



# Commodity Futures

## Base metal

### 러시아 관련 비철 상승, 추세는 아니다

Daily | 2022. 2. 25. (금)

Commodity Analyst  
박기민 연구원  
prompt.park@samsung.com

금속				
LME (3M)	전일 정산가	일 등락률	LME 재고증감	
구리	9,864	-0.0%	▲ 425	
알루미늄	3,395	+3.1%	▽ 9,750	
니켈	24,716	+1.3%	▽ 168	
아연	3,641	+1.9%	▽ 425	
납	2,344	+0.3%	▽ 75	
주석	45,189	+0.6%	▽ 10	
Comex	월물	단위	가격	일 등락률
금	Apr	\$/oz	1,906	-0.2%
은	May	\$/oz	24	-1.3%

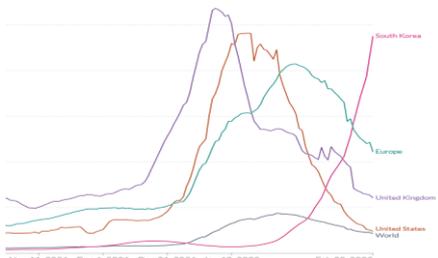
Cash to 3M Spread			
LME (3M)	전일 Spread	일 변동폭	
구리	55 B	△ 14	
알루미늄	41 B	△ 12	
니켈	517 B	△ 26	
아연	20 B	△ 13	
납	1 B	△ 3	
주석	307 B	△ 95	

※ B: Backwardation, C: Contango

주요 시장 지표		
Dollar index	97.09	+0.9%
CNH Futures	6.3340	+0.1%
BBG Commodity index	115.27	+0.8%
WTI Futures	92.97	+0.9%
EUA Futures	87.03	-8.5%
S&P500 index	4,289	+1.5%
US 10yr T-note yield	1.9660	-2.6 bp

※ EUA: EU carbon Allowances

#### 주요국 코로나19 확진자 추이 (2/23 기준)



출처: Johns Hopkins University CSSE, 7-day rolling average confirmed cases

#### 약한 대러 제재로 금융시장 급반등, 비철 전반적 상승 흐름

전일 비철 시장은 서방국들의 대러 제재가 우려했던 것보다 약하다는 인식과 미군 파병은 없을 것이라 바이든 대통령 선긋기 발언으로 투심 회복하며 전반적 상승. 생산에 직접적으로 영향을 받는 **알루미늄(+3.1%), 니켈(+1.3%), 아연(+1.9%)**에서는 비교적 강한 상승이 나온. 다만 해당 상승이 추세적일 것으로 보이지는 않음. '14년 크림반도 사태 때와 펀더멘털 측면에서 차이가 있어 이미 risk premium이 주요 비철 가격에 선반영된 측면이 강하고, 미국에서 알루미늄 등 수급이 타이트한 원자재 관련 제재는 가하지 않을 것이라 명시했기 때문. 더불어 중국의 스탠스를 감안, 러시아산 비철금속이 중국을 비롯한 비서방국가로 흡수되며 공급 부족 우려가 완화될 공산이 큼.

#### 러시아 무력충돌은 불확실성 해소 측면이 더 강함

지속 강조해왔듯 무력충돌은 오히려 불확실성 해소 요인으로 해석될 공산이 크다는 판단. 이는 전일 뉴욕 증시 흐름에서도 확인되는데, S&P 1.5%, Nasdaq 3.34% 상승하며 호조를 보임. 전일 경제지표도 호조를 보였는데, **미국 주간 실업수당 청구건수는 23.2만건으로 전망치(23.5만건) 소폭 하회, 미국 1월 전미활동지수는 0.69**를 기록하며 전월치(0.07) 대비 큰 폭으로 상승함. 고용시장, PMI 등에 이어 **경기정상화 시그널이 지속 관찰되고 있음.** 금일 저녁 발표될 PCE 지표는 전망치보다 높게 나올 공산이 크지만 이미 높은 CPI 를 확인한 후이기 때문에 영향이 제한적일 것으로 예상함. 이제 다음주 연준 의장 의회 증언과 고용지표에 주목할 시기.

#### 대러 제재 강도 불확실성은 높지 않음

대러 제재 강도에 대한 불확실성은 높지 않다고 판단. 인플레이션 조절이 매우 중요한 상황에서(특히 원자재, 농산물 가격) 러시아 의존도 높은 서방국들이 러시아에 SWIFT 제재를 하는 것은 상상하기 어려움. SWIFT 에서 러시아를 배제한다 하더라도 러시아 자체 시스템으로 대체 가능하다는 의견이 지배적이며 러시아의 밀 뿐만 아닌, 팔라듐, 옥수수, 원유, 각종 비철금속 등 생산 영향력은 무시할 수 있는 수준이 아님. 실제 현재까지 가한 대러 제재에는 에너지, SWIFT, 수입 규제 등 핵심 내용은 빠져있고 급하지 않은 첨단산업에 대한 제재 내용만을 강조하고 있음. **강한 무력 과시 후 협상(우크라이나 중립국, 돈바스 지역 독립국 인정)에 나서는 것이 Base 시나리오가 될 것임.** 다만 탈세계화로 인플레이션 압력을 받고 있는 세계에 신냉전 구도 자체는 장기적 악재로 작용할 전망.



# Commodity Futures

## Energy & Agriculture

### 러시아의 우크라이나 침공과 서방국들의 미적지근한 대응

Daily | 2022. 2. 25. (금)

Commodity Analyst

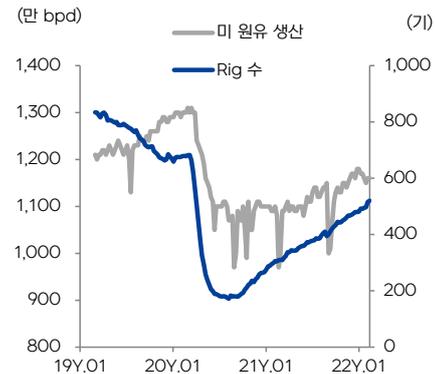
김광래 선임연구원

kray.kim@samsung.com

에너지				
	월물	단위	가격	일 등락률
WTI	Apr	\$/배럴	92.81	+0.9%
Gasoline	Mar	\$/갤런	2.771	+1.6%
Brent	Apr	\$/배럴	99.08	+2.5%
천연가스	Apr	\$/MMBtu	4.64	-0.1%

미국 EIA 주간 재고 변동			
원유 재고		가솔린 재고	
+451	만 bbl	-58	만 bbl

미국	Rig 수 (기)	원유 생산 (만 bpd)	
1주 전	520	4	1,160
2주 전	516	19	1,160
3주 전	497	2	1,160
4주 전	495	4	1,150



농산물				
	월물	단위	가격	일 등락률
Corn	May	\$/bu	690.25	+0.7%
Soybean	May	\$/bu	1,654.00	-1.1%
Wheat	May	\$/bu	934.75	+5.4%
Coffee	May	\$/lb	237.90	-3.9%
Sugar	May	\$/lb	17.91	+0.2%
Cotton	FALSE	\$/lb	119.16	-1.8%

#### 에너지

**WTI(4월)**은 러시아의 우크라이나 침공으로 극심한 변동성을 보이며 장중 한때 \$100 돌파하기도 했지만 바이든 미국 대통령의 대응에 실망해 급격한 가격 되돌림이 일어났고 전일 대비 소폭 상승하는 수준으로 마감했다.

전일 아시아장에서 러시아가 우크라이나 동부만이 아닌 북부와 남부에서 동시 다발적인 공격을 단행하고 수도 키예프에도 미사일 타격이 이루어지는 등 전면전을 단행하며 시장에 큰 충격을 주었다. 이에 바이든 미국 대통령을 비롯한 서방국들은 이러한 러시아의 행보를 강하게 규탄하며 매우 강력한 제재를 예고했다. 전쟁 공포로 유가는 계속해서 치솟았고 서방국들의 우크라이나 파병 가능성과 러시아 에너지 수출 제재 등까지 언론에서 거론되며 원유 공급 차질 우려를 키웠다. 미국장이 시작하면서 WTI는 한때 \$100를 돌파하기도 했다.

하지만 역대급 제재를 예고했던 서방국들의 제재는 여전히 솜방망이 수준이었다.

EU 정상들은 전일 브뤼셀에서 열린 긴급 정상회의에서 러시아에 '크고 심각한 영향을 줄' 추가 제재에 합의했다고 밝혔는데, 이번 제재에는 금융, 에너지, 교통, 수출 통제, 수출 금융, 비자 정책이 포함되었다. 하지만 구체적인 세부 내용에 대한 합의는 이루어지지 않은데다 러시아의 에너지 수출 규제가 아닌 일부 에너지 기업들에 대한 유럽내 자산 동결 수준에 그칠 것이라는 현지 언론의 보도에 시장은 놀랐다. 또한 EU 집행위원장은 전쟁이 이루어지고 있는 마당에 첨단 기술 부품에서 소프트웨어까지 핵심 분야에서 러시아의 기술적 지위를 약화하고 러시아의 경제 성장을 억제하며 산업 기반을 약화시킬 것이라고 경고했는데, 다소 모호하고 현 시점과 어울리지 않으며 장기적인 관점에서의 견제 차원의 발언이 좀 의아한 부분이었다. 프랑스 마크롱 대통령이 러시아 푸틴 대통령에게 전쟁을 멈춰줄 것을 요청했으나 이번에도 큰 성과없이 보여주기식 액션이라는 비난을 받았으며 유럽은 이번 공격으로 블록내로 쏟아질 500만명에 대한 난민 처리에 대해 벌써부터 서로 떠넘기기를 준비하는 등 다소 실망스런 모습을 보였다. 한편 '역대급 제재'를 예고했던 바이든 대통령의 성명에도 별다른 내용이 없었다. 미국은 러시아에 반도체 등 하이테크 제품 수출을 통제하고 러시아의 4개 주요 은행을 제재 대상에 추가하는데 그쳤다. 시장이 우려했던 러시아 에너지 수출에 대한 제재도 없었고 SWIFT(국제은행연합회) 접근 금지 조치도 없었으며, 미군의 적극적인 개입에 대한 일말의 기대조차 주지 않았다. 미국이 7,000명의 병력을 추가 파병을 하기로 결정했지만 우크라이나 주변국도 아닌 멀리 떨어진 독일로의 파병이고 미군은 우크라이나 영토 내에서 전투를 벌이지 않을 것임을 명확히 하면서 오히려 소극적인 대처라는 비난을 받았다.

#### 농산물

**Corn(5월)**: 러시아군이 우크라이나 항구 통제에 나섰다 소식에 옥수수 수출에 타격을 입을 수 있다는 우려와 유가 상승 압력에 따른 에탄올 수요 증가가 상승 압력으로 작용

**Soybean(5월)**: 솟커버링 물량 출회와 차익 실현, 달러화 강세로 하락

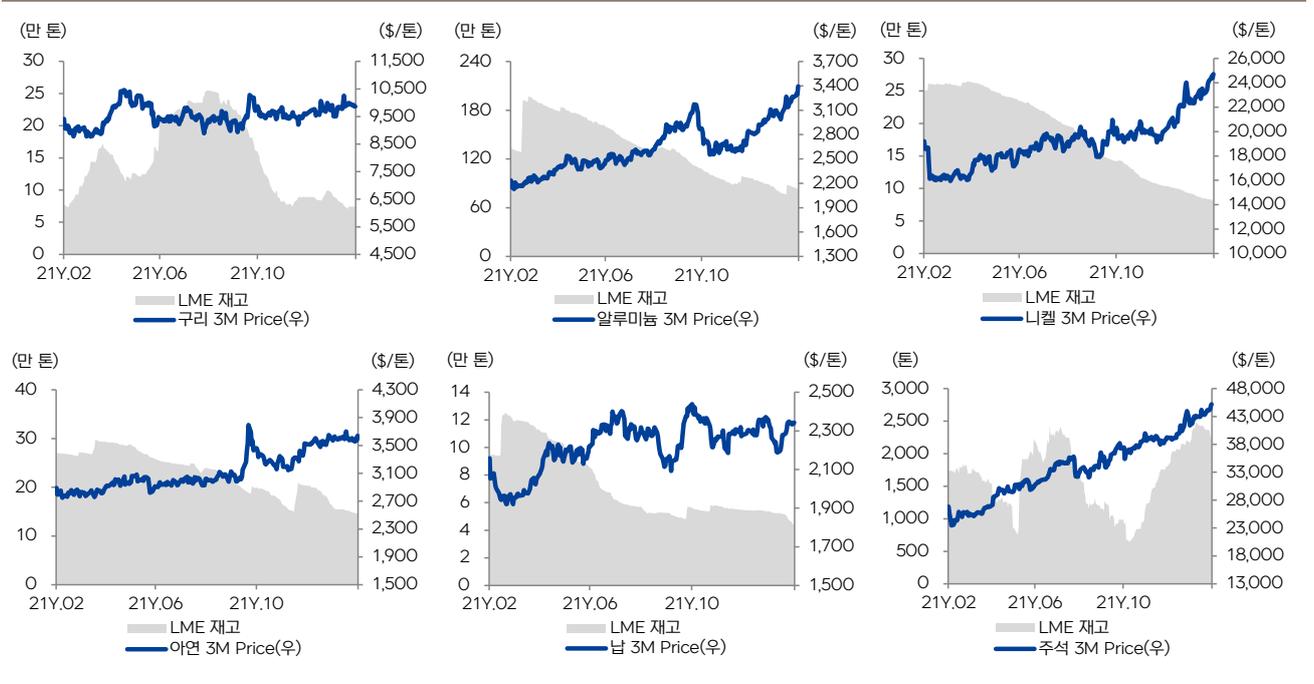
**Wheat(5월)**: 전일 러시아의 대대적인 우크라이나 공격으로 주요 곡물 생산국인 우크라이나와 러시아의 공급 차질 우려가 부각되었고 실제로 일부 항구에서 수출 차질이 빚어지고 있다는 보도에 강세를 보임

Base Metal 가격

LME(3M)	시가	고가	저가	정산가	일간 변동폭	일간 등락률	Cash 3M	Open Interest	Official (Cash)	Official (3M)	Cash Average	SHFE(3M) 일간 등락률
CU	9,825	10,077	9,778	9,864	-2.0	-0.0%	55 B	242,675	9,983	9,935	9,820	-0.7%
AL	3,288	3,480	3,287	3,395	102.0	+3.1%	41 B	649,413	3,519	3,445	3,065	-0.2%
NI	24,425	25,705	23,900	24,716	320.0	+1.3%	517 B	220,139	26,105	25,650	22,775	-1.4%
ZN	3,575	3,663	3,564	3,641	69.5	+1.9%	20 B	242,948	3,670	3,649	3,623	-0.4%
PB	2,336	2,382	2,329	2,344	8.0	+0.3%	1 B	103,274	2,370	2,366	2,311	+0.2%
SN	45,100	45,880	44,815	45,189	254.0	+0.6%	307 B	13,718	45,795	45,325	42,473	+1.3%

Base Metal 재고

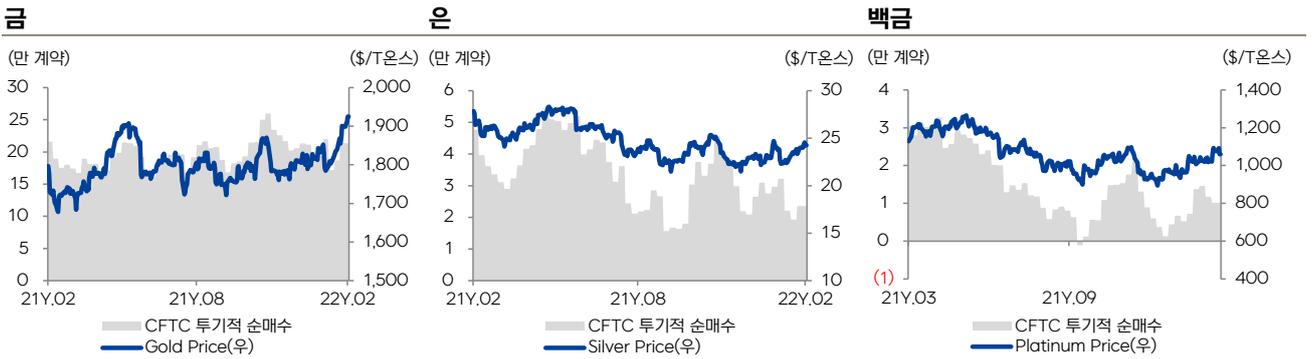
LME	재고(톤)	증감	ON WARRANT	CANCELLED WARRANT	전체재고 중 C/W %	전일 대비 증감
					비중	
CU	74,750	△ 425	57,925	16,825	22.5%	-0.6%p
AL	824,150	▼ 9,750	570,525	253,625	30.8%	-0.8%p
NI	81,132	▼ 168	39,576	41,556	51.2%	-0.7%p
ZN	145,775	▼ 425	129,425	16,350	11.2%	+0.0%p
PB	44,425	▼ 75	40,300	4,125	9.3%	-0.2%p
SN	2,240	▼ 10	1,975	265	11.8%	-0.4%p



Precious Metal

Comex	월물	단위	시가	고가	저가	증가	이전일 증가	일간 변동폭	일간 등락률	LBMA AM Fix	LBMA PM Fix
금	Apr	\$/oz	1,912	1,977	1,879	1,906	1,910	▼ 4.6	-0.2%	1,968	1,936
은	May	\$/oz	24,650	25,705	23,880	24,275	24,598	▼ 0.3	-1.3%	-	-

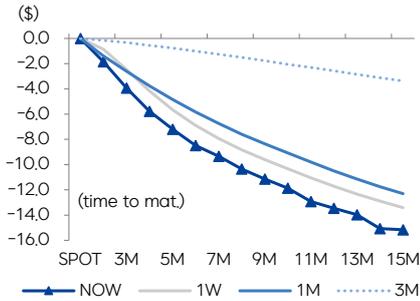
주요 차트: 니켈 Forward curve



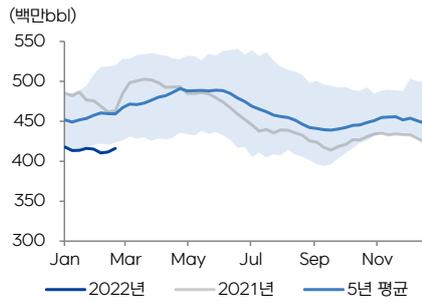
Energy

품목	월물	단위	시가	고가	저가	정산가	변동		거래량	미결제약정
							\$	%		
WTI Crude Oil	Apr	\$/배럴	92.52	100.54	91.45	92.81	△ 0.84	+0.9%	1,665,243	2,057,934
Gasoline	Mar	\$/갤런	2.732	2.915	2.726	2.771	△ 0.045	+1.6%	279,915	385,441
ICE Brent Crude Oil	Apr	\$/배럴	98.08	105.79	97.56	99.08	△ 2.46	+2.5%	1,768,570	2,217,209
Natural Gas	Apr	\$/MMBtu	4.592	4.938	4.555	4.641	▼ 0.003	-0.1%	401,701	1,104,213

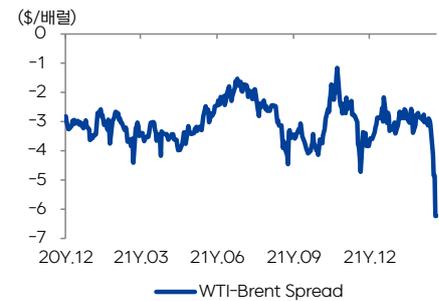
WTI Forward Curve



미국 주간 원유 재고 EIA



WTI-Brent Spread



Agriculture

품목	월물	단위	시가	고가	저가	정산가	변동		거래량	미결제약정
							Cent	%		
CBT Corn	May	¢/bu	681.0	716.3	679.0	690.3	△ 5.00	+0.7%	797,830	1,552,036
CBT Soybean	May	¢/bu	1,671.0	1,759.3	1,648.3	1,654.0	▼ 18.25	-1.1%	460,796	816,761
CBT Wheat	May	¢/bu	891.5	934.8	885.5	934.8	△ 48.00	+5.4%	288,157	385,031
ICE Coffee	May	¢/bu	246.9	248.7	237.3	237.9	▼ 9.65	-3.9%	43,133	255,318
ICE Sugar	May	¢/bu	18.0	18.3	17.8	17.9	△ 0.03	+0.2%	209,439	849,701
ICE Cotton	May	¢/bu	121.5	125.1	118.9	119.2	▼ 2.14	-1.8%	29,774	238,226

Corn



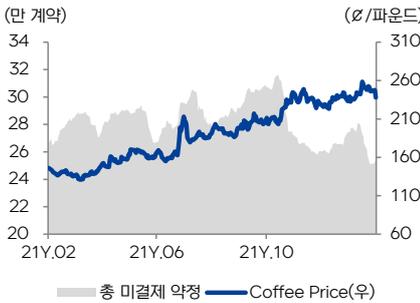
Soybean



Wheat



Coffee



Sugar



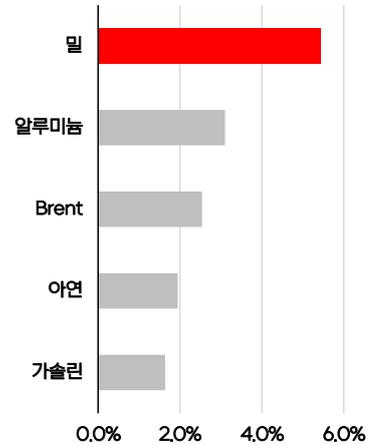
Cotton



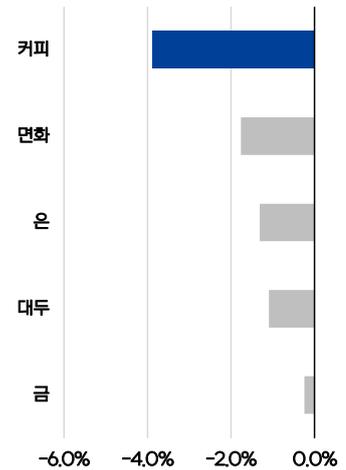
원자재 히트맵

	일간	주간	월간	월초대비	3개월	6개월	1년	연초대비
구리	-0.0%	-0.7%	+0.6%	+3.8%	+4.3%	+4.8%	+6.0%	+1.5%
알루미늄	+3.1%	+3.9%	+9.8%	+12.4%	+29.8%	+28.1%	+55.4%	+20.9%
니켈	+1.3%	+3.5%	+10.6%	+10.7%	+24.2%	+30.0%	+25.4%	+19.1%
아연	+1.9%	+1.0%	+1.9%	+1.5%	+14.0%	+21.3%	+27.9%	+3.0%
납	+0.3%	-0.1%	+0.4%	+4.4%	+3.3%	+2.1%	+10.3%	+1.7%
주석	+0.6%	+3.1%	+9.2%	+5.0%	+16.9%	+34.5%	+69.2%	+16.3%
금	-0.2%	+0.2%	+2.7%	+6.1%	+6.5%	+4.5%	+5.4%	+4.1%
은	-1.3%	+1.5%	+1.4%	+8.2%	+4.8%	+0.3%	-13.4%	+3.8%
WTI	+0.9%	+3.2%	+10.2%	+7.5%	+38.5%	+40.0%	+62.4%	+24.8%
가솔린	+1.6%	+4.6%	+12.5%	+8.4%	+40.1%	+38.9%	+64.0%	+24.3%
Brent	+2.5%	+6.8%	+13.9%	+11.2%	+40.2%	+43.6%	+63.2%	+28.4%
NG	-0.1%	+3.6%	+18.2%	-1.8%	+5.5%	+32.2%	+83.9%	+30.9%
옥수수	+0.7%	+5.7%	+11.0%	+9.9%	+15.2%	+21.6%	+41.0%	+15.3%
대두	-1.1%	+3.6%	+16.7%	+10.5%	+29.9%	+24.0%	+39.2%	+22.5%
밀	+5.4%	+15.9%	+13.4%	+21.7%	+10.2%	+24.4%	+39.8%	+20.5%
커피	-3.9%	-5.1%	-0.1%	+1.0%	-1.8%	+21.5%	+65.5%	+5.3%
설탕	+0.2%	+1.0%	-2.7%	+0.6%	-5.4%	-9.8%	+18.1%	-3.7%
면화	-1.8%	-0.3%	+0.6%	-3.2%	+8.4%	+27.9%	+40.8%	+7.9%

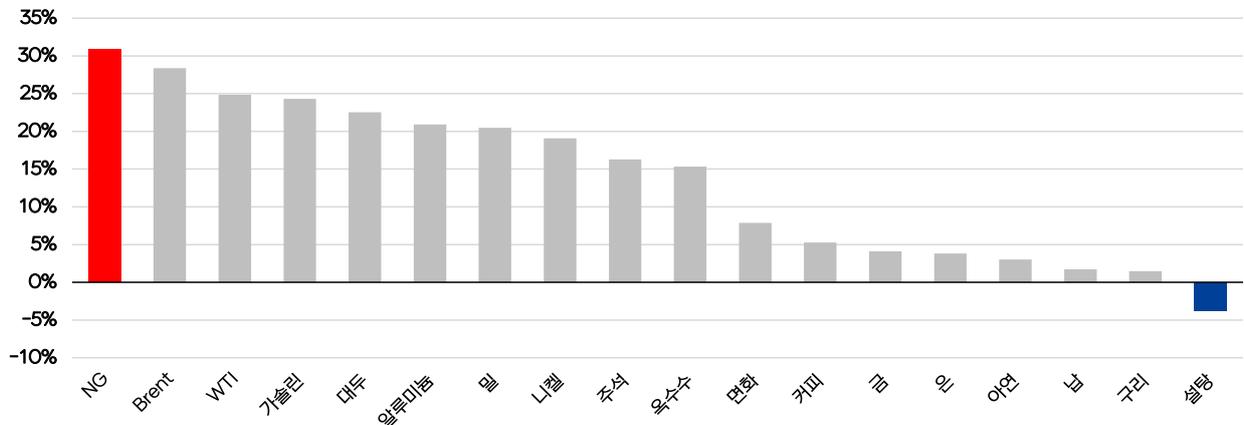
일간 등락률 Top 5



일간 등락률 Bottom 5



연초대비 등락률



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 리서치팀이 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이며, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 투자에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.