31, March, 2026 Vol. 114

| Bi-Weekly |

신영 ESG

" 자연(Nature), 핵심 재무 위험의 하나로 떠오르다 "

Contents

ESG essay

신영's View

ESG 탐방 노트
호텔신라

ESG ETF 따라잡기
Virtus Duff & Phelps Clean Energy ETF(VCLN)

ESG News Clipping

ESG essay

ESG & 글로벌 유동성 담당 오광영 T.02)2004-9256 / oh.gwang-young@shinyoung.com

자연(Nature), 핵심 재무 위험의 하나로 떠오르다

NBIM 주주 활동의 핵심인 기대(expectation)에 자연 신규 업데이트

NBIM, 책임투자의 핵심 원칙이자 포트폴리오 기업에 대한 주주 활동의 기준인 '기대(Expectation)'를 업데이트 하며 '자연(Nature)' 항목을 새롭게 추가함

노르웨이 국부펀드를 운용하는 노르웨이중앙은행투자운용(NBIM)은 책임투자의 핵심 원칙이자 포트폴리오 기업에 대한 주주 활동의 기준으로 삼고 있는 '기대(Expectation)'를 업데이트하며 '자연(Nature)' 항목을 새롭게 추가함. 이번 개정에는 기업들이 토지, 담수, 해양 생태계 훼손과 관련된 위험을 평가·공개·관리해야 한다는 요구가 담김. NBIM은 자연 훼손이 포트폴리오 전반에 중대한 위험을 초래할 수 있다는 점을 반영해 이러한 기대를 도입했다고 설명하며 식량 생산 차질에 따른 인플레이션 압력, 물 부족으로 인한 공급망 붕괴, 환경 오염에 따른 법적 책임 증가 등을 잠재적 영향으로 지목함.

NBIM은 투자 대상 기업과 시장에 대해 명확한 기대치를 설정하고 있으며, 이러한 기대는 기업과의 모든 주주 활동의 출발점으로 작용함. 해당 기준은 기업, 학계, 시민 사회와의 논의를 바탕으로 수립되었으며, 유엔 글로벌 콤팩트(UNGC)와 OECD 가이드라인 등 국제 기준을 토대로 하고 있음. 또한, 유엔 지속가능발전목표(SDGs)와도 상당 부분 부합한다는 입장임.

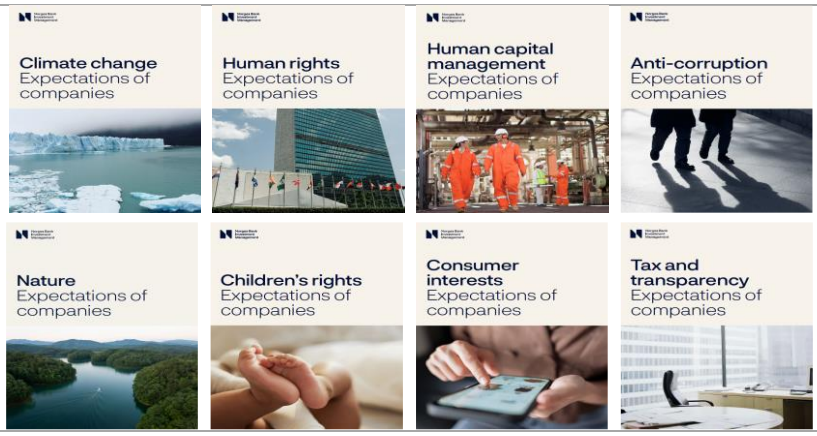
NBIM의 기대 체계는 크게 환경, 사람, 사회 등 3가지 분야 8가지 주제를 다루고 있음

NBIM의 기대 체계는 크게 환경, 사람, 사회 등 3가지 분야의 8가지 주제를 다루고 있음. 먼저 환경적 기대인 기후 및 환경 분야에는 ①기후 변화, ②자연으로 구성되어 있는데 NBIM은 기업들이 기후 및 자연과 관련된 문제들을 해결해 나가기를 요구함. 두번째는 사람들(People) 분야로 ③인권, ④ 아동 인권, ⑤ 인적 자본 관리, ⑥ 소비자 이익으로 구성되어 있는데 NBIM은 기업들이 인권과 아동의 권리를 존중하고 인적 자본을 체계적으로 관리하며 소비자 관련 위험을 이해·대응할 것을 기대함. 세번째는 사회(Society)로 ⑦ 반부패, ⑧ 세금 및 투명성으로 구성되어 있는데 NBIM은 기업들이 부패 방지를 위한 명확한 지침을 마련하고 효과적인 조치를 취할 것을 기대하며, 또한 적절하고 신중한 세금 정책을 채택하고 경제적 가치 창출의 출처를 투명하게 공개해야 한다고 주장하고 있음.

NBIM은 기대를 기준으로 주주 활동을 하며 이에 응하지 않는 기업에 대해서는 위험 기반 평가를 통해 매도(divestment)하기도 함

NBIM은 이러한 기대치가 기업과의 대화, 주주 제안 제출 및 투표, 이사 선임 찬반 투표 등 주주 활동의 기본이 된다고 밝힘. 또한, 기업이 NBIM의 관여 활동에 응하지 않을 경우, 자연 관련 위험을 기준으로 한 평가 대상에 포함되며 심지어 매도(Divestment)로 이어질 가능성이 있다고 밝히고 있음.

도표 1. NBIM의 업데이트 된 기대(Expectation)들



자료: NBIM, 신영증권 리서치센터

이번에 발표된 자연 기대는 NBIM이 제시하는 최초의 통합된 자연에 대한 종합적인 기대 문서임

이번에 발표된 자연 기대는 NBIM이 제시하는 최초의 통합된 자연 관련 기대치 세트로, 기존에 여러 분야에서 개별적으로 설정되었던 기대치를 하나로 통합하여 한데 묶은 자연에 대한 종합적인 기대 문서임. 기존에는 환경 분야와 관련하여 기후 변화 외에 ▲수자원 관리, ▲해양 지속가능성, ▲생명다양성 및 생태계 관련 주제의 기대 문서가 더 있었으나 금번에 자연(Nature) 기대가 발표되면서 하나로 통합된 것임. 이에 언론들은 지속 가능한 금융의 새로운 국면을 예고한다는 평가함.

자연을 단순한 외부 요인이 아니라 핵심적인 재무 위험으로 인식해야 한다고 강조

NBIM은 기업들이 자연을 단순한 외부 요인이 아니라 핵심적인 재무 위험으로 인식해야 한다고 강조함. 이는 생물다양성 감소, 생태계 훼손, 자원 부족이 장기적인 기업 가치에 구조적이고 체계적인 위협이 되기 때문임. 이는 NBIM의 자체 기업 설문 조사에서도 알 수 있었는데, 응답 기업의 48%가 자연 관련 위험을 현재 중요한 재무적인 문제로 인식하고 있다고 답한 것으로 나타났음.

자연 기대 문서는 8가지 핵심 기대 사항과 추가적인 내용으로 구성됨

NBIM의 자연 기대 지침을 좀더 자세히 살펴보면, 이사회 감독, 전략 통합, 공시, 목표 설정 및 실행 계획, 책임 있는 참여에 이르기까지 기업 전반에 적용되는 8가지 핵심 기대 사항이 포함되어 있음.

도표 2. 자연 기대(Nature Expectation) 주요 내용

- 기업은 위험과 기회를 파악하고 기업 전략 및 위험 관리에 통합해야 하며, 지배구조 및 감독 메커니즘을 공개해야 합니다.
- 기업은 중요한 육지, 수역 및 해양 서식지를 관리하기 위한 정책을 마련해야 합니다.
- 기업은 인정된 방법과 지표에 따라 자사의 중대한 영향, 의존성, 위험 및 기회를 공개해야 합니다.

- 기업은 공급망에 미치는 중대한 영향과 의존 관계를 공개해야 합니다.
- 기업은 실질적인 영향과 의존성을 해결하기 위한 목표를 설정해야 합니다.
- 기업은 목표 달성을 위해 기한이 정해진 실행 계획을 수립해야 합니다.
- 기업은 지역 사회 및 이해관계자와 소통해야 합니다.
- 기업은 자연 관련 문제에 대한 옹호 활동 및 정책 참여에 있어 투명해야 합니다.

자료 : NBIM, 신영증권 리서치센터

핵심 기대 사항은 이사회 감독 및 전략 통합, 자연 환경의 영향, 의존성, 위험 및 기회 평가 및 공개, 목표 및 실행 계획, 책임감 있는 참여 등으로 구성됨

NBIM은 이사회가 자연 관련 위험과 기회를 식별하고 이를 경영 전략과 리스크 관리 체계에 반영할 것을 요구하고 있으며, 또한 기업이 영향을 미치거나 의존하는 주요 육상·수자원·해양 생태계에 대한 관리 정책을 수립해야 한다고 강조함. 평가 및 공시 의무와 관련해서는 기업의 활동, 제품, 서비스가 자연에 미치는 영향과 의존성을 평가하고 관련 위험과 기회를 함께 고려해야 한다고 요구함. 이러한 정보는 TNFD 및 ISSB 등 국제 기준에 부합하는 공인된 방법과 지표를 사용하여 이루어져야 하며 기업은 자사의 공급망이 자연에 미치는 실질적인 영향과 의존성을 투명하게 입증해야 함. 아울러 NBIM은 기업이 자연에 미치는 중대한 영향과 그 의존성을 해결하기 위한 측정 가능한 목표를 설정하고, 목표 달성을 위한 구체적인 실행 계획을 마련할 것을 요구함. 또한 기업들이 지역사회 및 이해관계자들과 사업 활동이 자연에 미치는 영향과 의존성에 대해 소통하고, 정책 참여 및 옹호 활동 역시 투명하게 공개해야 한다고 요구함. NBIM은 핵심 기대 사항 외에도 토지, 수자원, 해양 생태계와 관련된 운영 또는 가치 사슬 노출이 있는 기업을 위한 추가적인 생태계별 기대 사항도 발표함.

자연 기대에서 특히 주목되는 점은 NBIM이 기업 이사회의 책임을 강조하고 있다는 점임

이번 자연 기대 기준에서 특히 주목되는 점은 NBIM이 기업 이사회의 책임을 명확히 강조하고 있다는 점임. NBIM은 이사회가 자연 관련 리스크와 기회를 직접 감독하고 이를 전략과 리스크 관리에 반영해야 한다고 요구하고 있으며, 기업의 사업 활동뿐 아니라 제품·서비스와 공급망 전반이 자연에 미치는 영향과 의존성을 평가·공시할 것을 강조하고 있음.

국내 ESG 공시 로드맵은 해외 투자자들의 눈높이에는 부족해 일부 국내 기업의 경우 해외 투자자의 요구에 대응하기 위해 선제적이고 체계적으로 준비에 나서야 할 것임

NBIM은 2025년 말 기준 전세계 7,201개 기업에 투자하고 있으며, 이 중 국내 기업은 410개에 달함. 최근 금융위가 발표한 국내 기업의 ESG 공시 로드맵은 기후 공시를 중심으로 연결자산 30조 원 이상 코스피 상장사를 대상으로 2028년부터 ESG 공시를 단계적으로 의무화하고, 스코프3는 3년 유예한 2031년부터 적용하는 안을 제시하고 있음. 이에 따라 일부 국내 기업들은 해외 투자자나 기관의 요구에 대응하기 위해 국내 ESG 공시 보다 더 많은 분야의 공시 자료를 더 빨리 스스로 준비해야 하는 상황임을 인지하고 선제적이고 체계적으로 준비해야 할 것임.

ESG 이벤트 & 신영's View

정제마진 급등, 유가보다 항공유 더 올라… 에너지 병목 '정제 단계'로 이동

- 에너지 시장의 병목 현상이 원유 공급에서 정제 단계로 이동하며, 항공유·디젤 등 제품 가격 상승폭이 원유를 상회하는 전례 없는 정제 마진 기록
- 2020년 이후 북미·유럽의 정유 설비 축소와 전쟁으로 인한 카타르 LNG 설비 피해로 공급 병목 심화
- 유럽 항공유 가격이 사상 최고치(를 경신했으며, 재고 급감 및 호가 차이 확대로 인해 시장 유동성 및 거래 기능 위축

Comments

- 호르무즈 해협을 통한 운송이 중단되며 국제유가는 가파르게 상승했으며, 전쟁 발발 이후 3/27 기준 Dubai 71%, Brent 55%, WTI 49% 급등
- 중동 주요 산유국의 원유 수출량이 급감하며 휘발유, 경유, B-C유 등 주요 석유제품 수출가격도 상승

병목 상황의 정유업체들은 생산량을 조절하며 정제마진을 유지하는 한편, 저비용 전력 사업에 투자하며 효율적 공급을 위해 노력하고 있음

– Analyst 신홍주

지속가능 원료가 흔드는 화장품 산업..."바셀린 대신 시어버터"

- 석유화학 기반 원료(바셀린, 디메티콘 등)가 환경 규제와 낮은 생분해성 문제로 퇴조하고, 재생가능한 천연 원료로의 구조적 전환 가속화
- 네덜란드 노팜 잉그리디언츠는 식품 부산물(유청, 감자 껍질 등)을 발효하여 팜유 및 시어버터를 대체하는 순환경제형 원료 공급망 구축
- 샤넬·로레알 등 18개 글로벌 기업이 '트라세' 연합을 결성, 디지털 플랫폼을 통해 원료 조달 전 과정의 투명성 및 사회·환경적 리스크 공동관리

Comments

- 규제 확장 이전 자발적 전환을 선언하는 브랜드사들은 리스크 관리와 마케팅을 동시에 확보할 수 있는 전략을 취하는 것으로 판단
- 친환경에 민감한 EU 지역 외 글로벌 소비자들에게 대체 원료에 대한 관심이 확대될 지가 중요
- 저가 경쟁이 심화된 화장품 시장 속에서 친환경 원료 수요가 증대될 지에 대해서는 장기적인 호흡으로 보아야할 것

– Analyst 이교석

국민연금 ESG 책임투자 의무화…책임투자 전면 강화안 발의

- 보건복지부 장관 책임 명문화…ESG '고려한다'로 법적 원칙 격상 → ESG '권고'에서 '법적 원칙'으로
- 위탁운용사 평가에 주주권·책임투자 반영…미흡 시 계약 해지 → 정량, 정성 평가 병행
- 기금운용위 상설화·전문위 권한 강화…의사결정 구조 재설계 → 의사결정 투명성 독립성 강화 위해 위원회 구조 전면 개편

Comments

- 이번 개정안의 핵심은 기금 관리·운용 주체인 보건복지부 장관의 책임을 법률에 명문화한 점
- ESG 고려의 목적을 단순한 윤리적 기준이 아니라 장기적이고 안정적인 수익 증대로 명확히 함 → 책임투자를 수익률과 연결된 투자 전략으로 재정의
- 위탁운용사 평가는 수익률 등의 정량적 성과뿐만 아니라 ▲책임투자 정책 및 조직 ▲의결권 행사 및 주주관여 실적 ▲수탁자 의무 이행 수준 등 질적 요소를 종합적으로 반영 → 질적 평가 비중 확대 → 수탁자 책임 이행이 현저히 미흡한 경우 위탁계약 해지 가능해져 시장의 책임투자 강화를 가져올 것–Analyst 오광영

ESG 탐방노트

유통/인터넷/섬유의복 담당 서정연 T.02)2004-9534 / seo.jung-yeon@shinyoung.com

호텔신라(008770.KS)

중립(TP 47,000원)

ESG 안정적 기반 위 체계 구축 중

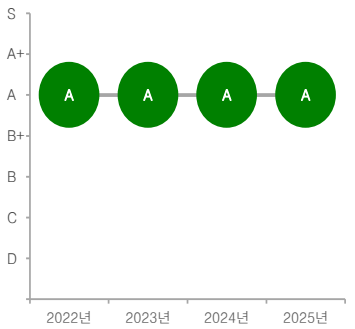
현재주가(03/30) 45,050원

ESG 등급 현황

(평가기관)	ESG	E	S	G
KCGS	A	A	A	A
Bloomberg	–	–	–	–
Sustainalystics	–	–	–	–

주: KCGS : S~D 7등급
Bloomberg: 100 만점 기준
Sustainalystics 100~0 높을수록 상위권

ESG 등급 변화 (KCGS)



Key Data (기준일: 2026. 03. 30)

시가총액(억원)	17,681
배당수익률(26F,%)	0.0
외국인지분율(%)	15.1
주요주주 지분율(%)	
삼성생명보험 외 6 인	17.4 %
국민연금공단	6.8 %

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-6.0	1.0	-12.4	12.2
KOSPI대비 상대수익률	11.2	-19.3	-43.1	-45.6

Environment

구 분	단위	2023	2024
온실가스 배출량	tCO2eq	21,390	21,716
폐기물 발생량	톤	3,342	3,405
환경관련 투자비	억원	–	–
환경경영 인증	ISO 50001 인증		
환경경영 조직	ESG 위원회 및 ESG 경영협의회		

Social

구 분	단위	2023	2024
안전사고 재해율	%	0.18	0.23
기간제 근로자 비율	%	19.1	16.1
여성 근로자 비율	%	49.9	51.2
사회공헌 지출액	백만원	–	–
협력사 지원 프로그램	협력사 금융 지원 프로그램		

Governance

구 분	내 용
주주총회	4 주전 소집공고 실시
전자투표제	실시
집중투표제	배제
배 당	결산배당(1 회)
이사회 운영 실적	7 회, 사외이사 참석률 92.9%

ESG 관련 최신 활동

텔신라 이부진, 제주 동반 성장 속도 높인다…현장 중심 지원 강화
(뉴스포스트, 25.12.10)

- 호텔신라는 제주에서 12년째 '맛있는 제주 만들기' 사업을 운영하며, 지역 자영 식당의 메뉴, 서비스, 설비 개선을 지원해옴
- 현재까지 27개 식당의 자립 기반 강화에 기여했고, 최근 제주관광공사와 어린이 생태 체험 프로그램을 선보이며, 지속가능 관광과 환경교육을 결합한 ESG 활동을 확대함
- 이외에도 결항 여행객 지원, 지역 카페 판로 확대, 취약계층 지원 등 지역사회 상생 프로그램을 통해 사회공헌과 지역경제 기여를 강화하고 있음

호텔신라, 숲 브랜드 '국제 인증 친환경 호텔'로 업그레이드한다
(AP신문, 25.11.20)

- 호텔신라가 아시아 호텔 운영사 최초로 환경교육 재단과 협약을 맺고, 전 브랜드에 국제 기준 친환경 운영 체계를 도입함
- 에너지 절감, 재활용 확대, 친환경 제품 사용 등 13개 항목의 관리 기준을 마련하고, 상시 점검과 임직원 교육을 포함한 ESG 운영 시스템을 구축할 계획임
- 올해 서울호텔·제주호텔의 그린키 인증을 시작으로 국내외 20개 호텔 전체의 인증 획득을 추진하며, 신규 호텔도 설계 단계부터 친환경 방침을 반영해 ESG 경쟁력을 강화할 예정임

이부진 신라호텔 사장 "ESG 가치 내재화 실천"…親환경 전략 본격화
(인사이트코리아, 25.09.05)

- 호텔신라는 2025 지속가능경영보고서에서 2030년까지 전 사업장 업무용 차량을 전기차로 전환하겠다는 로드맵을 제시하며 온실가스 감축의 구체적 실행 과제를 제시함

서울, 제주점과 인청공항 인도장에서 업무용 차량 6대를 전기차로 교체해 운영중이며, 실제 운행 데이터를 바탕으로 단계적 확장을 계획중임

- 또한 The Green, The Shilla 비전 제시 등과 함께 ESG 내재화의 성과목표를 구체화함

ESG history

연 혁	내 용
2013년	[S] 여성가족부 가족친화인증 최초 획득
2014년	[S] 제주도 영세 자영식당 지원 사업 시작
2019년	[ESG] KCGS ESG평가 통합 A등급 획득
2021년	[ESG] 중앙일보 ESG 경영대상 유통 및 소비자서비스 부문 우수상 수상
2023년	[G] 이사회 산하 ESG위원회 설립
	[ESG] 지속가능경영보고서 최초 발간
2024년	[E] 신라면세점, 업계 최초 ISO 50001(에너지경영시스템) 인증 획득
	[E] 환경재단과 협력해 서울국제환경영화제 개최 및 친환경 여행 캠페인 전개
	[S] 여성가족부 가족친화인증 재획득
	[G] 공정거래 자율준수 프로그램(CP) 평가에서 호텔면세업계 최초 2회 연속 AA등급 획득
2025년	[ESG] KCGS ESG평가 통합 A등급 획득

ESG 전략 - 경기 및 외부변수에의 민감도를 극복하기 위한 사업모델 구축 중

호텔신라는 면세, 호텔사업을 영위하고 있음. 1973년 삼성그룹 내 호텔사업부로 창설하여 현재 명실상부한 국내 최고 호스피탈리티 업계 리더로 자리잡았음. 면세점 사업 특성상 항공·관광 산업과 밀접하게 연계되어 있어 탄소배출 관리에 구조적 제약이 존재하여 호텔신라는 상대적으로 장기적인 목표를 수립하고 있음. 과거에는 중국 관광객 의존도가 높아 외부 환경 변화에 따른 매출 변동성이 크게 나타나는 구조였고, 이는 사회적 가치 창출의 지속 가능성 측면에서 불확실성이 드러나는 한계점으로 지적되긴 했으나 COVID-19 이후에는 이 역시 극복하기 위한 비즈니스 모델 구축에 힘쓰고 있음.

ESG Keyword - ESG친화성이 제한적인 사업구조에도 불구하고 ESG 실행력 우수

2050년 탄소중립 달성을 목표로 중장기 온실가스 감축 로드맵을 수립, 운영 중임. 호텔 및 면세점 운영 과정에서 발생하는 폐기물의 재활용 비율을 지속적으로 확대하고 있으며, 면세점에서 발생하는 비닐, 포장재 등을 재생 소재로 전환하는 등 자원 순환 체계를 구축하고 있음. 또한 호텔 객실 내 일회용품을 친환경 소재 또는 다회용 제품으로 대체하는 정책을 단계적으로 시행 중이며, 업무용 차량을 친환경 차량(전기차 등)으로 전환하여 운영 과정의 탄소 배출을 감축하고 있음. 지역사회와의 상생을 위해 관광 활성화 및 지역 경제 연계 프로그램을 지속적으로 운영하고 있음. 특히 호텔 사업의 일부 기반 지역이라 할 수 있는 제주 지역을 중심으로 어린이 대상 환경 교육 프로그램 등 사회공헌 활동을 전개하고 있어 주목됨. 장애인 고용 확대 등 사회적 약자에 대한 고용 기회를 지속적으로 확대하고 있다는 점도 특이점임. 지배구조 측면에서는 사외이사 비중 확대 및 전문성 강화를 통해 이사회의 독립성과 객관성을 확보하고 있음. 지속가능경영보고서 발간 및 공시를 통해 이해관계자 대상 정보 공개의 투명성을 강화하고 있으며, 해외시장에서도 면세사업을 운영하고 있음을 감안하여 글로벌 ESG 기준(GRI 등)에 부합하는 공시 및 관리 체계를 도입하여 국제적 신뢰도를 제고하고 있음.

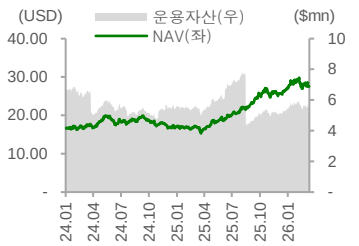
ESG & 글로벌 유동성 담당 오광영 T.02)2004-9256 / oh.gwang-young@shinyoung.com

Virtus Duff & Phelps Clean Energy ETF (VCLN)

Key Facts	
상장일	2021/08/03
기초지수	S&P Global Clean Energy Transition Index
구성종목수	45
순자산총액 (백만달러)	5.5
시장가격(USD)	27.75
NAV(USD)	27.69
총보수(%)	0.66
운용사	Virtus Investment

Top Holdings	(기준일: 2026.03.27)
Nextpower Inc	9.05%
Bloom Energy Corp	7.56%
First Solar Inc	5.59%
Iberdrola SA	5.12%
China Yangtze Power Co Ltd	4.31%
Clearway Energy Inc	3.84%
Enphase Energy Inc	3.34%
Ormat Technologies Inc	3.26%
EDP SA	3.11%
Fortum Oyj	2.59%

NAV와 운용자산



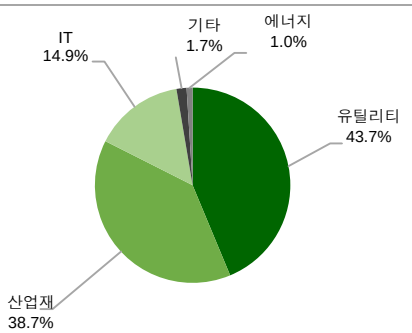
ETF 개요

Virtus Duff & Phelps Clean Energy ETF(VCLN)는 2021년 8월 상장된 ETF로, 벤치마크 지수인 S&P Global Clean Energy Transition Index를 바탕으로 운용되는 Active ETF임. VCLN은 태양광, 풍력, 수력, 지열 등 청정에너지 생산 기업뿐만 아니라 에너지 효율성 향상 기술, 송배전, 배터리 및 저장 장치 관련 기업들로 구성되어 있음. 종목 구성은 (1)청정에너지 생산, (2)기술 및 장비 제공, (3)청정에너지 송배전의 세 가지 청정에너지 사업 부문에서 기업의 매출, 수익, 자산, 청정에너지 관련 자본 지출 등을 기준으로 기업 가치의 최소 50%를 보유한 기업들로 구성되며 이후 상향식 연구 중심 프로세스를 통해 최종 포트폴리오를 선정함. 종목 구성을 위한 자문 기관은 Duff & Phelps로 1932년부터 공공사업 및 에너지 부문을 전문으로 리서치 해온 기관임. 개별 종목의 비중은 10%로 제한됨.

투자 포인트

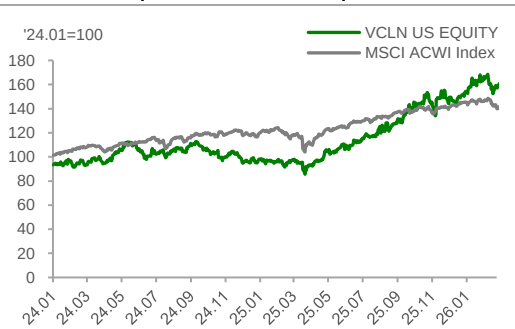
VCLN은 전력, 산업, 기술 및 에너지 부문 전반에 걸쳐 청정에너지 혁신 및 상용화를 선도하는 기업과 청정에너지 생산업체, 기술 및 장비 공급업체, 송배전 회사 등 'Pure Play' 로 구성되어 있는 ETF로 보유 비중 상위 10종목의 합산 비중이 50%에 육박할 정도로 집중된 포트폴리오로 구성된 ETF임. 이란 전쟁 등으로 원유, 천연가스 등 화석 연료 가격의 변동성이 높아지자 에너지 안보 이슈 등으로 청정에너지 등에 대한 관심이 높아지고 있어 이와 관련된 투자 고려시 투자 대안으로 검토해 볼 것을 추천함.

VCLN의 업종 구성 비중



자료: Bloomberg, 신영증권 리서치센터 (2026.03.27 기준)

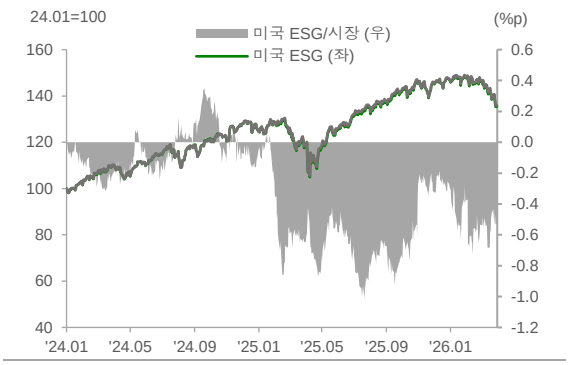
시장과 성과 비교 (MSCI World와 비교)



자료: Bloomberg, 신영증권 리서치센터 (2026.03.30 기준)

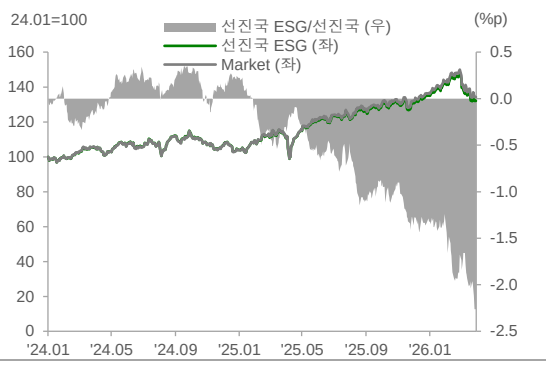
ESG 관련 DATA – 주요 지수 및 ETF의 성과 흐름

미국 주식 ESG (vs. 시장)



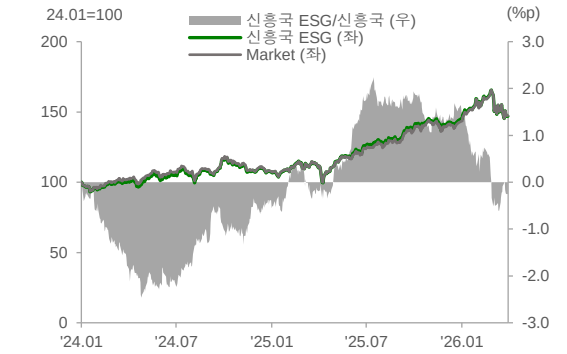
자료 : Bloomberg, 신영증권 리서치센터 (2026.03.30 기준)

선진국 주식 ESG (vs. 시장)



자료 : Bloomberg, 신영증권 리서치센터 (2026.03.30 기준)

신흥국 주식 ESG (vs. 시장)

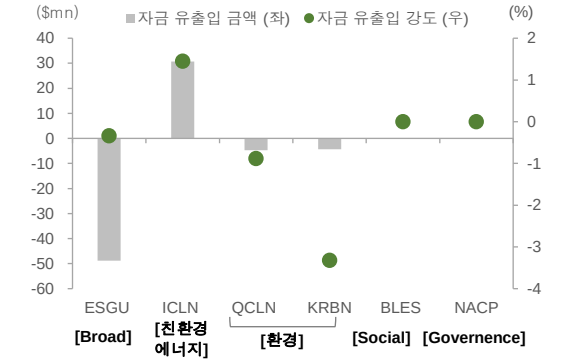


자료 : Bloomberg, 신영증권 리서치센터 (2026.03.30 기준)

탄소배출권 가격 흐름 (EU ETS)

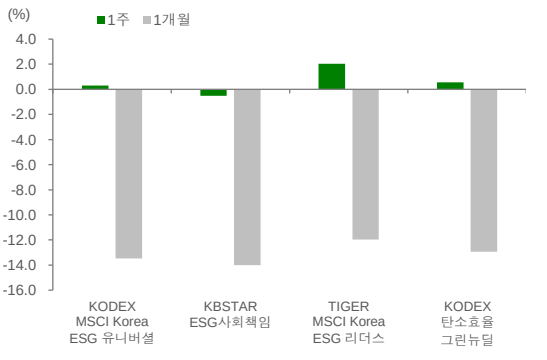
자료 : Bloomberg, 신영증권 리서치센터 (2026.03.30 기준)

미국 상장 ESG ETF 유형별 1개월 자금 유출입 현황



자료 : Bloomberg, 신영증권 리서치센터 (2026.03.30 기준)

국내 상장 ESG ETF들 성과 (1주, 1개월)



자료 : Bloomberg, 신영증권 리서치센터 (2026.03.30 기준)

ESG 관련 DATA - 미국 상장 ESG ETF 현황

미국 상장 주요 ESG ETF의 현황

	구분	AUM (백만달러)	ETF 개수	AUM 비중	ETF 비중
1	Broad	81,004	60	77.0%	61.9%
2	친환경에너지/환경 기업	12,845	13	12.2%	13.4%
3	탄소효율 (Environment)	5,917	13	5.6%	13.4%
4	Social	5,012	5	4.8%	5.2%
5	Governance	378	3	0.4%	3.1%
6	기타	46	3	0.0%	3.1%
ESG 전체		**105,202**	**97**	**100%**	**100%**

자료 : Bloomberg, 신영증권 리서치센터 (2026.03.30 기준)
주1: 미국 상장 ETF들을 전체 유니버스로, ETF 상품 개요 (description)를 기반으로 ESG 관련 키워드 검색 (ESG, Social, Climate, Carbon, Fossil, Environment, Clean, Solar, Green, Renewable, Sustain)을 통해 총 124개를 ESG 전략 기반의 ETF로 판단하였음
주2: 향후 키워드는 변경, 추가될 수 있으며, 정성적 판단 또한 ETF 분류에 반영하였음

미국 상장 주요 ESG ETF의 개요

구분	ETF	ETF	상장일	개요
Broad	ESGU	iShares ESG Aware MSCI USA ETF	2016-12-02	MSCI USA ESG FOCUS 지수를 추적하는 미국 최대의 ESG ETF
	ESGV	Vanguard ESG US Stock ETF	2018-09-20	FTSE USA All Cap Choice 지수를 추적
	SUSL	iShares ESG MSCI USA Leaders ETF	2019-05-09	MSCI USA ESG LEADERS 지수를 추적
	NULV	Nuveen ESG Large-Cap Value ETF	2016-12-14	MSCI TIAA ESG USA Large-Cap Value 지수를 추적
	NUSC	Nuveen ESG Small-Cap ETF	2016-12-14	MSCI TIAA ESG USA Small-Cap 지수 추적
	ESGE	iShares Inc iShares ESG Aware MSCI EM ETF	2016-06-30	신흥국 투자 ESG ETF
	ESGD	iShares Trust iShares ESG Aware MSCI EAFE ETF	2016-06-30	북미 제외 선진국 ESG ETF
	EAGG	iShares ESG Aware US Aggregate Bond ETF	2018-10-23	채권 ESG ETF 중 가장 큰 규모의 ETF
친환경에너지/환경 기업	ICLN	iShares Global Clean Energy ETF	2008-06-25	태양광, 풍력 등 신재생에너지 기업에 투자
	TAN	Invesco Solar ETF	2008-04-15	태양광 관련 기업들로 구성
	QCLN	First Trust NASDAQ Clean Edge Green Energy	2007-02-14	미국 상장 기업 중 클린에너지와 관련한 사업을 영위하는 기업에 투자
Environment	SPYX	SPDR S&P 500 Fossil Fuel Reserves Free ETF	2015-12-01	S&P500 기업 중 화석연료를 사용하거나 비축하지 않는 기업들에 투자
	CRBN	iShares MSCI ACWI Low Carbon Target ETF	2014-12-09	선진국, 신흥국의 라지캡, 미들캡 중, 매출 대비 탄소 배출량이 적거나, 가능성이 존재하는 기업들이 투자
	KRBN	KraneShares Global Carbon ETF	2020-07-30	탄소배출권 원자재에 투자하는 ETF
Social	BLES	Inspire Global Hope ETF	2017-02-27	대형주 (시가총액 50억 달러) 중 성서적인 (Biblical) 측면에서 사회, 환경, 거버넌스 부분을 측정하여 투자
Governance	SHE	SPDR SSGA Gender Diversity Index ETF	2016-03-08	시가총액 상위 기업 중 임원과 이사회 구성하는 여성 비율을 고려, 상위 기업에 투자
	NACP	Impact Shares NAACP Minority Empowerment ETF	2018-07-18	소수 인종의 권익을 중시하는 기업들에 투자. 비영리의 ETF로 운용수익은 NAACP (전미유색인종지위향상협회)에 기부됨

자료 : Bloomberg, 신영증권 리서치센터

ESG 관련 DATA - 주요 ESG ETF의 성과와 자금 유출입

해외 – 미국 상장 주요 ESG ETF의 현황

구분	ETF	운용규모 ($mn)	수익률 (%)				자금 유출입 ($mn)		자금 유출입 강도 (%)	
			1주	1개월	3개월	6개월	1개월	2026 YTD	1개월	2026 YTD
Broad	ESGU	14,480	-3.31	-7.56	-8.12	-5.32	-49	95	-0.3	0.7
	ESGV	10,754	-3.91	-8.50	-10.53	-7.99	63	73	0.6	0.7
	SUSL	945	-3.68	-8.46	-9.44	-5.57	-6	6	-0.6	0.7
	NULV	1,849	-1.92	-7.13	-1.69	1.81	-103	-57	-5.6	-3.1
	NUSC	1,135	-1.61	-7.94	-2.43	-0.27	-85	-114	-7.5	-10.0
	ESGE	5,807	-3.14	-11.55	-0.03	2.12	-59	228	-1.0	3.9
	ESGD	10,329	-2.32	-11.74	-3.42	-0.96	0	-245	0.0	-2.4
	EAGG	4,648	-0.47	-2.79	-1.56	-1.67	148	315	3.2	6.8
친환경에너지/ 환경 기업	ICLN	2,120	-1.15	-1.93	8.65	15.69	31	53	1.4	2.5
	TAN	1,469	-0.72	-1.22	10.13	25.27	-82	361	-5.6	24.6
Environment	QCLN	537	-2.20	-6.00	1.39	8.47	-5	-10	-0.9	-1.8
	SPYX	2,279	-3.44	-8.07	-8.67	-5.77	8	-21	0.4	-0.9
	CRBN	953	-3.13	-9.27	-6.51	-4.70	11	23	1.2	2.4
	KRBN	130	1.81	-1.11	-17.04	-9.90	-4	-22	-3.3	-17.1
Social	BLES	132	-0.48	-7.95	0.02	2.29	0	0	0.0	-0.1
Governance	SHE	264	-2.59	-6.71	-5.57	-1.52	-10	-7	-3.8	-2.5
	NACP	59	-3.23	-6.97	-5.28	-0.46	0	0	0.0	0.0

자료 : Bloomberg, 신영증권 리서치센터 (2026.03.30 기준)

국내 상장 주요 ESG ETF의 현황

ETF	운용규모 (억원)	수익률 (%)				자금 유출입 (억원)		자금 유출입 강도(%)	
		1주	1개월	3개월	6개월	1개월	2026 YTD	1개월	2026 YTD
KODEX MSCI Korea ESG유니버셜	167	0.30	-13.47	32.52	72.25	0.0	0.0	0.0	0.0
FOCUS ESG 리더스	115	2.35	-9.86	21.12	36.26	0.0	0.0	0.0	0.0
KODEX 200ESG	895	-0.21	-14.23	33.86	77.28	133.5	133.5	14.9	14.9
KBStar ESG 사회책임	3,032	-0.53	-14.01	34.64	81.95	1,212.8	1,685.6	40.0	55.6
TIGER MSCI Korea ESG유니버셜	159	-0.16	-13.77	33.16	72.43	0.0	0.0	0.0	0.0
TIGER MSCI Korea ESG리더스	158	2.03	-11.96	25.10	64.23	0.0	0.0	0.0	0.0
KODEX 탄소효율그린뉴딜	465	0.56	-12.94	33.17	66.36	0.0	0.0	0.0	0.0
TIGER 탄소효율그린뉴딜	172	0.57	-12.88	32.97	65.46	-18.5	-18.5	-10.7	-10.7
HANARO 탄소효율그린뉴딜	171	0.50	-12.99	33.03	66.01	0.0	0.0	0.0	0.0

자료 : Bloomberg, 신영증권 리서치센터 (2026.03.30 기준)
주: KRX 탄소효율그린뉴딜 지수 추종의 ETF들은모두 2021년 2월 4일 상장으로 2021년 YTD 자금 유출입은 상장 이후 흐름임

ESG News Clipping

기업 ESG 뉴스

E (환경)

(2026.03.16) 지속가능 원료가 흔드는 화장품 산업..."바셀린 대신 시어버터" - Impact-on
식품산업 부산물로 팜유를 빚다…노팜 잉그리디언츠의 발효 실험
EU 이노코셀스의 식물세포 배양 실험
로레알·시세이도가 손잡은 이유…공급망 투명성 경쟁력 확보

(2026.03.16) 배출은 그대로…셸이 기후 성과로 '탄소 집약도' 내세운 이유 - Impact-on
총배출 11억톤…바뀐 것은 평가 방식
왜 석유 메이저는 '절대 배출' 대신 집약도를 쓰나
투자자 압력 속 전략 재편 움직임

(2026.03.17) 아스트라제네카, 협력사 공장 에너지까지 관리…탈탄소 '새 전선' - Impact-on
공급망 배출이 기업 탈탄소의 최대 변수
공급망 에너지까지 관리…협력사 배출 압박 확산
기술·금융 결합…산업 공정열 탈탄소 시장 열린다

(2026.03.18) 페덱스, 재사용 포장 도입…비용 30% 줄이고 탄소 최대 88% 감축 - Impact-on
재사용 포장, 비용 구조 바꾼다
폐쇄형 물류에서만 가능한 구조

(2026.03.19) 삼성·SK, AI 메모리 경쟁에 탄소·전력 비용까지 늘었다 - Impact-on
AI 확산, 반도체 배출 2030년까지 급증
HBM 중심 메모리 경쟁, 배출 증가 속도 더 빠르다
감축 기술 도입에도 비용 부담 커져

(2026.03.19) 샤넬, 2040 넷제로 선언...첫 기후전환계획, K-뷰티 공급망 압박 예상 - Impact-on
스코프3 공급망 배출, 전체의 98%…핵심 과제로
2040년, 스코프3 포함 90% 감축 목표
LVMH 대비 10년이나 앞선 흐름

(2026.03.19) 대한항공·아시아나, 탄소크레딧 공급 부족 직면…CORSIA 대응 부담 확대 - Impact-on
승인된 프로젝트 10건 수준…공급은 정책에 묶이고 수요는 자동 증가 구조
2028년 앞두고 공급 공백… "수요의 4분의 1 수준"
"쓸 수 있는 크레딧 부족"…81% 저등급
공급은 정책에 묶였다…항공사 비용 부담 확대

S (사회)

(2026.03.16) 노동부, '과로사 의혹' 삼정회계법인 기획감독 착수 - 뉴시스
30대 회계사 2명 잇따라 사망…노동부, 12일부터 기획감독
재량·선택근로제 적정성 점검…포괄임금 오남용 여부도 조사
노동차관 "장시간 노동 바로잡고 건강한 근로환경 조성할 것"

G (지배구조)

(2026.03.16) 스타벅스 노조 갈등, 이사회로 번지나...ISS, 글래스루이스도 공개경고 - Impact-on
이사회 '노동 감독' 위원회 폐지 논란
계약 없이 4년… 파업은 현재진행형

(2026.03.19) 글로벌 자문사, 펠리서 '지지'...LG화학 지배구조 개선 서막 열리나 - ESG경제
ISS, '전 안건 찬성' 전폭 지지… "기존 가치제고 방안 지나치게 보수적"
글래스루이스, 주주소통 채널 신설 주목…균형잡힌 거버넌스 개선 조치

정책 ESG 뉴스

E (환경)

(2026.03.16) 트럼프 행정부, 캘리포니아 전기차 의무판매 제소…車 규제 다시 충돌 - Impact-on

전기차 의무판매 규정 무효 소송…연방 "자동차 규제는 하나여야"
캘리포니아 "근거 없는 소송"…주정부 정면 반발
2035년 내연기관 판매 금지…갈등 배경 된 캘리포니아 규정

(2026.03.17) EU 자동차 탄소 규제 완화 논쟁…환경단체·업계 모두 반발- Impact-on

시민단체 "2030·2035 목표 유지해야"
자동차 업계 "규제 변경, 시장 불안 초래"

(2026.03.29) 트럼프, 보상금으로 해상풍력 중단 유도-이데일리

트럼프 행정부 '공사 중단' 명령…법원 제동 잇따라
인센티브 전략으로 전환…개발권 가진 기업과 접촉
기업별 협상 조건 제각각…수용 여부는 불투명해

(2026.03.19) EU '디지털 제품 여권' 의무화 속도…유럽 패션, 공급망 데이터 실증 넘어 운영 단계 진입 - Impact-on

의류부터 적용…2027년 전후 본격 시행
유럽 브랜드, 수천 개 제품 실증 완료…핵심은 '데이터'
국내 기업은 관망…정부는 협의체 가동

(2026.03.16) 중국, 환경법 10개 하나로 묶었다…'생태환경법전' 제정 - Impact-on

오염·생태·종 보호까지…환경 입법 체계 재편
저탄소 조항 포함…독립 기후법 기반 될 가능성
NGO 소송권 축소…환경 법제의 명암

(2026.03.16) 일본, ISSB 개정 반영해 공시 기준 수정…스코프3 금융배출 완화 - Impact-on

스코프3 금융배출 공시 범위 제한
일본 기준도 ISSB 개정 반영

(2026.03.18) 구리 광산 하나 여는 데 20년… 2040년 1000만톤 공급 부족 온다 - Impact-on

평균 18년 걸리는 산업… 수익성 훼손은 '구조적 문제'
공급 지연→손실→정책 대응… '시간 리스크'가 현실이 됐다

S (사회)

(2026.03.16) 미국, 강제노동 명분 통상 압박 확대…한국 포함 60개국 조사 - Impact-on

이미 작동 중인 집행망…자동차·배터리 부품이 새 표적
수입 차단에 통상 압박까지…미국, 301조 조사 착수
"한국산"은 면죄부 아니다…미국·EU 양방향 압박

(2026.03.26) 노란봉투법 시행 첫날부터 '교섭단위 분리기준' 법적 타당성 논쟁 - ESG경제

'노란봉투법' 시행 첫 날 하청 407곳, 원청 221곳에 교섭 신청
박형수 "시행령이 창구단일화 원칙 약화…교섭 쪼개기 우려"
노동부 "교섭단위 판단 기준 보완"…현장 적용 위한 불가피한 조치

G (지배구조)

(2026.03.23) 국민연금, 대기업 총수 경영진 선임 잇단 반대…'경영개입' 논란- ESG경제

정책방향 보조 맞춘 의결권 행사…'변형된 관치'·'연금 사회주의' 비판
스튜어드십코드 앞세워 전방위 압박…최윤범·조현준 등 줄줄이 '반대'
"공적연금의 과도한 경영 간섭…경영권 방어 수단 없이 M&A 내몰려"

일반 ESG 뉴스

ESG

(2026.03.18) "규제 풀렸는데 압박은 더 세졌다"…글로벌 기업 ESG 공시 대응 엇갈려 - Impact-on

규제 완화에도 이해관계자 압박 강화…공시는 '보고' 넘어 경영 도구로
규제 대응 넘어 '운영 시스템'으로…기술 투자 급증
공시 데이터, 전략 의사결정으로 연결

(2026.03.17) 'AI 자동화'라더니 인력 의존…AI 워싱, 그린워싱 닮은꼴 - Impact-on

'AI 자동화' 내세웠지만…실제는 인력 의존
AI 워싱 확산…투자 기준은 '기술 검증'으로 이동

(2026.03.18) EU, 올 하반기 ESG 평가기관 규제 시행… 기업 평가등급 영향 미치나 - Impact-on

ESGR 7월 시행… 승인 없으면 EU서 퇴출
다우존스부터 MSCI까지… 주요 평가기관 직격탄
옴니버스 간소화의 역설… 자발적 공시 부담은 오히려 증가

E (환경)

(2026.03.16) 유가 오르자 EV 관심 증가…미국 무공해 버스 8000대 돌파 - Impact-on

유가 상승이 다시 불붙인 전기차 관심
전기·수소버스 확산…대중교통 탈탄소화 가속

(2026.03.16) 커피 찌꺼기 콘크리트 등장…저탄소 시멘트 기술 경쟁 본격화 - Impact-on

커피 찌꺼기 바이오차 콘크리트…홀심 "탄소 네거티브" 실증
농업 폐기물로 시멘트 생산…전기화 공정 기술 실증 추진
정책 변수에 흔들리는 스타트업…서브라임 시스템즈 구조조정

(2026.03.17) AI가 바꾼 부동산 판도…데이터센터 투자, 오피스 건물 첫 역전- Impact-on

정책 불확실성과 수익성 약화로 글로벌 PPA 체결 둔화
글로벌 빅테크 기업, 글로벌 재생에너지 구매 비중 49% 차지…
재생에너지 수요 견인

(2026.03.27) 유럽 전기차, 중국과 격차 3년…정책 강화에 추격 가속 - Impact-on

전기차, 에너지 안보 핵심 수단 부상
국가별 격차 여전…배터리 경쟁력은 구조적 과제

(2026.03.16) 기후 전략 후퇴한 BP…ESG 펀드 60여곳 왜 들고 있나 - Impact-on

ESG 펀드 110개 이상 BP 보유…블랙록·L&G·UBS 모두 포함
"지수 구조상 어쩔 수 없다"…벤치마크 제약과 주주 대화론으로 설명
주주 결의안 배제에 법적 대응 예고…규제 공백도 도마에

(2026.03.17) 이란전쟁發 고유가의 탄소배출 영향은… '단기 증가' '장기 감축' 전망 - ESG경제

단기 석탄 회귀로 배출량 확대 우려…석탄소비 1% 증가에 배출량 최대 112% ↑
장기적으론 재생E와 원전 쪽으로 에너지 전환 촉진해 배출량 감축 효과 기대

S (사회)

(2026.03.26) ESG 공시 앞두고 드러난 인력 공백…기업 절반 '겸직 체계' - ESG경제

ESG 전담 조직 없는 자산 10~30조 기업 55.6%
기업 70% "ESG공시 2029년 대응 가능"
스코프3도 48.1% "2032년 가능"…절반 수준 도달

Compliance Notice

■ **투자등급**

종목
- **매수** : 향후 12개월 동안 추천일 종가대비 목표주가 10% 이상의 상승이 예상되는 경우
- **중립** : 향후 12개월 동안 추천일 종가대비±10% 이내의 등락이 예상되는 경우
- **매도** : 향후 12개월 동안 추천일 종가대비 목표주가 -10% 이하의 하락이 예상되는 경우

산업
- **비중확대** : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중 대비 높게 가져갈 것을 추천
- **중 립** : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중과 같게 가져갈 것을 추천
- **비중축소** : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중 대비 낮게 가져갈 것을 추천

- 본 자료는 당사 홈페이지에 게시된 자료로, 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료 작성한 애널리스트는 발간일 현재 본인 및 배우자의 계좌로 동 주식을 보유하고 있지 않으며, 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료의 작성 담당자는 자료에 게재된 내용이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다.
- 본 자료의 괴리율은 감자 등 주가에 영향을 미치는 사건을 반영하여 계산하였습니다.

본 자료에 수록된 내용은 당 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로 얻어진 것이나 정확성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

[당사의 투자의견 비율 고지]

당사의 투자의견 비율			
기준일(20251231)	매수 : 87.18%	중립 : 11.54%	매도 : 1.28%

[당사와의 이해관계 고지]

종목명	LP(유동성공급자)	시장조성자			1%이상보유	계열사 관계여부	채무이행보증	자사주신탁 계약
	ELW	주식	주식선물	주식옵션				
호텔신라	-	-	-	-	-	-	-	-

호텔신라 : 과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

추천일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가	최고(저) 주가
2026-03-31	중립	47000		
2025-09-16	중립	47000		
2024-11-04	중립	43000	1.13	22.09