



Commodity

M

M

vol. 83 2026. 04. 10

Market
Inside

유가(WTI), 휴전 후 시나리오 재점검



DI



- 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



원자재

Analyst 신승윤
seungyun.shin@ls-sec.co.kr



Market Inside

Commodity

유가(WTI), 휴전 후 시나리오 재점검

Contents

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



유가(WTI), 휴전 후 시나리오 재점검

2주간의 긴장 완화로 유가 급락

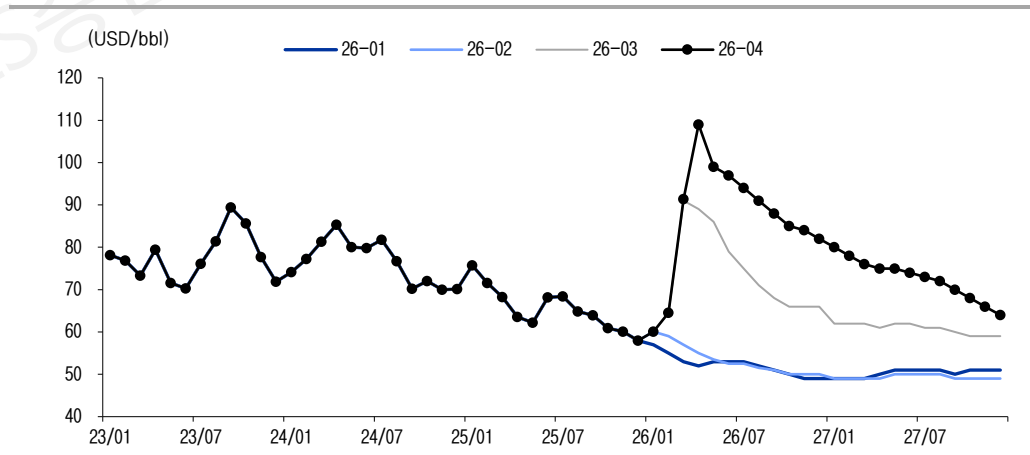
- ▶ 트럼프 대통령의 최후 통첩 시한이 다가오며 WTI 기준 \$117/bbl까지 급등했던 유가는 양국의 2주간 휴전 합의 소식에 \$91/bbl까지 고점 대비 28% 급락
- ▶ 휴전 합의에도 불구하고 호르무즈 해협의 통행은 아직 정상화되지 않고 있는 상황. 게다가 이스라엘의 레바논 헤즈볼라 공격이 계속되며 이란이 반발하고 있으며, 해협 통행의 조건이 여전히 불투명하다는 점도 유가의 낙폭을 제한하는 요인

그림1 유가, 리스크 프리미엄 감소에 급락



자료: LS증권 리서치센터

그림2 EIA(에너지정보청), 4월 STEO 유가 전망

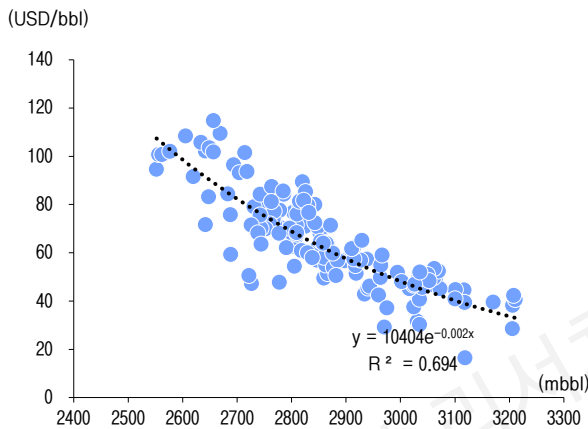


자료: LS증권 리서치센터

현재의 공급 차질과 종전 예상이 반영된 유가

- ▶ 호르무즈 봉쇄에 따른 공급 차질은 재고를 감소시켜 수급 기반으로 평가되는 유가를 상승시킴. 공급 차질의 정도와 기간에 따라 재고 감소폭이 달라지며, 적정 유가 수준에도 영향을 미침
- ▶ 현재 호르무즈의 통행량은 여전히 5~10% 수준이며 약 1800~1900만bpd의 운송 차질을 나타냄. 사우디(Yanbu Crude Pipeline)와 UAE(Fujairah Pipeline)의 대체 경로는 평균 680만bpd의 운송량 기록 중이며, 전쟁 이전 대비 400만bpd 증가한 수준. 이에 더해 OECD 전략비축유 방출과 러시아 등 제재 완화에 따른 해상 재고 사용도 공급 차질의 완화 요인으로 작용. 종합해보면 공급 차질의 정도는 1000~1100만bpd 수준으로 추정
- ▶ 현재의 유가는 이렇게 산출된 수급 기반의 적정 유가에 예측 시장에서의 종전 확률을 가중평균하여 계산할 수 있음. 실제로 현재 공급 차질과 종전 확률을 반영한 유가는 \$98/bbl로 계산되며, 이는 수급 기반의 유가에 리스크 프리미엄을 합산한 것으로 해석됨

그림3 OECD 상업적 재고와 유가



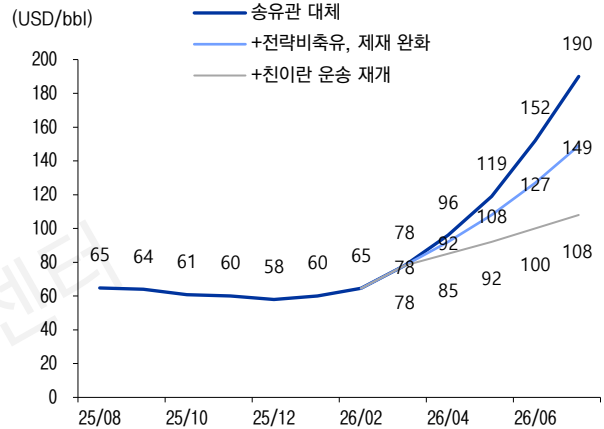
자료: EIA, LS증권 리서치센터

그림5 Polymarket 종전 베팅

April 7 \$9,939,276 Vol. 罇	51%
April 15 \$5,674,949 Vol. 罇	64%
April 30 \$2,638,475 Vol. 罇	71% ▲28%
May 15 \$2,695,715 Vol. 罇	75% ▲6%
June 30 \$2,165,919 Vol. 罇	85% ▲3%

자료: Polymarket, LS증권 리서치센터

그림4 호르무즈 폐쇄 기간 별 유가 (수급 기반)



자료: LS증권 리서치센터

그림6 주요 시나리오 별 유가 (수급 기반)

WTI (USD/bbl)	03/31	04/30	05/31	06/30	07/31
송유관 대체	78	96	119	152	190
+전략비축유 +제재 유예	78	92	108	127	149
+친이란 운송 재개	78	85	92	100	108

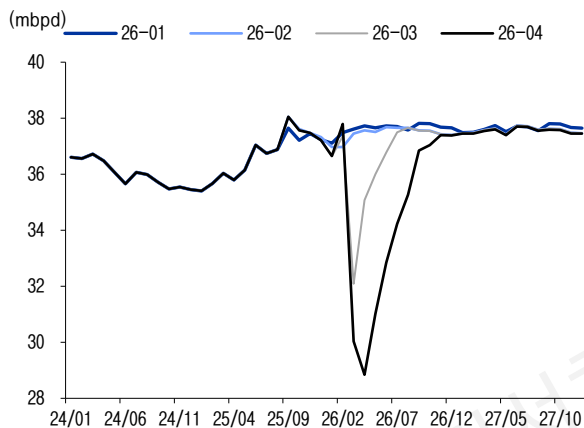
자료: LS증권 리서치센터

- ▶ 만약 2주 후 완전한 종전 합의가 이뤄질 경우, 유가는 단기적으로 수급을 반영한 \$85~90/bbl 수준까지 급락할 수 있음. 다만 약 1000만bpd의 원유 생산 감소분과 호르무즈 해협 운송 차질이 회복되는데 최소 3개월이 시간이 소요될 것. 이에 유가는 3~6개월에 걸쳐서 다시 \$70대로 안정될 것으로 예상

EIA의 석유시장 전망 변화

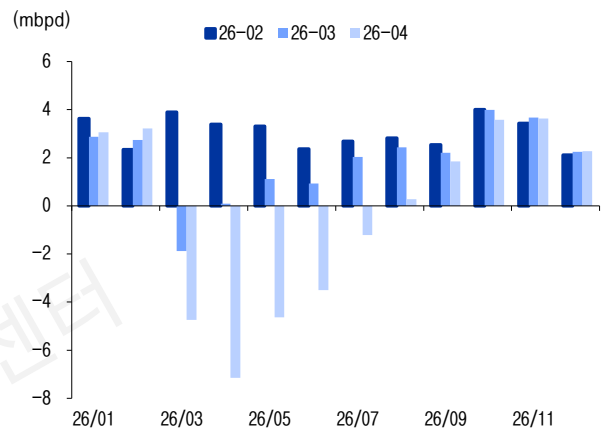
- ▶ EIA(미국에너지정보청)는 4월 STEO(단기에너지전망)에서 OPEC 원유 생산 전망을 대폭 하향하고, 이에 유가 전망은 대폭 상향. 2026년말까지 유가는 \$80/bbl이상 수준을 유지할 것으로 전망
- ▶ 3월 OPEC의 원유 생산은 전월대비 800만bpd이상 감소했으며, 4월에는 2월보다 1000만bpd 감소할 것으로 전망. 이는 현재의 중동 산유국 감산량을 반영한 수치. 금년 10월경(6개월 소요)에야 다시 연초의 생산 수준을 회복할 것으로 예상

그림7 OPEC 원유 생산 전망 변화



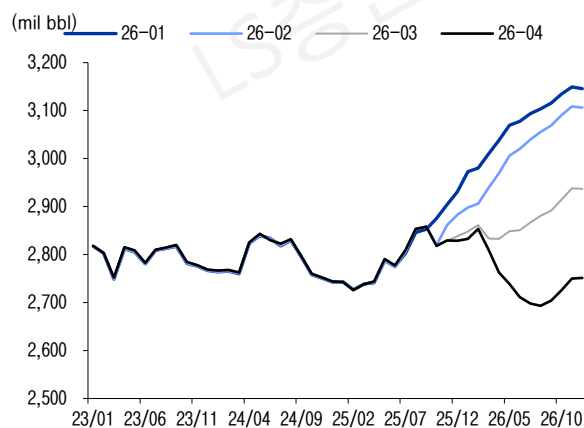
자료: EIA, LS증권 리서치센터

그림8 세계 석유 수급 전망 변화



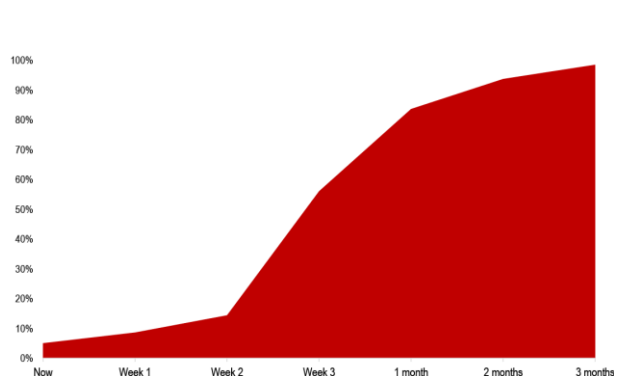
자료: EIA, LS증권 리서치센터

그림9 OECD 상업적 재고 전망 변화



자료: EIA, LS증권 리서치센터

그림10 호르무즈 해협의 정상화 기간 예상



자료: Kpler, LS증권 리서치센터

표1 원자재 지수 동향

섹터	지수	04/08	1W%	1M%	3M%	6M%	1Y%	YTD%
상품 지수	CRB Index	366.27	-1.3	2.6	21.3	25.1	30.9	22.6
	S&P GSCI	708.63	-4.1	-0.3	27.6	31.2	39.2	29.2
	Bloomberg CI	131.48	-2.3	-0.9	16.7	26.3	35.1	19.9
	US Dollar Index	99.13	-0.5	0.0	0.6	0.2	-3.7	0.8
	Baltic Dry Index	2095.00	3.2	1.4	14.5	8.2	56.1	11.6
GSCI 섹터별 지수	에너지	319.21	-6.7	0.2	57.9	52.2	52.5	55.8
	귀금속	6382.10	-0.7	-7.2	4.6	22.9	66.6	9.7
	비철금속	590.48	0.0	-0.2	1.1	20.3	42.3	6.9
	곡물	403.28	-1.3	-2.2	7.7	13.5	4.4	8.6
	소프트	118.73	-2.7	0.9	-15.1	-16.6	-21.3	-13.2
	축산물	554.54	0.2	6.1	8.1	6.1	26.8	10.6

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.)	94.4	-5.7	3.2	65.3	60.3	58.5	64.4
	ICE	Brent Crude Oil (\$/bbl.)	94.8	-6.3	1.1	56.1	51.0	50.8	55.7
	NYMEX	RBOB Gasoline (¢/gal.)	300.6	-2.8	8.8	76.8	65.1	50.9	76.3
	NYMEX	Heating Oil (¢/gal.)	380.8	-6.1	13.0	82.8	72.8	85.1	79.6
	NYMEX	Natural Gas (\$/MMBtu)	2.72	-3.4	-12.9	-18.7	-12.3	-21.4	-26.1
	ICE	Newcastle Coal (\$/MT)	134.6	-4.8	-5.3	25.5	28.7	37.3	25.2
	ICE	Uranium U308 (\$/lb.)	85.4	1.3	-0.6	4.3	8.0	32.6	4.7
귀금속	COMEX	Gold (\$/t oz.)	4,777.2	-0.7	-7.1	6.3	20.2	60.9	10.0
	COMEX	Silver (\$/t oz.)	75.4	-0.9	-10.8	-7.0	59.6	153.9	6.8
	NYMEX	Platinum (\$/t oz.)	2,067.5	3.9	-5.8	-15.1	29.2	129.8	1.6
	NYMEX	Palladium (\$/t oz.)	1,601.4	7.2	-5.3	-15.0	8.9	80.1	-3.0
비철금속	COMEX	Copper (¢/lb.)	577.7	2.3	-1.2	-4.7	18.0	39.4	1.7
	LME	Copper 3M (\$/MT)	12,709.0	2.2	-1.9	-4.0	20.8	46.8	2.3
	LME	Aluminum 3M (\$/MT)	3,455.0	-2.2	2.1	10.4	25.7	47.1	15.3
	LME	Zinc 3M (\$/MT)	3,292.5	0.1	-1.1	1.3	9.7	28.5	5.6
	LME	Lead 3M (\$/MT)	1,941.5	0.0	0.3	-6.5	-3.9	3.9	-3.5
	LME	Nickel 3M (\$/MT)	17,302	0.5	-1.0	-6.6	13.2	22.0	3.9
	LME	Tin 3M (\$/MT)	47,627	0.6	-6.0	7.0	31.7	46.1	17.4
	LME	Cobalt Spot (\$/MT)	55,851	0.0	0.0	0.0	32.0	67.7	5.5
철금속	MB	Iron Ore 62%Fe (\$/MT)	19.70	-0.3	-3.1	19.3	106.3	112.5	75.6
	SHFE	HRC (CNY/MT)	101.8	-1.1	0.2	-3.0	2.7	11.9	-2.1
	SHFE	Steel Rebar (CNY/MT)	3,275.0	-1.1	-0.1	1.7	-3.5	0.5	0.4
곡물	CBOT	Corn (¢/bu.)	3,109.0	-1.5	-1.1	1.4	2.9	2.5	0.1
	CBOT	Soybeans (¢/bu.)	447.3	-1.5	-1.4	0.7	8.3	-4.6	1.6
	CBOT	Wheat (¢/bu.)	1,162.0	-0.6	-2.9	11.5	15.4	17.0	12.8
소프트	ICE	Cocoa (\$/MT)	580.3	-2.9	-3.8	13.7	16.4	7.5	14.4
	ICE	Coffee (¢/lb.)	3,196.0	-4.5	-2.8	-46.3	-45.3	-58.8	-47.3
	ICE	Cotton (¢/lb.)	289.3	-0.7	-0.6	-22.6	-22.5	-15.6	-17.0
	ICE	Sugar (¢/lb.)	71.7	1.3	10.9	10.2	12.3	9.3	11.5
축산물	CME	Live Cattle (¢/lb.)	14.2	-6.9	-2.5	-3.6	-11.6	-22.3	-5.2
	CME	Feeder Cattle (¢/lb.)	245.9	0.6	8.1	3.9	3.1	23.5	6.0
	CME	Lean Hogs (¢/lb.)	368.0	0.0	7.3	1.6	-2.0	31.2	5.1

자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

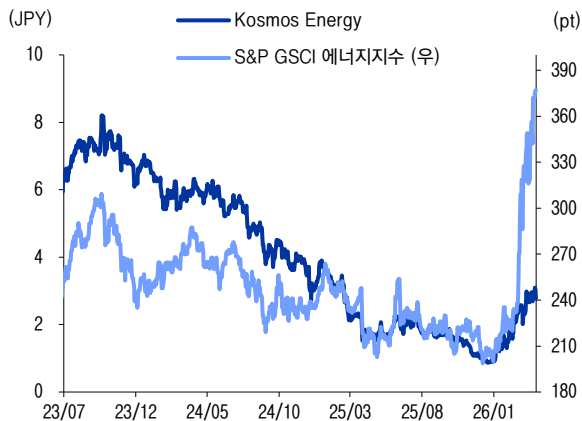
원자재 기업 Leader & Lagger

표3 주간 수익률 상하위 에너지 기업

	기업명	티커	1W%	1M%	3M%	1Y%	YTD%	비고
1	Kosmos Energy	KOS US	9.0	17.9	206.1	77.2	233.9	미국 E&P기업으로 모로코 연안, 카메룬에서 유전 임대사업 진행
2	Idemitsu Kosan	5019 JP	7.6	16.3	40.7	97.3	40.2	ENEOS의 뒤를 잇는 2대 일본계 석유기업
3	ENEOS Holdings	5020 JP	4.3	5.3	31.2	140.0	32.9	일본 최대 석유기업으로 ENEOS의 지주사
1	Adaro Energy	ADRO IJ	-6.6	0.4	31.0	30.6	33.1	인도네시아 시총 1위의 2대 석탄생산기업
2	Texas Pacific Land	TPL US	-5.2	-14.3	51.2	16.9	56.6	텍사스주의 토지신탁회사, 주수입원은 E&P기업의 로열티
3	Neste	NESTE FH	-4.3	6.7	31.7	260.5	37.8	정유기업으로 핀란드 내 수익성 높은 3대 기업

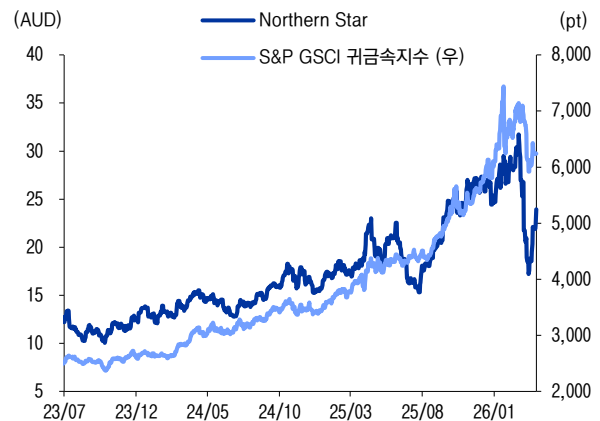
자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

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	Northern Star	NST AU	9.8	-17.2	-10.4	20.2	-16.4	호주계 금광기업으로 호주/북미 대규모 금광 보유
2	Industrias Penoles	PE&OLES* MM	8.9	-4.9	-8.5	158.4	-8.4	멕시코 2대 금광기업으로 멕시코 최초 금, 아연/연
3	Newmont	NEM US	5.9	-1.4	10.7	155.6	14.8	S&P500 유일 금광기업, 전세계 대상으로 공급
1	Buenaventura	BVN US	0.4	-2.3	22.6	179.7	30.0	페루계 금광기업으로 남미 최대 금광 Yanacocha
2	Barrick Gold	ABX CN	1.3	-6.7	-8.6	129.2	-3.7	글로벌 주요 금광기업으로 업계 최대규모 광산 보유
3	Endeavour Mining	EDV LN	1.5	-2.1	17.0	166.9	17.0	FTSE100 편입된 글로벌 주요 금광기업

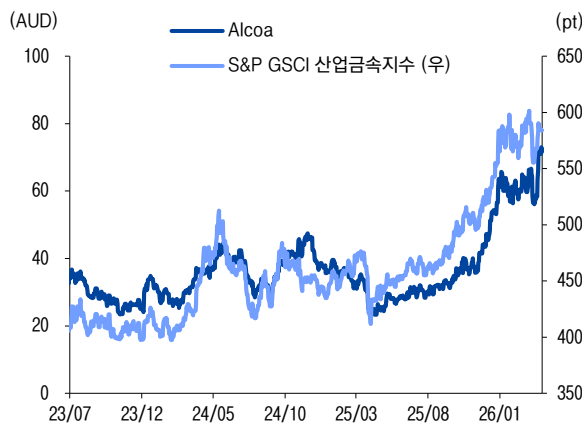
자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

표5 주간 수익률 상하위 산업금속 기업

	기업명	티커	1W%	1M%	3M%	1Y%	YTD%	비고
1	Alcoa	AA US	10.0	22.3	18.8	196.7	37.3	알루미늄 생산기업, 글로벌 최대 보크사이트 광산 소유
2	First Quantum Minerals	FM CN	8.1	9.2	-9.1	130.6	-2.3	글로벌 10대 구리생산기업으로 니켈, 금, 아연, 코발트까지
3	Sumitomo Metal Mining	5713 JP	7.8	-5.7	43.8	293.8	50.1	일본계 비철금속 생산기업으로 15개 국가에서 사업체 운영
1	Ivanhoe Mines	IVN CN	-13.2	-21.6	-37.9	-7.4	-33.9	캐나다계 구리생산기업, Kamoa-Kakula광산(DRC) 운영
2	Albemarle	ALB US	-3.3	6.9	18.8	198.7	22.7	미국 리튬, 브롬생산기업으로 해외 매출비중 80%
3	Xiamen Tungsten	600549 CH	-2.3	-26.6	29.4	204.9	32.3	텅스텐 카바이드 생산기업이자 중국 4대 희토류 생산업체

자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림13 산업금속 수익률 상위 기업 주가 추이



자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림14 농축산물 수익률 상위 기업 주가 추이



자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

표6 주간 수익률 상하위 농축산물 기업

	기업명	티커	1W%	1M%	3M%	1Y%	YTD%	비고
1	Yara International	YAR NO	5.8	21.8	44.2	95.7	44.2	질소계 비료 생산기업으로 160개 국가 대상 수출
2	Muyuan Foods	002714	4.2	-11.9	-13.3	12.0	-14.1	중국 대표 양돈농가로 R&D 및 사료생산까지 병행
3	WH Group	288 HK	3.6	8.6	22.6	59.6	22.6	글로벌 최대 양돈농가(연간 도축량 1,500만마리) 보유
1	Hormel Foods	HRL US	-5.3	-12.2	-6.6	-28.6	-9.5	냉장/냉동육식품 생산기업으로 50여개 브랜드 보유
2	Yunnan Yuntianhua	600096	-2.4	-23.6	-3.6	53.6	-2.4	중국 화학비료 생산기업으로 중국 인산암모늄 수출의 25% 차지
3	Conagra Brands	CAG US	-1.5	-18.6	-9.3	-40.4	-10.5	미국 육가공공장 전문기업으로 60여개 브랜드 보유

자료: Refinitive, LS증권 리서치센터



원자재 ETF 시장 현황

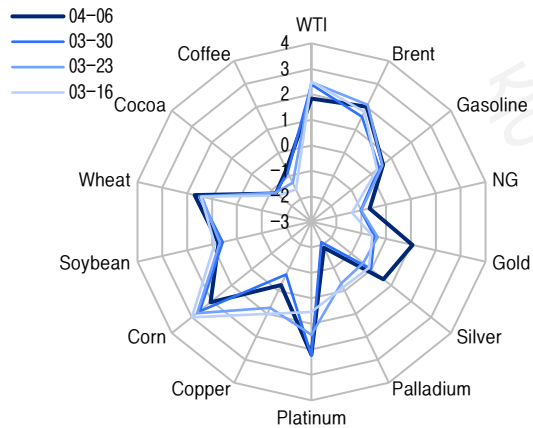
표7 원자재 ETF 수익률 동향

섹터	분류	Ticker	AUM(mUSD)	04/08	1W%	1M%	3M%	6M%	YTD%	1Y%
Broad	선물형	PDBC	6,520.0	17.01	- 0.5	5.1	25.4	29.3	28.4	39.3
		DBC	1,753.6	28.56	- 0.4	5.2	24.8	29.4	27.7	41.7
		GSG	1,017.0	31.10	- 2.5	7.1	31.9	38.5	34.9	54.0
		DJP	949.0	46.81	- 1.7	2.6	21.5	32.7	24.5	47.4
		FTGC	2,487.9	28.19	- 1.1	2.7	18.9	10.3	21.4	22.1
	주식형	GUNR	7,660.1	55.73	1.1	3.2	18.3	30.1	21.5	65.0
		GNR	4,946.1	75.34	1.2	3.5	18.2	30.7	21.2	65.0
Energy	선물형	USO	1,884.1	124.58	0.4	19.4	76.6	79.5	80.1	96.7
		UNG	433.7	11.08	-3.0	-10.0	-1.7	-10.1	-9.6	-39.4
		KRBN	129.2	29.70	-1.6	1.4	-16.5	-11.6	-16.1	12.3
	주식형	OIH	2,113.8	410.40	3.6	8.3	29.8	69.3	44.1	108.6
		XOP	3,356.5	171.69	-1.8	6.1	33.7	38.5	36.0	68.5
		AML	12,169.6	52.51	0.8	0.4	10.4	17.5	11.7	16.5
		URA	7,057.3	51.40	4.3	0.6	3.8	-0.9	20.3	153.7
Precious	선물형	GLTR	2,992.0	220.00	-0.4	-10.0	1.0	26.4	7.0	82.3
		GLD	160,298.1	434.53	-0.8	-8.0	5.6	17.7	9.6	57.9
		SLV	36,568.7	67.47	-1.0	-13.8	-3.2	48.5	4.7	148.6
		PPLT	2,563.9	185.12	3.7	-6.6	-9.7	27.0	-0.7	120.7
		PALL	856.4	142.43	5.8	-7.0	-12.1	10.0	-2.0	71.7
	주식형	GDX	30,431.1	98.18	2.3	-4.2	7.3	29.6	14.5	136.6
		SIL	5,498.1	95.89	2.8	-6.4	9.6	35.4	14.8	182.3
Industrial	선물형	DBB	296.5	23.91	0.7	-1.7	1.9	14.8	4.2	38.8
		CPER	701.5	35.25	2.6	-1.8	-1.2	16.5	0.8	37.1
	주식형	XME	4,613.4	113.35	3.1	1.2	-0.6	12.4	9.4	132.6
		PICK	1,887.8	60.70	4.9	4.6	12.6	37.0	18.2	100.8
		COPX	7,361.3	82.03	5.0	-0.3	8.5	35.7	14.3	162.6
		LIT	1,787.7	76.71	3.0	7.4	12.7	42.3	18.3	141.1
		REMX	2,721.4	93.60	5.7	-1.2	13.5	34.7	26.6	186.7
Agr	선물형	DBA	1,234.7	26.87	-0.8	1.2	3.3	2.1	5.3	6.3
		CORN	286.5	17.99	-1.0	-1.2	0.2	4.0	1.5	-4.0
		SOYB	61.5	24.36	0.1	0.6	9.9	13.0	11.4	18.3
		WEAT	274.3	22.25	-2.5	-3.2	9.2	10.1	11.4	-4.7
	주식형	MOO	1,236.1	86.14	1.8	4.2	14.8	20.4	18.3	43.1
		VEGI	170.9	46.82	2.7	3.0	17.0	22.4	21.4	40.1

자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

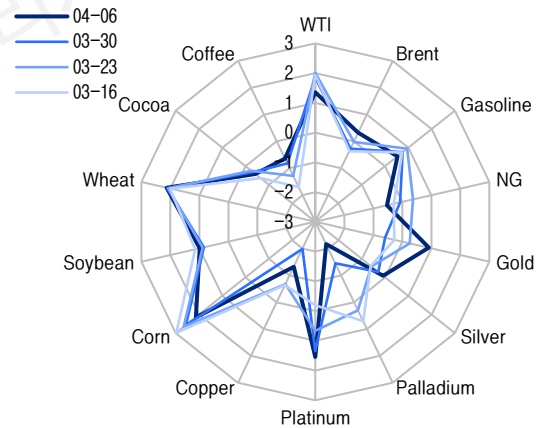
원자재 CFTC 순매수 포지션 (미결제약정 대비)

그림15 비상업 순매수 비율 Z-score



자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림16 관리자금 순매수 비율 Z-score



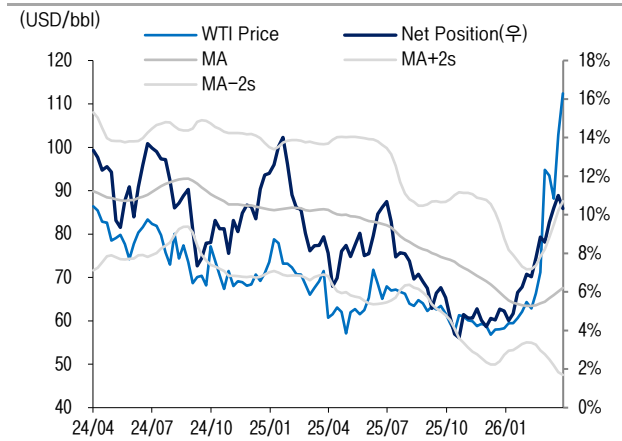
자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

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

Z-Score	Non-Commercial	WoW	Managed Money	WoW
WTI	1.83	-0.55	1.35	-0.50
Brent	2.00	0.43	0.33	0.60
Gasoline	0.60	0.21	0.53	-0.22
NG	-0.66	0.36	-0.53	-0.45
Gold	1.06	1.53	0.91	1.51
Silver	0.61	0.63	-0.09	0.21
Palladium	-1.88	0.23	-2.17	-0.73
Platinum	2.21	-0.03	1.54	0.20
Copper	-0.24	0.47	-1.33	0.66
Corn	2.07	-0.55	2.15	-0.42
Soybean	0.74	0.16	0.99	0.15
Wheat	1.70	0.19	2.13	0.02
Cocoa	-1.21	-0.01	-0.42	-0.11
Coffee	-0.72	0.12	-0.64	0.18
Sugar	2.97	0.06	2.90	-0.03
Cotton	2.84	0.18	2.92	0.57

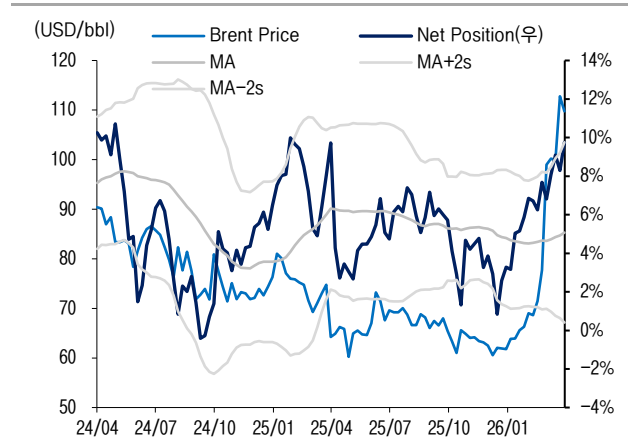
자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림17 WTI



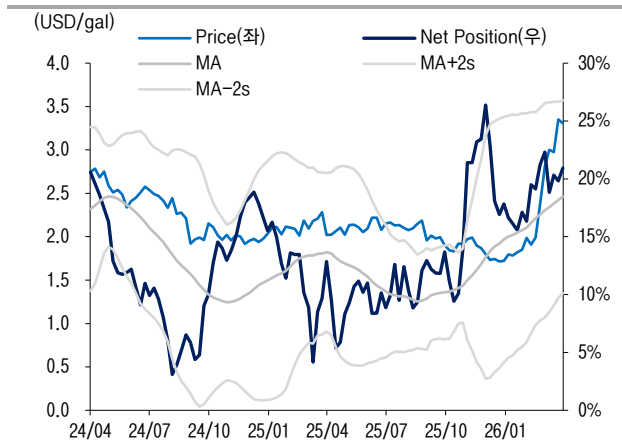
자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림18 Brent



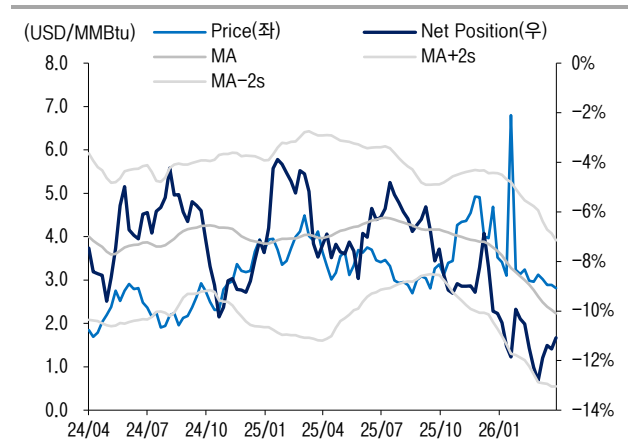
자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림19 Gasoline



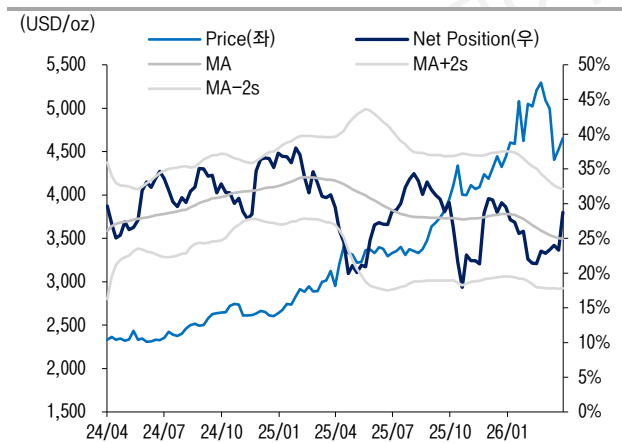
자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림20 HH Natural Gas



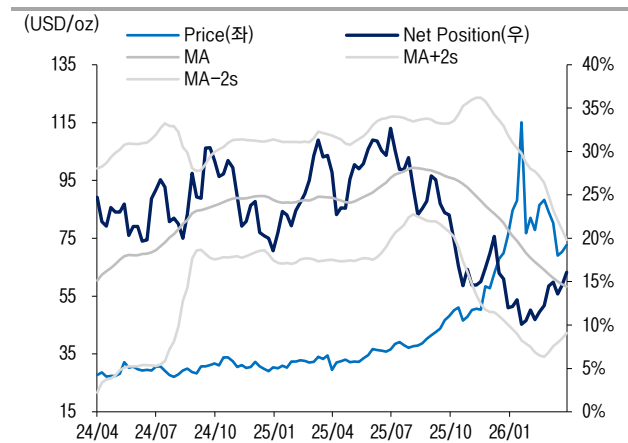
자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림21 Gold



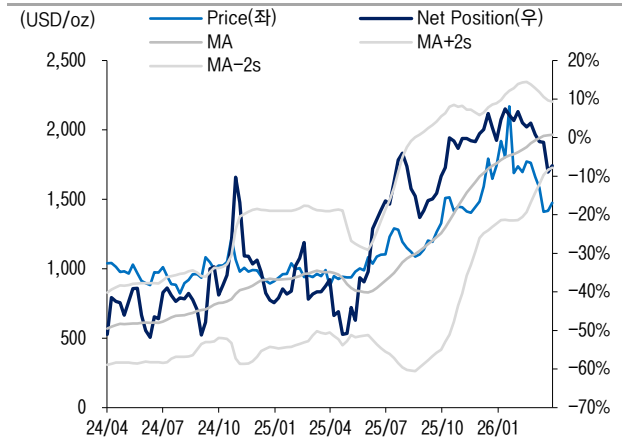
자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림22 Silver



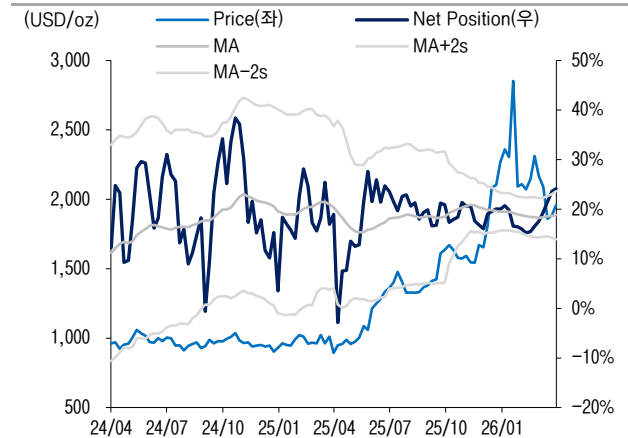
자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림23 Palladium



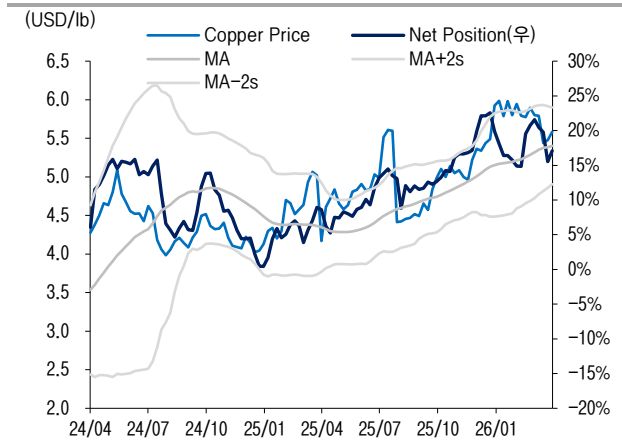
자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림24 Platinum



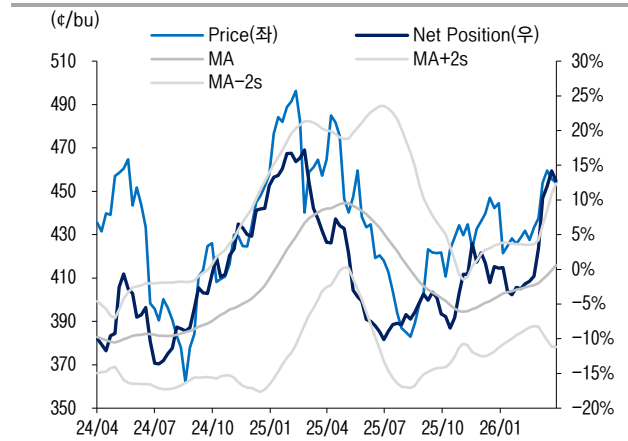
자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림25 Copper



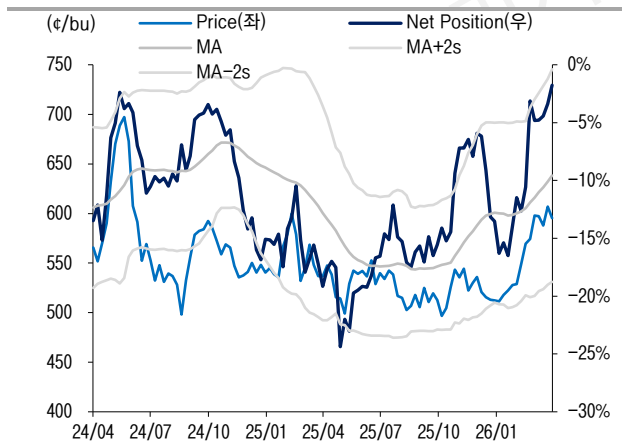
자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림26 Corn



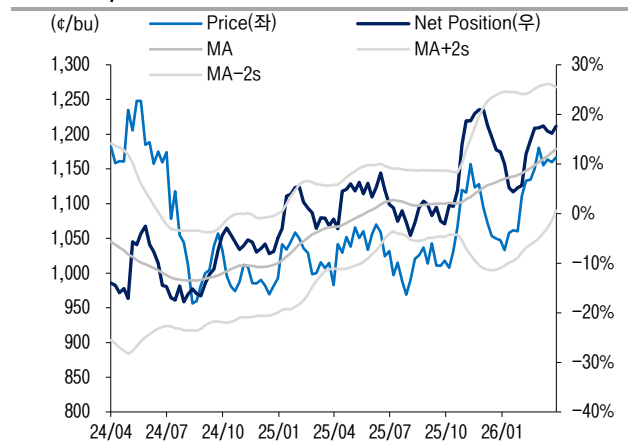
자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림27 Wheat



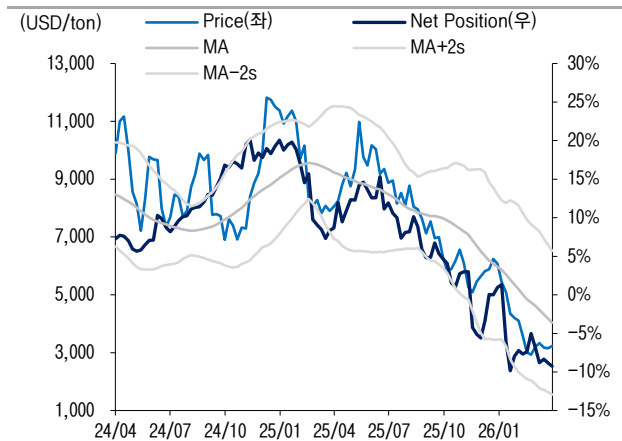
자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림28 Soybean



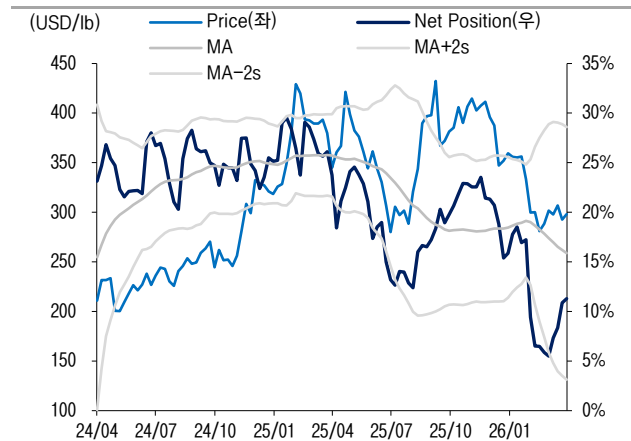
자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림29 Cocoa



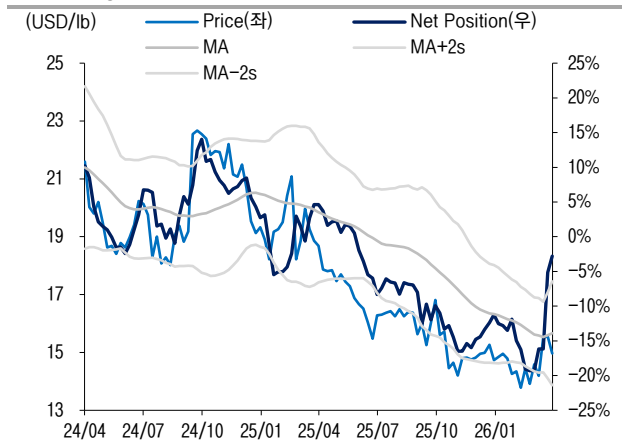
자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림30 Coffee



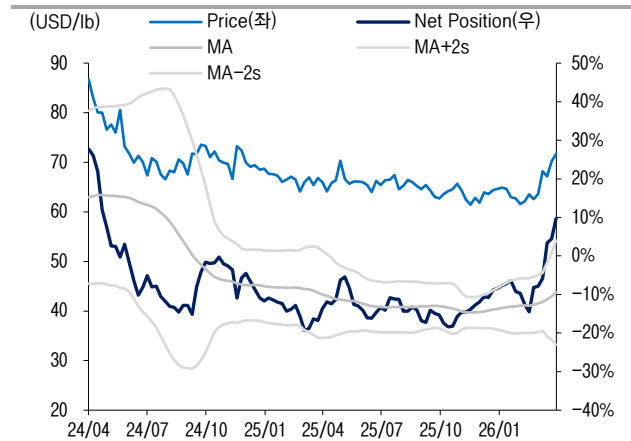
자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림31 Sugar



자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림32 Cotton



자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

Compliance Notice

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

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부의 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

_ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.