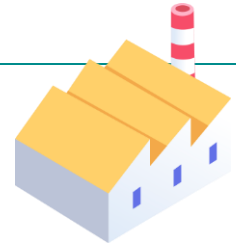


환율마저도 좋은 상황

유틸리티 Weekly | 2025.04.18



Analyst 유재선 jaeseon.yoo@hanafn.com

RA 채운샘 unsaml@hanafn.com

주간 리뷰 및 관심종목

주간 리뷰

- 주간 커버리지 합산 수익률은 시장을 3.2% 상회했다. 16일 종가 기준 WTI는 61.5달러/배럴(WoW -1.9%), 미국 천연가스는 3.3달러/mmbtu(-11.2%), 아시아 LNG 현물은 11.9달러/mmbtu(-6.5%), 호주산 유연탄은 95.5달러/톤(-1.0%), 원/달러 환율은 1,426.4원(-3.9%)을 기록했다. 아시아 LNG 현물 가격이 하향 안정화되고 있으나 아직은 유가 대비 높은 수준이다.
- 유연탄 가격, 국제유가, 원/달러 환율, LNG 현물 가격 등 국내 에너지 원가의 기준점이 되는 주요 지표들이 개선되고 있다. 현재 흐름이 유지될 경우 SMP는 도입 시차를 두고 늦어도 4분기부터 하락 추세로의 전환이 예상된다. 한국가스공사의 미수금은 현재 가격 지표가 유지된다고 가정하면 미수금 원금 회수도 가능할 전망이다. 2월 추운 날씨로 일시적인 LNG Spot 물량 수요 증가가 있었다면 단기적으로 미수금에 일정 부분 부담이 될 수 있겠으나 규모는 크지 않을 전망이다.
- 선거 이벤트를 앞두고 제시되는 정책을 확인할 필요가 있다. 아직 에너지 분야에서 특별한 이슈는 없는 모습이다. 일각의 우려로 부각될 수 있었던 탈원전 재개 가능성의 경우 적어도 SMR에 있어서는 변화가 없을 것으로 간주된다. 11차 전기본에서 아직 입지가 확정되지 않은 대형 신규 원전의 경우 조정의 여지가 있으나 다른 부분은 기존 기조가 유지될 것으로 추정된다.
- 14일 베트남과 정부간 2건, 기관간 1건의 MOU를 체결했다. 원자력 및 LNG 발전, 전력망 및 에너지 신산업 등이 주요 내용이다. 베트남의 경우 한국형 대형 원전의 무대가 유럽에서 중동 및 동남아시아로 옮겨진 이후 현실적으로 도전해볼 수 있는 얼마 남지 않은 국가로 간주된다. 중동에서는 UAE가 신규 원전 확대 가능성이 있을 것으로 보인다. 물론 해당 국가들 모두 도입 시점을 명확히 한 바가 없고 수익계약보다는 경쟁입찰이 진행될 개연성이 높아 경과를 지켜볼 필요가 있다.
- 종목별로 보면 한국전력은 전주대비 5.0% 상승했다. 지난 몇 년 동안 형성된 2만원 중반대 주가 상단을 상회하기 위해서는 요금 등의 정책 효과 또는 실적 개선 모멘텀이 필요하다. 전자는 당장 기대하기 어렵지만 후자는 조건부로 가능한 상황이다. 한전KPS는 전주대비 1.5% 상승했다. 4Q24 잠정실적 발표 이후 지속적인 주가 조정으로 배당수익률은 6%에 수렴하고 있다. 추정치 안정성이 높지 않지만 연간 이익체력 레벨이 전반적으로 높아졌기 때문에 저가 매수가 유효한 시점으로 간주된다.

관심종목

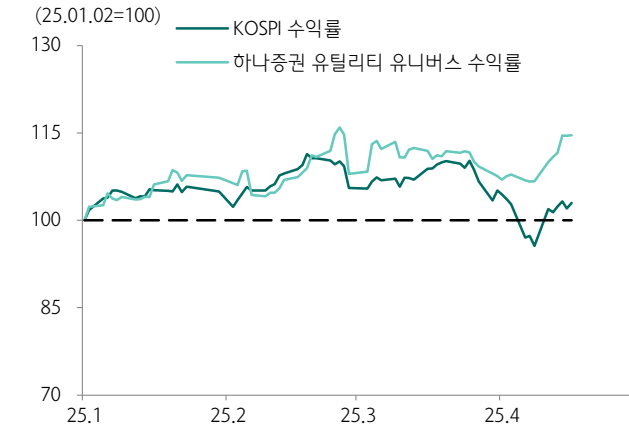
- 한국전력: 1분기 실적 발표 시점까지는 양호한 주가 흐름 기대

주가동향

종목	주간 절대수익률(%)					주간 수급동향(순매수대금, 억원)		
	종가(4/17)	1W	2W	3W	4W	기관	외국인	개인
코스피(Pt)	2,470.41	1.0	0.2	(3.4)	(6.3)	13,130	(15,292)	(2,920)
한국전력	24,100	5.0	9.5	9.0	9.5	466	868	(1,241)
한국가스공사	36,300	2.5	6.0	3.0	(0.3)	42	98	(137)
SK가스	239,000	0.8	(0.8)	0.0	(7.7)	18	(41)	14
E1	59,300	3.7	0.7	(1.2)	(6.5)	(0)	(2)	2
SK이터닉스	14,640	4.4	0.7	11.4	0.5	2	15	(18)
SGC에너지	22,400	3.9	2.8	(0.9)	(2.4)	0	2	(2)
지역난방공사	49,600	6.6	3.3	(1.4)	(1.2)	(12)	7	3
한전기술	57,300	6.5	2.1	(2.7)	(6.1)	(19)	(11)	29
한전KPS	39,850	1.5	(1.0)	(4.8)	(6.3)	(28)	(28)	52

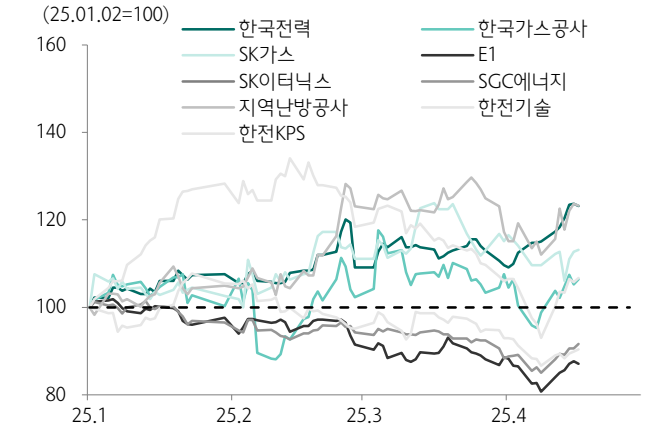
섹터 / 종목별 수익률

유틸리티 섹터 절대수익률



자료: Quantwise, 하나증권

커버리지 종목 절대수익률



자료: Quantwise, 하나증권

주요 뉴스

1. 전력직접구매제 이달 첫 개시 '脫한전' 속수무책 - <https://bully.kr/4xXlgJl>

- 3만kVA이상 대용량 전력사용자의 전력직접구매제가 이달말 처음 이뤄져 전력시장에 적잖은 파장을 몰고 올 전망
- 일부 대기업 최종 탈한전 감행했다는 건 직접구매 리스크가 감내할 수준이며 다른기업의 추가이탈도 가능하다는 뜻이기 때문
- 2001년 전력시장 구조개편 때 만들어져 2003년 시행된 직접구매가 실제 적용되는 건 22년만

2. 산업 2차관 "美알래스카 LNG 사업 출장 예정...관세협상 패키지" - <https://bully.kr/880wLOU>

- 한미 통상 협상에서 주요 의제로 부상한 미국 알래스카 LNG 프로젝트 관련 사업성 검토 등 위해 조만간 현지 출장 추진
- 산업부 차관은 알래스카 LNG 프로젝트가 한국의 대미 관세 협상 패키지의 하나가 될 수 있다는 생각을 한다고 언급
- 또한 자동차에서 큰 혜택을 받을 수 있다면 양보할 수 있는 부분이라는 것이라고 덧붙임

3. 상반기 BESS 중앙계약시장 우선협상대상자 7월말 선정 - <https://bully.kr/GZxJQAC>

- 전력거래소는 상반기 BESS 중앙계약시장 입찰공고 낸 뒤 약 10주 공고기간 거쳐 오는 7월말 우선협상대상자를 선정할 계획
- 최종 공고문은 중앙계약시장위원회에서 확정할 방침
- 입찰공고 이후에도 사업자 이해제고를 위해 광주나 나주에서 추가설명회를 연다는 계획

4. RE100, 기술기준 개정..."석탄 혼소, 재생E 인정 안돼" - <https://bully.kr/uTs7ZK>

- 글로벌 기업 재생에너지 이니셔티브 RE100은 최근 기술기준 개정안을 발표
- 석탄 혼소 발전 방식의 전면 배제, EAC 제출 필수화, 15년 이상 경과한 발전소로부터 조달 시 예외 요건 정비 등의 내용이 포함
- 개정 기준은 2026년 사용분부터 적용되며, 2027년 CDP 보고 일정에 공식적으로 반영. 석탄 혼소는 인정받을 수 없게 됨

5. 제주, 도내전력 100% 재생에너지로 일시적 충당 - <https://bully.kr/C09bugH>

- 제주특별자치도는 지난 14일 도내 전력사용량 100%를 재생에너지로 충당하는 일시적 RE100을 전국 최초로 달성
- 이날 오전 11시부터 오후 3시까지 4시간을 풍력과 태양광 등 재생에너지원만으로 생산·공급한 것
- 또한 도내 소비량을 초과한 잉여전력은 1,3해저연계선을 통해 육지로 송전. 재생에너지 공급과잉문제 해소에 기여

6. 미세먼지 계절관리제 도입 이래 최저치 기록... 전년 대비 3.3% 개선 - <https://bully.kr/jZ78kb>

- 제6차 미세먼지 계절관리제 기간 초미세먼지 전년 같은 기간 대비 약 3.3% 개선되는 등 도입 이래 최저치 기록했다고 밝힘
- 좋음 등급 일수는 7일 증가했으며 나쁨 등급 일수는 3일 감소하는 등 대기질이 전반적으로 향상
- 다만 대기정체 등의 이유로 비상저감조치 횟수는 1회 증가(2일→3일)하는 등 부분적으로 악화된 날도 있었음

7. 원료비 하락·기술혁신에 LCOE 하락세 ‘뚜렷’...2035년까지 이어진다 - <https://bully.kr/DEYumfR>

- 원료비 하락과 기술혁신 영향으로 에너지원별 LCOE가 점차 하락하고 있는 것으로 나타났음
- 특히 재생에너지 포함한 청정에너지 경우 기준금리의 하락으로 자본조달비용의 하락으로 지속적인 하락세 예상
- 석탄·가스의 LCOE는 연료 가격의 하락으로 2023년 대비 7~8% 하락하는 경향. 바이오는 2.4%, 호주탄은 21.5% 하락

8. 한-베트남, 원전·LNG발전·청정에너지 협력 합의 - <https://bully.kr/A45H7z8>

- 산업통상자원부 장관은 제14차 한-베 산업공동위원회 및 제8차 한-베 FTA공동위원회 개최하고 경제협력 확대 방안을 협의
- 아울러 베트남 진출한 기업인 만나 美 정부의 상호관세 등 對美 통상현안 관련 애로사항을 청취하고 지원방안에 대해 논의
- 베트남 원전, LNG 발전 및 청정에너지 협력 등과 함께 유통분야 국장급 정책회의 재개와 섬유·의류 산업 투자 협력 등에 합의

9. 러시아, 對 중국 파이프라인 가스 수출 32.2% 증가 - <https://bully.kr/9BVUDtR>

- 올해 1월~2월 러시아의 對중국 가스 수출금액은 32.2% 증가한 17.5억달러로 對중국 파이프라인 가스 수출국 1위로 집계
- 이 기간 투르크메니스탄의 對중국 파이프라인 가스 수출 금액은 15.3% 감소한 13억8000만 달러로 2위를 기록
- 중앙아시아 국가들의 올해 1월 對중국 파이프라인 가스 수출량은 겨울철 국내 수요로 인해 여름 최대치 대비 약 1bcm 감소

10. 독일 vs 이탈리아, 가스 저장 정책 '극과 극' - <https://bully.kr/8elDHRq>

- 유럽 최대 천연가스 저장국인 독일이 이번 여름 비축 시즌 초반부터 고전 중
- 겨울철 이후 최소 수준으로 줄어든 비축량을 회복해야 하지만 시장가격에 모든 것을 맡긴 전략이 오히려 발목을 잡고 있음
- 이탈리아는 적극적인 보조금 정책을 통해 시장 반응을 이끌어내고 있는 상황

섹터 / 종목별 수익률

주요 매크로 지표 / 원자재 가격 추이

	단위	4월 16일	1W	1M	3M	1Y	YTD	1W(%)	1M(%)	3M(%)	1Y(%)	YTD(%)
원/달러 환율	원	1,426.4	1,483.9	1,453.7	1,461.1	1,394.6	1,472.2	(3.9)	(1.9)	(2.4)	2.3	(3.1)
달러 인덱스	Pt	99.3	102.91	103.72	109.04	106.35	108.49	(3.5)	(4.3)	(9.0)	(6.7)	(8.5)
WTI	달러/배럴	61.5	62.71	67.19	80.51	85.31	71.87	(1.9)	(8.4)	(23.6)	(27.9)	(14.4)
Brent	달러/배럴	64.7	65.89	70.99	81.54	90.25	74.74	(1.8)	(8.8)	(20.6)	(28.3)	(13.4)
Dubai	달러/배럴	67.6	61.49	72.18	84.56	91.89	75.43	9.9	(6.4)	(20.1)	(26.5)	(10.4)
Bunker	달러/톤	421.2	379.3	461.2	483.8	503.1	460.1	11.1	(8.7)	(12.9)	(16.3)	(8.5)
천연가스(HH)	달러/MMBtu	3.3	3.74	4.10	4.08	1.68	3.63	(11.2)	(19.0)	(18.6)	97.6	(8.5)
아시아 LNG	달러/MMBtu	11.9	12.69	13.47	13.90	11.26	14.24	(6.5)	(12.0)	(14.7)	5.3	(16.7)
유연탄(호주)	달러/톤	95.5	96.50	100.75	114.45	129.25	125.25	(1.0)	(5.2)	(16.6)	(26.1)	(23.8)

자료: Thomson Reuters, 하나증권

주요 판매실적 추이

한국전력

		2025년 2월	2024년 2월	YoY(%)	2025년 1월	MoM(%)	2025년 YTD	2024년 YTD	YoY(%)
판매량 (GWh)	주택용	7,388	7,098	4.1	7,336	0.7	14,724	14,317	2.8
	일반용	12,655	11,988	5.6	12,817	(1.3)	25,472	24,610	3.5
	산업용	22,330	23,138	(3.5)	23,912	(6.6)	46,241	48,205	(4.1)
	기타	4,693	4,473	4.9	4,732	(0.8)	9,425	9,196	2.5
	합계	47,065	46,698	0.8	48,796	(3.5)	95,862	96,328	(0.5)
판매금액 (억원)	주택용	11,915	11,168	6.7	11,729	1.6	23,644	22,603	4.6
	일반용	22,308	21,230	5.1	22,456	(0.7)	44,763	43,456	3.0
	산업용	42,842	40,108	6.8	44,853	(4.5)	87,695	83,600	4.9
	기타	5,150	4,789	7.5	5,130	0.4	10,280	9,813	4.8
	합계	82,215	77,295	6.4	84,168	(2.3)	166,383	159,471	4.3
판매단가 (원/kWh)	주택용	161.3	157.3	2.5	159.9	0.9	160.6	157.9	1.7
	일반용	176.3	177.1	(0.5)	175.2	0.6	175.7	176.6	(0.5)
	산업용	191.9	173.3	10.7	187.6	2.3	189.6	173.4	9.4
	기타	109.7	107.0	2.5	108.4	1.2	109.1	106.7	2.2
	평균	174.7	165.5	5.5	172.5	1.3	173.6	165.6	4.8

한국가스공사

		2025년 3월	2024년 3월	YoY(%)	2025년 2월	MoM(%)	2025년 YTD	2024년 YTD	YoY(%)
판매량(천톤)	도시가스	1,976	2,087	(5.3)	2,669	(26.0)	8,139	7,244	12.4
	발전	1,380	1,400	(1.4)	1,545	(10.7)	4,594	4,180	9.9
	합계	3,356	3,487	(3.8)	4,214	(20.4)	12,733	11,424	11.5

지역난방공사

		2025년 2월	2024년 2월	YoY(%)	2025년 1월	MoM(%)	2025년 YTD	2024년 YTD	YoY(%)
판매량 (Gcal, GWh)	열	2,619	2,119	23.6	2,846	(8.0)	5,465	4,937	10.7
	냉수	10	12	(16.7)	13	(23.1)	23	24	(4.2)
	전기	1,705	1,256	35.7	1,865	(8.6)	3,570	2,789	28.0

자료: 한국전력, 한국가스공사, 지역난방공사, 하나증권

일별 SMP 및 수요예측 추이 (육지 기준)

		4월 10일(목)	4월 11일(금)	4월 12일(토)	4월 13일(일)	4월 14일(월)	4월 15일(화)	4월 16일(수)
SMP(원/kWh)	최대	154.60	144.65	156.66	118.63	161.86	155.40	162.07
	최소	96.68	98.29	92.25	84.98	83.85	108.68	100.15
	가중평균	131.79	129.53	121.66	106.36	133.77	136.00	137.75
수요예측(MW)	최대	63,182	61,497	57,187	56,267	64,489	65,553	64,505
	최소	49,952	46,826	48,723	39,261	44,791	50,862	50,614
	가중평균	57,201	54,785	52,104	47,956	57,370	57,967	57,338

자료: 전력거래소, 하나증권

일별 전력수급실적 추이

	설비용량 (GW)	공급능력 (GW)	최대전력(GW)			전일수요예측 (GW)	실제-예측 (GW)	공급예비력 (GW)	공급예비율 (%)
			금년	전년	증가율(%)				
4월 10일 20시(목)	153.9	89.3	67.1	66.7	0.6	63.2	3.9	22.2	33.2
4월 11일 20시(금)	153.9	86.8	64.9	64.8	0.2	61.5	3.4	21.9	33.7
4월 12일 20시(토)	153.9	85.6	58.9	58.3	1.0	57.2	1.7	26.6	45.2
4월 13일 20시(일)	153.9	86.4	59.8	58.1	2.9	56.3	3.5	26.6	44.5
4월 14일 17시(월)	153.9	86.0	71.7	68.6	4.4	64.5	7.2	14.3	20.0
4월 15일 20시(화)	153.9	87.3	68.8	67.3	2.1	65.6	3.2	18.5	26.9
4월 16일 20시(수)	154.0	86.2	67.5	66.2	2.0	64.5	3.0	18.7	27.6

자료: 전력거래소, 하나증권

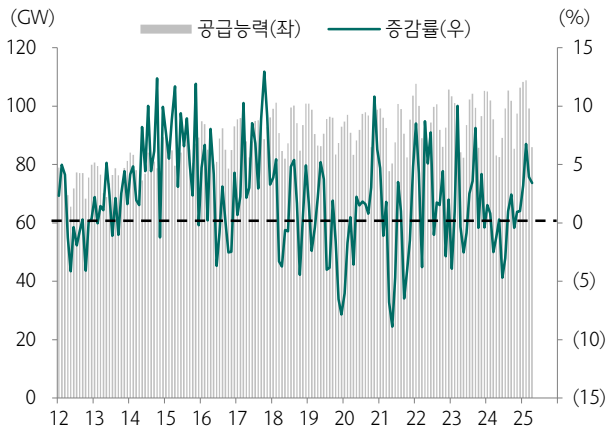
주간 기저발전 예방정비 계획 (4월 3주차)

석탄	당진	#2 : '23.12.1 - '25.5.1 / #7 : 2.3 - 6.4 / #8 : 3.24 - 5.1 / #9 : 4.3 - 4.12 / #10 : 3.4 - 6.26
	보령	#6 : 3.3 - 4.25 / #7 : 3.31 - 6.4
	신보령	#1 : 3.7 - 6.4 / #2 : 4.11 - 4.22
	삼천포	#3 : 3.3 - 5.16
	여수	#2 : 3.4 - 4.19
	영흥	#1 : '24.1.1 - '25.7.1 / #2 : '24.1.1 - '25.7.1 / #5 : 3.15 - 4.22
	태안	#1 : 4.7 - 4.30 / #3 : 4.7 - 4.30 / #5 : '24.12.1 - '25.10.1 / #6 : '24.9.1 - '25.7.1 / #9 : 3.25 - 4.19 / #10 : 3.4 - 6.26
	신서천	#1 : 4.7 - 4.18
	하동	#2 : 4.3 - 5.1 / #4 : 4.14 - 7.12 / #5 : 4.3 - 5.1 / #8 : 2.7 - 5.17
	삼척그린	#2 : 3.26 - 6.14
	북평	#1 : 4.11 - 6.19
	고성	#1 : 3.3 - 5.8
	강릉안인	#1 : 3.4 - 6.4
	삼척화력	
국내탄	동해	#1 : 1.20 - 8.10 / #2 : 4.10 - 4.13
원자력	고리	#2 : '23.4.8 - '25.6.30 / #3 : '24.9.28 - '26.7.12
	신고리	
	한빛	#5 : 4.7 - 6.26
	한울	#6 : 3.18 - 6.11
	신한울	#2 : 4.20 - 8.5
	월성	
	신월성	
	새울	

자료: 전력거래소, 하나증권

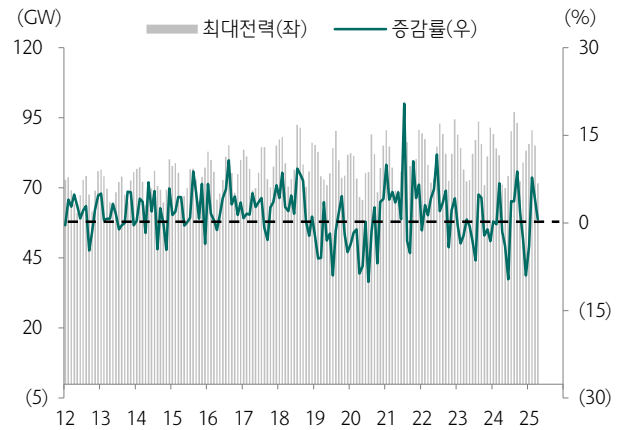
주요 차트

도표 1. 월별 공급능력 (4월 14일 최대수요 기준 YoY +3.4%)



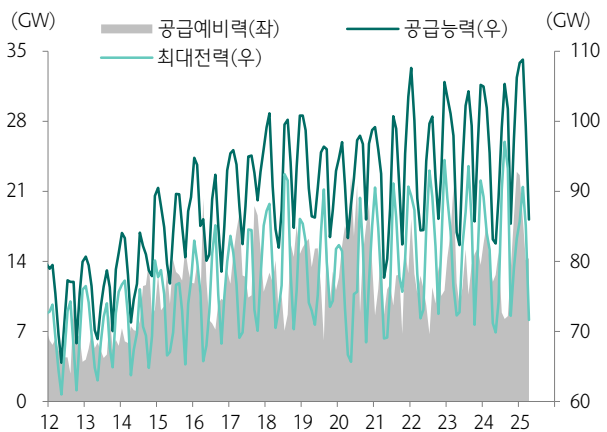
자료: EPSIS, 하나증권

도표 2. 월별 최대전력 (4월 14일 YoY +0.7%)



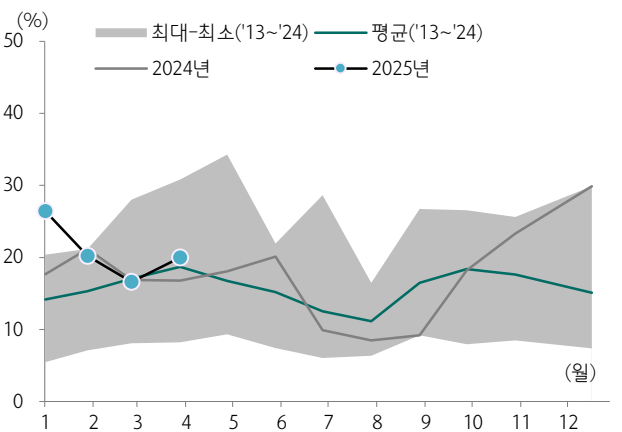
자료: EPSIS, 하나증권

도표 3. 월별 공급예비력 (4월 14일 최대수요 기준 YoY +19.9%)



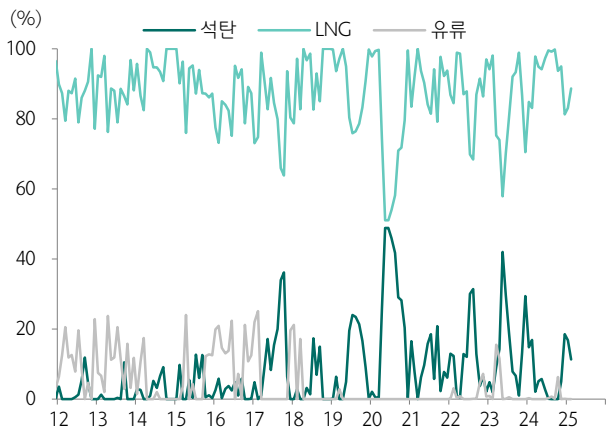
주: 최대전력일 기준. 자료: EPSIS, 하나증권

도표 4. 월별 공급예비율 (4월 14일 최대수요 기준 20.0%)



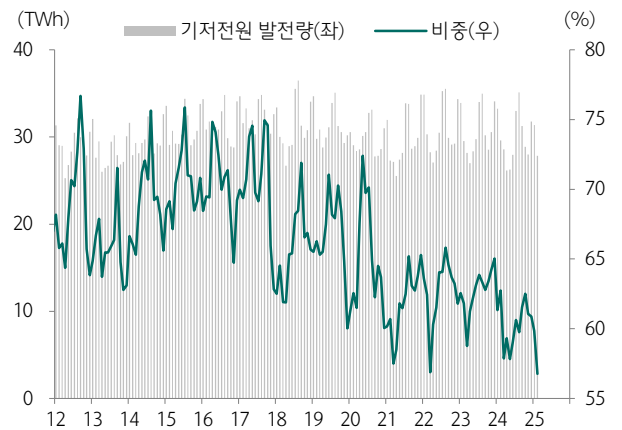
주: 최대전력일 기준. 자료: EPSIS, 하나증권

도표 5. 연료원별 SMP 결정비중 (2월 기저전원비중 11.3%)



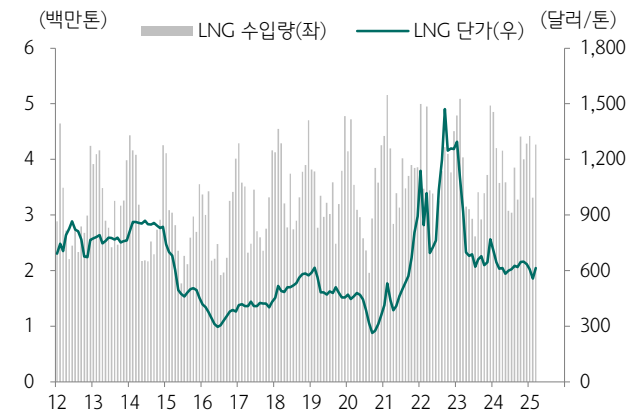
자료: EPSIS, 하나증권

도표 6. 기저발전량 비중 (2월 56.8%)



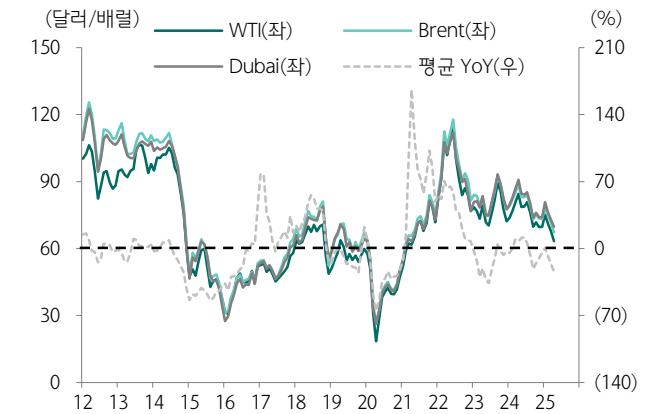
자료: 한국전력, 하나증권

도표 7. 국내 LNG 수입량/단가 (3월 YoY +19.3%/+0.4%)



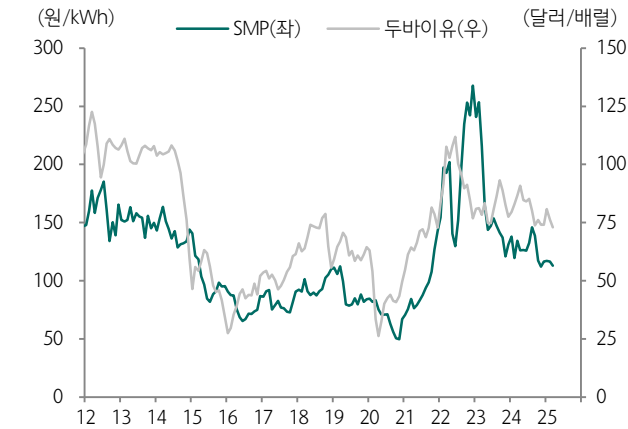
자료: 무역협회, 하나증권

도표 8. 국제유가 (4월 3대 유종 평균 YoY -22.4%)



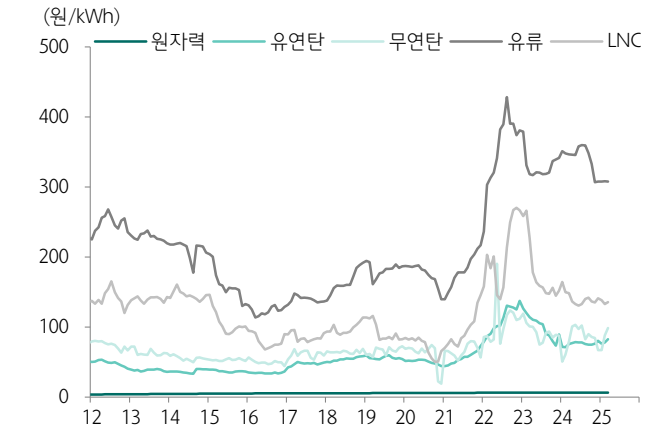
자료: Thomson Reuters, 하나증권

도표 9. SMP와 국제유가 추이 (3월 SMP YoY -15.9%)



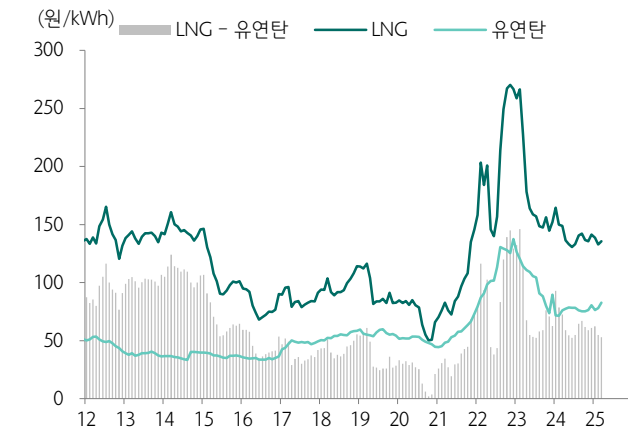
자료: EPIS, Thomson Reuters, 하나증권

도표 10. 연료비단가 (3월 LNG YoY -8.8%)



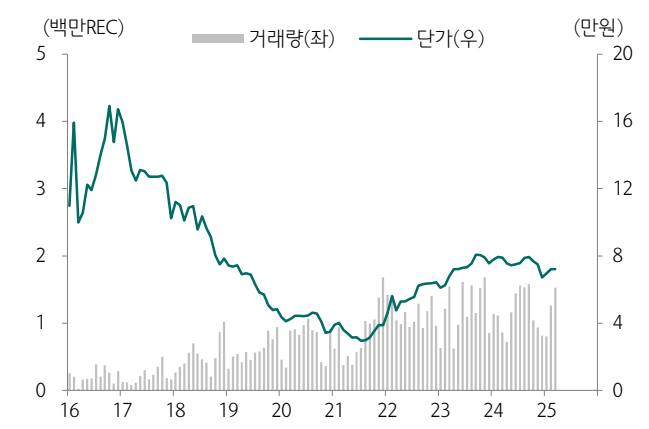
자료: EPIS, 하나증권

도표 11. LNG/유연탄 연료비단가 격차 추이 (3월 52.87원/kWh)



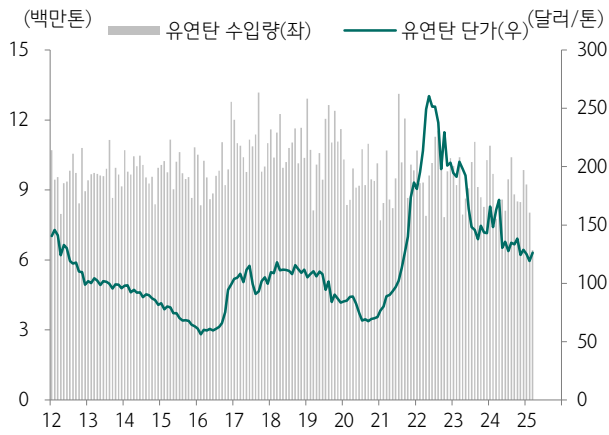
자료: EPIS, 하나증권

도표 12. 현물시장 REC 거래량/단가 (3월 YoY +76.8%/-8.7%)



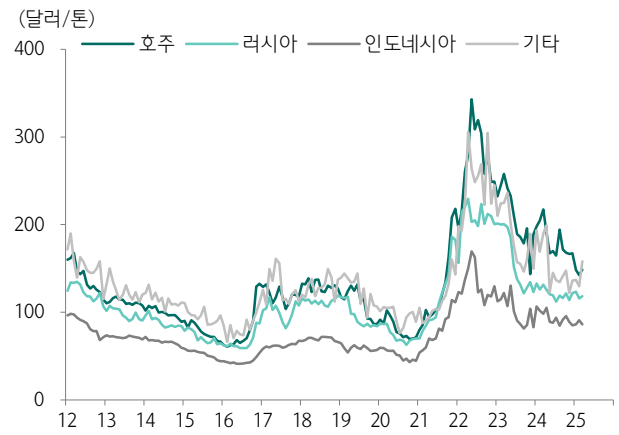
자료: 전력거래소, 하나증권

도표 13. 국내 유연탄 수입량/단가 (3월 YoY -17.2%/-22.5%)



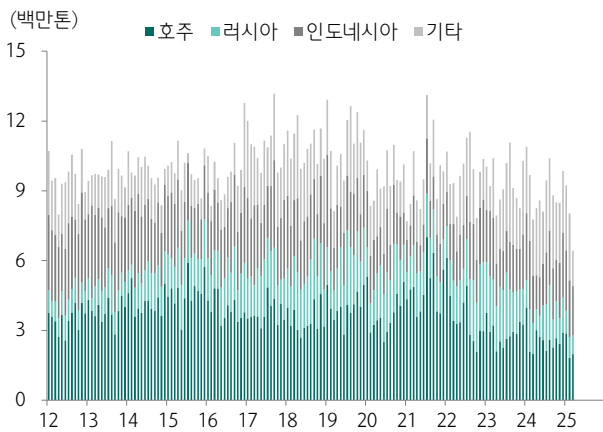
자료: 무역협회, 하나증권

도표 14. 지역별 유연탄 수입단가 (3월 호주 YoY -31.6%)



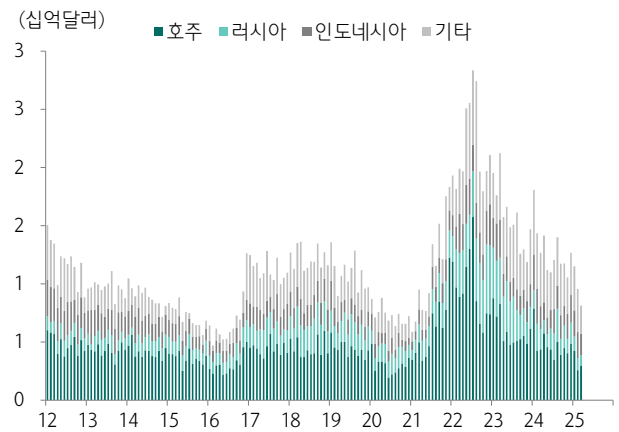
자료: 무역협회, 하나증권

도표 15. 지역별 유연탄 수입물량 (3월 호주 YoY -1.6%)



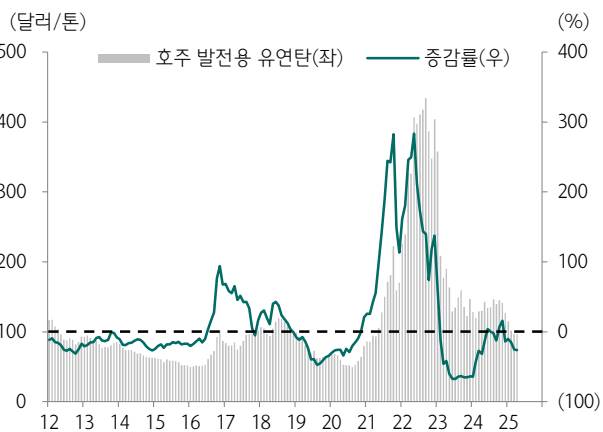
자료: 무역협회, 하나증권

도표 16. 지역별 유연탄 수입금액 (3월 호주 YoY -32.7%)



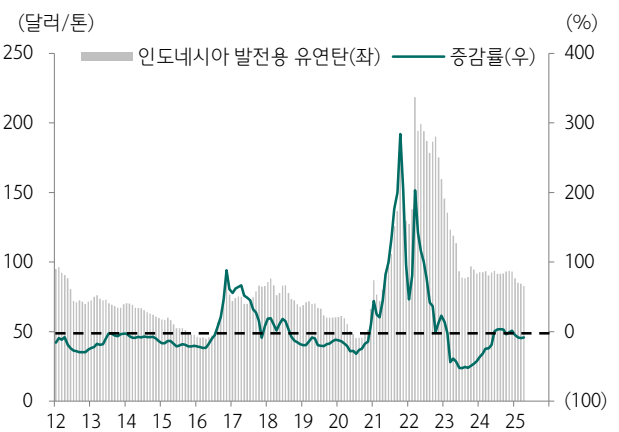
자료: 무역협회, 하나증권

도표 17. 호주 발전용 유연탄 (4월 YoY -26.0%)



자료: 산업부, 하나증권

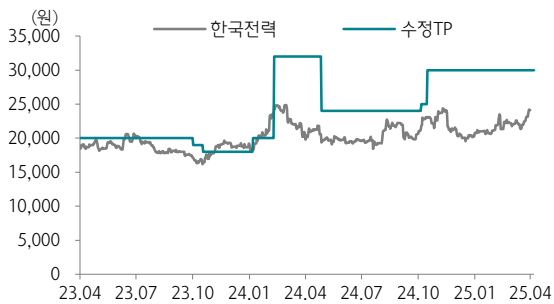
도표 18. 인도네시아 발전용 유연탄 (4월 YoY -8.3%)



자료: KOMIS, 하나증권

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

한국전력



날짜	투자의견	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 18일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(유재선)는 2025년 4월 18일 현재 해당회사의 유가증권 을 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 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	94.50%	5.50%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 04월 15일