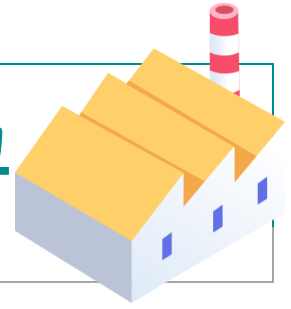


2025년 RPS 의무공급량 잠정치 공고

유틸리티 Weekly | 2025.02.07



Analyst 유재선 jaeseon.yoo@hanafn.com

RA 채운샘 unsaml@hanafn.com

주간 리뷰 및 관심종목

주간 리뷰

- 주간 커버리지 합산 수익률은 시장을 0.8% 상회했다. 5일 증가 기준 WTI는 72.8달러/배럴(WoW -0.4%), 미국 천연가스는 3.4달러/mmbtu(-4.0%), 아시아 LNG 현물은 14.4달러/mmbtu(+0.9%), 호주산 유연탄은 111.3달러/톤(-3.1%), 원/달러 환율은 1,444.6원(+0.9%)을 기록했다. 유연탄 하락세가 지속되는 가운데 아시아 LNG 현물 가격은 재차 강세로 전환되었다.
- 1월 24일 산업부는 2025년 공급의무사별 신재생에너지 의무공급량 잠정치를 공고했다. RPS 의무공급량은 전년대비 3.3% 증가한 6,541만MWh로 잠정 확정되었다. 올해 RPS 의무비율이 14.0%로 2024년 13.5% 대비 0.5%p 상승하기 때문이다. 공급인증서 기준으로는 8,765만REC로 전년대비 2.6% 증가한다. 환산비율이 1.34로 전년대비 0.01 하락한 영향이다.
- 통영에코파워와 울산GPS가 올해부터 신규로 포함되면서 공급의무사는 29개로 증가했다. 한국전력 발전자회사 중에서 한수원이 원전 이용률 회복으로 의무공급량이 가장 많이 증가했다. 민간석탄발전사의 경우 삼척블루파워를 제외하면 대체로 의무량이 전년대비 크게 감소했다. 동해안 송전제약 영향으로 의무공급량 산식 변수인 발전량이 줄어들었기 때문이다.
- 2024년은 RPS 의무공급량(REC 수요) 변화가 소수점 수준으로 제한적이었다. 2025년은 낮은 한 자리 수 성장일지언정 증가하기 때문에 올해 REC 현물 가격 추이는 양호한 흐름이 기대된다. RPS 제도는 재생에너지 경쟁입찰 도입 과정에서 일몰되는 흐름에 있지만 최종 결정 전까지 REC 가격은 한국전력에게 유의미한 비용 지표다. RPS 의무이행비용은 순증이 불가피하나 기울기는 단기적으로 높지 않을 전망이다. REC 현물가격이 7만원 초반 수준에서 변동이 크지 않아 기준가격 상승 속도가 완만할 것이고 당분간 의무공급량 증분도 많지 않기 때문이다. 다만 의무비율은 2026년에 전년대비 1%p, 2027년부터는 매년 2%p 이상 상승하기 때문에 제도가 바뀌지 않는 한 시간이 갈수록 비용부담 증가 속도는 빨라질 것이다.
- 종목별로 보면 한국전력은 전주대비 1.9% 상승했다. 한전-한수원 UAE 초과비용 정산 관련 노이즈가 보도되고 있다. 언론에 따르면 2024년 말 공사비 추가 비용 정산분이 10억달러 수준이며 지난 4분기 연결 실적에 반영될지 관심이 필요하다. 한전KPS는 전주대비 1.3% 하락했다. 해외 진출 뉴스가 지속적으로 보도되는 중이다. 지난해 연말 루마니아에 이어 브라질, 스페인, 남아공 등 신규 수요처 발굴이 진행되는 모습이다. 국내 화력설비 비중 축소를 상쇄하는 신규 매출 확보가 중요하다.

관심종목

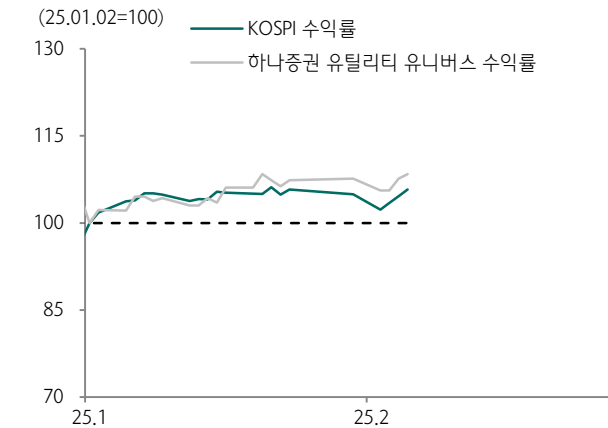
- 지역난방공사: 1분기 최성수기에 주요 원재료인 발전용 가스 가격 하락 추세 긍정적

주가동향

종목	주간 절대수익률(%)					주간 수급동향(순매수대금, 억원)		
	증가(2/6)	1W	2W	3W	4W	기관	외국인	개인
코스피(Pt)	2,536.75	0.8	(0.0)	0.5	0.6	713	(18,830)	13,685
한국전력	21,200	1.9	1.0	2.2	4.4	(22)	99	(105)
한국가스공사	35,450	2.9	1.1	(0.7)	(0.8)	(86)	(239)	308
SK가스	227,500	3.4	2.9	4.6	1.6	(21)	41	(16)
SK이터닉스	11,970	(5.6)	(5.5)	(9.8)	(7.8)	(1)	(25)	27
SGC에너지	23,750	1.1	0.2	(3.1)	(1.5)	(3)	(3)	6
지역난방공사	43,850	5.8	4.4	3.2	7.5	3	(15)	12
한전기술	68,100	0.1	(0.1)	5.6	19.5	114	16	(119)
한전KPS	46,400	(1.3)	(2.3)	5.5	9.8	56	53	(113)

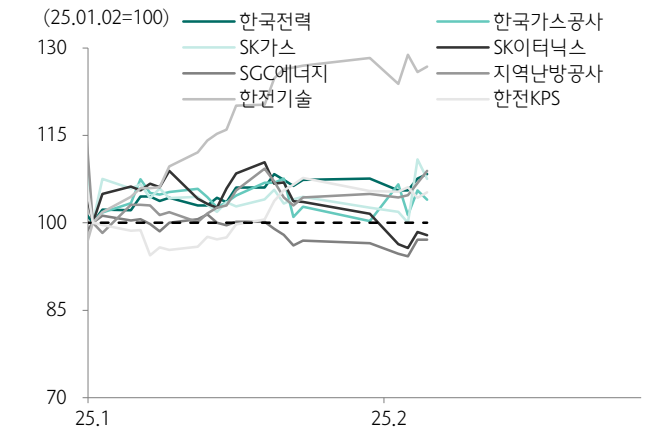
섹터 / 종목별 수익률

유틸리티 섹터 절대수익률



자료: Quantwise, 하나증권

커버리지 종목 절대수익률



자료: Quantwise, 하나증권

주요 뉴스

1. RE100, 우리 정부에 재생에너지 목표 상향 요구 - <https://bully.kr/GvmPyiX>

- 글로벌 재생에너지 이니셔티브인 RE100이 한국 정부에 11차 전력수급기본계획 내 재생에너지 발전비중 목표 상향을 촉구
- 한국 내 RE100 회원사들의 재생에너지 조달 비율은 9%에 그쳐 전 세계 평균인 50%에 크게 못 미치는 실정
- 현재 한국의 2030년 재생에너지 발전비중 목표는 21.6%로 OECD 국가 중 최저 수준

2. 올해 신재생에너지 의무공급량 3.3% 늘어 - <https://bully.kr/3YCpSAW>

- 올해 신재생에너지 의무공급량이 지난해 대비 3.3% 증가한 6,541만1,198MWh로 잠정 확정
- 2023년 4월 개정된 연도별 RPS 의무비율에 따라 13.5%였던 의무비율이 올해 14%로 정해지면서 의무공급량도 소폭 증가
- 2025년 공급의무사별 의무공급량에 따르면 한국수력원자력이 전년 대비 105만828MWh 증가로 가장 많은 증가량을 기록

3. 터질게 터진 ‘한전-한수원’ 갈등, 재통합하거나 원전수출 일원화 필요 - <https://bully.kr/CWtTTbc>

- 같은 공기업이면서 모자 관계인 한전과 한수원이 UAE 바라카 원전 공사비 정산을 둘러싸고 갈등이 점차 커지고 있는 상황
- 두 기업은 전력 생산과 공급, 해외 사업이라는 공통된 목표를 갖고 있음. 갈등 원인은 단순하지만 해결방안은 복잡한 모양새
- 원전 수출 분야에서는 주도권 경쟁 중. 원전 수출업무 일원화가 근본 해결방안이나 타협이 어려워 실마리가 보이지 않는 상황

4. SK어드밴 전력직접거래 승인 일단 제동...“제도 보완 뒤 통과 될 듯” - <https://bully.kr/CsizPx3>

- 전기위원회는 24일 제308차 회의를 개최하고 SK어드밴스드의 전력직접거래 신청에 대한 해당 안건을 심의했으나 보류 결정
- 언론에 따르면 다음달에 다시 심의할 계획으로 알려진 상황
- 세부 사항들이 오래 전에 만들어져 현실과 맞지 않는 부분들이 많아 제도 전반 개정할 필요 있다고 판단한 것으로 알려졌다

5. 이달부터 한전 계통안정화 ESS 발주 등 대규모 사업 예고에 기대감 고조 - <https://bully.kr/44x5RVW>

- 올해부터 에너지저장장치 사업이 다시 본격적으로 재개될 전망
- 업계에 따르면 이달부터 대규모 ESS 사업 발주가 예상. 한국전력은 이달 선산, 소령 변전소에 계통 안정화용 ESS를 발주 예정
- 관련 업계가 전반적으로 어려움을 겪었지만 올해부터는 대규모 발주 시작되면서 배터리 캐즘 해소 등에도 효과 기대

6. 반딧불이 부유식 해상풍력, 높은 불확실성 극복 가능할까 - <https://bully.kr/6Bw9nhK>

- 에퀴노르가 개발하는 반딧불이 부유식 해상풍력 프로젝트가 REC 계약을 앞두고 선택의 기로에 놓인 상황
- 국내 최초로 부유식 해상풍력을 조성하는 현장이 될지, 계약 미체결로 인한 페널티를 무는 사례로 남을지 업계의 이목이 집중
- 입찰에 단독 참여해 최종 선정됐지만 REC 계약을 앞두고 장고에 들어간 모습. 사업성이 낮아진 것이 원인으로 분석

7. SMP 0원의 숨은 주역 집단에너지...“열공급 중심 정책 필요” - <https://bully.kr/EonHs6F>

- 지난 1일과 4일 이틀에 걸쳐 세 차례 계통한계가격이 kWh당 0원을 기록
- 지난해 겨울에 이어 올해도 SMP 0원이 발생하며 우리 전력시장의 변화가 본격화되고 있다는 목소리가 나오는 중
- SMP가 0원을 기록한 것은 필수계통유지운전을 제외한 모든 전력생산을 연료비 0원인 재생에너지가 담당했다는 의미

8. 내렸던 국제LPG가격 2월 상승 전환...평균 10달러 올라 - <https://bully.kr/FsHs5on>

- 올해 1월 하락세를 보였던 국제LPG가격이 2월에는 상승 전환되면서 3월 국내LPG가격에도 빨간불이 켜진 상황
- 진정되기는 했지만 달러 가치 상승에 따른 환율이 여전히 높고 한파로 인한 난방용 수요 증가 기대감에 유가 상승세도 영향
- 아람코는 2025년 2월 국제LPG가격이 평균 10달러 올라 프로판 635달러, 부탄 625달러로 결정됐다고 LPG수입사에 통보

9. 사업용 태양광 신규 보급, 연간 3GW대 회복 - <https://bully.kr/6Mqx7lI>

- 2024년 사업용 태양광 신규 설치용량이 약 3.16GW를 기록하고, 누적 보급용량은 약 27.1GW를 달성한 것으로 집계
- 2021년 이후 다시 3GW대를 회복한 상황으로 신규 보급용량은 2020년을 기점으로 감소하다가 2022년 이후 증가 추세 전환
- 산업부는 특히 공장부지 내 태양광 설치 증가가 보급 확대의 주된 원인으로 분석된다고 설명

10. 두산스코다파워, 체코서 IPO 추진...최대 1600억원 자금조달 - <https://bully.kr/A44riuB>

- 두산에너지빌리티 체코 자회사인 두산스코다파워가 체코 프라하 증권거래소에서 기업공개를 추진
- 조달 자금으로 설비 개선을 진행해 향후 유럽 원전시장 확대에 대비하고 모회사인 두산에너지빌리티에 자금을 공급한다는 방침
- 이번 상장을 통해 조달한 자금은 두산스코다파워와 모회사인 두산에너지빌리티 성장 동력 확보를 위해 사용될 예정

섹터 / 종목별 수익률

주요 매크로 지표 / 원자재 가격 추이

	단위	2월 5일	1W	1M	3M	1Y	YTD	1W(%)	1M(%)	3M(%)	1Y(%)	YTD(%)
원/달러 환율	원	1,444.6	1,431.2	1,467.2	1,396.1	1,327.7	1,472.2	0.9	(1.5)	3.5	8.8	(1.9)
달러 인덱스	Pt	107.6	107.89	108.91	105.10	104.14	108.49	(0.2)	(1.2)	2.4	3.4	(0.8)
WTI	달러/배럴	72.8	73.01	74.07	71.90	73.45	71.87	(0.4)	(1.8)	1.2	(1.0)	1.2
Brent	달러/배럴	74.7	76.58	76.35	75.63	78.70	74.74	(2.5)	(2.2)	(1.3)	(5.1)	(0.1)
Dubai	달러/배럴	76.2	81.26	77.72	75.74	79.37	75.43	(6.3)	(2.0)	0.6	(4.0)	1.0
Bunker	달러/톤	495.4	489.5	464.3	458.5	426.8	460.1	1.2	6.7	8.0	16.1	7.7
천연가스(HH)	달러/MMBtu	3.4	3.49	3.37	2.72	2.00	3.63	(4.0)	(0.6)	23.2	67.5	(7.7)
아시아 LNG	달러/MMBtu	14.4	14.30	14.36	13.49	9.47	14.24	0.9	0.5	7.0	52.4	1.3
유연탄(호주)	달러/톤	111.3	114.80	123.50	141.10	119.00	125.25	(3.1)	(9.9)	(21.2)	(6.5)	(11.2)

자료: Thomson Reuters, 하나증권

주요 판매실적 추이

한국전력

		2024년 11월	2023년 11월	YoY(%)	2024년 10월	MoM(%)	2024년 YTD	2023년 YTD	YoY(%)
판매량 (GWh)	주택용	6,262	6,169	1.5	7,135	(12.2)	80,356	75,741	6.1
	일반용	9,650	9,631	0.2	10,396	(7.2)	123,674	119,687	3.3
	산업용	22,754	23,699	(4.0)	23,812	(4.4)	262,493	266,223	(1.4)
	기타	3,264	3,408	(4.2)	2,748	18.8	37,881	38,100	(0.6)
	합계	41,930	42,906	(2.3)	44,090	(4.9)	504,403	499,750	0.9
판매금액 (억원)	주택용	9,288	9,170	1.3	11,240	(17.4)	126,415	113,251	11.6
	일반용	17,004	16,993	0.1	16,274	4.5	212,990	201,608	5.6
	산업용	43,141	40,463	6.6	36,937	16.8	436,173	404,460	7.8
	기타	3,407	3,454	(1.4)	2,917	16.8	40,434	38,185	5.9
	합계	72,840	70,080	3.9	67,369	8.1	816,013	757,504	7.7
판매단가 (원/kWh)	주택용	148.3	148.7	(0.2)	157.5	(5.8)	157.3	149.5	5.2
	일반용	176.2	176.4	(0.1)	156.5	12.6	172.2	168.4	2.2
	산업용	189.6	170.7	11.0	155.1	22.2	166.2	151.9	9.4
	기타	104.4	101.4	3.0	106.2	(1.7)	106.7	100.2	6.5
	평균	173.7	163.3	6.4	152.8	13.7	161.8	151.6	6.7

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 12월	2023년 12월	YoY(%)	2024년 11월	MoM(%)	2024년 YTD	2023년 YTD	YoY(%)
판매량 (Gcal, GWh)	열	2,572	2,591	(0.7)	1,209	112.7	14,343	14,489	(1.0)
	냉수	11	13	(15.4)	14	(21.4)	293	291	0.7
	전기	1,808	1,477	22.4	1,145	57.9	12,001	12,019	(0.1)

자료: 한국전력, 한국가스공사, 지역난방공사, 하나증권

일별 SMP 및 수요예측 추이 (육지 기준)

		1월 30일(목)	1월 31일(금)	2월 1일(토)	2월 2일(일)	2월 3일(월)	2월 4일(화)	2월 5일(수)
SMP(원/kWh)	최대	109.39	164.38	151.16	106.30	157.57	236.55	150.83
	최소	76.68	81.06	82.77	81.27	80.55	84.44	84.44
	가중평균	98.51	123.80	102.27	95.84	118.04	129.28	121.72
수요예측(MW)	최대	60,242	74,219	64,043	62,888	78,887	83,405	83,279
	최소	47,100	52,450	56,266	51,983	54,192	60,396	61,746
	가중평균	53,472	64,017	60,939	56,956	68,282	73,709	73,578

자료: 전력거래소, 하나증권

일별 전력수급실적 추이

	설비용량 (GW)	공급능력 (GW)	최대전력(GW)			전일수요예측 (GW)	실제-예측 (GW)	공급예비력 (GW)	공급예비율 (%)
			금년	전년	증가율(%)				
1월 30일 20시(목)	153.4	104.7	63.2	81.7	(22.6)	60.2	3.0	41.5	65.6
1월 31일 11시(금)	153.4	105.7	71.5	79.9	(10.5)	74.2	(2.7)	34.2	47.8
2월 1일 11시(토)	153.4	103.5	66.5	66.8	(0.5)	64.0	2.4	37.0	55.6
2월 2일 19시(일)	153.4	105.3	65.6	64.8	1.2	62.9	2.7	39.7	60.5
2월 3일 18시(월)	153.4	110.3	82.2	82.6	(0.5)	78.9	3.3	28.1	34.2
2월 4일 10시(화)	153.4	109.8	86.3	83.6	3.2	83.4	2.9	23.5	27.2
2월 5일 10시(수)	153.4	108.0	87.0	79.1	10.0	83.3	3.7	21.0	24.1

자료: 전력거래소, 하나증권

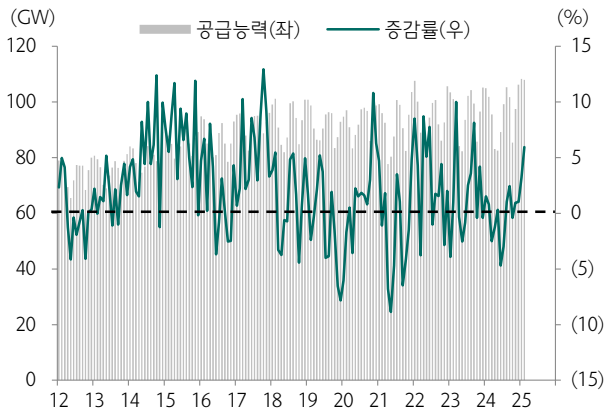
주간 기저발전 예방정비 계획 (2월 1주차)

석탄	당진	#2 : '23.12.1 - '25.4.1 / #3 : '23.9.8 - '25.3.1 / #7 : 2.3 - 6.4
	보령	#7 : 1.28 - 2.2
	신보령	
	삼천포	
	여수	
	영흥	#1 : '24.1.1 - '25.7.1 / #2 : '24.1.1 - '25.7.1 / #3 : 1.1 - 2.6
	태안	#5 : '24.12.1 - '25.10.1 / #6 : '24.9.1 - '25.7.1
	신서천	
	하동	#8 : 2.7 - 5.17
	삼척그린	
	북평	
	고성	#2 : 1.31 - 2.10
	강릉안인	
	삼척화력	
국내탄	동해	#1 : 1.20 - 8.10 / #2 : 1.6 - 2.15
	고리	#2 : '23.4.8 - '25.6.30 / #3 : '24.9.28 - '26.7.12
	신고리	
	한빛	
	한울	
	신한울	
	월성	
	신월성	
	새울	#1 : '24.12.19 - '25.3.4

자료: 전력거래소, 하나증권

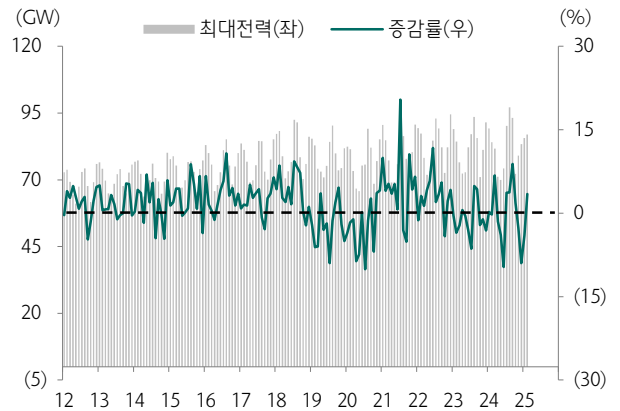
주요 차트

도표 1. 월별 공급능력 (2월 5일 최대수요 기준 YoY +6.0%)



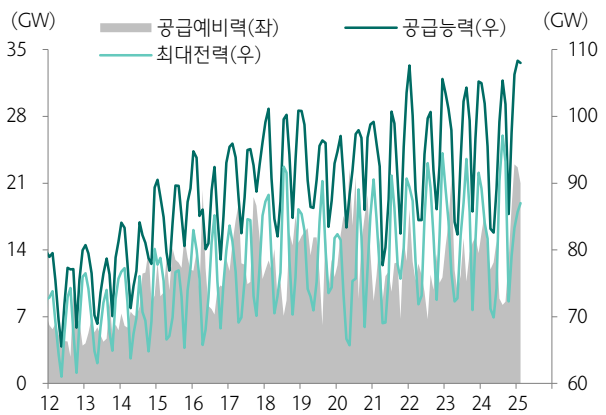
자료: EPSIS, 하나증권

도표 2. 월별 최대전력 (2월 5일 YoY +3.5%)



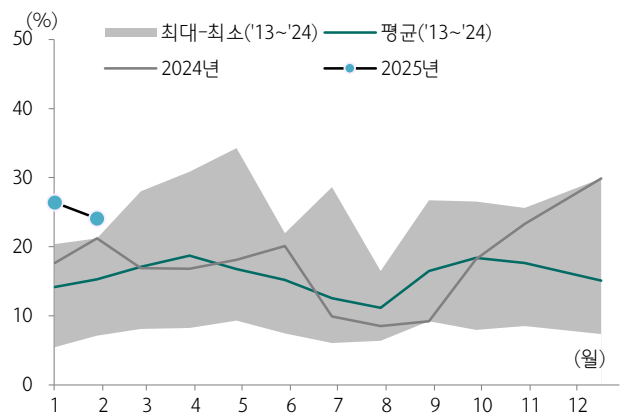
자료: EPSIS, 하나증권

도표 3. 월별 공급예비력 (2월 5일 최대수요 기준 YoY +17.8%)



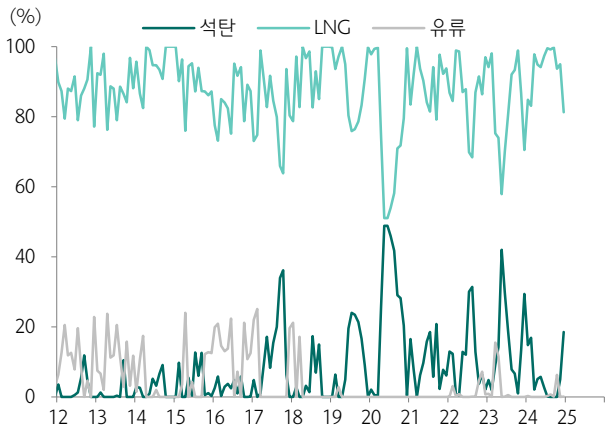
주: 최대전력일 기준. 자료: EPSIS, 하나증권

도표 4. 월별 공급예비율 (2월 4일 최대수요 기준 24.1%)



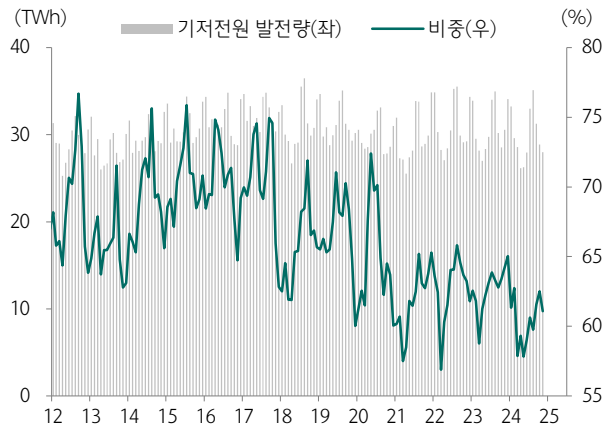
주: 최대전력일 기준. 자료: EPSIS, 하나증권

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



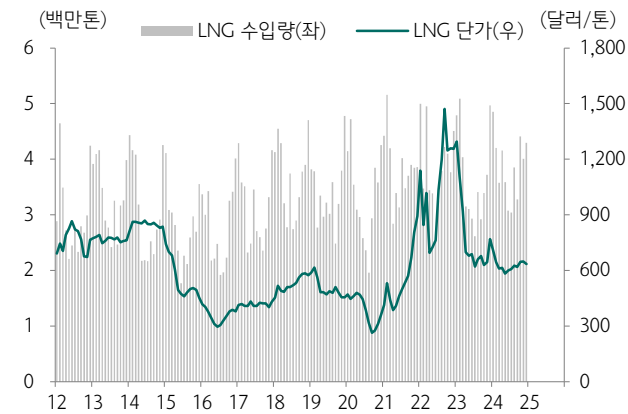
자료: EPSIS, 하나증권

도표 6. 기저발전량 비중 (11월 61.1%)



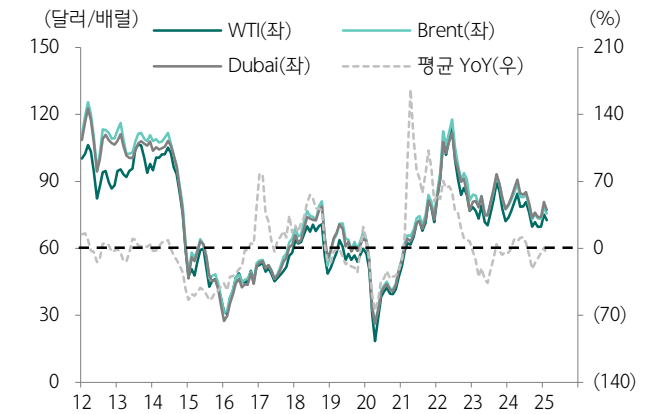
자료: 한국전력, 하나증권

도표 7. 국내 LNG 수입량/단가 (12월 YoY -28.8%/-17.6%)



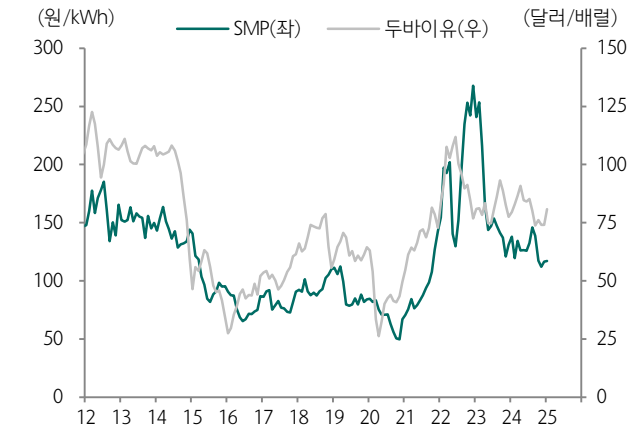
자료: 무역협회, 하나증권

도표 8. 국제유가 (2월 3대 유종 평균 YoY -6.6%)



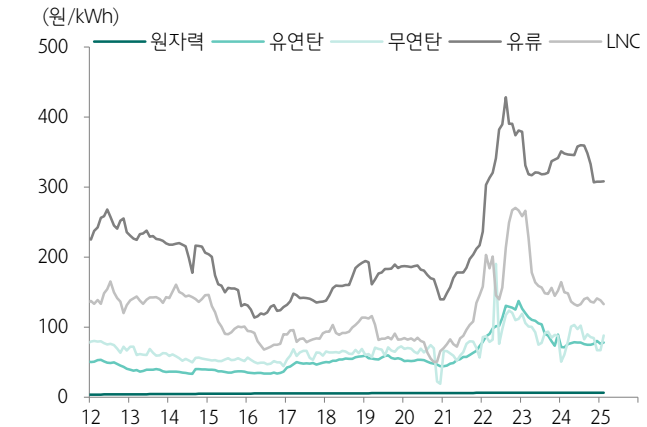
자료: Thomson Reuters, 하나증권

도표 9. SMP와 국제유가 추이 (1월 SMP YoY -15.1%)



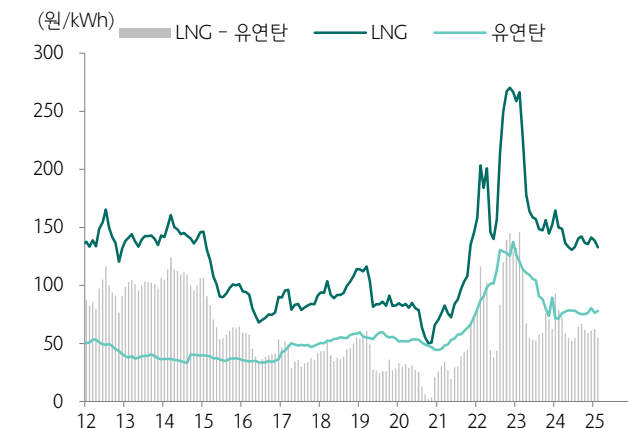
자료: EPSIS, Thomson Reuters, 하나증권

도표 10. 연료비단가 (2월 LNG YoY -11.3%)



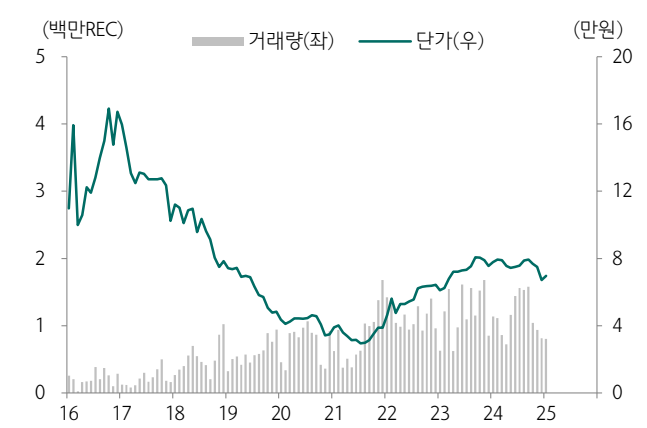
자료: EPSIS, 하나증권

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



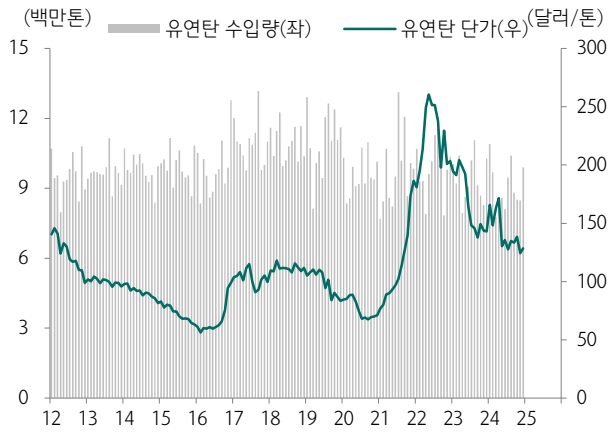
자료: EPSIS, 하나증권

도표 12. 현물시장 REC 거래량/단가 (1월 YoY -29.5%/-10.5%)



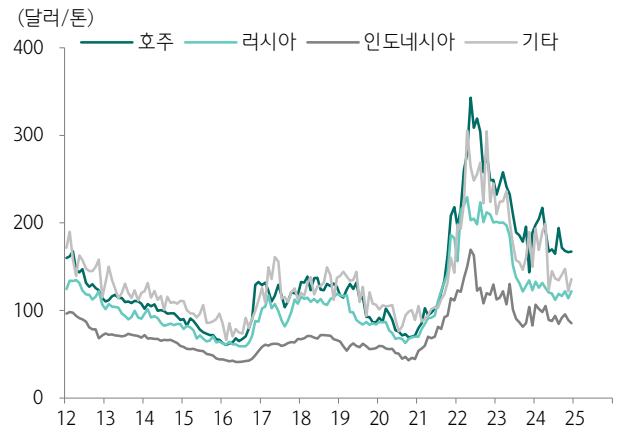
자료: 전력거래소, 하나증권

도표 13. 국내 유연탄 수입량/단가 (12월 YoY -3.8%/-10.0%)



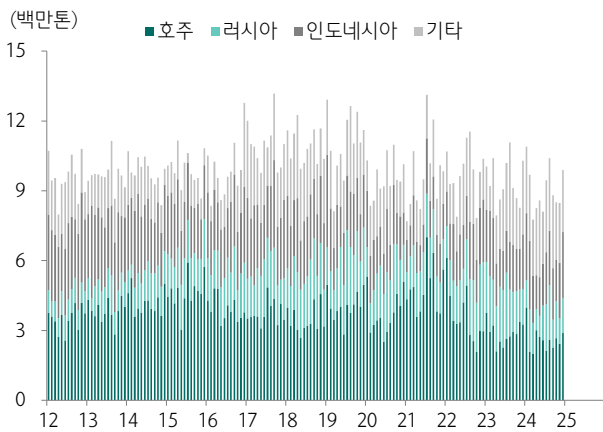
자료: 무역협회, 하나증권

도표 14. 지역별 유연탄 수입단가 (12월 호주 YoY -11.4%)



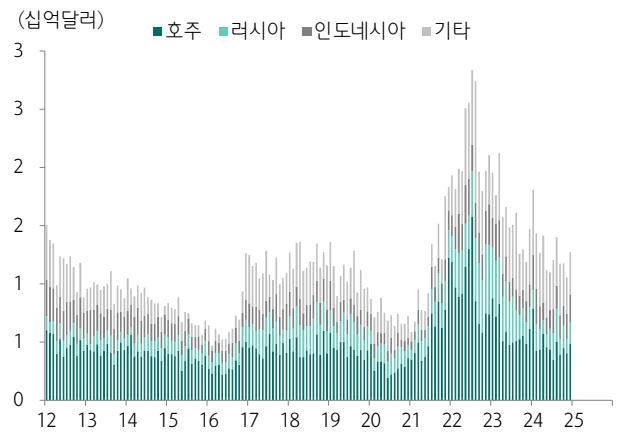
자료: 무역협회, 하나증권

도표 15. 지역별 유연탄 수입물량 (12월 호주 YoY -11.3%)



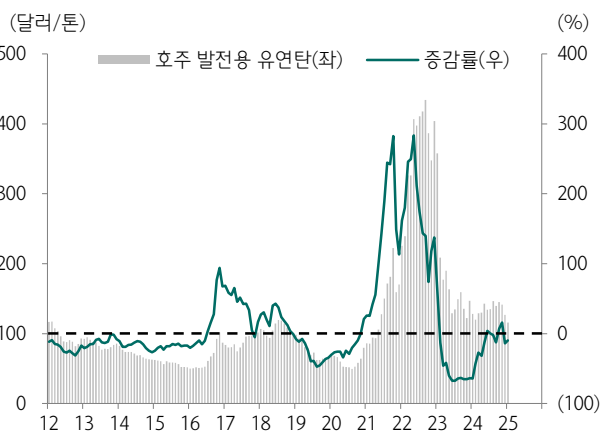
자료: 무역협회, 하나증권

도표 16. 지역별 유연탄 수입금액 (12월 호주 YoY -21.4%)



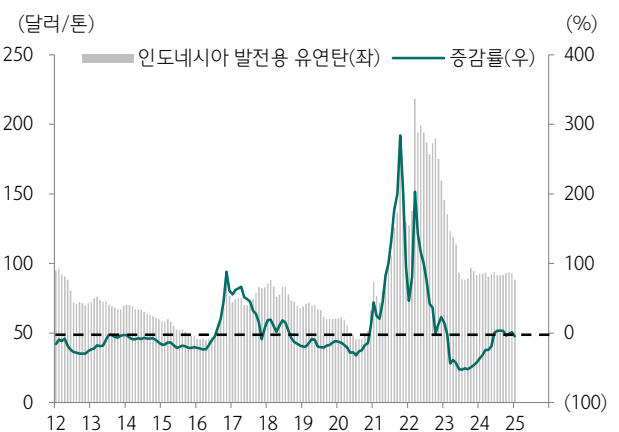
자료: 무역협회, 하나증권

도표 17. 호주 발전용 유연탄 (1월 YoY -9.8%)



자료: 산업부, 하나증권

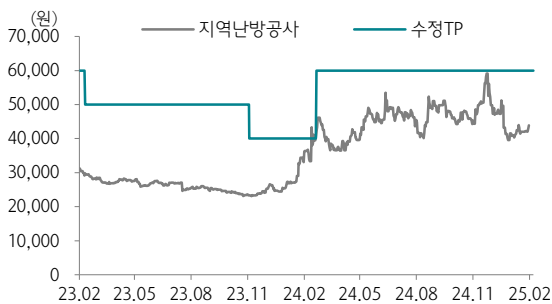
도표 18. 인도네시아 발전용 유연탄 (1월 YoY -4.6%)



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 하에 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 2025년 2월 7일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(유재선)는 2025년 2월 7일 현재 해당회사의 유가증권권을 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	92.69%	6.85%	0.46%	100%

* 기준일: 2025년 02월 04일