



통키 [通 Keys] Transition Weekly

2월 4주 EUA Dec-26 은 지정학 리스크 심화와 규제 완화 기대가 맞물리며 4.7% 하락했습니다. 이번 주는 호르무즈 리스크발 에너지 가격 상승과 풍력 급감(12.6 GWh/h)으로 단기 매수 유입이 예상되나, 정책 불확실성이 상단을 제약하는 구조가 당분간 지속될 예정입니다.

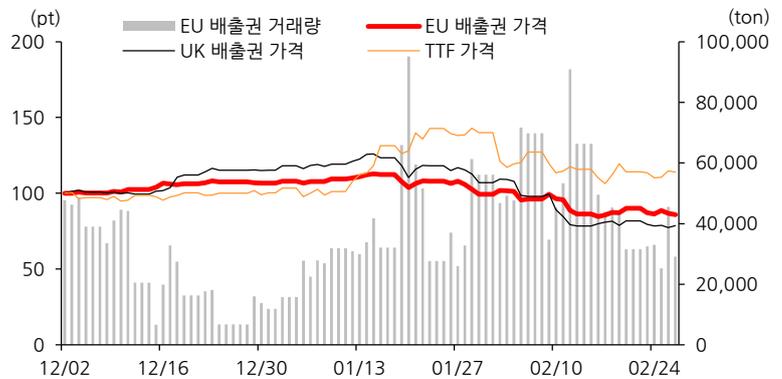
[리뷰] 중동발 지정학 리스크와 ETS 정책완화 압박 속 변동성 확대

2월 4주(2/21~2/27) EUA Dec-26 가격은 약 4.7% 하락해 €70.29/t에 마감. 미국-이스라엘 vs 이란-헤즈볼라 충돌과 호르무즈 해협 리스크로 브렌트유가 10% 이상 급등(\$80~83/bbl)하고 LNG 공급 차질 우려가 커지자, TTF-EUA 상 관성 강화. 이탈리아의 ETS 중단 요구와 독일발 산업 경쟁력 우려 등 규제 완화 기대가 정책 불확실성을 키움. 순매수 포지션은 5주 연속 감소해 68.6Mt까지 축소. €55~65 구간에 집중된 풋옵션 미결제약정은 시장의 매도 우위의 수급 여건을 보여줌

[전망] 중동발 에너지 쇼크 및 풍력 감소에 따른 상방 압력 우세

에너지 공급 차질과 화력 발전 수요 증가가 겹치며 이번 주 EUA는 상방 압력이 우세할 전망이다. 호르무즈 해협 리스크(글로벌 석유-LNG 물동량 약 20%)로 Brent 유가가 배럴당 80달러에 근접하며 EUA 매수 수요를 자극할 것으로 보임. 풍력 발전량이 12.6 GWh/h로 급감하며 잔여 부하 확대 및 화력 가동률 상승으로 단기 EUA 수요 유입 예상됨(Bloomberg). 다만 EU ETS 정기 검토 일정을 앞두고 벤치마크 완화-제도 연장 논의 등 정책 불확실성이 존재

[그림1] EU 탄소배출권 및 TTF 상대가격 추이



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

▶ Analyst 박세연
3772-7406
shannon@hanwha.com

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

[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.

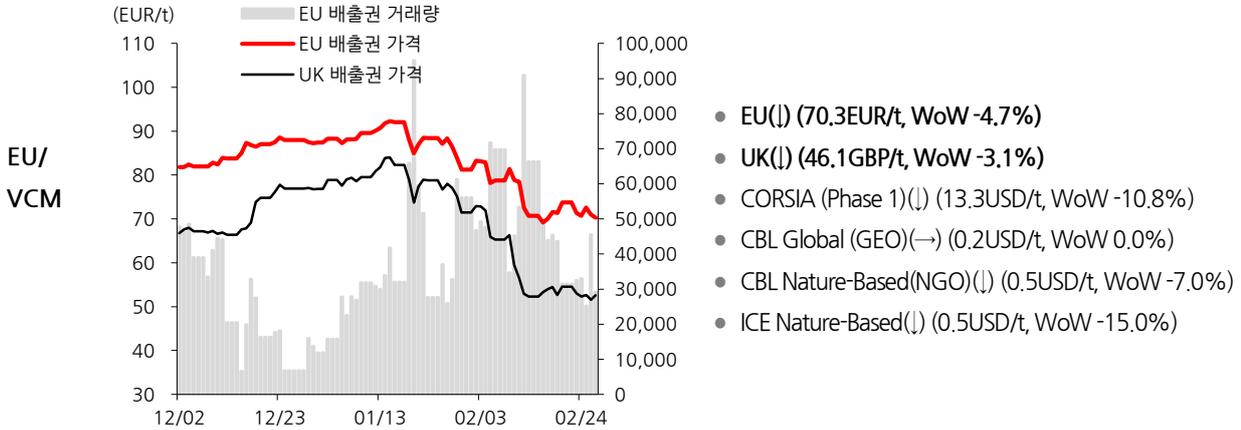
금주의 주요 이슈

구분	주요 내용
연기금	<ul style="list-style-type: none"> ▶ 세계 최대 노르웨이 국부펀드, ESG 위험 감시에 시 쓴다 (연합뉴스, 2026.02.27) - 노르웨이 국부펀드 NBIM이 ESG 위험 모니터링에 인공지능을 활용해 투자 리스크 분석을 강화하고 있음 - 엔트로픽의 AI 모델 '클로드'를 2024년 11월 도입해 ESG 위험 감시와 포트폴리오 분석 도구로 활용 중이라고 밝힘 - NBIM CEO는 AI가 위험 분석, 투자 평가 및 기업 관계 분석 방식 전반을 변화시키고 있다고 설명
	<ul style="list-style-type: none"> ▶ 노르웨이 국부펀드, 철회된 기후보고서 논란에도 "물리적 리스크 과소평가" (Bloomberg, 2026.02.26) - NBIM, 주요 기후 보고서가 철회되었음 감안해도 기존 모델이 물리적 기후리스크를 과소평가하고 있다는 분석 발표 - 2025년까지 사회·환경 리스크 대응 미흡 기업 58곳 투자 제외함 - 기후 변화와 관련된 EU 경제적 손실은 2021년에서 2024년 사이 2,080억 유로에 달한 것으로 추정됨
정책·규제	<ul style="list-style-type: none"> ▶ 금융위, ESG 공시 로드맵 공개...대기업부터 단계 도입 예고 (더팩트, 2026.02.25) - 금융위, 대형 상장사부터 ESG 공시 의무화를 단계적으로 시행하는 로드맵 초안을 공개 - 2028년 연결자산 30조원 이상 코스피 상장사부터 시작하며, 2029년에는 자산 10조원 이상 기업까지 의무 확대 예정 - 스크프3 공시는 초기 3년간 유예하며, 이후 단계적으로 의무화하고 기업 부담을 완화하는 방향으로 운영
	<ul style="list-style-type: none"> ▶ 좌초된 美 '녹색 강철'의 꿈... 탄소국경세 앞세운 유럽은 철강 패권 정조준 (글로벌이코노믹, 2026.03.02) - 미국, 그린수소 공급망 붕괴와 정책 변화로 그린스틸 사업 잇단 중단 - EU, 2026년부터 CBAM 유상 단계 도입해 아시아 철강사 비용 부담 확대 - 전기로 확대와 수소환원제철 전환이 경쟁력 좌우. 그린 프리미엄 시장 부상
에너지· 전환금융	<ul style="list-style-type: none"> ▶ 국제유가보다 더 오른 천연가스 가격...글로벌 에너지 수급 초비상 (에너지경제, 2026.03.03) - 카타르 라스라판 LNG 시설, 이란의 드론 공격으로 생산 중단. 라스라판 시설은 글로벌 LNG 공급의 약 5분의 1 - 유럽 TTF-아시아 JKM 가격 최대 40~50% 급등 - 골드만삭스, 호르무즈 한 달간 봉쇄 시 유럽 가스가격 130% 급등 가능성 전망
	<ul style="list-style-type: none"> ▶ 아마존, 40GW 재생에너지로 글로벌 1위...BNEF 조사 (Carbon Credits, 2026.02.27) - 아마존, 5년 연속 글로벌 기업 재생에너지 구매 1위 기록 - 전 세계 28개국 700여개 태양광, 풍력, 에너지 저장 프로젝트 통해 40GW 청정에너지 확보 - 2040년 넷제로 목표 수립했으며, 올해 초 당초 목표였던 2030년보다 이르게 전력 100% 재생에너지 총량 성공
	<ul style="list-style-type: none"> ▶ UN, 파리협정 6.4조 첫 승인...SK 12개사, 한전, 삼표시멘트 등 발급 (임팩트온, 2026.03.01) - 유엔기후변화협약이 파리협정 제6.4조에 따른 첫 국제 탄소배출권 발급 승인했음 - SK그룹 12개사·한국전력·남동발전·삼표시멘트 참여 사업에서 발급량 확보 - 국제 탄소시장 운영 확대가 한국 ETS 배출권 의무 대응에 일부 보완 수단 제공
	<ul style="list-style-type: none"> ▶ NZAM, 미국 투자자들 이탈 속에서 250개 여객 회원사로 재출범 (ESG News, 2026.02.25) - 1년간의 자격 정지 후 250개 이상의 자산 운용사가 NZAM에 재가입했지만, 정치적 반발과 반독점 우려로 인해 미국 기업의 참여는 급격히 감소 - 개정 지침은 2050 탄소중립 의무·중간목표를 삭제하고, 회원사들의 자율 설정 방식으로 전환 - 3조 7천억 달러 이상의 자산을 보유한 자산 기관투자자들의 지지 속 기후리스크 정보 및 전환 전략 공시 압박 지속

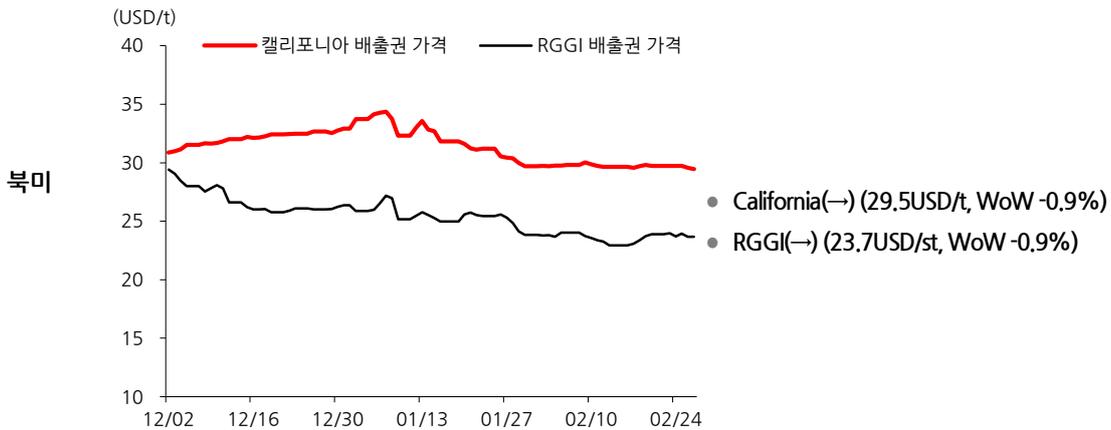
자료: 언론보도, 한화투자증권 리서치센터

탄소배출권 가격 동향

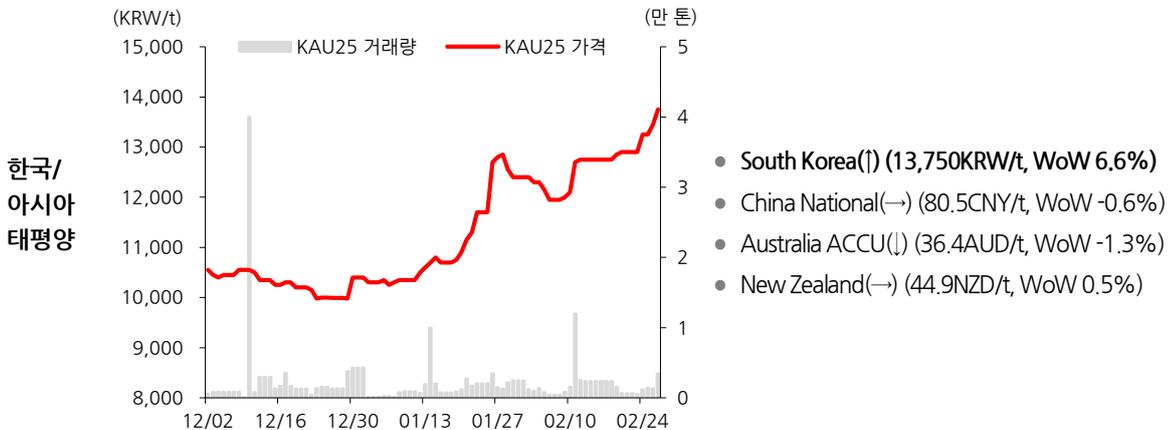
EUA: 중동발 지정학 리스크와 ETS 정책완화 압박 속 WoW 하락. 다만 에너지 공급 차질과 화력 발전 수요 증가가 겹치며 이번 주 EUA는 상방 압력이 우세할 전망



CCA: 1분기 경매 물량은 전량 소화되었으나 \$30 이하 바닥가에서만 거래 체결돼 가격 상단 제한되며 WoW 약보합 마감
RGA: 3월 경매 앞두고 관망세 나타나는 가운데 WoW 약보합 마감



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



주: 2/27 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	136.3	0.0	-5.9	-50.1	-18.0
KCCA US	KraneShares California Carbon Allowance Strategy	CICC	106.4	0.0	+1.9	+5.6	+4.0
GRN US	iPath Series B Carbon Exchange-Traded Notes	Barclays	10.3	0.0	0.0	-12.4	0.0
KEUA US	KraneShares European Carbon Allowance Strategy	CICC	4.6	0.0	-1.3	-4.7	-1.9
400570 KS	KODEX 유럽탄소배출권 ICE(H) ETF	삼성자산운용	16,925	0.0	-1114.3	-18629.3	-2971.6
400580 KS	SOL 유럽탄소권배출선물 S&P (H)	신한자산운용	5,044	0.0	0.0	-4521.6	0.0
400590 KS	SOL 글로벌탄소배출권선물 ICE(합성)	신한자산운용	6,093	0.0	0.0	-4083.9	0.0
401590 KS	HANARO 글로벌 탄소배출권 선물 ICE(합성)	NH-Amundi 자산운용	4,988	0.0	0.0	-1426.9	0.0
475070 KS	KoAct 글로벌기후테크인프라액티브	삼성액티브자산운용	37,286	+1571.0	+4693.6	+16334.4	+3261.3

주: 2/27 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	29.4	-3.4	-10.7	+7.1	-17.0
KCCA US	KraneShares California Carbon Allowance Strategy	CICC	15.0	-1.0	-0.8	-10.5	-10.8
GRN US	iPath Series B Carbon Exchange-Traded Notes	Barclays	27.6	-4.9	-14.0	-1.0	-19.3
KEUA US	KraneShares European Carbon Allowance Strategy	CICC	22.9	-4.9	-14.4	+10.4	-18.6
400570 KS	KODEX 유럽탄소배출권 ICE(H) ETF	삼성자산운용	9,885	+0.3	-14.0	-4.7	-17.7
400580 KS	SOL 유럽탄소권배출선물 S&P (H)	신한자산운용	10,085	-0.7	-14.5	-4.0	-18.3
400590 KS	SOL 글로벌탄소배출권선물 ICE(합성)	신한자산운용	12,180	-2.0	-16.5	+0.3	-19.9
401590 KS	HANARO 글로벌 탄소배출권 선물 ICE(합성)	NH-Amundi 자산운용	9,785	-2.1	-17.0	-0.6	-20.1
475070 KS	KoAct 글로벌기후테크인프라액티브	삼성액티브자산운용	30,845	-1.5	+5.4	+114.0	+23.9

주: 2/27 종가 기준

자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

원자재 가격 동향

[표3] 주요 원자재 가격 동향

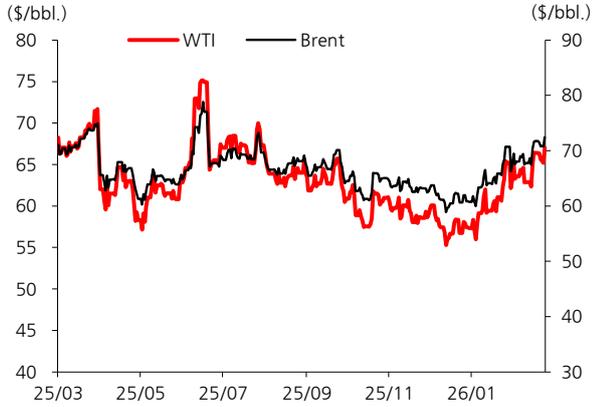
섹터	상품명	거래소	단위	현재가	1W%	1M%	3M%	6M%	1Y%	YTD%
원유	미국 WTI	NYM	\$/bbl.	67.0	+0.9	+7.4	+14.3	+4.5	-4.7	+16.7
	유럽 Brent	ICE	\$/bbl.	72.5	+1.0	+7.3	+14.4	+6.5	-2.1	+19.1
경유	유럽 ARA 디젤	ICE	\$/MT	752.8	+2.7	+10.3	+11.0	+11.6	+8.5	+20.9
	미국 RBOB 가솔린	NYM	\$/gal.	207.8	+4.0	+11.4	+10.0	-3.3	+4.1	+21.8
	미국 난방유	NYM	\$/gal.	267.1	+3.3	+0.9	+26.0	+16.4	+11.5	+26.0
천연가스	미국 Henry Hub	NYM	\$/MMBtu	2.9	-6.2	-58.9	-37.3	-0.3	-27.3	-22.4
	유럽 TTF	EDX	€/MWh	32.0	-0.2	-17.5	+10.1	-1.8	-28.9	+13.5
LNG	일본/한국 JKM	NYM	\$/MMBtu	10.7	+0.6	-5.5	-3.5	-5.2	-23.3	+11.7
석탄	호주 Newcastle	ICE	\$/MT	115.8	-0.3	+6.4	+4.3	+3.8	+13.1	+7.7
	남아공 Richards Bay	ICE	\$/MT	98.9	-0.6	+11.0	+16.2	+10.4	+4.4	+14.7
	유럽 API2	ICE	\$/MT	106.3	-1.3	+7.9	+10.8	+6.6	+6.5	+9.6
철금속	철광석	DCE	¥/MT	772.5	-4.4	-3.7	-4.8	-3.1	-5.9	-4.3
	철근	SHF	¥/MT	3073.0	+6.0	+0.1	+2.2	-0.3	-5.7	-1.0
비철금속	구리	CMX	\$/lbs.	600.5	+2.8	+2.4	+17.6	+35.8	+31.1	+5.7
	구리 3M	LME	\$/MT	13343.5	+2.9	+2.6	+22.0	+36.8	+42.1	+7.4
	알루미늄 3M	LME	\$/MT	3140.0	+1.2	-2.1	+11.0	+20.7	+19.3	+4.8
	아연 3M	LME	\$/MT	3317.0	-1.9	-1.0	+10.0	+20.1	+18.1	+6.4
	주석 3M	LME	\$/MT	57728.0	+24.0	+5.2	+51.8	+67.1	+82.1	+42.3
	니켈 3M	LME	\$/MT	17844.0	+2.8	-1.8	+20.3	+17.9	+12.7	+7.2
	납 3M	LME	\$/MT	1962.0	-0.2	-2.9	-1.2	-1.1	-2.2	-2.4
귀금속	금	CMX	\$/t oz.	5247.9	+3.7	+3.3	+26.0	+54.1	+81.2	+20.9
	은	CMX	\$/t oz.	92.7	+12.6	-12.5	+75.1	+139.4	+191.4	+31.3
	백금	NYM	\$/t oz.	2373.5	+9.1	-5.6	+49.6	+76.1	+147.8	+16.7
	팔라듐	NYM	\$/t oz.	1792.2	+0.7	-4.7	+26.0	+64.1	+98.8	+8.5

주: 2/27 종가 기준

자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

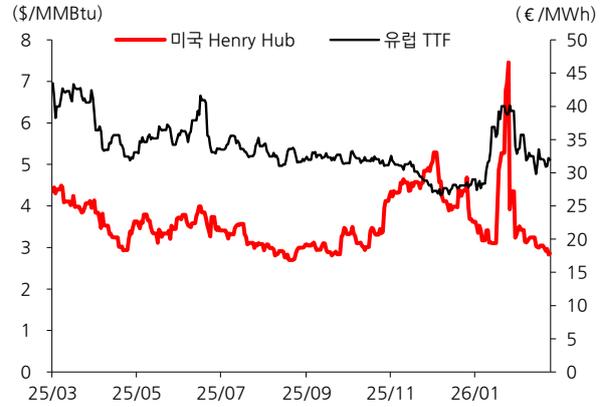
에너지 Chart Book

▶ 원유 가격 추이



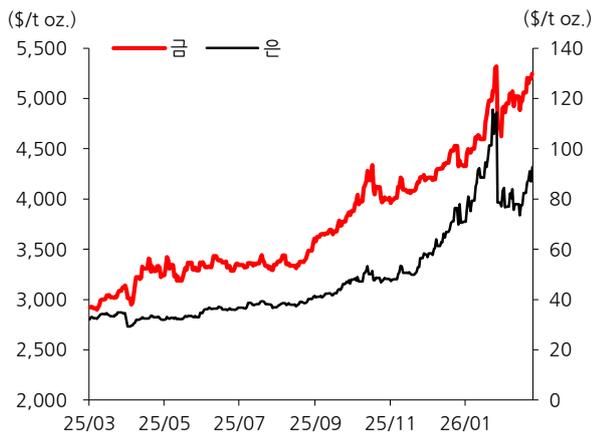
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

▶ 천연가스 가격 추이



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

▶ 금/은 가격 추이



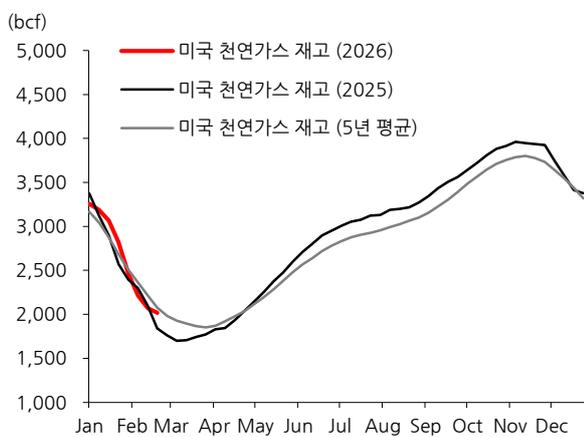
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

▶ 미국 원유 재고 추이



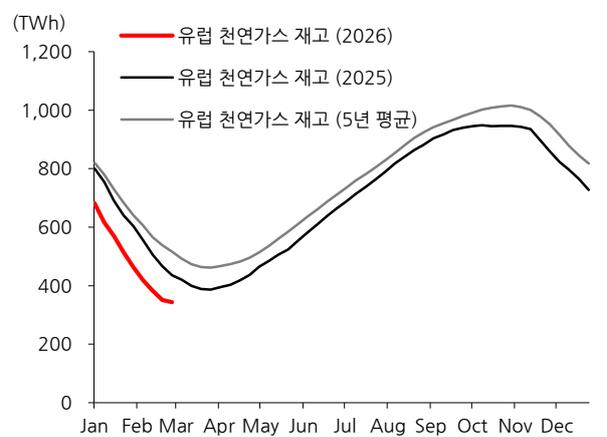
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

▶ 미국 천연가스 재고 추이



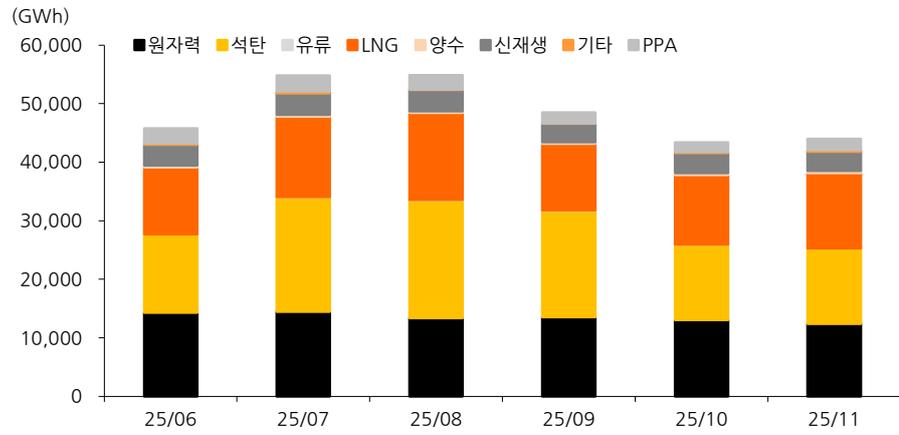
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

▶ 유럽 천연가스 재고 추이



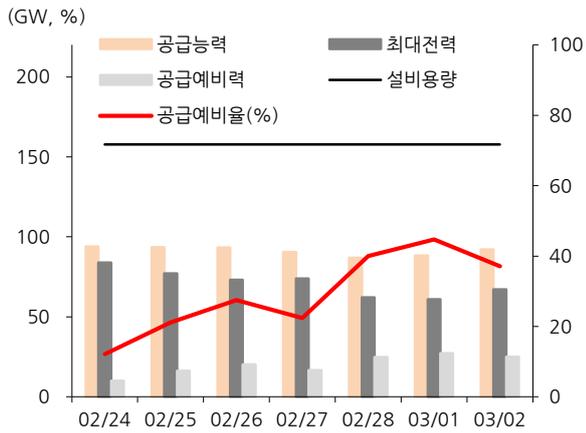
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

▶ 연료원별 전력거래량



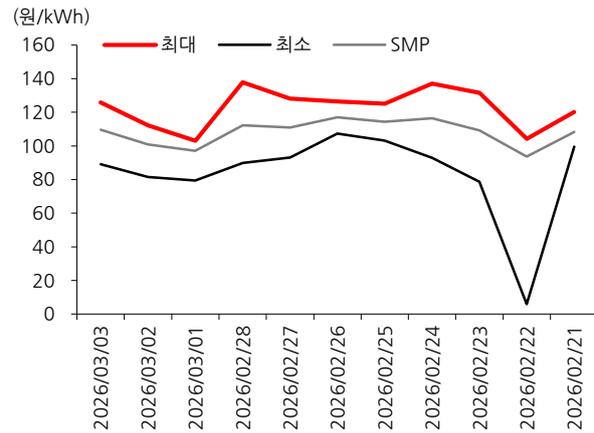
자료: 전력통계정보시스템, 한화투자증권 리서치센터

▶ 최대전력 수급 추이 (최근 7일)



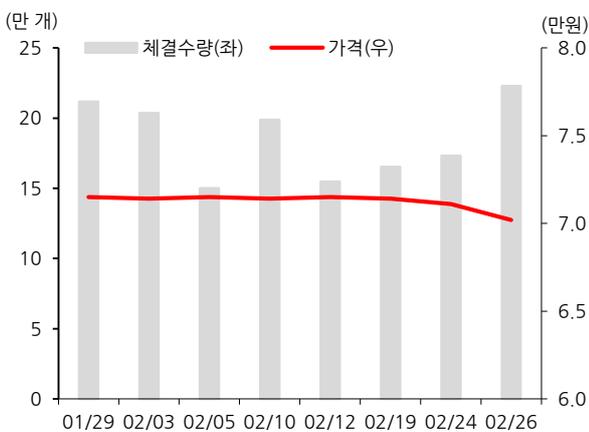
자료: 전력통계정보시스템, 한화투자증권 리서치센터

▶ SMP 가격 동향 (03/03 ₩125.9)



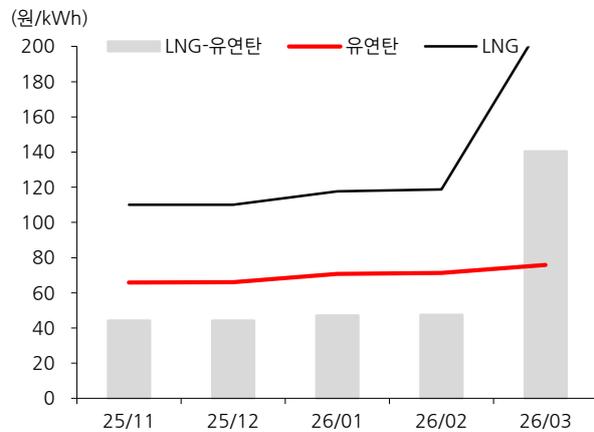
자료: 전력통계정보시스템, 한화투자증권 리서치센터

▶ REC 가격 및 거래량 동향 (02/26 ₩71,100)



자료: 전력거래소, 한화투자증권 리서치센터

▶ 월별 LNG-유연탄 단가 (03 월 ₩140.4)



자료: 전력통계정보시스템, 한화투자증권 리서치센터