



Overweight

2025년 1월 13일 | 산업분석_Update

유틸리티

11월 전력통계월보: 내용은 좋은데 이미 지난 이야기

11월 전력판매량 YoY -2.3%, 전력판매금액 YoY +3.9%

11월 전력판매량은 41.9TWh로 전년대비 2.3% 감소, 전력판매금액은 7.3조원으로 전년대비 3.9% 증가했다. 용도별 전력판매량은 주택용 +1.5%, 일반용 +0.2%, 산업용 -4.0%, 판매금액은 주택용 +1.3%, 일반용 +0.1%, 산업용 +6.6%를 기록했다. 전력판매단가는 주택용 -0.2%, 일반용 -0.1%, 산업용 +11.0%이고 평균 판매단가는 173.72원/kWh를 기록하면서 전년대비 6.4% 상승했다. 10월 24일 이후부터 산업용 요금 인상 효과가 반영되었기 때문에 2025년 10월까지 판매금액 및 단가 상승세가 나타날 것이다.

기저발전 비중 9개월 연속 감소. 유연탄 이용률 하락

11월 발전량은 45.8TWh로 전년대비 3.8% 감소했다. 발전량은 유연탄 11.7TWh로 20.7% 감소, 원자력 16.1TWh로 2.7% 증가했다. 기저발전 비중은 61.1%로 전년대비 3.1%p 하락했다. 원자력 발전량 증가에도 비수기 정비 물량 증가에 따른 유연탄 이용률 하락으로 전체 기저발전량은 감소했고 비중도 9개월 연속 하락했다. 전체 구입전력량은 42.5TWh로 전년대비 4.1% 감소, IPP+PPA는 15.6TWh로 1.2% 감소했다. 전체 구입전력비는 4.6조원으로 0.1% 상승, IPP+PPA는 2.2조원으로 1.4% 감소했다. 전체 구입단가는 109.15원/kWh로 4.4% 상승, IPP+PPA는 143.91원/kWh로 0.2% 하락했다. SMP 대비 IPP+PPA 구입단가의 비율은 128.2%로 전년대비 8.9%p 상승했다.

정산단가 상승세 12월에도 지속 예상. 2월 이후 원가 추이에 관심

2024년 10월 말 산업용 전기요금 인상 영향으로 전력판매단가는 크게 개선된 가운데 정산단가는 소폭 상승하며 별도 스프레드가 최대 규모로 확대되었다. 전력통계정보시스템 정산단가는 11월 1.2% 하락, 12월 0.6% 상승했지만 전력통계월보 11월 정산단가는 4.4% 상승했다. 다만 성수기는 용량정산금이 크게 상승하는 계절적 특성을 감안할 필요가 있다. 작년 4분기 한국전력의 별도 실적은 전반적으로 개선되는 흐름으로 예상된다. 관건은 12월부터 급등한 원/달러 환율이 원가로 반영될 시점과 영향력이다. 2025년 1월은 전월대비 발전용 천연가스 가격이 하락했으나 아직 환율 약세 효과가 온전히 나타나지 않은 상황으로 보인다. 겨울철 LNG 현물 가격 상승과 맞물려 이후 단기 원가 부담으로 작용할 여지가 있다. 유럽 등 주요 권역 가스 재고 감소 흐름에서 재고 축적 수요가 강화될 수 있어 성수기 이후에도 LNG 가격 하락 시점이 늦어질 수 있다.



Analyst 유재선 jaeseon.yoo@hanafn.com
RA 채운샘 unsam1@hanafn.com

도표 1. 전력통계속보 계약종별 전력판매실적 추이

	주요 계약종별 판매량(TWh)				주요 계약종별 판매금액(조원)				주요 계약종별 판매단가(원/kWh)				전체 전년대비 증감률(%)		
	합계	주택용	일반용	산업용	합계	주택용	일반용	산업용	합계	주택용	일반용	산업용	판매량	판매금액	판매단가
23-Nov	42.9	6.2	9.6	23.7	6.0	0.9	1.7	4.0	144.5	148.7	176.4	170.7	1.0	18.1	17.0
23-Dec	46.2	6.6	11.2	24.3	7.0	1.0	2.0	4.2	163.3	152.4	180.4	173.3	(1.5)	16.5	18.3
24-Jan	49.6	7.2	12.6	25.1	7.7	1.1	2.2	4.3	166.1	158.4	176.1	173.5	(3.1)	9.1	12.7
24-Feb	46.7	7.1	12.0	23.1	8.2	1.1	2.1	4.0	165.6	157.3	177.1	173.3	(2.5)	5.7	8.4
24-Mar	45.4	6.4	10.6	24.4	7.7	1.0	1.8	3.7	165.5	150.0	166.2	152.2	2.9	11.6	8.5
24-Apr	42.8	6.3	9.8	23.3	6.9	0.9	1.6	3.6	151.1	149.8	159.5	152.7	1.1	11.3	10.0
24-May	41.2	5.9	9.3	23.4	6.4	0.9	1.5	3.5	149.9	146.8	163.3	151.8	(0.5)	8.0	8.6
24-Jun	42.8	6.2	10.4	23.4	6.2	0.9	1.8	4.0	150.7	151.9	176.6	172.2	(0.5)	2.8	3.3
24-Jul	47.1	7.5	12.0	24.7	7.1	1.2	2.2	4.4	166.2	153.7	187.9	177.7	0.9	5.0	4.1
24-Aug	52.4	10.3	13.9	24.7	8.1	1.7	2.5	4.3	172.5	168.6	182.7	175.6	3.9	7.5	3.4
24-Sep	50.4	10.0	13.2	23.7	9.0	1.7	2.2	3.7	171.8	172.1	165.3	153.9	4.8	10.2	5.1
24-Oct	44.1	7.1	10.4	23.8	7.9	1.1	1.6	3.7	157.1	157.5	156.5	155.1	5.6	11.7	5.8
24-Nov	41.9	6.3	9.7	22.8	6.7	0.9	1.7	4.3	152.8	148.3	176.2	189.6	(2.3)	3.9	6.4

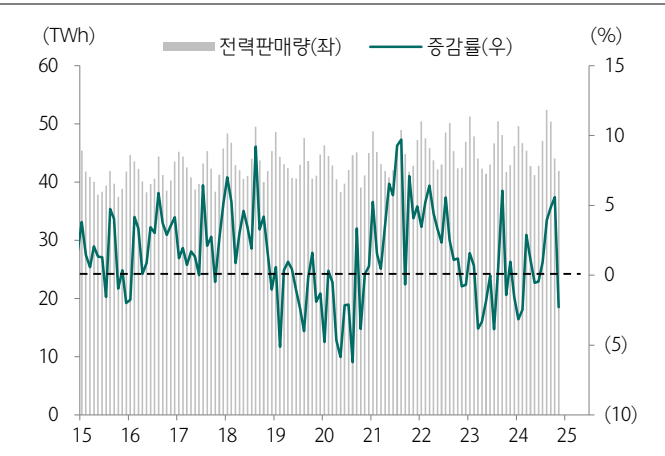
자료: 한국전력, 하나증권

도표 2. 발전원별 전력구입단가 추이

	원자력	유연탄	무연탄	유류	복합	수력	양수	신재생	기타	합계
23-Nov	56.80	86.75	129.52	309.96	172.50	147.89	220.50	136.40	197.41	104.51
23-Dec	92.50	111.34	139.78	319.45	184.23	157.39	264.69	144.78	155.02	128.82
24-Jan	59.45	134.73	148.17	346.07	198.38	177.63	271.77	150.99	306.96	136.29
24-Feb	51.15	122.55	136.78	394.96	179.10	150.84	218.23	127.57	210.27	118.04
24-Mar	52.52	130.72	151.21	331.55	177.86	159.11	209.18	142.66	236.62	122.41
24-Apr	68.55	141.75	137.03	364.92	167.10	134.77	185.89	133.94	210.23	124.20
24-May	69.30	144.56	134.39	420.25	163.74	137.00	179.44	132.56	163.66	121.80
24-Jun	71.52	148.43	134.78	608.48	167.76	141.47	190.30	135.50	148.88	127.98
24-Jul	80.02	161.71	143.20	809.08	181.60	149.33	226.72	143.93	197.65	141.65
24-Aug	86.31	172.15	162.57	550.80	187.01	167.82	245.34	159.05	203.73	153.20
24-Sep	78.12	164.50	149.37	569.75	178.11	159.08	215.31	150.70	232.50	140.39
24-Oct	53.08	119.54	131.45	598.67	159.70	139.10	173.70	129.84	465.31	108.31
24-Nov	53.98	120.57	120.91	686.92	158.48	137.22	186.30	123.60	178.15	109.15

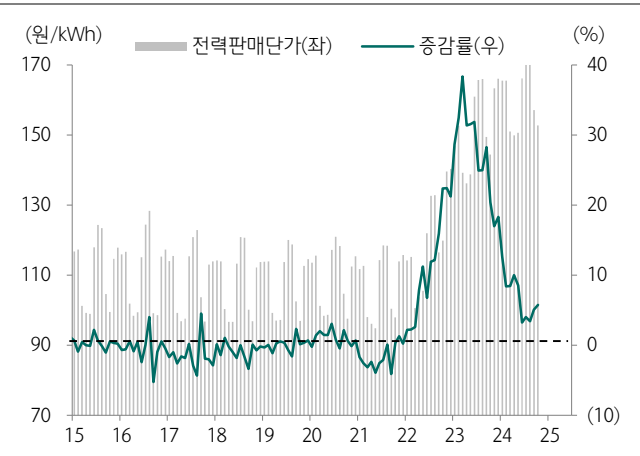
자료: 한국전력, 하나증권

도표 3. 전력판매량 추이 (2024년 11월 YoY -2.3%)



자료: 한국전력, 하나증권

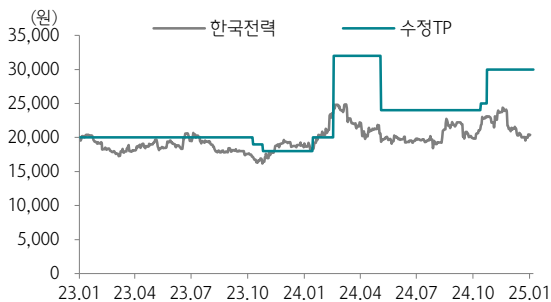
도표 4. 전력판매단가 추이 (2024년 11월 YoY +6.4%)



자료: 한국전력, 하나증권

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

한국전력



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.11.1	BUY	30,000	-	-
24.10.22	BUY	25,000	-8.74%	-7.60%
24.5.13	BUY	24,000	-16.93%	-5.21%
24.2.26	BUY	32,000	-30.36%	-22.34%
24.1.23	Neutral	20,000	4.51%	17.75%
23.11.3	Neutral	18,000	3.23%	9.17%
23.10.18	Neutral	19,000	-12.60%	-10.95%
23.10.12	1년 경과	-	-	-

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 13일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(유재선)는 2025년 1월 13일 현재 해당회사의 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다.

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무 단 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 자 신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

- BUY(매수)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 상승 여력
- Neutral(중립)_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락
- Reduce(비중축소)_목표주가가 현재가 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 10일