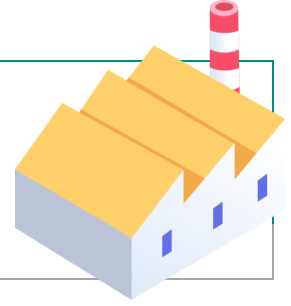


11차 전기본 변화 가능성

유틸리티 Weekly | 2025.01.10



Analyst 유재선 jaeseon.yoo@hanafn.com

RA 채운샘 unsaml@hanafn.com

주간 리뷰 및 관심종목

주간 리뷰

- 주간 커버리지 합산 수익률은 시장을 1.6% 하회했다. 8일 종가 기준 WTI는 74.4달러/배럴(WoW +3.5%), 미국 천연가스는 3.7달러/mmbtu(+1.1%), 아시아 LNG 현물은 14.2달러/mmbtu(-0.1%), 호주산 유연탄은 117.5달러/톤(-6.2%), 원/달러 환율은 1,455.1원(-1.2%)을 기록했다. 환율 약세에 유가도 상승하면서 비용 부담이 빠르게 증가하는 모습이다.
- 11차 전력수급기본계획이 기존 실무안과 다르게 일부 수정사항이 반영될 수 있는 모습이다. 언론에 따르면 11차 전기본 조정안에서 기존 대형 원전 3기를 2기로 축소하고 태양광을 2038년까지 2.4GW 늘리는 내용이다. 2030년 NDC 목표와 닿아있는 발전설비 용량을 보면 재생에너지에서 태양광의 경우 실무안 53.8GW에서 조정안 55.7GW로 상향되었다. 2024년 말 기준 설치용량이 27.1GW였기 때문에 목표가 달성되려면 6년 동안 평균적으로 4.8GW 가량 증설이 필요하다.
- 태양광 설비용량 증설은 2016년 1GW 초과 이후 2020년 4GW에 도달했고 이후 4년 동안 평균 3.1GW 수준으로 낮아졌다. 소규모 태양광 진입이 원활했던 과거 대비 최근 까다로워진 규제로 증설 속도가 낮아진 점을 감안하면 전기본에 담긴 목표는 상당히 도전적인 수치로 간주된다. 적극적인 행동이 전제되지 않는다면 달성이 현실적으로 어려워 보이는 상황에서 앞으로의 전기본도 탄소중립을 답으로 정해놓고 단순히 전원별 비중을 더하고 빼는 작업이 반복될 여지가 많다.
- 산업부 장관의 방미 일정이 6일부터 10일까지 진행된다. 눈여겨볼 지점은 원전 수출 관련 지적재산권 협상 여부다. 2024년 7월 체코 원전 우선협상대상자 선정 이후 이뤄진 8월, 11월 방미에서 뚜렷한 결과가 없었고 본계약이 이뤄질 예정인 3월을 앞둔 지금은 논란이 마무리될 필요가 있는 시점이다. 9일 공개된 한미 원자력 수출 및 협력 원칙에 관한 MOU는 긍정적인 소식이나 개별 사안에 대한 해결책이 아직 구체화되지 않았기 때문에 최종 계약 전까지 모든 가능성에 관심을 기울여야 한다.
- 종목별로 보면 한국전력은 전주대비 3.8% 상승했다. 2025년 산업부 주요업무 추진계획에 따르면 전기요금 체계 개편안이 하반기에 마련될 예정이다. 지역별/시간대별 요금제 도입으로 보이며 요금 인상과는 무관한 결말로 이어질 가능성이 높다. 지역난방공사는 전주대비 1.4% 상승했다. 배당성향이 40%보다 낮아질 수 있다는 우려로 인한 추가 조정은 배팅의 기회가 될 수 있다. 의사결정권한은 정부가 갖고 있고 26일 공시 내용을 가정해도 현 주가는 유의미한 배당수익률이 가능하다.

관심종목

- 지역난방공사: 본격적인 추위 시작. 1분기가 최성수기. 2월에 발표될 1월 판매실적 확인 필요

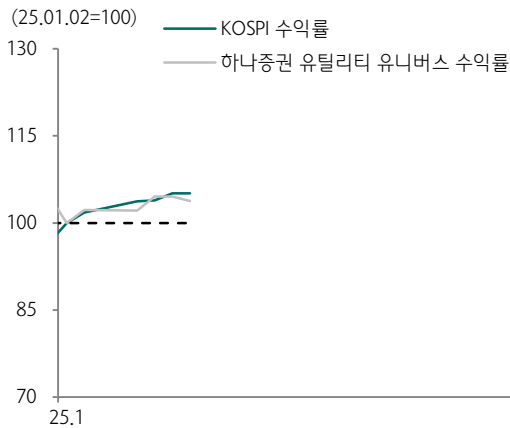
주가동향

종목	주간 절대수익률(%)					주간 수급동향(순매수대금, 억원)		
	종가(1/9)	1W	2W	3W	4W	기관	외국인	개인
코스피(Pt)	2,521.90	5.1	4.9	4.9	1.6	(4,186)	15,764	(16,740)
한국전력	20,300	3.8	1.5	0.0	(4.0)	(562)	48	503
한국가스공사	35,750	4.8	4.7	3.8	6.9	14	139	(150)
SK가스	224,000	5.9	10.9	14.2	7.4	20	(6)	(11)
SK이터닉스	12,980	6.1	9.7	1.8	1.0	(0)	15	(15)
SGC에너지	24,100	(1.4)	(4.0)	(6.2)	(4.4)	(1)	1	(0)
지역난방공사	40,800	1.4	(5.6)	(13.7)	(13.2)	(20)	(8)	27
한전기술	57,000	6.1	6.5	5.6	11.1	13	28	(41)
한전KPS	42,250	(4.2)	(4.9)	(10.5)	(0.7)	(76)	31	47

하나증권 리서치센터

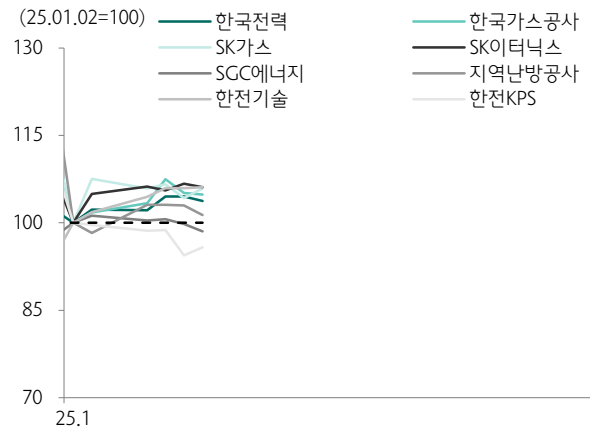
섹터 / 종목별 수익률

유틸리티 섹터 절대수익률



자료: Quantwise, 하나증권

커버리지 종목 절대수익률



자료: Quantwise, 하나증권

주요 뉴스

1. 정부, 원전 1기 줄이고 태양광 확대...11차 전기본 수정안 제시 - <https://buly.kr/7QLKtlW>

- 산업부가 11차 전기본안에서 38년까지 신규 대형 원전 건설 목표를 3기에서 2기로 축소하고 재생에너지 확충 조정안 제시
- 11차 전기본의 국회 보고가 지연됨에 따라 야당의 요구를 일정 부분 반영해 절충안을 제안한 것으로 풀이
- 이에 따라 2038년 발전 예상량에서 원전은 기존 실무안 249.7TWh에서 248TWh로 1.6TWh 축소 조정. 비중은 0.5%p 감소

2. 이번주 전국 한파-전북 최대 40cm 눈...전력수급 올겨울 최대 위기 - <https://buly.kr/9BUuhud>

- 기상청은 6일 예보브리핑에서 오는 9일까지 전북 중심으로 최대 40cm의 눈이 내린다고 예보
- 특히 7일 낮부터 9일 새벽까지 전북내륙을 중심으로 폭설이 올 것으로 예상
- 최강 한파가 몰려오는 만큼 이번 주가 올해 겨울의 전력수급이 가장 높게 치솟는 주가 될 수 있는 상황

3. 대양고래, 이달 20일경 시추 목표심도 도달...결과는 몇달 소요 - <https://buly.kr/GkrUspl>

- 경북 포항 앞바다에서 약 40km 떨어진 심해에 매장된 석유와 가스를 찾는 대양고래 프로젝트가 예정대로 착착 진행 중
- 2주일 후 시추 목표 심도에 도달할 예정이며, 여기에서 채취된 물질을 검사한 1차 탐사 결과는 상반기 내 나올 예정
- 시추 결과물에 대한 분석 작업은 석유공사와 계약을 맺은 세계적 유전서비스 기업인 슬럼버거가 맡고 있는 상황

4. 1월 도시가스용 도매요금 인하 - <https://buly.kr/3j7QISg>

- 한국가스공사는 1월부터 도시가스 평균 도매요금을 20.6150원/MJ에서 20.3676원/MJ으로 MJ당 0.2474원 내린다고 발표
- 12월 천연가스 원료비가 국제 유가 및 환율변동에 따라 인하된 것에 기인
- 예년보다 큰 폭의 인하로 용도별 도시가스 요금의 경쟁력 회복에 순기능을 할 것으로 기대

5. LNG 시장 최대 이슈 '가스위원회' 설치 재시동에 촉각 - <https://bully.kr/jYXckU>

- 작년 9월 가스위원회 설치 법안 국회 발의된 가운데 천연가스 시장 망 중립성 및 효율성 관련 의견대립 올해에도 지속 전망
- 직수입업체에서는 전기위원회 수준의 시장관리 감독기구가 가스분야에도 필요하다고 주장
- 가스공사 노조를 비롯한 일각에서는 기존의 가스수급위원회, 배관시설이용 심의위원회등 통해 가스시장 운영 가능했다고 주장

6. 남부발전, 11차 전력계획에 600MW 거창양수 반영 추진 - <https://bully.kr/5fBI5bA>

- 한국남부발전이 11차 전력수급기본계획에 600MW급 거창 양수발전소를 반영하는 방안을 추진
- 남부발전과 거창군은 7일 거창군청에서 김준동 사장과 구인모 거창군수 등이 참석한 가운데 신규 양수발전 유치 협약을 체결
- 하반기 산업부에 건설의향서 제출하되 유치 성공 위해 공조체계 구축하고 주민 수용성 확보를 최우선 과제로 협력관계 유지

7. "수소 수급 늘고 있으나 저배출 수소는 여전히 1% 미만이다" - <https://bully.kr/HSWWoGF>

- 글로벌 수소 수요·공급은 증가하고 있으나 저배출 수소는 여전히 전체의 1% 미만인 것으로 파악
- 대부분 화석연료 기반 수소가 사용돼 기후변화 완화 효과가 미미한 것으로 분석
- 현재의 정책 환경이 지속되면 넷제로 시나리오에서 요구되는 2030년 저배출 수소 수요 6500만톤에 크게 못 미치는 수준

8. 가스공사, 천연가스 직수입사 대상 LNG 저장시설 이용자 모집 - <https://bully.kr/Csiplsl>

- 한국가스공사는 공사 LNG 저장시설 사용하고자 하는 직수입사 및 직수입 예정사 대상 시설 공동이용 신청 접수 중
- 이번 모집은 가스공사가 2023년 직수입사를 대상으로 시설 공동이용 신청을 처음 접수한 데 이어 두 번째로 진행되는 것
- 가스공사는 이번 모집을 통해 세계 최고 수준의 천연가스 생산·공급 인프라를 직수입사에 제공할 계획

9. 중국 석탄 생산량 4년 연속 최고치 경신 - <https://bully.kr/31SONLI>

- 중국 석탄 생산량이 4년 연속으로 최고치를 경신한 것으로 파악
- 중국광업연합회에 따르면 2024년 11월 누계 중국 석탄 생산량은 전년 동기 대비 1.2% 증가한 43억2,200만톤을 기록
- 중국은 탄소중립 정책을 추진했으나 그 결과 전력난과 원자재 공급 혼란을 야기한 바 있음. 이후 에너지 공급 보장에 집중

10. 한미, '원자력 수출·협력 MOU' 체결 - <https://bully.kr/CLyYmbf>

- 한미 양국이 8일 원자력 수출 및 협력 원칙에 관한 기관 간 약정을 체결했다고 산업통상자원부가 발표
- 지난해 11월 MOU에 가서명한 뒤 두 달 만에 정식 서명이 이뤄진 것
- MOU를 통해 민간 원자력 기술에 대한 양국 수출통제 관리 강화하는 가운데 제3국 민간 원자력 발전 확대 위한 협력 틀 제공

섹터 / 종목별 수익률

주요 매크로 지표 / 원자재 가격 추이

	단위	1월 8일	1W	1M	3M	1Y	YTD	1W(%)	1M(%)	3M(%)	1Y(%)	YTD(%)
원/달러 환율	원	1,455.1	1,472.2	1,419.2	1,349.6	1,315.8	1,287.9	(1.2)	2.5	7.8	10.6	13.0
달러 인덱스	Pt	109.0	108.52	105.96	102.89	102.51	101.37	0.5	2.9	6.0	6.4	7.5
WTI	달러/배럴	74.4	71.87	67.17	73.36	72.23	71.33	3.5	10.8	1.4	3.0	4.3
Brent	달러/배럴	76.2	74.74	72.19	76.64	77.91	77.69	2.0	5.6	(0.6)	(2.2)	(1.9)
Dubai	달러/배럴	77.5	75.43	72.27	77.47	78.07	77.54	2.7	7.2	0.0	(0.8)	(0.1)
Bunker	달러/톤	459.4	460.1	440.5	456.7	434.8	434.2	(0.2)	4.3	0.6	5.6	5.8
천연가스(HH)	달러/MMBtu	3.7	3.63	3.11	2.64	3.16	2.51	1.1	18.0	39.0	16.1	46.2
아시아 LNG	달러/MMBtu	14.2	14.24	15.07	13.07	11.30	11.52	(0.1)	(5.6)	8.9	25.9	23.5
유연탄(호주)	달러/톤	117.5	125.25	133.25	145.45	135.65	146.40	(6.2)	(11.9)	(19.3)	(13.4)	(19.8)

자료: Thomson Reuters, 하나증권

주요 판매실적 추이

한국전력

		2024년 10월	2023년 10월	YoY(%)	2024년 9월	MoM(%)	2024년 YTD	2023년 YTD	YoY(%)
판매량 (GWh)	주택용	7,135	6,291	13.4	9,974	(28.5)	74,094	69,572	6.5
	일반용	10,396	9,630	7.9	13,166	(21.0)	114,024	110,056	3.6
	산업용	23,812	23,195	2.7	23,728	0.4	239,738	242,524	(1.1)
	기타	2,748	2,633	4.3	3,516	(21.9)	34,617	34,692	(0.2)
	합계	44,090	41,750	5.6	50,384	(12.5)	462,473	456,844	1.2
판매금액 (억원)	주택용	11,240	9,379	19.9	17,167	(34.5)	117,127	104,081	12.5
	일반용	16,274	15,305	6.3	21,768	(25.2)	195,986	184,614	6.2
	산업용	36,937	32,935	12.2	36,514	1.2	393,032	363,997	8.0
	기타	2,917	2,691	8.4	3,708	(21.3)	37,027	34,731	6.6
	합계	67,369	60,309	11.7	79,158	(14.9)	743,172	687,424	8.1
판매단가 (원/kWh)	주택용	157.5	149.1	5.7	172.1	(8.5)	158.1	149.6	5.7
	일반용	156.5	158.9	(1.5)	165.3	(5.3)	171.9	167.7	2.5
	산업용	155.1	142.0	9.2	153.9	0.8	163.9	150.1	9.2
	기타	106.2	102.2	3.9	105.5	0.7	107.0	100.1	6.8
	평균	152.8	144.5	5.8	157.1	(2.7)	160.7	150.5	6.8

한국가스공사

		2024년 12월	2023년 12월	YoY(%)	2024년 11월	MoM(%)	2024년 YTD	2023년 YTD	YoY(%)
판매량(천톤)	도시가스	2,614	1,583	65.1	1,583	65.1	18,468	17,242	7.1
	발전	1,351	1,088	24.2	1,088	24.2	15,723	15,986	(1.6)
	합계	3,965	2,671	48.4	2,671	48.4	34,191	33,228	2.9

지역난방공사

		2024년 11월	2023년 11월	YoY(%)	2024년 10월	MoM(%)	2024년 YTD	2023년 YTD	YoY(%)
판매량 (Gcal, GWh)	열	1,209	1,550	(22.0)	541	123.5	11,771	11,898	(1.1)
	냉수	14	14	0.0	21	(33.3)	282	278	1.4
	전기	1,145	1,069	7.1	769	48.9	10,193	10,542	(3.3)

자료: 한국전력, 한국가스공사, 지역난방공사, 하나증권

일별 SMP 및 수요예측 추이 (육지 기준)								
		1월 2일(목)	1월 3일(금)	1월 4일(토)	1월 5일(일)	1월 6일(월)	1월 7일(화)	1월 8일(수)
SMP(원/kWh)	최대	157.97	166.56	119.65	88.96	136.72	156.92	161.72
	최소	80.83	81.06	0.00	77.07	75.75	82.03	81.97
	가중평균	115.76	116.20	89.28	83.66	109.44	115.69	122.01
수요예측(MW)	최대	74,690	77,632	64,321	63,246	74,103	77,806	81,330
	최소	50,808	58,220	51,964	53,517	53,122	59,584	59,377
	가중평균	65,118	68,612	59,655	58,222	65,933	69,682	71,638

자료: 전력거래소, 하나증권

일별 전력수급실적 추이									
	설비용량 (GW)	공급능력 (GW)	최대전력(GW)			전일수요예측 (GW)	실제-예측 (GW)	공급예비력 (GW)	공급예비율 (%)
			금년	전년	증가율(%)				
1월 2일 9시(목)	152.8	107.6	77.8	81.7	(4.8)	74.7	3.1	29.8	38.3
1월 3일 9시(금)	152.8	109.4	80.5	80.6	(0.1)	77.6	2.9	28.9	35.9
1월 4일 19시(토)	152.8	105.0	68.1	68.0	0.2	64.3	3.8	36.9	54.2
1월 5일 19시(일)	152.8	104.8	68.0	69.8	(2.6)	63.2	4.7	36.8	54.1
1월 6일 11시(월)	152.8	109.6	83.4	84.2	(0.9)	74.1	9.3	26.2	31.4
1월 7일 10시(화)	152.8	110.4	84.1	88.2	(4.7)	77.8	6.3	26.4	31.4
1월 8일 10시(수)	152.8	108.4	85.7	85.1	0.7	81.3	4.4	22.7	26.4

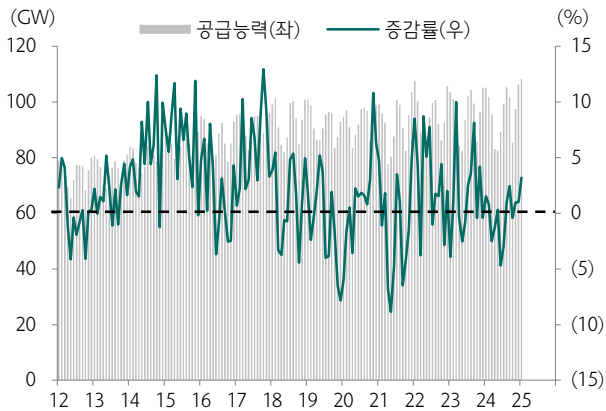
자료: 전력거래소, 하나증권

주간 기저발전 예방정비 계획 (1월 2주차)		
석탄	당진	#2 : '23.12.1 - '25.4.1 / #3 : '23.9.8 - '25.3.1 / #7 : '24.12.19 - '25.1.6
	보령	
	신보령	
	삼천포	#5 : 1.1 - 1.5
	여수	
	영흥	#1 : '24.1.1 - '25.7.1 / #2 : '24.1.1 - '25.7.1 / #3 : 1.1 - 2.6 / #5 : 1.4 - 1.6
	태안	#5 : '24.12.1 - '25.10.1 / #6 : '24.9.1 - '25.7.1
	신서천	
	하동	
	삼척그린	
	북평	
	고성	
	강릉안인	
	삼척화력	
국내탄	동해	#1 : 1.6 - 7.27 / #2 : 1.6 - 2.15
원자력	고리	#2 : '23.4.8 - '25.6.30 / #3 : '24.9.28 - '26.7.12
	신고리	
	한빛	
	한울	#2 : '24.11.1 - '25.1.7 / #4 : '24.10.18 - '25.1.17
	신한울	
	월성	
	신월성	
	새울	#1 : '24.12.19 - '25.3.4

자료: 전력거래소, 하나증권

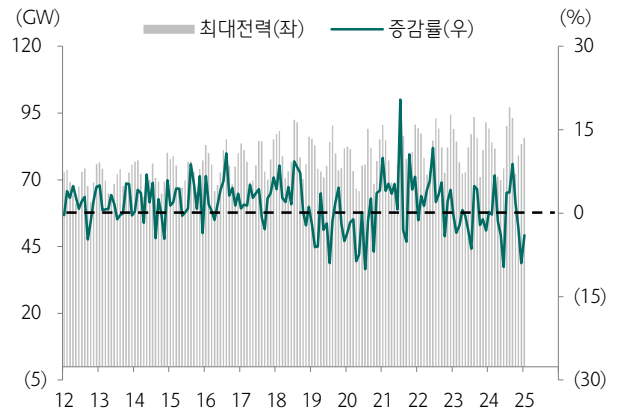
주요 차트

도표 1. 월별 공급능력 (1월 8일 최대수요 기준 YoY +3.2%)



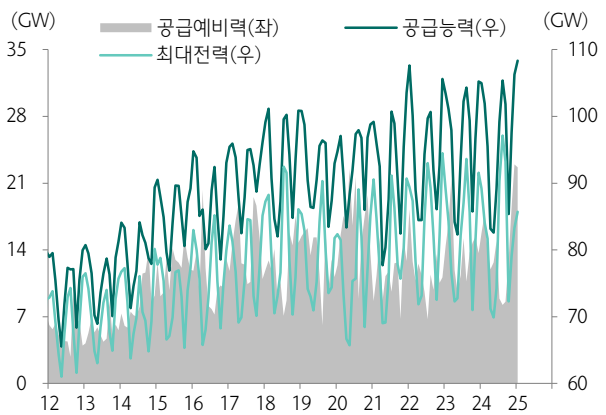
자료: EPSIS, 하나증권

도표 2. 월별 최대전력 (1월 8일 YoY -4.0%)



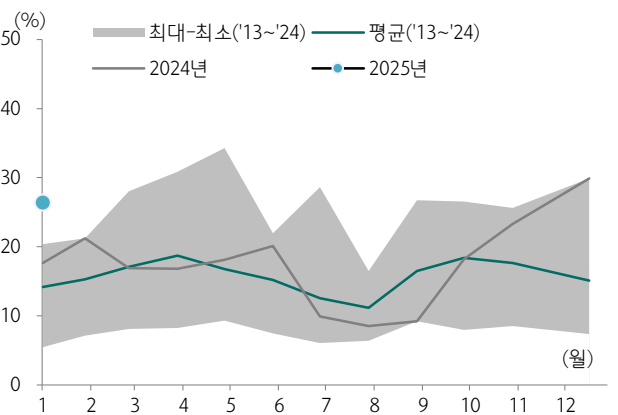
자료: EPSIS, 하나증권

도표 3. 월별 공급예비력 (1월 8일 최대수요 기준 YoY +43.7%)



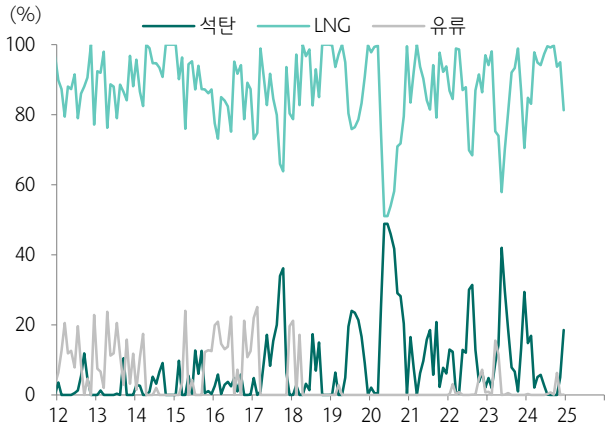
주: 최대전력일 기준. 자료: EPSIS, 하나증권

도표 4. 월별 공급예비율 (1월 8일 최대수요 기준 26.4%)



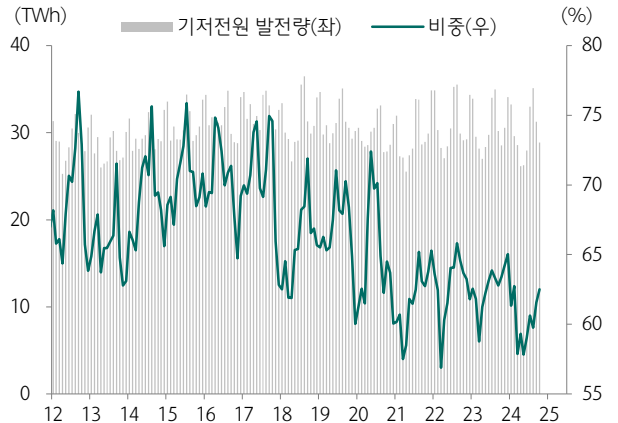
주: 최대전력일 기준. 자료: EPSIS, 하나증권

도표 5. 연료원별 SMP 결정비중 (12월 기저전원비중 18.5%)



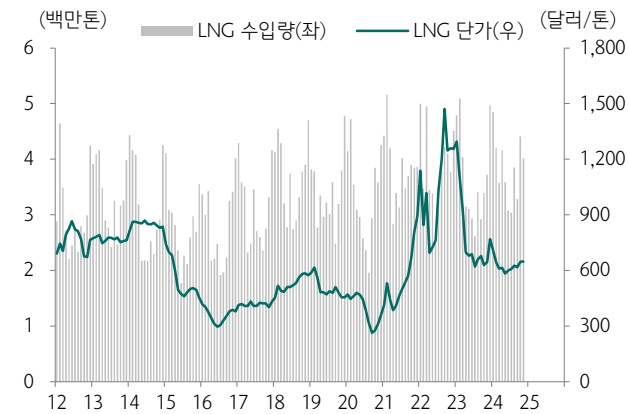
자료: EPSIS, 하나증권

도표 6. 기저발전량 비중 (10월 62.5%)



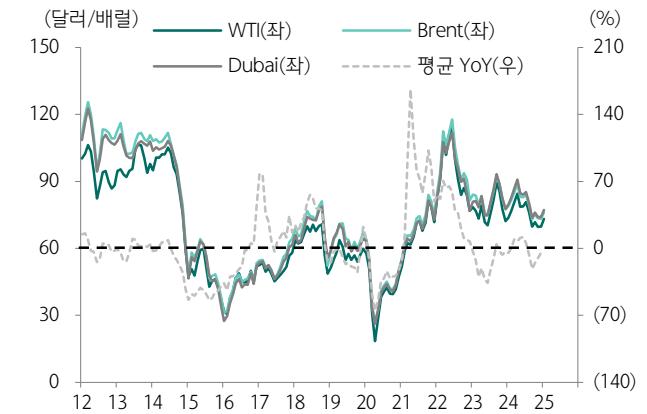
자료: 한국전력, 하나증권

도표 7. 국내 LNG 수입량/단가 (11월 YoY +8.5%/+0.5%)



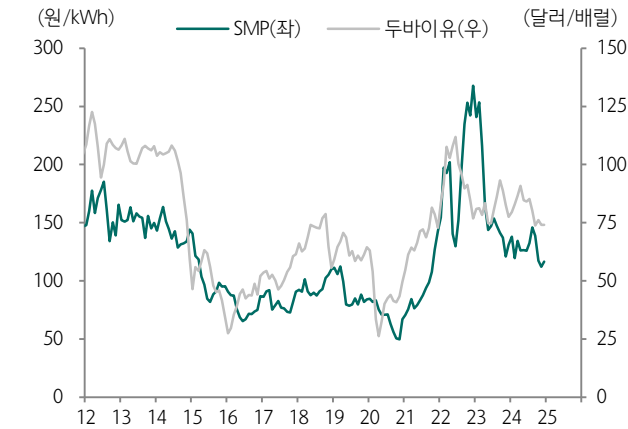
자료: 무역협회, 하나증권

도표 8. 국제유가 (1월 3대 유종 평균 YoY -2.5%)



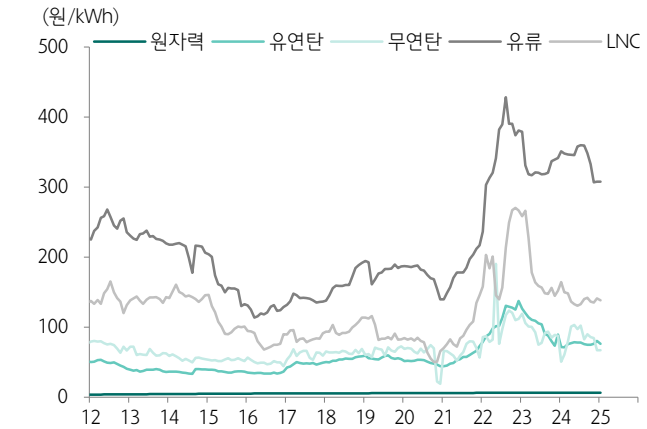
자료: Thomson Reuters, 하나증권

도표 9. SMP와 국제유가 추이 (12월 SMP YoY -11.1%)



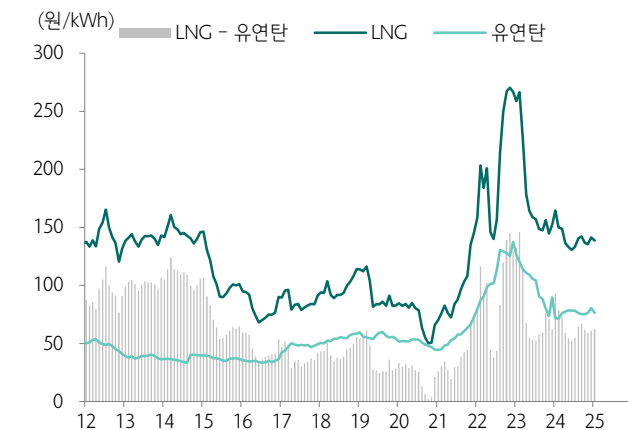
자료: EPIS, Thomson Reuters, 하나증권

도표 10. 연료비단가 (1월 LNG YoY -15.8%)



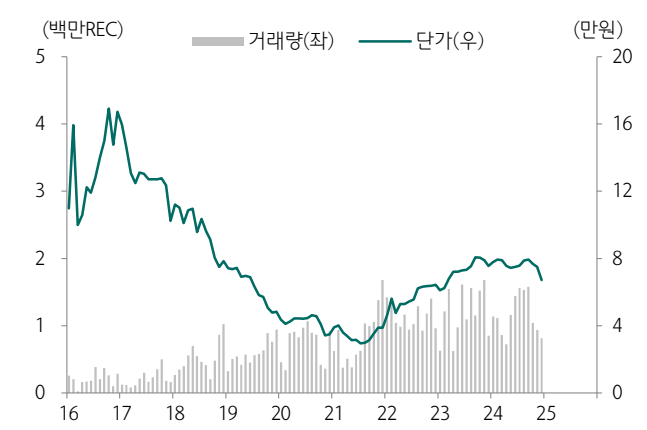
자료: EPIS, 하나증권

도표 11. LNG/유연탄 연료비단가 격차 추이 (1월 62.22원/kWh)



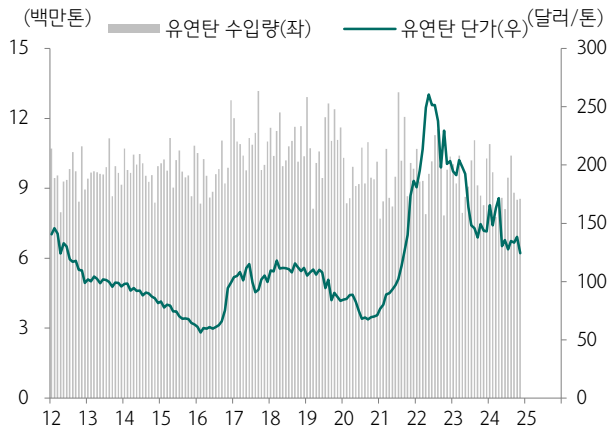
자료: EPIS, 하나증권

도표 12. 현물시장 REC 거래량/단가 (12월 YoY -4.4%/-11.2%)



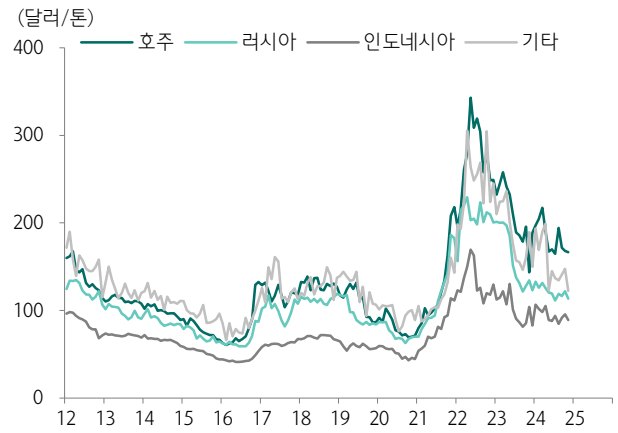
자료: 전력거래소, 하나증권

도표 13. 국내 유연탄 수입량/단가 (11월 YoY +3.3%/-13.3%)



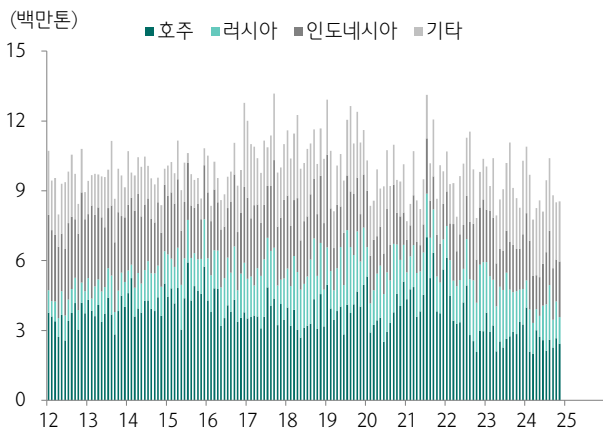
자료: 무역협회, 하나증권

도표 14. 지역별 유연탄 수입단가 (11월 호주 YoY +16.0%)



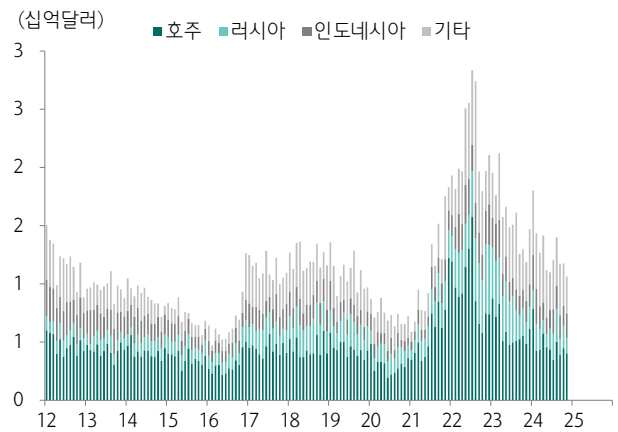
자료: 무역협회, 하나증권

도표 15. 지역별 유연탄 수입물량 (11월 호주 YoY +16.0%)



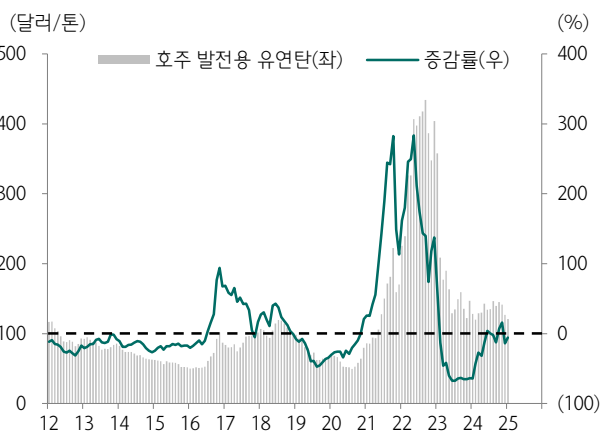
자료: 무역협회, 하나증권

도표 16. 지역별 유연탄 수입금액 (11월 호주 YoY -16.3%)



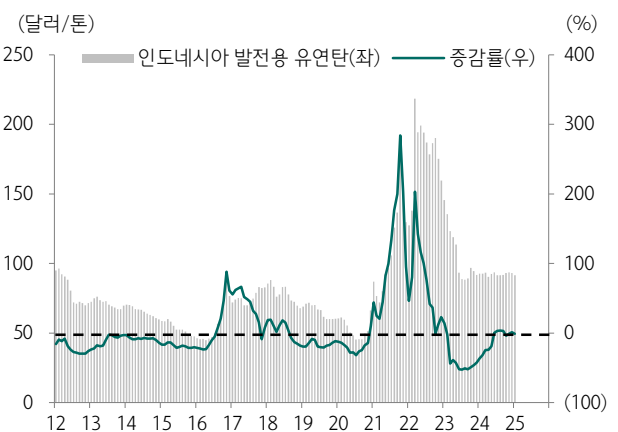
자료: 무역협회, 하나증권

도표 17. 호주 발전용 유연탄 (1월 YoY -5.7%)



자료: 산업부, 하나증권

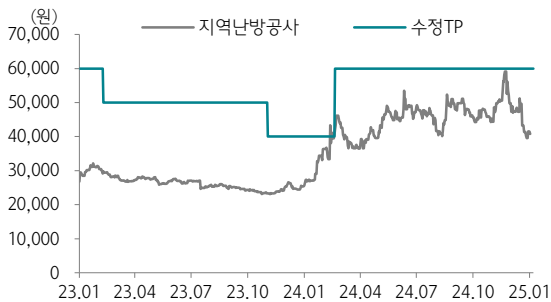
도표 18. 인도네시아 발전용 유연탄 (1월 YoY -1.1%)



자료: KOMIS, 하나증권

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

지역난방공사



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.2.27	BUY	60,000	-26.49%	-10.83%
23.11.10	BUY	40,000	-29.46%	8.38%
23.2.16	BUY	50,000	-47.46%	-40.90%
23.1.28	1년 경과	-	-	-
22.1.28	BUY	60,000	-47.08%	-38.33%

Compliance Notice

- 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.
- 당사는 2025년 1월 10일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(유재선)는 2025년 1월 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	94.57%	4.98%	0.45%	100%

* 기준일: 2025년 01월 07일