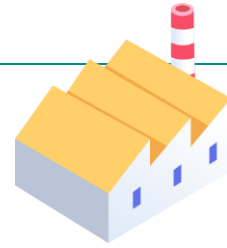


경영평가 등급의 중요성

유틸리티 Weekly | 2025.06.05



Analyst 유재선 jaeseon.yoo@hanafn.com

RA 성무규 mukyu.sung@hanafn.com

주간 리뷰 및 관심종목

주간 리뷰

- 주간 커버리지 합산 수익률은 시장을 4.9% 하회했다. 4일 증가 기준 WTI는 63.0달러/배럴(WoW +3.2%), 미국 천연가스는 3.7달러/mmbtu(+9.1%), 아시아 LNG 현물은 12.3달러/mmbtu(-1.3%), 호주산 유연탄은 104.3달러/톤(+3.3%), 원/달러 환율은 1,378.7원(+0.2%)을 기록했다. 원자재 가격이 조금씩 강세를 보이고 있으나 아직 추정치 하향 요인은 아닌 모습이다.
- 올해 상반기 고정식 해상풍력 입찰은 일반 750MW, 공공주도형 500MW로 진행된다. 공공지분 조건 확보 시 3.66원/kWh, 정부 R&D 실증 풍력터빈(두산에너빌리티, 유니스 각각 10MW 모델) 사용 시 27.84원/kWh이 사업자에 인센티브로 부여된다.
- 정부출자기관 배당은 약 2.3조원으로 전년대비 7.8% 증가했고 평균 배당성향은 39.72%다. 금융위 산하기관들이 배당의 대부분을 구성했다. 유틸리티 공기업 배당성향은 대체로 낮았지만 2024년보다 영업환경이 개선되고 있어 상향될 여지가 있다.
- 한국서부발전 태안화력발전소에서 인명사고가 발생했다. 한전KPS가 아닌 하도급 업체 소속이며 과거 2018년에 발생한 사고와 유사한 사례로 해석된다. 직전 정부에서는 공공기관 경영평가 항목에서 영업이익률, 노동생산성, 조직 및 인적 자원관리 등 효율성 지표의 비중이 높았고 그 이전 정부에서는 상생협력 및 지역발전, 직원 복리후생, 혁신계획성과 등이 중심이었다. 과거 사고 이후 한전KPS의 경영평가 등급은 D를 기록한 바 있다. 6월 20일 전후로 발표되는 2024년 공공기관 경영평가 결과에 이번 이슈는 반영되지 않을 것으로 판단된다. 다만 2025년 평가는 공공기관 경영평가편람의 항목별 배점이 수정될 여지를 차치하고서라도 정성적인 평가에서 일부 영향이 불가피할 것으로 예상된다. 경영평가 등급 변동은 인건비 비중이 높은 한전KPS의 비용에 직결되는 요소이고 과거 2년 연속 D 등급에 의한 2018년~2019년 영업실적 변화를 기억할 필요가 있다.
- 종목별로 보면 한국전력은 전주대비 2.1% 하락했다. 시장 강세 국면에 동행하려면 원가지표 개선, 전기요금 인상 기대감 등 실적 요소가 뒷받침되어야 한다. 따라서 이번 단기 약세는 본질적 이슈가 아닌 방어주로서 겪는 불가피한 조정으로 간주된다. 한전기술은 전주대비 1.0% 하락했다. 원자력 Mix에 대한 특별한 부정적 언급은 없으나 재생에너지 중심 전환이 가속화되는 과정에서 중요도가 낮아질 개연성은 충분하다. 원자력 관련 시각은 여전히 국내보다는 해외 밸류체인쪽에 더 집중해야 한다.

관심종목

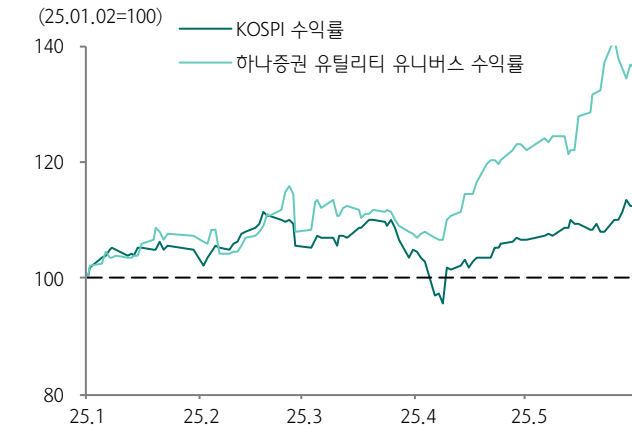
- 지역난방공사: 유틸리티 기업가치 제고 방식은 배당으로 압축. 미수금 감소는 배당성향 정상화로 연결

주가동향

종목	주간 절대수익률(%)					주간 수급동향(순매수대금, 억원)		
	종가(6/4)	1W	2W	3W	4W	기관	외국인	개인
코스피(Pt)	2,770.84	3.8	6.8	5.7	7.7	13,751	11,582	(25,094)
한국전력	29,650	(2.1)	(0.2)	11.9	11.5	(325)	1,040	(705)
한국가스공사	40,600	0.2	7.0	12.9	6.1	40	(80)	40
SK가스	215,000	1.2	3.9	(1.6)	(7.3)	(16)	6	9
E1	76,600	6.7	12.3	17.5	25.2	19	7	(25)
SK이터닉스	20,850	9.3	2.7	15.5	23.6	(50)	(54)	105
SGC에너지	24,750	4.4	6.5	6.0	6.0	1	5	(5)
지역난방공사	81,200	2.5	8.4	27.3	50.1	5	83	(83)
한전기술	61,100	(1.0)	0.2	1.7	(3.8)	54	(17)	(15)
한전KPS	42,200	(3.5)	3.4	5.6	(0.7)	(9)	(37)	48

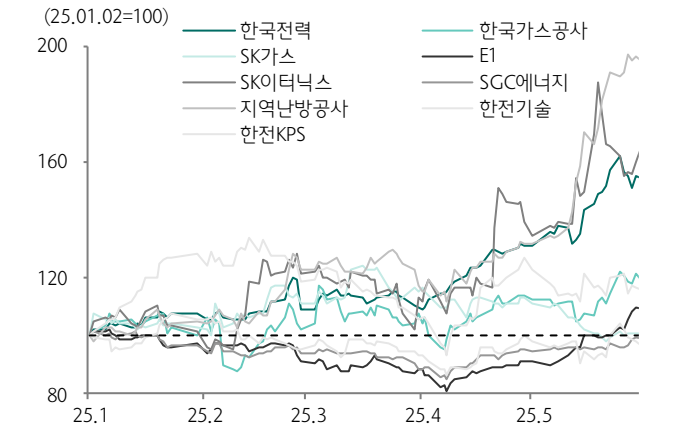
섹터 / 종목별 수익률

유틸리티 섹터 절대수익률



자료: Quantivise, 하나증권

커버리지 종목 절대수익률



자료: Quantivise, 하나증권

주요 뉴스

1. 6월 국내 LPG가격 30원/kg ↓ ...올해 들어 첫 인하 - <https://bully.kr/7mBhn2r>

- SK가스 및 E1 수요처에 kg당 30원의 공급가격 인하 통보
- 가격조정的主要因素인 국제LPG가격(CP)과 환율이 하향안정세를 이어간 게 영향을 미친 것으로 분석
- 국제유가 및 환율은 글로벌 정세 변화에 변동폭이 크지만 하향세를 유지할 것으로 예상

2. 도시가스 요금 6월부터 조정...하절기 냉방요금 파격 인하 - <https://bully.kr/ChovHxE>

- 주택·일반용 원료비 동일...공급비만 차이
- 상업용 냉방요금, 여름철 '제로 공급비' 적용
- 상업용 난방요금, 민수용보다 높은 공급비 반영

3. 가스공-한전 등 공공기관 배당금 2조2987억원 - <https://bully.kr/1c9BR0x>

- 적자 상태 한국전력공사와 미수금 누적 한국가스공사가 환율 하락과 원료비 안정에 흑자 전환 성공, 배당 대상에 다시 포함
- 40개 출자기관 중 21개 기관에 대해 1665억원 증가한 2조2987억원의 배당 실시
- 나머지 19개 기관은 당기순손실 발생 등으로 배당을 실시하지 못함

4. 우대가격에 해상풍력 공공 입찰 들쭉 - <https://bully.kr/GE84sYV>

- 처음 신설된 공공주도형 해상풍력 입찰에 kWh당 27.84원에 달하는 파격적인 추가 우대가격 제시
- 금번 입찰은 별도 인센티브 제공을 통해 국산 기자재 상용화를 지원하고 국내 공급망 생태계 기반을 마련하고자 도입한 제도
- 내년 공공 입찰에 추가 우대가격이 나온다는 보장이 없는 상황이라 올해 입찰 참여를 고민하는 사업자가 적지 않을 것

5. 서부발전, 김포·구미·공주발전소 LNG 가스공사 개별요금제로 조달 - <https://bully.kr/5Uhr2zU>

- 한국서부발전은 김포열병합과 구미·공주천연가스발전소 연료 천연가스(LNG)를 직도입 아닌 가스공사 개별요금제로 조달
- 민간발전사들의 경쟁력 높은 직도입계약 증가와 기존 공급사 이탈을 막기 위해 새로 도입한 제도
- 이번 계약은 안정적인 천연가스 공급망을 구축하고 양사의 설비 운영 효율성을 제고하는 중요한 전환점

6. SK이터닉스, 40MW 규모 태양광 직접전력거래계약 체결 - <https://bully.kr/881Djqb>

- 직접PPA를 체결한 곳은 RE100(사용전력 100% 재생에너지로 조달) 이행 대기업 중 한 곳
- 해당 기업에 오는 2028년부터 25년간 40MW의 태양광 발전설비로 총 2030억원 규모 태양광 전력 공급 예정
- RE100계약 확대를 통해 기업의 산업경쟁력 제고와 국가 탄소중립 달성에 기여할 것

7. 수자원공사, SK하이닉스와 직접전력거래 협약 - <https://bully.kr/CB4eLN1>

- 한국수자원공사(K-water)가 SK하이닉스와 남강댐 수력발전을 활용한 직접 전력 거래(PPA) 협약을 체결
- 국제적인 환경 규제가 엄격해지는 가운데 국내 수출기업들이 무역 시장에서 RE100 이행을 명시적인 납품 요건으로 요구
- 탄소 배출 저감과 RE100 달성을 지원함으로써 무역장벽 해소와 글로벌 반도체 경쟁력 강화에도 기여할 것

8. LS마린솔루션, 1만3천톤급 세계 최대 HVDC 포설선 건조 - <https://bully.kr/1uMdaw>

- 2028년 상반기 운항 예정인 아시아 최대 규모 포설선 건조
- 장거리와 고전압, 대수심 환경에서도 안정적인 시공이 가능해 HVDC 전력망 구축에 최적화 된 기술 경쟁력을 갖췄다는 평가
- 국내외 대규모 해상풍력은 물론 초장거리 해저망 구축 사업에도 진출할 계획

9. 대한전선 ‘팔로스’, 해저케이블 시공 현장에 전격 투입 - <https://bully.kr/4FsXuFT>

- 핵심 기술은 선박의 위치를 자동으로 제어하는 DP2(Dynamic Positioning Class 2) 시스템
- 수심과 관계없이 다양한 해역에서 안정적으로 작업, 특히 난이도가 높은 서해안 해역에서 최적의 성능을 발휘한다는 평가
- 향후 서해안과 남해안 해상풍력 사업, 정부 추진 중인 ‘서해안 에너지 고속도로’ 프로젝트 참여 가능성도 확대해 나갈 계획

10. 메타, 美 원전 기업 콘스텔레이션과 20년 계약...AI 전력 수요에 대응 - <https://bully.kr/AwflUG7>

- 메타플랫폼은 마이크로소프트와 원전 재가동 계약을 맺은 미국 콘스텔레이션 에너지와 20년간 원전 에너지 구매 계약을 체결
- 인공지능 개발에 따른 전력 수요가 급증하는 가운데 빅테크 기업들이 앞다퉈 원자력 발전에 협조하는 모양새
- 해당 기업은 이미 두 번째 원자로에 대한 연방 정부 승인을 받은 데 이어 추가 원자로 건설 계획도 검토 중

섹터 / 종목별 수익률

주요 매크로 지표 / 원자재 가격 추이												
	단위	6월 3일	1W	1M	3M	1Y	YTD	1W(%)	1M(%)	3M(%)	1Y(%)	YTD(%)
원/달러 환율	원	1,378.7	1,375.8	1,399.9	1,453.8	1,371.7	1,478.3	0.2	(1.5)	(5.2)	0.5	(6.7)
달러 인덱스	Pt	99.2	99.53	100.04	105.56	104.04	108.49	(0.3)	(0.8)	(6.0)	(4.6)	(8.5)
WTI	달러/배럴	63.0	61.07	58.38	68.04	74.00	71.87	3.2	8.0	(7.3)	(14.8)	(12.3)
Brent	달러/배럴	65.6	64.12	61.36	71.52	78.51	74.74	2.4	7.0	(8.2)	(16.4)	(12.2)
Dubai	달러/배럴	64.9	63.28	61.02	71.92	79.41	75.43	2.6	6.4	(9.7)	(18.2)	(13.9)
Bunker	달러/톤	424.5	423.2	402.3	457.3	518.5	460.1	0.3	5.5	(7.2)	(18.1)	(7.8)
천연가스(HH)	달러/MMBtu	3.7	3.41	3.67	4.35	2.76	3.63	9.1	1.4	(14.5)	34.8	2.5
아시아 LNG	달러/MMBtu	12.3	12.49	11.26	13.83	12.05	14.24	(1.3)	9.5	(10.8)	2.3	(13.4)
유연탄(호주)	달러/톤	104.3	100.90	98.00	101.50	140.20	125.25	3.3	6.4	2.7	(25.6)	(16.8)

자료: Thomson Reuters, 하나증권

주요 판매실적 추이

한국전력

		2025년 3월	2024년 3월	YoY(%)	2025년 2월	MoM(%)	2025년 YTD	2024년 YTD	YoY(%)
판매량 (GWh)	주택용	6,422	6,401	0.3	7,388	(13.1)	21,146	20,718	2.1
	일반용	10,982	10,554	4.1	12,655	(13.2)	36,453	35,163	3.7
	산업용	23,752	24,436	(2.8)	22,330	6.4	69,994	72,641	(3.6)
	기타	4,000	3,978	0.6	4,693	(14.8)	13,425	13,174	1.9
	합계	45,157	45,368	(0.5)	47,065	(4.1)	141,018	141,696	(0.5)
판매금액 (억원)	주택용	9,771	9,600	1.8	11,915	(18.0)	33,415	32,203	3.8
	일반용	18,266	17,535	4.2	22,308	(18.1)	63,029	60,991	3.3
	산업용	40,255	37,201	8.2	42,842	(6.0)	127,950	120,801	5.9
	기타	4,360	4,196	3.9	5,150	(15.3)	14,640	14,009	4.5
	합계	72,651	68,533	6.0	82,215	(11.6)	239,034	228,004	4.8
판매단가 (원/kWh)	주택용	152.1	150.0	1.4	161.3	(5.7)	158.0	155.4	1.7
	일반용	166.3	166.2	0.1	176.3	(5.6)	172.9	173.5	(0.3)
	산업용	169.5	152.2	11.3	191.9	(11.7)	182.8	166.3	9.9
	기타	109.0	105.5	3.3	109.7	(0.7)	109.1	106.3	2.5
	평균	160.9	151.1	6.5	174.7	(7.9)	169.5	160.9	5.3

한국가스공사

		2025년 4월	2024년 4월	YoY(%)	2025년 3월	MoM(%)	2025년 YTD	2024년 YTD	YoY(%)
판매량(천톤)	도시가스	1,385	1,251	10.7	1,976	(29.9)	9,524	8,495	12.1
	발전	1,241	1,055	17.6	1,380	(10.1)	5,835	5,235	11.5
	합계	2,626	2,306	13.9	3,356	(21.8)	15,359	13,730	11.9

지역난방공사

		2025년 4월	2024년 4월	YoY(%)	2025년 3월	MoM(%)	2025년 YTD	2024년 YTD	YoY(%)
판매량 (Gcal, GWh)	열	942	763	23.5	1,653	(43.0)	8,060	7,469	7.9
	냉수	15	18	(16.7)	13	15.4	51	55	(7.3)
	전기	1,054	760	38.7	1,653	(36.2)	6,277	4,793	31.0

자료: 한국전력, 한국가스공사, 지역난방공사, 하나증권

일별 SMP 및 수요예측 추이 (육지 기준)

		5월 28일(수)	5월 29일(목)	5월 30일(금)	5월 31일(토)	6월 1일(일)	6월 2일(월)	6월 3일(화)
SMP(원/kWh)	최대	148.50	144.22	149.48	135.06	138.22	142.62	144.90
	최소	110.63	105.61	110.71	84.77	89.71	81.77	95.75
	가중평균	131.93	127.76	128.71	116.69	107.05	113.00	116.63
수요예측(MW)	최대	66,581	64,330	63,265	55,990	56,014	66,222	60,523
	최소	51,347	50,031	49,993	43,178	39,136	45,816	48,335
	가중평균	58,628	56,392	56,307	49,368	46,347	57,791	53,149

자료: 전력거래소, 하나증권

일별 전력수급실적 추이

	설비용량 (GW)	공급능력 (GW)	최대전력(GW)			전일수요예측 (GW)	실제-예측 (GW)	공급예비력 (GW)	공급예비율 (%)
			금년	전년	증가율(%)				
5월 28일 20시(수)	154.7	83.7	68.6	68.8	(0.4)	66.6	2.0	15.2	22.1
5월 29일 20시(목)	154.7	85.5	69.2	69.6	(0.5)	64.3	4.9	16.3	23.5
5월 30일 20시(금)	154.7	84.7	67.2	66.4	1.1	63.3	3.9	17.5	26.0
5월 31일 21시(토)	154.7	83.6	59.8	59.1	1.2	56.0	3.8	23.8	39.8
6월 1일 21시(일)	154.7	83.3	60.3	58.7	2.8	56.0	4.3	23.0	38.2
6월 2일 17시(월)	154.7	85.4	69.2	68.5	1.0	66.2	3.0	16.2	23.3
6월 3일 21시(화)	154.7	85.3	62.1	69.3	(10.3)	60.5	1.6	23.2	37.3

자료: 전력거래소, 하나증권

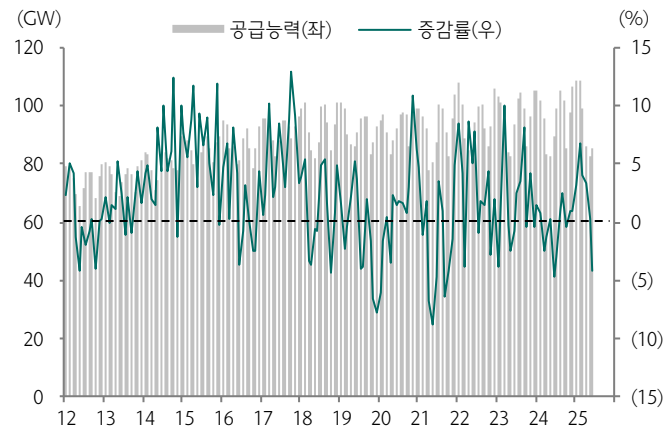
주간 기저발전 예방정비 계획 (6월 1주차)

석탄	당 진	#7 : 2.3 - 6.4 / #10 : 3.4 - 6.26
	보 령	#3 : 4.22 - 6.14 / #5 : 06.2 - 06.22 / #7 : 3.31 - 6.4 / #8 : 6.6 - 6.9
	신보령	#1 : 3.7 - 6.9
	삼천포	#5 : 4.29 - 6.6
	여 수	#1 : 5.9 - 6.21
	영 흥	#1 : '24.1.1 - '25.7.1 / #2 : '24.1.1 - '25.7.1 / #3 : 6.3 - 6.16
	태 안	#5 : '24.12.1 - '25.10.1 / #6 : '24.9.1 - '25.7.1 / #7 : 5.19 - 5.31 / #10 : 3.4 - 6.26
	신서천	
	하 동	#4 : 4.14 - 7.12
	삼척그린	#2 : 3.26 - 6.14
	북 평	#1 : 4.11 - 6.19
	고 성	
	강릉안인	#2 : 3.4 - 6.4
	삼척화력	
국내탄	동 해	#1 : 1.20 - 8.10 / #2 : 5.7 - 7.1
원자력	고 리	#2 : '23.4.8 - '25.6.30 / #3 : '24.9.28 - '26.7.12
	신고리	
	한 빛	#2 : 5.17 - 7.11 / #5 : 4.7 - 6.26
	한 울	#1 : 5.23 - 7.17 / #6 : 3.18 - 5.27
	신한울	#2 : 4.20 - 8.5
	월 성	
	신월성	
	새 울	

자료: 전력거래소, 하나증권

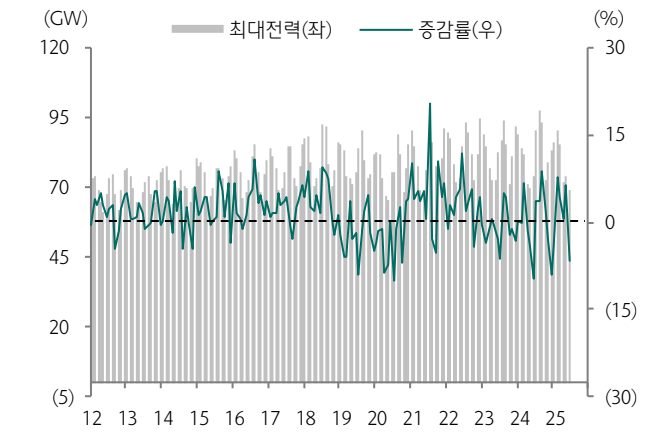
주요 차트

도표 1. 월별 공급능력 (6월 2일 최대수요 기준 YoY -4.3%)



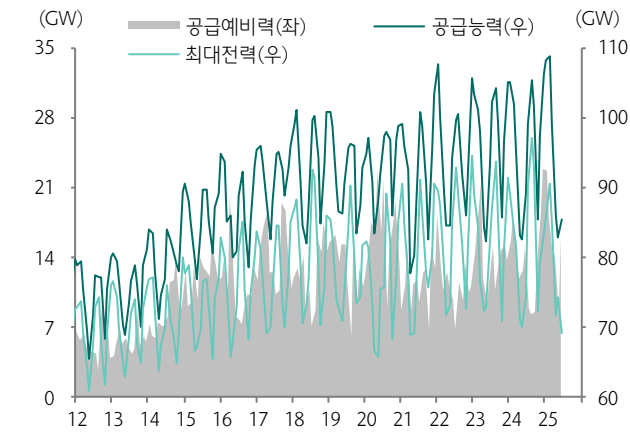
자료: EPSIS, 하나증권

도표 2. 월별 최대전력 (6월 2일 YoY -6.8%)



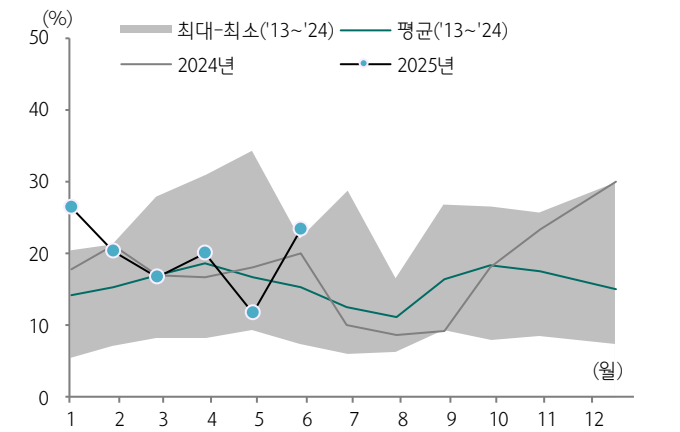
자료: EPSIS, 하나증권

도표 3. 월별 공급예비력 (6월 2일 최대수요 기준 YoY +8.3%)



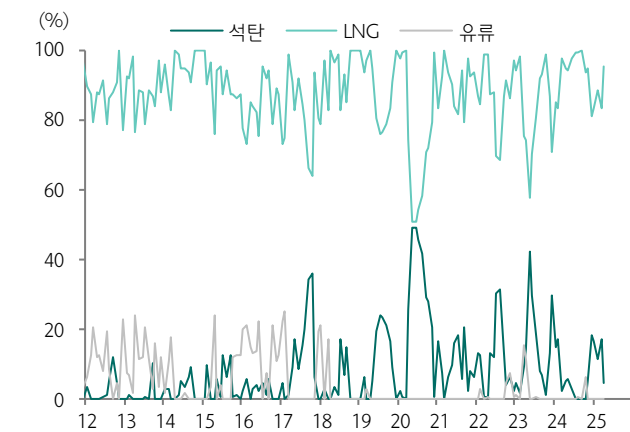
주: 최대전력일 기준. 자료: EPSIS, 하나증권

도표 4. 월별 공급예비율 (6월 2일 최대수요 기준 23.3%)



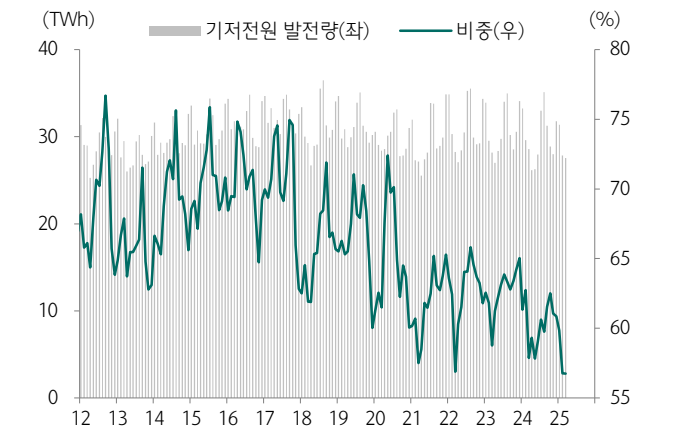
주: 최대전력일 기준. 자료: EPSIS, 하나증권

도표 5. 연료원별 SMP 결정비중 (4월 기저전원비중 4.7%)



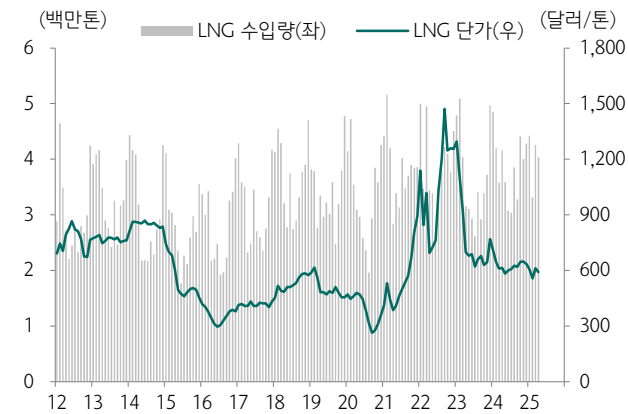
자료: EPSIS, 하나증권

도표 6. 기저발전량 비중 (3월 56.8%)



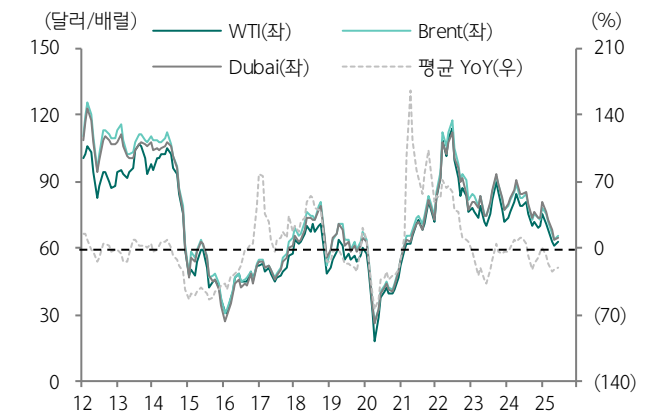
자료: 한국전력, 하나증권

도표 7. 국내 LNG 수입량/단가 (4월 YoY -2.9%/-3.5%)



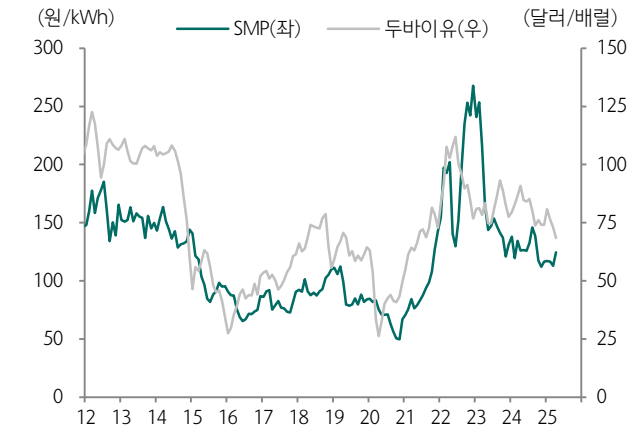
자료: 무역협회, 하나증권

도표 8. 국제유가 (6월 3대 유종 평균 YoY -21.2%)



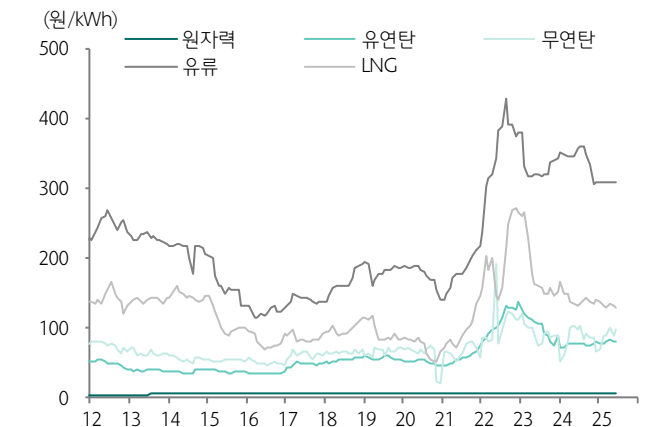
자료: Thomson Reuters, 하나증권

도표 9. SMP와 국제유가 추이 (4월 SMP YoY -1.2%)



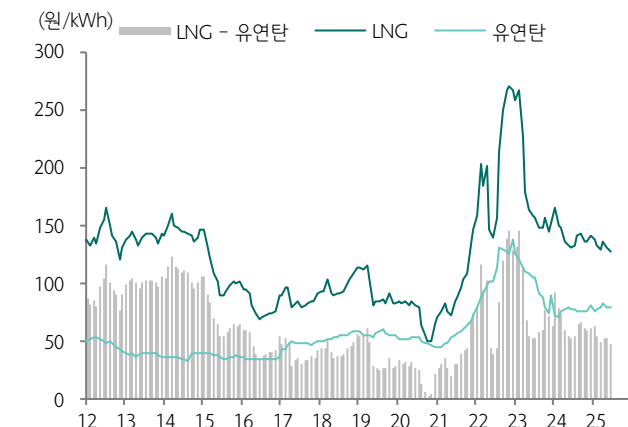
자료: EPSIS, Thomson Reuters, 하나증권

도표 10. 연료비단가 (6월 LNG YoY -2.5%)



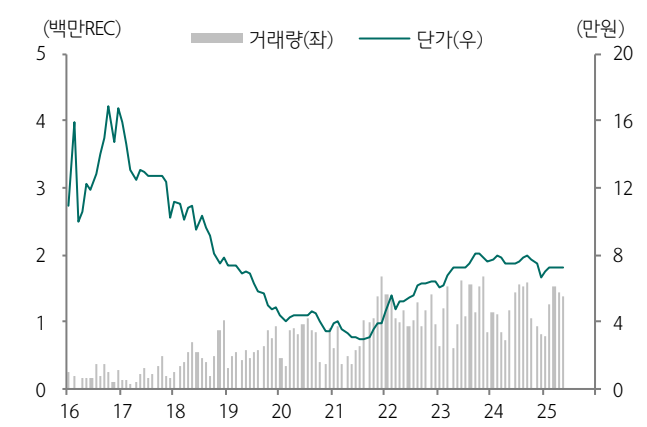
자료: EPSIS, 하나증권

도표 11. LNG/유연탄 연료비단가 격차 추이 (6월 47.80원/kWh)



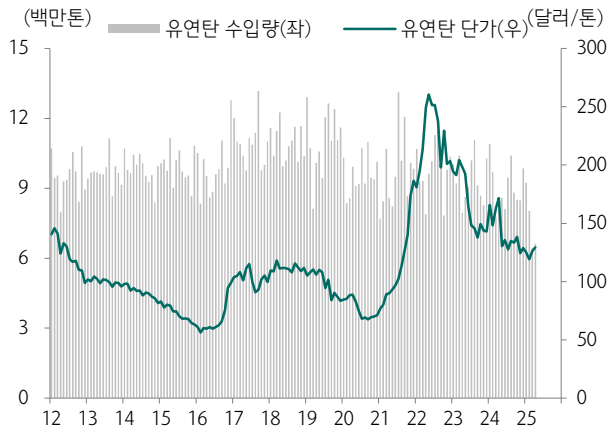
자료: EPSIS, 하나증권

도표 12. 현물시장 REC 거래량/단가 (5월 YoY +19.1%/-2.8%)



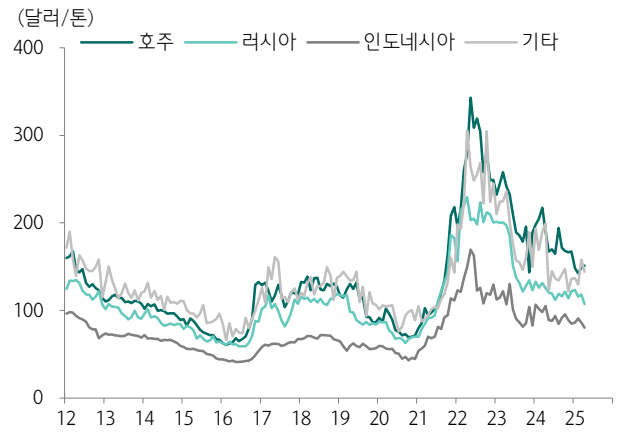
자료: 전력거래소, 하나증권

도표 13. 국내 유연탄 수입량/단가 (4월 YoY -19.9%/-24.7%)



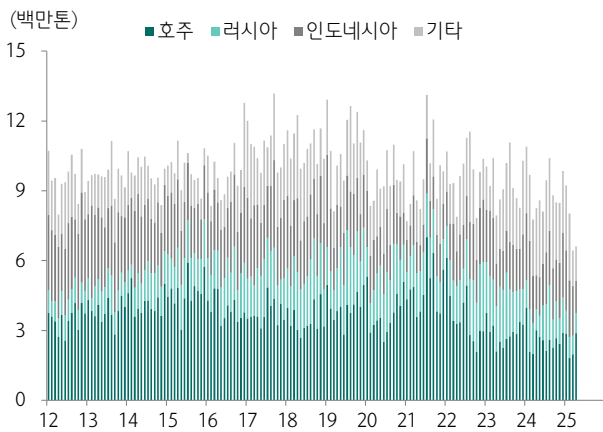
자료: 무역협회, 하나증권

도표 14. 지역별 유연탄 수입단가 (4월 호주 YoY -20.8%)



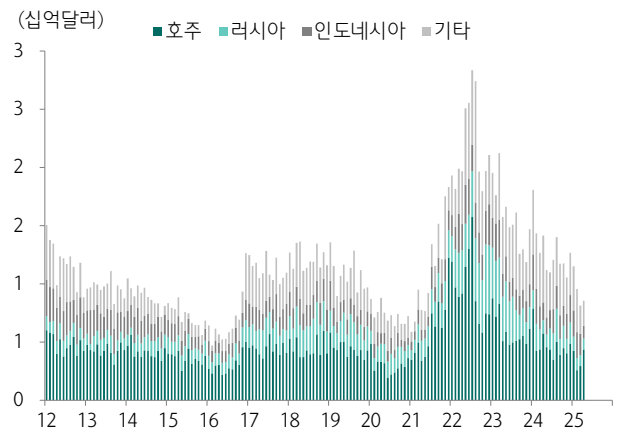
자료: 무역협회, 하나증권

도표 15. 지역별 유연탄 수입물량 (4월 호주 YoY -4.0%)



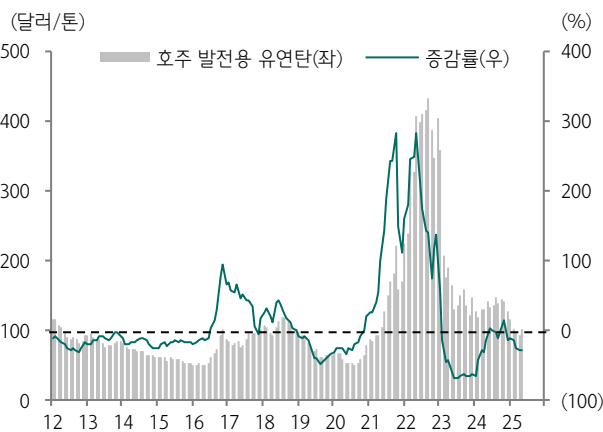
자료: 무역협회, 하나증권

도표 16. 지역별 유연탄 수입금액 (4월 호주 YoY -24.0%)



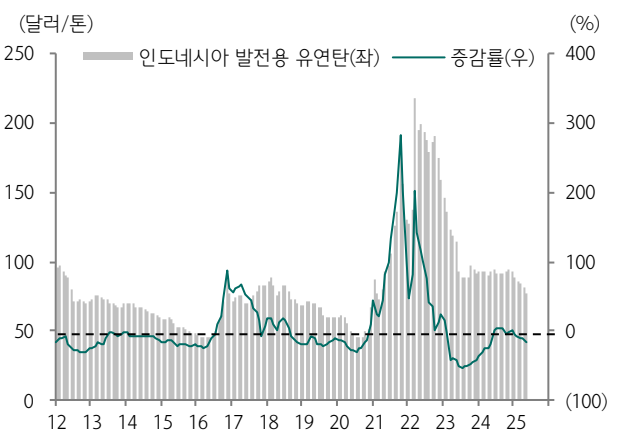
자료: 무역협회, 하나증권

도표 17. 호주 발전용 유연탄 (5월 YoY -29.4%)



자료: 산업부, 하나증권

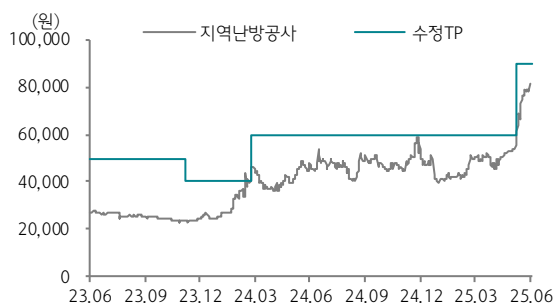
도표 18. 인도네시아 발전용 유연탄 (5월 YoY -16.7%)



자료: KOMIS, 하나증권

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

지역난방공사



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.5.14	BUY	90,000		
24.2.27	BUY	60,000	-26.49%	-10.83%
23.11.10	BUY	40,000	-29.46%	8.38%
23.2.16	BUY	50,000	-47.46%	-40.90%

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 6월 5일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(유재선)는 2025년 6월 5일 현재 해당회사의 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 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	95.45%	4.55%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 06월 02일