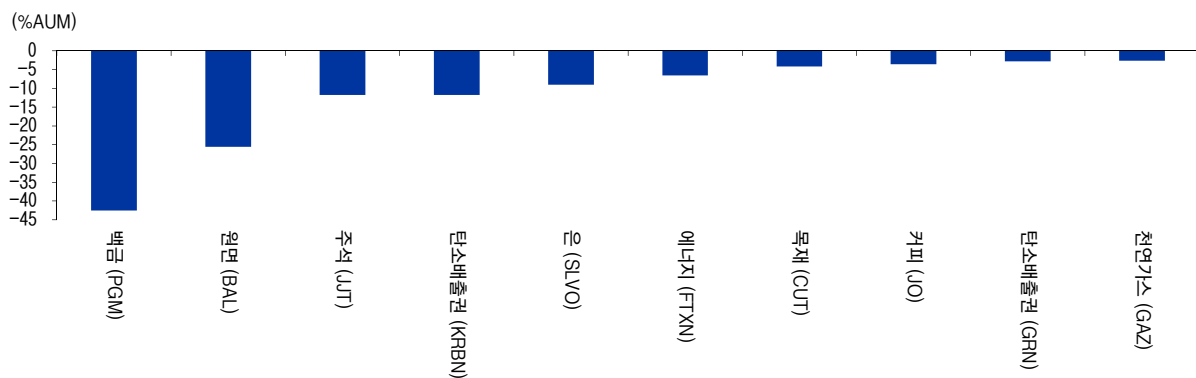
자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림24 주간 상위 10 유입강도



자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림25 주간 하위 10 유입강도



자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

eBest 원자재 ETF 자금흐름

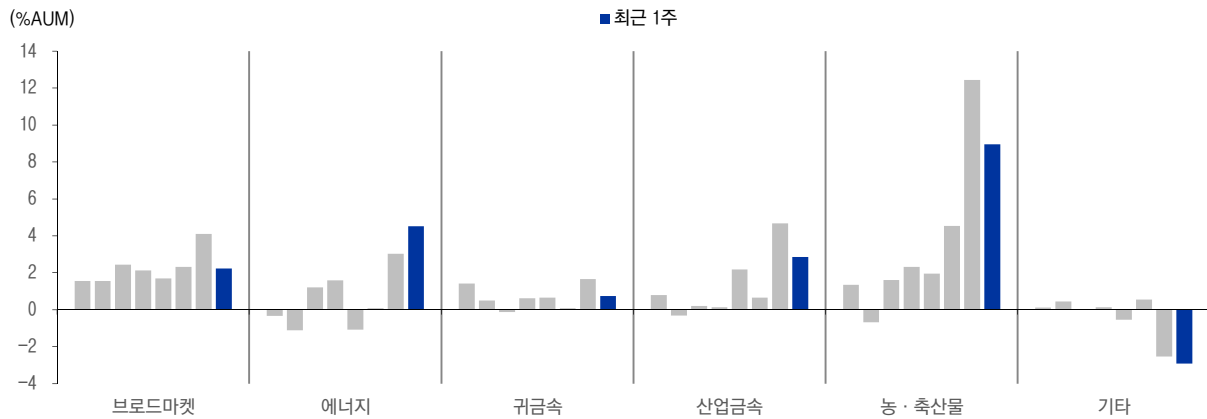
1. 원자재 시장 전반

표3 원자재 ETF 자금흐름

구분	Net flow (\$mn)	Aum (\$mn)	4W (%AUM)	최근 8주(%AUM)							
				3주	4주	5주	6주	7주	8주	9주	10주
브로드마켓	3,821	39,429	9.69	1.55	1.56	2.43	2.12	1.69	2.32	4.09	2.23
에너지	2,246	34,116	6.58	-0.34	-1.12	1.20	1.59	-1.08	0.08	3.02	4.52
귀금속	4,667	153,259	3.05	1.42	0.50	-0.13	0.61	0.66	0.09	1.66	0.74
산업금속	1,663	16,847	9.87	0.79	-0.32	0.21	0.13	2.19	0.65	4.67	2.86
농·축산물	1,062	4,225	25.15	1.34	-0.68	1.60	2.31	1.96	4.53	12.43	8.95
기타	-341	6,212	-5.49	0.11	0.45	0.02	0.13	-0.54	0.54	-2.54	-2.92

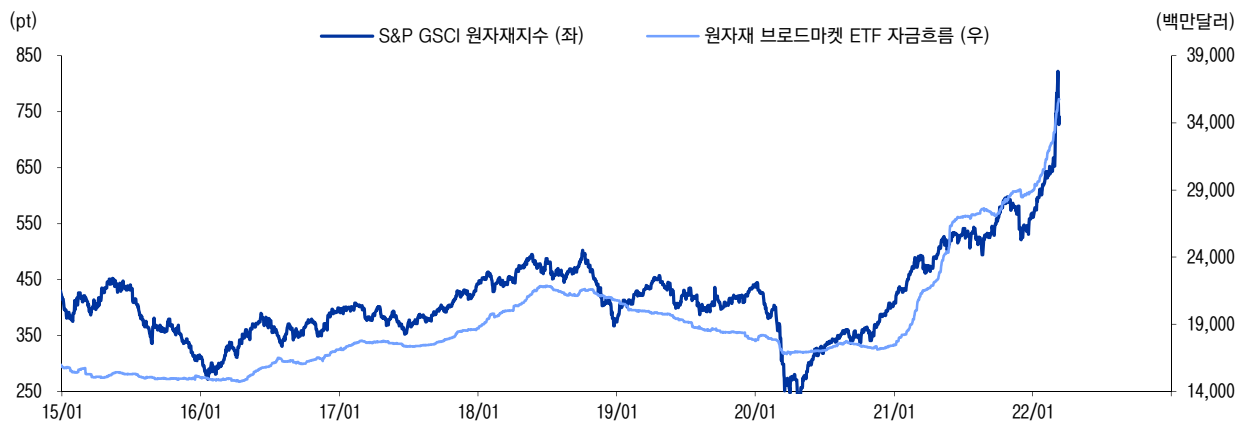
자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림26 원자재 ETF 자금흐름



자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림27 원자재 벤치마크지수 및 원자재 브로드마켓 ETF 자금흐름



자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

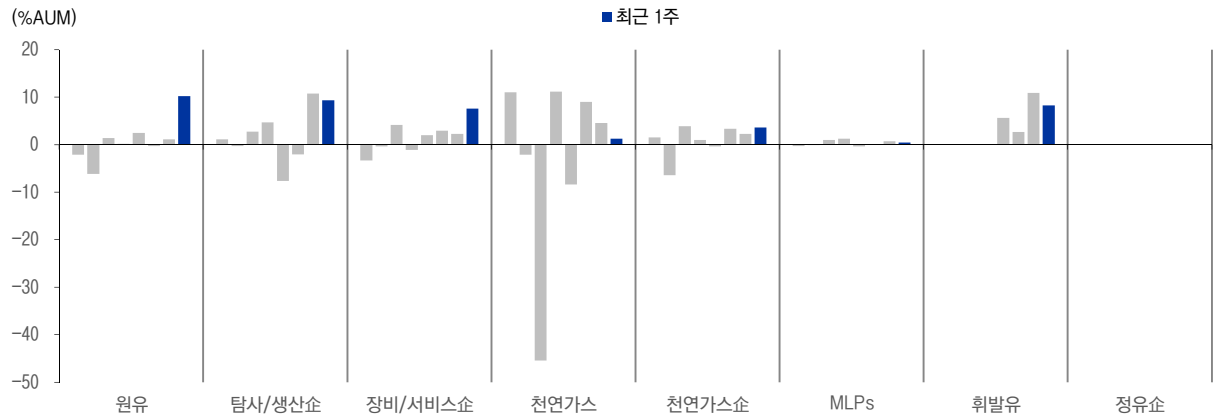
2. 에너지

표4 에너지 ETF 자금흐름

구분	Net flow (\$mn)	Aum (\$mn)	4W (%AUM)	최근 8주(%AUM)							
				3주	4주	5주	6주	7주	8주	9주	10주
원유	676	5,244	12.88	-2.12	-6.18	1.37	0.19	2.45	-0.28	1.13	10.21
탐사/생산	836	6,981	11.97	1.09	-0.29	2.77	4.69	-7.65	-2.04	10.75	9.34
장비/서비스	579	4,381	13.23	-3.32	-0.37	4.18	-1.10	1.98	2.95	2.29	7.57
천연가스	29	418	6.88	11.03	-2.13	-45.47	11.14	-8.37	9.03	4.54	1.27
천연가스	55	656	8.39	1.51	-6.44	3.86	0.97	-0.38	3.32	2.27	3.63
MLPs	127	14,830	0.86	-0.26	-0.07	0.96	1.28	-0.38	0.06	0.74	0.42
취발	34	137	24.55	-	-	-	-	5.62	2.67	10.88	8.29
정유	0	18	-	-	-	-	-	-	-	-	-

자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림28 에너지 ETF 자금흐름



자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

표5 대표 에너지 ETF 자금흐름

구분	Ticker	자금흐름 (백만달러)											
		최근 6개월						최근 6주					
		10월	11월	12월	1월	2월	3월	5주	6주	7주	8주	9주	10주
원유(WTI)	USO	-99.0	45.7	-284.4	-228.7	38.1	518.5	37.1	-	65.0	-32.8	38.0	480.5
원유(Brent)	BNO	-9.7	24.0	-34.2	-17.3	-3.9	22.9	-	-	-3.9	-	9.2	13.7
에너지	FTXN	12.0	4.3	878.8	73.7	-2.1	-84.3	3.6	10.5	-2.3	-24.2	-0.0	-80.6
탐사/생산	XOP	-259.9	-356.1	-78.1	410.4	-1.3	1,129.2	92.5	230.4	-410.6	-122.9	641.6	622.2
장비/서비스	OIH	-86.2	-185.5	-102.7	-75.9	128.0	308.4	93.7	-47.7	-0.7	71.4	50.6	257.8
천연가스	UNG	112.8	94.1	-29.5	-100.7	-58.5	22.5	-151.4	36.5	-29.0	30.7	16.8	5.7
천연가스	FCG	118.2	-19.2	-30.7	12.5	34.7	38.5	20.0	5.1	-2.0	18.5	14.7	23.8
MLPs	AMPLP	84.5	89.1	-108.5	228.2	243.1	127.9	134.6	165.1	-64.7	-1.8	96.8	58.3
취발	UGA	10.5	-4.2	-14.1	-	7.7	25.9	-	-	5.1	2.6	14.6	11.3
정유	CRAK	-	-	-	-2.8	-	-	-	-	-	-	-	-

자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

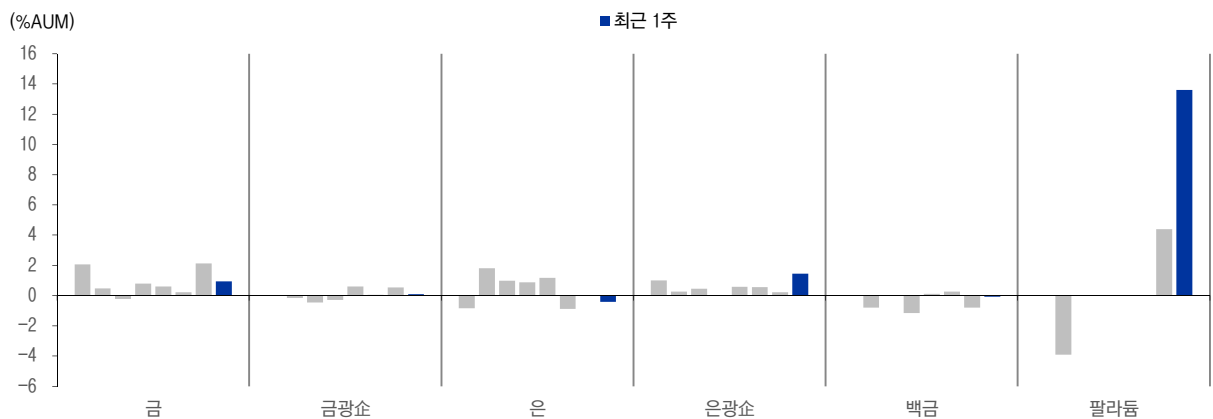
3. 귀금속

표6 귀금속 ETF 자금흐름

구분	Net flow (\$mn)	Aum (\$mn)	4W (%AUM)	최근 8주(%AUM)							
				3주	4주	5주	6주	7주	8주	9주	10주
금	4,183	110,513	3.79	2.07	0.47	-0.23	0.78	0.61	0.22	2.13	0.94
금광주	259	21,962	1.18	0.02	-0.17	-0.47	-0.29	0.60	0.04	0.54	0.09
은	-22	15,323	-0.14	-0.85	1.80	0.98	0.88	1.17	-0.88	0.02	-0.42
은광주	62	2,317	2.67	1.00	0.27	0.46	-	0.58	0.55	0.21	1.45
백금	-6	1,257	-0.51	-	-0.80	-	-1.17	0.12	0.27	-0.80	-0.07
팔라듐	100	566	17.73	-	-3.92	-	-	-	-	4.40	13.61

자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림29 귀금속 ETF 자금흐름



자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

표7 대표 귀금속 ETF 자금흐름

구분	Ticker	자금흐름 (백만달러)											
		최근 6개월						최근 6주					
		10월	11월	12월	1월	2월	3월	5주	6주	7주	8주	9주	10주
귀금속	GLTR	-8.6	-	-8.4	-4.5	9.5	65.9	-	-	9.5	-	34.4	31.5
금	GLD	-428.4	663.2	-961.9	2,501.5	711.0	2,219.1	-135.2	460.4	282.9	179.3	1,708.6	635.3
금광주	GDX	-32.3	186.0	-396.1	-380.9	30.6	75.8	-79.0	-6.1	99.2	25.4	55.8	9.7
은	SLV	-58.9	58.9	-398.1	80.3	280.8	-77.5	128.4	122.5	157.5	-127.6	-	-77.5
은광주	SIL	-7.3	34.9	-27.6	20.6	7.2	15.9	5.6	-	7.2	-	-2.9	18.7
백금	PPLT	-	9.5	-48.6	-18.5	-14.4	-10.1	-	-14.4	-	-	-10.1	-
팔라듐	PALL	24.2	-	-4.8	-24.1	23.3	77.0	-	-	-	-	23.3	77.0

자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

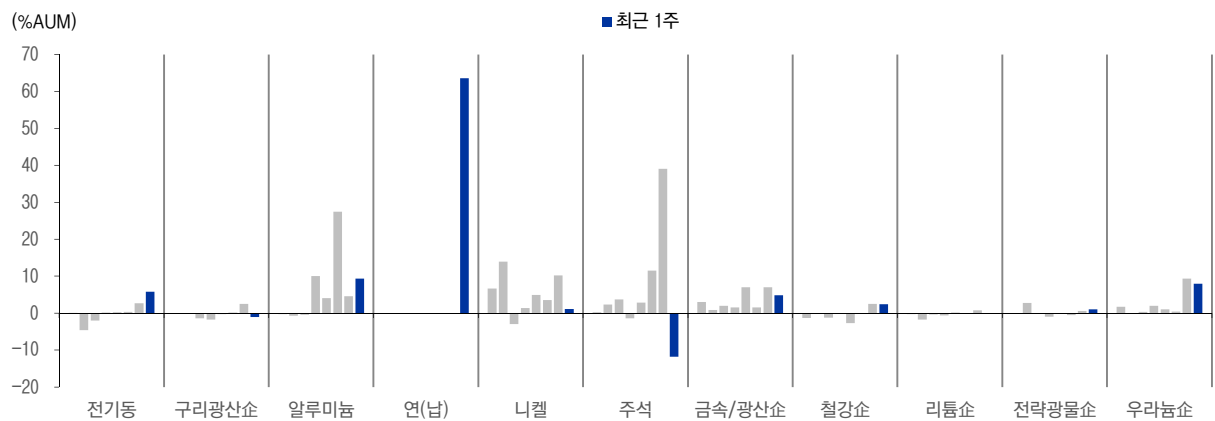
4. 산업금속

표8 산업금속 ETF 자금흐름

구분	Net flow (\$mn)	Aum (\$mn)	4W (%AUM)	최근 8주(%AUM)							
				3주	4주	5주	6주	7주	8주	9주	10주
전기동	30	335	8.96	0.05	-4.61	-2.02	0.18	0.23	0.28	2.68	5.80
구리광산企	26	1,904	1.39	-	-0.23	-1.40	-1.76	-0.32	0.18	2.46	-1.03
알루미늄	13	33	39.34	-0.28	-0.70	-0.45	10.02	4.02	27.43	4.55	9.30
연(납)	1	2	63.62	-	-	-	-	-	-	-	63.62
니켈	12	115	10.80	6.65	13.93	-2.93	1.39	4.89	3.51	10.17	1.09
주석	18	39	44.83	0.19	2.31	3.69	-1.44	2.85	11.51	39.08	-11.78
금속/광산企	909	5,021	18.10	3.05	0.85	1.97	1.55	7.02	1.57	6.99	4.80
철강企	3	128	2.64	-1.28	-	-1.26	-	-2.67	-	2.52	2.43
리튬企	35	4,690	0.74	-0.29	-1.72	-0.34	-0.66	0.18	-0.05	0.75	-0.18
전략광물企	10	967	1.08	-	2.74	-	-1.01	-	-0.51	0.56	1.06
우라늄企	478	2,895	16.52	1.70	-0.18	0.31	1.94	1.04	0.39	9.37	7.97

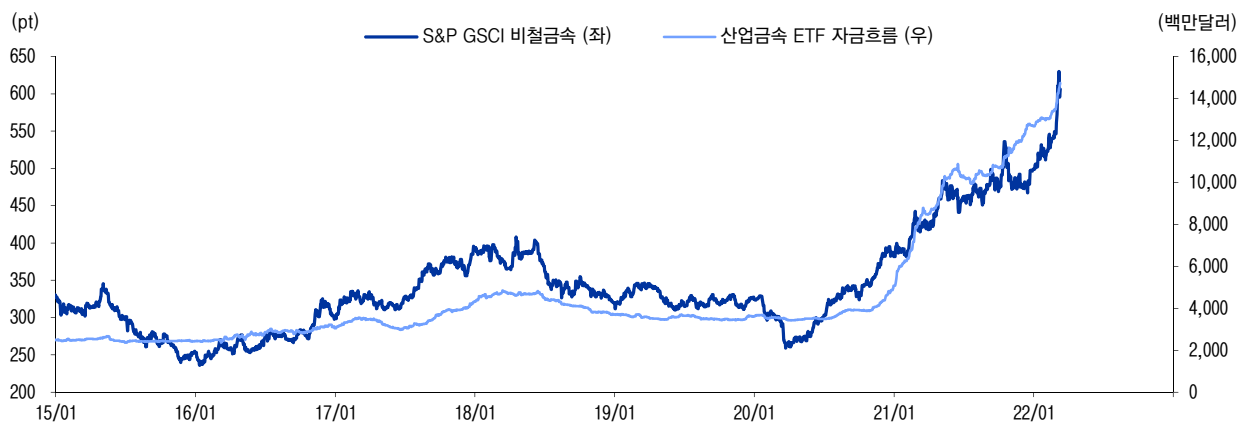
자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림30 산업금속 ETF 자금흐름



자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림31 비철금속 벤치마크지수 및 산업금속 ETF 자금흐름



자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

표9 대표 산업금속(메이저 + 마이너 금속) ETF 자금흐름

구분	Ticker	자금흐름 (백만달러)											
		최근 6개월						최근 6주					
		10월	11월	12월	1월	2월	3월	5주	6주	7주	8주	9주	10주
산업금속	DBB	21.7	6.3	3.8	11.5	66.5	57.9	9.2	-2.3	28.4	16.7	70.0	2.5
전기동	CPER	8.6	-8.1	-52.8	-9.7	-2.7	14.3	-4.1	-	-	-	4.2	11.5
구리광산	COPX	25.8	117.2	561.4	-19.6	-57.9	29.0	-23.6	-31.7	-5.8	3.2	48.5	-19.5
알루미늄	JJU	3.2	-0.8	2.3	0.2	10.6	3.9	-0.1	1.7	0.8	7.5	1.5	3.1
연(납)	LD	-	-	-0.0	-	-	1.3	-	-	-	-	-	1.3
니켈	JJN	0.4	-1.3	0.8	14.6	4.0	7.0	-1.3	0.6	2.3	1.8	7.0	1.3
주석	JJT	0.4	1.9	-1.3	0.9	5.9	12.2	0.8	-0.3	0.7	3.0	18.5	-4.6
금속/광산	XME	79.6	-147.5	104.4	186.7	348.2	414.9	-5.1	3.9	242.2	42.1	286.6	159.9
철강	SLX	-2.6	-19.3	-9.1	-5.5	-4.3	6.3	-1.4	-	-2.9	-	3.2	3.1
리튬	LIT	349.1	265.6	114.1	-131.9	-19.8	26.5	-17.7	-29.0	9.2	-	37.2	-10.7
전략광물	REMX	-4.5	23.0	-27.0	25.5	-15.2	15.6	-	-10.0	-	-5.2	5.4	10.2
우라늄	URA	267.8	99.6	-10.8	83.0	69.9	284.1	4.2	29.4	16.9	1.1	151.0	151.5

자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

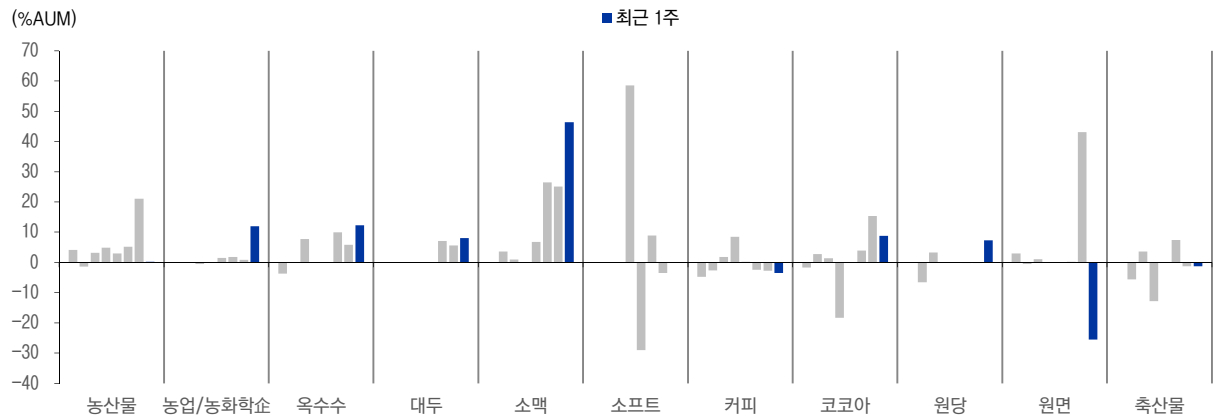
5. 농·축산물 및 기타

표10 농·축산물 및 기타 ETF 자금흐름

구분	Net flow (\$mn)	Aum (\$mn)	4W (%AUM)	최근 8주(%AUM)							
				3주	4주	5주	6주	7주	8주	9주	10주
농산물	495	1,823	27.13	4.09	-1.41	3.19	4.81	2.94	5.17	21.02	0.17
농업/농화학	239	1,551	15.41	-	-	-0.50	-	1.50	1.75	0.82	12.00
옥수수	51	208	24.51	-3.70	-	7.75	-	-	9.92	5.82	12.31
대두	13	67	18.88	-	-	-	-	-	7.06	5.56	8.06
소맥	255	353	72.45	-	3.61	0.98	-	6.73	26.43	25.05	46.37
소프트	-3	12	-22.28	-0.16	-	-	58.58	-29.07	8.88	-3.56	-
커피	-7	82	-8.97	-4.74	-2.64	1.76	8.45	0.23	-2.44	-2.80	-3.54
코코아	6	24	25.86	-1.74	2.71	1.37	-18.36	0.03	3.94	15.36	8.77
원당	4	54	6.95	-0.01	-6.56	3.24	0.13	0.07	-0.28	-0.23	7.34
원면	9	33	26.66	2.94	-0.54	1.06	-	-	0.23	43.10	-25.55
축산물	1	19	5.14	0.02	-5.67	3.59	-12.85	-	7.40	-1.34	-1.26
탄소배출권	-226	1,413	-16.01	0.65	0.75	0.48	0.67	-0.18	3.17	-9.35	-10.97
수자원	-111	4,408	-2.53	-0.09	0.37	-0.17	-0.20	-0.74	-0.52	-0.66	-0.51
목재	-3	391	-0.86	-	-	-	1.33	-	-	-	-0.86

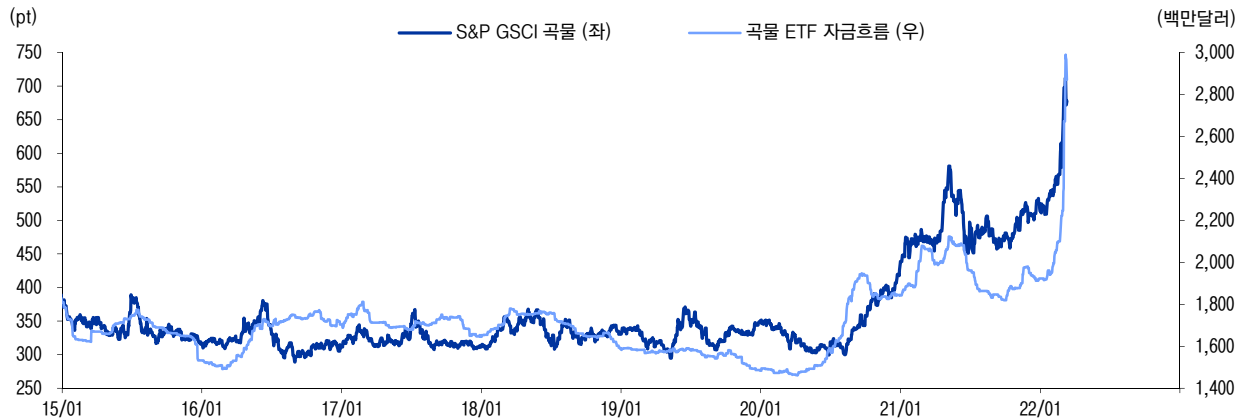
자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림32 농·축산물 ETF 자금흐름



자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림33 곡물 벤치마크지수 및 곡물 ETF 자금흐름



주: 곡물 ETF 자금흐름은 소프트, 기타 원자재 ETF 제외
자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

표11 대표 농·축산물 및 기타 ETF 자금흐름

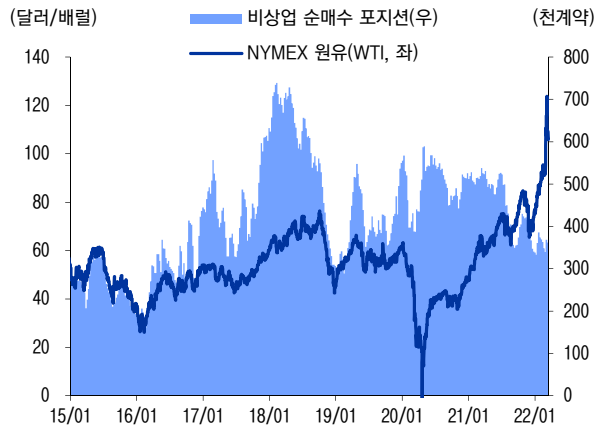
구분	Ticker	자금흐름 (백만달러)											
		최근 6개월						최근 6주					
		10월	11월	12월	1월	2월	3월	5주	6주	7주	8주	9주	10주
농산물	DBA	52.1	97.0	-37.3	10.5	221.5	348.1	36.8	60.2	37.8	65.8	375.4	-6.4
곡물	JJG	1.4	1.6	-2.1	12.9	4.1	3.7	-0.1	0.0	0.4	3.3	0.2	5.3
농업/농화학소	MOO	14.2	4.8	-	-9.5	28.2	154.7	-9.4	-	19.0	18.6	-	154.7
옥수수	CORN	1.6	-1.0	-8.4	-4.4	25.1	36.0	10.1	-	-	15.0	10.4	25.6
대두	SOYB	2.2	-5.3	-0.4	-	3.9	8.8	-	-	-	3.9	3.4	5.4
소맥	WEAT	-	4.4	-5.1	1.0	38.6	217.6	0.7	-	5.7	32.2	54.1	163.5
소프트	JJS	-0.5	-0.1	-1.8	-0.0	4.1	-	-	6.7	-3.3	1.1	-0.4	-
커피	JO	4.6	-4.4	-22.0	-15.0	8.6	-4.7	1.6	8.7	0.2	-2.3	-2.4	-2.9
코코아	NIB	11.4	-5.0	-8.6	0.3	-2.7	5.7	0.3	-3.6	0.0	0.7	3.4	2.1
원당	SGG	0.5	1.7	-2.1	-0.2	1.2	0.6	-0.0	0.1	0.0	1.2	-0.1	0.6
원면	BAL	3.3	-0.3	-2.5	1.4	0.3	8.8	0.3	-	-	0.1	17.2	-8.5
축산물	COW	3.0	-0.2	-2.9	-1.1	-0.2	-0.5	0.7	-2.4	-	1.4	-0.2	-0.2
탄소배출권	KRBN	142.0	156.1	122.9	64.9	-12.5	-181.5	5.6	8.1	-	59.6	-115.6	-151.7
수자원	PHO	-5.6	-9.2	18.7	22.0	-28.5	-29.4	-	-5.3	-9.9	-8.1	-9.8	-24.7
목재	WOOD	-	-	-	-	5.5	-	-	5.5	-	-	-	-

자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터



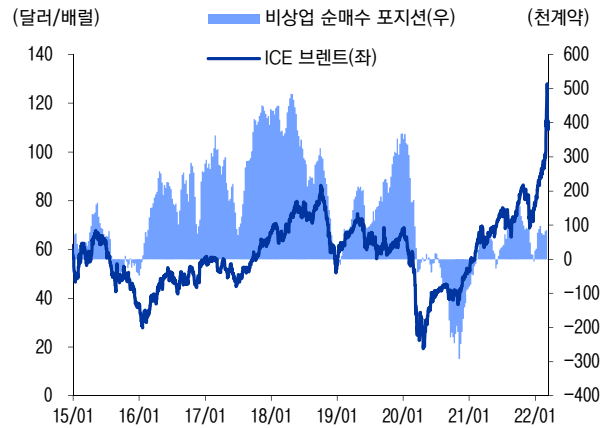
원자재 비상업 순매수 포지션

그림34 WTI Crude Oil (원유)



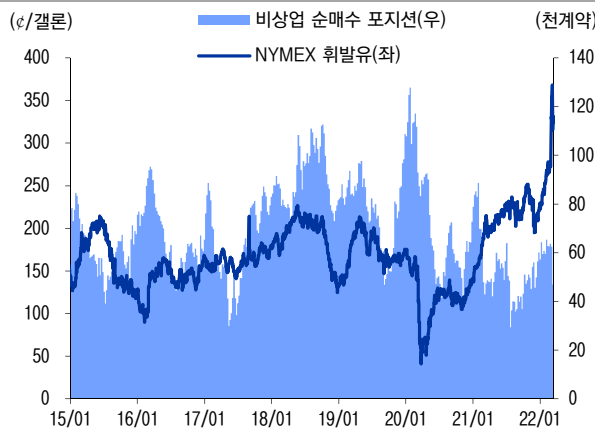
자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림35 ICE Brent (원유)



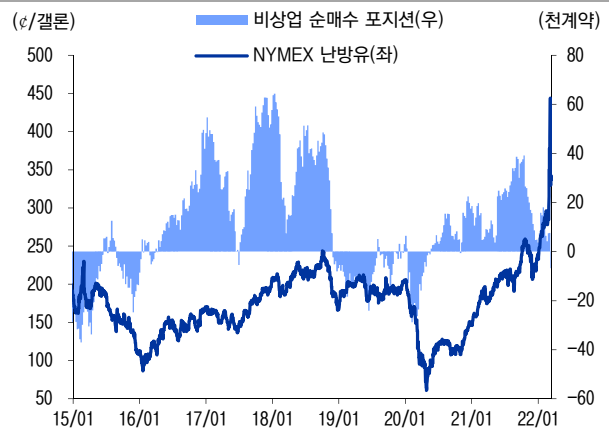
자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림36 RBOB Gasoline (휘발유)



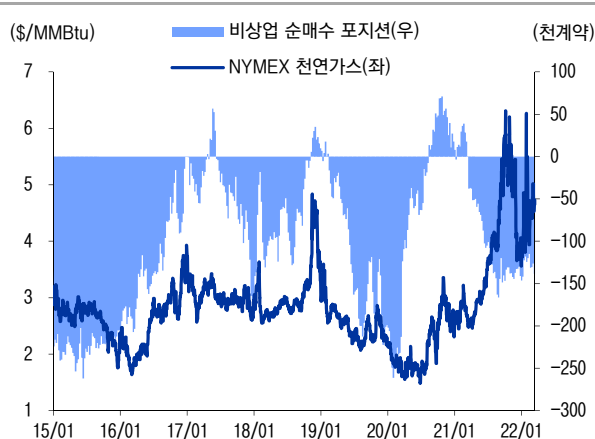
자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림37 Heating Oil (난방유)



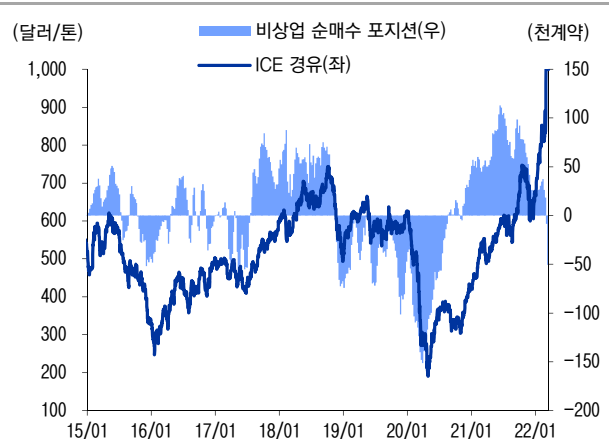
자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림38 Natural Gas (천연가스)



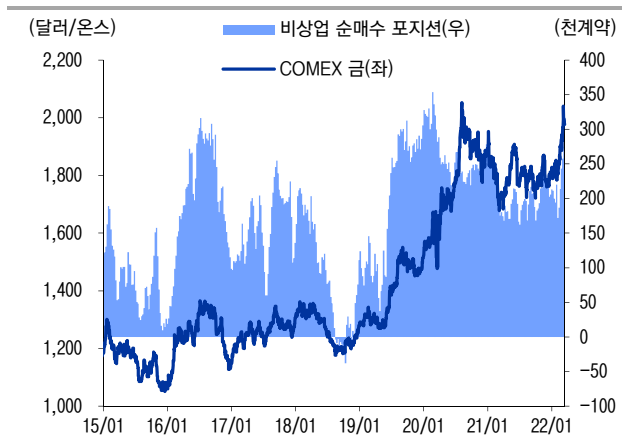
자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림39 ICE Gasoil (경유)



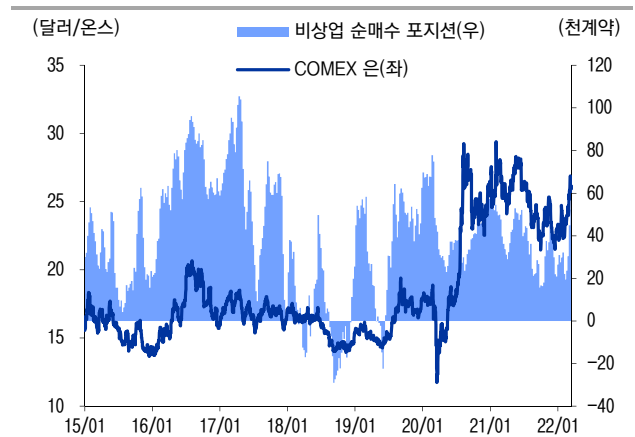
자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림40 Gold (금)



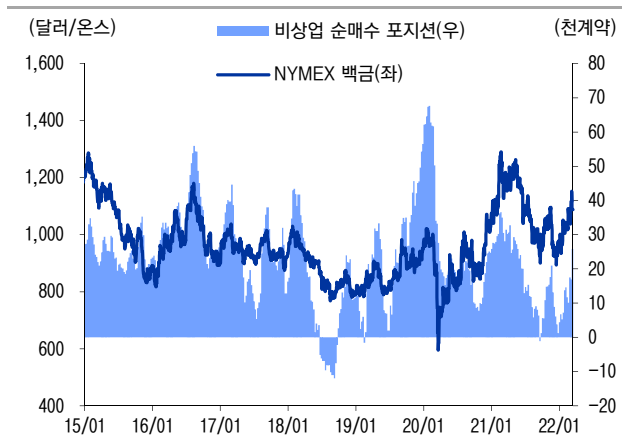
자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림41 Silver (은)



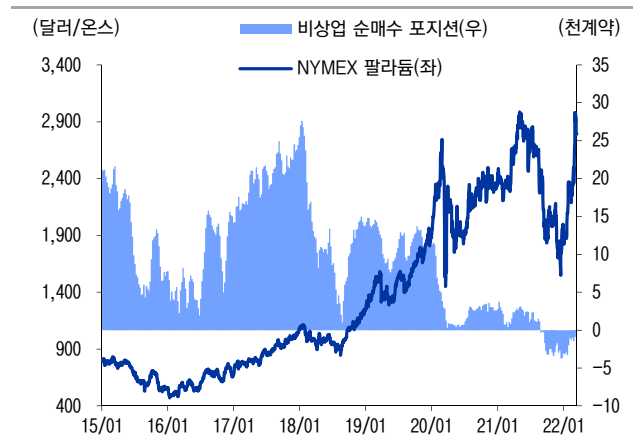
자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림42 Platinum (백금)



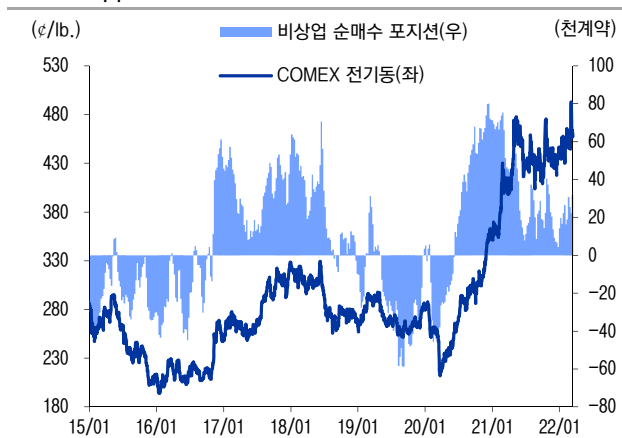
자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림43 Palladium (팔라듐)



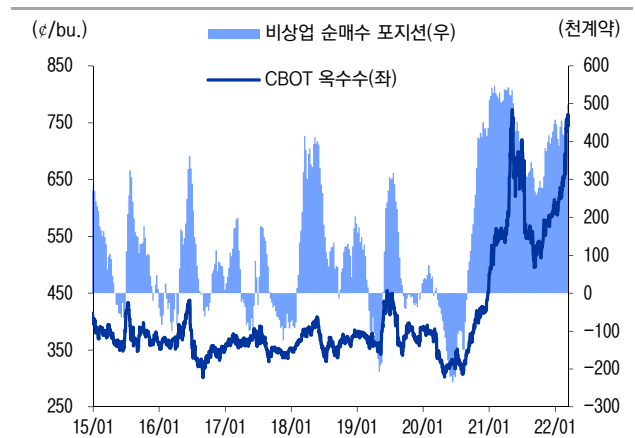
자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림44 Copper (전기동)



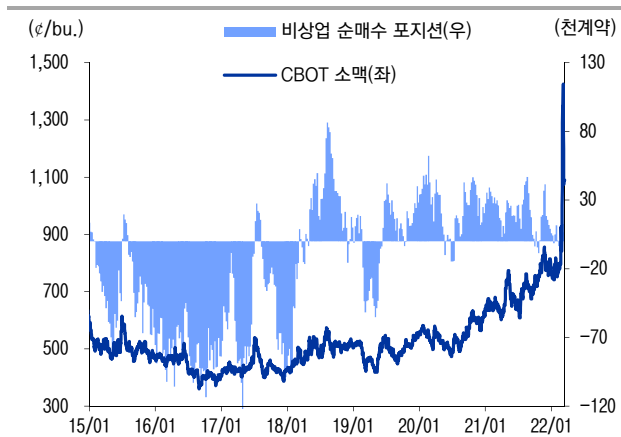
자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림45 Corn (옥수수)



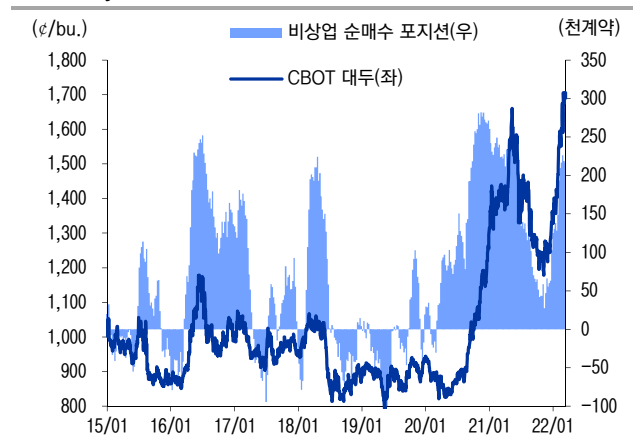
자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림46 Wheat (소맥)



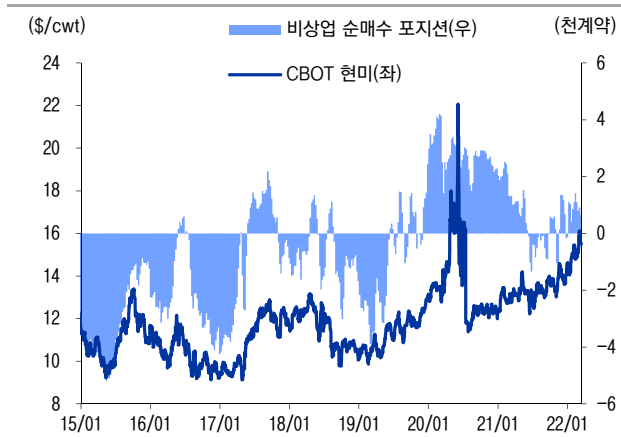
자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림47 Soybeans (대두)



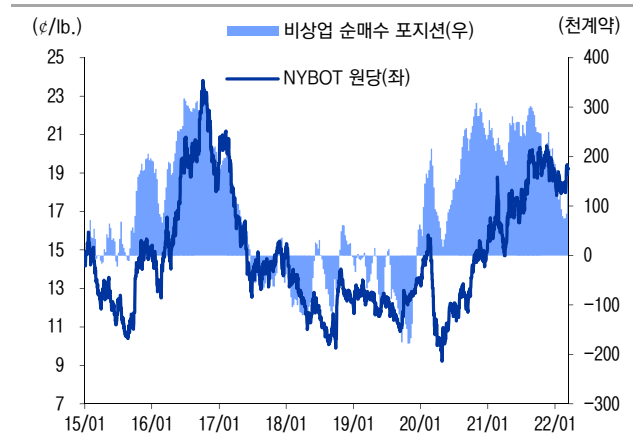
자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림48 Rough Rice (현미)



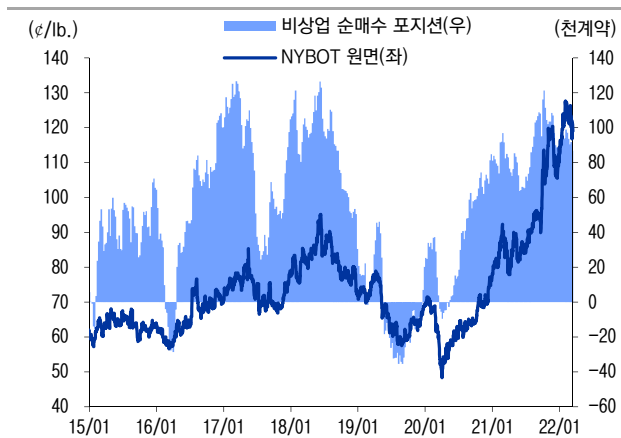
자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림49 Sugar #11 (원당)



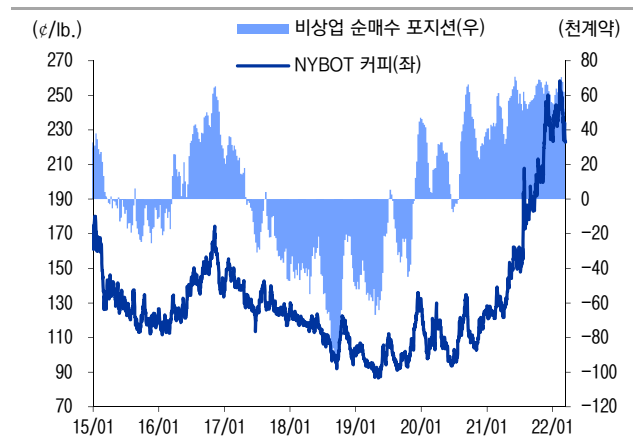
자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림50 Cotton (원면)



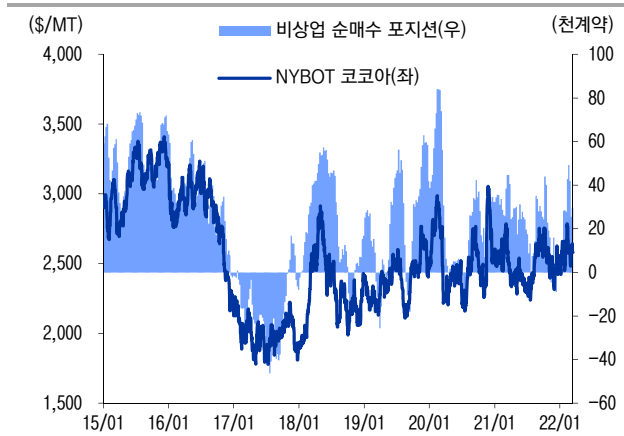
자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림51 Coffee "C" (커피)



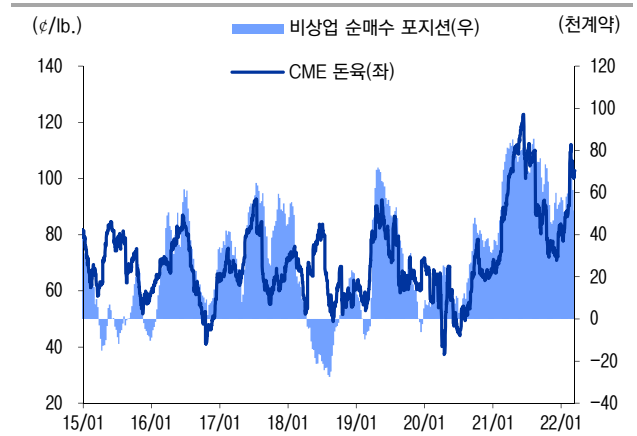
자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림52 Cocoa (코코아)



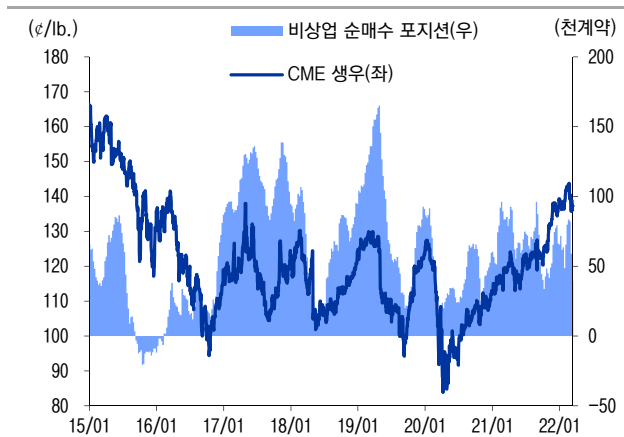
자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림53 Lean Hogs (돈육)



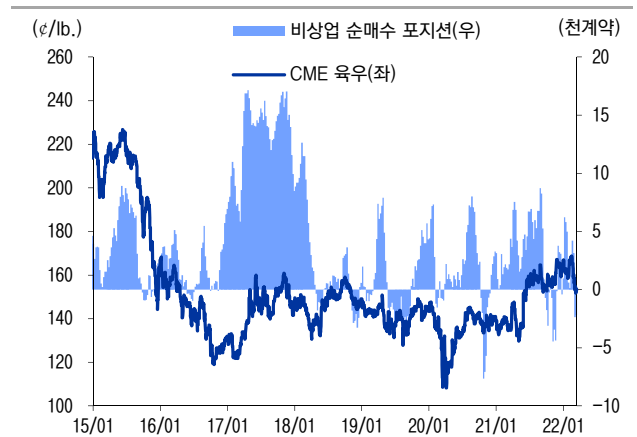
자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림54 Live Cattle (생우)



자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림55 Feeder Cattle (육우)



자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

Compliance Notice

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

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 책임 하에 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.