



Neutral

Top Picks 및 관심종목

*CP 2026년 6월 9일

두산퓨얼셀(336260)

BUY | TP 70,000원 | CP 72,000원

SK이터닉스(475150)

BUY | TP 60,000원 | CP 34,150원



Analyst 유재선 jaeseonyoo@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 6월 10일 | 산업분석_Update

유틸리티

CHPS 규제 변화. 국내 연료전지 시장 축소

예고되어 있었던 CHPS 시장 변화

CHPS(청정수소발전의무화제도)는 RPS(신재생에너지의무화제도)에서 수소만 분리한 규제다. 시장 개설은 일반수소와 청정수소로 나뉜다. 일반수소는 연간 1,300GWh 연료전지 대상 시장 개설이 이뤄졌다. 청정수소는 2024년에 첫 입찰이 시작되었고 석탄발전은 암모니아 혼소 20% 이상, LNG발전은 수소 혼소 20% 이상으로 입찰에 참여하는 구조다. 기후부가 전력정책 전반을 담당하게 되면서 기존 CHPS 제도의 변화가 예견되었고 이번 행정예고를 통해 윤곽이 확인되었다.

2026년 수소발전입찰시장 개설물량 감소

기후부는 '수소발전 입찰시장 연도별 구매량 산정 등에 관한 고시' 개정안을 6월 10일부터 30일까지 행정예고했다. 고시 개정안의 주요 내용은 수소발전 입찰시장 개설물량 설정이다. 2026년 개설물량을 하향조정했고 2027년 이후 물량은 추가적인 고시 개정을 통해 설정할 예정이다. 기존 연간 일반수소 1,300GWh, 청정수소 3,000GWh로 입찰시장이 형성되었지만 2026년은 일반수소 930GWh, 청정수소 500GWh로 기존 물량 대비 감소했다. 2040년 석탄 화력발전 폐지 추진 일정에 맞춰 석탄-암모니아 혼소는 청정수소 발전 입찰시장 대상에서 제외되며 청정수소 국내 생산을 유도하는 방향으로 평가 체계가 개편될 것으로 보인다.

국내 시장 축소 불가피. 해외 진출 여부 확인 필요

일반수소의 경우 일부 부생수소 연료전지 프로젝트를 제외하면 수증기개질법으로 천연가스에서 수소를 추출한다. 해당 과정에서 온실가스가 배출되기 때문에 CHPS의 본질적 의미에 부합하기 어렵고 부생수소 또한 그레이수소이기 때문에 온실가스 배출 감축 의무를 이행하는 과정에서 시장 축소가 불가피했다. 그럼에도 불구하고 기존 입찰시장 개설물량 대비 70%를 조금 넘는 수준이 유지된 것은 충격을 최소화하려는 목적으로 판단된다. 청정수소 물량 감소는 국내 수소 조달과 단가 측면의 어려움이 반영된 것으로 보인다. 지난 2024년 6,500GWh 규모로 개설된 청정수소 입찰에서 6개 사업자 6,172GWh가 참여했음에도 1개 사업자 750GWh만 낙찰된 사례가 있다. 사실상 연료전지 전용으로 개설되고 있는 입찰시장 물량이 감소함에 따라 제조사 및 디벨로퍼의 입찰 가격경쟁이 심화될 전망이다.

도표 1. 수소발전 입찰시장 개요

	일반수소 발전시장	청정수소 발전시장
주요 특징	분산형 전원 확대에 기여 (개질수소/부생수소 참여 가능)	청정수소 사용에 따른 온실가스 감축
입찰물량	연료전지 발전 중심 2026년 930GWh/연 (최대 110% 이내 낙찰물량 선정 가능)	LNG-수소 혼소발전, 수소 전소발전 중심 2026년 500GWh/연 (최대 110% 이내 낙찰물량 선정 가능)
비고	2023년 6월 첫 개설	2024년 5월 첫 개설

자료: 기후부, 하나증권

도표 1. 고시 개정 전 수소발전 입찰시장 연도별 개설물량

	2023년		2024년		2025년	
	상업운전 개시연도	개설물량(GWh)	상업운전 개시연도	개설물량(GWh)	상업운전 개시연도	개설물량(GWh)
일반수소	2025년	1,300GWh	2026년	1,300GWh	2027년	1,300GWh
청정수소	-	-	2027년~2028년	6,500GWh	2028년	3,000GWh

자료: 산업부, 하나증권

도표 2. 고시 개정 후 수소발전 입찰시장 연도별 개설물량

입찰시장 개설연도	2026년	
	상업운전 개시연도	개설물량(GWh)
일반수소 발전시장	2028년	930
청정수소 발전시장	2029년	500

자료: 기후부, 하나증권

도표 3. 고시 개정 전 수소발전 입찰시장 연도별 누적 구매량

	2028년	2026년	2027년	2028년
일반수소	1,300GWh	2,600GWh	3,900GWh	5,200GWh
청정수소	-	-	3,500GWh	9,500GWh

자료: 산업부, 하나증권

도표 4. 고시 개정 후 수소발전 입찰시장 연도별 누적 구매량

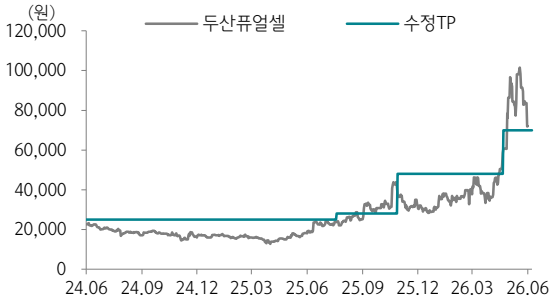
(단위: GWh)

구분	2025년	2026년	2027년	2028년	2029년
일반수소 발전시장	1,430	2,744	4,099	5,029	
청정수소 발전시장			750	750	1,250

자료: 기후부, 하나증권

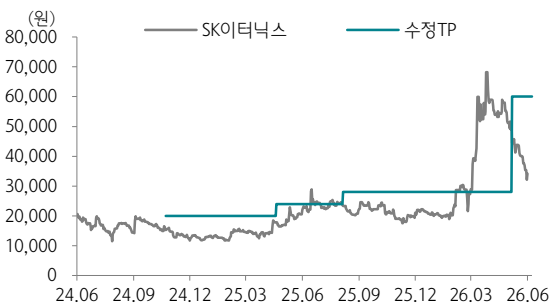
투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

두산퓨얼셀



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.4.30	BUY	70,000	-	-
25.11.6	BUY	48,000	-24.12%	22.08%
25.7.28	BUY	28,000	5.90%	56.79%
24.11.2	1년 경과	-	-	-
23.11.2	BUY	25,000	-18.73%	4.80%

SK이터닉스



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.5.15	BUY	60,000	-	-
25.8.14	BUY	28,000	5.81%	143.57%
25.4.28	BUY	24,000	-7.56%	20.42%
24.9.11	BUY	20,000	-27.71%	-0.40%

Compliance Notice

- 당사는 2026년 6월 10일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(유재선)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(유재선)는 2026년 6월 10일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류
 - BUY(매수)_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 상승 여력
 - Neutral(중립)_목표주가가 연주가 대비 -15%~15% 등락
 - Reduce(비중축소)_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 하락 가능
- 산업의 분류
 - Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
 - Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
 - Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	97.27%	2.73%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 06월 07일