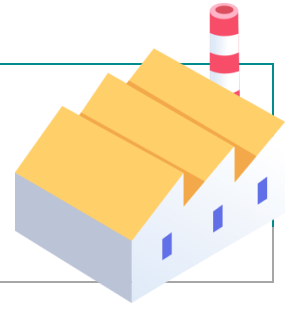


지역별 SMP 시행 유보

유틸리티 Weekly | 2025.02.14



Analyst 유재선 jaeseon.yoo@hanafn.com

RA 채운샘 unsaml@hanafn.com

주간 리뷰 및 관심종목

주간 리뷰

- 주간 커버리지 합산 수익률은 시장을 4.6% 하회했다. 12일 종가 기준 WTI는 73.2달러/배럴(WoW +2.9%), 미국 천연가스는 3.5달러/mmbtu(+5.7%), 아시아 LNG 현물은 14.9달러/mmbtu(+3.4%), 호주산 유연탄은 104.5달러/톤(-6.1%), 원/달러 환율은 1,453.4원(+0.6%)을 기록했다. 유연탄 가격이 높은 중국 석탄 재고를 바탕으로 하락세가 이어지는 점이 긍정적이며 아시아 LNG 현물은 겨울철 이후 유럽이 낮아진 재고를 다시 확보하는 과정에서 당분간 강세를 나타낼 가능성이 높다.
- 2024년 당시 LMP(지역별한계가격) 제도는 2025년 상반기부터 시행하고 2025년 도매요금부터 시작, 2026년에는 소매요금까지 차등 적용을 목표로 계획되었다. 한편 도매요금 차등 도입 시기가 1년 가량 지연될 것으로 보인다. 언론에 따르면 한국전력은 관련 연구용역을 발주하는 등 본격적인 준비 과정에 있다. 기존에는 비수도권 도매요금만 조정하는 방향이었다면 초기 2026년 계획과 같이 소매요금도 연동될 것으로 예상된다. LMP 시행으로 발생하는 지역별 도매요금 격차를 소매요금 조정에 활용하는 구조가 될 전망이다. 도매요금에 제한되었던 기존 계획은 한국전력에게 비용절감 편익이 발생하는 제도였다면 현재 논의되고 있는 방향으로서는 다소 비용 중립적인 결과가 예상된다.
- 전력수요가 집중된 수도권 등의 지역에서 전기요금 인상이 가능해야 도소매요금 연동이 의미를 갖는다. 소매요금 인상은 전력소비자 저항이 발생할 수 있는 가장 확실한 지점이다. 전력수요보다 공급이 많은 지역의 도매요금 하락도 주요 쟁점 사안이다. 재생에너지 공급이 많은 지역과 원자력, 석탄이 밀집된 지역 소재 발전소 가운데 고정가격계약 또는 정산조정계수 등 보전 수단이 없어 매출 하락이 예상되는 민간발전사의 영향도 확인이 필요하다. 비중량급전발전 적용 여부도 미정인 것으로 보인다. 전반적으로 일부 발전사의 실적 감소분이 일부 전력소비자의 편익으로 이전될 전망이다.
- 종목별로 보면 한국전력은 전주대비 2.4% 하락했다. 유류세 인하가 2개월 추가로 연장되었다. 발전용 개별소비세는 이미 지난해 연장이 결정되어 6월 30일까지 지속된다. 만약 발전용 개소세 인하 일몰 시 6~7천억원 가량 비용 증가가 예상된다. SK이터닉스는 전주대비 9.7% 상승했다. 산업용 전력 직접구매로 기존 한국전력 수요가 이탈할 만큼 산업용 요금이 집중 인상되었고 이에 맞물려 대기업 RE100 수요에 대응하는 태양광 프로젝트 확대가 기대될 수 있는 환경이 조성되고 있다.

관심종목

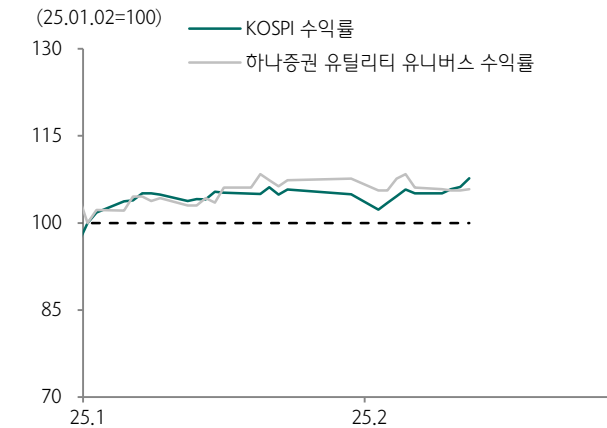
- 지역난방공사: 연간 순이익 2천억원 이상 달성. 2월 중 공시될 배당 여부 및 배당성향에 관심

주가동향

종목	주간 절대수익률(%)					주간 수급동향(순매수대금, 억원)		
	종가(2/13)	1W	2W	3W	4W	기관	외국인	개인
코스피(Pt)	2,583.17	1.8	2.6	1.8	2.2	8,359	2,219	(15,382)
한국전력	20,700	(2.4)	(1.7)	(1.4)	2.2	(151)	(75)	231
한국가스공사	31,850	(10.2)	(6.9)	(9.1)	(9.8)	48	(170)	135
SK가스	228,500	0.4	5.3	3.4	4.3	14	(23)	11
SK이터닉스	13,130	9.7	5.7	3.6	1.4	12	5	(17)
SGC에너지	22,800	(4.0)	(3.4)	(3.8)	(6.4)	(4)	(7)	11
지역난방공사	42,200	(3.8)	(0.1)	0.5	1.8	(7)	(11)	12
한전기술	69,800	2.5	1.3	2.3	12.0	120	43	(106)
한전KPS	43,700	(5.8)	(6.0)	(8.0)	1.6	(24)	(16)	38

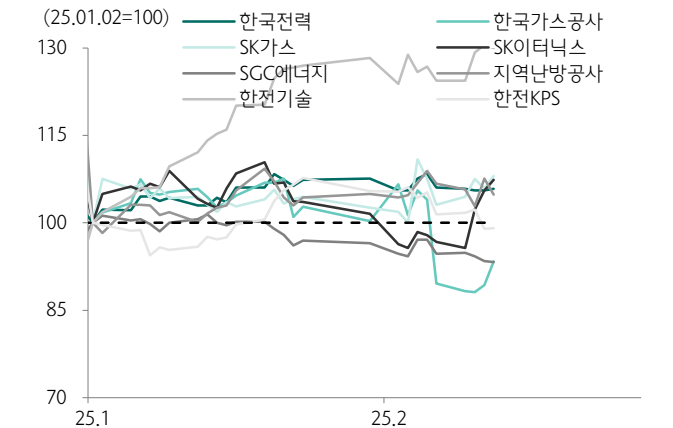
섹터 / 종목별 수익률

유틸리티 섹터 절대수익률



자료: Quantwise, 하나증권

커버리지 종목 절대수익률



자료: Quantwise, 하나증권

주요 뉴스

1. 11차 전기본 국회 보고 일정 확정...신규 원전 2+1기 절충안으로 - <https://bully.kr/9XKdLaB>

- 관계자들에 따르면 19일 전체회의 개최 일정을 확정된 가운데 산업통상자원부가 수립한 11차 전기본을 보고받을 계획
- 국회 산업위 전체회의의 일정이 확정되면서 그동안 멈춰있던 11차 전기본 수립이 속도를 낼 것으로 기대
- 보고될 내용은 산업부가 절충안으로 제시한 신규 원전 2기와 SMR 1기의 2+1 계획이 담길 것으로 추측되는 상황

2. 자원안보특별법 시행... LNG 직수입사가 '한시적 비축' 담당하는 이유 - <https://bully.kr/G3Cfdm>

- 6일부터 국가자원안보특별법이 본격 시행된 가운데 에너지·자원 공공기관은 평소 비축의무기관으로서 역할을 수행
- 한국가스공사와 달리 LNG 직수입사는 '비상시 비축기관'으로서 한시적 비축의무를 지게될 예정
- 직수입사들은 자가소비만 가능하기 때문에 가스공사와 동일한 비축의무 부과하는 것은 형평에 맞지 않다는 것이 산업부 입장

3. 지역별 전기요금제 도·소매 연계案 연내 윤곽 - <https://bully.kr/5fBxldk>

- 업계에 따르면 한전은 지역별 소매 전기요금제 설계 연구용역을 발주한데 이어 지역별요금제 TF를 꾸려 현안을 챙기는 중
- 소매 요금제 용역안은 조만간 예정된 용역수행사 측과의 Kick-off회의를 통해 열개가 드러날 전망
- 애초 올해 시행하려던 LMP는 1년 유보하되 내년부터 소매요금제까지 연계한 차등요금제를 전격 시행한다는 일정

4. '유류세 인하 조치' 2개월 연장 - <https://bully.kr/CoTMLI>

- 정부가 이달 28일 종료 예정인 수송용 유류에 대한 유류세 한시적 인하 조치를 4월 30일까지 2개월 추가 연장
- 국내 경기 위축과 교환을 등으로 국민 부담이 가중된 상황에서 최근 휘발유를 비롯한 경유 가격마저 가파르게 상승한 영향
- 현재 휘발유에는 15%, 경유·LPG 부탄에는 23% 인하율이 시행 중이며 이러한 탄력 세율이 그대로 유지

5. “5년 뒤 원전 10기 줄줄이 멈추는데”...계속운전 제도개선이 관건 - <https://bully.kr/B7ZSAvc>

- 지난해 고리 3호기와 고리 2호기의 가동이 멈춤 가운데 올해는 고리 4호기, 한빛 1호기가 가동을 멈출 예정
- 업계에 따르면 이처럼 계속운전 준비를 위해 가동을 중단하는 원전은 2030년까지 총 10기
- 짧은 시간에 계속운전 심사 수요 치솟으며 제때 수명연장 못 받는 원전 등장 우려. 계속운전 제도개선 목소리 제기되는 배경

6. 한전, 전력망 적기 건설 위해 ‘전력망입지처’ 신설 - <https://bully.kr/2UiK71m>

- 한국전력이 전력망 적기 건설을 위해 전력계통본부 산하에 전력망입지처를 신설
- 재생에너지 확대와 첨단 전력산업의 안정적 전력공급 위한 국가기관 전력망 적기 확충 중요성 커지는 상황에 따른 조직 개편
- 전력망입지처는 입지선정위원회 운영 절차 고도화하여 전력망 입지선정 객관성과 투명성을 제고하는 역할을 할 것으로 기대

7. “차라리 국산 사용을 의무화해라”...수입산 목재펠릿 REC 축소 논란 확대 - <https://bully.kr/8Tq5SIf>

- 공공과 민간 발전사들의 반대에도 불구하고 수입산 목재펠릿의 REC 가중치 하향 조정을 강행되는 중
- 주 소비자인 발전업계는 국산 공급량 비중 낮아 수입산 막으면 생태계 매우 혼란스러워진다고 하향 조정 재고 강력 요청
- 이번 행정예고는 기존 발전사업자들의 이익 침해 요소가 있어 규제심의위원회를 거칠 것으로 보이는 상황

8. LNG직수입 가속...천연가스 시장판도 ‘출렁’ - <https://bully.kr/7mB3XQ1>

- 2006년 첫 물량을 도입한 LNG직수입의 가파른 물량 상승세가 눈길을 끄는 상황
- 직수입사는 2005년 2개사에서 2024년 25개사로 늘었으며 직수입 물량은 2006년 109만톤에서 2024년 1223만톤으로 증가
- LNG직수입 물량 증대되면서 긍정적 평가와 부정적 시선이 엇갈리며 제도적 보완장치가 필요하다는 목소리는 한층 커질 전망

9. 1GW 규모의 전북 서남권 해상풍력 집적화단지 지정 - <https://bully.kr/7mB3XW9>

- 산업부는 심의·의결을 거쳐 전북 서남권 1GW 해상풍력 사업을 신재생에너지 집적화단지로 지정·공고
- 이번 지정으로 전북도는 부안군·고창군 해역에 총 1.4GW의 해상풍력발전 단지를 집적화단지 지정받아 조성할 계획
- 향후에는 집적화단지 사업시행자로 공공사업자를 선정해 국내 산업 생태계 활성화에도 기여할 계획

10. ‘전력망 알박기’ 물량 1.7GW에 달해...전력당국, 여유용량 확보해 배분 - <https://bully.kr/7QLXKMA>

- 전력망만 선점하고 발전사업을 하지 않는 허수사업 규모가 1.7GW에 달하는 것으로 파악
- 이에 정부는 이들 허수사업자를 공개하고 여기에서 확보된 계통 여유물량을 신규 발전사업자에 배분하기로 결정
- 전력당국은 지난해 하반기부터 허수사업자에 대한 관리를 강화해 11월 기준 전국적으로 1.7GW의 허수사업자 물량을 발굴

섹터 / 종목별 수익률

주요 매크로 지표 / 원자재 가격 추이

	단위	2월 12일	1W	1M	3M	1Y	YTD	1W(%)	1M(%)	3M(%)	1Y(%)	YTD(%)
원/달러 환율	원	1,453.4	1,444.6	1,465.0	1,406.8	1,328.2	1,472.2	0.6	(0.8)	3.3	9.4	(1.3)
달러 인덱스	Pt	107.9	107.63	109.63	106.49	104.87	108.49	0.3	(1.6)	1.3	2.9	(0.5)
WTI	달러/배럴	73.2	71.14	76.57	68.04	77.77	71.87	2.9	(4.4)	7.6	(5.9)	1.8
Brent	달러/배럴	75.5	74.67	78.85	72.23	82.95	74.74	1.1	(4.3)	4.5	(9.0)	1.0
Dubai	달러/배럴	76.5	76.16	81.43	72.84	83.78	75.43	0.4	(6.1)	5.0	(8.7)	1.4
Bunker	달러/톤	506.7	495.4	466.3	454.6	440.0	460.1	2.3	8.7	11.5	15.2	10.1
천연가스(HH)	달러/MMBtu	3.5	3.35	3.98	2.98	1.67	3.63	5.7	(11.1)	18.8	112.0	(2.5)
아시아 LNG	달러/MMBtu	14.9	14.43	14.15	13.56	9.40	14.24	3.4	5.4	10.0	58.7	4.8
유연탄(호주)	달러/톤	104.5	111.25	113.50	141.50	120.50	125.25	(6.1)	(7.9)	(26.1)	(13.3)	(16.6)

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)

		2월 6일(목)	2월 7일(금)	2월 8일(토)	2월 9일(일)	2월 10일(월)	2월 11일(화)	2월 12일(수)
SMP(원/kWh)	최대	154.52	159.17	142.05	111.85	157.07	150.33	154.15
	최소	84.44	98.13	98.67	82.99	80.73	83.22	81.32
	가중평균	122.95	127.86	118.50	101.95	121.71	122.95	126.60
수요예측(MW)	최대	84,127	85,457	69,466	66,433	80,235	80,268	82,779
	최소	63,326	64,445	61,372	52,828	56,656	61,592	59,319
	가중평균	74,062	75,177	65,485	60,340	70,655	70,692	72,444

자료: 전력거래소, 하나증권

일별 전력수급실적 추이

	설비용량 (GW)	공급능력 (GW)	최대전력(GW)			전일수요예측 (GW)	실제-예측 (GW)	공급예비력 (GW)	공급예비율 (%)
			금년	전년	증가율(%)				
2월 6일 20시(목)	153.4	108.5	86.3	77.5	11.3	84.1	2.2	22.2	25.7
2월 7일 11시(금)	153.4	108.8	90.6	62.8	44.4	85.5	5.2	18.2	20.0
2월 8일 11시(토)	153.4	103.7	73.3	57.2	28.2	69.5	3.8	30.4	41.5
2월 9일 19시(일)	153.4	104.2	70.3	58.5	20.1	66.4	3.8	33.9	48.2
2월 10일 18시(월)	153.4	105.9	84.7	61.3	38.1	80.2	4.5	21.2	25.0
2월 11일 10시(화)	153.4	105.4	83.4	71.7	16.2	80.3	3.1	22.1	26.5
2월 12일 10시(수)	153.4	104.6	89.3	76.0	17.6	82.8	6.5	15.2	17.1

자료: 전력거래소, 하나증권

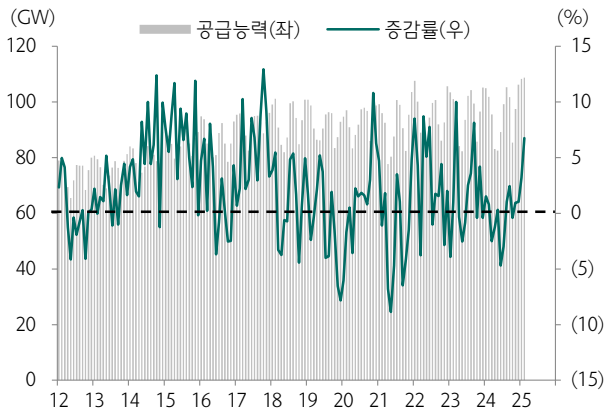
주간 기저발전 예방정비 계획 (2월 2주차)

석탄	당진	#2 : '23.12.1 - '25.4.1 / #3 : '23.9.8 - '25.3.1 / #7 : 2.3 - 6.4
	보령	
	신보령	
	삼천포	#5 : 2.8 - 2.10
	여수	
	영흥	#1 : '24.1.1 - '25.7.1 / #2 : '24.1.1 - '25.7.1 / #3 : 1.1 - 2.13
	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 : 2.7 - 2.24
	고리	#2 : '23.4.8 - '25.6.30 / #3 : '24.9.28 - '26.7.12
	신고리	
	한빛	
	한울	#6 : 2.3 - 4.19
	신한울	
	월성	
	신월성	
	새울	#1 : '24.12.19 - '25.3.4

자료: 전력거래소, 하나증권

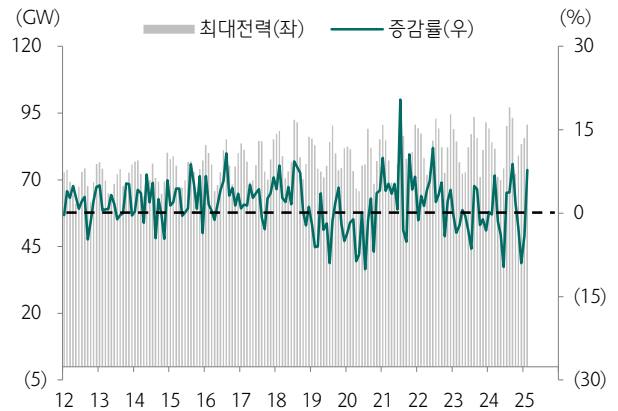
주요 차트

도표 1. 월별 공급능력 (2월 7일 최대수요 기준 YoY +6.8%)



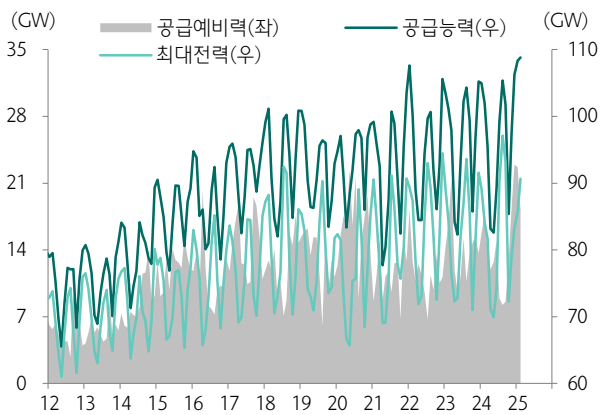
자료: EPSIS, 하나증권

도표 2. 월별 최대전력 (2월 7일 YoY +7.8%)



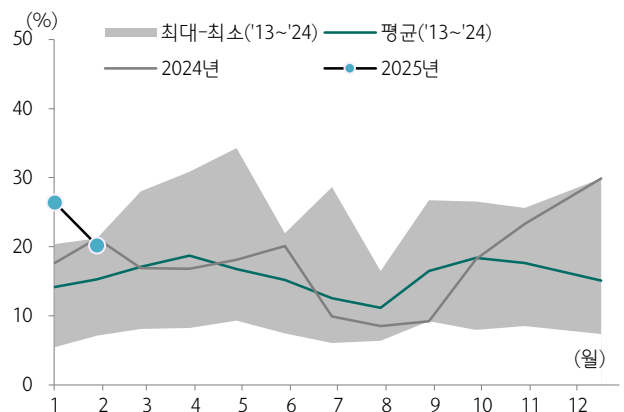
자료: EPSIS, 하나증권

도표 3. 월별 공급예비력 (2월 7일 최대수요 기준 YoY +1.9%)



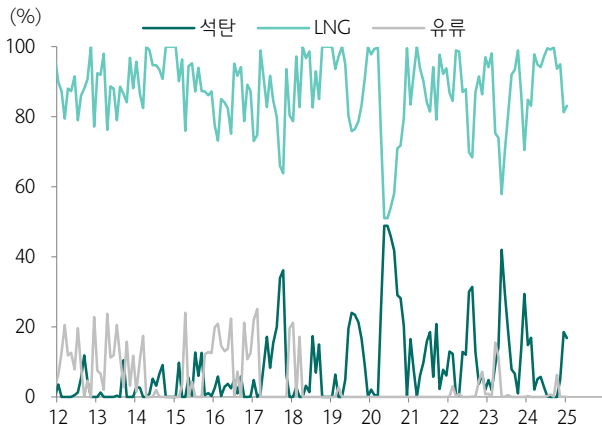
주: 최대전력일 기준. 자료: EPSIS, 하나증권

도표 4. 월별 공급예비율 (2월 7일 최대수요 기준 20.2%)



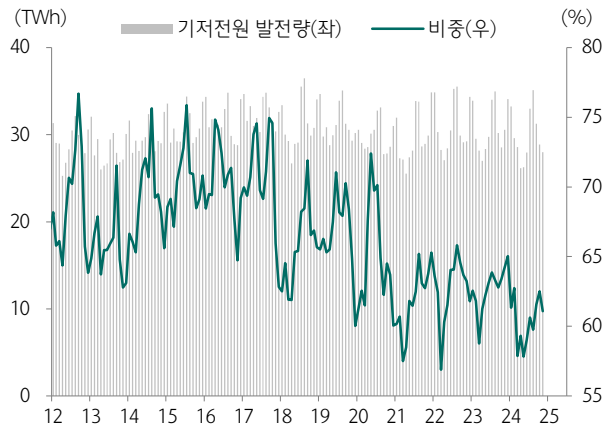
주: 최대전력일 기준. 자료: EPSIS, 하나증권

도표 5. 연료원별 SMP 결정비중 (1월 기저전원비중 16.9%)



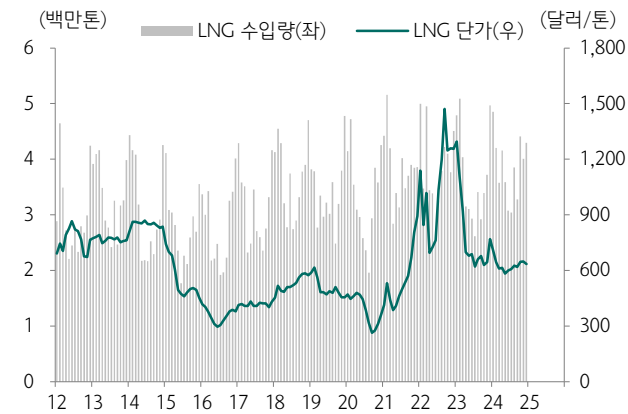
자료: EPSIS, 하나증권

도표 6. 기저발전량 비중 (11월 61.1%)



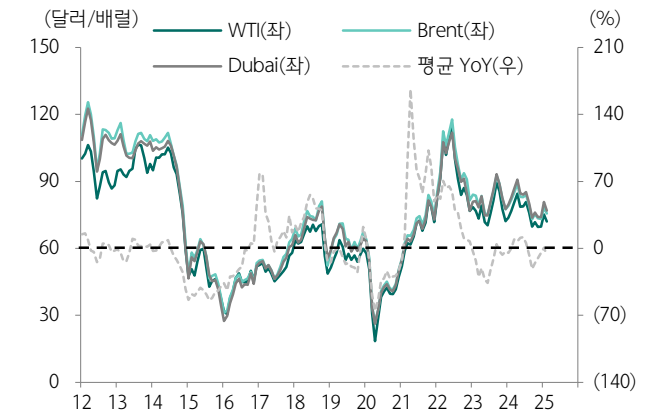
자료: 한국전력, 하나증권

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



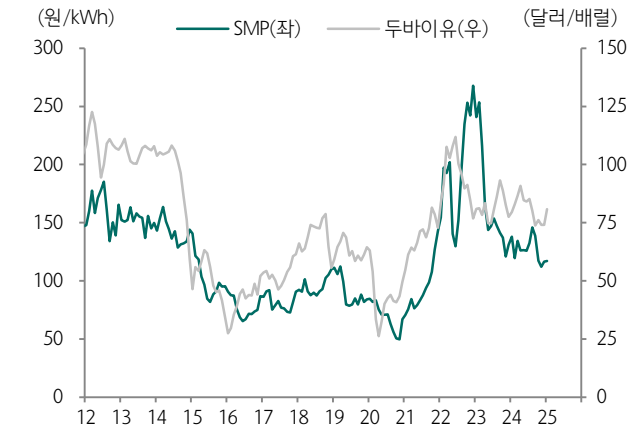
자료: 무역협회, 하나증권

도표 8. 국제유가 (2월 3대 유종 평균 YoY -6.9%)



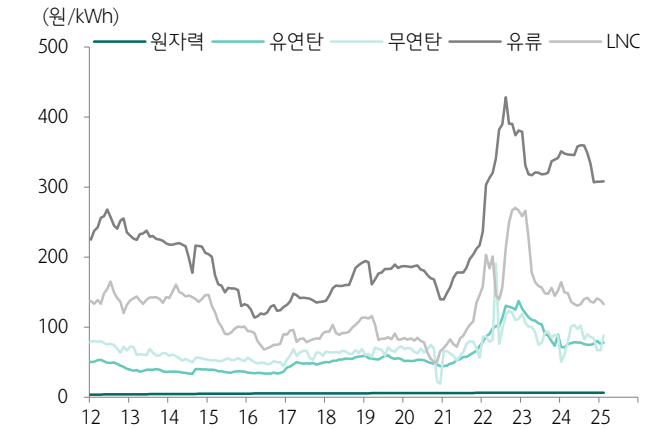
자료: Thomson Reuters, 하나증권

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



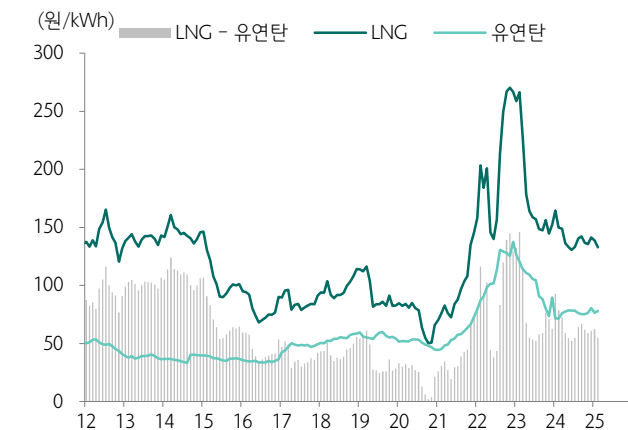
자료: EPSIS, Thomson Reuters, 하나증권

도표 10. 연료비단가 (2월 LNG YoY -11.3%)



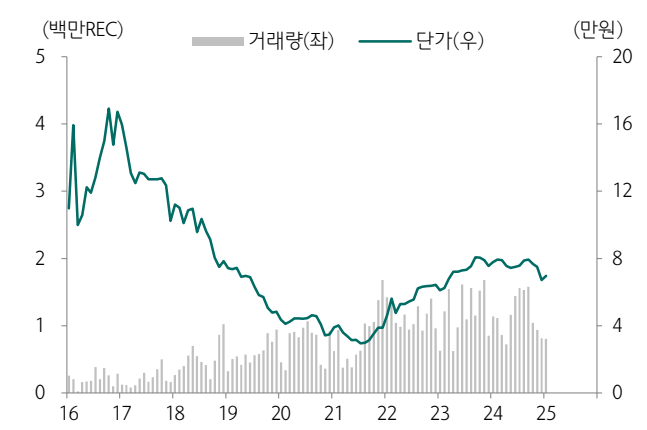
자료: EPSIS, 하나증권

도표 11. LNG/유연탄 연료비단가 격차 추이 (2월 54.80원/kWh)



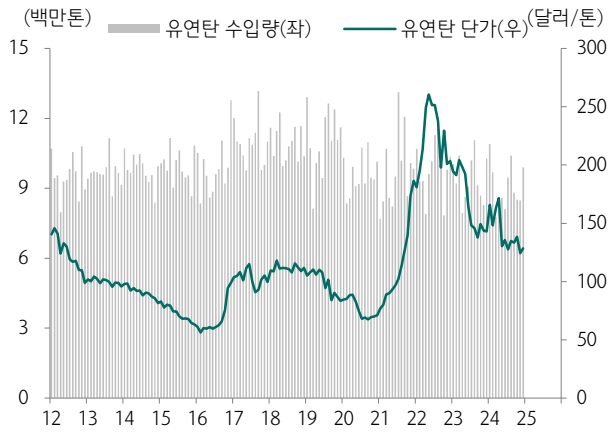
자료: EPSIS, 하나증권

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



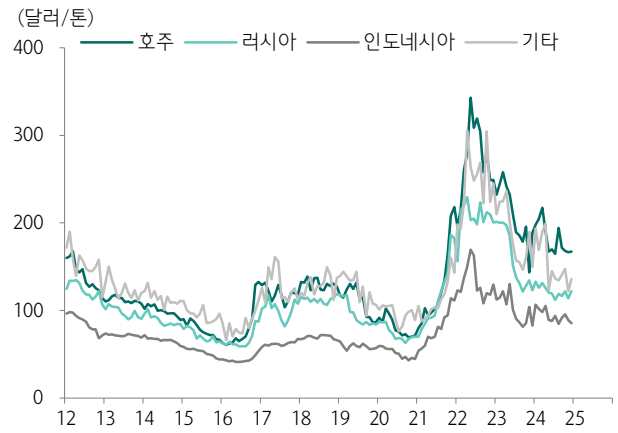
자료: 전력거래소, 하나증권

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



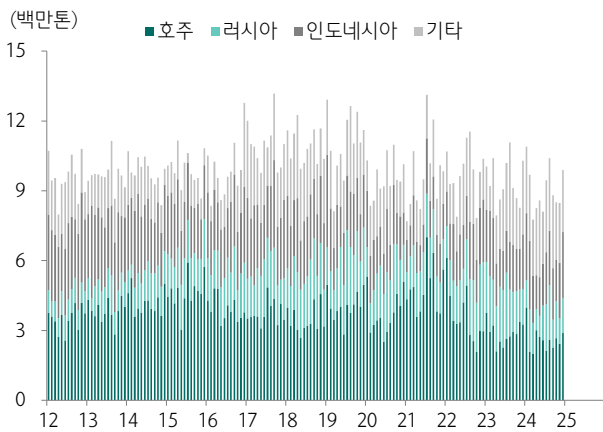
자료: 무역협회, 하나증권

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



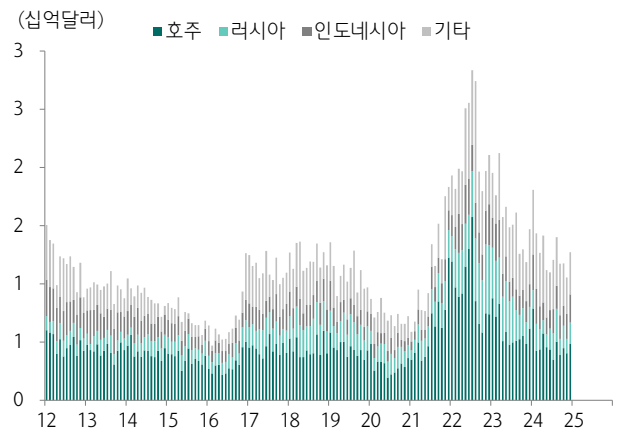
자료: 무역협회, 하나증권

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



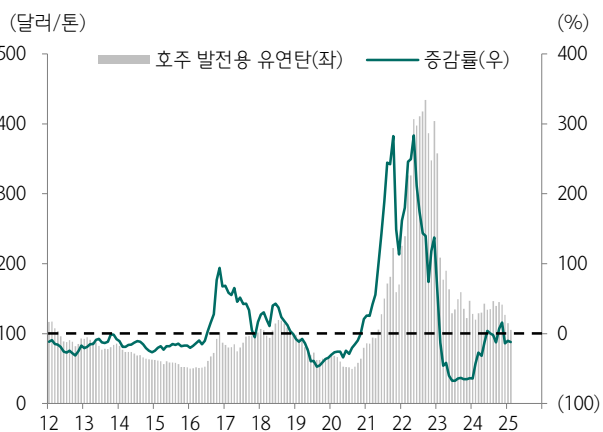
자료: 무역협회, 하나증권

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



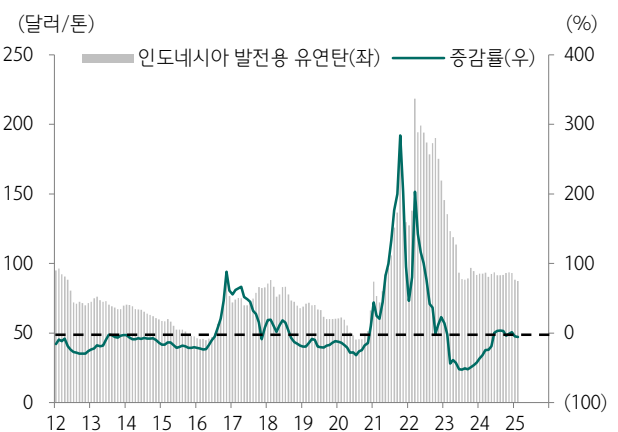
자료: 무역협회, 하나증권

도표 17. 호주 발전용 유연탄 (2월 YoY -12.1%)



자료: 산업부, 하나증권

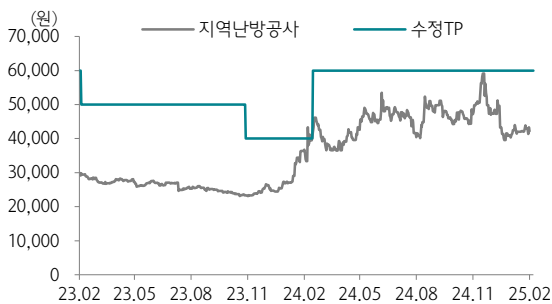
도표 18. 인도네시아 발전용 유연탄 (2월 YoY -5.7%)



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%
23.2.14	1년 경과	-	-	-
22.2.14	BUY	60,000	-47.38%	-38.75%

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 2월 14일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(유재선)는 2025년 2월 14일 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	93.15%	6.39%	0.46%	100%

* 기준일: 2025년 02월 11일