



Overweight

2025년 4월 14일 | 산업분석_Update

유틸리티

2월 전력통계월보: 1분기 눈높이 양호

2월 전력판매량 YoY +0.8%, 전력판매금액 YoY +6.4%

2월 전력판매량은 47.1TWh로 전년대비 0.8% 증가, 전력판매금액은 8.2조원으로 전년대비 6.4% 증가했다. 용도별 전력판매량은 주택용 +4.1%, 일반용 +5.6%, 산업용 -3.5%, 판매금액은 주택용 +6.7%, 일반용 +5.1%, 산업용 +6.8%를 기록했다. 전력판매단가는 주택용 +2.5%, 일반용 -0.5%, 산업용 +10.7%이고 평균 판매단가는 174.68원/kWh를 기록하면서 전년대비 5.5% 상승했다. 2025년 10월까지 산업용 중심 판매금액 및 단가 상승세가 나타날 것이다. 한편 전력직접구매 허용으로 장기적 관점에서 산업용 수요 이탈 우려가 존재한다.

유연탄 중심 기저발전 감소 지속. 다만 원자력은 유의미한 증가세 유지

2월 발전량은 42.0TWh로 전년대비 4.0% 증가했다. 발전량은 유연탄 11.6TWh로 21.4% 감소, 원자력 16.2TWh로 10.3% 증가했다. 기저발전 비중은 56.8%를 기록하며 전년대비 6.0%p 하락했다. 원자력 발전소 이용률은 매우 높은 상황이지만 유연탄은 분기 최저치를 기록할 전망이다. 전체 구입전력량은 45.2TWh로 2.3% 증가, IPP+PPA는 17.8TWh로 14.5% 증가했다, 구입전력비는 6.0조원으로 14.3% 증가, IPP+PPA는 2.6조원으로 8.8% 증가했다. 구입단가는 131.86원/kWh으로 11.7% 상승, IPP+PPA는 148.30원/kWh으로 5.0% 하락했다. SMP와 IPP+PPA 구입단가의 비율은 127.4%로 전년대비 3.2%p 하락했다.

2월 외부 구입비 증가. 다만 분기 기준으로는 여전히 개선 구간

2월도 1월과 마찬가지로 발전자회사 정산조정계수가 원자력, 유연탄 모두 전년대비 높아진 상황이다. 현재까지 수치로 볼 때 1분기 별도 실적은 연결 실적 대비 작게 배분될 가능성이 높다. 2월 들어 외부 구입량이 크게 증가했다. 기온 하락으로 수요가 증가했지만 기저발전은 감소하면서 Mix가 악화되었기 때문이다. 다만 외부 구입단가는 전년대비 하락했기 때문에 구입비 증분은 상대적으로 제한적인 상황이다. 여전히 판매금액 증가폭 대비 지출이 적은 구간이기 때문에 전년대비 개선 추세는 뚜렷하고 분기 이익 체력은 양호한 모습이다. 3월도 SMP가 낮게 형성되어 판매단가와 IPP+PPA 구입단가 스프레드가 긍정적인 수준을 이어갈 것으로 보인다. 4월 LNG 연료비단가가 상승했기 때문에 2분기는 1분기 대비 마진이 소폭 둔화될 가능성도 존재하나 비수기이기 때문에 우려는 제한적일 전망이다.



Analyst 유재선 jaeseon.yoo@hanafn.com
RA 채운샘 unsaml@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
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
25-Feb	47.1	7.4	12.7	22.3	8.4	1.2	2.2	4.3	172.5	161.3	176.3	191.9	0.8	6.4	5.5

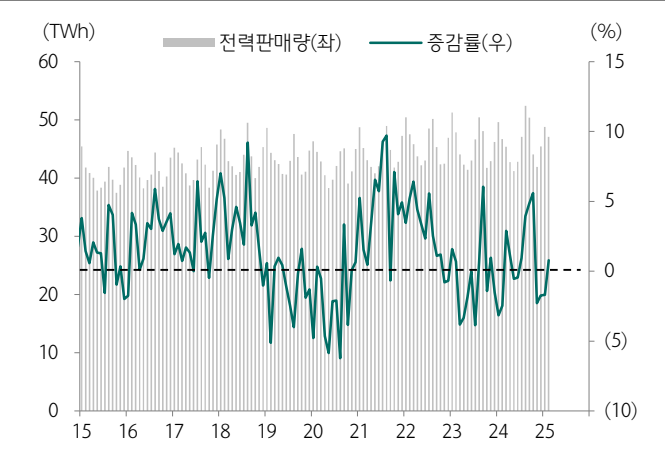
자료: 한국전력, 하나증권

도표 2. 발전원별 전력구입단가 추이

	원자력	유연탄	무연탄	유류	복합	수력	양수	신재생	기타	합계
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
25-Feb	81.56	157.11	128.85	289.22	162.79	148.29	208.10	129.01	189.03	131.86

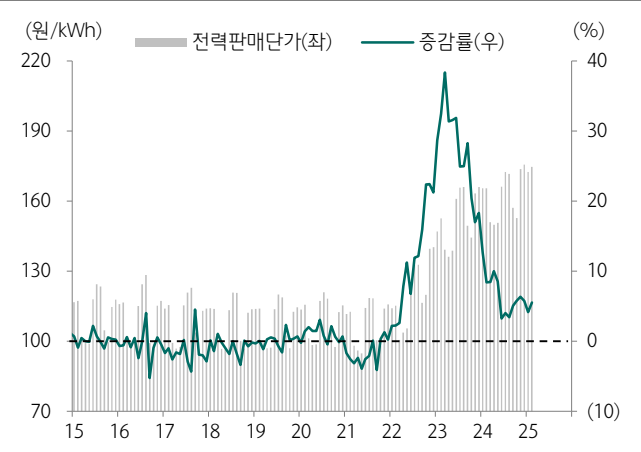
자료: 한국전력, 하나증권

도표 3. 전력판매량 추이 (2025년 2월 YoY +0.8%)



자료: 한국전력, 하나증권

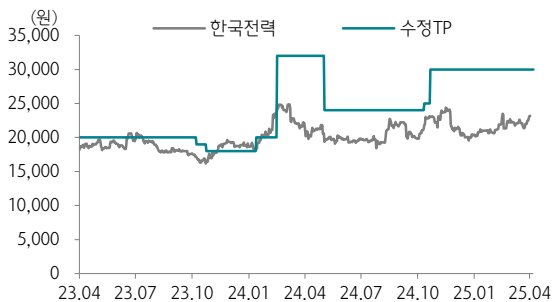
도표 4. 전력판매단가 추이 (2025년 2월 YoY +5.5%)



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 4월 14일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(유재선)는 2025년 4월 14일 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	94.50%	5.50%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 04월 11일