

최진영's China/Commodity Trends

공급과 수요에서 호재 만난 구리, 남은 건 투자심리 개선



China / Commodity

최진영

02 3779 8689

jychoi@ebestsec.co.kr

다시 이목은 美中 경제 · 무역협상으로

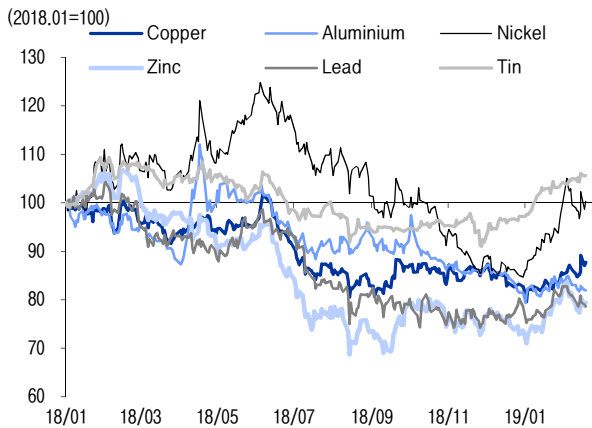
전기동 가격은 그 동안 길고 길었던 박스권에서 탈출했다. 이달 초 칠레에 내린 폭우로 Chuquicamata와 Radomiro Tomic(Codelco 산하) 등 광산들의 손실은 3억달러로 추산되고 있으며, PT Freeport는 인니 정부로부터 동 정광 수출 인가가 지연되는 등 공급차질 우려가 확산됐다. 이로 인해 LME 전기동의 현물-선물간 스프레드는 다시 백워드이션으로 전환됐으며, 지난 1달 사이 일부 글로벌 IB들은 올해 전기동 가격 전망치를 다시 상향 조정했다. 공급 측면에서 호재가 나오는 가운데, 상반기 전기동에 대한 수요는 어떨까?

지난해 하반기부터 글로벌 경기 둔화 우려가 커졌지만 OECD 주요국들의 재정정책 기조는 확대 쪽으로 전환되고 있으며, 미국은 올해부터 본격적으로 인프라 확장에 나설 계획이다. 특히, 이 가운데 글로벌 전기동 소비의 50%를 차지하는 중국의 확장이 눈에 띈다.

1월 15일, 중국 재정부는 인프라에 사용되는 특정채권 발행을 9월말 이전까지 조기 발행할 계획이라 전했으며, 처음으로 1월부터 지방 정부 채권 발행을 승인했다. 이와 함께, 발개위(NDRC)는 12월부터 현재까지 1조위안에 육박하는 인프라 사업을 회신 처리했다. 과거에는 인프라 심사기간이 문제였지만 올해부터 기존 평균 200일에서 120일로 단축됐으며, 일부 지방정부는 80~100일로 단축하는 등 투자 지표로 연결되는 시차가 좁혀지고 있다.

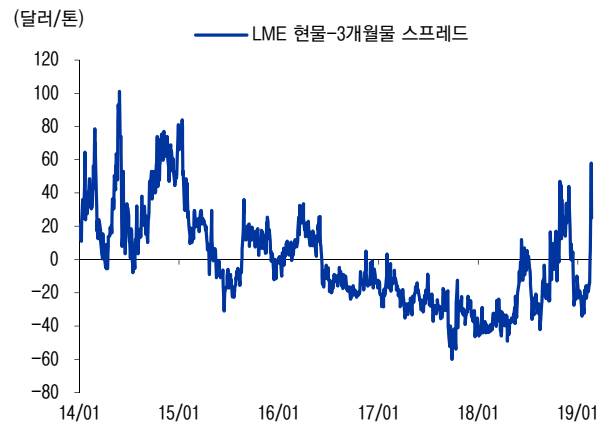
위와 같이 수급 측면에서 전기동 가격에 우호적인 환경은 대부분 조성됐다. 이제 남은 것은 투자심리의 개선이다. 지난해 LME Week에 참가한 이들 중 70%는 2019년 원자재 가격을 상승시킬 요인으로 중국의 경기진작과 美中 무역갈등 해결을 꼽았다. 1월 지방정부 양회를 통해 중국의 경기진작이 확인된 가운데, 2월 21~22일 美中 고위급 경제·무역협상이 예정되어 있다. 양국 정상간 회담과 별개로 양해각서가 도출될 경우 투자심리 개선과 함께, 중국의 재고 비축 시즌에 맞춰 전기동 가격의 완전한 박스권 탈출이 성공할 것으로 예상된다.

그림1 구리와 니켈 가격의 본격적인 반등 시작?



자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림2 LME 전기동 백워데이션으로 전환



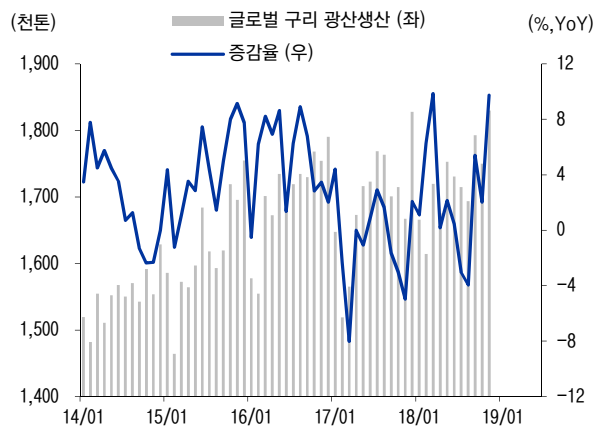
자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림3 2 월초, 페루 남부와 칠레 북부를 강타한 폭우로 광산 조업/운송차질 발생



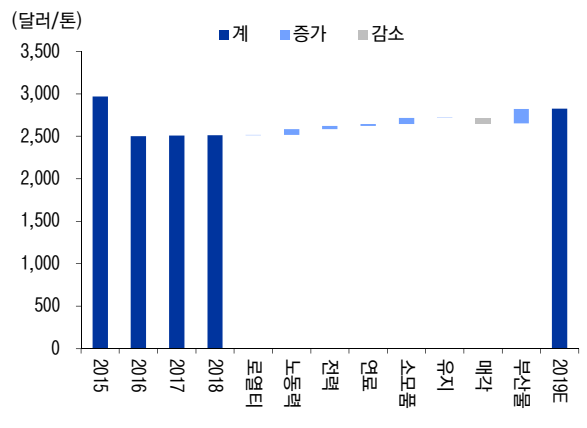
자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림4 글로벌 최대 광산 공급차질은 향후 공급증가율 둔화로 연결



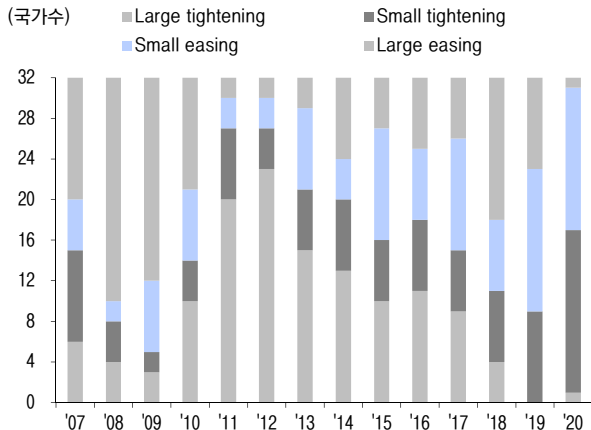
자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림5 임금협상 이후인 올해 광산기업의 비용 부담 역시 키포인트



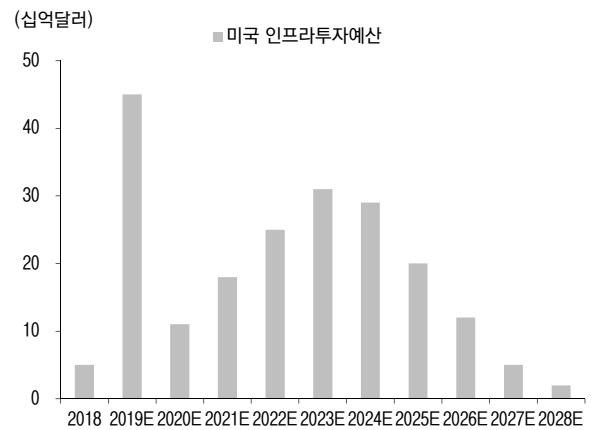
자료: CRU, 이베스트투자증권 리서치센터

그림6 올해 주요국은 재정정책 기조는 확대로 전환



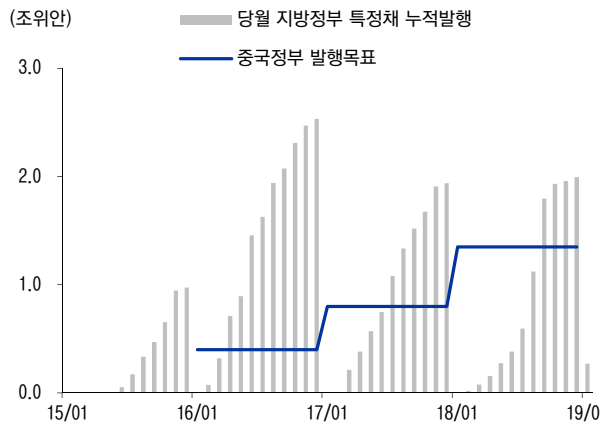
자료: OECD, 이베스트투자증권 리서치센터

그림7 Trump 발 인프라는 올해부터 시작이다



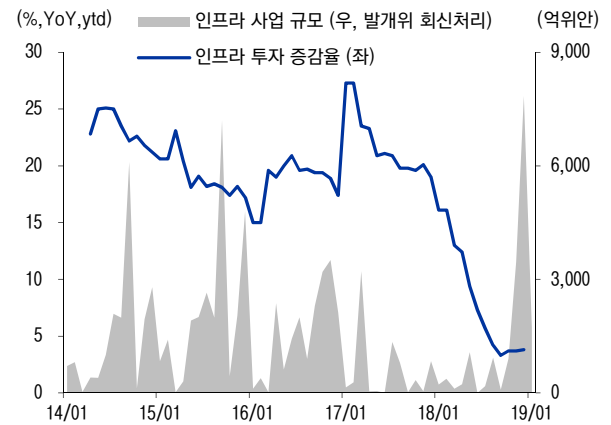
자료: OMB, 이베스트투자증권 리서치센터

그림8 中, 처음으로 1월 특정채 발행 허가, 9월까지 조기 발행



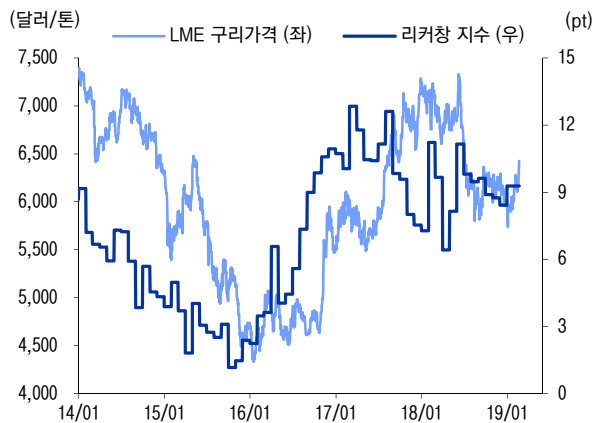
자료: 중국 재정부, 이베스트투자증권 리서치센터

그림9 올해부터 인프라 사업 심사기간 단축으로 빠른 효과 기대



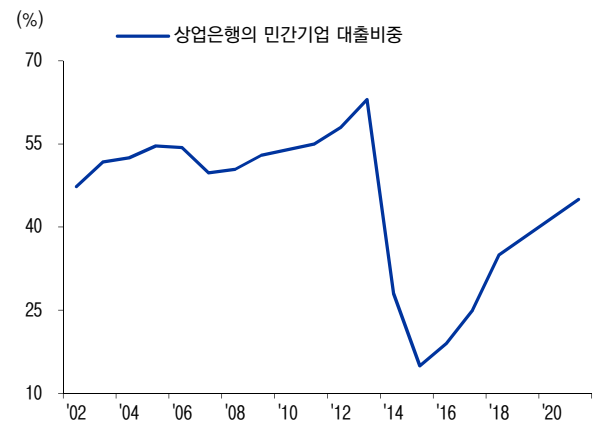
주: 발개위 인프라 사업은 공시일자가 아닌 회신처리 일자 기준
자료: CEIC, 중국 발개위(NDRC), 이베스트투자증권 리서치센터

그림10 구리가격 선행지수인 리커창지수, 상승 관건은 은행대출



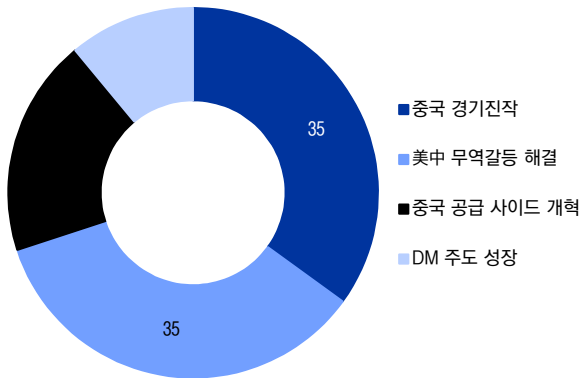
주: 리커창 지수, 은행대출잔액*35%+전력소비량*40%+철도화물운송*25% 구성
자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림11 지난해 11월부터 민간기업에 대한 대출쿼터제 시행



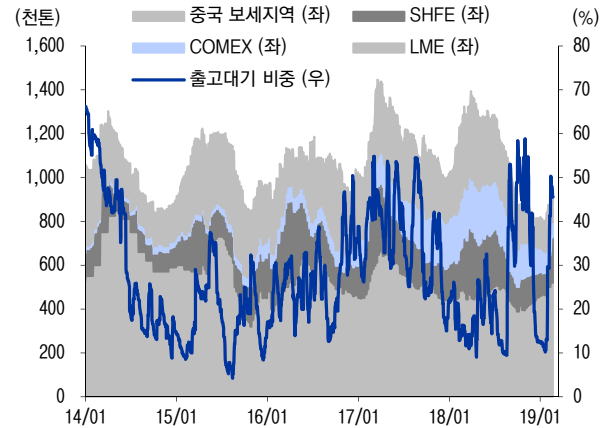
자료: 중국 인민은행, 이베스트투자증권 리서치센터

그림12 올해 원자재 호재의 Key, 중국의 경기진작과 무역갈등



주: 2018년 LME Week 참가자 대상 현장 서베이
자료: Macquarie, 이베스트투자증권 리서치센터

그림13 갈등 봉합은 중국의 재고 비축(Restocking) 시즌과 보조



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 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 제 3 자에게 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.