



ESG & Transition

국내 배출권 공급 축소·유상할당 확대에 3만원선 재평가

▶ Analyst 박세연 shannon@hanwha.com 02 3772 7406

KAU, 아시아태평양 최고 상승률 기록

아시아태평양 배출권 시장이 2026년 8월 평균 2% 상승한 가운데, 국내 배출권은 13.5% 올라 아시아태평양 주요 시장 가운데 가장 높은 상승률을 보임. KAU25는 8월 20일 톤당 3만100원까지 오르며 2020년 이후 처음으로 3만원을 상회했고, 8월 말 2만9,450원에 마감. 9월 주력물이 KAU26으로 교체된 뒤에도 9월 7일 2만9,950원으로 3만원선에 근접해 거래되며 강세 흐름 지속.

이번 상승은 정산 수요가 가격 상승을 증폭시킨 가운데, 제4차 계획기간의 총량 축소와 발전부문 유상할당 확대가 수급 재평가의 배경으로 작용한 결과로 판단. 전환부문 과잉할당 회수도 중기 공급 부담을 낮추는 요인.

1년간 가격 흐름

KAU 상승은 세 국면으로 구분됨. 2025년 KAU24-KAU25는 대체로 8,000~1만1,000원대에서 거래되며 저점권을 형성했고, 연말 종가는 1만400원에 그침. 올해 1월 제4차 계획기간 개시 이후 제도 변화가 가격에 반영되기 시작했고, 1월 19%, 3월 13%, 5월 44% 상승하며 상승세 가속.

6월에는 장중 2만8,800원까지 오른 뒤 2만2,800원으로 조정받으며 변동성이 확대됐으나, 월 거래량은 1,136만톤으로 2015년 시장 개설 이후 최대 수준을 기록. 이후 7월과 8월에는 각각 13.8%, 13.5% 상승하며 3만원선을 돌파했고, 8월 거래대금은 2,539억원으로 확대. 가격 상승과 거래 증가가 동반된 점은 유동성 요인만으로 설명하기보다 수급 재편 기대와 거래 참여 확대가 함께 반영된 결과로 보임

공급: 총량 축소와 과잉분 회수

제4차 계획기간 배출허용총량은 25억3,730만톤으로 설정됐고, 시장안정화용도 예비분 8,528만톤도 총량 안에 포함됨. 정부는 772개 할당대상업체에 23억6,299만톤을 사전할당했으며, 유상할당 물량은 정부가 보유한 뒤 계획기간 중 경매로 공급할 예정. 총량 축소와 예비분의 총량 내 편입으로 배출권 공급 경로가 상대적으로 긴축적으로 전환.

정부는 에너지통계 정정에 따라 제3차 계획기간 전환부문에 과잉할당된 배출권 2,395만톤을 회수하기로 결정. 다만 해당 기업은 사전에 제출한 납부계획에 따라 제4차 계획기간까지 분할 납부할 수 있어, 회수 물량 전체가 단기간에 현물시장 공급 감소로 반영되는 것은 아님. 이에 따라 과잉할당 회수는 최근 급등의 직접 촉매보다 제4차 계획기간 전반의 잉여 공급 부담을 낮추는 중기 수급 개선 요인으로 해석

수요: 발전부문의 외부 조달 확대

발전부문 유상할당 비율은 2026년 15%에서 2027년 20%, 2028년 30%, 2029년 40%, 2030년 50%까지 단계적으로 확대됨. 유상할당 물량은 정부가 경매로 공급하며, 발전사는 무상으로 받는 배출권이 줄어드는 만큼 부족분을 경매와 현물시장에서 조달해야 하는 구조.

당사 집계 기준 5월 유상할당 경매 응찰률은 218.5%를 기록했고, 7월 전환부문은 약 96만톤 순매수를 나타냄. 전기업 매수량은 전체 할당대상업체 매수량의 59%를 차지. 발전부문의 배출권 조달 수요가 경매와 현물시장에 유입되면서 KAU 수요를 지지한 것으로 판단.

다만 유상할당 확대는 배출권 공급 자체를 줄이는 조치는 아님. 실제 가격 영향은 정부의 경매 공급량과 낙찰가, 발전량, 석탄·LNG 발전 비중, 발전사의 보유재고에 따라 달라질 전망

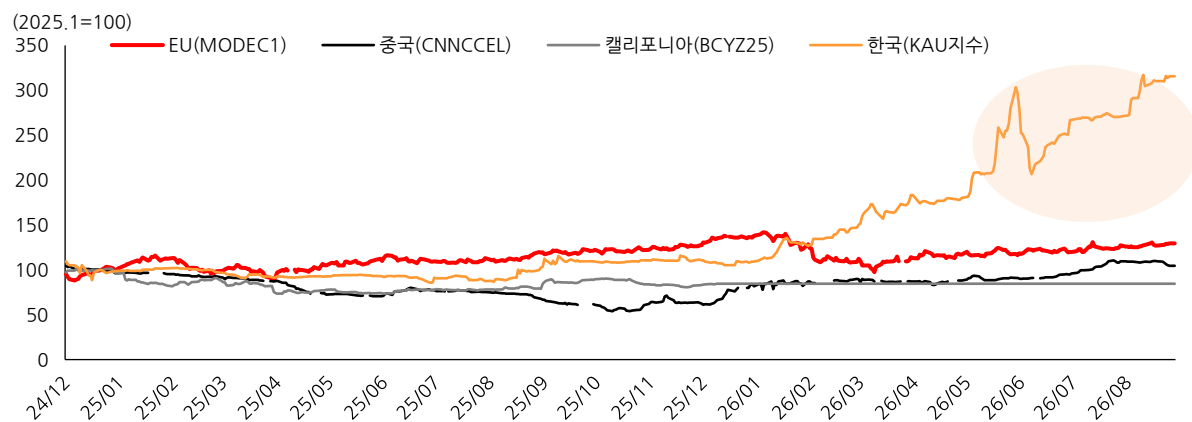
예상 시나리오

기본 시나리오: 2만7,000~3만3,000원. 월별 유상할당 경매가 공급을 제공하는 가운데, 발전부문의 외부 조달 수요와 2027년 유상할당 비율 상향 기대가 가격 하단을 지지하는 흐름

강제 시나리오: 3만3,000~4만원. 석탄발전 증가와 발전부문 매수 확대가 이어지고, K-MSR 운영기준 구체화가 지연되며 단기 공급 전망의 불확실성이 커지는 경우

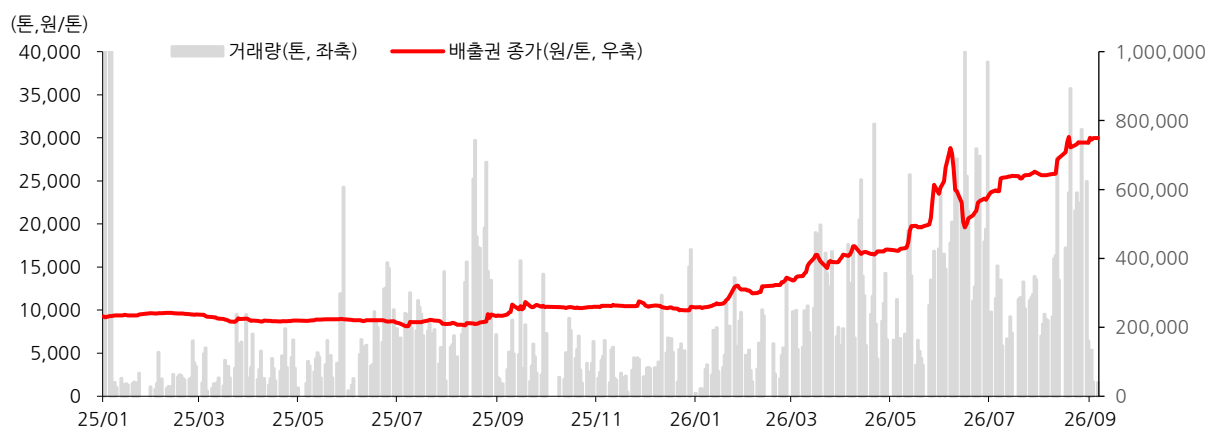
조정 시나리오: 2만~2만5,000원. 정부가 시장안정화 예비분을 조기 공급하거나 경매물량을 확대하고, 경기 둔화에 따른 산업·전력부문 배출량 감소가 확인될 경우 상승분 일부를 반납할 가능성

[그림1] 주요국 중 한국 배출권 가격상승률 최고 +215.6% (2025.1=100 기준)



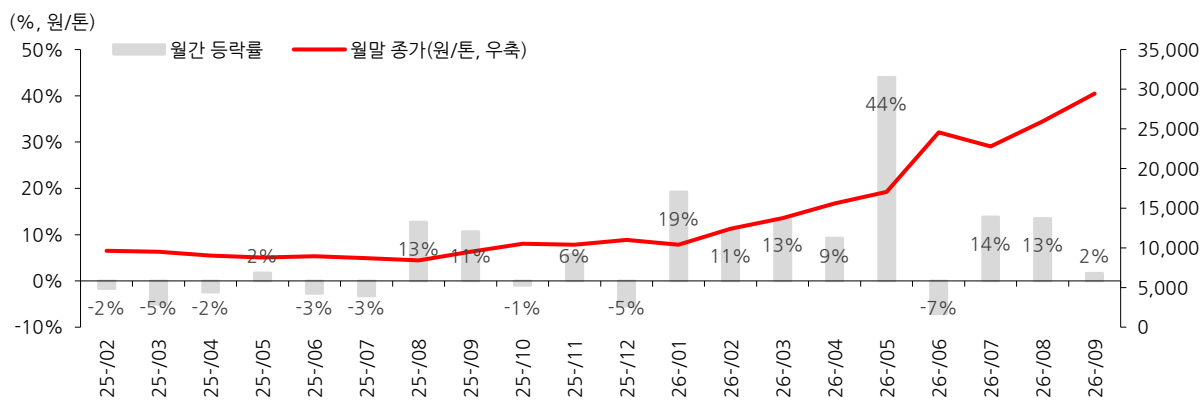
자료: KRX, Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 국내 배출권(KAU) 가격·거래량 추이 (2025.1 ~ 2026.9.7)



자료: KRX, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 국내 배출권(KAU) 월별 등락률 및 월말 증가 추이



자료: KRX, 한화투자증권 리서치센터

[Compliance Notice]

(공표일: 2026년 9월 9일)

이 자료는 조사분석 담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성됐음을 확인합니다. 당사는 이 자료에서 다룬 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 이 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (박세연)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다룬 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

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.
