



▶ Analyst 박세연
3772-7406
shannon@hanwha.com

▶ Analyst 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.

통키 | [通 Keys] Transition Weekly

EUA는 공급 확대 우려와 에너지 가격 반등이 맞서 전주 대비 €0.11 하락(WoW -0.1%)한 €86.78/t에 마감했습니다. 9/30 이행 마감 뒤 가스 가격이 방향을 정할 전망이며, 이번 주 €85~88/t 상단 시험을 예상합니다.

[리뷰] 옵션 만기 · MSR 완화에 밀렸다 에너지 반등에 만회, 보험권

EUA는 €86~87/t에서 횡보. 옵션 만기(9/23)에 가스 약세가 겹쳐 €86.01/t까지 밀렸고, EU 이사회의 시장안정화예비분(MSR) 소각을 2030년까지 중단하기로 한 합의도 잠재 공급 부담. 이후 중동 평화협상 기대가 꺾여 가스·유가가 반등하자 낙폭 만회. 9/18 €86.89/t → 9/25 €86.78/t, €0.11 하락(WoW -0.1%)에 보험권 마감.

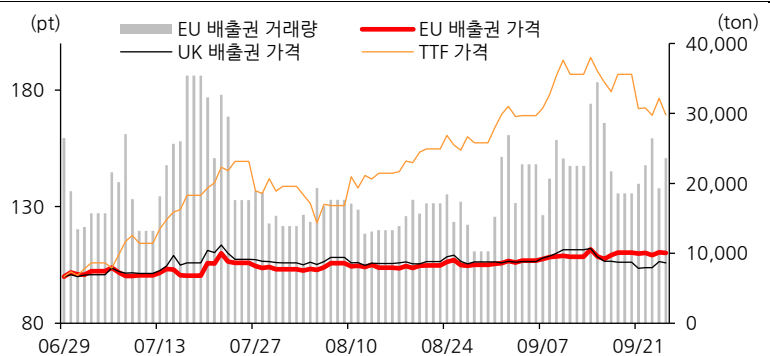
KAU26은 추석 연휴 전 마지막 거래일(9/23) 30,150원으로 9/18 대비 400원 하락(WoW -1.3%). 연휴 뒤 9/28에는 29,600원까지 밀려 3만원을 하회.

[전망] 이행 수요 이후, 가스 · 석탄 발전비용이 방향 결정

9/30 제출 마감을 앞둔 의무 매수는 사실상 마무리. 트럼프 대통령의 이란 평화안 거부(9/28)로 호르무즈 통항 차질이 길어지면 LNG 공급 불안에 TTF가 오르고, 5년 최저인 EU 가스 재고(70%)가 이를 증폭. 경제성이 나아진 석탄 발전이 늘어나 배출권 수요를 키움. EUA·TTF의 20일 상관계수도 8월 말 -0.13에서 0.56(9/25)로 상승. 이번 주는 €85/t 지지 속 €88/t(연초 이후 고점권) 돌파 시도.

KAU26은 고점(9/14) 이후 2주째 조정, 경매 낙찰가 29,500원(9/9)이 지지선. 하회 시 다음 경매(10/14)까지 매수 공백이 부담이나, 총량 축소·유상할당 확대 구조가 유효해 추세 전환보다 숨 고르기.

[그림1] EU 탄소배출권 및 TTF 상대가격 추이 (최근 3개월)



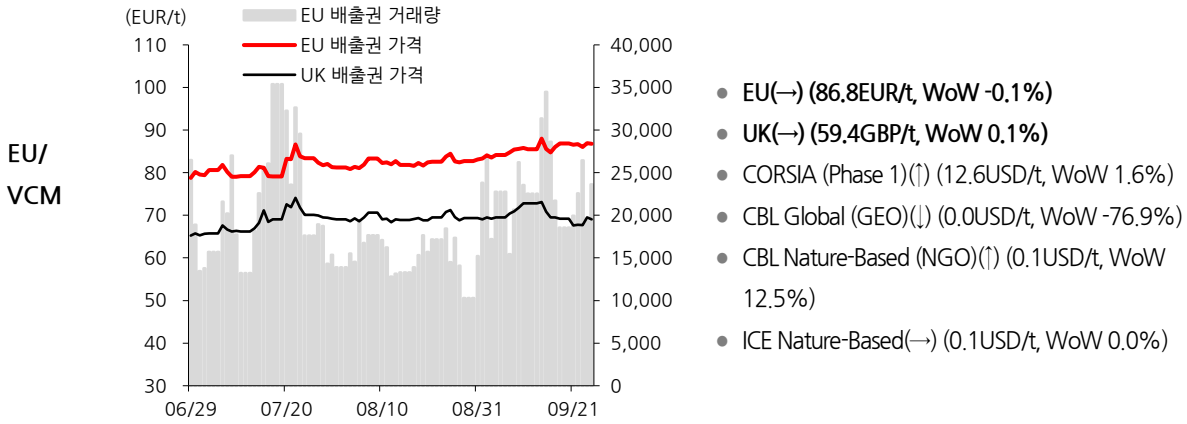
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

금주의 주요 이슈

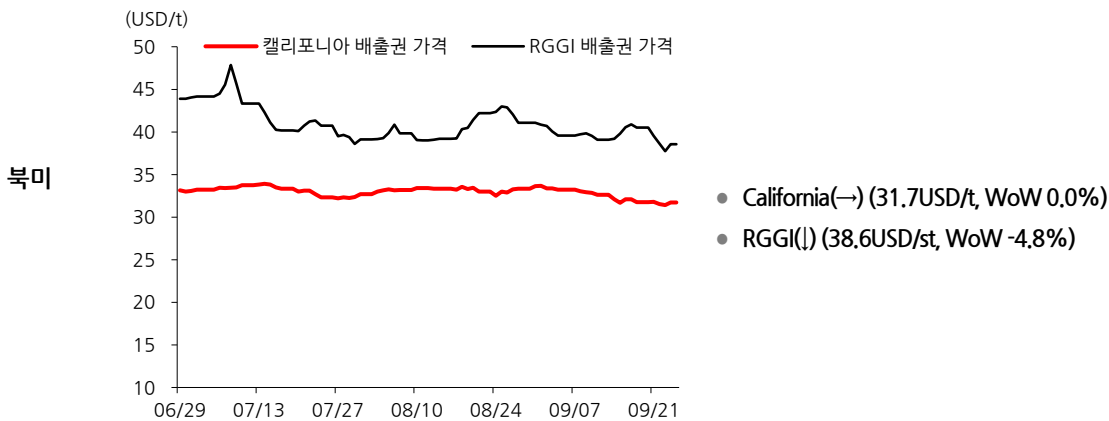
구분	주요 내용
정책·규제	▶ 美 연방법원, EPA의 70억달러 Solar for All 취소는 위법...처분 무효 (ESG Dive, 2026.09.22) - 로드아일랜드 연방지법, EPA의 Solar for All 종료 처분을 절차적으로 위법하다며 무효화 - Solar for All은 저소득 가구 전기요금 경감과 지역 태양광 보급을 위한 70억달러 프로그램 - 8월 GGRF 200억달러 환수 차단 판결에 이어 법원이 EPA의 IRA 자금 회수에 연달아 제동
	▶ 中, 은행·증권사 탄소시장 편입 추진...한국, 2028년 목표 (21세기경제보도, 2026.09.14 / 머니투데이, 2026.09.25) - 루시퍼 생태환경부 부국장, 9/14 인터뷰에서 첫 금융기관 그룹의 탄소시장 편입을 서두르겠다고 밝힘 - 의무 기업만 거래하던 세계 최대 시장(3,680개사, 배출량의 65% 이상)에 유동성이 더해질 전망 - 한국은 금융사 참여를 이미 허용, 2028년 선물시장·2028~29년 개인상품 출시 추진
	▶ EU, 개정 ESRS 관보 게재...2027 회계연도부터 적용(ESG Today, 2026.09.22) - 7월 집행위 채택과 의회·이사회 검토기간 종료를 거쳐 개정 ESRS와 중소기업용 자발적 기준이 EU 관보에 게재 - 11월 10일 발효되며 2027년 1월 1일 이후 개시 회계연도부터 적용 - EFRAG 권고 기준 의무 데이터포인트 61% 축소, 자발적 공시 전면 폐지로 총 70% 이상 감축
연기금	▶ 뉴욕시 3대 연기금, 기후 사모투자에 50억달러 배정 (Alternatives Watch, 2026.09.23) - 뉴욕시 감사원장, 기후주간 맞아 교직원·공무원·교육위원회 연기금의 50억달러 기후 사모투자 계획 발표 - 앞서 세 연기금이 Sandbrook Climate Infrastructure Fund II에 1억1,600만달러를 출자한 데 이은 조치 - 올해 미국 신규 발전설비의 93%를 재생에너지가 차지할 것이란 전망이 배경
에너지· 전환금융	▶ IRENA·COP31 의장국, "2030년 11.2TW 달성하려면 연 1,200GW 필요" (Energy News Pro, 2026.09.23) - IRENA·COP31 의장국(튀르키예)-글로벌재생에너지연합이 뉴욕 기후주간에서 공동 보고서 공개 - COP28 UAE 컨센서스의 2030년 재생에너지 3배 목표 이행을 세 번째로 점검한 결과 - 목표 달성을 위해 2026~2030년 연평균 신규 설비가 1,200GW에 이르러야 한다고 제시
	▶ 콘스텔레이션·도요타, 15년 재생에너지 계약...텍사스 태양광 115MW (Constellation, 2026.09.21) - 도요타 북미법인, CORE 상품을 통해 밀라노 솔라의 재생에너지인증서(REC)를 15년간 공급받는 구조 - 콘스텔레이션, 페로비알이 개발하는 밀라노 솔라와 115MW·연 24만6,000MWh 규모 별도 PPA 체결 - 텍사스 밀람카운티 204MW 사업의 일부이며 2027년 9월 상업운전 예정
	▶ Norfund, 인도 AMPIN 에너지 전환에 1억달러 지분투자 (Energy News Pro, 2026.09.21) - 노르웨이 정부 개발금융기관 Norfund, 인도 재생에너지 기업 AMPIN에 최대 1억달러 지분투자 - 9월 21일 뉴델리에서 발표됐으며 Norfund가 운용하는 노르웨이 기후투자펀드 소관 - 북유럽 공적자금이 인도 재생에너지로 유입되는 흐름

탄소배출권 가격 동향

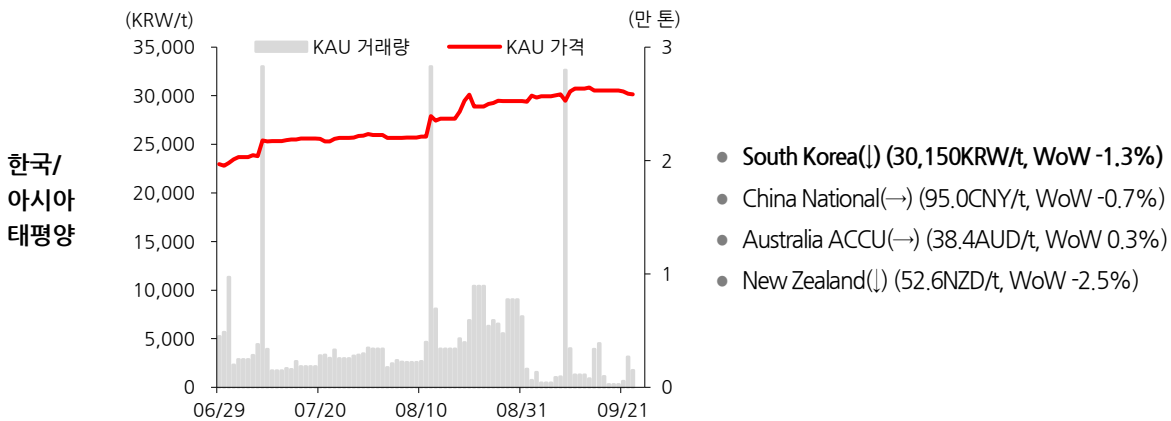
EUA: 9/23 옵션 만기와 MSR 소각 중단 합의에 따른 공급 부담으로 €86.01/까지 밀렸으나 중동 평화협상 기대가 꺾이며 가스·유가 반등에 낙폭 만회, WoW 약보합



CCA: 연계 탄소시장 구축을 위한 주 차원의 논의가 이어지는 가운데 \$32선을 하회한 수준에서 횡보하며 WoW 약보합
RGA: 3분기 경매 소화 이후 \$40선을 내주며 추가 하락, WoW 하락



KAU: 고점(9/14) 이후 조정이 이어지며 연휴 전 30,150원(9/23)으로 WoW 하락. 연휴 뒤 9/28에는 3만원 하회



주: 9/25 종가기준 / 자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

KAU25(2025년물)는 2026.8.31 이월 마감 이후 KAU26(2026년물)으로 근월물 전환

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	138.6	0.0	+5.2	-31.2	-34.8
KCCA US	KraneShares California Carbon Allowance Strategy	CICC	114.8	0.0	-0.9	-23.7	+2.2
GRN US	iPath Series B Carbon Exchange-Traded Notes	Barclays	12.4	0.0	0.0	-5.8	-0.5
400570 KS	KODEX 유럽탄소배출권 ICE(H) ETF	삼성자산운용	12.0	0.0	-0.5	-17.5	-10.2
400580 KS	SOL 유럽탄소권배출선물 S&P (H)	신한자산운용	6.1	0.0	0.0	-2.3	0.0
400590 KS	SOL 글로벌탄소배출권선물 ICE(합성)	신한자산운용	6.9	0.0	0.0	-2.9	0.0
401590 KS	HANARO 글로벌 탄소배출권 선물 ICE(합성)	NH-Amundi 자산운용	5.6	0.0	0.0	-0.5	0.0
475070 KS	KoAct 글로벌기후테크인프라액티브	삼성액티브자산운용	33.2	0.0	-1.5	+11.8	+0.2

주: 9/25 종가기준

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	34.1	-1.3	-2.8	+7.4	-3.8
KCCA US	KraneShares California Carbon Allowance Strategy	CICC	16.5	-0.2	-3.3	-0.6	-1.9
GRN US	iPath Series B Carbon Exchange-Traded Notes	Barclays	34.8	+0.2	+3.3	+15.8	+1.7
400570 KS	KODEX 유럽탄소배출권 ICE(H) ETF	삼성자산운용	11,910	+2.2	+4.0	+9.9	-0.9
400580 KS	SOL 유럽탄소권배출선물 S&P (H)	신한자산운용	12,200	+2.0	+4.6	+10.5	-1.2
400590 KS	SOL 글로벌탄소배출권선물 ICE(합성)	신한자산운용	13,750	-1.6	-2.9	+2.5	-9.6
401590 KS	HANARO 글로벌 탄소배출권 선물 ICE(합성)	NH-Amundi 자산운용	11,020	-1.5	-2.3	+2.0	-10.0
475070 KS	KoAct 글로벌기후테크인프라액티브	삼성액티브자산운용	30,170	+4.6	+1.3	+31.5	+21.1

주: 9/25 종가기준

자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

원자재 가격 동향

[표3] 주요 원자재 가격 동향

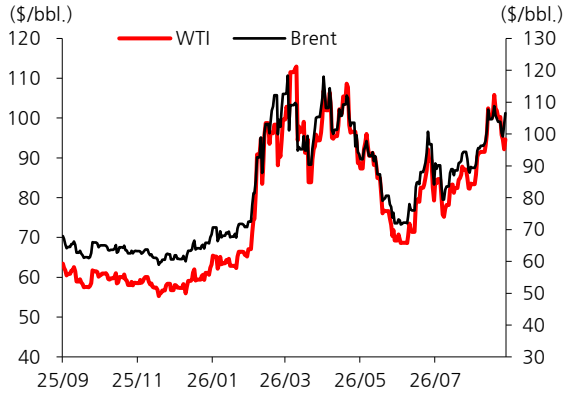
섹터	상품명	거래소	단위	현재가	1W%	1M%	3M%	6M%	1Y%	YTD%
원유	미국 WTI	NYM	\$/bbl	92.4	-7.9	+8.7	+28.5	+2.3	+42.2	+60.9
	유럽 Brent	ICE	\$/bbl	104.3	+0.4	+13.2	+38.6	+2.1	+50.3	+71.4
정유	유럽 ARA 디젤	ICE	\$/MT	1460.8	-3.2	+16.5	+59.9	+23.5	+101.8	+134.6
	미국 RBOB 가솔린	NYM	\$/gal	339.3	-3.8	+3.7	+12.1	+12.6	+69.5	+99.0
	미국 난방유	NYM	\$/gal	468.5	-7.4	+9.8	+42.0	+16.9	+93.1	+120.9
천연가스	미국 Henry Hub	NYM	\$/MMBtu	3.2	+9.8	+14.9	-4.4	+8.3	+10.1	-13.3
	유럽 TTF	EDX	€/MWh	72.1	-9.4	+5.5	+78.4	+36.5	+122.1	+155.9
LNG	일본/한국 JKM	NYM	\$/MMBtu	25.8	-6.2	+9.8	+67.8	+29.1	+128.9	+168.8
석탄	호주 Newcastle	ICE	\$/MT	145.9	+1.3	+10.9	+1.9	+9.6	+40.4	+35.7
	남아공 Richards Bay	ICE	\$/MT	123.5	-0.3	+12.2	+9.0	+13.8	+47.0	+43.3
	유럽 API2	ICE	\$/MT	138.0	+0.7	+10.8	+9.4	+16.4	+48.7	+42.4
철금속	철광석	DCE	¥/MT	717.0	-0.4	-1.5	-3.9	-15.0	-12.6	-11.2
	철근	SHF	¥/MT	3050.0	-0.8	+1.0	-3.4	-2.9	-0.5	-1.8
비철금속	구리	CMX	\$/lbs	669.6	+1.2	+1.4	+10.2	+21.1	+42.5	+17.8
	구리 3M	LME	\$/MT	14622.5	+0.7	+2.4	+10.2	+18.7	+42.5	+17.7
	알루미늄 3M	LME	\$/MT	3268.0	-0.6	+1.2	+3.3	+0.8	+22.9	+9.1
	아연 3M	LME	\$/MT	3899.5	-0.5	+1.7	+13.5	+26.6	+33.2	+25.1
	주석 3M	LME	\$/MT	54348.0	+1.2	-2.5	+7.9	+21.3	+57.8	+34.0
	니켈 3M	LME	\$/MT	16329.0	+0.9	-4.1	-2.9	-5.9	+6.9	-1.9
	납 3M	LME	\$/MT	1929.0	+0.4	+0.9	+0.9	+0.9	-4.3	-4.1
귀금속	금	CMX	\$/t oz	4287.8	-2.3	-7.6	+6.4	-5.8	+14.7	-1.2
	은	CMX	\$/t oz	64.2	-3.5	-6.3	+10.1	-11.2	+43.7	-9.0
	백금	NYM	\$/t oz	1777.6	-1.6	-5.9	+10.9	-7.7	+16.2	-12.6
	팔라듐	NYM	\$/t oz	1263.7	-3.3	-7.3	+7.1	-10.8	-0.1	-23.5

주: 9/25 종가 기준

자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

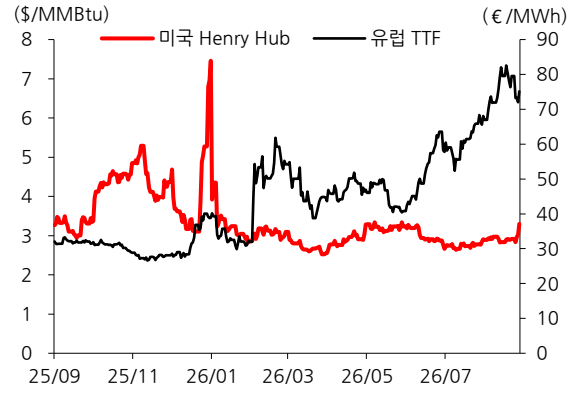
에너지 Chart Book

▶ 원유 가격 추이



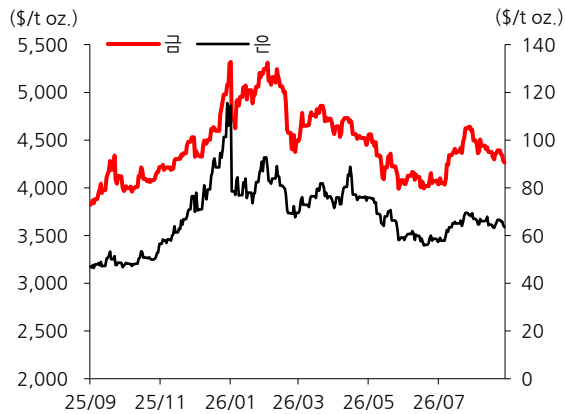
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

▶ 천연가스 가격 추이



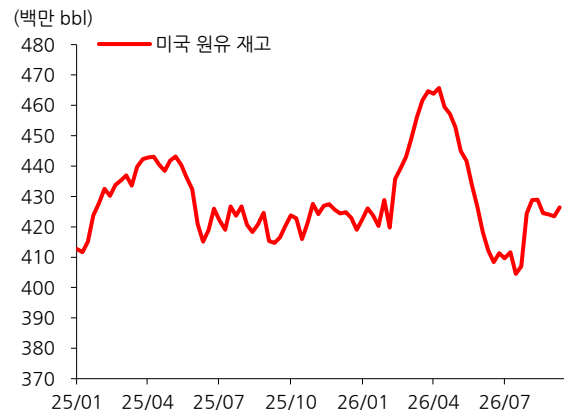
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

▶ 금/은 가격 추이



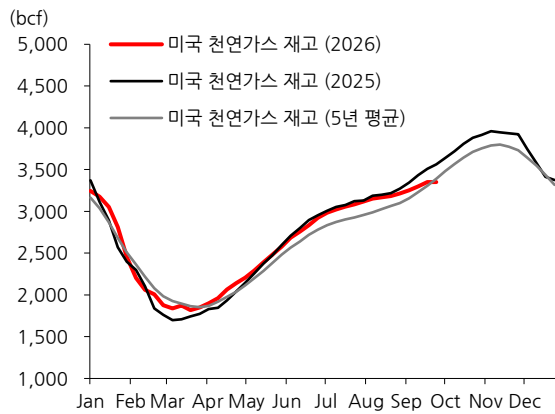
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

▶ 미국 원유 재고 추이



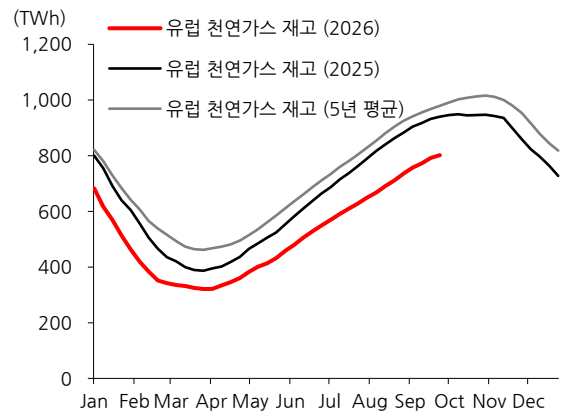
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

▶ 미국 천연가스 재고 추이



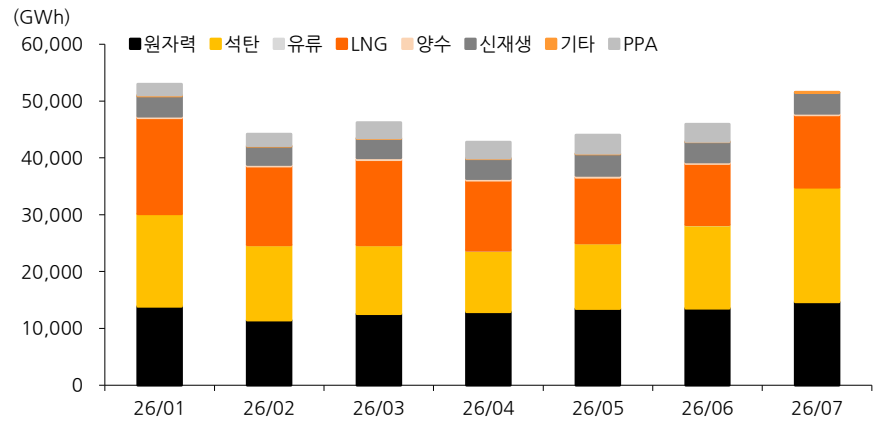
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

▶ 유럽 천연가스 재고 추이



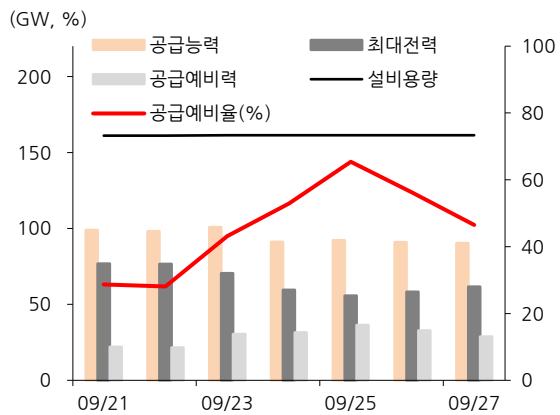
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

▶ 연료원별 전력거래량



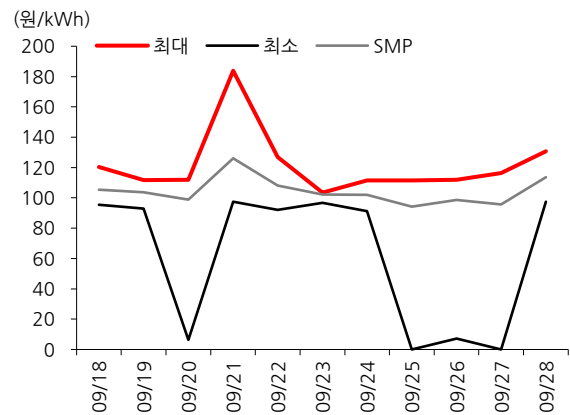
자료: 전력통계정보시스템, 한화투자증권 리서치센터

▶ 최대전력 수급 추이 (최근 7 일)



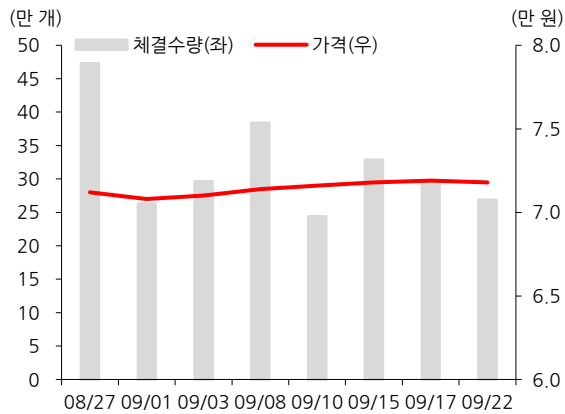
자료: 전력통계정보시스템, 한화투자증권 리서치센터

▶ SMP 가격 동향 (09/28 ₩130.7)



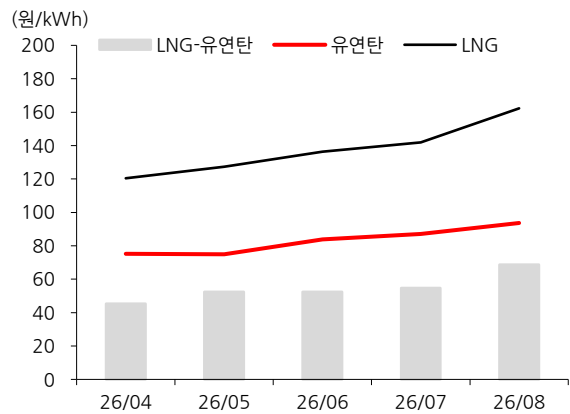
자료: 전력통계정보시스템, 한화투자증권 리서치센터

▶ REC 가격 및 거래량 동향 (09/22 ₩71,900)



자료: 전력거래소, 한화투자증권 리서치센터

▶ 월별 LNG-유연탄 단가 (08 월 ₩68.6)



자료: 전력통계정보시스템, 한화투자증권 리서치센터