



## Overweight

2025년 3월 17일 | 산업분석\_Update

# 유틸리티

## 1월 전력통계월보: 높아진 원전 이용률

### 1월 전력판매량 YoY -1.7%, 전력판매금액 YoY +2.4%

1월 전력판매량은 48.8TWh로 전년대비 1.7% 감소, 전력판매금액은 8.4조원으로 전년대비 2.4% 증가했다. 용도별 전력판매량은 주택용 +1.6%, 일반용 +1.6%, 산업용 -4.6%, 판매금액은 주택용 +2.6%, 일반용 +1.0%, 산업용 +3.1%를 기록했다. 전력판매단가는 주택용 +0.9%, 일반용 -0.5%, 산업용 +8.1%이고 평균 판매단가는 172.49원/kWh를 기록하면서 전년대비 4.2% 상승했다. 10월 24일 이후부터 산업용 요금 인상 효과가 반영되었기 때문에 2025년 10월까지 판매금액 및 단가 상승세가 나타날 것이다.

### 기저발전 비중 10개월 연속 감소. 원자력과 유연탄 모두 평균 이용률 하락

1월 발전량은 52.4TWh로 전년대비 3.3% 감소했다. 발전량은 유연탄 13.3TWh로 26.3% 감소, 원자력 17.9TWh로 19.6% 증가했다. 기저발전 비중은 59.8%를 기록하며 전년대비 1.5%p 하락했다. 원자력 발전량이 역대 최대로 증가했지만 유연탄 발전량 감소가 영향을 미쳤다. 전체 구입전력량은 48.8TWh로 3.9% 감소, IPP+PPA는 18.TWh로 2.8% 감소했다. 구입전력비는 6.6조원으로 5.3% 감소, IPP+PPA는 2.8조원으로 13.2% 감소했다. 전체 구입단가는 134.34원/kWh로 1.4% 하락, IPP+PPA는 155.41원/kWh로 10.6% 하락했다. SMP와 IPP+PPA 구입단가의 비율은 132.7%로 전년대비 6.7%p 상승했다.

### 3월까지 이어질 높은 원전 이용률과 안정적 원가 추이 긍정적

전력거래소 전력통계정보시스템의 1월 원자력 발전량이 역대 최대치였던 점에서 한국전력 전력통계월보도 비슷한 경향을 나타낼 것으로 추정할 수 있었다. 전력거래소 통계가 먼저 발표되고 전력통계월보 원자력 발전량과 전력통계정보시스템 원자력 전력거래량의 비율이 95% 내외를 기록했던 과거 흐름을 고려하면 앞으로도 선제적인 추정이 가능할 전망이다. 예방정비 일정을 고려하면 1분기 내내 높은 수준이 예상된다. 발전자회사 정산조정계수가 원자력, 유연탄 모두 높아진 것으로 보이며 1분기 별도 실적은 재차 둔화될 수 있다. 외부 구입단가도 전년대비 10.6% 하락했고 SMP 하락폭 15.2% 대비 소폭 높다. 하지만 겨울철 성수기 판매실적이 증가했고 판매단가와 IPP+PPA 구입단가의 스프레드가 여전히 높은 수준으로 형성된 점에서 이익 체력은 여전히 양호한 상황으로 보인다. SMP가 정산단가와 동일하게 움직이지는 않지만 어느 정도 경향성을 갖는 점에서 3월까지 이어진 SMP 약세 흐름은 1분기를 보는 전반적인 눈높이에 긍정적으로 작용할 전망이다.



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

하나증권 리서치센터

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 |
| 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  |
| 24-Dec | 45.4             | 6.6  | 11.1 | 23.7 | 7.3              | 1.0 | 2.0 | 4.5 | 173.7               | 152.0 | 181.6 | 190.4 | (1.7)          | 3.9  | 5.8  |
| 25-Jan | 48.8             | 7.3  | 12.8 | 23.9 | 8.0              | 1.2 | 2.2 | 4.5 | 175.7               | 159.9 | 175.2 | 187.6 | (1.7)          | 2.4  | 4.2  |

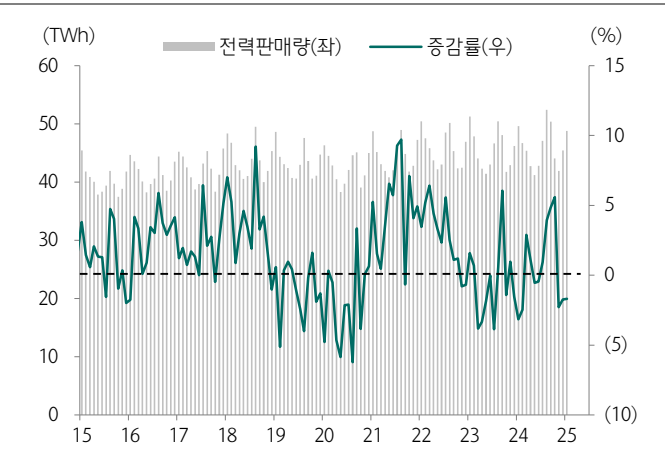
자료: 한국전력, 하나증권

도표 2. 발전원별 전력구입단가 추이

|        | 원자력   | 유연탄    | 무연탄    | 유류     | 복합     | 수력     | 양수     | 신재생    | 기타     | 합계     |
|--------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 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 | 123.58 | 178.15 | 109.15 |
| 24-Dec | 72.04 | 143.06 | 132.93 | 343.68 | 175.21 | 151.25 | 222.00 | 128.68 | 147.57 | 129.48 |
| 25-Jan | 82.31 | 156.67 | 143.06 | 254.27 | 169.39 | 148.54 | 214.40 | 130.04 | 313.47 | 134.34 |

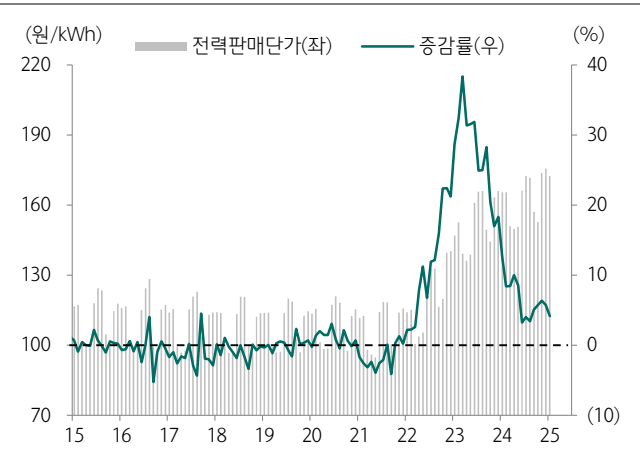
자료: 한국전력, 하나증권

도표 3. 전력판매량 추이 (2025년 1월 YoY -1.7%)



자료: 한국전력, 하나증권

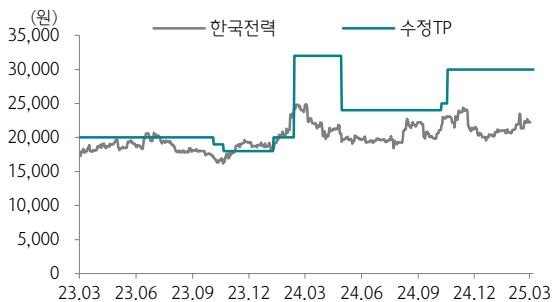
도표 4. 전력판매단가 추이 (2025년 1월 YoY +4.2%)



자료: 한국전력, 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 3월 17일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(유재선)는 2025년 3월 17일 현재 해당회사의 유가증권을 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 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 03월 14일