Global ESG Brief

기업 지속가능성을 위한 ESG: 밸류업 혁신과 탄소 규제 대응

[KB ESG리서치팀]
ESG Analyst 김준섭, 정혜정, 박건영, 차성원
joonsop.analyst@kbfg.com
hyejung.jung@kbfg.com
kun.park@kbfg.com
swcha01@kbfg.com

ESG이슈

2025년 5월 30일

더 많은 리포트 보기

밸류업 프로그램 1주년: 지배구조 변화로 가치 창출 입증

한국거래소가 지난 5월 27일 밸류업 프로그램 1주년 기념식을 개최하고, 우수 참여 기업 10개사를 발표하는 한편 주요 성과를 공유했다. 도입 이후 지금까지 총 153개 기업의 밸류업 이행 방안이 공개되었으며, 프로그램 참여 기업들은 미참여 기업 대비 21.4%p 높은 주가수익률을 기록하는 등 유의미한 투자 성과를 달성했다는 평가다. 이는 거버넌스 개선이 실질적 기업가치 제고로 이어지고 있음을 시사한다.

초기 참여기업의 대부분(89%)은 주로 배당 확대와 같은 직접적 주주환원 전략을 중심으로 계획을 수립하였으나, 최근에는 자기자본이익률(ROE) 개선과 같은 지속가능한 성장 목표로 전략 초점을 이동하는 경향이 두드러지고 있다. 특히 자기자본 비용(COE) 대비 ROE의 초과 성과인 Equity Spread를 중점적으로 활용하는 추세에 주목할 필요가 있다. 한국보다 1년 먼저 시행된 일본 밸류업 프로그램의 사례를 참조하면, 밸류업 프로그램이 진행됨에 따라 투자자들이 Equity Spread를 주요 투자 판단 기준으로 활용하게 되면서, 저수익 사업의 구조조정과 자본의 효율적 재배치가 본격적으로 이루어진 것으로 알려져 있다. 한국에서도 ROE 등 수익성을 목표로 하는 기업들이 나타나면서, 앞으로 단기적인 주주환원을 넘어 장기적으로 기업가치를 극대화하는 전략적 목표 설정으로 지속 진화할 것으로 전망된다. 이에 따라 투자자들도 Equity Spread를 핵심 평가 지표로 활용하여 포트폴리오 전략을 수정할 필요성이 커질 것으로 예상된다.

EU CBAM 개정안 승인으로 구매 의무 1년 유예 확정

5월 22일 EU 의회가 탄소국경조정제도(CBAM) 개정안을 승인하면서 전체 수입업체의 90%가 면제 대상이 되었으나, 한국 철강업계가 받는 실질적 혜택은 극히 제한적일 전망이다. 개정안의 핵심은 연간 50톤 미만 수입업체를 CBAM 적용에서 제외하는 것이지만, 포스코, 현대제철 등 한국의 주요 철강 수출기업들은 이 기준을 크게 초과하는 대규모 수출을 진행하고 있어 면제 대상에 해당하지 않는다. EU 집행위원회는 이번 조치로 수입업체 18만개가 면제되지만 전체 탄소배출량의 99%는 여전히 규제 대상이라고 밝혔으며, 이는 한국의 對EU 철강 수출액 약 42억 달러(2023년 기준)의 대부분이 계속해서 CBAM 적용을 받게 됨을 의미한다.

다만 CBAM 인증서 구매 의무가 당초 2026년에서 2027년으로 연기된 것은 한국 철강업계와 같이 EU를 대상으로 수출하는 기업에 시간적 여유를 줄 것이다. 이 기간 동안 기업들은 탄소회계 시스템을 구축하고 저탄소 기술 투자를 가속화할 수 있게 되었다. 특히 포스코가 개발 중인 수소환원제철(HyREX) 기술의 2030년 상업화 로드맵이나 현대제철의 전기로 전환 계획 등이 보다 체계적으로 추진될 수 있을 것으로 기대된다. 2026년은 인증서 구매 없이 배출량 추적만 하는 특별 기간으로 운영되어, 기업들이 현금 부담 없이 시스템을 점검하고 개선할 기회다.

CBAM은 여전히 글로벌 철강 시장의 게임 체인저가 될 전망이다. EU뿐만 아니라 영국, 미국도 유사한 탄소 국경세를 검토 중에 있다. EU의 CBAM 적용 완화는 기업 입장에서 시간을 갖게 되었다는 측면에서 의미가 있다는 점을 감안할 때, 주어진 시간 내에 중장기 탈탄소 전환 역량을 확보할 기업과 그렇지 못할 기업 간 차별화는 더욱 명확해질 것으로 전망된다.

기업가치 제고 계획 목표 키워드

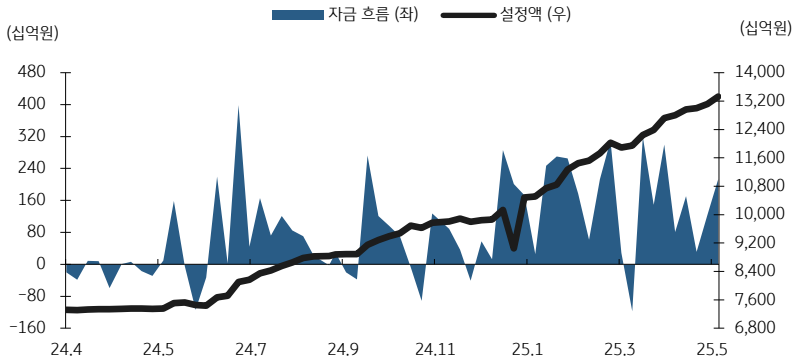
자료: KIND, 자본시장연구원, KB증권

주: 상장기업별 기업가치 제고계획의 핵심 목표 키워드를 대상으로 빈도수를 추출

ESG 펀드로 본 ESG 투자 동향

SRI 펀드는 전주 대비 2,133억원 유입

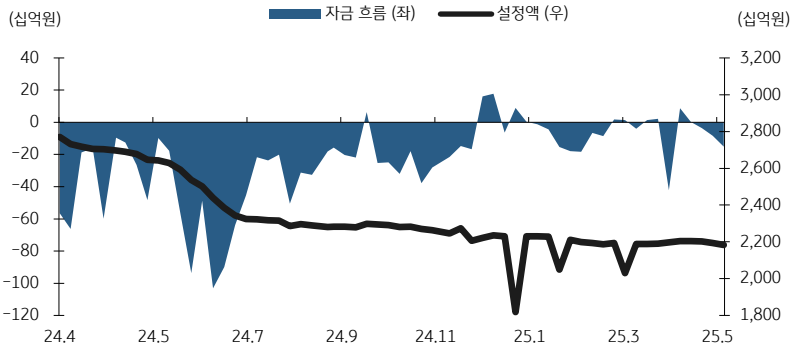
그림 1. 국내 SRI 펀드 AUM 및 자금 순유입 (주별)



자료: FNSpectrum, KB증권

ESG 주식형 펀드는 전주 대비 151억원 유출

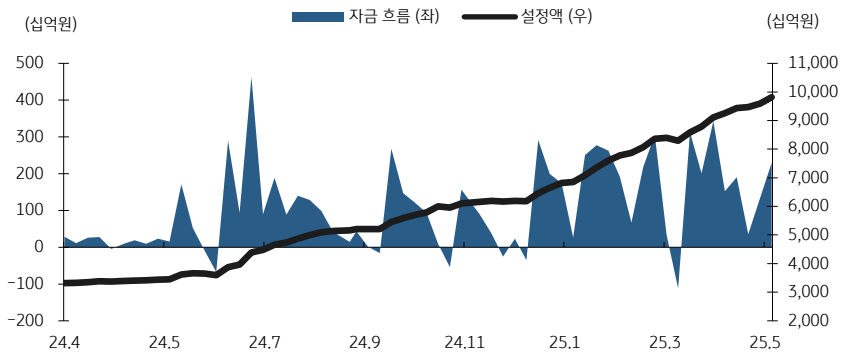
그림 2. 국내 ESG 주식형 펀드의 AUM 및 자금 순유입 (주별)



자료: FNSpectrum, KB증권

ESG 채권형 펀드는 전주 대비 2,297억원 유입

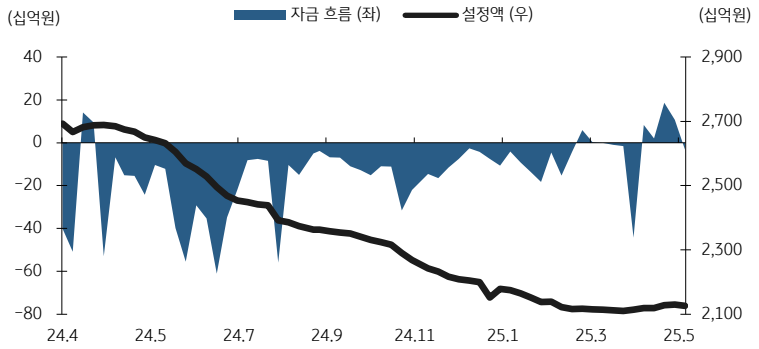
그림 3. 국내 ESG 채권형 펀드의 AUM 및 자금 순유입 (주별)



자료: FNSpectrum, KB증권

녹색성장 펀드는 전주 대비 33억원 유출

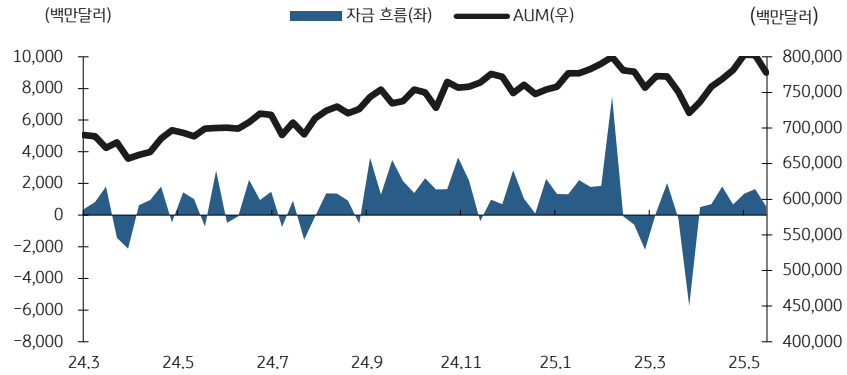
그림 4. 국내 녹색성장 펀드의 AUM 및 자금 순유입 (주별)



자료: FNSpectrum, KB증권

글로벌 ESG ETF으로부터 7주 연속 자금 유입 중

그림 5. 글로벌 ESG 펀드의 AUM 및 자금 순유입 (주별)

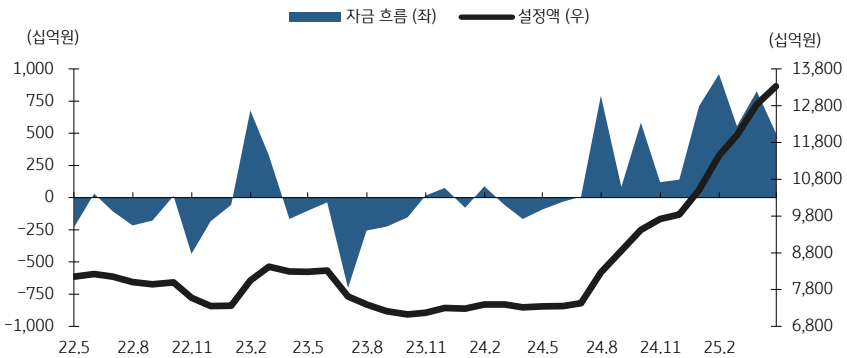


자료: Factset, KB증권

주: 국내외 1,950개 ESG ETF. 상장폐지/청산/인수 반영

SRI 펀드는 5월 들어 5,008억원 유입 중

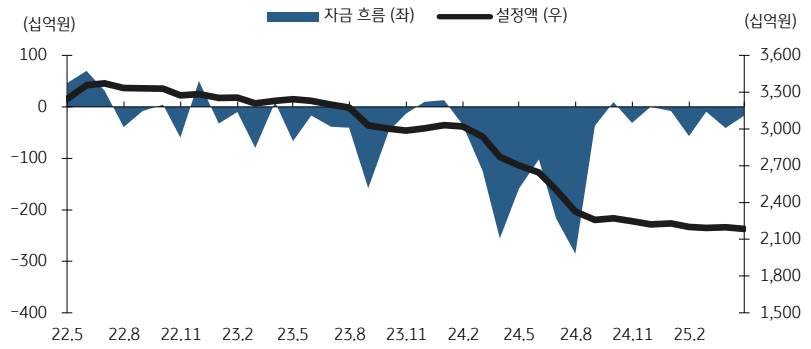
그림 6. 국내 SRI 펀드 AUM 및 자금 순유입 (월별)



자료: FNSpectrum, KB증권

ESG 주식형 펀드는 5월 들어 178억원 유출 중

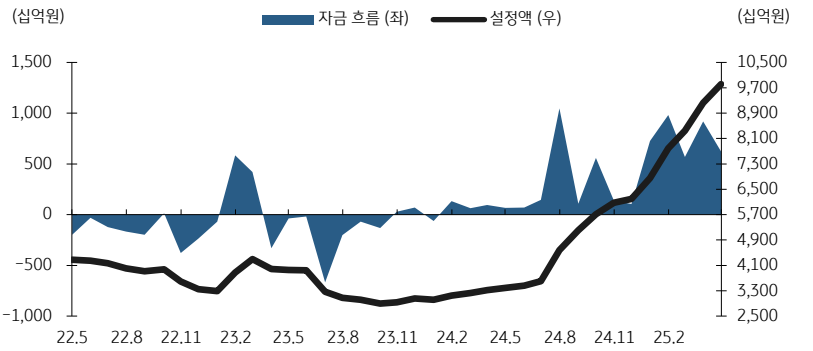
그림 7. 국내 ESG 주식형 펀드의 AUM 및 자금 순유입 (월별)



자료: FNSpectrum, KB증권

ESG 채권형 펀드는 5월 들어 6,227억원 유입 중

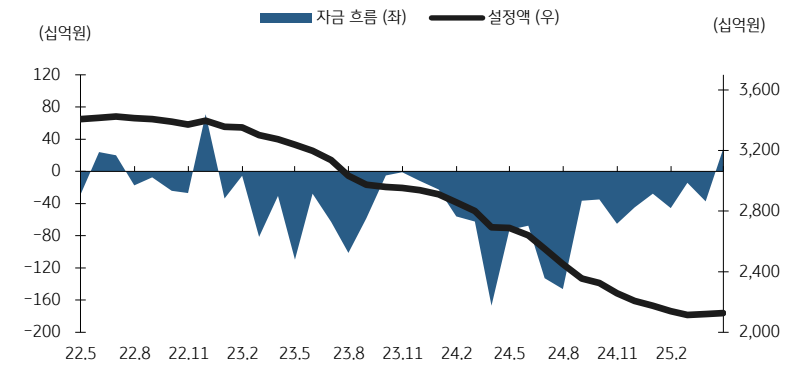
그림 8. 국내 ESG 채권형 펀드의 AUM 및 자금 순유입 (월별)



자료: FNSpectrum, KB증권

녹색성장 펀드는 5월 들어 276억원 유입 중

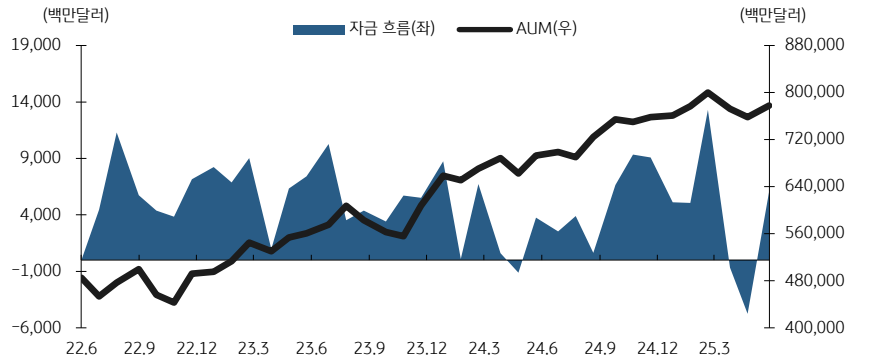
그림 9. 국내 녹색성장 펀드의 AUM 및 자금 순유입 (월별)



자료: FNSpectrum, KB증권

글로벌 ESG ETF는 5월 들어 60.5억 달러 유입 중

그림 10. 글로벌 ESG 펀드의 AUM 및 자금 순유입 (월별)

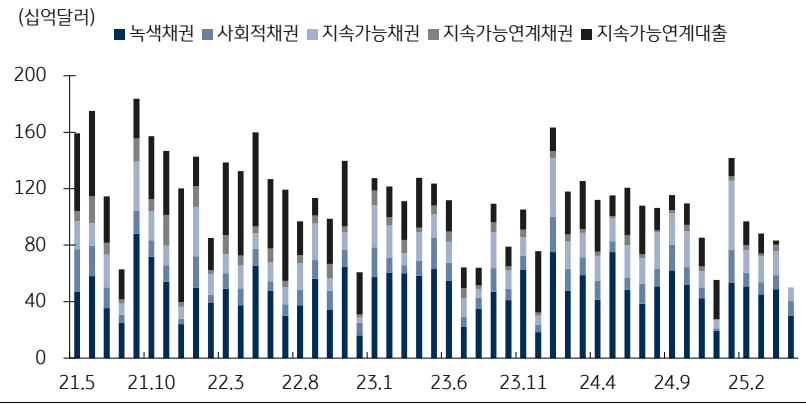


자료: Factset, KB증권

주: 국내외 1,950개 ESG ETF. 상장폐지/청산/인수 반영

ESG 채권발행 시장 동향

그림 11. 글로벌 ESG 채권 발행량 (월별)

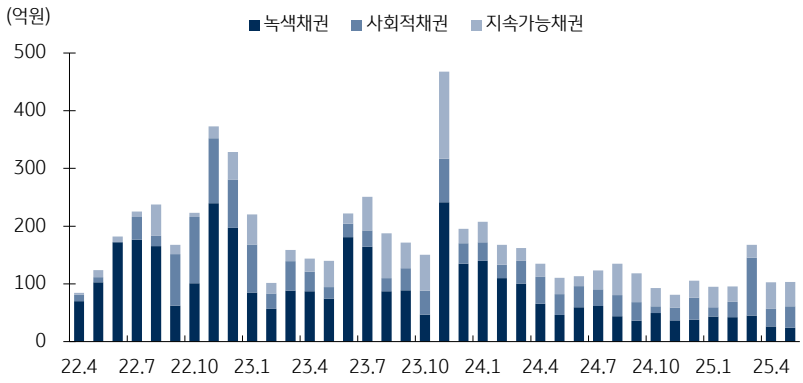


자료: Bloomberg, KB증권

주1: 2025.5.23 기준

주2: 25년 5월 23일 현재 누적 발행량

그림 12. 국내 ESG 채권 거래량 (월별)



자료: KRX, KB증권

주1: 2025.5.30 기준

주2: 25년 5월은 30일 현재 누적 거래량

표 1. 최근 한 달간 국내 ESG 채권 발행 현황

발행기관	채권종류	총 발행 금액 (십억원)	발행 금액 (십억원)	만기	발행일	만기일	국고채 대비 (bp)	등급 대비 (bp)	발행사 대비 (bp)	발행목적
SGC에너지	녹색채권	30	30	FRN	25/5/26	28/5/26	FRN	FRN	FRN	-
한국화이바	녹색채권	30	30	FRN	25/5/26	28/5/26	FRN	FRN	FRN	-
대창	녹색채권	30	30	FRN	25/5/26	28/5/26	FRN	FRN	FRN	-
에코앤드림	녹색채권	30	30	FRN	25/5/26	28/5/26	FRN	FRN	FRN	-
이지스자산운용	지속가능채권	20	20	FRN	25/5/26	28/5/26	FRN	FRN	FRN	-
우리산업	녹색채권	20	20	FRN	25/5/26	28/5/26	FRN	FRN	FRN	-

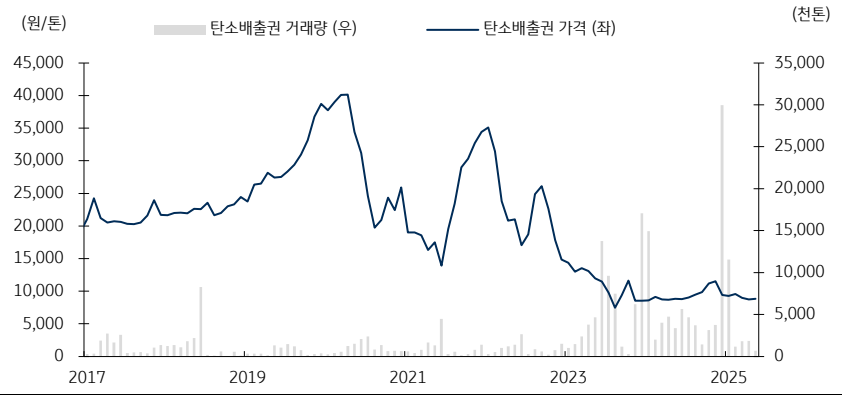
자료: 한국거래소, KB증권

주1: 주택금융공사 및 신용보증기금이 발행한 물량 제외

주2: 2025.5.30 기준

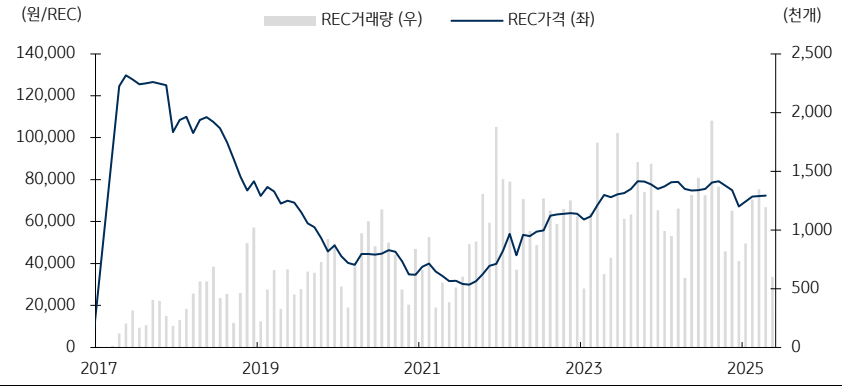
탄소배출권 및 에너지 전환 동향

그림 13. 국내 탄소배출권 가격 및 거래량 추이



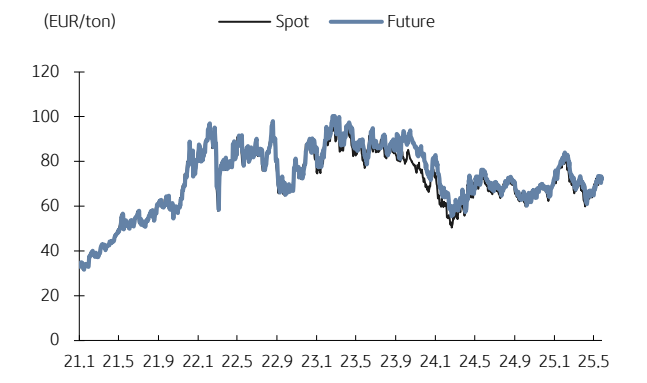
자료: 한국거래소, KB증권

그림 14. 국내 REC 가격 및 거래량 추이



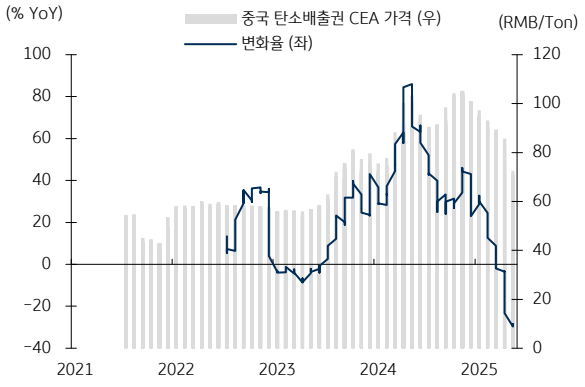
자료: EPSIS, KB증권

그림 15. 유럽 탄소배출권 가격 추이



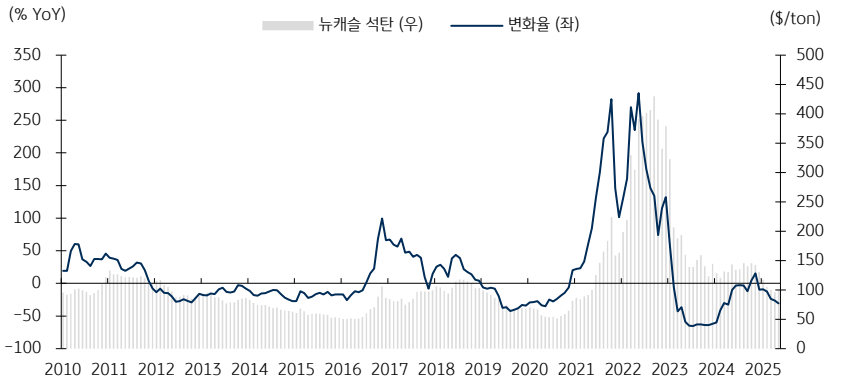
자료: LESG, KB증권

그림 16. 중국 탄소배출권 가격 추이



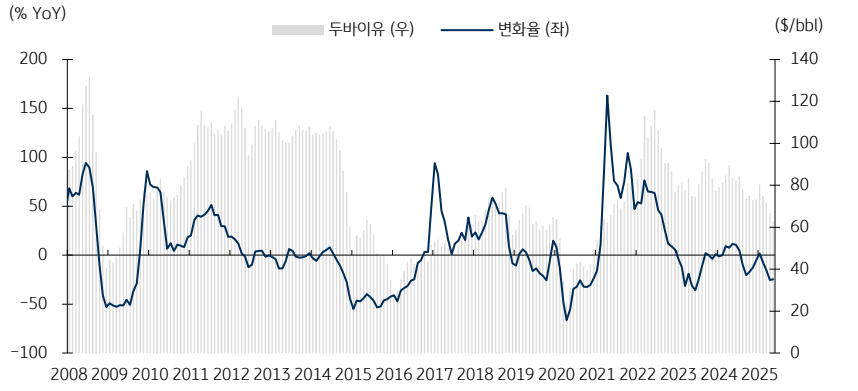
자료: CEIC, KB증권

그림 17. 글로벌 석탄 가격 추이



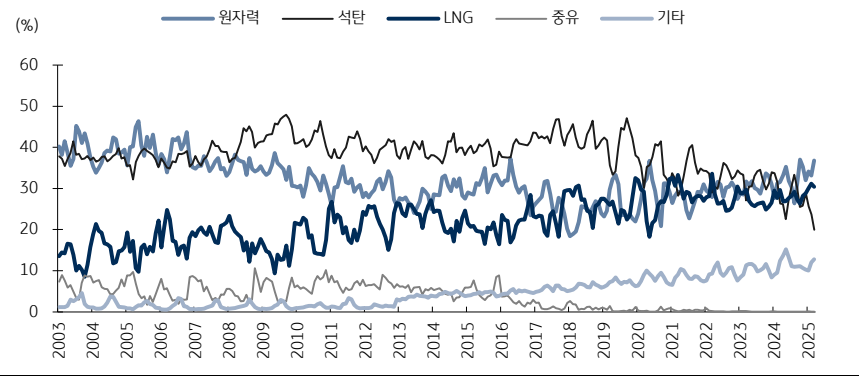
자료: Bloomberg, KB증권

그림 18. 두바이 유가 추이



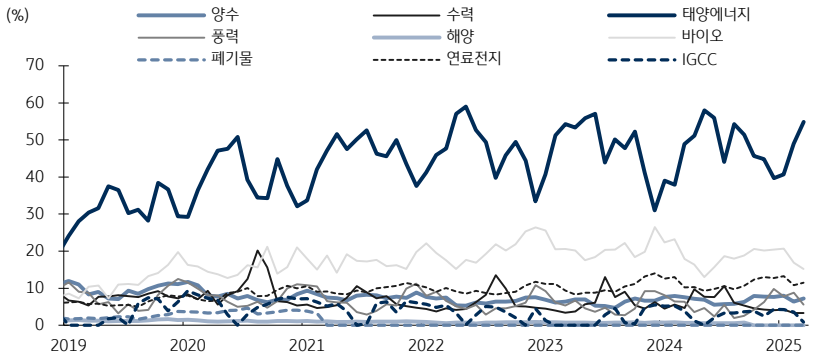
자료: Bloomberg, KB증권

그림 19. 국내 발전원별 발전 비중 추이



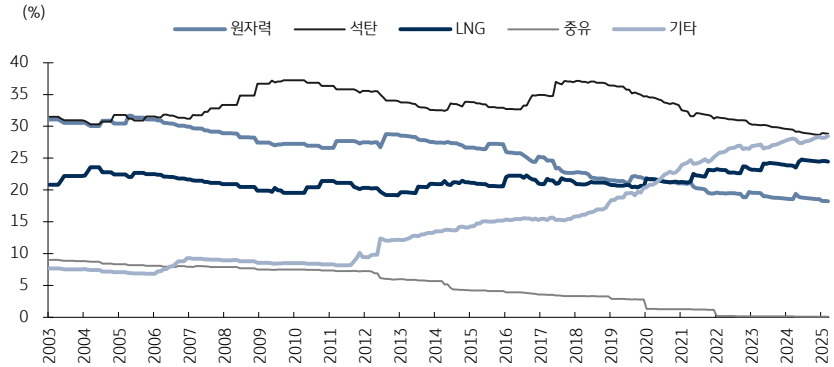
자료: 한국전력, KB증권

그림 20. 국내 신재생 발전원별 발전 비중 추이



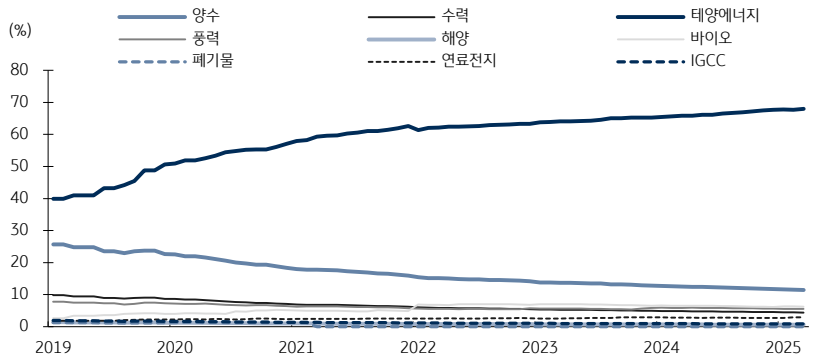
자료: 한국전력, KB증권

그림 21. 국내 발전원별 발전설비 비중



자료: 한국전력, KB증권

그림 22. 국내 신재생 발전원별 발전설비 비중



자료: 한국전력, KB증권

ESG 등급, ESG 관련 논란 이슈 동향

표 2. 최근 한 달간 MSCI 기준 ESG 평가 등급 변동 기업 (Rating)

기업	종목코드	날짜
(Upgrade)		
유한양행	000100	5/27
호텔신라	008770	5/27
한화솔루션	009830	5/27
에스엘	005850	5/27
DL	000210	5/27
JB금융지주	175330	5/27
코오롱인더	120110	5/16
F&F	383220	5/15
(New Rating)		
한화비전	489790	4/29
덕산테코피아	317330	4/29
중앙첨단소재	051980	4/29
빙그레	005180	4/28
LS에코에너지	229640	4/28
KC테크	281820	4/28

자료: MSCI Website, KB증권

표 3. 최근 한 달간 ESG 관련 이슈 발생 국내 기업 (Controversial Issue)

날짜	기업 (종목명)	종목코드	논란 이슈
*5/17	금호타이어	073240	'금호타이어 광주 공장 대형 화재... 직원 1명·소방관 2명 부상' (인더스트리 뉴스)
*5/14	오리온	271560	'오리온 가격인상 공정위 조사 맞물려...상생 아쉬움' (스카이데일리)
5/13	POSCO홀딩스	005490	포항 지진 위자료, 1심 200만~300만원→2심 "정부 책임 없다" (조선일보)
5/7	SK	034730	'SKT 해킹' 머리 숙인 최태원..."그룹 전반 보안 체계 점검" (뉴시스)
5/7	SK텔레콤	017670	'SKT 해킹' 머리 숙인 최태원..."그룹 전반 보안 체계 점검" (뉴시스)
*5/7	메리츠금융지주	138040	'또 주문 오류...메리츠증권, 세 번째 전산 장애' (인더스트리 뉴스)

자료: 언론종합, KB증권

주: *는 금주 추가 이슈

투자자 고지 사항

KB증권은 동 조사분석자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료 작성자는 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

이 보고서는 고객들에게 투자에 관한 정보를 제공할 목적으로 작성된 것이며 계약의 청약 또는 청약의 유인을 구성하지 않습니다. 이 보고서는 KB증권이 신뢰할 만하다고 판단하는 자료와 정보에 근거하여 해당일 시점의 전문적인 판단을 반영한 의견이나 KB증권이 그 정확성이나 완전성을 보장하는 것은 아니며, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다. 개별 투자는 고객의 판단에 의거하여 이루어져야 하며, 이 보고서는 여하한 형태로도 고객의 투자판단 및 그 결과에 대한 법적 책임의 근거가 되지 않습니다.
이 보고서의 저작권은 KB증권에 있으므로 KB증권의 동의 없이 무단 복제, 배포 및 변형할 수 없습니다. 이 보고서는 학술 목적으로 작성된 것이 아니므로, 학술적인 목적으로 이용하려는 경우에는 KB증권에 사전 통보하여 동의를 얻으시기 바랍니다.