



Overweight

2025년 2월 19일 | 산업분석_Update

유틸리티

국내외 원전 노이즈 해소 국면

19일 11차 전력수급기본계획 국회 보고 예정

19일 산업부 소위원회 전체회의에서 11차 전력수급기본계획 국회 보고 절차가 진행될 예정이다. 2024년 5월 11차 전기본 실무안 발표와 9월 공청회까지 마쳤으나 국회 상임위 보고 및 후속 심의 일정은 진행되지 못했다. 원자력과 재생에너지 비중 관련 불확실성이 있었고 절차 진행을 위해 타협점에 수렴된 것으로 간주된다. 조정안에서는 기존 실무안과 다르게 국내 대형 원전 3기에서 2기로 1기 감소한다. SMR은 기존 계획처럼 1기다. 원자력 비중이 줄어든 대신 태양광은 2038년까지 2.4GW 증가한다. 탄소중립을 최종적인 결론으로 정한 상황에서 무탄소 전원 내에서 전원별 증감이 반영되며 조정이 이뤄지는 모습이다. 원자력 밸류체인 관점에서는 비록 규모는 줄었지만 불확실성 해소를 보다 긍정적으로 볼 수 있다.

폴란드 원전 계약 재검토 분위기

2022년 10월 폴란드는 원전 1단계 사업자로 미국 업체를 선정했다. 이후 한국 정부, 기업과 양해각서 및 협력의향서를 체결했고 이는 민간기업 주도로 추진되는 사안이었다. 한편 이후 폴란드 정권이 교체되었고 예비타당성 조사가 진행되지 제대로 않으면서 사업이 지연되는 모습이다. 폴란드 1단계 사업의 경우 2028년 착공, 2036년 상업운전 목표로 진행 중이다. 건설 준비 작업 허가 신청서는 2024년 8월 제출되었고 올해 초 들어서 30% 규모의 예산 조달 관련 법안 초안이 승인되었으며 EU 국가 보조금 규정 준수 판단 등 여러 절차도 남아 있다. 체코의 사례와 다르게 자금조달부터 진행되는 1단계 사업 진척 속도는 빠르지 않았고 한국과 진행되는 후속 민간주도 프로젝트도 마찬가지로의 상황으로 간주된다.

한국형 원전과 웨스팅하우스의 교집합에 집중

국내 대형 원전 신규 물량이 확정되는 분위기에서 추가 성장 동력은 해외에서 찾을 수 있을 것이다. 3월 중 본계약 체결이 기대되는 체코와 후속 호기를 검토 중인 UAE 등에서 수주를 기대하는 모습이다. 한편 2024년 말부터 스웨덴 원전 사업 철수, 슬로베니아 원전 타당성 조사 불참 등이 확인되면서 유럽 진출 기대감 축소 우려가 부각되는 중이다. 이번에 폴란드 정부가 민간과 추진하던 원전에 대해 재검토 입장을 한수원에 전달하면서 한국형 원전 확장 기대감은 추가적으로 낮아질 여지가 존재한다. 다만 한국의 유럽 원전 점유율 정체 우려는 반대로 웨스팅하우스 점유율 확대 가능성으로 해석 가능하다. 한국형 원전과 웨스팅하우스 밸류체인의 교집합에 위치한 원자력 발전 기자재 업체들의 경우에는 특정 국가의 수주 달성 여부에 관계없이 안정적인 퍼포먼스가 가능한 선택지로 간주된다.



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

하나증권 리서치센터

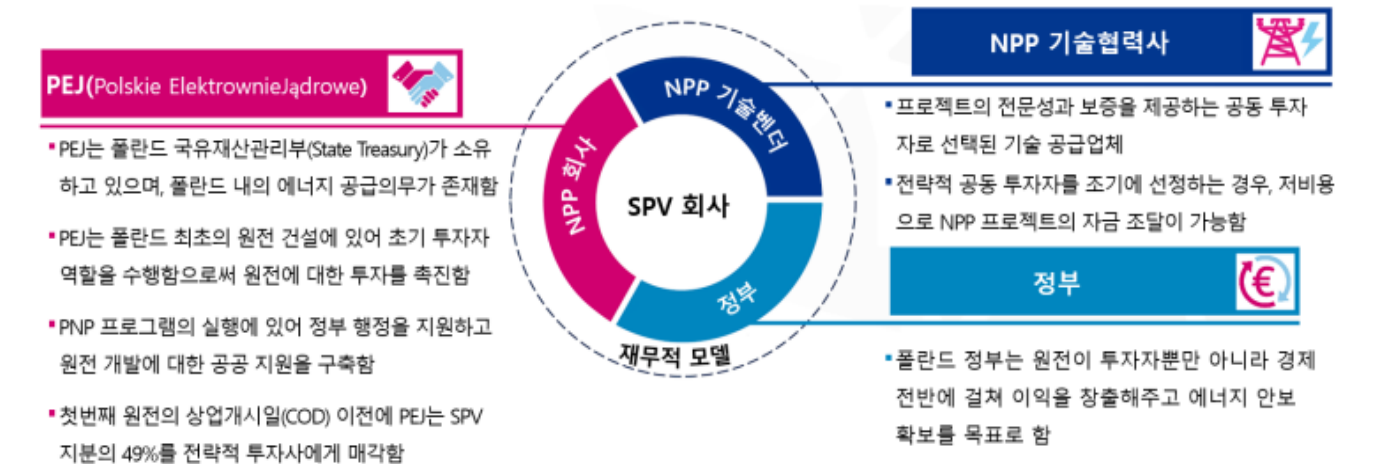
도표 1. 11차 전력수급기본계획 발전량 및 발전비중(실무안)

(단위: TWh, %)

	원전	석탄	LNG	신재생	수소/암모니아	기타	합계
2030년	204.2	111.9	160.8	138.4	15.5	10.6	641.4
비중	31.8	17.4	25.1	21.6	2.4	1.7	100
2038년	249.7	72	78.1	230.8	38.5	32.5	701.7
비중	35.6	10.3	11.1	32.9	5.5	4.6	100

자료: 산업부, 하나증권

도표 2. 폴란드 PNP(Polish Nuclear Power) 프로그램 개요



자료: 에너지경제연구원, 하나증권

도표 3. 한-폴 원전협력 프로젝트 개요



자료: 산업부, 하나증권

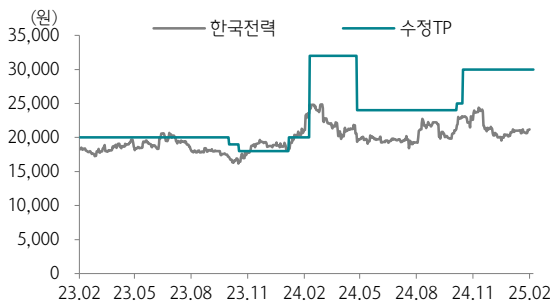
도표 4. 한-폴 원전 협력 의의



자료: 산업부, 하나증권

투자조건 변동 내역 및 목표주가 괴리율

한국전력



날짜	투자조건	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 2월 19일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(유재선)는 2025년 2월 19일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

본 조사자료는 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 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자조건 비율공시

- 투자건의 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	93.12%	6.42%	0.46%	100%

* 기준일: 2025년 02월 16일