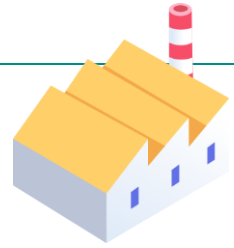


반복되는 이슈와 매번 비슷한 반응



유틸리티 Weekly | 2025.06.13

Analyst 유재선 jaeseon.yoo@hanafn.com

RA 성무규 mukyu.sung@hanafn.com

주간 리뷰 및 관심종목

주간 리뷰

- 주간 커버리지 합산 수익률은 시장을 3.1% 하회했다. 12일 종가 기준 WTI는 68.3달러/배럴(WoW +8.9%), 미국 천연가스는 3.5달러/mmbtu(-5.1%), 아시아 LNG 현물은 12.4달러/mmbtu(+0.6%), 호주산 유연탄은 104.5달러/톤(+0.0%), 원/달러 환율은 1,370.2원(+0.6%)을 기록했다. 유연탄을 제외한 대부분의 원가 지표가 점차 반등하는 추세지만 기울기는 완만하다.
- 전기요금 동결 또는 인하 가능성이 부각되면서 6월 10일에 유틸리티 섹터 전반의 조정이 나타났다. 연료비 조정단가는 3개월 주기로 발표된다. 그리고 매번 동결이다. 따라서 새롭게 받아들일 이슈가 아니다. 연료비 연동제의 본질을 적절히 반영하지 못하는 미비한 제도 그 자체로 인해 나타나는 현상이다. 하지만 연료비 연동제와 별개로 '전기요금 인상'에 대한 막연한 기대감이 조성되었을 때에는 '새로운 이슈'로 받아들여진다. 이번 조정도 마찬가지다. 2024년 6월 21일과 9월 23일 연료비 조정단가 발표에서 동결이 결정되었을 때에도 같은 현상이 관찰되었다. 이번에는 언론보도가 주가 하락의 트리거로 작용한 것이 차이점이다. 3개월 주기로 낙폭 과대 및 매수 기회가 발생할 가능성이 있다는 점에서 전기요금 인상 기대감이 제고되고 있을 때 이벤트 전략으로 활용할 여지가 존재한다. 통상 물가 안정화 기조가 상반기에 강화되고 공공요금은 전기요금의 경우 4분기, 가스요금은 3분기에 조정된 사례를 볼 때 해당 시점까지 기대감 회복에 따른 완만한 우상향 추세를 기대해볼 수 있다.
- 체코 수출 원전인 APR1000은 기존 사례가 없는 새로운 노형이다. 유럽 절차 상 착공 및 기자재 발주, 제작은 상세설계 완료 이후 시작된다. 과거 신고리 3,4호기와 병행하여 건설되던 UAE와 다른 흐름이 나타날 수 있다. UAE조차도 마진이 낮았기 때문에 디벨로퍼 수익성은 보수적으로 볼 필요가 있다. 한편 설계, 기자재, O&M 등의 밸류체인은 리스크가 낮다고 판단된다.
- 종목별로 보면 한국전력은 전주대비 3.1% 하락했다. 대선 전 반영된 요금 인상 기대감이 언론 보도에 따른 동결/인하 가능성 제기로 해소되었다. 오랫동안 연료비 조정단가는 동결이 기본 가정이었고 실적 성장을 감안하면 일시적 조정은 좋은 기회다. 한전기술은 전주대비 22.5% 상승했다. 한수원-태국 전력청의 SMR MOU, 미공군 시험용 SMR PPA 체결 의향서 발표에 반등이 나타났다. 원자력 테마의 시장 주도를 감안하면 대응이 필요하며 개발 시점 상 한국보다 미국 밸류체인이 조금 더 유리하다.

관심종목

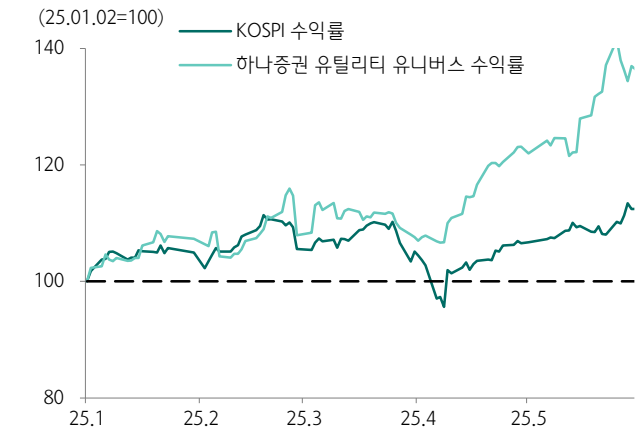
- 지역난방공사: 섹터 조정에 동행. 원가 하락 감안하면 열 요금은 동결이 낙관적 가정. 접근이 유효한 시점

주가동향

종목	주간 절대수익률(%)					주간 수급동향(순매수대금, 억원)		
	종가(6/12)	1W	2W	3W	4W	기관	외국인	개인
코스피(Pt)	2,920.03	3.8	8.2	12.7	11.4	(5,741)	31,926	(25,535)
한국전력	28,450	(3.1)	(6.3)	(7.3)	7.4	(671)	369	133
한국가스공사	38,300	(5.1)	(7.4)	(1.8)	6.5	(136)	(137)	270
SK가스	216,000	0.2	1.6	3.1	(1.1)	(83)	51	29
E1	78,200	2.9	4.8	15.0	19.9	2	7	(8)
SK이터닉스	22,950	12.0	17.7	13.6	27.1	79	(9)	(77)
SGC에너지	25,700	4.0	6.0	8.0	10.1	6	(4)	(2)
지역난방공사	80,300	(0.9)	1.8	4.6	25.9	59	1	(58)
한전기술	89,700	22.5	42.8	38.9	49.3	462	377	(218)
한전KPS	50,300	13.2	16.4	13.9	15.2	41	(56)	5

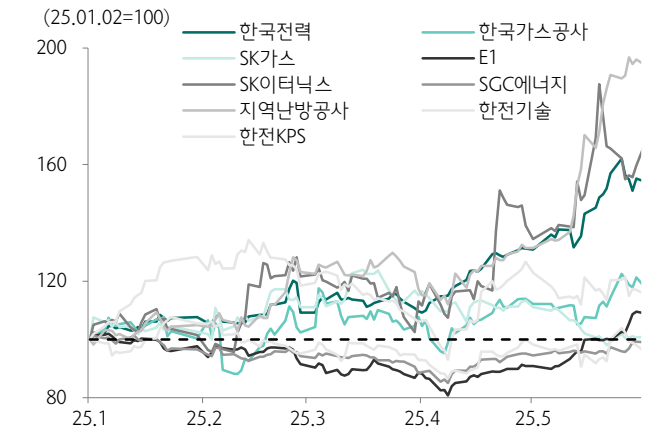
섹터 / 종목별 수익률

유틸리티 섹터 절대수익률



자료: Quantwise, 하나증권

커버리지 종목 절대수익률



자료: Quantwise, 하나증권

주요 뉴스

#1. 가스공사, 공급비 인상·부실사업 청산 결정...재무건전성 확보 총력 - <https://bully.kr/B7a9Jcb>

- 현재 400%가 넘는 부채율로 신사업 투자는 커녕, 국제 환경에 따라 운영비조차 건사하기 어려움
- 미얀마 사업 유동화 사업 종료, 재배당 수익을 기점 삼아 이라크 부실자산 정리 및 원가 이하 공급비용 정상화 추진중
- 공공기관 중장기 재무관리계획에 따라 부채율 24년 430.7%에서 28년 215.7%로 낮춰갈 계획임

2. 수입 LPG 비중, 북미산 90% 넘어 - <https://bully.kr/4QnM21X>

- SK가스와 E1 등 LPG수입사가 수입하는 물량이 1100만톤을 뛰어 넘는 가운데 북미산이 90%를 초과함
- 파나마운하 확장 개통으로 미국산 LPG 국내 도입 기간도 짧아지면서 선박운임 등 물류비 부담을 덜고 있음
- 국내 LPG가격 산정 기준을 중동산이 아닌 미국산으로 적용해 국내 소비자 LPG가격을 낮춰야 하지 않겠느냐는 지적

3. 신안 10조원 규모 해상풍력, 발전사업허가 4수도 '보류' - <https://bully.kr/APv6GMi>

- '10조원 사업'으로 불리는 크레도오프쇼어 신안 해상풍력 프로젝트가 4번째 도전에도 발전사업허가를 취득하는데 실패함
- 지역 주민들이 해상풍력 단지화 연결되는 송전설비 설치에 반대하고 있는 것이 원인으로 지목함
- 산업통상자원부 전기위원회와 세부 내용들을 논의 중이며 허가에 필요한 증빙 서류를 충분히 보완해 재심의를 받을 예정임

4. 여전히 법 사각지대 놓인 우회 LNG 도입 문제 우회 문제 - <https://bully.kr/7QMEhwu>

- 수면 아래 있던 우회 LNG 직도입·판매 이슈가 다시 부상할지 업계 이목이 쏠리고 있음
- 한국가스공사 노조가 대선을 앞두고 정책 제안집에서 이 문제를 본격 거론 중
- 직수입 산업용 LNG가 직배관을 이용할 경우 도시가스 소매요금도 상승은 물론 가스공급도 불안정해질 가능성이 있음

5. LS전선, 세계 최대 용량 HVDC 케이블 상용화 성공 - <https://bulg.kr/FLYKrbV>

- 국내 최대 HVDC 사업인 한국전력 '동해안-수도권' 송전망 1단계에 단독 공급할 예정임
- 양산 제품이 실제 송전망에 적용되는 것은 이번이 처음임
- 글로벌 시장은 2018년 1조 8,000억 원에서 2030년 41조 원 규모로 성장 할 것으로 전망함

6. 두산에너지, 380MW급 가스터빈 정격부하 성능시험 성공 - <https://bulg.kr/uUCQ19>

- 자체 기술로 개발한 가스터빈 380MW급 가스터빈 모델 정격부하(FSFL, Full Speed Full Load) 성능시험에 성공함
- 가스터빈을 실제 발전소와 동일한 조건에서 최대 속도와 출력으로 운전해 성능과 안정성을 최종 점검하는 테스트임
- 다수의 북미 데이터센터 개발사들과 2028년까지 10기 이상의 가스터빈 공급 논의 중

7. 두산에너지, 베트남 PVN과 오몬4 가스복합火電 공사 계약 - <https://bulg.kr/3u355j0>

- 베트남 국영기업인 국가산업에너지그룹(PVN)과 한화 9000억원 규모 오몬(O Mon)4 가스복합발전소 건설공사 계약 체결함
- 설비용량 1155MW규모의 가스발전소 베트남 남부지방 전력수급 안정화에 기여 할 것으로 전망함
- 두산에너지는 이번 계약을 포함해 올해 들어 모두 5건 4조3000억원 규모의 해외 가스복합발전소 건설사업을 수주함

8. 동서발전, 140MWh규모 제주 조천읍 북촌리 BESS 첫삽 - <https://bulg.kr/AlkdLiF>

- 첫 삽을 뜬 BESS는 140MWh규모의 국내 최초·최대 전력저장시설이 될 것임
- BESS는 재생에너지로 생산된 전력을 배터리에 저장했다가 수요가 많을 때 공급하는 설비임
- BESS 발전사업 추진이 제주지역의 2035 탄소중립과 청정에너지확보를 위한 이정표가 될 것임

9. “툰드라 보다 석유” 알래스카 개발 속도내는 미국...한국 참여압박 더 커진다 - <https://bulg.kr/DwEH0ep>

- 알래스카 툰드라 보호구역 규정까지 폐지하며 석유가스 개발에 열을 올리고 있는 실정임
- 더 많은 에너지를 생산해 내수 가격을 낮추고 수출을 통해 무역적자를 줄일 계획임
- 알래스카 에너지 개발에 한국 등 아시아국들의 참여를 요구하고 있어 전략 마련에 나설 예정임

10. 영국, 신규 원전 건설에 26조원 투입 - <https://bulg.kr/AwfOKzO>

- 영국은 원자력발전소 건설에 약 26조1000억원을 투입하며 약 600만 가구에 청정 전력을 공급할 수 있을 것으로 기대됨
- 대형 원전 외 소형모듈원자로(SMR) 개발에 25억파운드(약 4조6000억원)를 투자해 상용화에 속도를 붙일 예정임
- 국영 에너지기업 ‘그레이트 브리티시 에너지 뉴클리어는 롤스로이스SMR을 영국 내 첫 SMR 건설의 우선협상대상자로 선정함

섹터 / 종목별 수익률

주요 매크로 지표 / 원자재 가격 추이												
	단위	6월 11일	1W	1M	3M	1Y	YTD	1W(%)	1M(%)	3M(%)	1Y(%)	YTD(%)
원/달러 환율	원	1,370.2	1,362.0	1,396.2	1,452.0	1,378.9	1,478.3	0.6	(1.9)	(5.6)	(0.6)	(7.3)
달러 인덱스	Pt	98.5	98.80	100.42	103.60	105.26	108.49	(0.3)	(1.9)	(4.9)	(6.4)	(9.2)
WTI	달러/배럴	68.3	62.74	61.06	67.69	78.18	71.87	8.9	11.9	0.9	(12.6)	(5.0)
Brent	달러/배럴	69.8	64.90	63.96	71.30	81.78	74.74	7.6	9.1	(2.1)	(14.6)	(6.6)
Dubai	달러/배럴	69.3	64.00	64.46	72.36	83.08	75.43	8.3	7.5	(4.2)	(16.6)	(8.1)
Bunker	달러/톤	433.6	430.9	415.3	463.9	509.4	460.1	0.6	4.4	(6.5)	(14.9)	(5.8)
천연가스(HH)	달러/MMBtu	3.5	3.71	3.79	4.08	3.15	3.63	(5.1)	(7.1)	(13.7)	11.7	(3.0)
아시아 LNG	달러/MMBtu	12.4	12.37	11.47	13.69	12.00	14.24	0.6	8.5	(9.1)	3.7	(12.6)
유연탄(호주)	달러/톤	104.5	104.45	98.90	104.90	131.25	125.25	0.0	5.6	(0.4)	(20.4)	(16.6)

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 5월	2024년 5월	YoY(%)	2025년 4월	MoM(%)	2025년 YTD	2024년 YTD	YoY(%)
판매량(천톤)	도시가스	1,130	1,118	1.1	1,385	(18.4)	9,961	9,613	3.6
	발전	1,263	1,161	8.8	1,241	(1.8)	6,933	6,396	8.4
	합계	2,393	2,278	5.0	2,626	(8.9)	16,894	16,009	(4.1)

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)

		6월 5일(수)	6월 6일(목)	6월 7일(금)	6월 8일(토)	6월 9일(일)	6월 10일(월)	6월 11일(화)
SMP(원/kWh)	최대	142.50	143.63	171.76	141.37	138.98	167.44	147.60
	최소	95.76	95.67	82.01	95.06	90.25	95.03	90.07
	가중평균	114.54	107.29	103.75	119.28	120.76	124.07	122.40
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(%)				
6월 5일 20시(수)	154.7	89.2	68.2	65.3	4.4	66.6	1.6	21.1	30.9
6월 6일 20시(목)	154.7	88.1	63.0	67.6	(6.7)	64.3	(1.3)	25.1	39.9
6월 7일 20시(금)	154.7	88.7	61.7	60.5	2.0	63.3	(1.6)	27.0	43.7
6월 8일 21시(토)	154.7	87.8	64.0	60.9	5.0	56.0	8.0	23.8	37.2
6월 9일 19시(일)	154.7	91.3	74.6	72.1	3.4	56.0	18.6	16.7	22.4
6월 10일 19시(월)	154.7	90.1	73.2	74.2	(1.4)	66.2	7.0	16.9	23.1
6월 11일 20시(화)	154.7	90.5	70.7	74.3	(4.7)	60.5	10.2	19.8	28.0

자료: 전력거래소, 하나증권

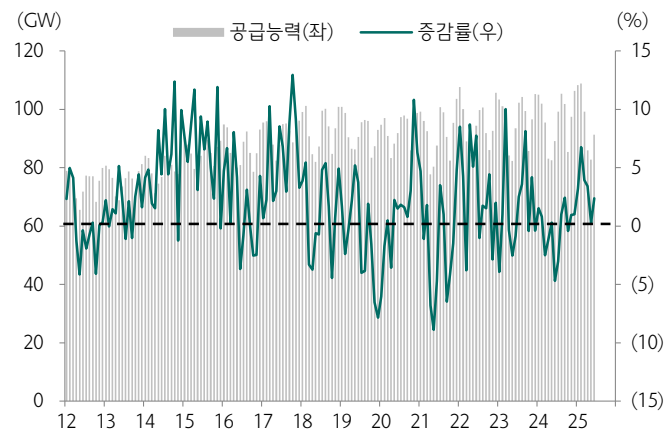
주간 기저발전 예방정비 계획 (6월 2주차)

석탄	당진	#10 : 3.4 – 6.26
	보령	#3 : 4.22 – 6.14 / #5 : 06.2 – 06.22
	신보령	#1 : 3.7 – 6.9 / #2 : 6.2 – 6.9
	삼천포	#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 / #3 : 6.3 – 6.16
	태안	#4 : 6.3 – 6.6 / #5 : '24.12.01 – '25.10.1 / #6 : '24.9.1 – '25.7.1 / #10 : 3.4 – 6.26
	신서천	
	하동	#1: 6.9 – 6.14 / #4 : 4.14 – 7.12
	삼척그린	#2 : 3.26 – 6.14
	북평	#1 : 4.11 – 6.19
	고성	
	강릉안인	
삼척화력		
국내탄	동해	#1 : 1.20 – 8.10 / #2 : 6.1 – 7.1
원자력	고리	#2 : '23.4.8 – '25.6.30 / #3 : '24.9.28 – '26.7.12
	신고리	
	한빛	#2 : 5.17 – 7.11 / #5 : 4.7 – 6.26
	한울	#1 : 5.23 – 7.17 / #6 : 3.18 – 5.27
	신한울	#2 : 4.20 – 8.5
	월성	
	신월성	
	새울	

자료: 전력거래소, 하나증권

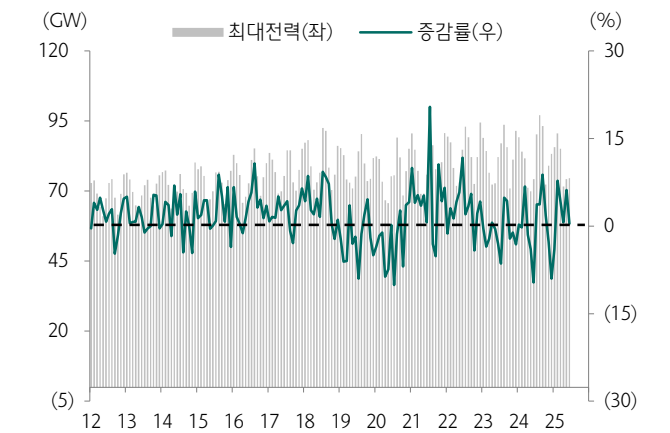
주요 차트

도표 1. 월별 공급능력 (6월 9일 최대수요 기준 YoY +2.4%)



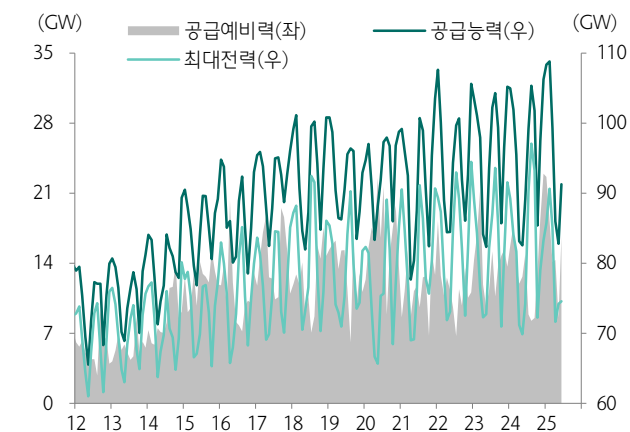
자료: EPSIS, 하나증권

도표 2. 월별 최대전력 (6월 9일 YoY +0.4%)



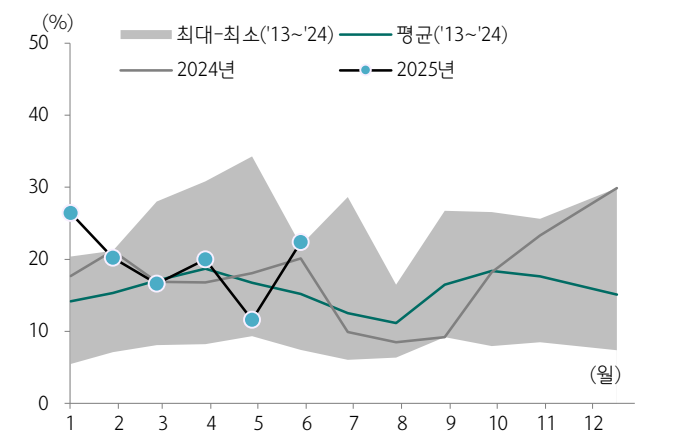
자료: EPSIS, 하나증권

도표 3. 월별 공급예비력 (6월 9일 최대수요 기준 YoY +12.0%)



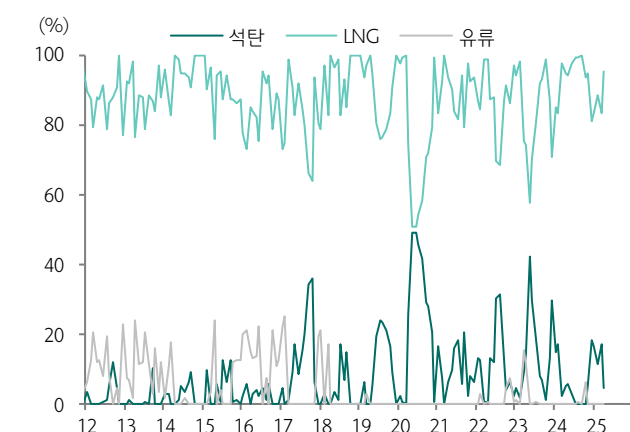
주: 최대전력일 기준. 자료: EPSIS, 하나증권

도표 4. 월별 공급예비율 (6월 9일 최대수요 기준 22.4%)



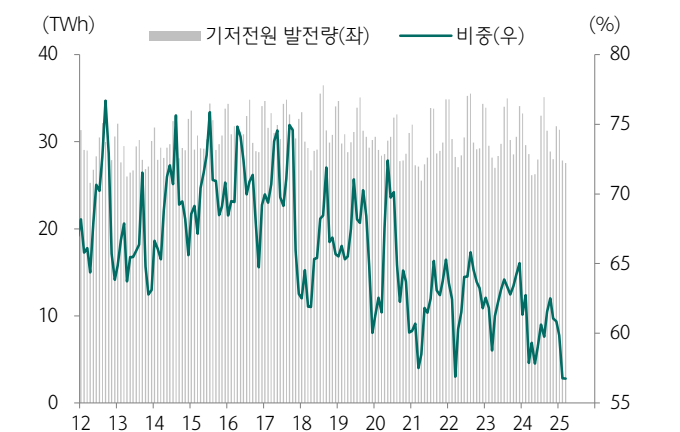
주: 최대전력일 기준. 자료: EPSIS, 하나증권

도표 5. 연료원별 SMP 결정비중 (4월 기저전원비중 4.7%)



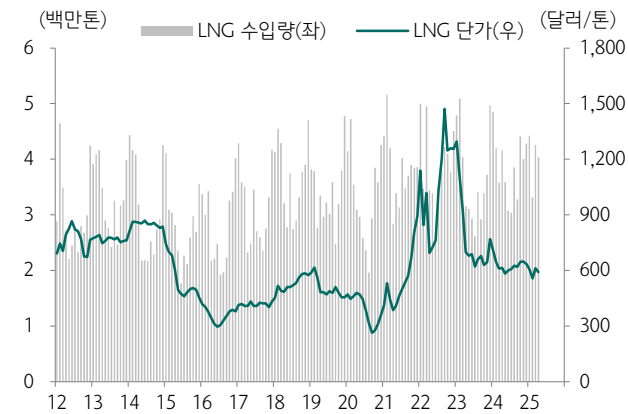
자료: EPSIS, 하나증권

도표 6. 기저발전량 비중 (3월 56.8%)



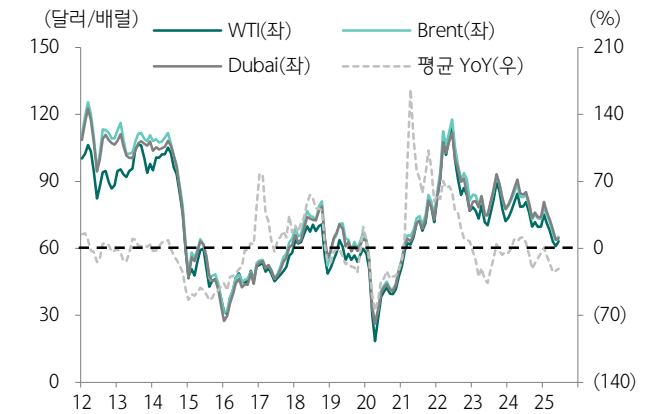
자료: 한국전력, 하나증권

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



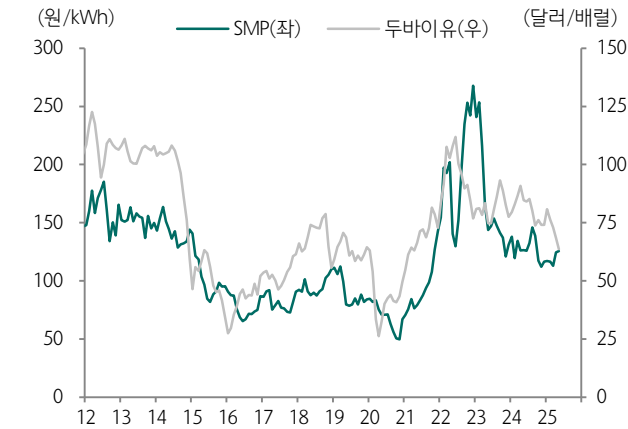
자료: 무역협회, 하나증권

도표 8. 국제유가 (6월 3대 유종 평균 YoY -21.5%)



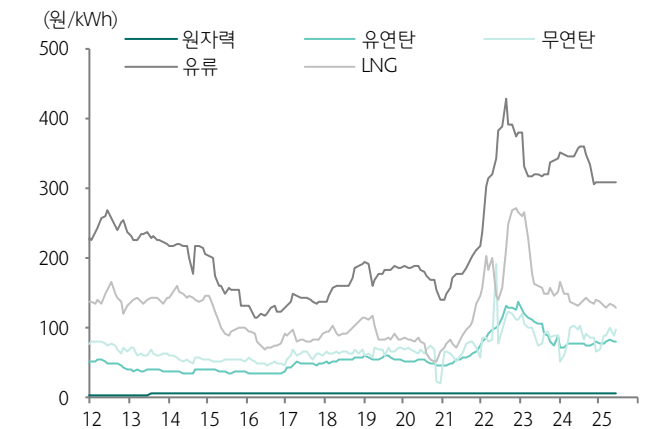
자료: Thomson Reuters, 하나증권

도표 9. SMP와 국제유가 추이 (5월 SMP YoY -0.7%)



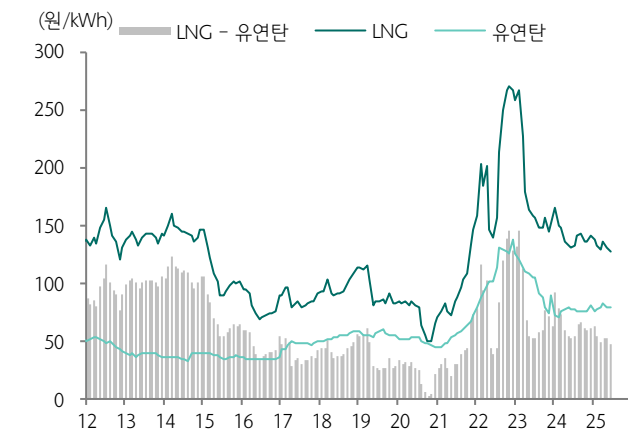
자료: EPSIS, Thomson Reuters, 하나증권

도표 10. 연료비단가 (6월 LNG YoY -2.5%)



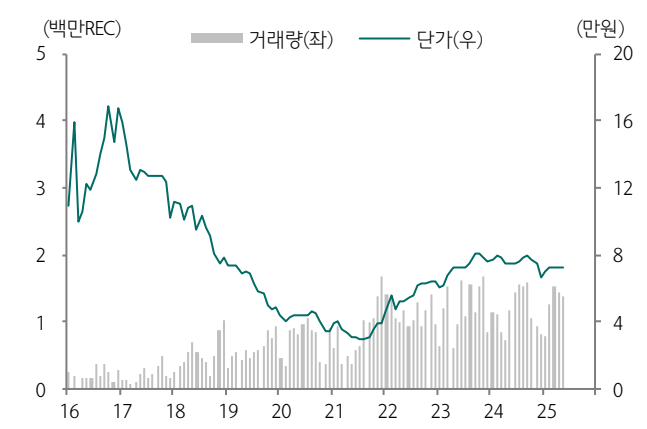
자료: EPSIS, 하나증권

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



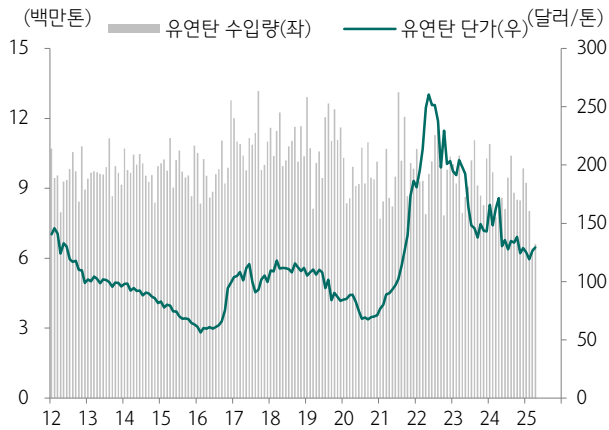
자료: EPSIS, 하나증권

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



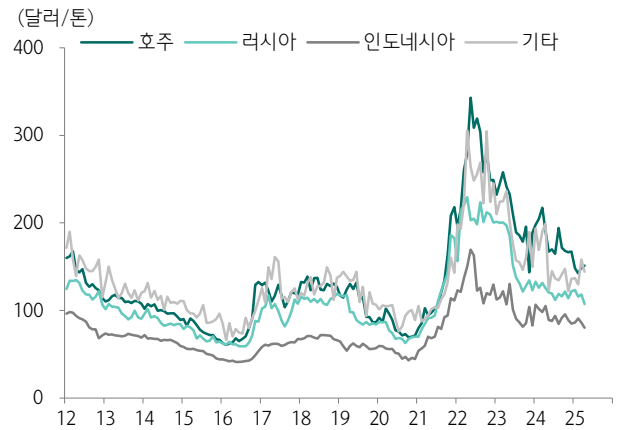
자료: 전력거래소, 하나증권

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



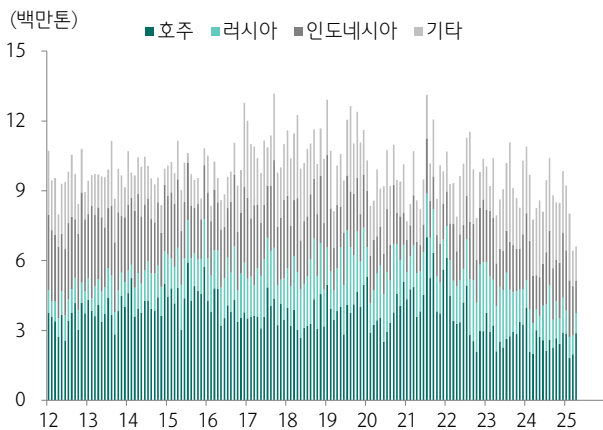
자료: 무역협회, 하나증권

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



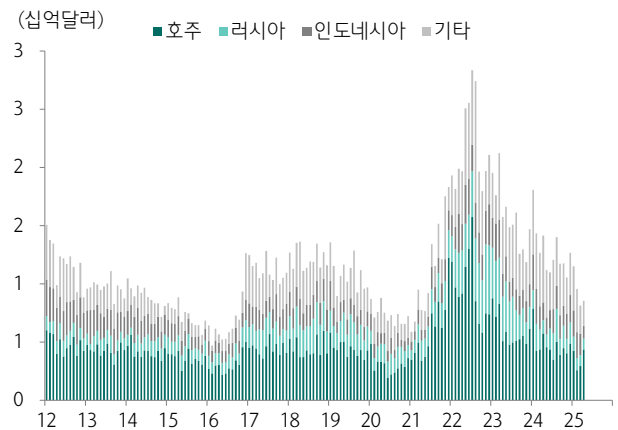
자료: 무역협회, 하나증권

도표 15. 지역별 유연탄 수입물량 (4월 호주 YoY -4.0%)



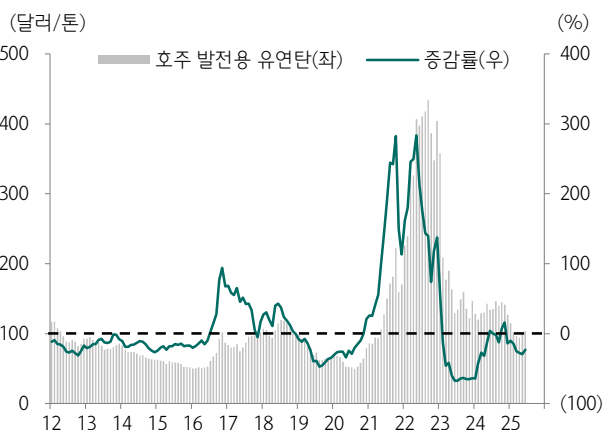
자료: 무역협회, 하나증권

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



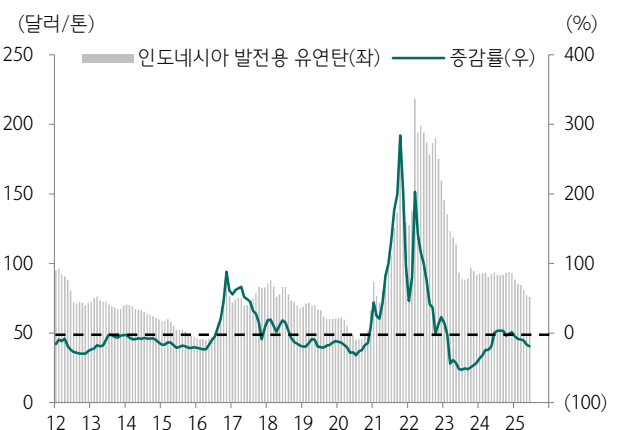
자료: 무역협회, 하나증권

도표 17. 호주 발전용 유연탄 (6월 YoY -22.8%)



자료: 산업부, 하나증권

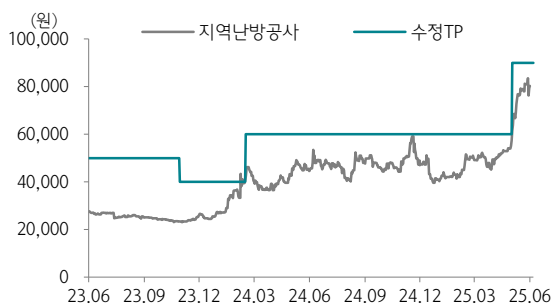
도표 18. 인도네시아 발전용 유연탄 (6월 YoY -18.8%)



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 13일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(유재선)는 2025년 6월 13일 현재 해당회사의 유가증권을 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 10일