



▶ Analyst 박세연
3772-7406
shannon@hanwha.com

▶ RA 김예인
3772-8420
yein.kim@hanwha.com

통키 [通 Keys] Transition Weekly

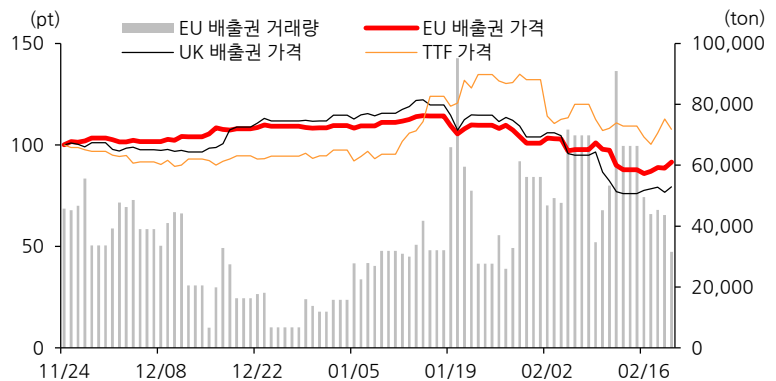
EU 탄소배출권은 독일, 프랑스 등 주요국의 ETS 완화 요구가 겹치며 70€/t 안팎의 변동성 장세를 형성했습니다. 에너지 및 지정학적 요인과 수요 둔화 요인이 상쇄되는 가운데, 정책 불확실성으로 70€/t 부근의 박스권 장세가 지속될 전망입니다.

[리뷰] 3분기 EU ETS검토를 둘러싼 완화 압박에 EUA 변동성 확대
2월 셋째 주(2/14~20) EUA Dec-26 가격은 3분기 EU ETS 검토를 둘러싼 정책 불확실성과 함께 독일 메르츠 총리, 프랑스 마크롱 대통령 등 주요 인사들의 ETS 개정·연기 가능성 시사, 폴란드 및 이탈리아 등 회원국들의 추가 완화 요구가 겹치면서 70€/t 선 안팎까지 하락. 70€/t 을 중심으로 약세와 박스권을 오가는 약세·변동성 구간을 형성

[전망] 에너지·지정학변수는 상방, 수요측면은 하방, 70€/t의 박스권 유지
EUA-TTF 상관성과 호르무즈 해협·미·이란 긴장에 따른 에너지 리스크 프리미엄으로 탄소 가격에는 완만한 상방 압력 존재 반면, 2월 말~3월 초 서유럽 고온·전력 수요 둔화와 EU 공동·독일·폴란드 EUA 경매의 할인·낮은 커버 비율이 공급 우위·수요 부진을 시사. 70€/t 부근 박스권 장세 이어질 가능성 ↑

EU 정상회의 이후 메르츠·마크롱 발언은 다소 진정될 수 있으나, LRF 완화·무상할당 연장·CBAM 예외를 둘러싼 로비와 정치 노이즈는 계속될 소지가 있음. 집행위·기후 강경파는 2050 감축목표나 ETS 자체를 후퇴시키는 시나리오 가능성 낮다는 판단

[그림1] EU 탄소배출권 및 TTF 상대가격 추이



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[Compliance Notice]

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

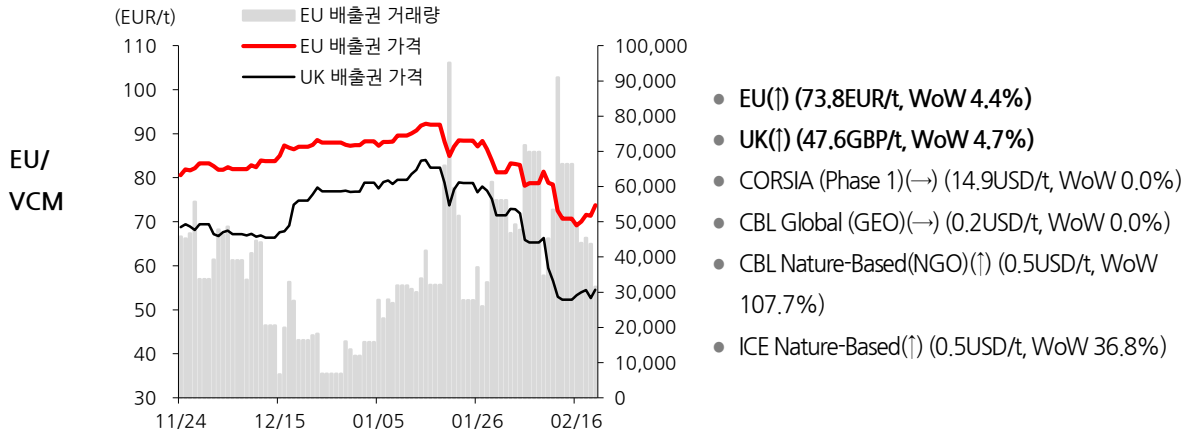
금주의 주요 이슈

구분	주요 내용
연기금	▶ APG, 1억달러 규모 청정수소 투자 라운드 참여 (Net Zero Investor, 2026.02.18) - 네덜란드연금자산운용(APG), Utility Global 시리즈D 1억달러 투자에 참여 - 산업 공정서 전력 없이 산업 폐기물 활용하여 물을 청정 수소 생산하는 H2Gen 기술 보급이 목표 - 미·유럽·아시아 상업 프로젝트 확대에 자금 활용
	▶ 英 '피플스 펜션', 넷제로 의결지침 강화...운용사 교체 후 책임투자 압박 (Net Zero Investor, 2026.02.16) - 지난해 영국 피플스 펜션(The People's Pension)은 기존 운용사인 스테이트 스트리트에 맡겨둔 280억 파운드 규모의 자산 대부분을 매각하고, 아문디와 인베스코를 새로운 운용사로 선정 - 책임투자 정책에 부합하는 소수 운용사와 파트너십 구축하여 실질적인 변화 유도 - 넷제로 의결지침을 엄격히 적용하고, 향후 인프라·부동산·사모대출 등 대체투자까지 책임 투자 확대 예정
	▶ 국민연금 ESG 개혁 가속...책임투자 의무화·대체자산까지 전면 확대 (ESG경제, 2026.02.12) - 기존 책임투자 규정을 '고려해야 한다'는 강행규정으로 개정하는 의무화 법안 발의 - 대체자산·위탁운용사까지 ESG 통합 적용하여 스튜어드십 코드 이행 강화 - 국민연금 의결권 사전공개 43.1%로 확대, 총주주환원을 기준 도입
정책·규제	▶ EU 탄소시장 놓고 폰데어라이언 vs 메르츠 충돌 (POLITICO, 2026.02.11) - EU집행위원장 폰데어라이언, ETS로 탄소 배출 39% 감축·해당 산업 71% 성장 강조 - 독·프 정상, 탄소가격 부담이 산업 경쟁력 악화 초래한다며 ETS를 재검토해야 한다는 의견 밝힘 - 집행위, ETS 수익 산업재투자 확대 요구 속 올해 7월 이전에 제도 재검토 예정
	▶ 美 자동차 온실가스 규제 없앤다...EPA, 배출규제 종료 선언 (뉴스트리, 2026.02.15) - 미국 환경보호청(EPA), 온실가스 '위해성 판단' 폐지로 차량 배출규제 종료 - 완성차 업체들의 연비 개선·전기차 전환 동력 약화 우려 확산 - 환경단체 및 일부 주정부, 소송 예고하며 법적 공방 전망
	▶ 재생에너지법 개정안, 국회 통과... '이격거리 규제' 대폭 완화 (연합뉴스, 2026.02.12) - 재생에너지 보급 확대를 위해 이격거리 규제를 개선하는 내용의 재생에너지법 개정안이 국회 본회의 통과 - 이격거리 기준이 지자체별로 상이하며 제한이 과도해 재생에너지 사업 추진이 어렵다는 지적에 따른 것 - 하천법 개정안, 과도한 형벌규정 등도 함께 개정됨
에너지· 전환금융	▶ 은 대신 동?... "은값 급등에 태양광 업계 비상" (연합뉴스, 2026.02.20) - 은값이 지난해 147% 급등하면서 태양광 패널 제조사들의 마진이 악화 - 지난 12개월 동안 태양광 패널 원가가 7~15% 올랐으며 가장 큰 요인은 은 - 은의 대안으로 구리가 부상 중. 구리 가격은 은 가격의 0.5% 수준으로 비용 절감 효과가 큼
	▶ 마이크로소프트, 재생 에너지 사용률 100% 달성 (ESG Today, 2026.02.18) - 마이크로소프트, 연간 전 세계 전력 소비량의 100%를 재생에너지로 충당하겠다는 목표 달성 - 2025년까지 100% 재생에너지 사용, 2030년까지 탄소 네거티브 달성, 2050년까지 과거 배출량 수준의 탄소 제거한다는 목표 수립함 - 현재까지 26개국에 걸쳐 40GW 규모의 계약 용량을 지원하고, 95개 이상의 전력 회사와 400개 이상의 계약을 체결한 세계 최대 규모의 청정에너지 포트폴리오 구축

자료: 언론보도, 한화투자증권 리서치센터

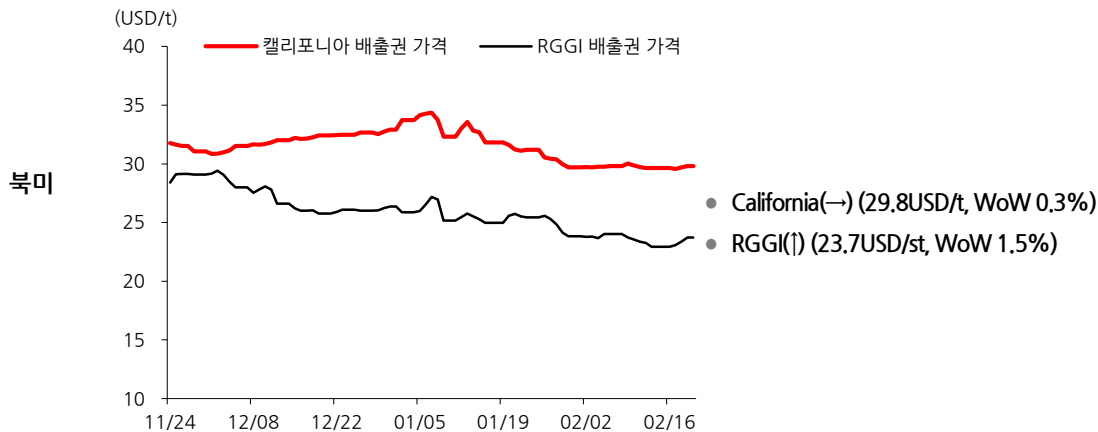
탄소배출권 가격 동향

EUA: 독일 메르츠 총리, 프랑스 마크롱 대통령 등 주요 인사들의 ETS 개정·연기 가능성 시사, 폴란드 및 이탈리아 등 회원국들의 추가 완화 요구 등 정책 불확실성에 변동성 확대되며 WoW 상승. 70€/t 을 중심으로 약세와 박스권을 오가는 약세·변동성 구간을 형성

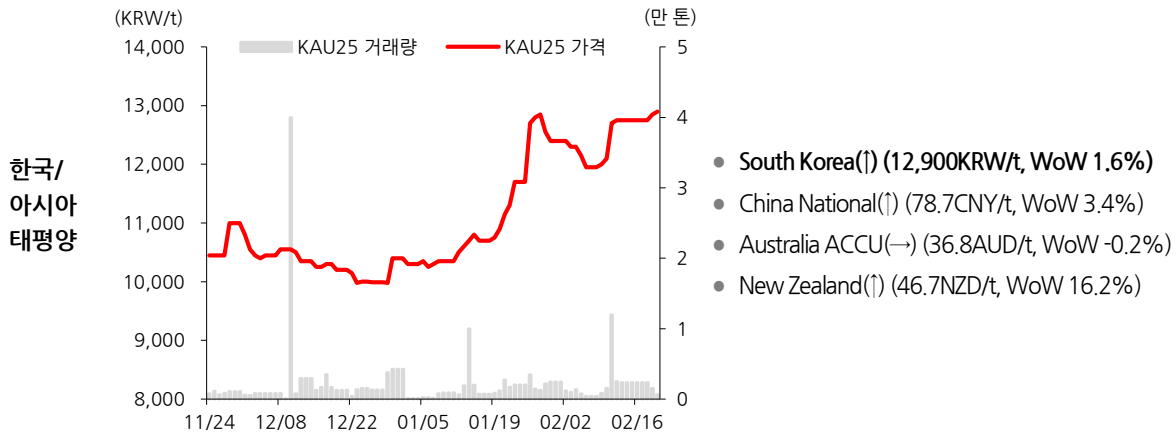


CCA: 1분기 경매 앞두고 \$30선을 하회한 수준에서 큰 변동 없이 WoW 강보합 마감

RGGA: 버지니아 주의 RGGI 재가입 법안이 상원을 통과한 가운데 WoW 상승



KAU: 4차 배출권거래제 시행 이후 이어진 상승세 재개하며 WoW 상승



주: 2/20 종가 기준 / 자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

탄소배출권 ETF 동향

[표1] 주요 탄소배출권 ETF 종목 자금 유출입

(단위: 백만달러, 십억원)

티커	종목명	운용사	AUM	자금 유출입			
				1W	1M	1Y	YTD
KRBN US	KraneShares Global Carbon Strategy	CICC	140.6	-4.4	-14.4	-50.1	-18.0
KCCA US	KraneShares California Carbon Allowance Strategy	CICC	107.3	0.0	+1.9	+5.6	+4.0
GRN US	iPath Series B Carbon Exchange-Traded Notes	Bardays	10.8	0.0	0.0	-12.4	0.0
KEUA US	KraneShares European Carbon Allowance Strategy	CICC	4.8	0.0	-1.9	-4.7	-1.9
400570 KS	KODEX 유럽탄소배출권 ICE(H)	삼성자산운용	17,022	0.0	-2335.8	-19143.3	-2971.6
400590 KS	SOL 글로벌탄소배출권선물 ICE(합성)	신한자산운용	5,067	0.0	0.0	-4521.6	0.0
401590 KS	HANARO 글로벌 탄소배출권 선물 ICE(합성)	NH-Amundi 자산운용	6,162	0.0	0.0	-4083.9	0.0
475070 KS	KoAct 글로벌기후테크인프라액티브	삼성액티브자산운용	5,046	0.0	0.0	-1426.9	0.0
400580 KS	SOL 유럽탄소권배출선물 S&P (H)	신한자산운용	35,752	+1554.5	+3122.6	+14763.4	+1690.3

주: 2/23 종가 기준

자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[표2] 주요 탄소배출권 ETF 종목 수익률

(단위: 달러, 원, %)

티커	종목명	운용사	가격	수익률			
				1W%	1M%	1Y%	YTD%
KRBN US	KraneShares Global Carbon Strategy	CICC	30.4	+2.1	-10.8	+9.4	-14.3
KCCA US	KraneShares California Carbon Allowance Strategy	CICC	15.2	+0.4	-5.7	-6.3	-9.3
GRN US	iPath Series B Carbon Exchange-Traded Notes	Bardays	28.9	+4.3	-12.9	+2.1	-15.6
KEUA US	KraneShares European Carbon Allowance Strategy	CICC	23.9	+3.4	-12.6	+12.8	-15.1
400570 KS	KODEX 유럽탄소배출권 ICE(H) ETF	삼성자산운용	10,115	-2.7	-18.8	-6.0	-15.8
400580 KS	SOL 유럽탄소권배출선물 S&P (H)	신한자산운용	10,410	-2.2	-19.3	-4.5	-15.7
400590 KS	SOL 글로벌탄소배출권선물 ICE(합성)	신한자산운용	12,530	-1.2	-20.2	+4.3	-17.6
401590 KS	HANARO 글로벌 탄소배출권 선물 ICE(합성)	NH-Amundi 자산운용	10,120	-1.0	-20.5	+3.2	-17.3
475070 KS	KoAct 글로벌기후테크인프라액티브	삼성액티브자산운용	30,610	+4.9	+10.3	+99.6	+22.9

주: 2/23 종가 기준

자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

원자재 가격 동향

[표3] 주요 원자재 가격 동향

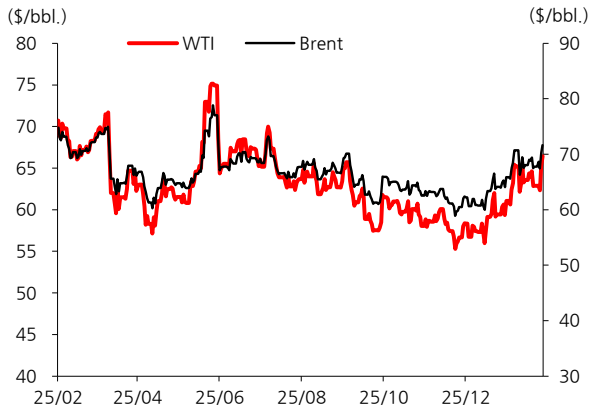
섹터	상품명	거래소	단위	현재가	1W%	1M%	3M%	6M%	1Y%	YTD%
원유	미국 WTI	NYM	\$/bbl.	63.6	-2.5	+11.2	+6.9	-1.2	-10.0	+10.7
	유럽 Brent	ICE	\$/bbl.	68.1	-3.7	+12.1	+7.4	+1.7	-8.4	+11.8
정유	유럽 ARA 디젤	ICE	\$/MT	699.3	-5.8	+13.8	-9.7	+2.5	+0.2	+12.3
	미국 RBOB 가솔린	NYM	\$/gal.	195.3	+1.6	+14.9	-0.6	-6.6	-5.9	+14.5
	미국 난방유	NYM	\$/gal.	241.3	-11.8	+15.9	-3.3	+6.7	+0.6	+13.8
천연가스	미국 Henry Hub	NYM	\$/MMBtu	3.4	-21.4	+2.1	-21.5	+11.2	+0.4	-7.2
	유럽 TTF	EDX	€/MWh	35.7	-9.1	+27.2	+13.1	+7.3	-34.5	+26.7
LNG	일본/한국 JKM	NYM	\$/MMBtu	11.1	-3.6	+16.0	-0.4	-6.9	-23.5	+15.6
석탄	호주 Newcastle	ICE	\$/MT	115.6	+6.2	+7.8	+4.5	+1.0	+6.1	+7.5
	남아공 Richards Bay	ICE	\$/MT	95.4	+6.7	+9.4	+9.5	+2.9	-4.1	+10.7
	유럽 API2	ICE	\$/MT	102.9	+2.6	+4.3	+6.1	+0.6	-3.2	+6.1
철금속	철광석	DCE	¥/MT	808.0	0.0	+2.4	+1.1	-1.0	-0.1	+0.1
	철근	SHF	¥/MT	3007.0	-1.0	-1.9	+3.2	-5.9	-6.7	-3.2
비철금속	구리	CMX	\$/lbs.	588.2	-0.7	-3.0	+18.4	+33.3	+31.9	+3.5
	구리 3M	LME	\$/MT	12994.0	-1.2	-1.8	+21.6	+34.3	+40.1	+4.6
	알루미늄 3M	LME	\$/MT	3085.0	-1.9	-1.4	+8.5	+18.2	+17.8	+3.0
	아연 3M	LME	\$/MT	3345.5	-1.7	+2.9	+9.8	+20.0	+18.7	+7.3
	주석 3M	LME	\$/MT	46718.0	-10.1	+4.9	+30.3	+40.0	+50.7	+15.2
	니켈 3M	LME	\$/MT	17090.0	-4.8	-7.7	+13.6	+12.9	+8.1	+2.7
	납 3M	LME	\$/MT	1960.0	-2.4	-5.6	-3.5	-1.7	-1.5	-2.5
귀금속	금	CMX	\$/t oz.	4951.2	+5.0	+10.1	+24.1	+46.5	+73.4	+14.1
	은	CMX	\$/t oz.	76.9	-2.1	-5.1	+60.4	+102.9	+135.7	+8.9
	백금	NYM	\$/t oz.	2099.4	-1.0	-13.7	+36.5	+56.7	+105.4	+3.2
	팔라듐	NYM	\$/t oz.	1741.2	+2.2	-7.6	+24.8	+51.7	+75.2	+5.4

주: 2/20 종가 기준

자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

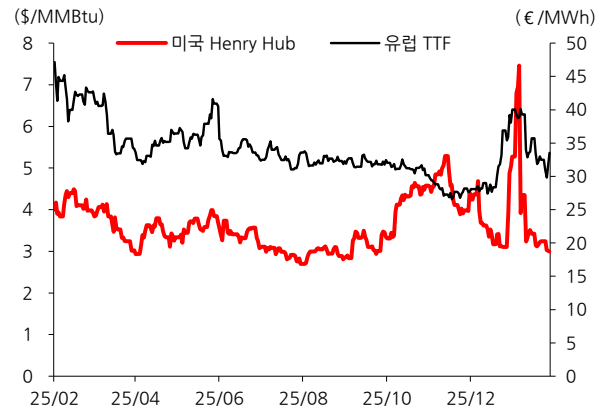
에너지 Chart Book

▶ 원유 가격 추이



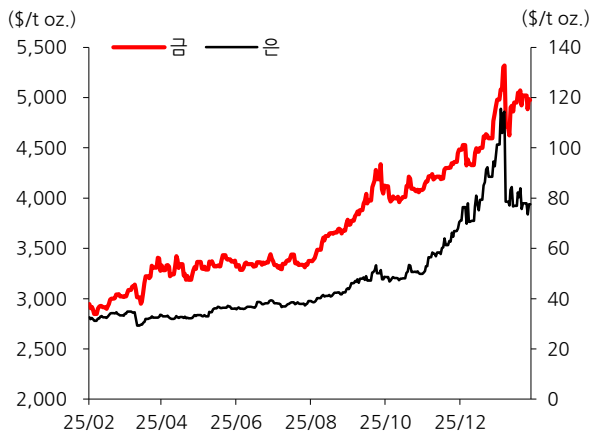
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

▶ 천연가스 가격 추이



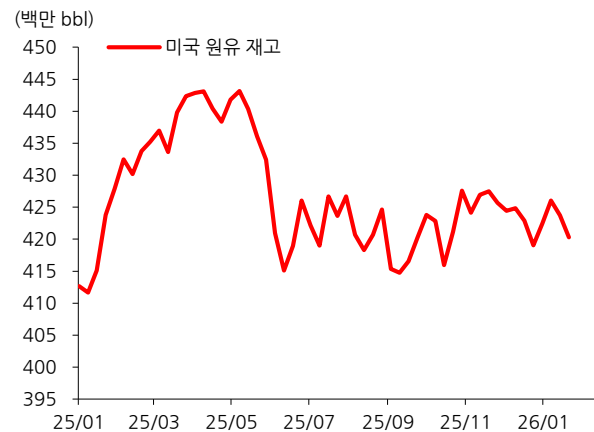
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

▶ 금/은 가격 추이



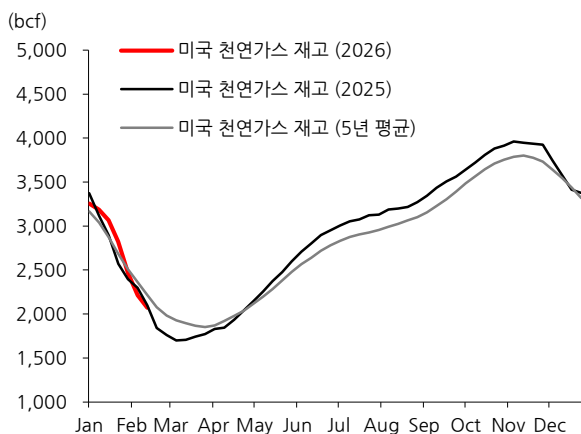
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

▶ 미국 원유 재고 추이



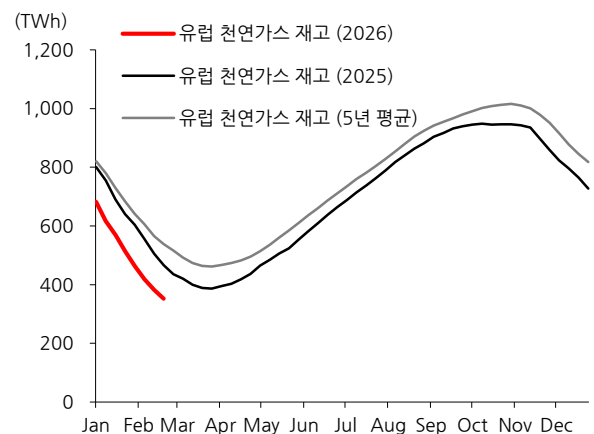
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

▶ 미국 천연가스 재고 추이



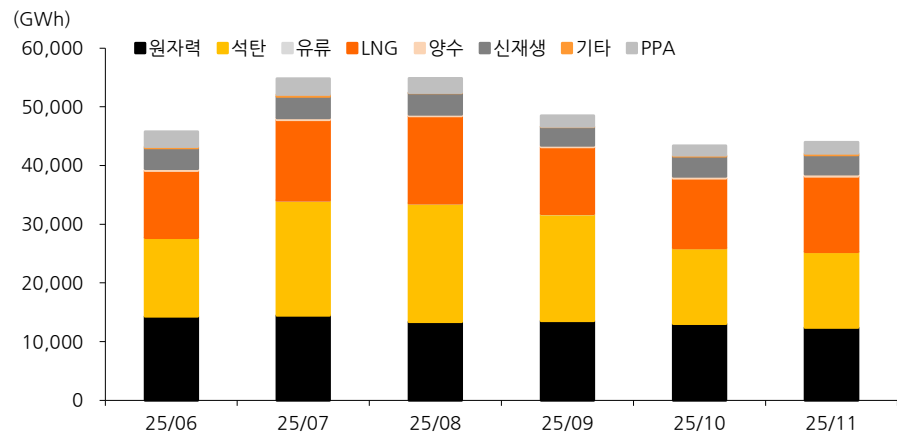
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

▶ 유럽 천연가스 재고 추이



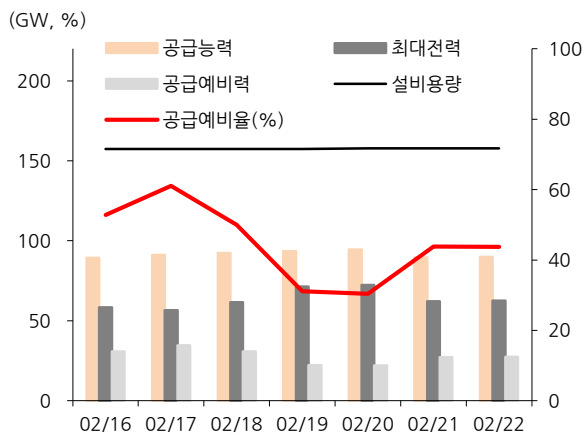
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

▶ 연료원별 전력거래량



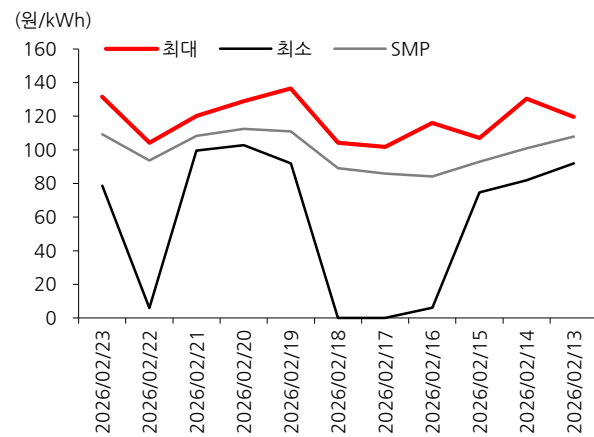
자료: 전력통계정보시스템, 한화투자증권 리서치센터

▶ 최대전력 수급 추이 (최근 7 일)



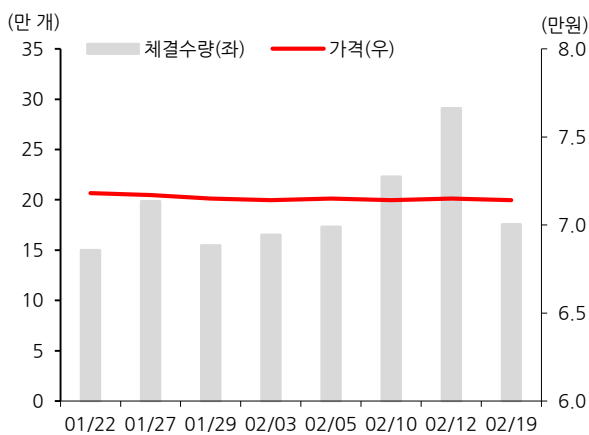
자료: 전력통계정보시스템, 한화투자증권 리서치센터

▶ SMP 가격 동향 (02/23 ₩131.6)



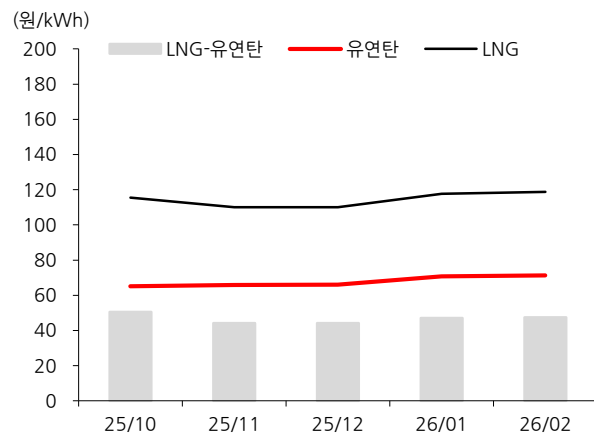
자료: 전력통계정보시스템, 한화투자증권 리서치센터

▶ REC 가격 및 거래량 동향 (02/19 ₩71,500)



자료: 전력거래소, 한화투자증권 리서치센터

▶ 월별 LNG-유연탄 단가 (02 월 ₩47.5)



자료: 전력통계정보시스템, 한화투자증권 리서치센터