

| 리서치센터 투자전략실 | 원자재 | 2026. 10. 8 |

주식으로 Play하는 원자재

- Part I 왜 주식으로 Play하나? - 원자재 투자 방법론
- Part II 에너지 기업 - 에너지 기업 분류
- Part III 광업, 금속 기업 - 광업, 금속 기업 분류
- Part IV 농업 기업 - 농업 기업 분류

원자재

Analyst 홍성기

sungki.hong@ls-sec.co.kr



LS증권 원자재 담당 홍성기입니다.

원자재 시장은 역사적으로 명확한 Cycle을 형성하며 투자자들에게 다양한 기회를 제공해 왔습니다. 그러나 선물 및 원자재 ETF를 통한 투자는 Deep Contango 발생 시 롤오버 비용과 지속적인 역캐리(Negative Carry)로 인해 현물 가격 대비 Underperform하는 구조적 한계를 지니고 있습니다. 이에 본 보고서는 원자재 가격 변동성을 효과적으로 활용하고 영업 레버리지와 배당 수익을 동시에 누릴 수 있는 '주식으로 Play하는 원자재 투자 방법론'을 제시합니다.

Part I 주식으로 Play하는 원자재 (원자재 투자 방법론)에서는 원자재 투자 방법 중 현물, 선물, ETF, 주식 간 장단점을 비교, 분석했습니다. 선물/ETF의 한계와 원자재 주식이 갖는 영업 레버리지, 배당 및 주주 환원, 생산 증대 효과 등의 우위 요소를 점검했습니다. 또한 원자재 기업의 밸류체인 별 Upstream, Midstream, Downstream, Royalty/Streaming, Pick&Shovel 등의 분류 체계를 정리했습니다.

Part II 에너지 기업 (에너지 기업 분류)에서는 E&P, Drilling/Service, Royalty, Midstream, LNG Terminal, Refinery, Integrated로 에너지 기업을 분류했습니다. 유가 급등, 공급 차질, 고유가 장기화, 경기 침체, 정제마진 확대, LNG 공급 부족 등 시장 상황에 따라 각 섹터의 가격 민감도와 유불리를 비교했습니다.

Part III 광업, 금속 기업 (광업, 금속 기업 분류)에서는 Miner, Smelter/Refiner, Integrated, Royalty, Equipment의 사업 구조와 투자 특성을 정리했습니다. 금속 가격 상승, 광산 투자 확대, 제련 마진 변화, 금리 및 달러화 등 주요 변수에 따라 가격 베타와 현금 흐름 안정성의 균형을 어떻게 선택할지 제시했습니다.

Part IV 농업 기업 (농업 기업 분류)에서는 Integrated(Major), Equipment, Fertilizer 기업을 중심으로 농산물 가격, 경작 면적, 농가 소득 및 비료 수급 변화가 기업 실적에 미치는 영향을 점검했습니다.

항상 차별화된 리서치를 통해 원자재 시장의 통찰을 제공하겠습니다.

Contents



주식으로 Play하는 원자재

Part I 04 왜 주식으로 Play하나?
원자재 투자 방법론

Part II 12 에너지 기업
에너지 기업 분류

Part III 29 광업, 금속 기업
광업, 금속 기업 분류

Part IV 48 농업 기업
농업 기업 분류

Part I

왜 주식으로 Play 하나?

원자재 투자 방법론

- 원자재 투자 방법
- 원자재 주식 투자의 장단점
- 원자재 기업 분류

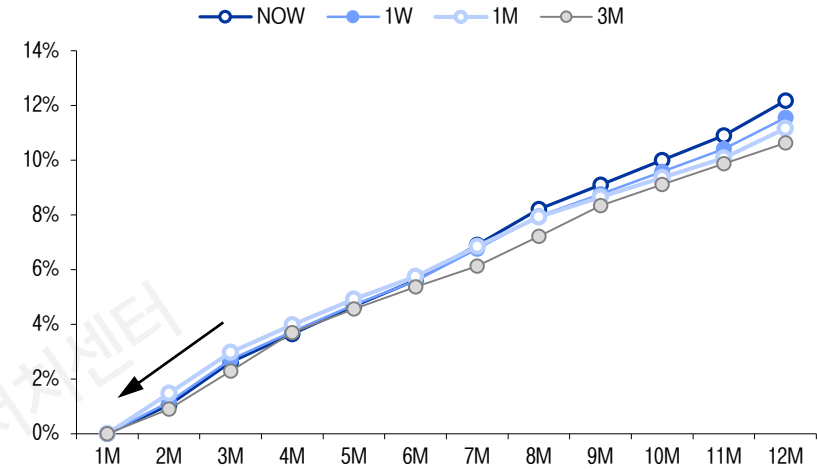
원자재 투자 방법



원자재 선물, ETF의 한계

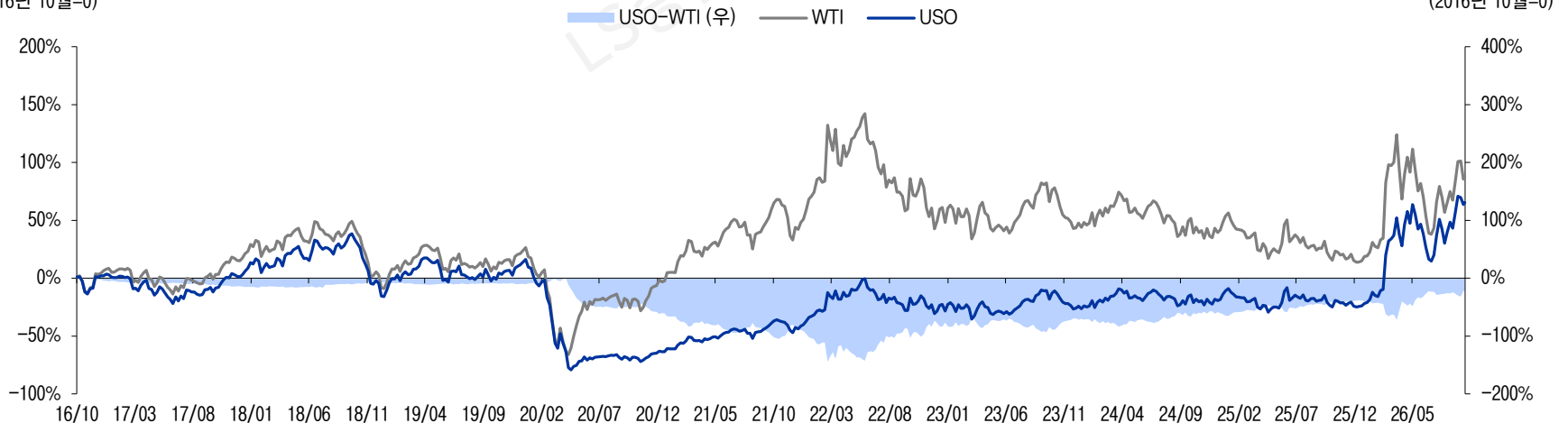
- 일반적으로 원자재 가격이 급락하여 역사적 저점일 때, Forward Curve는 Deep Contango를 나타냄
- 이 때 원자재 선물, ETF를 통한 투자는 Contango에 따라 원자재 현물 가격 대비 Underperform 불가피
- Contango에 의한 역캐리는 Rollover에 의해서가 아니라, 만기가 감소하는 동안 지속적으로 발생하여 피하기 어려움

COMEX Copper Forward Curve



WTI 연결 선물, 선물 ETF(USO) 비교

(2016년 10월=0)



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

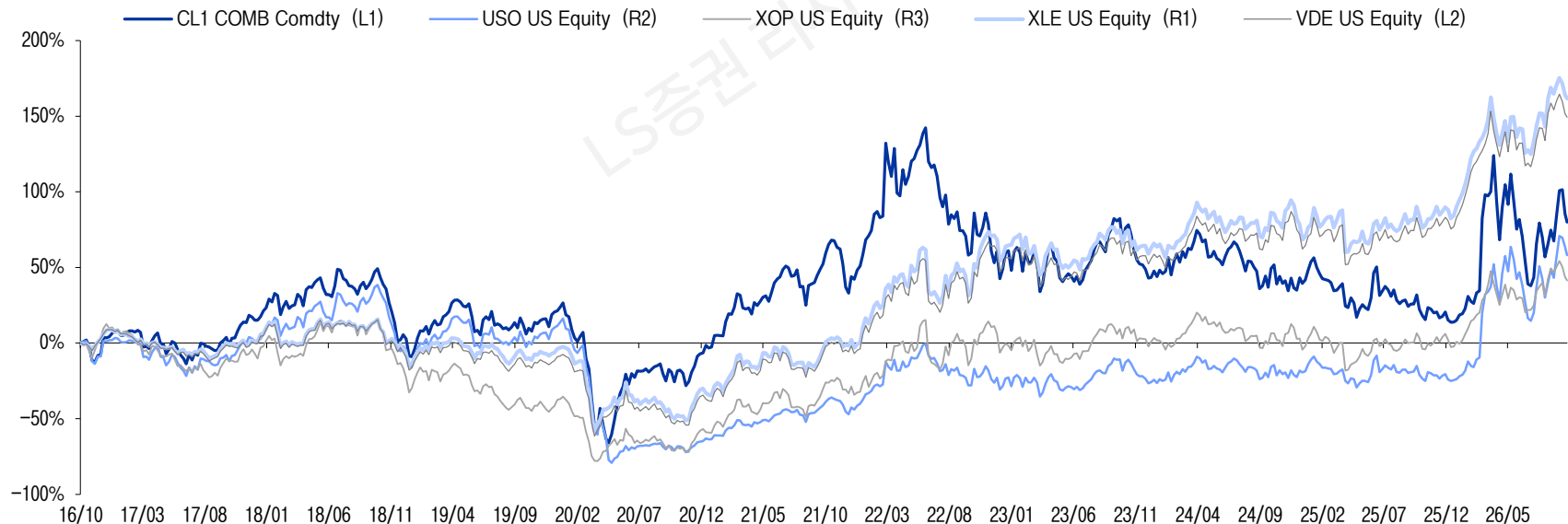
원자재 선물, ETF의 한계

- 원유 선물 ETF 대비 에너지 주식 ETF의 아웃퍼폼
- 2020~2022년 저점 반등 국면에서 뿐만 아니라, 2023~2025년 유가 하락 국면에서 생산량 증대 효과에 따라 에너지 주식 ETF가 아웃퍼폼
- 즉 원자재 기업 주식들은 공급 증가에 따른 가격 하락에 우위

	USO	XOP	OIH	XLE	VDE
변동성 (5y)	5.4%	4.7%	5.2%	3.8%	3.8%
Beta (WTI)	90%	53%	46%	40%	41%
Beta (S&P)	10%	66%	87%	47%	50%
Corr (WTI)	98%	66%	51%	62%	63%
Corr (S&P)	4%	31%	37%	28%	29%

WTI, 선물ETF, 주식ETF 비교

(2016년 10월=0)



원자재 주식의 장단점

장점

- **영업 레버리지 (Operating Leverage)** : 일정 가격 이상으로 원자재 가격 상승할 경우 가격 상승폭보다 기업 이익 증가율이 커짐
- **배당, 자사주 매입** : 원자재 직접 투자와 다른 Income 발생
- **시장 확장, 생산량 증가** : 시장의 전반적인 확장 시 수익 창출 가능
- **M&A, 기업가치 재평가**

VS

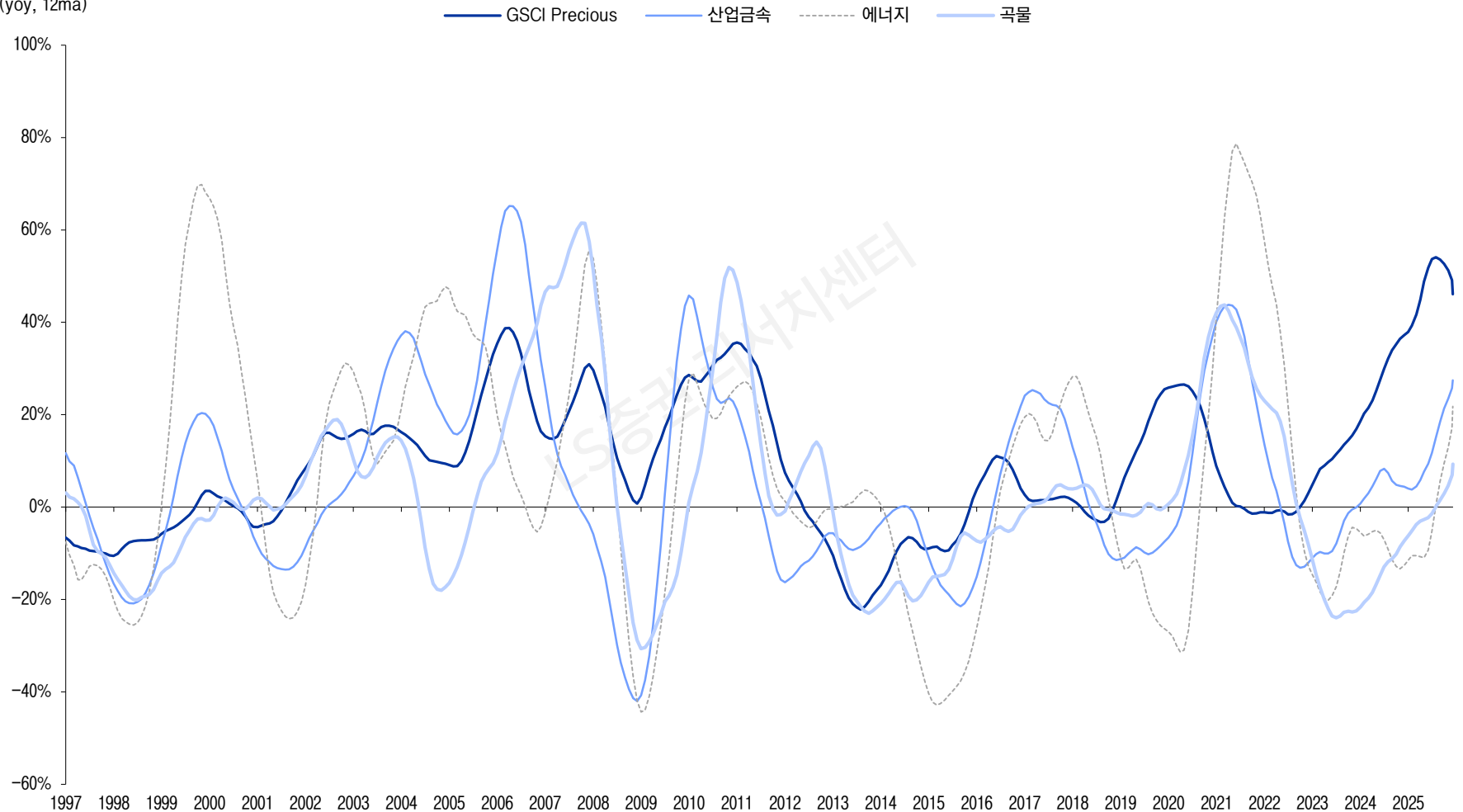
단점

- **주식 시장 리스크** : 전체 주식 시장에 대한 Beta에 따라 주가 영향
- **개별 기업 리스크** : 개별 기업의 전략, 비용 구조 등에 따른 영향
- **비용 상승 (Cost Inflation)** : 원자재 가격 상승보다 원가 비용 상승이 더욱 클 경우 수익 감소
- **정치적 리스크** : 자원 국수주의, 원자재 관련 정책 변화에 노출

원자재는 Cycle 산업

GSCI 섹터별 원자재 지수 사이클

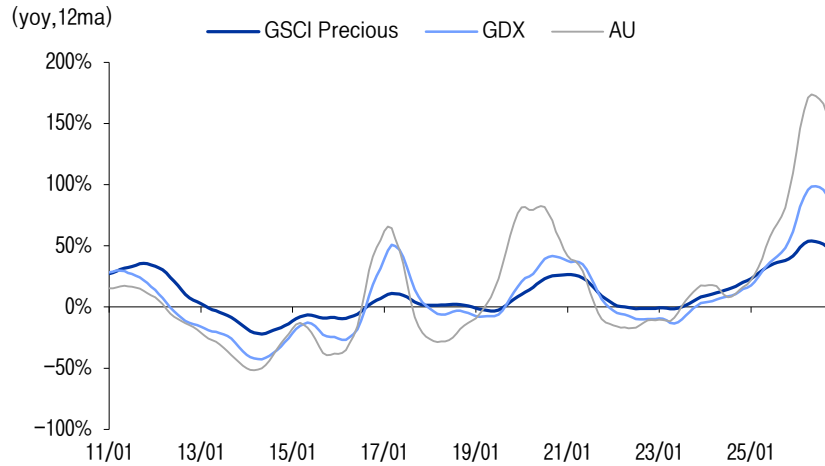
(yoy, 12ma)



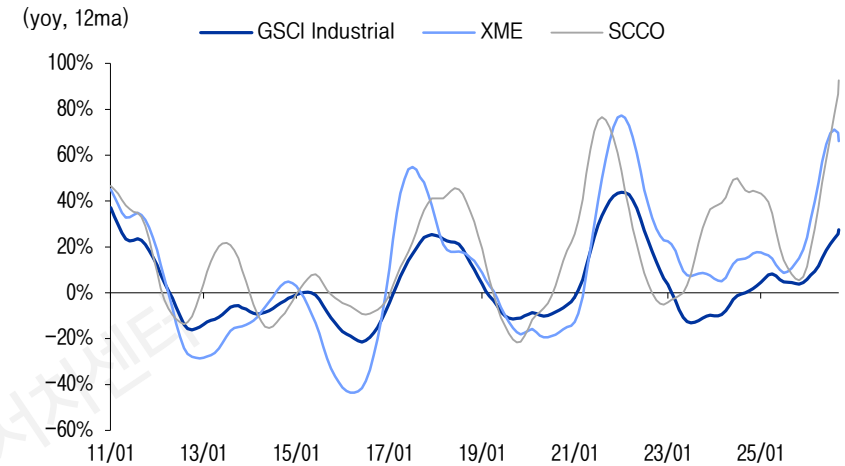
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

Cycle과 함께라면

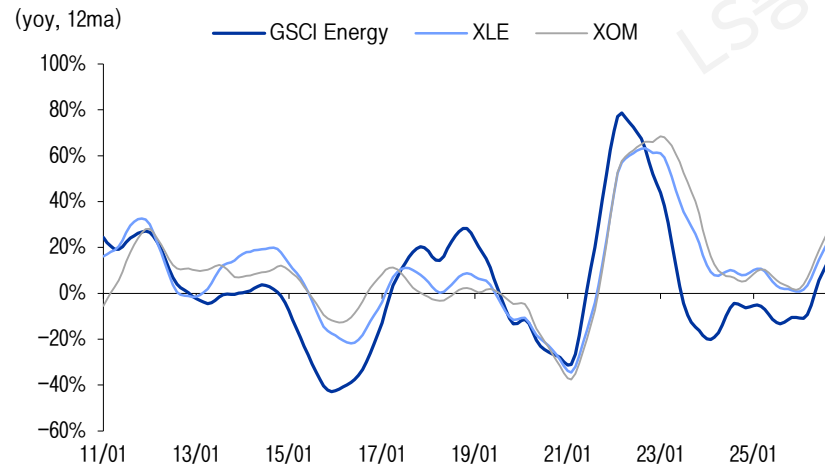
Precious Index와 주식



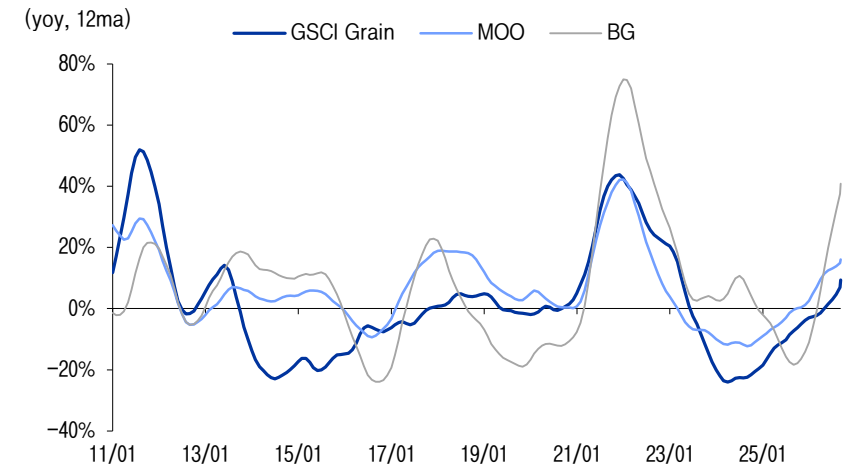
Industrial Metal Index와 주식



Energy Index와 주식



Grain Index와 주식



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

원자재 기업 분류



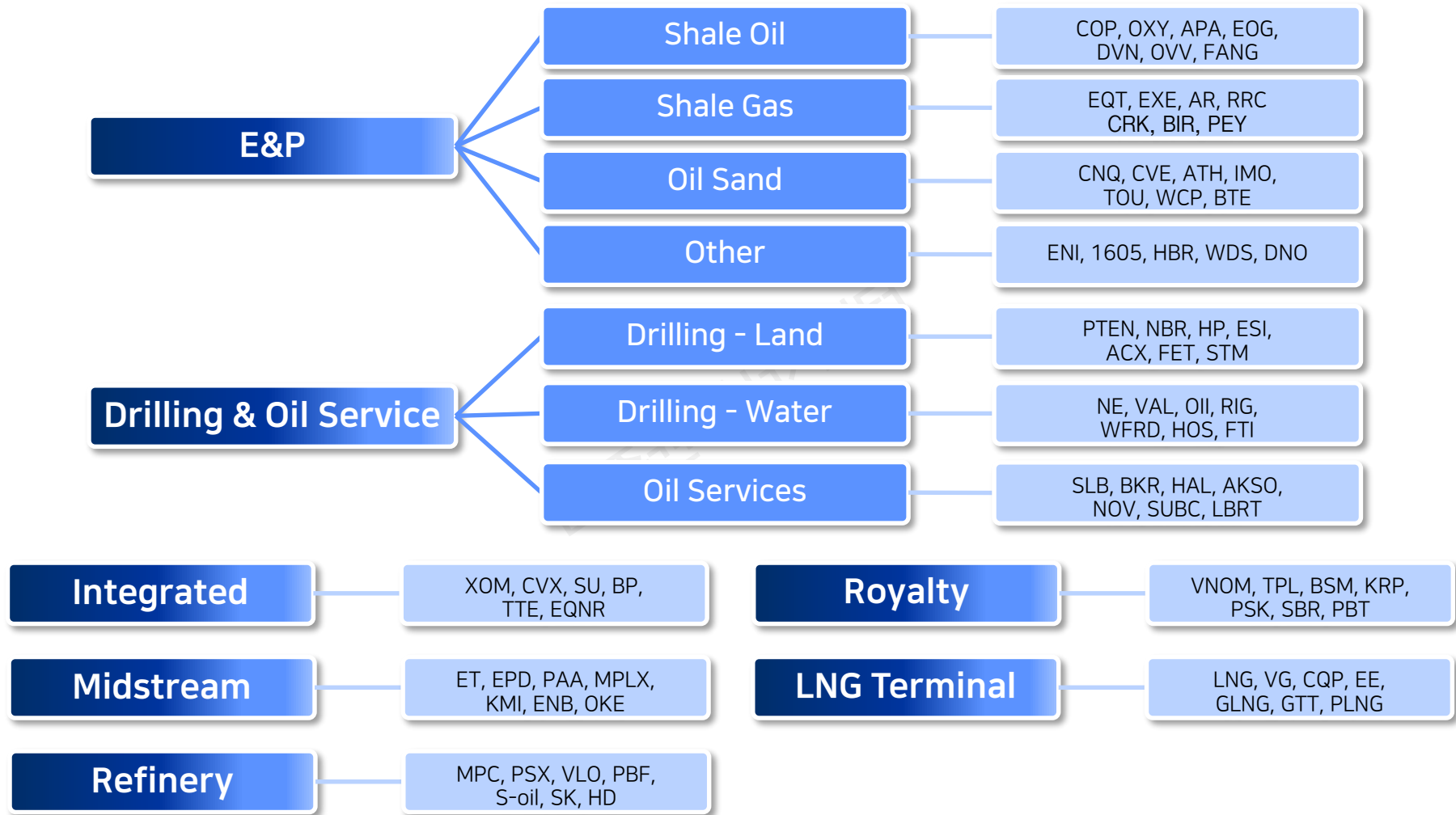
Part II

에너지 기업

에너지 기업 분류

- 에너지 기업 분류 별 특징
- 상황 별 투자 방안

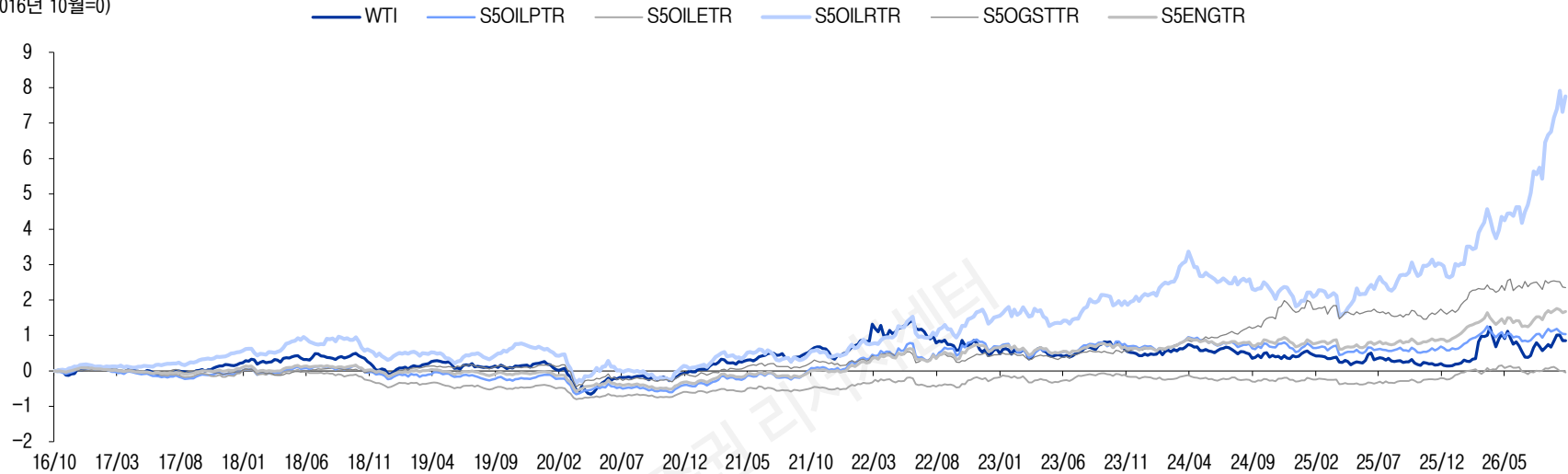
에너지 기업 분류



에너지 섹터 비교

WTI vs S&P500 에너지 섹터

(2016년 10월=0)



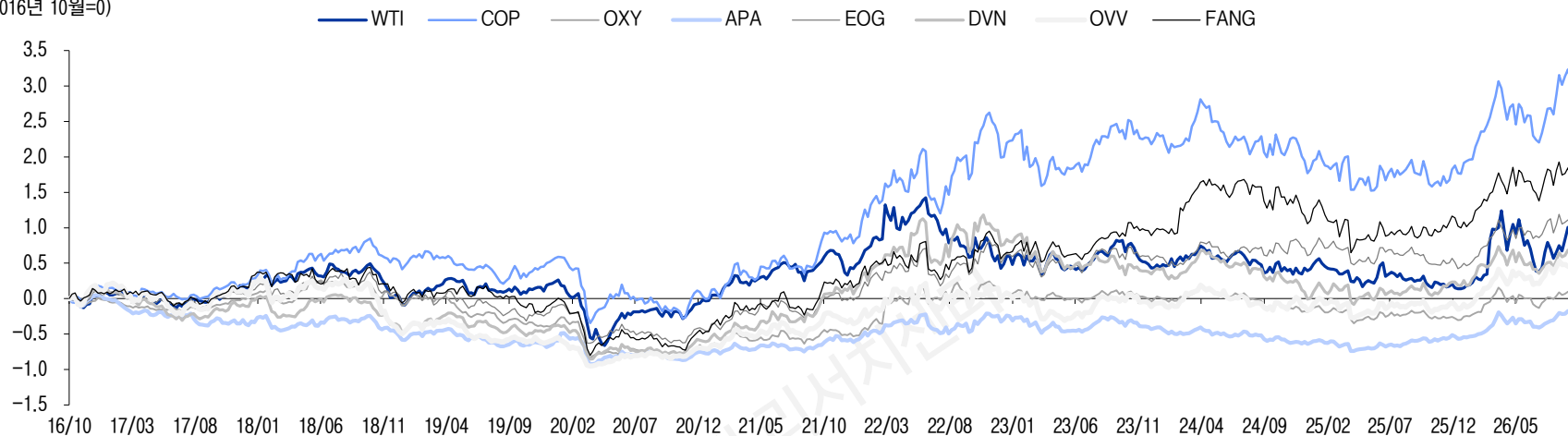
티커	기업명	국가	시가총액 (mUSD)	배당수익률	변동성	Beta (WTI)	Beta (S&P)	Corr (WTI)	Corr (S&P)
CL1	WTI				5.9%	100%	3%	100%	1%
S5OILPTR	S&P 500 OIL&GAS EX TR TR				4.5%	48%	53%	63%	26%
S5OILETR	S&P 500 OIL & GAS EQU TR				5.1%	39%	72%	44%	32%
S5OILRTR	S&P 500 OIL&GASREFMKT TR				4.7%	40%	52%	51%	25%
S5OGSTTR	S&P 500 OIL&GAS ST&TR TR				3.4%	26%	56%	44%	37%
S5ENGTR	SP 500 Energy Ind Gr TR				3.8%	40%	44%	63%	27%
평균					4.3%	39%	56%	53%	29%

자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

Shale Oil E&P 기업

WTI vs Shale Oil E&P 기업

(2016년 10월=0)



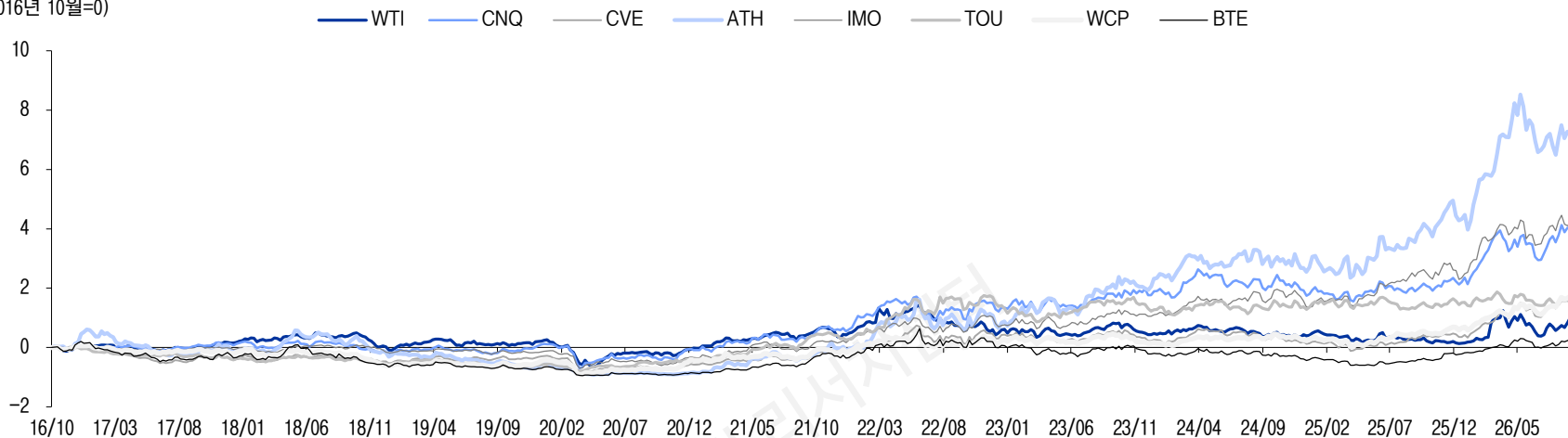
티커	기업명	국가	시가총액 (mUSD)	배당수익률	변동성	Beta (WTI)	Beta (S&P)	Corr (WTI)	Corr (S&P)
COP	CONOCOPHILLIPS	미국	154,252	2.6	4.7%	50%	46%	63%	22%
OXY	OCCIDENTAL PETROLEUM CORP	미국	58,289	1.9	5.6%	60%	38%	63%	15%
APA	APA CORP	미국	15,363	2.3	6.5%	69%	66%	62%	23%
EOG	EOG RESOURCES INC	미국	75,574	2.8	4.8%	50%	51%	62%	24%
DVN	DEVON ENERGY CORP	미국	52,778	2.7	5.5%	54%	56%	57%	23%
OVV	OVINTIV INC	미국	16,792	2.0	6.1%	63%	79%	60%	29%
FANG	DIAMONDBACK ENERGY INC	미국	51,547	2.4	5.4%	55%	65%	60%	27%
평균				2.4	5.5%	57%	57%	61%	23%

자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

Oil Sand E&P 기업

WTI vs Oil Sand E&P 기업

(2016년 10월=0)



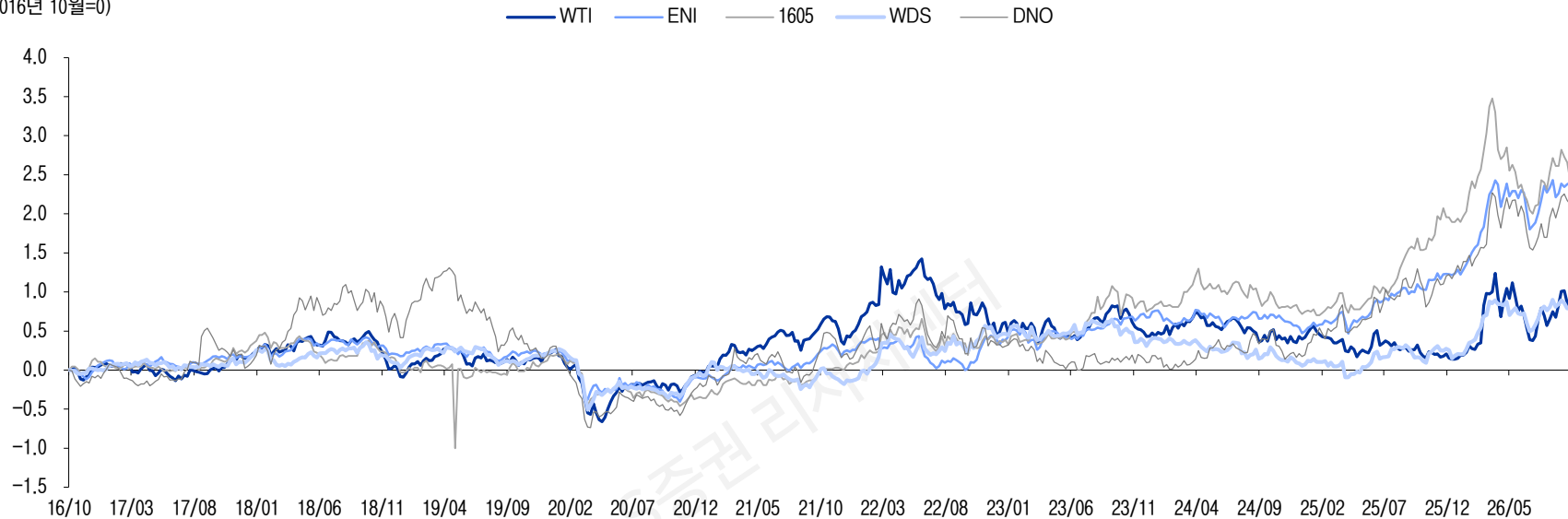
티커	기업명	국가	시가총액 (mUSD)	배당수익률	변동성	Beta (WTI)	Beta (S&P)	Corr (WTI)	Corr (S&P)
CNQ	CANADIAN NATURAL RESOURCES	캐나다	100,006	3.6	4.7%	50%	45%	63%	22%
CVE	CENOVUS ENERGY INC	캐나다	57,335	2.0	5.6%	60%	51%	62%	20%
ATH	ATHABASCA OIL CORP	캐나다	4,031	-	6.7%	63%	58%	55%	19%
IMO	IMPERIAL OIL LTD	캐나다	59,480	2.0	4.5%	41%	44%	54%	22%
TOU	TOURMALINE OIL CORP	캐나다	17,145	3.2	4.3%	36%	37%	50%	20%
WCP	WHITECAP RESOURCES INC	캐나다	15,563	4.0	4.9%	52%	58%	63%	26%
BTE	BAYTEX ENERGY CORP	캐나다	3,231	1.4	7.1%	74%	59%	61%	19%
평균				2.7	5.4%	54%	50%	58%	21%

자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

미국 외 E&P 기업

WTI vs 미국 외 E&P 기업

(2016년 10월=0)



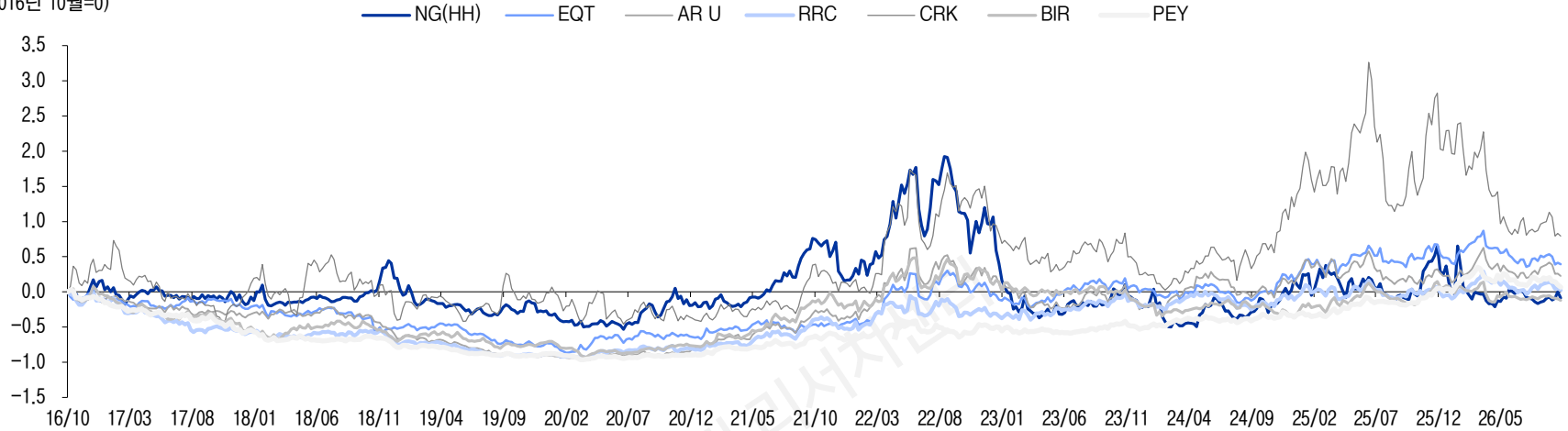
티커	기업명	국가	시가총액 (mUSD)	배당수익률	변동성	Beta (WTI)	Beta (S&P)	Corr (WTI)	Corr (S&P)
ENI	ENI SPA	이탈리아	82,613	4.4	3.4%	27%	31%	47%	20%
1605	INPEX CORP	일본	29,433	3.0	4.4%	42%	6%	55%	3%
HBR	HARBOUR ENERGY PLC	영국	5,374	4.4	6.3%	49%	37%	47%	13%
WDS	WOODSIDE ENERGY GROUP LTD	호주	41,383	5.2	4.3%	42%	50%	58%	26%
DNO	DNO ASA	노르웨이	1,932	7.9	6.2%	57%	40%	54%	14%
평균				5.0	4.9%	44%	33%	52%	15%

자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

Shale Gas E&P 기업

Natural Gas (Henry Hub) vs Shale Gas E&P 기업

(2016년 10월=0)



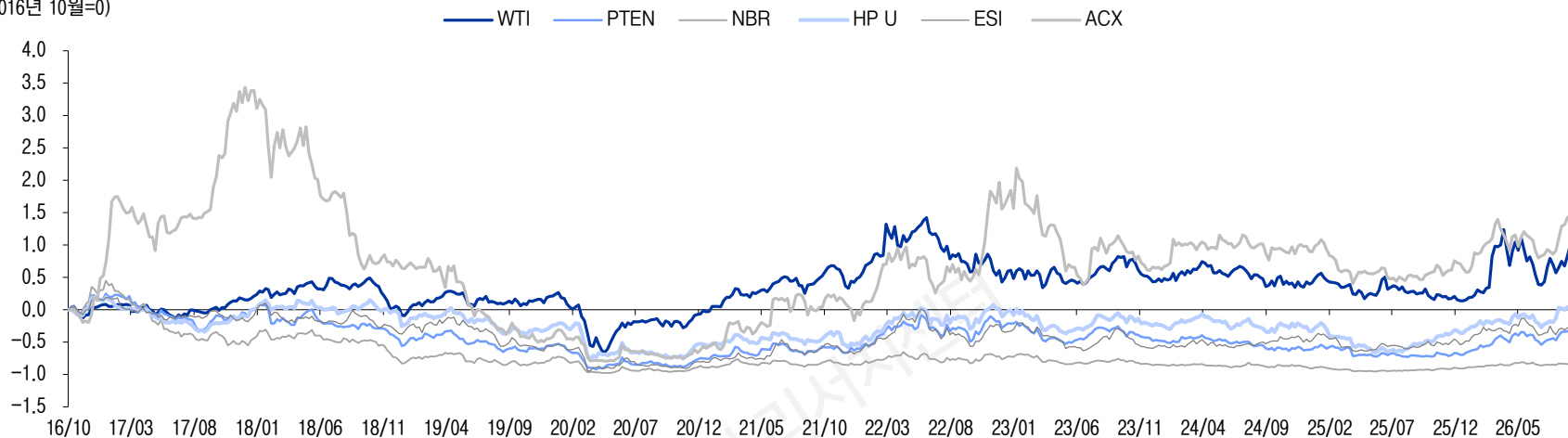
티커	기업명	국가	시가총액 (mUSD)	배당수익률	변동성	Beta (NG)	Beta (S&P)	Corr (NG)	Corr (S&P)
EQT	EQT CORP	미국	31,976	1.3	5.6%	23%	72%	43%	29%
EXE	EXPAND ENERGY CORP	미국	20,009	2.7	4.7%	18%	56%	41%	27%
AR	ANTERO RESOURCES CORP	미국	10,665	-	6.6%	26%	72%	42%	25%
RRC	RANGE RESOURCES CORP	미국	9,036	1.0	6.0%	21%	72%	37%	27%
CRK	COMSTOCK RESOURCES INC	미국	3,835	-	8.5%	40%	90%	49%	24%
BIR	BIRCHCLIFF ENERGY LTD	캐나다	1,246	1.9	5.6%	20%	45%	38%	18%
PEY	PEYTO EXPLORATION & DEV CORP	캐나다	3,407	6.1	5.0%	17%	52%	36%	23%
평균				2.6	6.0%	24%	66%	41%	25%

자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

Land Drilling 기업

WTI vs Land Drilling 기업

(2016년 10월=0)



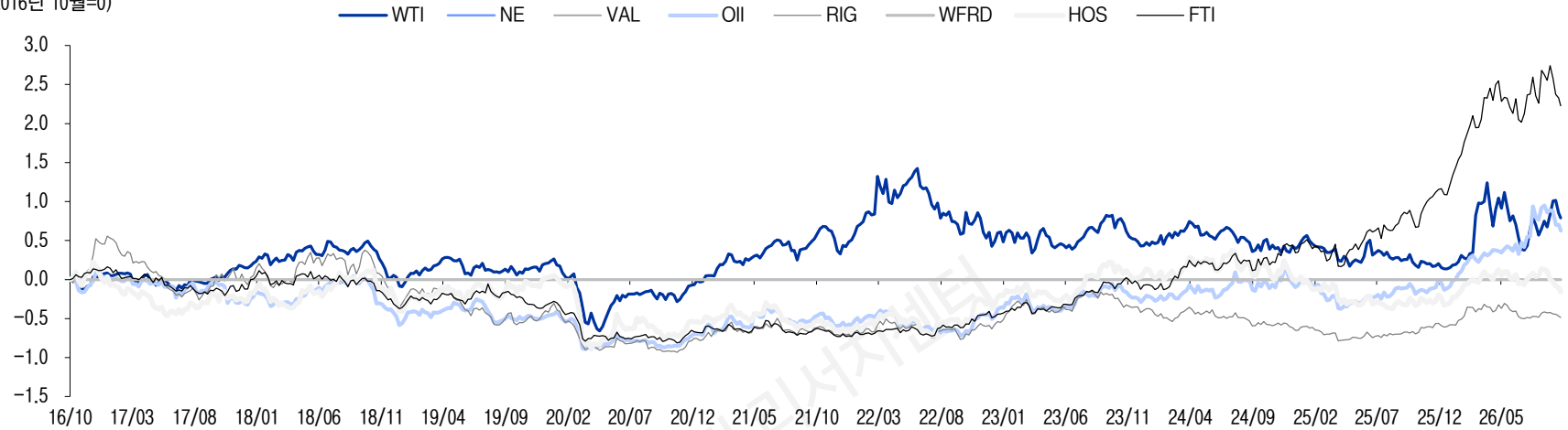
티커	기업명	국가	시가총액 (mUSD)	배당수익률	변동성	Beta (WTI)	Beta (S&P)	Corr (WTI)	Corr (S&P)
PTEN	PATTERSON-UTI ENERGY INC	미국	4,405	3.5	7.5%	73%	101%	57%	30%
NBR	NABORS INDUSTRIES LTD	미국	1,327	-	9.7%	85%	130%	52%	30%
HP	HELMERICH & PAYNE	미국	4,011	2.5	6.9%	61%	107%	52%	35%
ESI	ENSIGN ENERGY SERVICES INC	캐나다	464	-	7.5%	56%	81%	44%	24%
ACX	ACT ENERGY TECHNOLOGIES LTD	캐나다	212	-	6.6%	45%	69%	40%	24%
FET	FORUM ENERGY TECHNOLOGIES IN	미국	983	-	7.0%	41%	85%	34%	28%
STM	SEATRIUM LTD	싱가포르	5,254	1.5	5.1%	12%	55%	14%	24%
평균				2.5	7.2%	53%	90%	42%	28%

자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

Water Drilling 기업

WTI vs Water Drilling 기업

(2016년 10월=0)



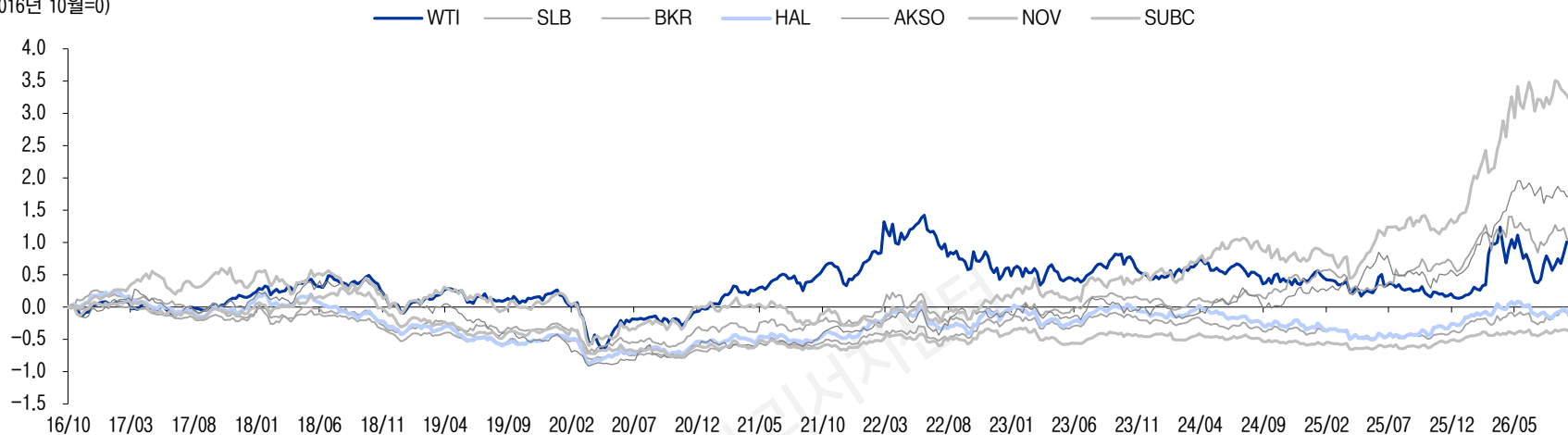
티커	기업명	국가	시가총액 (mUSD)	배당수익률	변동성	Beta (WTI)	Beta (S&P)	Corr (WTI)	Corr (S&P)
NE	NOBLE CORP PLC	미국	6,793	4.7	6.0%	47%	97%	46%	36%
VAL	VALARIS LTD	미국	5,797	-	7.0%	47%	82%	40%	26%
OII	OCEANEERING INTL INC	미국	4,545	-	7.1%	50%	117%	42%	37%
RIG	TRANSOCEAN LTD	스위스	6,154	-	8.3%	68%	118%	48%	32%
WFRD	WEATHERFORD INTERNATIONAL PL	미국	6,021	-	7.6%	48%	102%	38%	30%
HOS	HORNBECK OFFSHORE SERVICES I	미국	1,454	-	7.7%	54%	88%	42%	26%
FTI	TECHNIPFMC PLC	영국	27,550	0.3	5.9%	41%	85%	42%	32%
평균				2.5	7.1%	51%	98%	42%	31%

자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

Oil Service 기업

WTI vs Oil Service 기업

(2016년 10월=0)



티커	기업명	국가	시가총액 (mUSD)	배당수익률	변동성	Beta (WTI)	Beta (S&P)	Corr (WTI)	Corr (S&P)
SLB	SLB LTD	미국	74,623	2.3	5.6%	38%	73%	40%	29%
BKR	BAKER HUGHES CO	미국	56,960	1.6	4.9%	30%	65%	35%	30%
HAL	HALLIBURTON CO	미국	27,310	2.1	5.9%	53%	75%	53%	29%
AKSO	AKER SOLUTIONS ASA	노르웨이	2,075	8.9	5.6%	34%	70%	35%	28%
NOV	NOV INC	미국	6,955	1.8	5.9%	43%	79%	42%	30%
SUBC	SUBSEA 7 SA	영국	10,168	4.0	5.4%	43%	76%	47%	32%
LBRT	LIBERTY ENERGY INC	미국	3,197	1.8	7.9%	62%	90%	46%	25%
평균				3.2	5.9%	43%	75%	43%	29%

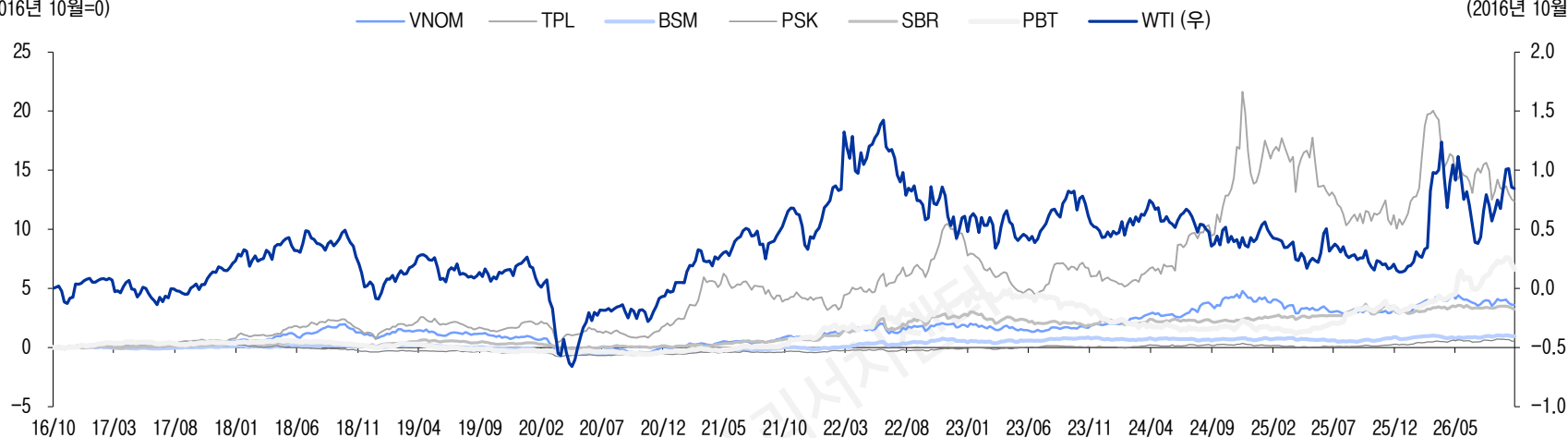
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

Royalty 기업

WTI vs Royalty 기업

(2016년 10월=0)

(2016년 10월=0)



티커	기업명	국가	시가총액 (mUSD)	배당수익률	변동성	Beta (WTI)	Beta (S&P)	Corr (WTI)	Corr (S&P)
VNO	VIPER ENERGY INC-CL A	미국	14,680	6.6	5.0%	43%	49%	50%	22%
TPL	TEXAS PACIFIC LAND CORP	미국	23,774	0.7	6.5%	41%	65%	37%	22%
BSM	BLACK STONE MINERALS LP	미국	3,120	8.7	3.6%	27%	31%	44%	20%
KRP	KIMBELL ROYALTY PARTNERS LP	미국	1,696	12.7	3.5%	30%	40%	50%	26%
PSK	PRAIRIESKY ROYALTY LTD	캐나다	5,387	3.2	3.8%	33%	43%	52%	26%
SBR	SABINE ROYALTY TRUST	미국	1,041	6.0	4.4%	34%	44%	46%	22%
PBT	PERMIAN BASIN ROYALTY TRUST	미국	1,507	0.7	6.8%	40%	46%	35%	15%
평균				5.5	4.8%	35%	46%	45%	22%

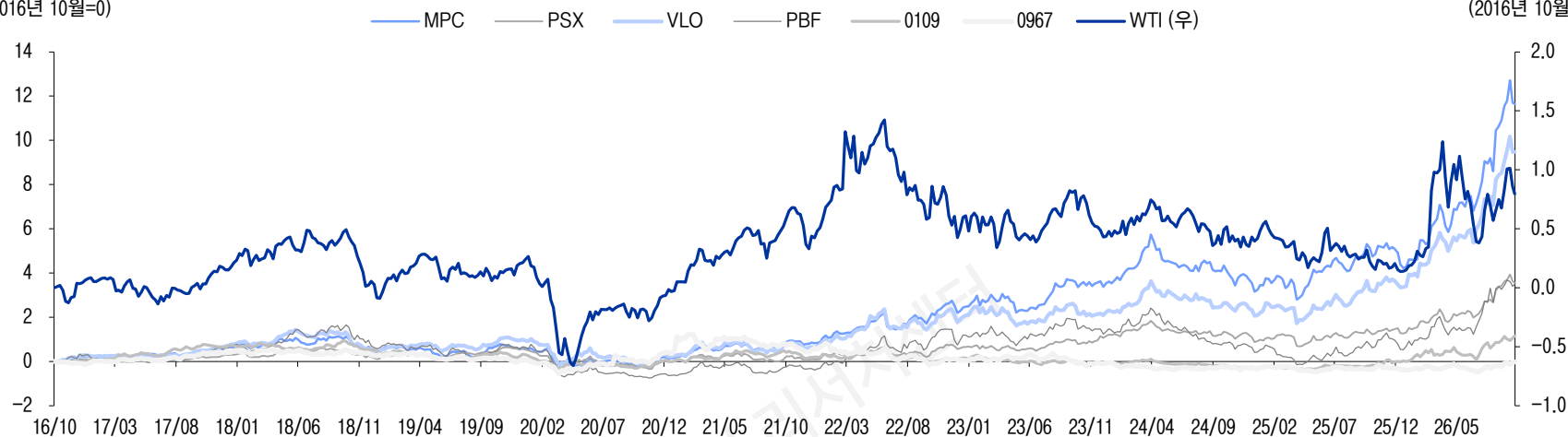
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

Refinery 기업 (1)

WTI vs Refinery 기업

(2016년 10월=0)

(2016년 10월=0)

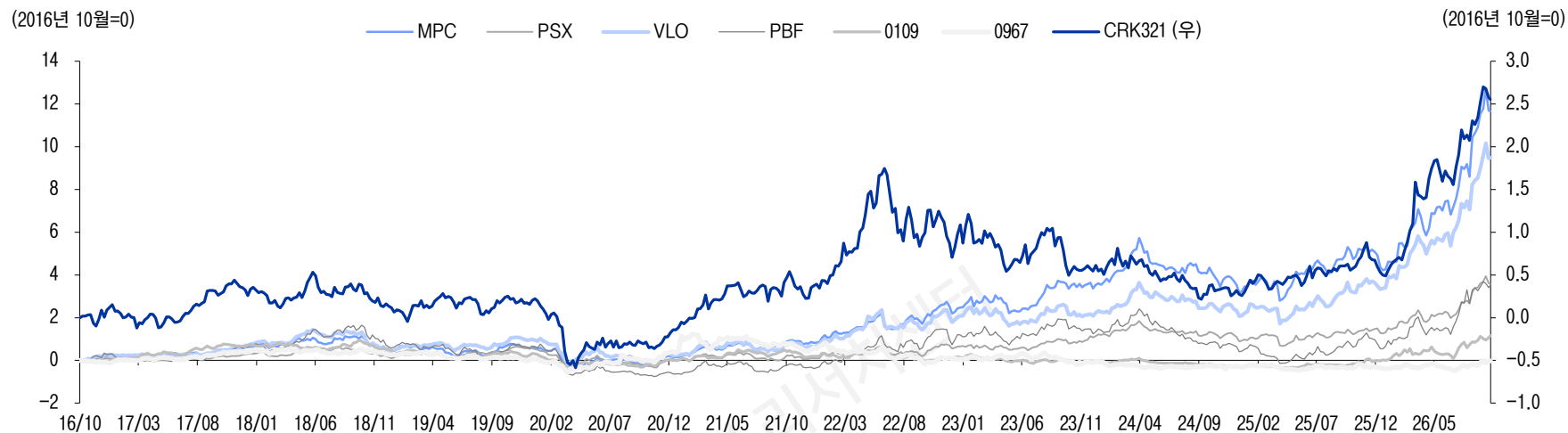


티커	기업명	국가	시가총액 (mUSD)	배당수익률	변동성	Beta (WTI)	Beta (S&P)	Corr (WTI)	Corr (S&P)
MPC	MARATHON PETROLEUM CORP	미국	121,729	0.9	4.8%	40%	51%	50%	24%
PSX	PHILLIPS 66	미국	107,624	1.9	4.8%	40%	56%	49%	26%
VLO	VALERO ENERGY CORP	미국	120,737	1.1	5.1%	41%	53%	47%	23%
PBF	PBF ENERGY INC-CLASS A	미국	9,976	1.3	8.5%	68%	33%	47%	9%
0109	S-OIL CORP	대한민국	13,865	0.5	5.6%	36%	35%	39%	14%
0967	SK INNOVATION CO LTD	대한민국	19,900	-	6.5%	24%	83%	22%	29%
2672	HD HYUNDAI	대한민국	11,494	2.5	5.4%	14%	67%	15%	28%
평균				1.4	5.8%	38%	54%	38%	22%

자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

Refinery 기업 (2)

Crack Spread vs Refinery 기업



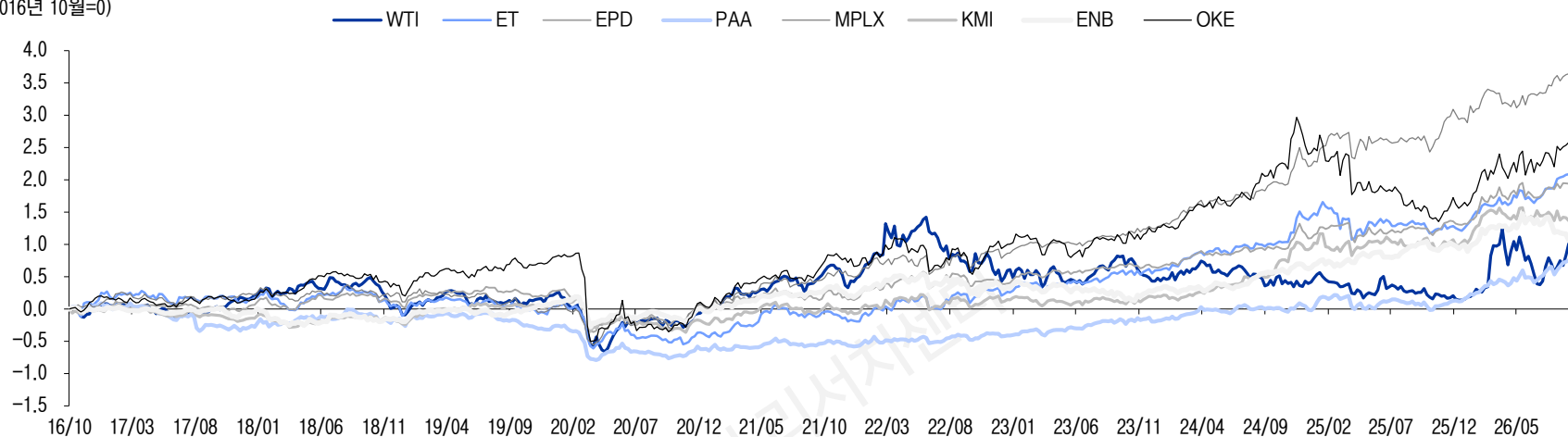
티커	기업명	국가	시가총액 (mUSD)	배당수익률	변동성	Beta (Crack)	Beta (S&P)	Corr (Crack)	Corr (S&P)
MPC	MARATHON PETROLEUM CORP	미국	121,729	0.9	4.8%	36%	51%	40%	24%
PSX	PHILLIPS 66	미국	107,624	1.9	4.8%	34%	56%	37%	26%
VLO	VALERO ENERGY CORP	미국	120,737	1.1	5.1%	44%	53%	45%	23%
PBF	PBF ENERGY INC-CLASS A	미국	9,976	1.3	8.5%	80%	33%	49%	9%
0109	S-OIL CORP	대한민국	13,865	0.5	5.6%	36%	35%	34%	14%
0967	SK INNOVATION CO LTD	대한민국	19,900	-	6.5%	22%	83%	17%	29%
2672	HD HYUNDAI	대한민국	11,494	2.5	5.4%	21%	67%	20%	28%
평균				1.4	5.8%	39%	54%	35%	22%

자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

Midstream 기업

WTI vs Midstream 기업

(2016년 10월=0)



티커	기업명	국가	시가총액 (mUSD)	배당수익률	변동성	Beta (WTI)	Beta (S&P)	Corr (WTI)	Corr (S&P)
ET	ENERGY TRANSFER LP	미국	71,345	6.6	3.4%	23%	54%	40%	36%
EPD	ENTERPRISE PRODUCTS PARTNERS	미국	79,469	6.1	2.7%	21%	31%	45%	27%
PAA	PLAINS ALL AMER PIPELINE LP	미국	16,870	7.0	3.8%	33%	50%	51%	30%
MPLX	MPLX LP	미국	58,165	7.5	2.7%	13%	43%	29%	36%
KMI	KINDER MORGAN INC	미국	69,944	3.8	3.3%	21%	49%	37%	33%
ENB	ENBRIDGE INC	캐나다	102,616	6.1	2.7%	13%	37%	28%	31%
OKE	ONEOK INC	미국	55,842	4.8	4.1%	32%	70%	47%	39%
평균				6.0	3.2%	22%	48%	40%	33%

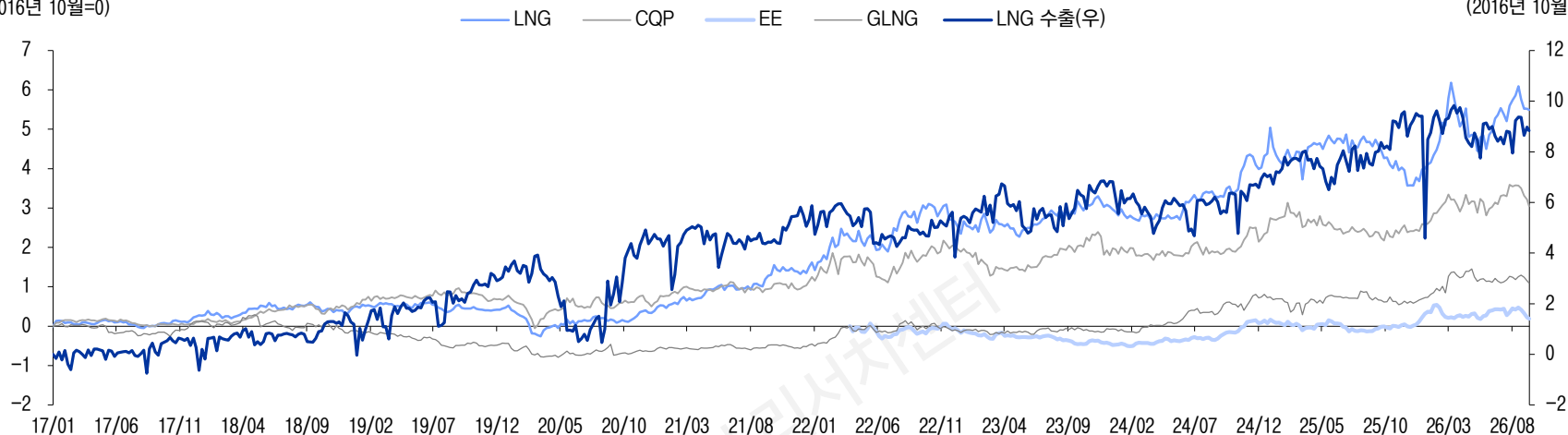
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

LNG 터미널 기업 (1)

미국 LNG 수출 vs LNG 터미널 기업

(2016년 10월=0)

(2016년 10월=0)



티커	기업명	국가	시가총액 (mUSD)	배당수익률	변동성	Beta (LNG Exp)	Beta (S&P)	Corr (LNG Exp)	Corr (S&P)
LNG	CHENIERE ENERGY INC	미국	56,782	0.8	4.3%	7%	38%	13%	20%
VG	VENTURE GLOBAL INC-CL A	미국	33,632	1.2	11.9%	-13%	14%	-11%	2%
CQP	CHENIERE ENERGY PARTNERS LP	미국	30,621	5.2	4.4%	3%	39%	6%	20%
EE	EXCELERATE ENERGY INC-A	미국	3,870	1.1	5.6%	6%	67%	9%	27%
GLNG	GOLAR LNG LTD	버뮤다	5,064	2.0	5.6%	4%	91%	7%	37%
GTT	GAZTRANSPORT ET TECHNIGA SA	프랑스	8,890	4.3	3.9%	2%	29%	3%	17%
PLNG	PETRONET LNG LTD	인도	4,607	3.4	3.4%	3%	16%	8%	10%
평균				2.6	5.6%	2%	42%	5%	19%

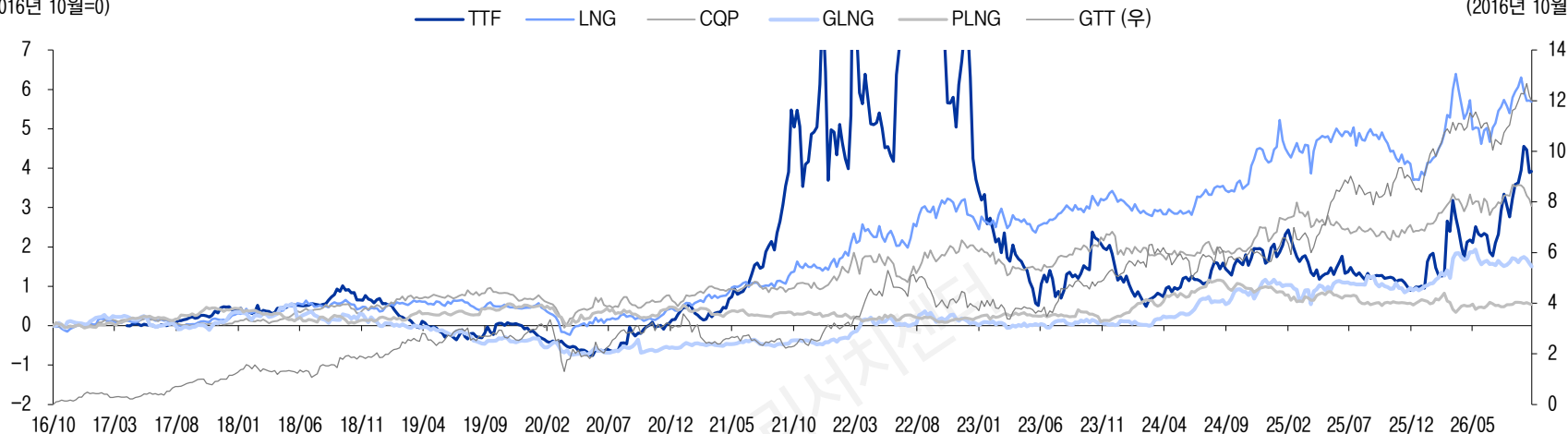
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

LNG 터미널 기업 (2)

TTF vs LNG 터미널 기업

(2016년 10월=0)

(2016년 10월=0)



티커	기업명	국가	시가총액 (mUSD)	배당수익률	변동성	Beta (TTF)	Beta (S&P)	Corr (TTF)	Corr (S&P)
LNG	CHENIERE ENERGY INC	미국	56,782	0.8	4.3%	10%	38%	31%	20%
VG	VENTURE GLOBAL INC-CL A	미국	33,632	1.2	11.9%	68%	14%	59%	2%
CQP	CHENIERE ENERGY PARTNERS LP	미국	30,621	5.2	4.4%	9%	39%	26%	20%
EE	EXCELERATE ENERGY INC-A	미국	3,870	1.1	5.6%	2%	67%	3%	27%
GLNG	GOLAR LNG LTD	버뮤다	5,064	2.0	5.6%	7%	91%	17%	37%
GTT	GAZTRANSPORT ET TECHNIGA SA	프랑스	8,890	4.3	3.9%	4%	44%	15%	25%
PLNG	PETRONET LNG LTD	인도	4,607	3.4	3.6%	-3%	23%	-11%	15%
평균				2.6	5.6%	14%	45%	20%	21%

자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

시장 국면 별 에너지 섹터 투자

시장 국면	최적 섹터	위험 섹터	투자 포인트
공급 차질, 유가 급등	E&P, Royalty, Integrated	Refinery	- E&P, Royalty 기업의 높은 유가 민감도 - Integrated는 트레이딩, 업스트림으로 완충
고유가 장기화	E&P, Drilling/Service	Midstream	- E&P의 실적 호조 지속 - E&P 투자 확대에 Drilling/Service 수혜
경기 침체, 유가 하락	Midstream, LNG, Integrated	E&P, Drilling/Service, Royalty	- 수수료 수익에 따른 방어적 기업 유리 - 단 물량이 감소하면 후행적으로 타격
원유 공급 과잉 제품 공급 부족	Refinery	E&P	원유 투입 가격은 하락하고 석유 제품 가격이 상승하여 정제마진 확대
가스 가격 상승 LNG 공급 부족	Gas E&P, LNG Terminal, Midstream	Gas Downstream	미국 내 가스 생산 및 LNG 수출 인프라 유리
E&P CAPEX 확대	Drilling, Service	Royalty	Rig, Completion, 압력 펌핑 등의 수요 증가
주주 환원 선호	Royalty, Midstream, Integrated	Drilling, Service	증산보다 배당 및 자사주 매입 우선시, 서비스 수요 약화
인플레이션, 금리 상승	Royalty, Integrated, Service	Midstream, Drilling	- 비용 부담이 없는 Royalty, 비용 전가 가능한 Service 유리 - 할인율 상승으로 Midstream 현재가치 저하

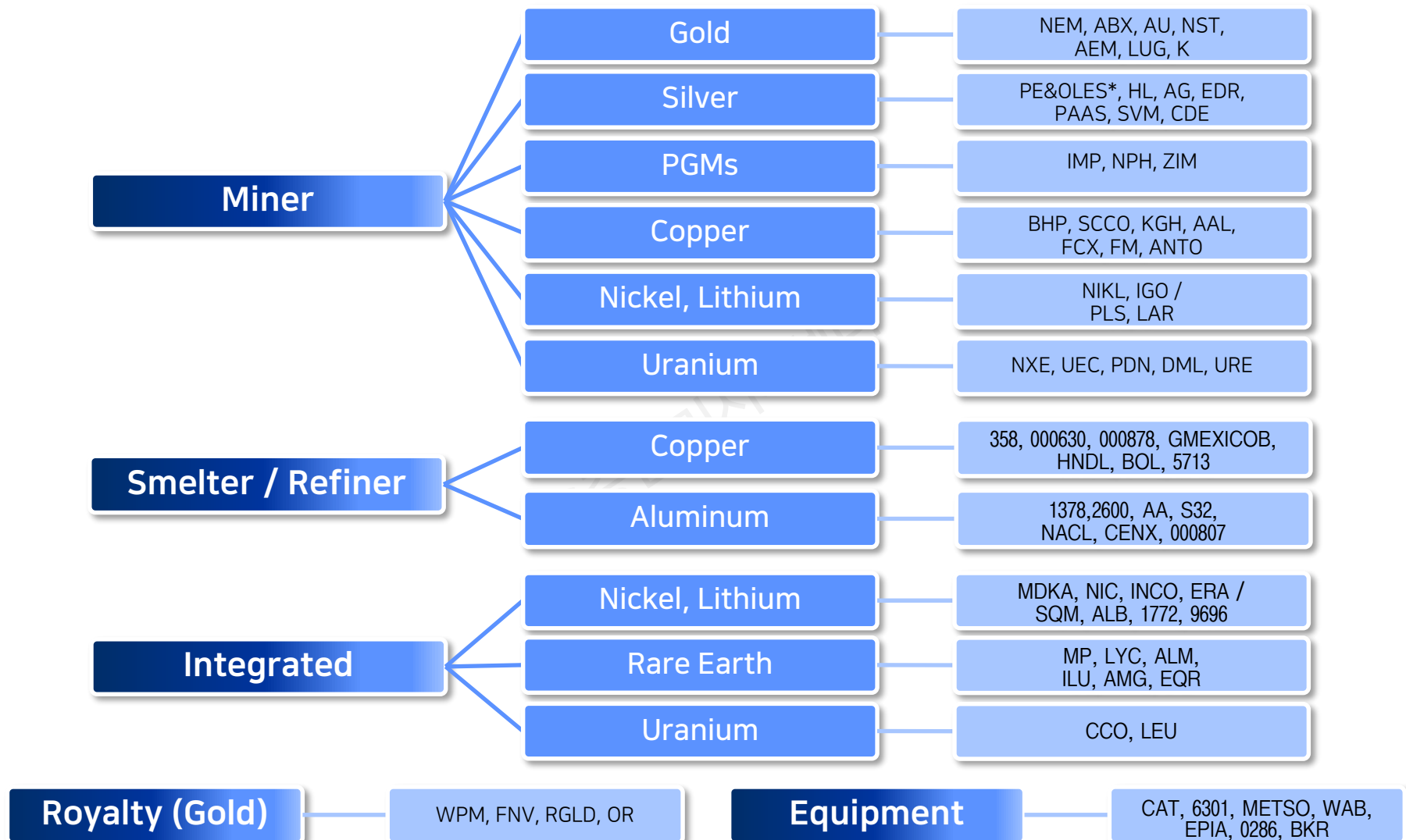
Part III

광업, 금속 기업

광업, 금속 기업 분류

- 광업, 금속 기업 분류 별 특징
- 상황 별 투자 방안

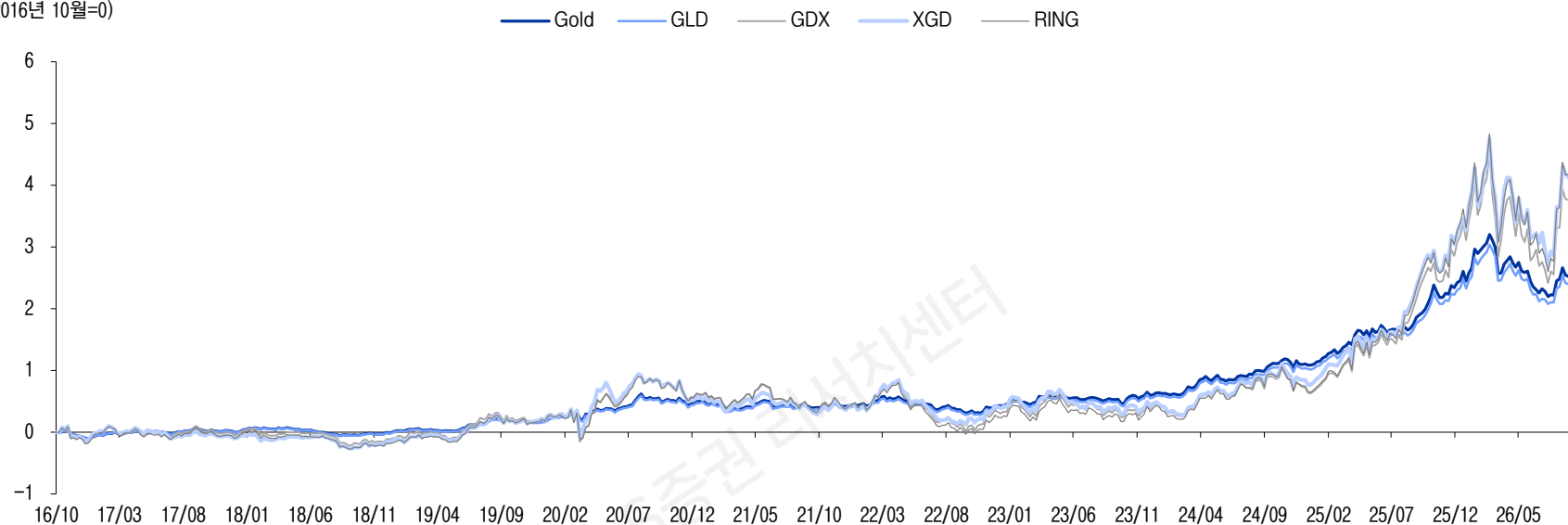
광업, 금속 기업 분류



Gold ETF

Gold vs Gold ETF

(2016년 10월=0)



티커	기업명	국가	시가총액 (mUSD)	배당수익률	변동성	Beta (Gold)	Beta (S&P)	Corr (Gold)	Corr (S&P)
XAU	Gold				2.3%	100%	16%	100%	16%
GLD	SPDR GOLD SHARES	미국	140,547	-	2.3%	99%	17%	99%	16%
GDX	VANECK GOLD MINERS ETF	미국	26,148	0.7	5.3%	191%	80%	83%	34%
XGD	ISHARES S&P/TSX GLOBAL GOLD	캐나다	3,046	0.9	4.9%	172%	59%	81%	27%
RING	ISHARES MSCI GLOBAL GOLD MIN	미국	2,308	1.4	5.4%	194%	80%	83%	33%
평균				1.0	4.5%	164%	59%	87%	28%

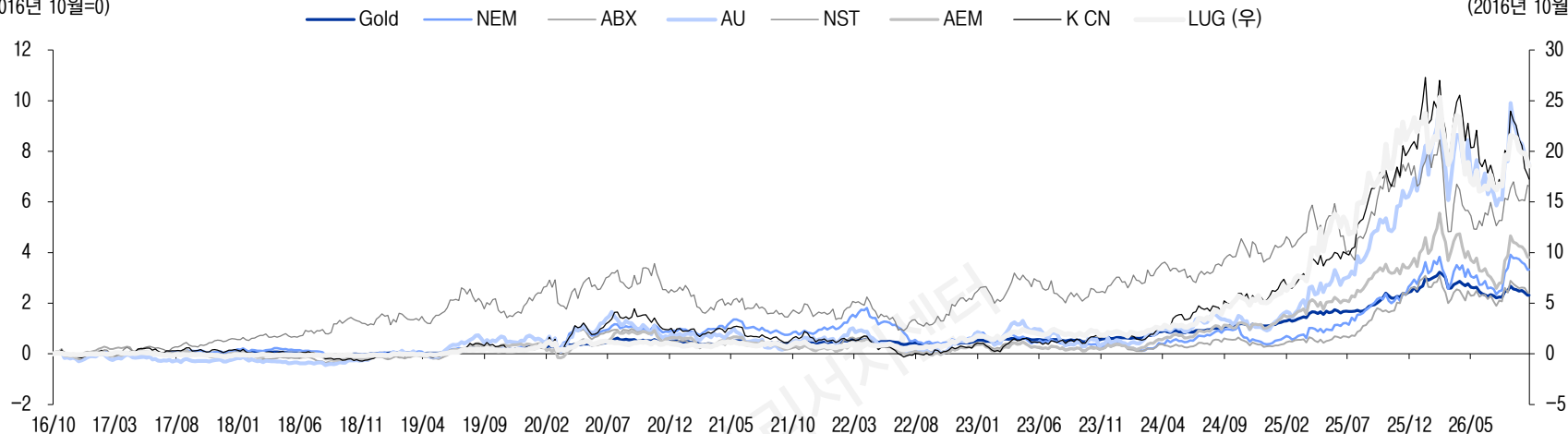
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

Gold Miner 기업

Gold vs 금광 기업

(2016년 10월=0)

(2016년 10월=0)



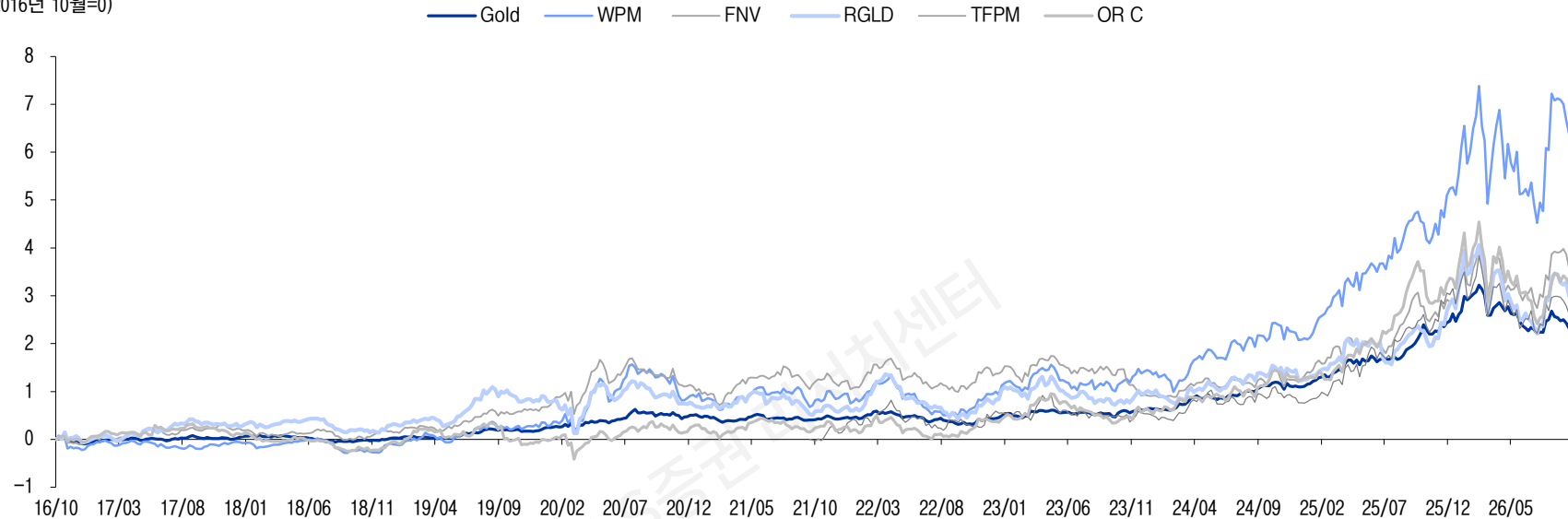
티커	기업명	국가	시가총액 (mUSD)	배당수익률	변동성	Beta (Gold)	Beta (S&P)	Corr (Gold)	Corr (S&P)
NEM	NEWMONT CORP	미국	122,039	0.9	5.6%	170%	71%	71%	29%
ABX	BARRICK MINING CORP	캐나다	65,339	1.7	5.2%	160%	61%	72%	26%
AU	ANGLOGOLD ASHANTI PLC	미국	47,785	3.0	7.5%	247%	86%	77%	26%
NST	NORTHERN STAR RESOURCES LTD	AUSTRALIA	23,769	2.3	4.1%	118%	36%	68%	20%
AEM	AGNICO EAGLE MINES LTD	캐나다	92,937	1.0	5.5%	187%	66%	79%	27%
LUG	LUNDIN GOLD INC	캐나다	14,586	6.9	5.0%	160%	57%	75%	26%
K CN	KINROSS GOLD CORP	캐나다	27,911	0.7	6.2%	191%	72%	72%	26%
평균				2.4	5.6%	176%	64%	74%	26%

자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

Gold Royalty, Stream 기업

Gold vs Royalty, Stream 기업

(2016년 10월=0)



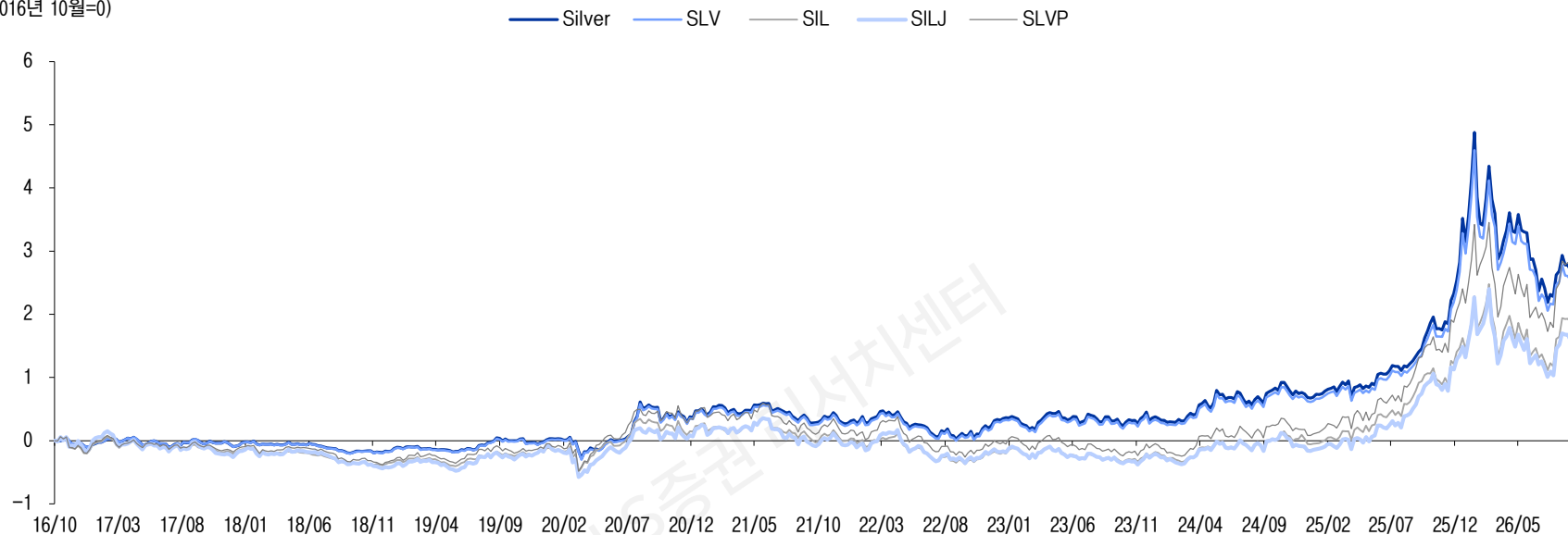
티커	기업명	국가	시가총액 (mUSD)	배당수익률	변동성	Beta (Gold)	Beta (S&P)	Corr (Gold)	Corr (S&P)
WPM	WHEATON PRECIOUS METALS CORP	캐나다	61,859	0.6	5.0%	160%	57%	75%	26%
FNV	FRANCO-NEVADA CORP	캐나다	46,432	0.7	4.1%	118%	36%	68%	20%
RGLD	ROYAL GOLD INC	미국	19,796	0.8	4.6%	146%	63%	73%	31%
TFPM	TRIPLE FLAG PRECIOUS MET	캐나다	6,279	0.8	5.2%	124%	37%	55%	16%
OR C	OR ROYALTIES INC	캐나다	6,415	0.8	4.8%	148%	51%	71%	23%
평균				0.7	4.8%	139%	49%	69%	23%

자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

Silver ETF

Silver vs Silver ETF

(2016년 10월=0)



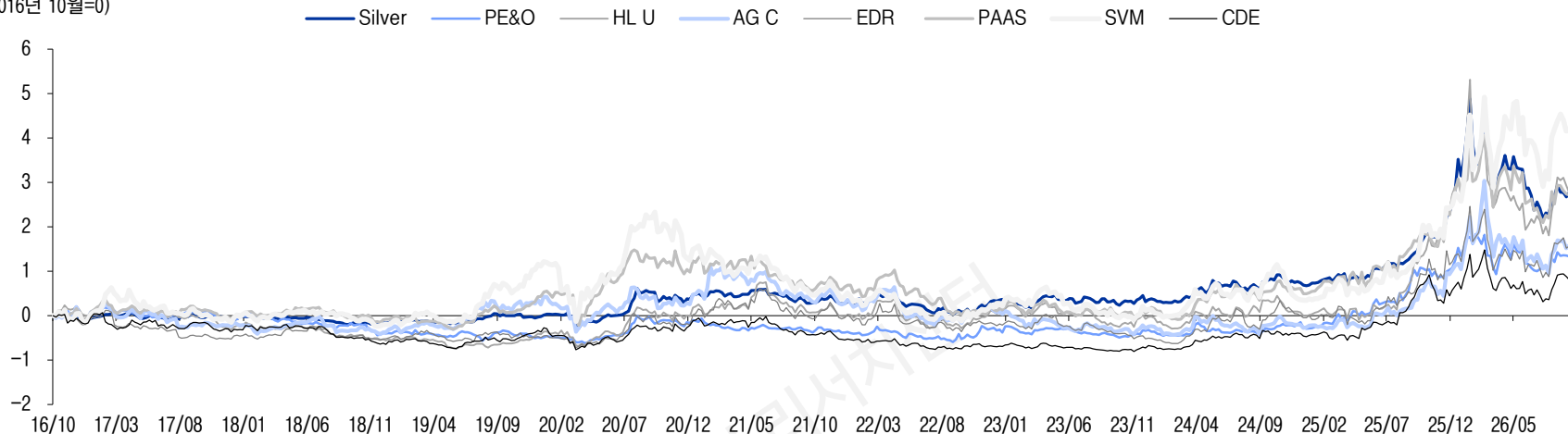
티커	기업명	국가	시가총액 (mUSD)	배당수익률	변동성	Beta (Silver)	Beta (S&P)	Corr (Silver)	Corr (S&P)
XAG	Silver				4.9%	100%	59%	100%	27%
SLV	ISHARES SILVER TRUST	미국	30,118	-	4.8%	99%	57%	100%	27%
SIL	GLOBAL X SILVER MINERS ETF	미국	4,393	0.3	5.8%	98%	96%	82%	37%
SILJ	AMPLIFY JUNIOR SILVER MINERS	미국	3,520	2.0	6.3%	107%	106%	83%	38%
SLVP	ISHARES MSCI GLOBAL SILVER A	미국	891	0.8	6.3%	107%	99%	83%	36%
평균				1.0	5.8%	103%	90%	87%	34%

자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

Silver Miner 기업

Silver vs 은광 기업

(2016년 10월=0)



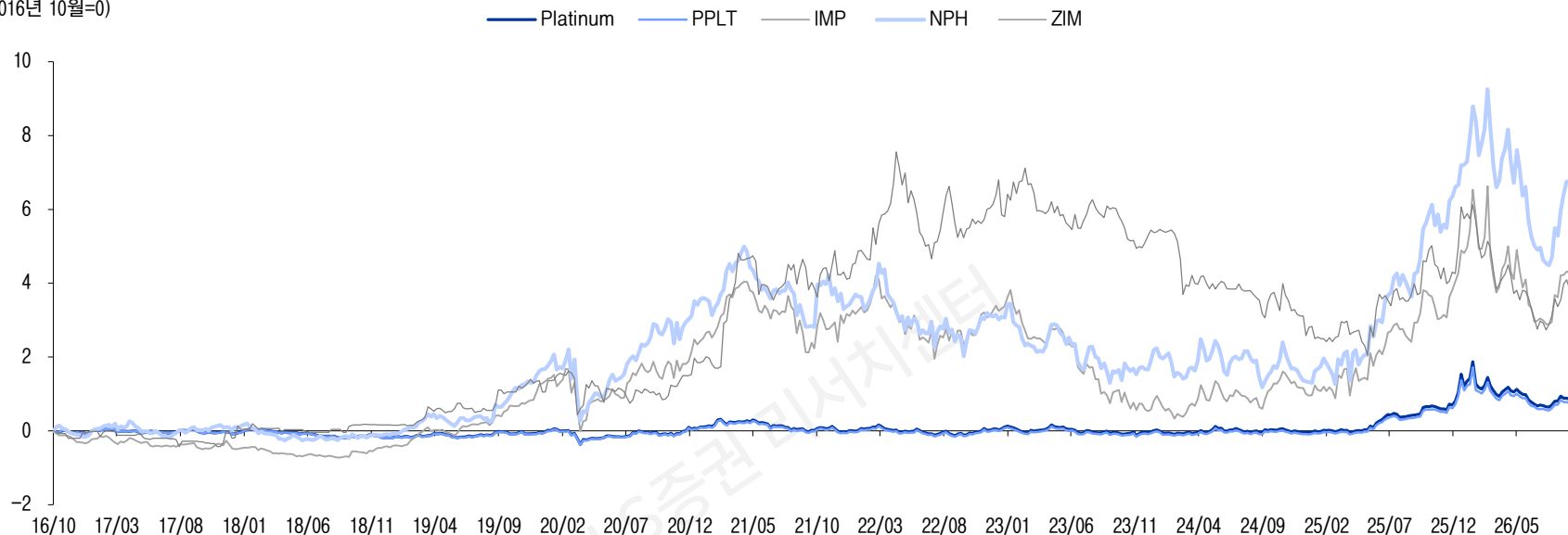
티커	기업명	국가	시가총액 (mUSD)	배당수익률	변동성	Beta (Silver)	Beta (S&P)	Corr (Silver)	Corr (S&P)
PE&O	INDUSTRIAS PENOLES SAB DE CV	멕시코	19,632	0.7	7.4%	87%	51%	57%	16%
HL	HECLA MINING CO	미국	11,427	0.1	8.3%	128%	125%	74%	34%
AG	FIRST MAJESTIC SILVER CORP	캐나다	8,624	0.3	8.6%	130%	110%	73%	29%
EDR	ENDEAVOUR SILVER CORP	캐나다	2,545	-	9.3%	137%	121%	72%	29%
PAAS	PAN AMERICAN SILVER CORP	캐나다	18,754	1.6	6.9%	106%	91%	76%	30%
SVM	SILVERCORP METALS INC	캐나다	2,328	0.2	7.4%	110%	101%	72%	31%
CDE	COEUR MINING INC	미국	17,526	0.2	9.6%	133%	159%	67%	37%
평균				0.5	8.2%	119%	108%	70%	29%

자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

Platinum ETF, 기업

Platinum vs Platinum 기업

(2016년 10월=0)



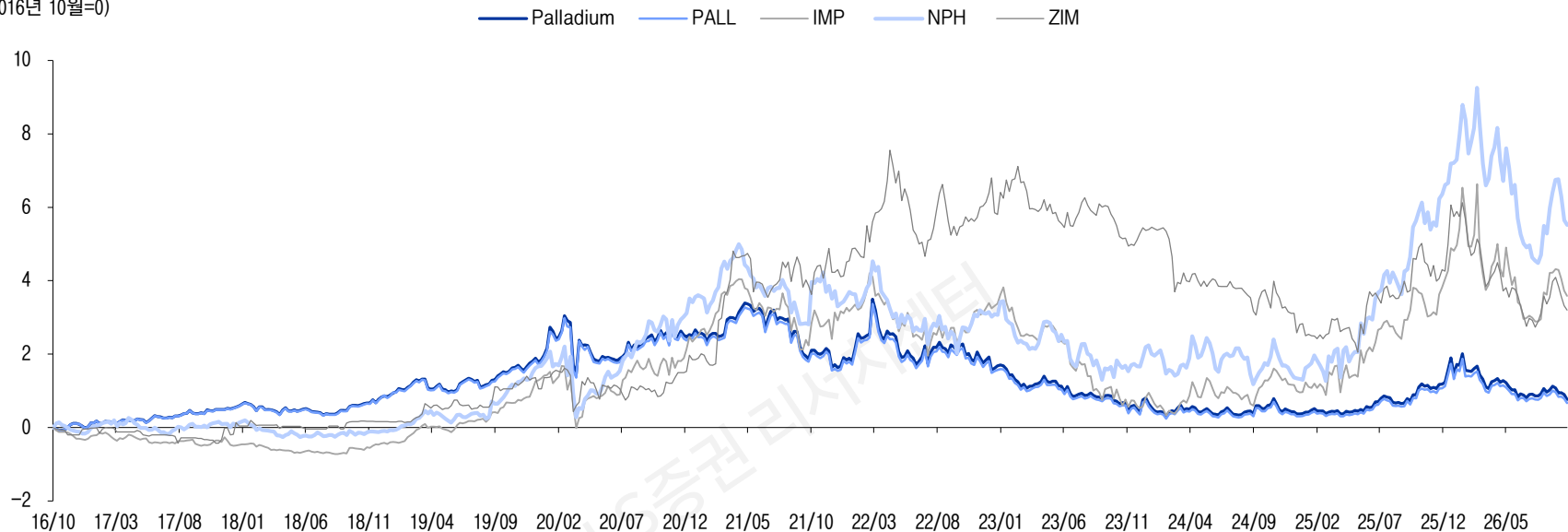
티커	기업명	국가	시가총액 (mUSD)	배당수익률	변동성	Beta (Platinum)	Beta (S&P)	Corr (Platinum)	Corr (S&P)
XPT	Platinum				4.5%	100%	43%	100%	22%
PPLT	ABRDN PHYSICAL PLATINUM SHRS	미국	2,067	-	4.5%	99%	44%	99%	22%
IMP	IMPALA PLATINUM HOLDINGS LTD	남아공	10,350	9.8	8.5%	116%	86%	61%	23%
NPH	NORTHAM PLATINUM HOLDINGS LT	남아공	6,094	6.7	7.9%	92%	69%	52%	20%
ZIM	ZIMPLATS HOLDINGS LTD	호주	1,080	-	5.7%	55%	22%	43%	9%
평균				8.3	6.6%	90%	55%	64%	18%

자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

Palladium ETF, 기업

Palladium vs Palladium 기업

(2016년 10월=0)



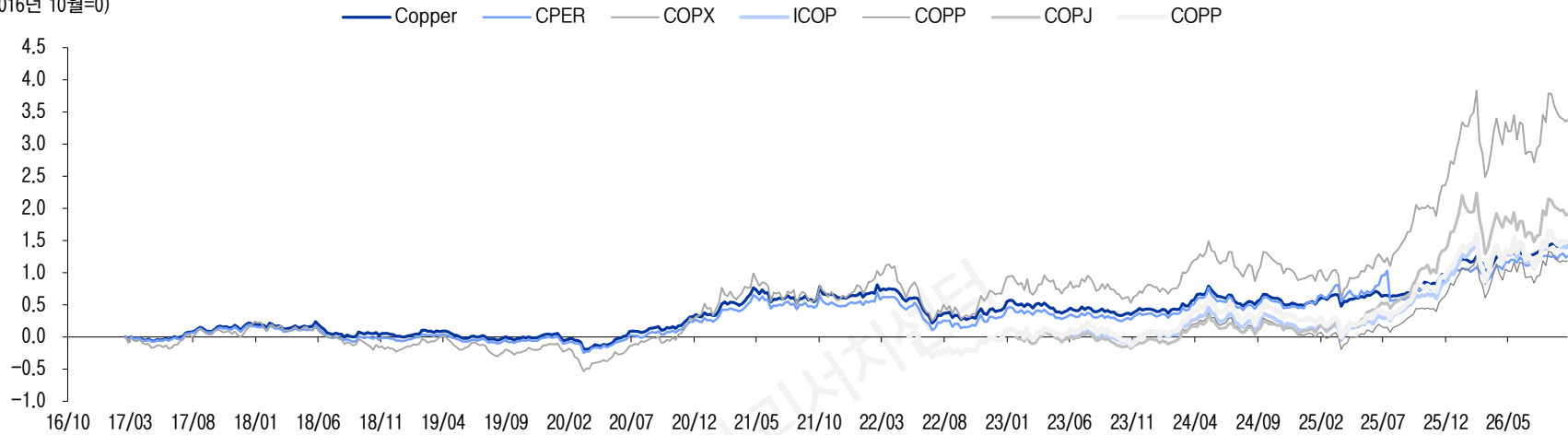
티커	기업명	국가	시가총액 (mUSD)	배당수익률	변동성	Beta (Palladium)	Beta (S&P)	Corr (Palladium)	Corr (S&P)
XPD	Palladium				5.9%	100%	50%	100%	19%
PALL	ABRDN PHYSICAL PALLADIUM SHS	미국	614	-	5.8%	99%	50%	100%	19%
IMP	IMPALA PLATINUM HOLDINGS LTD	남아공	10,350	9.8	8.5%	73%	86%	51%	23%
NPH	NORTHAM PLATINUM HOLDINGS LT	남아공	6,094	6.7	7.9%	64%	69%	48%	20%
ZIM	ZIMPLATS HOLDINGS LTD	호주	1,080	-	5.7%	28%	22%	29%	9%
평균				8.3	7.0%	66%	57%	57%	18%

자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

Copper ETF

Copper vs Copper ETF

(2016년 10월=0)



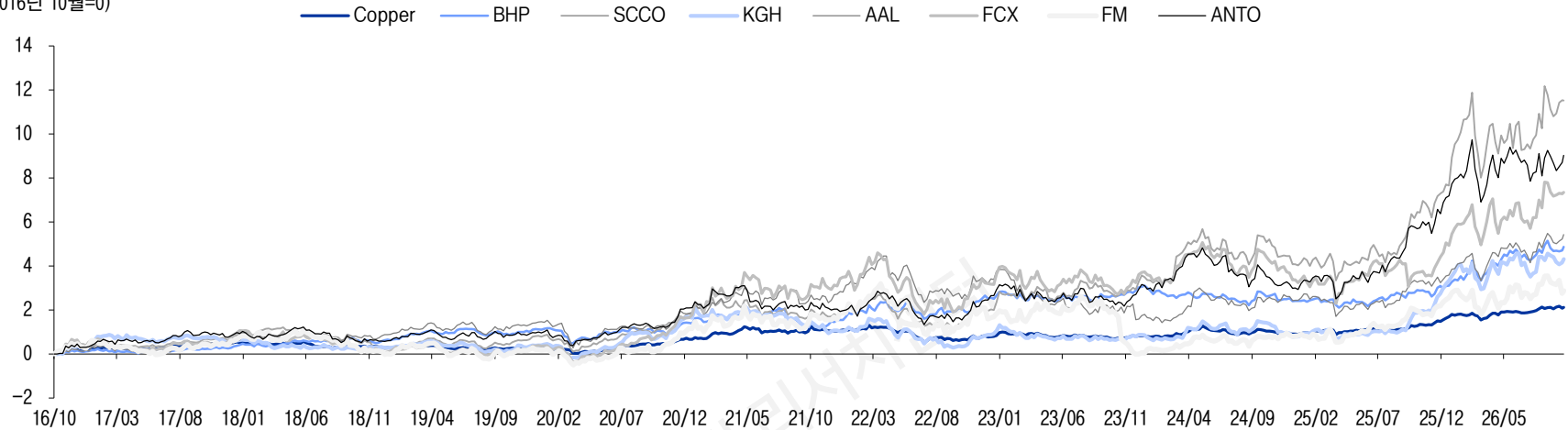
티커	기업명	국가	시가총액 (mUSD)	배당수익률	변동성	Beta (Copper)	Beta (S&P)	Corr (Copper)	Corr (S&P)
LMCADY	Copper				2.8%	100%	40%	100%	33%
CPER	UNITED STATES COPPER INDEX	미국	715	-	3.6%	109%	55%	84%	34%
COPX	GLOBAL X COPPER MINERS ETF	미국	7,386	0.6	5.0%	139%	114%	77%	51%
ICOP	ISHARES COPPER AND METALS	미국	480	1.0	4.5%	139%	126%	74%	54%
COPP	SPROTT COPPER MINERS ETF	미국	286	1.9	5.2%	154%	153%	74%	58%
COPJ	SPROTT JR COPPER MINERS ETF	미국	163	10.3	4.9%	140%	127%	69%	50%
COPP	GLOBAL X COPPER PRODUCER IND	캐나다	142	0.1	5.3%	148%	120%	75%	50%
평균				2.8	4.8%	138%	116%	76%	50%

자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

Copper Miner 기업

Copper vs 구리 광산 기업

(2016년 10월=0)



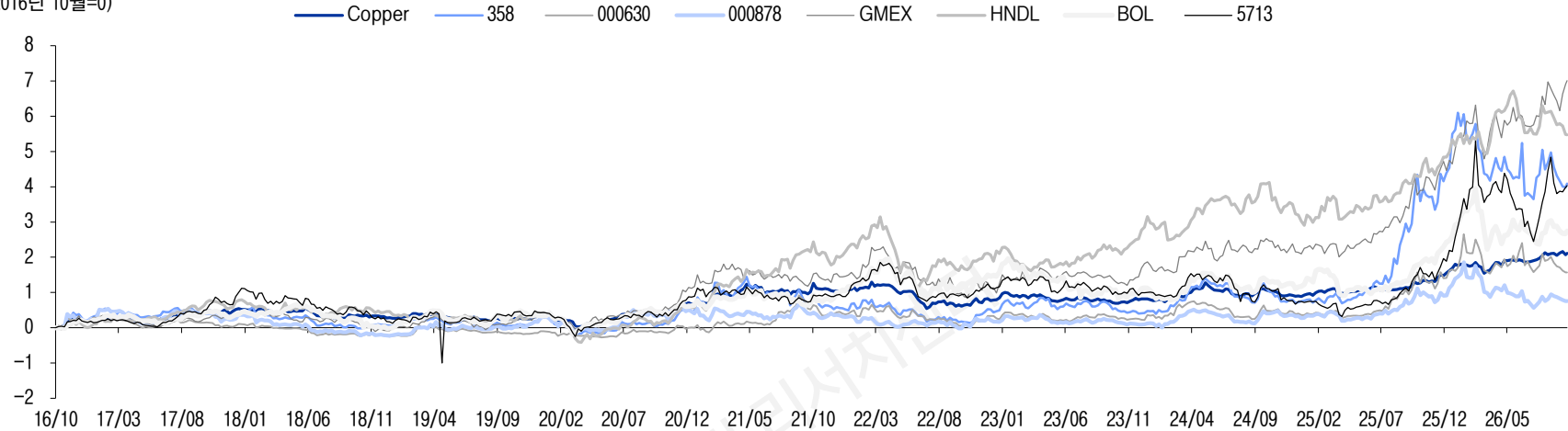
티커	기업명	국가	시가총액 (mUSD)	배당수익률	변동성	Beta (Copper)	Beta (S&P)	Corr (Copper)	Corr (S&P)
BHP	BHP GROUP LTD	호주	222,723	3.8	3.5%	63%	43%	50%	28%
SCCO	SOUTHERN COPPER CORP	미국	173,335	2.1	5.6%	141%	109%	69%	44%
KGH	KGHM POLSKA MIEDZ SA	폴란드	17,808	0.4	5.7%	147%	95%	71%	37%
AAL	ANGLO AMERICAN PLC	영국	65,767	0.7	5.4%	115%	96%	59%	40%
FCX	FREEMPORT-MCMORAN INC	미국	104,255	0.8	6.2%	150%	145%	67%	52%
FM C	FIRST QUANTUM MINERALS LTD	캐나다	23,745	-	7.8%	170%	116%	60%	33%
ANTO	ANTOFAGASTA PLC	칠레	51,394	1.5	5.3%	129%	96%	68%	41%
평균				1.6	5.7%	131%	100%	64%	39%

자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

Copper 정제련 기업

Copper vs 구리 정제련 기업

(2016년 10월=0)

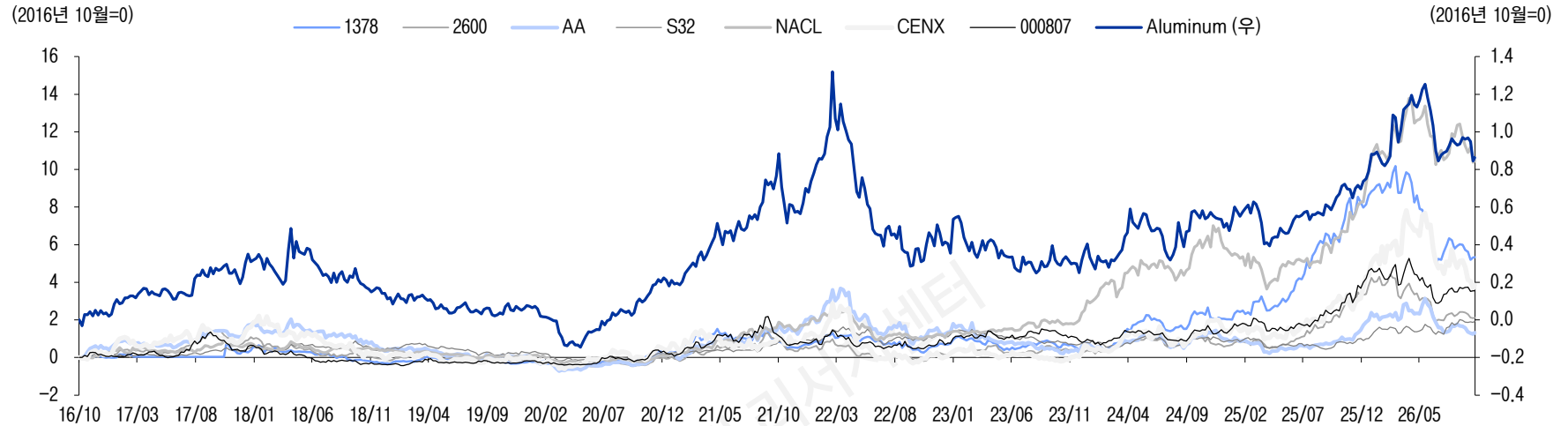


티커	기업명	국가	시가총액 (mUSD)	배당수익률	변동성	Beta (Copper)	Beta (S&P)	Corr (Copper)	Corr (S&P)
358	JIANGXI COPPER CO LTD-H	중국	18,857	2.1	6.1%	112%	58%	51%	21%
000630	TONGLING NONFERROUS METALS-A	중국	11,557	1.9	5.6%	88%	30%	44%	12%
000878	YUNNAN COPPER CO LTD-A	중국	5,800	1.7	5.0%	84%	31%	47%	14%
GMEXICOB	GRUPO MEXICO SAB DE CV-SER B	멕시코	101,731	1.4	5.0%	111%	73%	61%	33%
HNDL	HINDALCO INDUSTRIES LTD	인도	21,906	0.5	4.2%	72%	70%	48%	37%
BOL	BOLIDEN AB	스웨덴	15,088	2.1	5.1%	115%	81%	62%	35%
5713	SUMITOMO METAL MINING CO LTD	일본	17,914	2.1	5.8%	109%	69%	52%	27%
평균				1.7	5.3%	99%	59%	52%	26%

자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

Aluminum 정제련 기업

Aluminum vs 알루미늄 정제련 기업



티커	기업명	국가	시가총액 (mUSD)	배당수익률	변동성	Beta (Ali)	Beta (S&P)	Corr (Ali)	Corr (S&P)
1378	CHINA HONGQIAO GROUP LTD	중국	26,526	7.8	6.1%	82%	48%	47%	17%
2600	ALUMINUM CORP OF CHINA LTD-H	중국	21,456	6.4	6.7%	86%	67%	46%	23%
AA	ALCOA CORP	미국	11,477	0.9	7.6%	133%	169%	62%	50%
S32	SOUTH32 LTD	호주	15,745	2.6	4.7%	62%	69%	47%	33%
NACL	NATIONAL ALUMINIUM CO LTD	인도	6,428	0.3	5.4%	67%	68%	44%	28%
CENX	CENTURY ALUMINUM COMPANY	미국	3,657	-	10.1%	162%	216%	57%	48%
000807	YUNNAN ALUMINIUM CO LTD-A	중국	13,548	4.8	6.0%	74%	36%	43%	13%
평균				3.8	6.7%	95%	96%	49%	30%

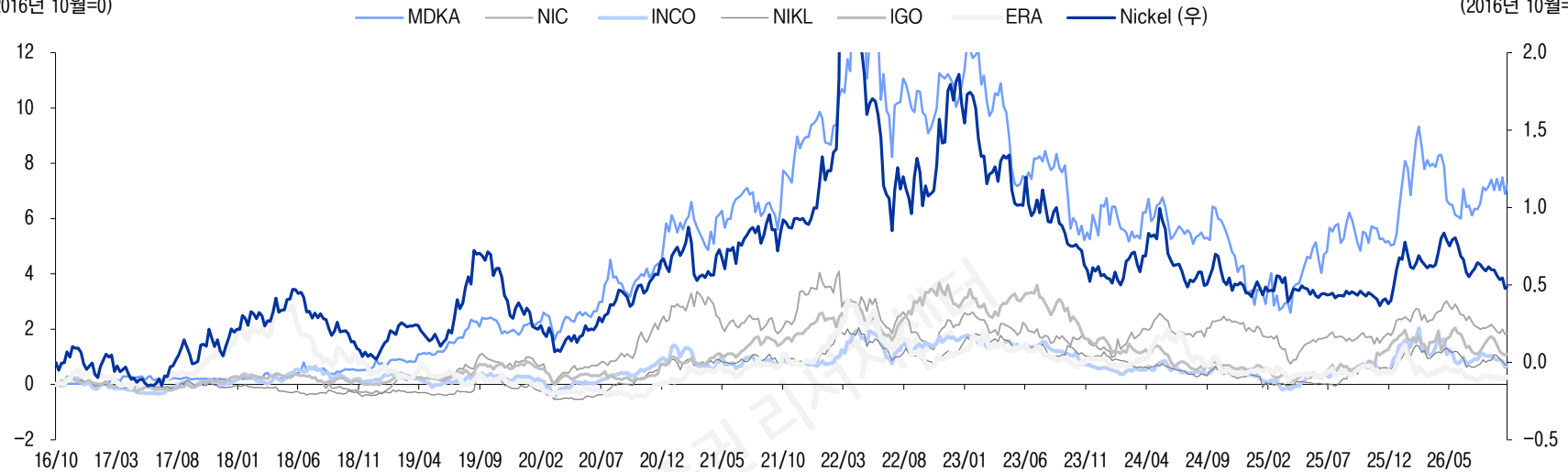
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

Nickel 생산 기업

Nickel vs 니켈 생산 기업

(2016년 10월=0)

(2016년 10월=0)



티커	기업명	국가	시가총액 (mUSD)	배당수익률	변동성	Beta (Nickel)	Beta (S&P)	Corr (Nickel)	Corr (S&P)
MDKA	MERDEKA COPPER GOLD TBK PT	인도네시아	4,067	0.4	7%	66%	8%	28%	2%
NIC	NICKEL INDUSTRIES LTD	호주	2,349	-	6%	60%	85%	34%	31%
INCO	VALE INDONESIA TBK	인도네시아	2,548	1.8	7%	88%	34%	39%	12%
NIKL	NICKEL ASIA CORP (Miner)	필리핀	839	3.7	6%	52%	54%	25%	17%
IGO	IGO LTD (Miner)	호주	3,446	0.8	7%	56%	86%	25%	29%
ERA	ERAMET	프랑스	1,465	-	7%	85%	104%	38%	32%
평균				1.7	6.8%	68%	62%	31%	21%

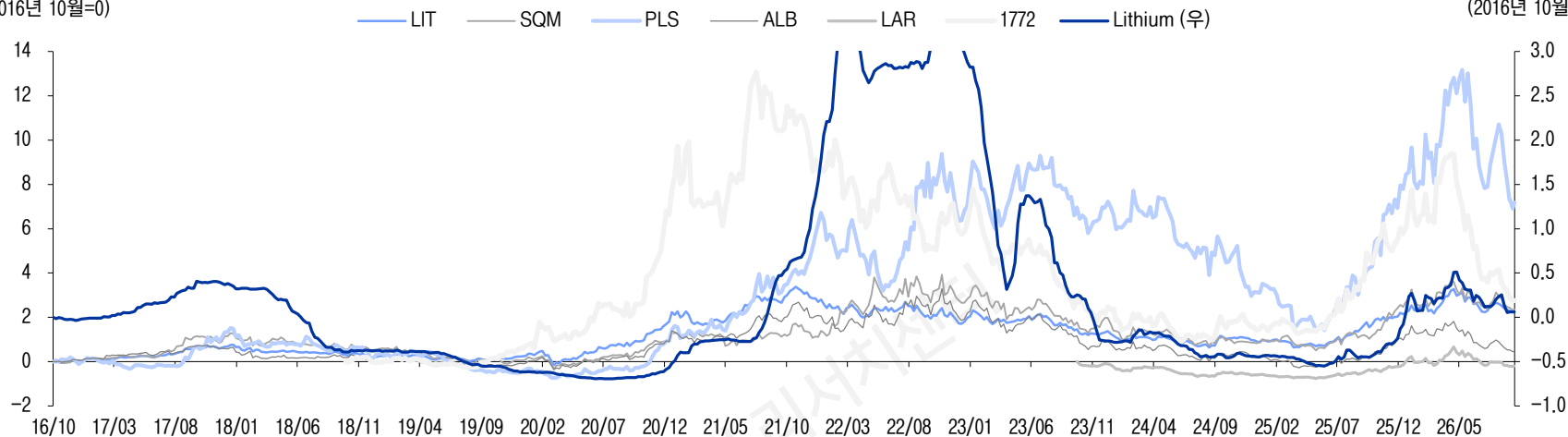
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

Lithium 생산 기업

Lithium vs 리튬 생산 기업

(2016년 10월=0)

(2016년 10월=0)



티커	기업명	국가	시가총액 (mUSD)	배당수익률	변동성	Beta (Lithium)	Beta (S&P)	Corr (Lithium)	Corr (S&P)
LIT	GLOBAL X LITHIUM & BATTERY T	미국	1,465	0.9	4%	24%	107%	42%	57%
SQM	QUIMICA Y MINERA CHIL-SP ADR	칠레	18,276	2.1	7%	43%	98%	47%	31%
PLS	PLS GROUP LTD (Miner)	호주	8,588	1.3	8%	57%	137%	51%	37%
ALB	ALBEMARLE CORP	미국	12,316	1.6	8%	44%	170%	45%	51%
LAR	LITHIUM ARGENTINA AG (Miner)	캐나다	919	-	9%	102%	159%	52%	34%
1772	GANFENG LITHIUM GROUP CO L-H	중국	12,306	0.6	8%	45%	39%	44%	11%
9696	TIANQI LITHIUM CORP-H	중국	9,706	-	7%	46%	56%	42%	16%
평균				1.3	7.3%	52%	109%	46%	34%

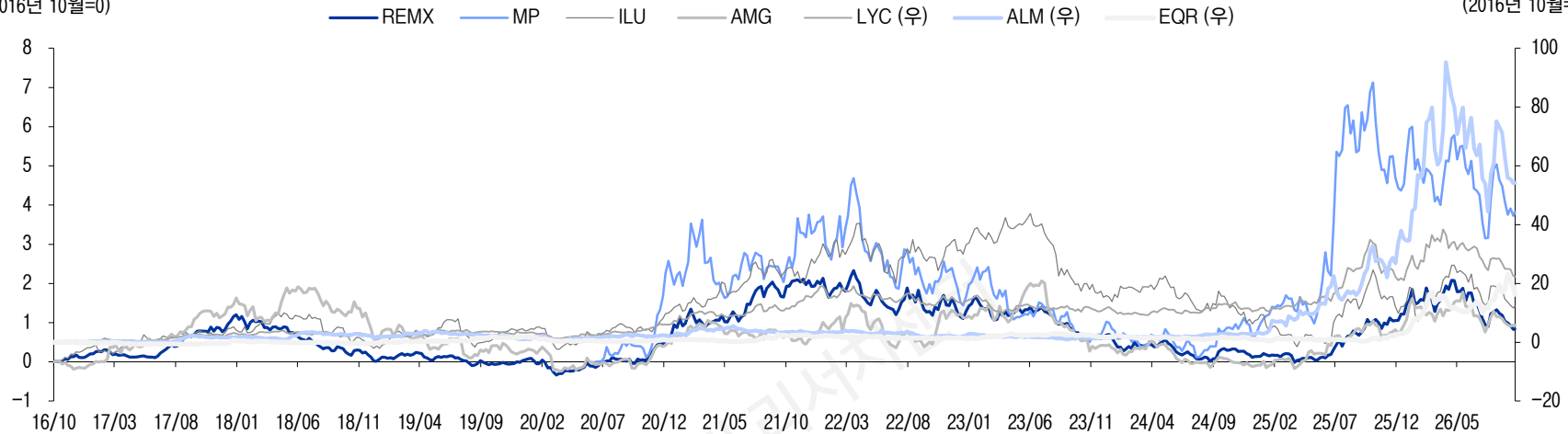
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

희토류 생산 기업

Rare Earth ETF vs 희토류 생산 기업

(2016년 10월=0)

(2016년 10월=0)



티커	기업명	국가	시가총액 (mUSD)	배당수익률	변동성	Beta (REMX)	Beta (S&P)	Corr (REMX)	Corr (S&P)
REMX	VANECK RAR EARTH ND STG-USDI	미국	1,826	-	5.6%	100%	120%	100%	49%
MP	MP MATERIALS CORP	미국	8,582	-	9.1%	99%	133%	56%	33%
LYC	LYNAS RARE EARTHS LTD	호주	9,054	-	6.2%	63%	37%	59%	13%
ALM	ALMONTY INDUSTRIES INC (텅스텐)	미국	3,843	-	10.5%	48%	99%	29%	21%
ILU	ILUKA RESOURCES LTD	호주	1,752	1.0	6.1%	67%	64%	66%	24%
AMG	AMG CRITICAL MATERIALS N.V.	네덜란드	1,200	1.4	6.9%	69%	107%	58%	35%
EQR	EQ RESOURCES LTD (텅스텐)	호주	1,267	-	9.9%	29%	19%	26%	4%
평균				1.2	7.7%	68%	83%	56%	26%

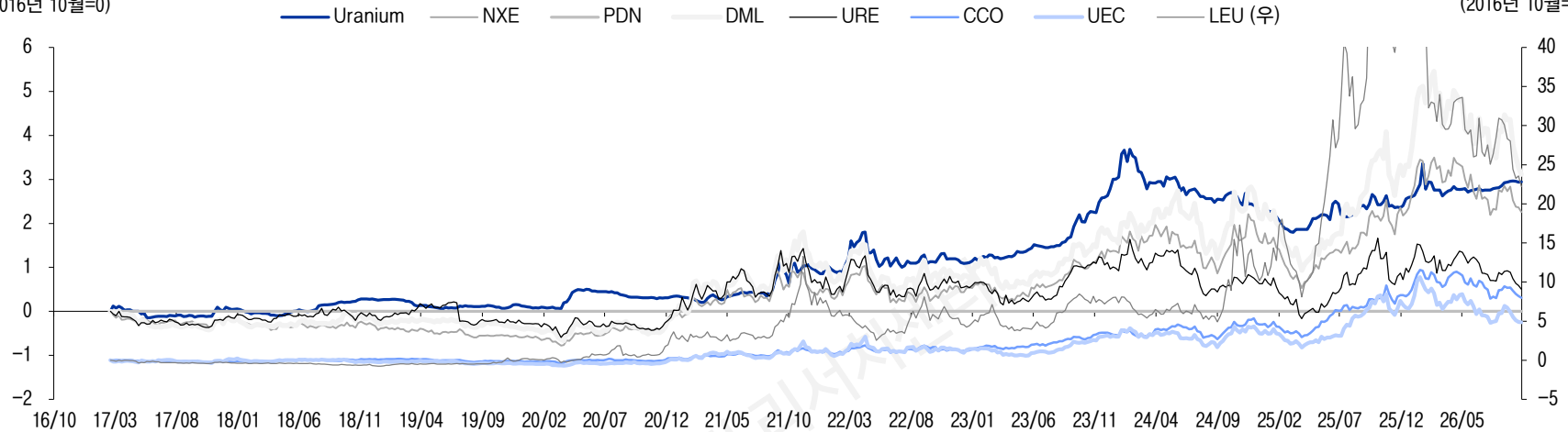
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

Uranium 생산 기업

Uranium vs 우라늄 생산 기업

(2016년 10월=0)

(2016년 10월=0)

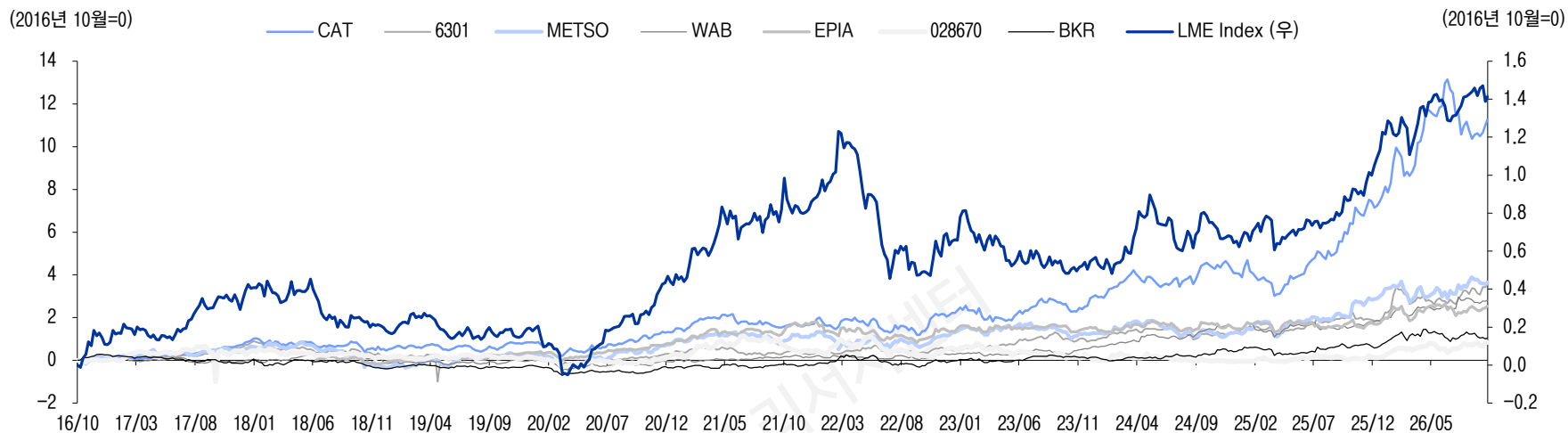


티커	기업명	국가	시가총액 (mUSD)	배당수익률	변동성	Beta (Uranium)	Beta (S&P)	Corr (Uranium)	Corr (S&P)
CCO	CAMECO CORP	캐나다	38,155	0.2	6.3%	60%	109%	40%	39%
NXE	NEXGEN ENERGY LTD (Miner)	캐나다	6,088	-	7.1%	76%	130%	44%	42%
UEC	URANIUM ENERGY CORP (Miner)	캐나다	4,634	-	9.6%	104%	158%	45%	37%
LEU	CENTRUS ENERGY CORP-CLASS A (Enrich)	미국	2,893	-	11.3%	45%	145%	16%	29%
PDN	PALADIN ENERGY LTD (Miner)	호주	2,846	-	8.2%	87%	135%	44%	37%
DML	DENISON MINES CORP (Miner)	캐나다	2,383	-	7.6%	83%	125%	45%	37%
URE	UR-ENERGY INC (Miner)	미국	418	-	8.0%	87%	115%	45%	32%
평균				0.2	8.3%	78%	131%	40%	36%

자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

Equipment 기업

LME Index vs 장비 기업



티커	기업명	국가	시가총액 (mUSD)	배당수익률	변동성	Beta (LMEX)	Beta (S&P)	Corr (LMEX)	Corr (S&P)
CAT	CATERPILLAR INC	미국	396,902	0.8	4%	53%	101%	33%	53%
6301	KOMATSU LTD	일본	46,112	2.4	4%	37%	56%	24%	30%
METSO	METSO CORP	핀란드	16,097	2.3	5%	66%	91%	36%	42%
WAB	WABTEC CORP	미국	49,180	0.4	4%	40%	98%	30%	63%
EPIA	EPIROC AB-A	스웨덴	30,953	1.4	4%	91%	106%	46%	52%
0286	PAN OCEAN CO LTD	대한민국	2,470	2.4	6%	52%	36%	25%	14%
BKR	BAKER HUGHES CO	미국	56,711	1.6	5%	58%	66%	31%	30%
평균				1.6	4.5%	57%	79%	32%	41%

자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

시장 국면 별 금속 섹터 투자

투자 포인트	최적 섹터
▪ 금속 가격 급등에 대한 베팅	고원가, 성장형 Miner
▪ 금속 가격 상승 참여, 운영 리스크 축소	Royalty
▪ 정광 공급 완화, TC/RC 회복	Smelter/Refiner
▪ 광산-제련 간 마진 변동 완충	Integrated
▪ 가격 상승 지속, 광산 CAPEX 확대	Equipment
▪ 침체 방어, 현금 흐름 안정성	Royalty, Equipment
▪ 중국 인프라 투자 회복	Miner, Equipment
▪ 금리 하락, 달러 약세	Gold Miner, Gold Royalty

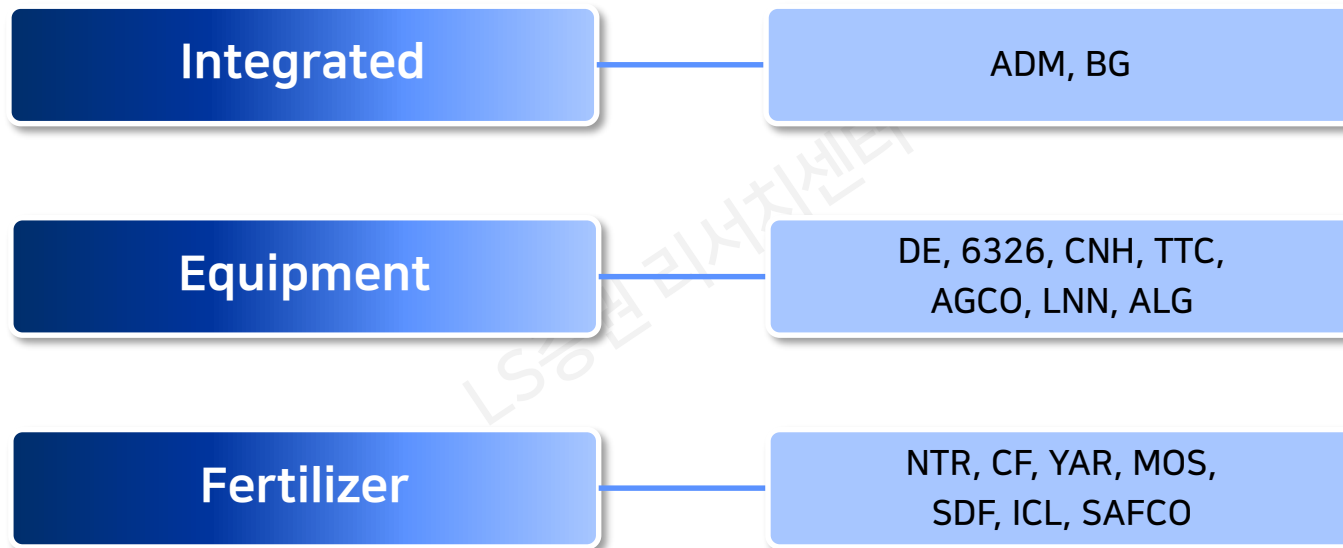
Part IV

농업 기업

농업 기업 분류

- 농업 기업 분류 별 특징
- 상황 별 투자 방안

농업 기업 분류

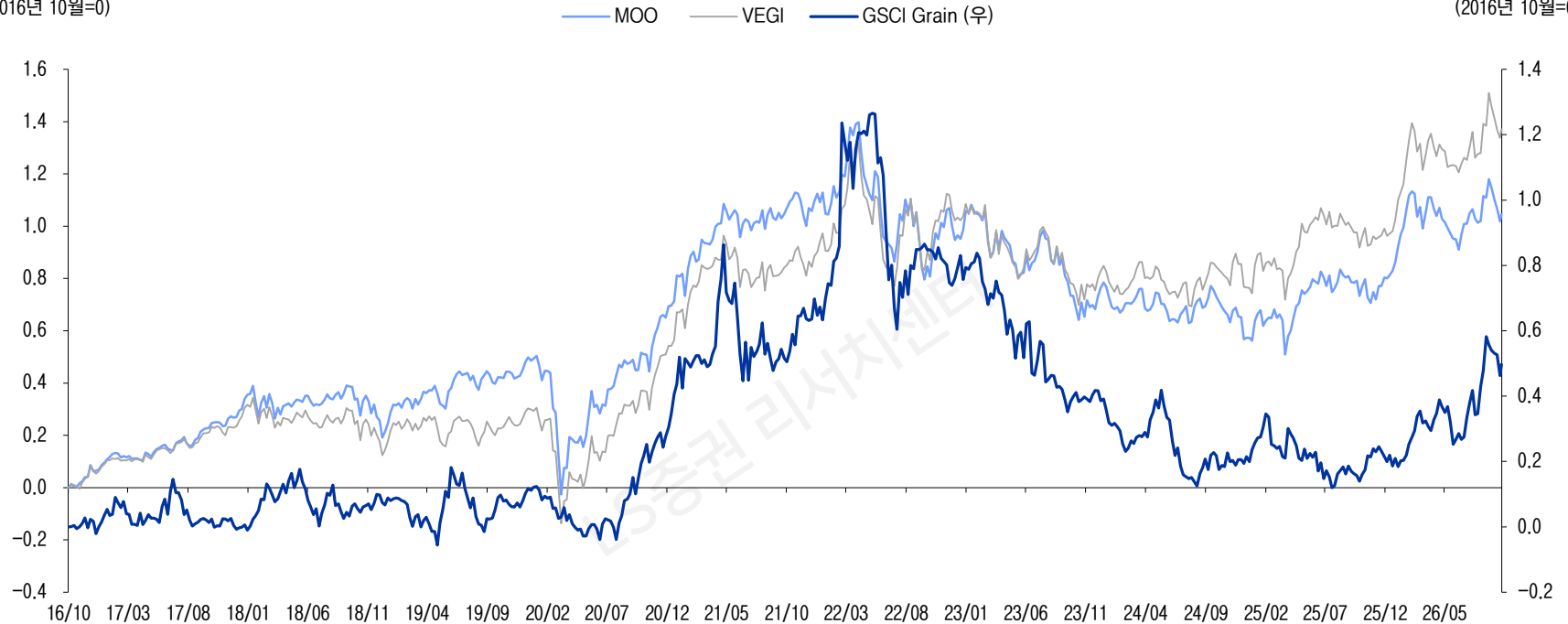


농업 ETF

Grain Index vs 농업 ETF

(2016년 10월=0)

(2016년 10월=0)



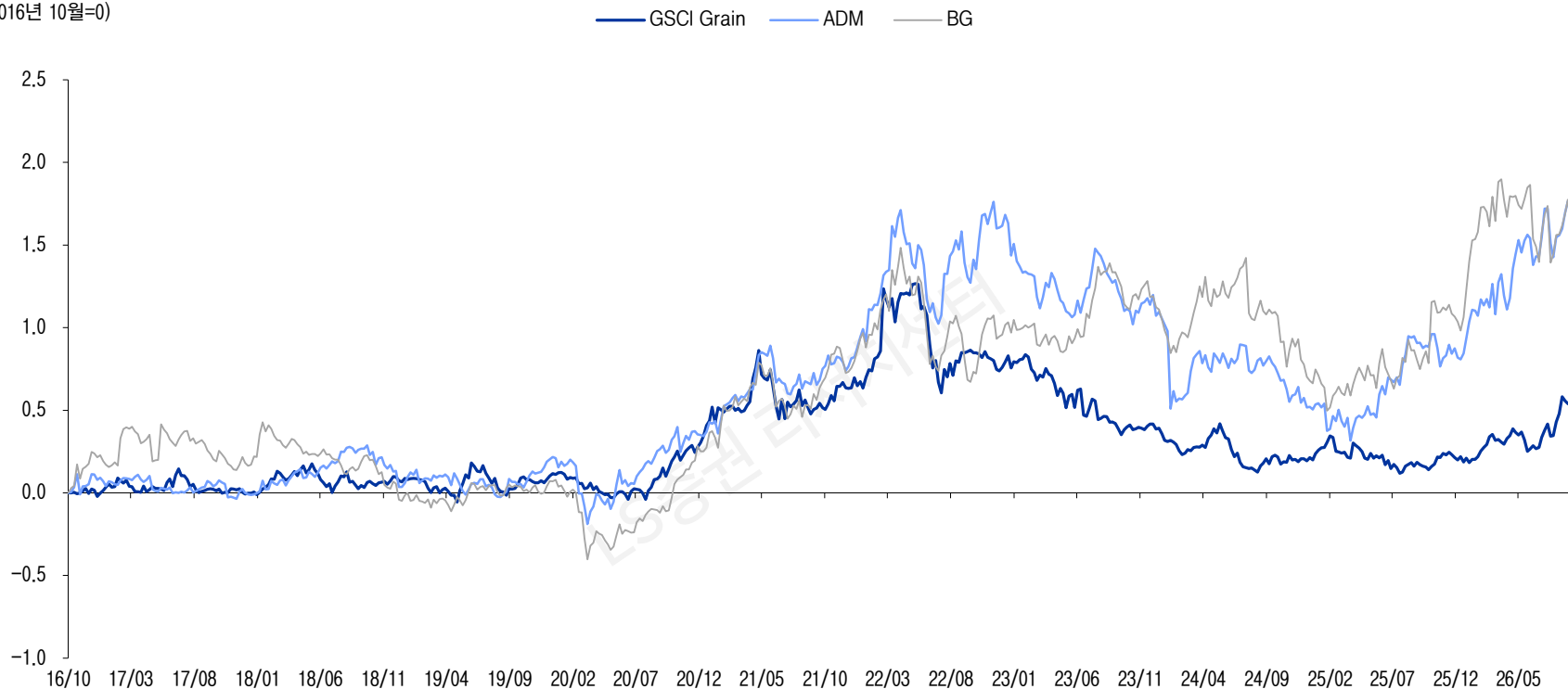
티커	기업명	국가	시가총액 (mUSD)	배당수익률	변동성	Beta (Grain)	Beta (S&P)	Corr (Grain)	Corr (S&P)
SPGS	S&P GSCI Grains Ind Spot			-	3%	100%	6%	100%	5%
MOO	VANECK AGRIBUSINESS ETF	미국	1,145	2.2	2.4%	15%	64%	19%	61%
VEGI	ISHARES MSCI AGRICULTURE PRO	미국	174	1.6	2.4%	19%	59%	23%	55%
평균					1.9	2.6%	44%	43%	40%

자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

농업 메이저 기업

Grain Index vs 농업 메이저

(2016년 10월=0)



티커	기업명	국가	시가총액 (mUSD)	배당수익률	변동성	Beta (Grain)	Beta (S&P)	Corr (Grain)	Corr (S&P)
ADM	ARCHER-DANIELS-MIDLAND CO	미국	39,622	2.5	4%	25%	41%	19%	23%
BG	BUNGE GLOBAL SA	미국	20,620	2.7	4%	21%	26%	16%	15%
평균				2.6	4.0%	23%	34%	17%	19%

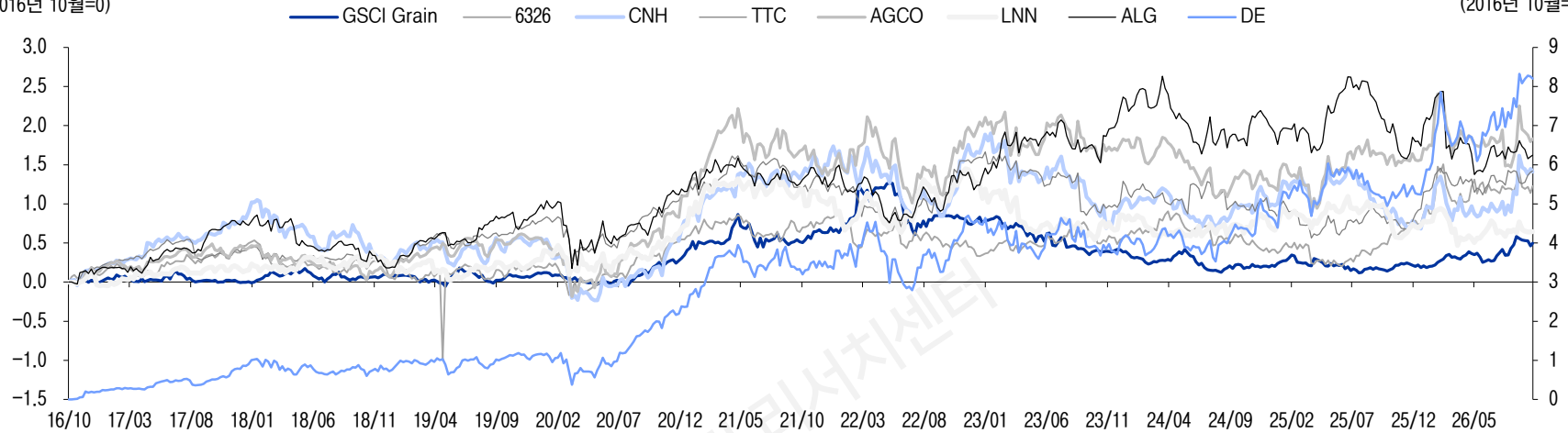
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

농업 장비 기업

Grain Index vs 농업 장비 기업

(2016년 10월=0)

(2016년 10월=0)



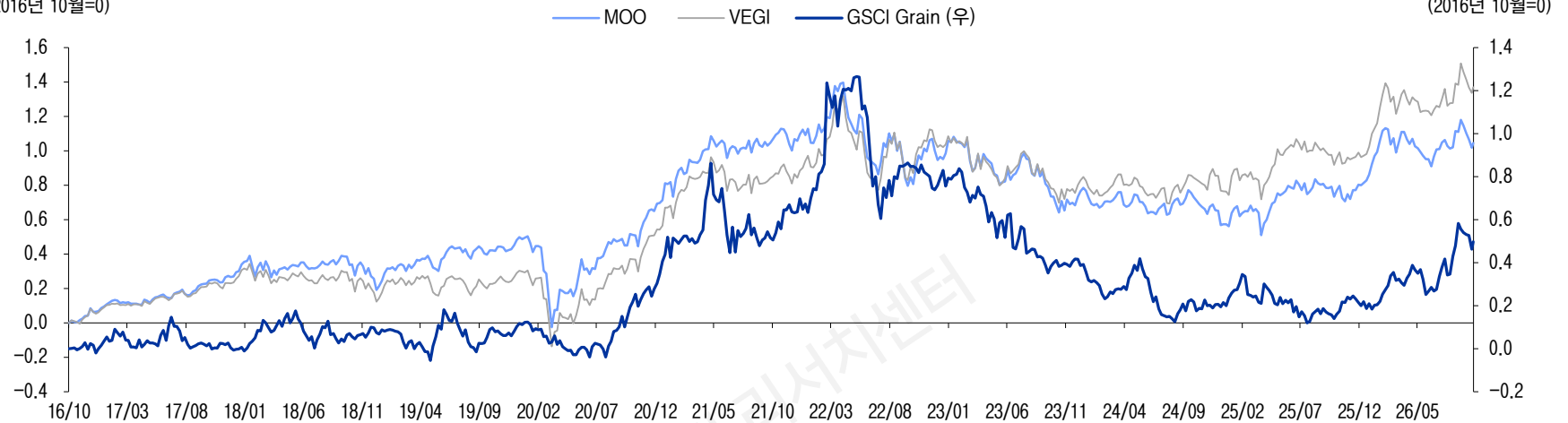
티커	기업명	국가	시가총액 (mUSD)	배당수익률	변동성	Beta (Grain)	Beta (S&P)	Corr (Grain)	Corr (S&P)
DE	DEERE & CO	미국	184,098	0.9	4.2%	28%	81%	20%	44%
6326	KUBOTA CORP	일본	20,028	1.9	4.1%	-4%	62%	-3%	34%
CNH	CNH INDUSTRIAL NV	영국	16,425	0.8	5.0%	2%	91%	1%	41%
TTC	TORO CO	미국	9,361	1.6	4.1%	-7%	98%	-5%	54%
AGCO	AGCO CORP	미국	8,137	1.0	5.3%	25%	90%	12%	35%
LNN	LINDSAY CORP	미국	1,167	1.3	4.1%	5%	66%	4%	37%
ALG	ALAMO GROUP INC	미국	1,973	0.8	4.1%	0%	85%	0%	47%
평균				1.2	4.4%	7%	82%	4%	42%

자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

비료 기업

Grain Index vs 비료 기업

(2016년 10월=0)



티커	기업명	국가	시가총액 (mUSD)	배당수익률	변동성	Beta (Grain)	Beta (S&P)	Corr (Grain)	Corr (S&P)
NTR	NUTRIEN LTD	캐나다	33,902	3.1	4.5%	36%	47%	24%	24%
CF	CF INDUSTRIES HOLDINGS INC	미국	17,558	2.1	5.0%	39%	15%	24%	7%
YAR	YARA INTERNATIONAL ASA	노르웨이	10,951	5.3	3.4%	9%	31%	8%	21%
MOS	MOSAIC CO/THE	미국	6,657	4.2	5.7%	43%	86%	23%	34%
SDF	K+S AG-REG	독일	3,029	0.5	5.3%	54%	23%	25%	9%
ICL	ICL GROUP LTD	이스라엘	6,534	4.1	5.1%	48%	44%	24%	18%
SAFCO	SABIC AGRI-NUTRIENTS CO	사우디	15,205	5.8	3.1%	29%	18%	23%	12%
평균				3.6	4.6%	37%	38%	22%	18%

자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

Compliance Notice

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

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 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.