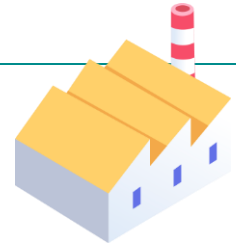


체코 원전 해프닝

유틸리티 Weekly | 2025.05.09



Analyst 유재선 jaeseon.yoo@hanafn.com

RA 채운샘 unsaml@hanafn.com

주간 리뷰 및 관심종목

주간 리뷰

- 주간 커버리지 합산 수익률은 시장을 0.7% 하회했다. 7일 증가 기준 WTI는 59.0달러/배럴(WoW -1.9%), 미국 천연가스는 3.5달러/mmbtu(+3.9%), 아시아 LNG 현물은 11.4달러/mmbtu(+1.7%), 호주산 유연탄은 99.4달러/톤(+1.9%), 원/달러 환율은 1,398.3원(-1.6%)을 기록했다. 환율, 유가 하락으로 한국전력에 유리한 환경이 조성되고 있다. 지속 여부가 관건이다.
- 지난 연휴 중 4일을 제외하면 굵은 날씨 영향으로 태양광 기여도가 제한적이었다. 연중 전력수요 변화가 가장 큰 시기인 봄철 연휴가 지나갔지만 매년 증가하는 재생에너지 발전량을 감안하면 앞으로 있을 모든 연휴와 주말마다 계통 이슈가 부각될 수 있다. 제주에서 시행 중인 입찰제도가 육지에도 도입되면 재생에너지발 변동성 완화와 함께 SMP 하락도 가능할 전망이다.
- OPEC+의 증산 결정으로 유가는 추가로 하락했다. 2014년처럼 북미와 동반 생산 증가로 인한 저유가 기조 심화가 재현될 가능성은 크지 않은 환경이다. 다만 경기 둔화 우려 국면에서 원유 공급 과잉으로 인한 하방 압력 강화는 기대해볼 수 있다. 공공요금 올해 상반기를 넘어 상당 기간 인상이 제한될 여지가 많은 상황이기 때문에 최근 나타난 유가 하락은 요금 인상만큼의 효과(한국전력 영업비용 감소, 한국가스공사 미수금 축소)를 가져올 수 있는 변수다.
- 원전 건설 최종 계약을 앞두고 EDF가 제기한 집행정지 가처분 신청을 체코 지방법원이 인용하면서 기대되었던 이벤트는 최종 소송 결과가 확인되기 전까지 지연될 전망이다. 기대감 소멸 이벤트에서 소멸이 지연으로 단어가 바뀐 것이고 법률적 판단이 달라질 일말의 여지를 감안하면 긍정적으로 볼 만한 사안은 아니다. 다만 과거 EDF가 반독점사무소에 제기했던 불공정 경쟁 관련 이의 제기가 기각되었던 사례들을 감안하면 부정적 결과가 나올 가능성에 대하여 딱히 우려할 필요는 없다고 판단된다.
- 종목별로 보면 한국전력은 전주대비 2.9% 상승했다. 동행 지표인 5월 LNG 연료비단가가 전월대비 3.4% 하락했고 선행 지표인 환율과 유가도 안정세다. 실적 모멘텀이 부각되고 있음에도 여전히 본질적 이익 체력 대비 과소평가되는 모습이다. 한전기술은 전주대비 7.9% 하락했다. 예상 외의 상황에서도 주가 하락폭이 제한적이었다. 다만 체코 원전 본계약 체결이 정상적으로 진행되었더라도 기대감 해소 관점에서 뉴스에 반응하는 주가 흐름은 이번 방향이 다르지 않았을 것으로 보인다.

관심종목

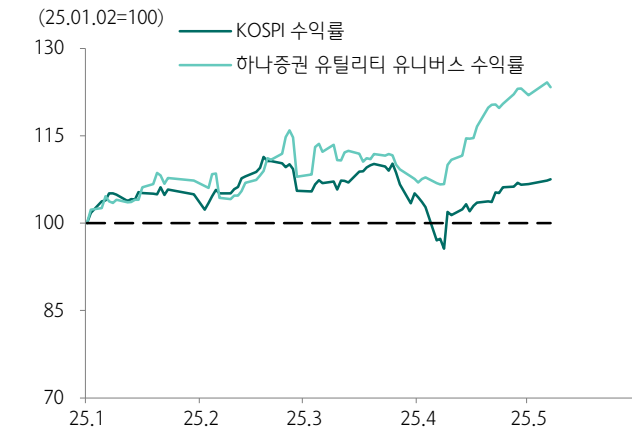
- 한국전력: 매크로가 도와주는 상황. 추가 주가 상승에는 추가 원가 하락이 필요

주가동향

종목	주간 절대수익률(%)					주간 수급동향(순매수대금, 억원)		
	종가(5/8)	1W	2W	3W	4W	기관	외국인	개인
코스피(Pt)	2,579.48	0.9	1.3	3.9	5.5	293	1,366	(4,220)
한국전력	26,400	2.9	4.6	8.6	15.0	214	499	(717)
한국가스공사	37,700	(3.0)	(0.3)	3.6	6.5	(28)	76	(43)
SK가스	234,000	(2.3)	(0.4)	(2.3)	(1.3)	18	(24)	5
E1	61,800	(0.2)	1.0	3.0	8.0	0	1	(3)
SK이터닉스	16,750	(1.4)	(6.2)	16.0	19.5	(61)	11	50
SGC에너지	23,550	1.3	2.4	3.5	9.3	1	(3)	2
지역난방공사	53,900	1.9	3.7	6.9	15.8	(1)	1	0
한전기술	62,600	(7.9)	(2.9)	0.2	16.4	26	(30)	24
한전KPS	42,650	(3.3)	1.4	0.9	8.7	(11)	16	(5)

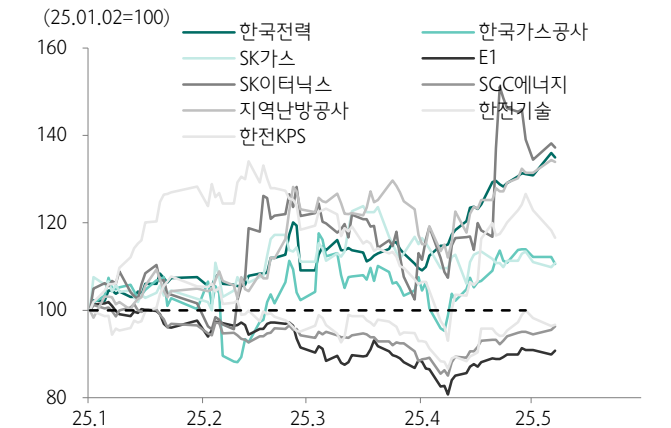
섹터 / 종목별 수익률

유틸리티 섹터 절대수익률



자료: Quantwise, 하나증권

커버리지 종목 절대수익률



자료: Quantwise, 하나증권

주요 뉴스

1. 체코 정부, 법원 제동에도 한수원과 원전 계약 사전 승인 - <https://bully.kr/Edt6NXQ>

- 체코 정부가 체코전력공사와 한국수력원자력 신규 원전 2기 계약 법원 가처분 결정 해제 직후 체결할 수 있도록 사전 승인
- 체코 총리는 제안이 최고였다고 평가하며 법원의 결정이 해제되면 지체 없이 계약 관련 절차를 마무리하겠다고 뜻을 전함
- 체코 재무부 장관은 CEZ가 가처분 결정에 신속히 항소 예정이며 사업 지연 따른 피해가 발생하지 않기를 바란다고 덧붙였음

2. 한전, 국내 첫 '장기 배전계획' 수립 추진... 분산에너지 시대 본격 준비 - <https://bully.kr/APuupxr>

- 한전이 분산에너지 시대에 대응하기 위해 최초로 장기 배전계획을 수립하고 이를 하반기에 국민에게 공개할 예정
- 이번 장기 배전계획은 최초의 법정 배전계획이며 3년 이하 단기 중심이던 기존 계획과 달리 5년 단위의 종합적인 계획
- 분산형 전원 확대에 대응하고 국민 신뢰하는 안정적인 배전망 체계 구축하여 전력공급 기반을 강화할 수 있을 것으로 기대

3. 5월 천연가스 도매요금 '인하'...공급비+원료비 반영 - <https://bully.kr/CB4Ue7R>

- 5월 1일부터 민수용 도시가스 도매요금은 동결되고 천연가스 도매요금 중 상업용, 도시가스발전용은 소폭 인하
- 매 홀수월 조정하는 원료비 정산단가 조정과 매년 5월 한번씩 조정하는 가스공사 공급비용 조정 겹쳐 결과에 관심 집중
- 이번 5월 도매요금 조정에서도 민수용 요금이 동결됨에 따라 민수용 요금 조정시기에 대한 관심도 높아지고 있음

4. 알래스카 LNG 실체 나올까?...알래스카주 에너지 컨퍼런스 내달 3일 개막 - <https://bully.kr/28tljdY>

- 미국이 연일 알래스카 프로젝트 참여 압박하고 있지만 아직 명확하게 알려진 게 없어 관련 기업들은 참여를 망설이고 있음
- 내달 초 알래스카 LNG를 상세하게 알려 줄 행사가 현지에서 열려 관심이 집중
- 현지 실사도 가능해 다수의 아시아 국가들이 참여할 것으로 알려진 상황

5. 신규 복합화력 준공일 다가오는데...한전KPS 수의계약 웬말? - <https://bully.kr/DwE2B8X>

- 올해 발전공기업이 짓고 있는 신규 복합화력발전소 내 발전설비 정비를 한전KPS가 맡게 될 가능성이 점차 커지고 있는 상황
- 민간 정비사는 곧 폐지를 앞둔 노후 석탄·복합화력 정비로 내몰려 회사경영에 어려움을 겪게 된다고 반발
- 올해 준공될 신규 복합화력 정비사업을 두고 경쟁의 기회조차 없는 것 아니냐는 우려의 목소리도 나오는 상황

6. 공용 주차장 태양광 설치 의무화...주민수용성 확보 관건 - <https://bully.kr/BpEygUO>

- 공용주차장에 태양광 발전설비를 통과하는 법안이 국회를 통과
- 업계는 법 통과로 태양광 보급을 늘릴 수 있게 돼 환영하는 입장
- 다만 주차장 주변 주민들이 태양광 설치에 반대할 수 있어 주민수용성을 어떻게 확보할 수 있을지가 관건

7. EU, 2027년까지 러시아 가스 수입 전면 중단 선언 - <https://bully.kr/4Qn9UEq>

- 유럽연합이 러시아산 천연가스 수입을 오는 2027년까지 전면 중단하겠다는 계획을 공식 발표
- 2022년 우크라이나 침공 이후 러시아의 에너지 공급을 무기화하는 움직임에 대응하기 위한 전략의 일환
- 이번 조치는 해상 수입 러시아 LNG 포함되며 러시아 의존도가 높은 프랑스, 헝가리 등의 국가들이 큰 영향받을 것으로 예상

8. 연휴간 최저 전력수요 35GW...비·구름 덕에 계통 운영은 안정적 - <https://bully.kr/BIUhk3d>

- 전력거래소 자료에 따르면 지난 3일부터 6일까지 이어진 연휴 중 최저 전력수요는 4일 12시 5분 기록한 35.3GW
- 맑은 날씨로 인한 태양광 생산 전력 확대와 연휴로 인한 낮은 수요 겹치면서 전력시장 내 최종 수요가 급락한 것으로 풀이
- 사람이 손 쓸 수 없는 날씨가 최저 수요 시기 전력계통에 영향 크게 끼치면서 급변하는 재생에너지 발전량에 대한 대비 중요

9. '좌초위기' 완도해상풍력, 상반기 중 사업 재개 기대 - <https://bully.kr/8TqXlql>

- REC 가중치 해석 방식의 모호함으로 사업 좌초 위기에 놓였던 완도금일해상풍력1·2 사업이 올해 상반기 재개될 것으로 기대
- 지난해 REC매매 계약 체결 직후 REC 가중치 하향 필요하다는 산업부와 한국에너지공단 해석으로 인해 사업을 멈췄었음
- 한국남동발전은 지난 4월 한국에너지공단과 해석 차이를 해소했으며 TF 통해 재착수 하는 것으로 가닥 잡았다고 밝혔음

10. 5월 국내 LPG가격 동결...유류세 환원에 수송용 16.25원/ℓ 올라 - <https://bully.kr/BIUhk3F>

- 5월 국내 LPG가격이 동결되면서 안정세를 유지
- 다만 수송용 유류세의 한시적 인하폭이 다소 줄어들면서 부탄만 실질적으로 리터당 16.25원 올랐음
- 국내 LPG가격은 지난 3월부터 5월까지 동일하게 유지되면서 그나마 LPG소비자들의 연료비 부담이 커지지는 않고 있음

섹터 / 종목별 수익률

주요 매크로 지표 / 원자재 가격 추이												
	단위	5월 7일	1W	1M	3M	1Y	YTD	1W(%)	1M(%)	3M(%)	1Y(%)	YTD(%)
원/달러 환율	원	1,398.3	1,421.5	1,434.0	1,444.6	1,360.1	1,472.2	(1.6)	(2.5)	(3.2)	2.8	(5.0)
달러 인덱스	Pt	99.9	99.64	102.92	107.63	105.40	108.49	0.3	(2.9)	(7.2)	(5.2)	(7.9)
WTI	달러/배럴	59.0	60.14	62.32	71.14	78.37	71.87	(1.9)	(5.3)	(17.1)	(24.7)	(17.9)
Brent	달러/배럴	62.2	64.33	66.18	74.67	83.16	74.74	(3.4)	(6.1)	(16.7)	(25.2)	(16.8)
Dubai	달러/배럴	61.5	61.23	76.01	76.16	84.65	75.43	0.4	(19.1)	(19.3)	(27.4)	(18.5)
Bunker	달러/톤	399.6	413.3	419.7	495.4	515.2	460.1	(3.3)	(4.8)	(19.3)	(22.4)	(13.2)
천연가스(HH)	달러/MMBtu	3.5	3.35	3.82	3.35	2.22	3.63	3.9	(8.9)	3.9	56.8	(4.1)
아시아 LNG	달러/MMBtu	11.4	11.22	12.91	14.43	10.50	14.24	1.7	(11.6)	(20.9)	8.7	(19.9)
유연탄(호주)	달러/톤	99.4	97.50	97.00	111.25	146.40	125.25	1.9	2.5	(10.7)	(32.1)	(20.6)

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)

		5월 1일(목)	5월 2일(금)	5월 3일(토)	5월 4일(일)	5월 5일(월)	5월 6일(화)	5월 7일(수)
SMP(원/kWh)	최대	131.89	131.87	131.13	130.91	131.46	130.90	143.79
	최소	103.10	106.28	101.52	94.38	94.38	93.79	91.45
	가중평균	119.20	125.93	122.37	118.16	120.42	121.30	122.31
수요예측(MW)	최대	56,492	62,151	56,014	54,187	55,054	56,824	63,409
	최소	47,376	46,047	48,802	33,968	44,747	44,852	46,085
	가중평균	51,751	54,187	52,435	44,521	48,534	50,317	54,476

자료: 전력거래소, 하나증권

일별 전력수급실적 추이

	설비용량 (GW)	공급능력 (GW)	최대전력(GW)			전일수요예측 (GW)	실제-예측 (GW)	공급예비력 (GW)	공급예비율 (%)
			금년	전년	증가율(%)				
5월 1일 20시(목)	154.3	86.1	61.1	66.9	(8.6)	56.5	4.6	25.0	41.0
5월 2일 20시(금)	154.3	87.5	61.9	65.4	(5.3)	62.2	(0.2)	25.5	41.3
5월 3일 21시(토)	154.3	87.4	57.2	57.9	(1.2)	56.0	1.2	30.2	52.9
5월 4일 21시(일)	154.3	86.5	55.8	57.2	(2.4)	54.2	1.6	30.7	55.1
5월 5일 20시(월)	154.3	84.8	57.4	60.1	(4.6)	55.1	2.3	27.5	47.9
5월 6일 21시(화)	154.3	85.3	59.7	67.8	(11.9)	56.8	2.9	25.6	42.9
5월 7일 20시(수)	154.3	89.3	65.5	65.0	0.7	63.4	2.1	23.8	36.3

자료: 전력거래소, 하나증권

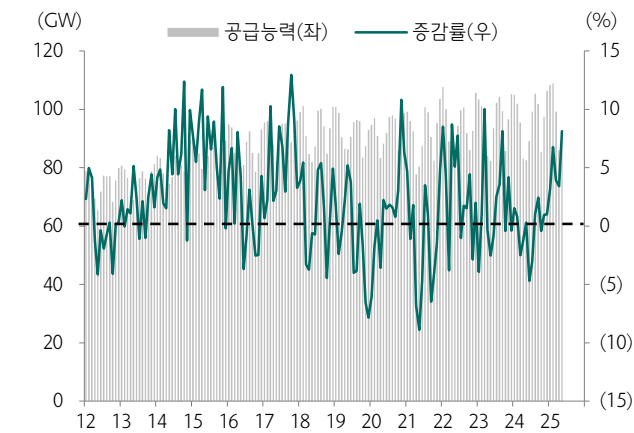
주간 기저발전 예방정비 계획 (5월 2주차)

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 / #7 : 3.31 - 6.4 / #8 : 5.7 - 5.9
	신보령	#1 : 3.7 - 6.4
	삼천포	#3 : 3.3 - 5.16 / #5 : 4.29 - 6.6
	여수	#1 : 5.9 - 6.21
	영흥	#1 : '24.1.1 - '25.7.1 / #2 : '24.1.1 - '25.7.1 / #4 : 4.30 - 5.7 / #6 : 5.1 - 5.6
	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	#4 : 4.14 - 7.12 / #8 : 2.7 - 5.17
	삼척그린	#2 : 3.26 - 6.14
	북평	#1 : 4.11 - 6.19
	고성	#1 : 3.3 - 5.8
	강릉안인	#2 : 3.4 - 6.4
	삼척화력	
국내탄	동해	#1 : 1.20 - 8.10 / #2 : 5.7 - 6.1
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

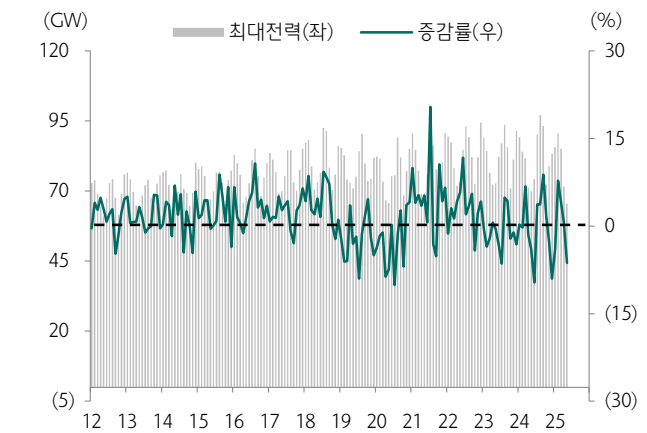
주요 차트

도표 1. 월별 공급능력 (5월 7일 최대수요 기준 YoY +8.1%)



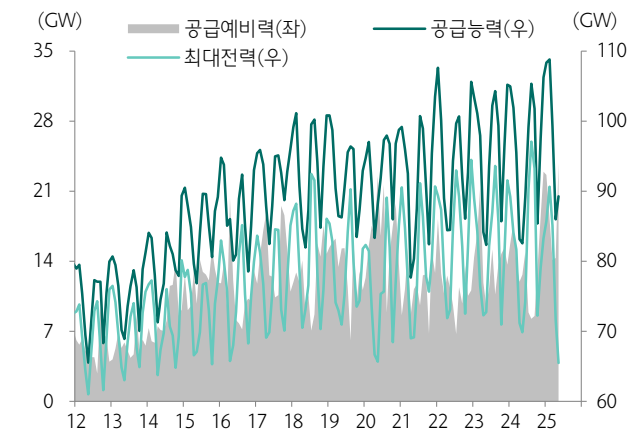
자료: EPSIS, 하나증권

도표 2. 월별 최대전력 (5월 7일 YoY -6.3%)



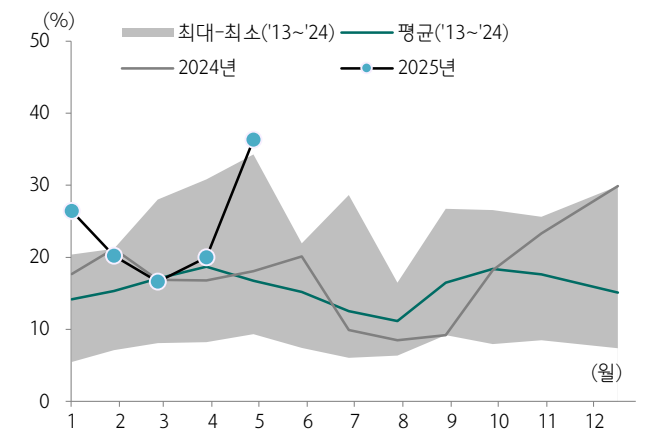
자료: EPSIS, 하나증권

도표 3. 월별 공급예비력 (5월 7일 최대수요 기준 YoY +87.6%)



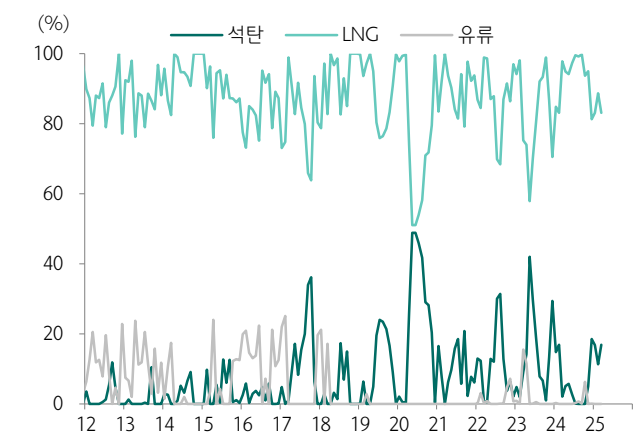
주: 최대전력일 기준. 자료: EPSIS, 하나증권

도표 4. 월별 공급예비율 (5월 7일 최대수요 기준 36.3%)



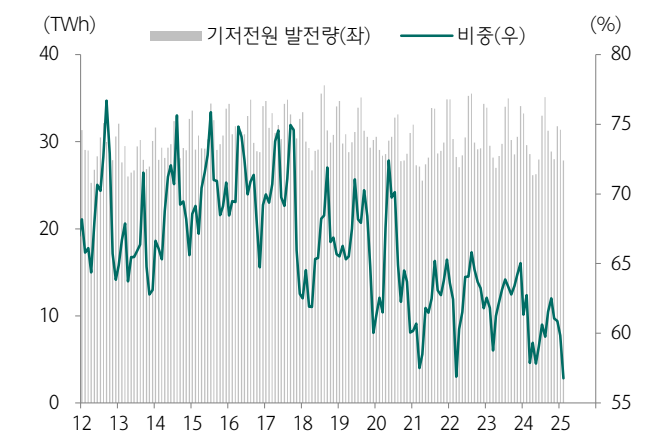
주: 최대전력일 기준. 자료: EPSIS, 하나증권

도표 5. 연료원별 SMP 결정비중 (3월 기저전원비중 16.9%)



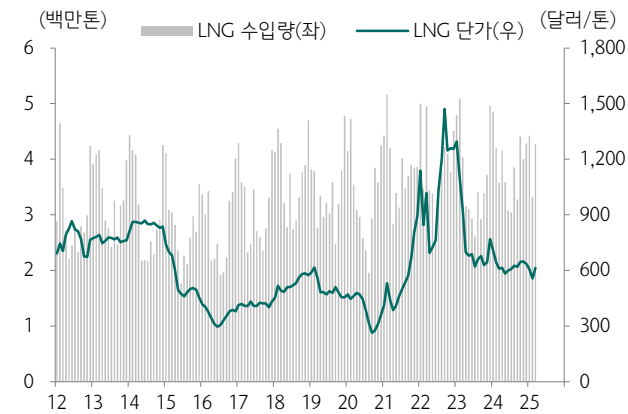
자료: EPSIS, 하나증권

도표 6. 기저발전량 비중 (2월 56.8%)



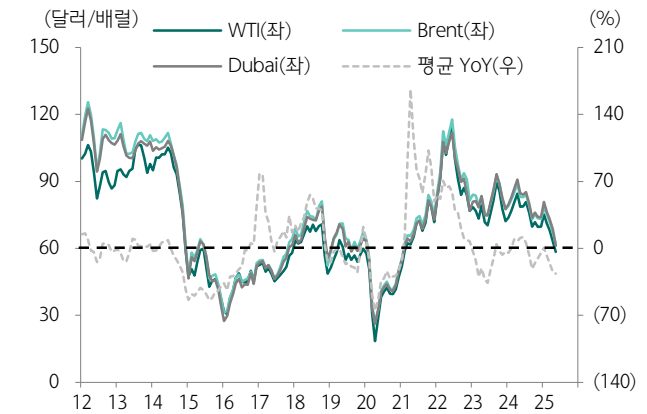
자료: 한국전력, 하나증권

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



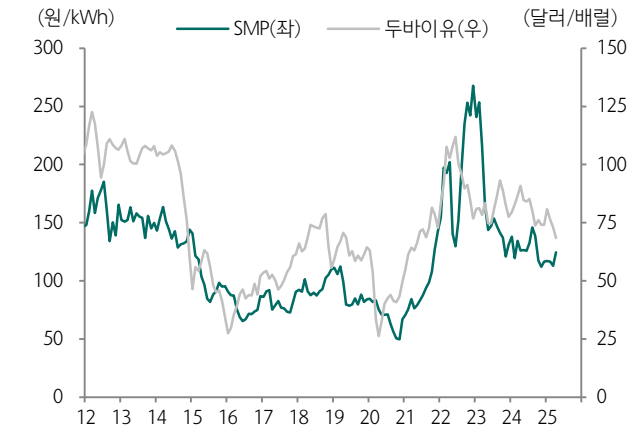
자료: 무역협회, 하나증권

도표 8. 국제유가 (5월 3대 유종 평균 YoY -26.3%)



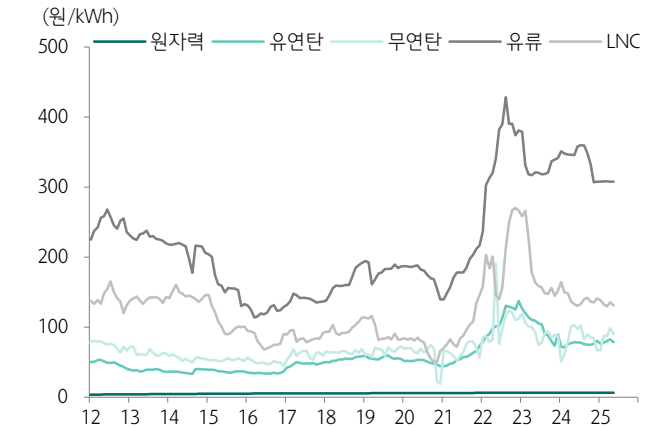
자료: Thomson Reuters, 하나증권

도표 9. SMP와 국제유가 추이 (4월 SMP YoY -1.2%)



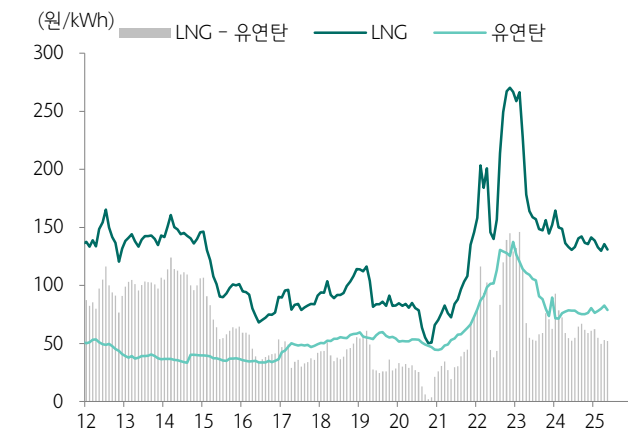
자료: EPIS, Thomson Reuters, 하나증권

도표 10. 연료비단가 (5월 LNG YoY -1.6%)



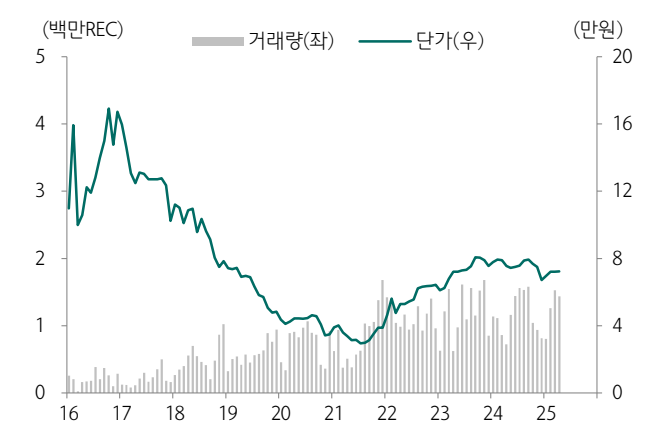
자료: EPIS, 하나증권

도표 11. LNG/유연탄 연료비단가 격차 추이 (5월 52.24원/kWh)



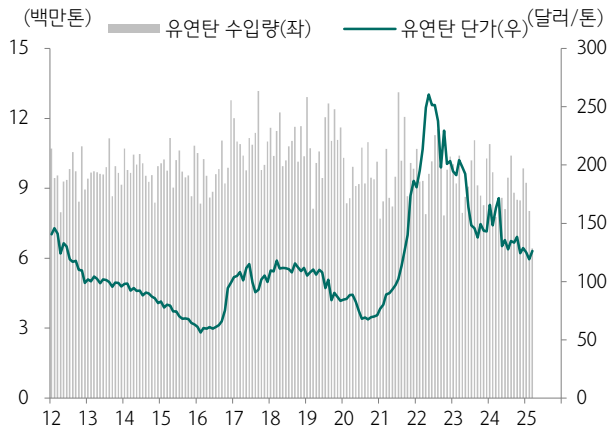
자료: EPIS, 하나증권

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



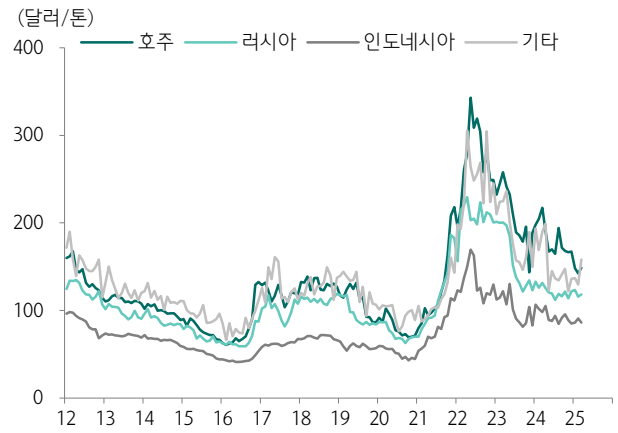
자료: 전력거래소, 하나증권

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



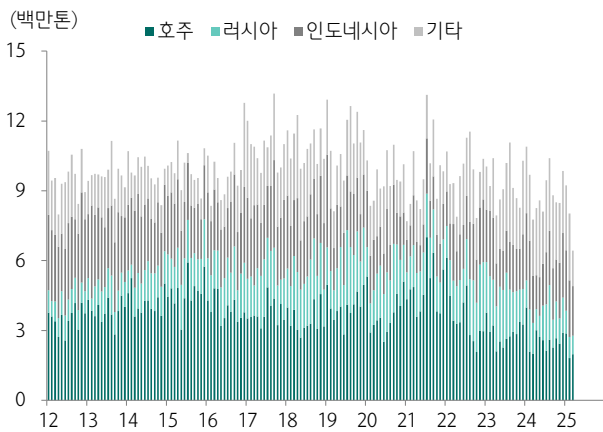
자료: 무역협회, 하나증권

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



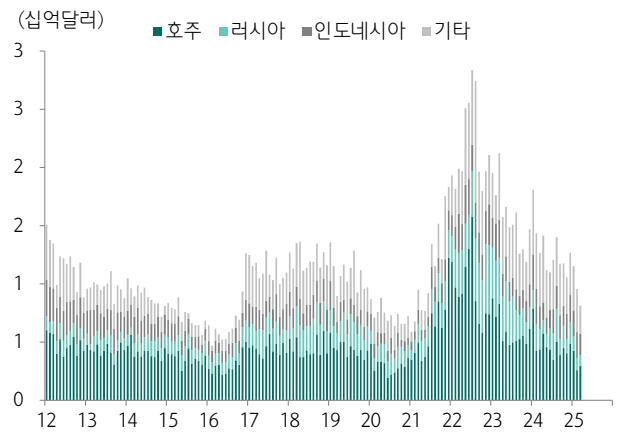
자료: 무역협회, 하나증권

도표 15. 지역별 유연탄 수입물량 (3월 호주 YoY -1.6%)



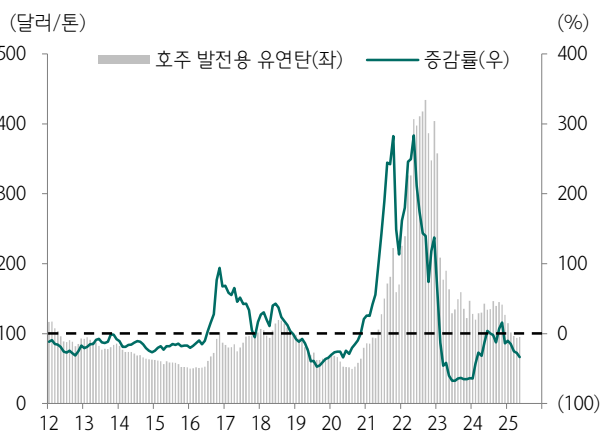
자료: 무역협회, 하나증권

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



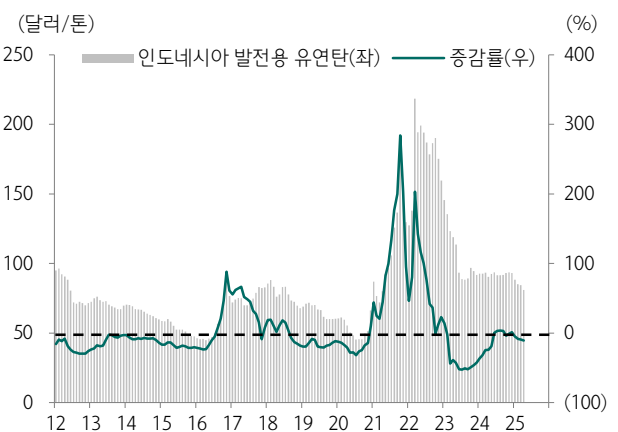
자료: 무역협회, 하나증권

도표 17. 호주 발전용 유연탄 (5월 YoY -33.3%)



자료: 산업부, 하나증권

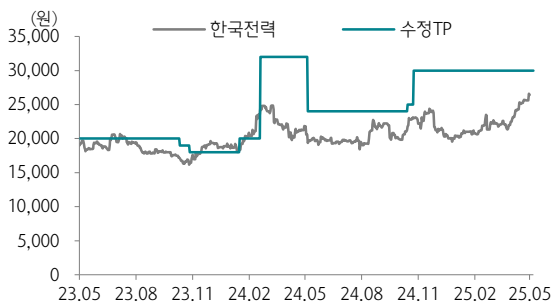
도표 18. 인도네시아 발전용 유연탄 (5월 YoY -12.8%)



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 하에 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 2025년 5월 9일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(유재선)는 2025년 5월 9일 현재 해당회사의 유가증권권을 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 투자의견 비율공시

- 투자의견의 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	94.91%	5.09%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 05월 06일