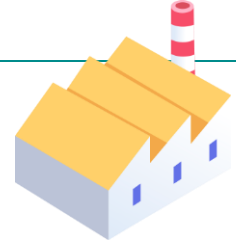


5월 SMP 전월대비 하락

유틸리티 Weekly | 2025.05.02



Analyst 유재선 jaeseon.yoo@hanafn.com

RA 채운샘 unsaml@hanafn.com

주간 리뷰 및 관심종목

주간 리뷰

- 주간 커버리지 합산 수익률은 시장을 1.1% 상회했다. 29일 종가 기준 WTI는 60.1달러/배럴(WoW -6.3%), 미국 천연가스는 3.4달러/mmbtu(+12.6%), 아시아 LNG 현물은 11.2달러/mmbtu(-4.7%), 호주산 유연탄은 97.3달러/톤(+3.6%), 원/달러 환율은 1,437.3원(+1.2%)을 기록했다. 환율이 점차 상승하는 모습이다. 국내 SMP는 우상향 추세를 나타낼 전망이다.
- 스페인에서 단기간에 당시 전력수요 60% 수준의 15GW가 이탈하며 주파수 변동으로 대규모 정전이 발생한 것으로 보이며 여러 원인 추정이 나오고 있다. 스페인 재생에너지 발전량은 2023년 기준 60% 수준이다. 천연가스 등 화석연료 발전설비는 회전 관성으로 주파수 급변 등 유사 시 계통 안정성에 기여할 수 있다. 인버터 기반 재생에너지는 제공하기 어려운 기능이다.
- 4월 25일 전기위원회에서 연료전지 10개, 바이오발전 1개 347MW 규모 발전사업허가가 취소되었다. 5월부터는 전력망 선점 후 발전사업 추진이 없었던 사업자로부터 회수한 접속가능용량 1.6GW를 대기 중인 사업자에 배분한다.산업부 전원개발사업 실시계획 변경 고시로 새울 원전 3,4호기 사업기간이 2025년 10월과 2026년 11월로 변경되었다. 11차 전기본에서 2026년 2월과 2026년 11월로 표시된 것과는 조금 차이가 있으나 지연되고 있다는 사실 이상의 큰 의미는 없다.
- 4월 28일 공시를 통해 2025년 천연가스 도매공급비용 조정 내역이 발표되었다. 주택용과 일반용은 상반기 공공요금 동결 기조에 맞춰 이전과 동일한 3.1475원/MJ, 1.3784원/MJ을 유지했다. 2024년에도 5월 동결 이후 7월 조정이 이뤄진 전에서 올해도 비슷한 패턴이 예상된다. 발전용 천연가스 요금의 경우 공급비가 전월대비 18.1% 상승했지만 원료비가 8.9% 하락해 18.7원/MJ으로 전월대비 6.2% 낮아졌다. 5월 SMP는 약세가 예상되며 전력시장 원가 개선에 기여할 전망이다.
- 종목별로 보면 한국전력은 전주대비 1.8% 상승했다. SMP는 4월 MoM 상승 이후 5월에 다시 하락한다. 비수기이기 때문에 여름철 같은 수요 변화에 따른 원가 상승은 나타나기 어렵다. 6월 숫자를 확인할 필요가 있겠으나 상반기까지는 안정적이다. 한전기술은 전주대비 7.8% 상승했다. 체코 원전 본계약 체결이 다소 늦어졌지만 5월 7일 본계약 체결 일정이 발표되었다. 진행되던 다수 유럽 입찰 철수 등 성장 둔화 가능성을 감안할 때 본계약 체결 후 나타날 변동성 확대에 주의할 필요가 있다.

관심종목

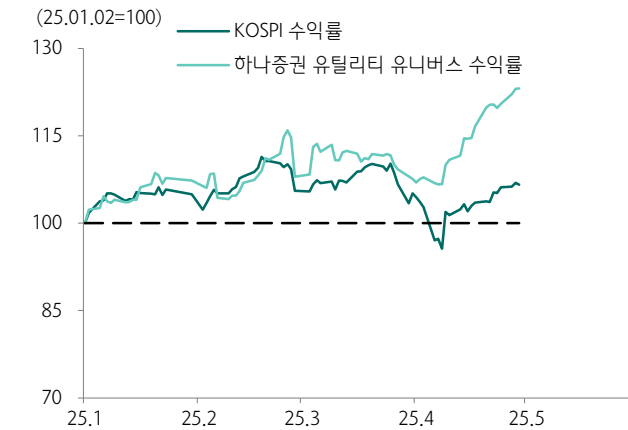
- 한국전력: 원전 계획예방정비 조정 확인. 사고하저는 맞지만 연평균 이용률 전년대비 개선 기대

주가동향

종목	주간 절대수익률(%)					주간 수급동향(순매수대금, 억원)		
	종가(4/30)	1W	2W	3W	4W	기관	외국인	개인
코스피(Pt)	2,556.61	1.2	3.5	4.6	2.0	2,853	8,454	(10,907)
한국전력	25,650	1.8	6.4	11.8	20.1	(216)	933	(797)
한국가스공사	38,850	0.3	7.0	9.7	9.0	78	139	(224)
SK가스	239,500	2.4	0.2	1.1	(2.8)	3	(2)	(1)
E1	61,900	2.3	4.4	8.2	3.0	1	3	(5)
SK이터닉스	16,980	(8.0)	16.0	21.1	24.7	27	(5)	(22)
SGC에너지	23,250	3.1	3.8	7.9	7.1	2	(5)	3
지역난방공사	52,900	3.3	6.7	13.6	14.1	(2)	6	(4)
한전기술	68,000	7.8	18.7	26.4	18.9	(7)	(18)	23
한전KPS	44,100	6.3	10.7	12.4	7.6	13	6	(16)

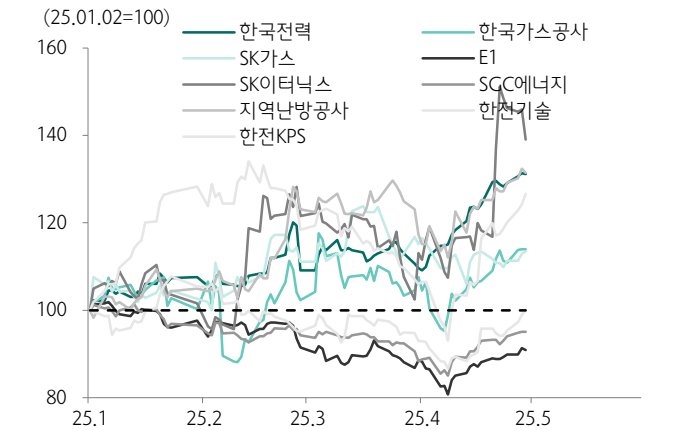
섹터 / 종목별 수익률

유틸리티 섹터 절대수익률



자료: Quantwise, 하나증권

커버리지 종목 절대수익률



자료: Quantwise, 하나증권

주요 뉴스

1. "난방요금 원가 공개 무산 아니다"...산업부, 제도 개선 계속 추진 - <https://bully.kr/31T34qC>

- 산업통상자원부가 민간 지역난방업체의 원가 자료 공개 의무화가 무산됐다는 언론 보도에 대해 사실과 다르다고 반박
- 산업부는 열요금 제도 개선을 위한 제도적 논의를 지속해 나갈 방침이라고 밝힘
- 향후 추가 의견 수렴과 규제 영향 분석을 거쳐 지역난방 요금 체계의 공정성과 투명성을 높이기 위한 개선안을 마련할 계획

2. 풍력 입찰제도 안정화... 올해엔 공공분야 시장 눈길 - <https://bully.kr/Edt3ofv>

- 산업부는 올해 풍력 고정가격계약 경쟁입찰을 앞두고 제도 변경에 따른 이해를 돕기 위해 설명회를 개최
- 고정가격계약 경쟁입찰 관련 공급인증서발급 및 거래시장운영 규칙 개정안과 고정가격 경쟁입찰 연계형 PPA 중개시장 공유
- 눈여겨볼 대목은 공공주도형 입찰 선택 사업자 탈락할 경우 하반기 입찰시장 공고 시 참여 기회를 부여할 예정이란 점

3. 신재생 발전사업허가 취소로 347MW 규모 계통 확보 - <https://bully.kr/HHcQWuW>

- 총 347MW 규모 신재생에너지 발전사업이 프로젝트 유예기간 만료로 발전사업허가 취소 결정이 내려졌음
- 취소 결정이 난 신재생에너지사업은 10개 연료전지발전과 1개 바이오발전으로 총 347MW 규모
- 이번 조치로 계통용량을 확보할 수 있게 돼 후순위·신규 사업자의 계통연계 부담이 일부 해소될 것으로 기대

4. 3월 LNG 수입에서 증명된 LNG 직수입제도의 모순점 - <https://bully.kr/GvmuZlb>

- 국제 LNG 가격 하락에도 불구하고 3월 국내 도입단가가 상승
- 이상한파로 발전 수요가 늘자 연료 공급을 위해 비싼 스팟물량 수입이 늘어난 것으로 추정됨
- 대부분의 스팟물량은 가스공사가 수입한 것으로 알려지면서 가스 직수입 제도의 문제점이 또다시 드러났다는 분석 제기

5. 중국, 풍력·태양광 설비용량 사상 첫 석탄발전 추월 - <https://bully.kr/8pg3Rlb>

- 중국의 재생에너지 발전 설비가 사상 처음으로 석탄 중심의 열발전 설비를 추월
- 중국은 24년 한 해 동안 글로벌 가장 많은 357GW 풍력·태양광 설비 새로 설치해 재생에너지 시장에서 독보적인 입지 차지
- 이는 국제적 기후 공약인 2030년까지 재생에너지 1200GW 설치 목표를 6년 앞당겨 달성한 성과이기도 함

6. "전력망 알박기 청산"... 에너지 전환 가속 위해 칼 뽑았다 - <https://bully.kr/1REEFUA>

- 정부가 전력망을 선점해 놓고 실질적 발전사업은 추진하지 않는 이른바 알박기 사업자 정리에 본격 나섰다
- 회수된 전국 여유용량 1.6GW가 오는 5월부터 발전사업허가를 받은 사업자와 신규 희망자들에게 순차 배분
- 이는 재생에너지 확산과 에너지 전환을 위한 전력망 운용 효율화를 뒷받침하는 핵심 조치로 평가

7. 수소발전 입찰시장, 분산에너지 역할 강화...변전소 최대접속용량 40MW 이하 - <https://bully.kr/CWty2sW>

- 전력거래소는 수소발전 입찰시장 사업자 설명회를 개최
- 전력거래소는 변전소 최대접속용량인 40MW를 초과해 설비가 낙찰되는 경우를 제한하는 기준을 신설
- 수소발전 사업자는 수소발전 입찰시장에 낙찰되려면 지금보다 더 분산에너지 역할에 충실하는 게 유리

8. 태양광 8개 발전사업자 과징금 부과...“출력제어 미이행” - <https://bully.kr/61lvkgk>

- 산업통상자원부 전기위원회는 25일 제311차 전기위원회를 열고 태양광 출력제어 미이행 사업자에 대한 과징금 부과를 결정
- 아울러 공사계획인가기간·준비기간 연장이 불승인된 사업자의 발전사업 허가 취소도 결정
- 향후 전기위원회에서는 2025년 중에 공사계획인가기간 등이 도래하는 약 230여개 발전사업의 허가 연장 여부도 심사할 계획

9. 미국 LNG 업계, 신규 해상 규제에 "준수 불가능" 경고 - <https://bully.kr/9XL5N1B>

- 미국 무역대표부는 지난 4월 17일, 중국 선사 및 중국산 선박에 대해 미국 입항 시 추가 수수료를 부과하는 계획을 발표
- 미국산 LNG를 운송하도록 의무화하는 계획 추진. 수수료 부과를 넘어, LNG 공급망 구조 자체를 재편하려는 움직임으로 해석
- 미국 LNG 업계는 즉각 반발. 미국산 LNG를 미국산 선박으로 운송하는 것은 현실적으로 불가능하다고 지적

10. RWE, 미국 해상풍력 사업 전면 중단...정치 리스크에 신중 모드 - <https://bully.kr/jZCKEI>

- 글로벌 에너지 대기업 RWE가 미국 해상풍력 사업을 당분간 전면 중단하기로 결정
- 독일 최대 전력 생산업체이자 세계 3대 재생에너지 기업 중 하나로 미국에서 적극적인 해상풍력 프로젝트를 추진해왔던 상황
- 3월에도 미국 해상풍력 축소한다고 밝힌 바 있었지만 이번에는 아예 사업을 멈춘 상태로 선언하면서 사실상 철수 수순 풀이

섹터 / 종목별 수익률

주요 매크로 지표 / 원자재 가격 추이												
	단위	4월 29일	1W	1M	3M	1Y	YTD	1W(%)	1M(%)	3M(%)	1Y(%)	YTD(%)
원/달러 환율	원	1,437.3	1,420.7	1,466.6	1,431.2	1,377.1	1,472.2	1.2	(2.0)	0.4	4.4	(2.4)
달러 인덱스	Pt	99.1	99.68	104.01	107.91	105.67	108.49	(0.5)	(4.7)	(8.1)	(6.2)	(8.6)
WTI	달러/배럴	60.1	64.20	69.04	73.98	82.73	71.87	(6.3)	(12.9)	(18.7)	(27.3)	(16.3)
Brent	달러/배럴	64.3	67.48	73.54	77.56	88.26	74.74	(4.7)	(12.5)	(17.1)	(27.1)	(13.9)
Dubai	달러/배럴	65.1	68.84	74.67	81.26	90.22	75.43	(5.4)	(12.8)	(19.9)	(27.8)	(13.7)
Bunker	달러/톤	420.7	427.3	461.6	489.5	513.5	460.1	(1.5)	(8.9)	(14.1)	(18.1)	(8.6)
천연가스(HH)	달러/MMBtu	3.4	3.01	4.09	3.47	2.05	3.63	12.6	(17.1)	(2.3)	65.4	(6.6)
아시아 LNG	달러/MMBtu	11.2	11.77	13.09	13.98	10.21	14.24	(4.7)	(14.3)	(19.7)	9.9	(21.2)
유연탄(호주)	달러/톤	97.3	93.90	96.55	115.05	137.40	125.25	3.6	0.7	(15.5)	(29.2)	(22.4)

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 3월	2024년 3월	YoY(%)	2025년 2월	MoM(%)	2025년 YTD	2024년 YTD	YoY(%)
판매량 (Gcal,GWh)	열	1,653	2,619	(36.9)	2,619	(36.9)	7,118	6,706	6.1
	냉수	13	10	30.0	10	30.0	36	37	(2.7)
	전기	1,653	1,705	(3.0)	1,705	(3.0)	5,223	4,033	29.5

자료: 한국전력, 한국가스공사, 지역난방공사, 하나증권

일별 SMP 및 수요예측 추이 (육지 기준)								
		4월 24일(목)	4월 25일(금)	4월 26일(토)	4월 27일(일)	4월 28일(월)	4월 29일(화)	4월 30일(수)
SMP(원/kWh)	최대	154.69	139.26	117.13	100.52	157.47	161.24	157.28
	최소	97.52	95.19	93.43	84.91	84.24	97.50	98.13
	가중평균	129.54	125.74	111.85	98.05	116.98	124.40	130.14
수요예측(MW)	최대	64,083	62,836	56,177	55,046	62,968	65,195	63,689
	최소	49,254	48,033	40,272	37,652	44,283	48,866	48,556
	가중평균	55,484	55,077	49,178	46,298	52,710	56,032	55,395

자료: 전력거래소, 하나증권

일별 전력수급실적 추이									
	설비용량 (GW)	공급능력 (GW)	최대전력(GW)			전일수요예측 (GW)	실제-예측 (GW)	공급예비력 (GW)	공급예비율 (%)
			금년	전년	증가율(%)				
4월 24일 20시(목)	154.3	86.6	66.7	66.6	0.3	64.1	2.7	19.8	29.7
4월 25일 20시(금)	154.3	89.5	64.9	65.0	(0.2)	62.8	2.0	24.7	38.0
4월 26일 20시(토)	154.3	86.7	58.0	58.0	(0.1)	56.2	1.8	28.7	49.5
4월 27일 20시(일)	154.3	86.2	57.5	58.0	(0.9)	55.0	2.4	28.7	49.9
4월 28일 20시(월)	154.3	88.9	66.1	67.2	(1.7)	63.0	3.1	22.8	34.5
4월 29일 20시(화)	154.3	89.3	66.2	66.1	0.3	65.2	1.0	23.1	34.9
4월 30일 20시(수)	154.3	89.5	65.3	60.7	7.6	63.7	1.6	24.2	37.0

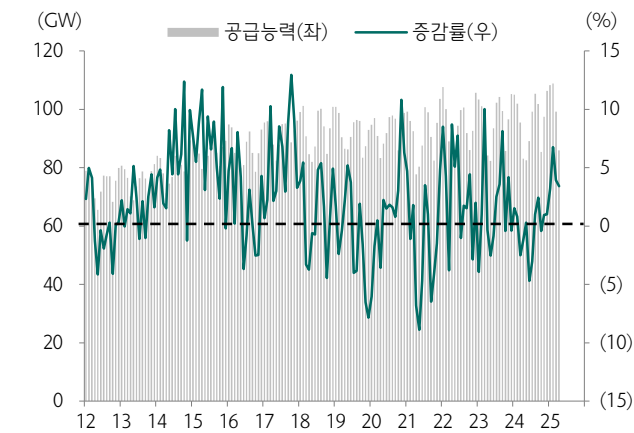
자료: 전력거래소, 하나증권

주간 기저발전 예방정비 계획 (5월 1주차)		
석탄	당진	#2 : '23.12.1 - '25.6.1 / #7 : 2.3 - 6.4 / #8 : 3.24 - 5.1 / #10 : 3.4 - 6.26
	보령	#3 : 4.22 - 6.14 / #6 : 3.3 - 4.28 / #7 : 3.31 - 6.4
	신보령	#1 : 3.7 - 6.4
	삼천포	#3 : 3.3 - 5.16 / #5 : 4.29 - 6.6
	여수	
	영흥	#1 : '24.1.1 - '25.7.1 / #2 : '24.1.1 - '25.7.1 / #6 : 4.24 - 4.28
	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 / #10 : 3.4 - 6.26
	신서천	
	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
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

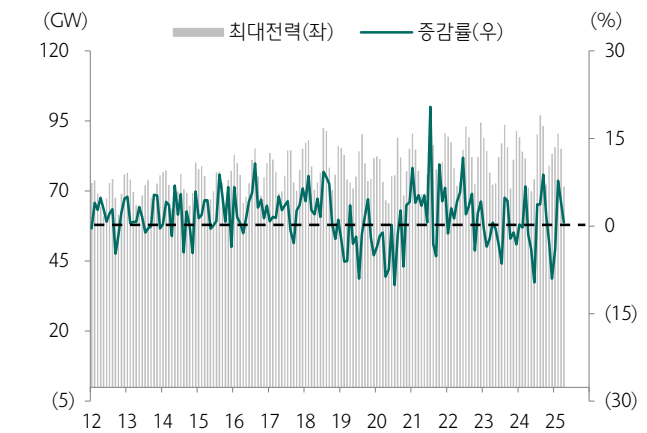
주요 차트

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



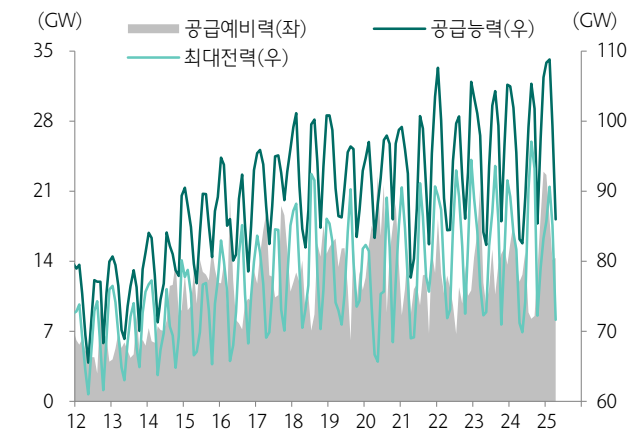
자료: EPSIS, 하나증권

도표 2. 월별 최대전력 (4월 14일 YoY +0.7%)



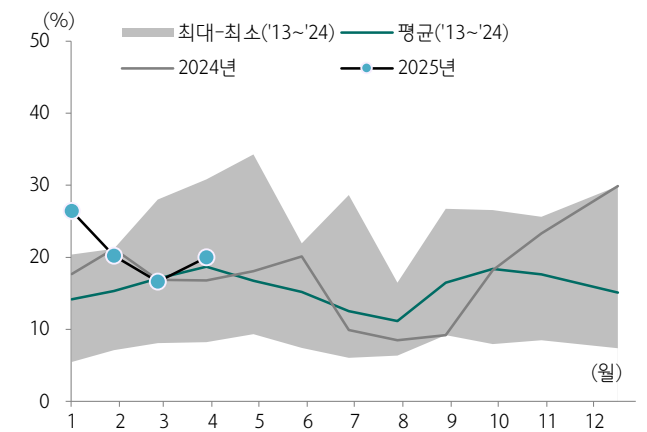
자료: EPSIS, 하나증권

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



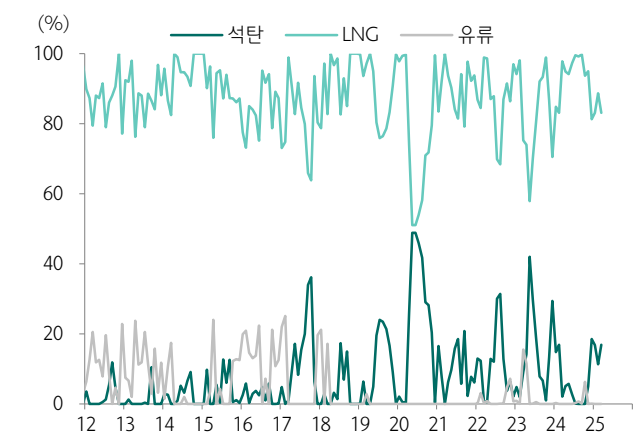
주: 최대전력일 기준. 자료: EPSIS, 하나증권

도표 4. 월별 공급예비율 (4월 14일 최대수요 기준 20.0%)



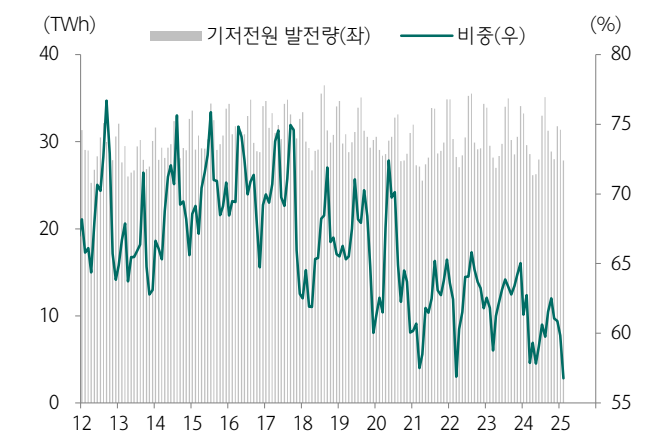
주: 최대전력일 기준. 자료: EPSIS, 하나증권

도표 5. 연료원별 SMP 결정비중 (3월 기저전원비중 16.9%)



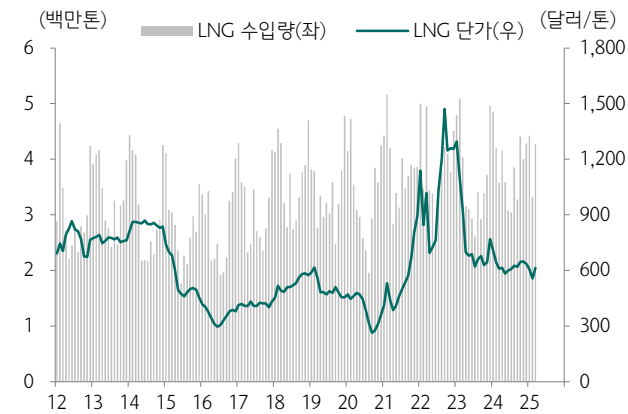
자료: EPSIS, 하나증권

도표 6. 기저발전량 비중 (2월 56.8%)



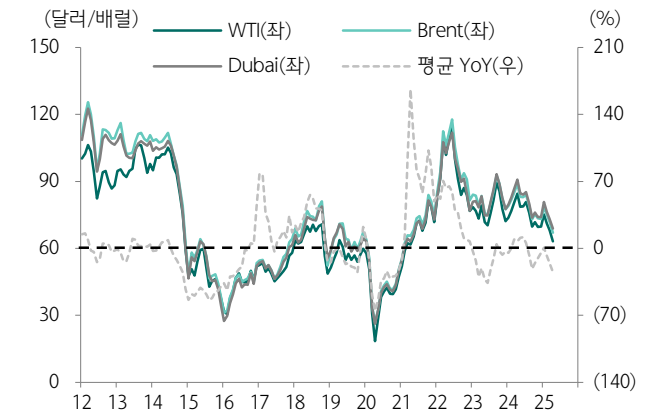
자료: 한국전력, 하나증권

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



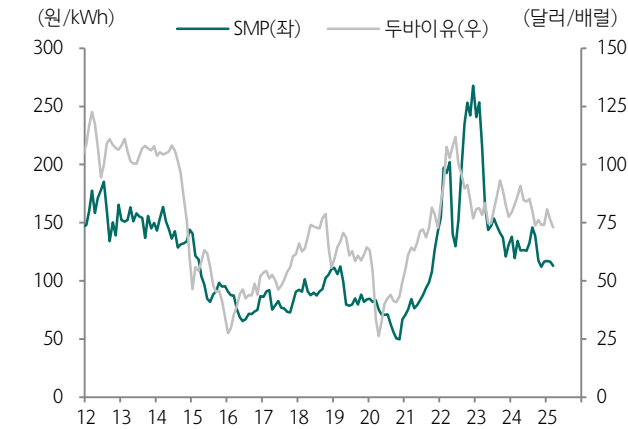
자료: 무역협회, 하나증권

도표 8. 국제유가 (4월 3대 유종 평균 YoY -24.7%)



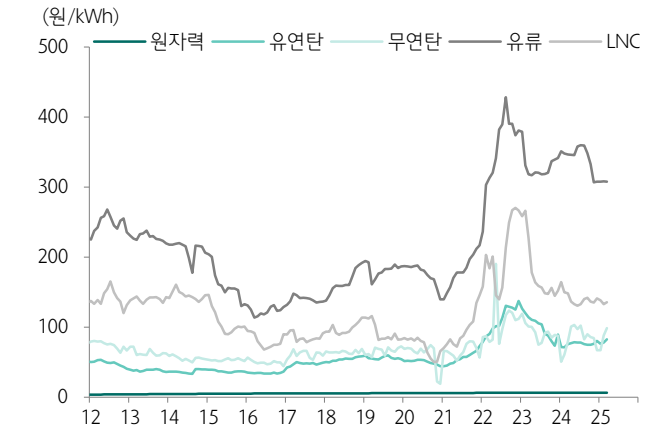
자료: Thomson Reuters, 하나증권

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



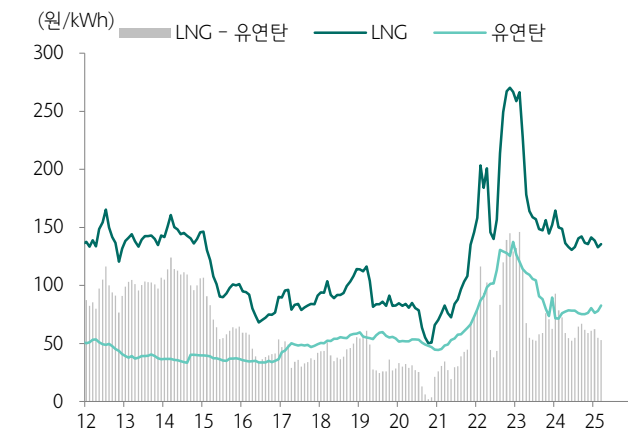
자료: EPIS, Thomson Reuters, 하나증권

도표 10. 연료비단가 (3월 LNG YoY -8.8%)



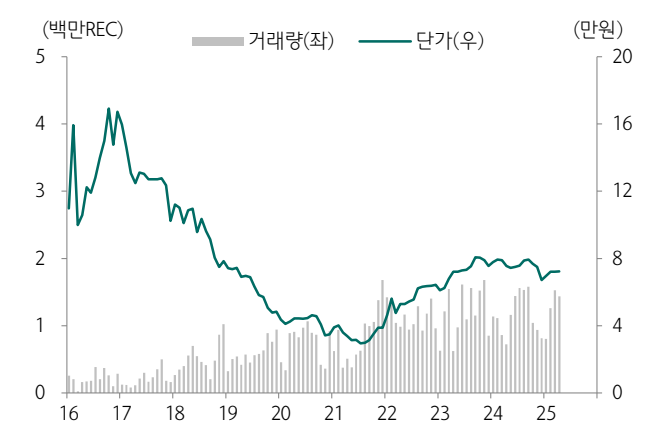
자료: EPIS, 하나증권

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



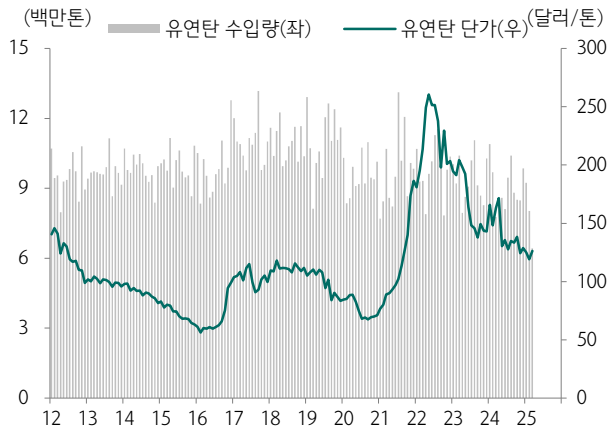
자료: EPIS, 하나증권

도표 12. 현물시장 REC 거래량/단가 (4월 YoY +97.5%/-4.2%)



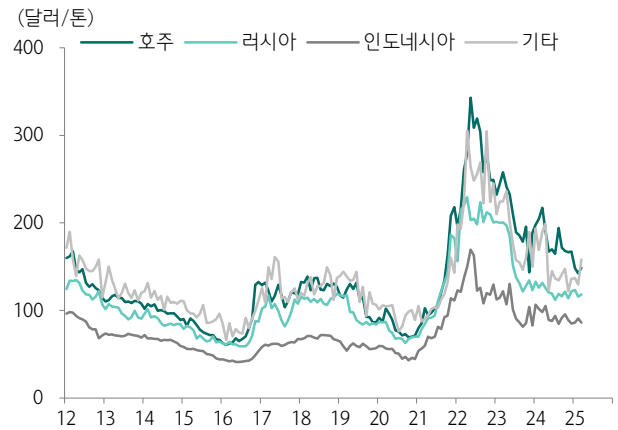
자료: 전력거래소, 하나증권

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



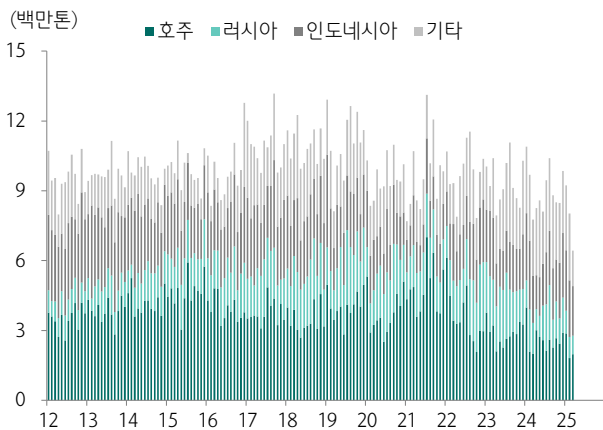
자료: 무역협회, 하나증권

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



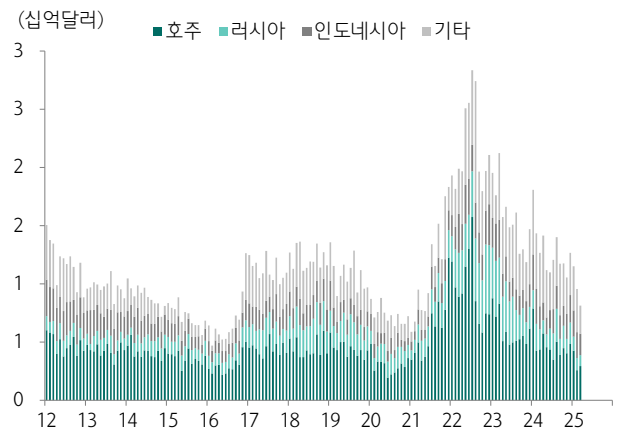
자료: 무역협회, 하나증권

도표 15. 지역별 유연탄 수입물량 (3월 호주 YoY -1.6%)



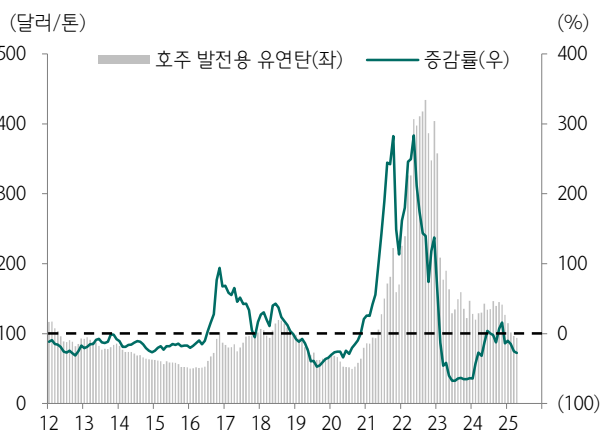
자료: 무역협회, 하나증권

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



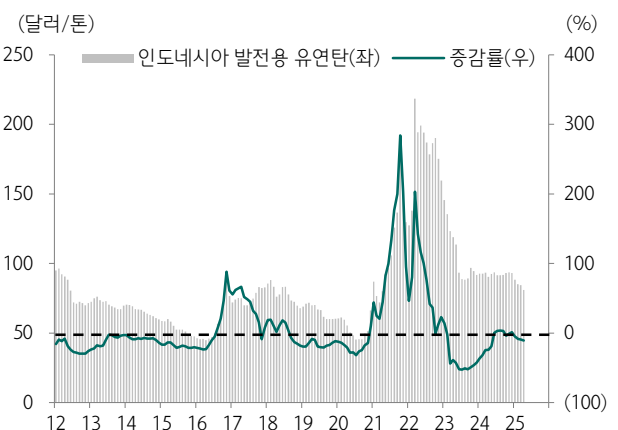
자료: 무역협회, 하나증권

도표 17. 호주 발전용 유연탄 (4월 YoY -27.6%)



자료: 산업부, 하나증권

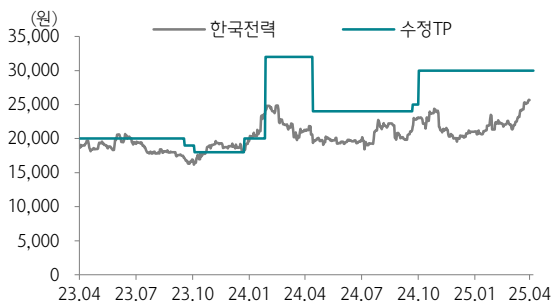
도표 18. 인도네시아 발전용 유연탄 (4월 YoY -10.4%)



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 5월 2일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(유재선)는 2025년 5월 2일 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 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	94.95%	5.05%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 04월 28일