



## Overweight

2025년 6월 16일 | 산업분석\_Update

# 유틸리티

## 4월 전력통계월보: 비수기 기저발전 감소

### 4월 전력판매량 YoY +0.8%, 전력판매금액 YoY +7.1%

4월 전력판매량은 43.1TWh로 전년대비 0.8% 증가, 전력판매금액은 6.9조원으로 전년대비 7.1% 증가했다. 용도별 전력판매량은 주택용 +2.0%, 일반용 +2.9%, 산업용 -0.6%, 판매금액은 주택용 +4.4%, 일반용 +2.9%, 산업용 +9.9%를 기록했다. 전력판매단가는 주택용 +2.4%, 일반용 -0.0%, 산업용 +10.5%이고 평균 판매단가는 159.31원/kWh를 기록하면서 전년대비 6.3% 상승했다. 2025년 10월까지 산업용 중심 판매금액 및 단가 상승세가 나타날 것이다. 향후 지역별 차등요금제 도입 여부 및 시점에 따라 용도별 요금의 변화가 발생할 여지가 존재한다.

### 원자력 이용률 정비 물량 증가로 하락. 유연탄은 역대 최저치로 하락

4월 발전량은 44.4TWh를 기록하며 전년대비 0.8% 증가했다. 유연탄은 8.3TWh로 27.1% 감소, 원자력 15.9TWh로 9.0% 증가했다. 기저발전 비중은 54.8%을 기록하며 전년대비 4.5%p 하락했다. 이용률은 원자력이 85% 수준으로 전분기대비 낮아졌고 유연탄은 29% 수준으로 역대 월별 이용률 최저치를 기록했다. 수요 비수기 원자력과 재생에너지 사이에서 유연탄 발전소 이용률 하락이 불가피한 점을 고려해도 극도로 낮아진 상황이다. 전체 구입전력량은 40.2TWh로 0.4% 감소, IPP+PPA는 17.5TWh로 10.9% 증가했다, 구입전력비는 5.1조원으로 2.1% 증가, IPP+PPA는 2.6조원으로 9.7% 증가했다. 구입단가는 127.34원/kWh로 2.5% 상승, IPP+PPA는 147.63원/kWh로 1.1% 하락했다. SMP와 IPP+PPA 구입단가 비율은 118.5%로 전년대비 0.1%p 상승했다.

### 지속되는 비용 안정화 기조. 비수기지만 2분기도 양호한 흐름 기대

4월 SMP는 전년대비 소폭 낮아졌지만 유연탄 발전량 감소가 두드러지게 나타났다. 1분기 발전 Mix가 가장 좋았던 상황이며 2분기는 악화가 불가피하다. 구입전력량과 구입비용은 변화가 크지 않지만 증가 추세로 확인된다. 다만 전력판매금액 증가 속도 대비 낮은 수준을 기록하고 있어 스프레드는 개선되는 구간에 있다. SMP는 5월에도 4월보다 소폭 상승했고 특별한 Mix 변화가 없는 한 양호한 기조가 지속될 전망이다. 6월은 수요가 증가하는 성수기 진입 시점이지만 LNG 연료비단가가 5월 대비 하락했기 때문에 유의미한 비용 요소가 되지 않을 것으로 보인다. 중동 지정학적 리스크 지속 및 확산 여부에 따라 원/달러 환율과 유가 추세가 재차 우상향 기조로 전환될 여지가 있다. 아직은 전년대비 개선되는 구간에 있으나 향후 원가 지표 방향에 따라 달라질 개연성이 있어 관찰이 필요하다.



Analyst 유재선 jaeseon.yoo@hanafn.com  
RA 성무규 mukyu.sung@hanafn.com

하나증권 리서치센터

도표 1. 전력통계속보 계약종별 전력판매실적 추이

|        | 주요 계약종별 판매량(TWh) |      |      |      | 주요 계약종별 판매금액(조원) |     |     |     | 주요 계약종별 판매단가(원/kWh) |       |       |       | 전체 전년대비 증감률(%) |      |      |
|--------|------------------|------|------|------|------------------|-----|-----|-----|---------------------|-------|-------|-------|----------------|------|------|
|        | 합계               | 주택용  | 일반용  | 산업용  | 합계               | 주택용 | 일반용 | 산업용 | 합계                  | 주택용   | 일반용   | 산업용   | 판매량            | 판매금액 | 판매단가 |
| 24-Apr | 42.8             | 6.3  | 9.8  | 23.3 | 6.9              | 0.9 | 1.6 | 3.6 | 151.1               | 149.8 | 159.5 | 152.7 | 1.1            | 11.3 | 10.0 |
| 24-May | 41.2             | 5.9  | 9.3  | 23.4 | 6.4              | 0.9 | 1.5 | 3.5 | 149.9               | 146.8 | 163.3 | 151.8 | (0.5)          | 8.0  | 8.6  |
| 24-Jun | 42.8             | 6.2  | 10.4 | 23.4 | 6.2              | 0.9 | 1.8 | 4.0 | 150.7               | 151.9 | 176.6 | 172.2 | (0.5)          | 2.8  | 3.3  |
| 24-Jul | 47.1             | 7.5  | 12.0 | 24.7 | 7.1              | 1.2 | 2.2 | 4.4 | 166.2               | 153.7 | 187.9 | 177.7 | 0.9            | 5.0  | 4.1  |
| 24-Aug | 52.4             | 10.3 | 13.9 | 24.7 | 8.1              | 1.7 | 2.5 | 4.3 | 172.5               | 168.6 | 182.7 | 175.6 | 3.9            | 7.5  | 3.4  |
| 24-Sep | 50.4             | 10.0 | 13.2 | 23.7 | 9.0              | 1.7 | 2.2 | 3.7 | 171.8               | 172.1 | 165.3 | 153.9 | 4.8            | 10.2 | 5.1  |
| 24-Oct | 44.1             | 7.1  | 10.4 | 23.8 | 7.9              | 1.1 | 1.6 | 3.7 | 157.1               | 157.5 | 156.5 | 155.1 | 5.6            | 11.7 | 5.8  |
| 24-Nov | 41.9             | 6.3  | 9.7  | 22.8 | 6.7              | 0.9 | 1.7 | 4.3 | 152.8               | 148.3 | 176.2 | 189.6 | (2.3)          | 3.9  | 6.4  |
| 24-Dec | 45.4             | 6.6  | 11.1 | 23.7 | 7.3              | 1.0 | 2.0 | 4.5 | 173.7               | 152.0 | 181.6 | 190.4 | (1.7)          | 3.9  | 5.8  |
| 25-Jan | 48.8             | 7.3  | 12.8 | 23.9 | 8.0              | 1.2 | 2.2 | 4.5 | 175.7               | 159.9 | 175.2 | 187.6 | (1.7)          | 2.4  | 4.2  |
| 25-Feb | 47.1             | 7.4  | 12.7 | 22.3 | 8.4              | 1.2 | 2.2 | 4.3 | 172.5               | 161.3 | 176.3 | 191.9 | 0.8            | 6.4  | 5.5  |
| 25-Mar | 45.2             | 6.4  | 11.0 | 23.8 | 8.2              | 1.0 | 1.8 | 4.0 | 174.7               | 152.1 | 166.3 | 169.5 | (0.5)          | 6.0  | 6.5  |
| 25-Apr | 43.1             | 6.4  | 10.1 | 23.2 | 6.9              | 1.0 | 1.6 | 3.9 | 160.9               | 153.3 | 159.4 | 168.8 | 0.8            | 7.1  | 6.3  |

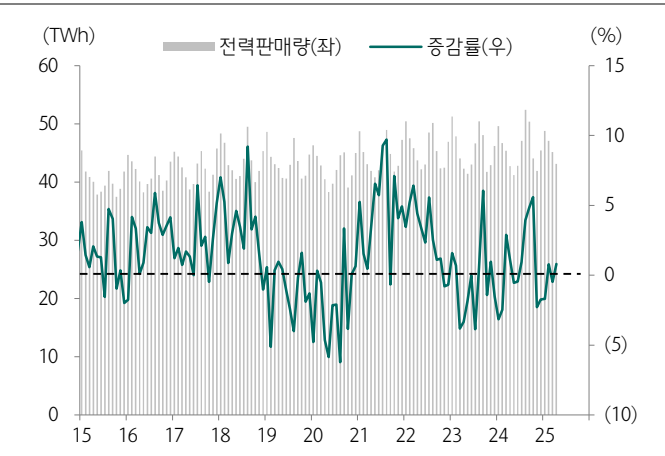
자료: 한국전력, 하나증권

도표 2. 발전원별 전력구입단가 추이

|        | 원자력   | 유연탄    | 무연탄    | 유류     | 복합     | 수력     | 양수     | 신재생    | 기타     | 합계     |
|--------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 24-Apr | 68.55 | 141.75 | 137.03 | 364.92 | 167.10 | 134.77 | 185.89 | 133.94 | 210.23 | 124.20 |
| 24-May | 69.30 | 144.56 | 134.39 | 420.25 | 163.74 | 137.00 | 179.44 | 132.56 | 163.66 | 121.80 |
| 24-Jun | 71.52 | 148.43 | 134.78 | 608.48 | 167.76 | 141.47 | 190.30 | 135.50 | 148.88 | 127.98 |
| 24-Jul | 80.02 | 161.71 | 143.20 | 809.08 | 181.60 | 149.33 | 226.72 | 143.93 | 197.65 | 141.65 |
| 24-Aug | 86.31 | 172.15 | 162.57 | 550.80 | 187.01 | 167.82 | 245.34 | 159.05 | 203.73 | 153.20 |
| 24-Sep | 78.12 | 164.50 | 149.37 | 569.75 | 178.11 | 159.08 | 215.31 | 150.70 | 232.50 | 140.39 |
| 24-Oct | 53.08 | 119.54 | 131.45 | 598.67 | 159.70 | 139.10 | 173.70 | 129.84 | 465.31 | 108.31 |
| 24-Nov | 53.98 | 120.57 | 120.91 | 686.92 | 158.48 | 137.22 | 186.30 | 123.58 | 178.15 | 109.15 |
| 24-Dec | 72.04 | 143.06 | 132.93 | 343.68 | 175.21 | 151.25 | 222.00 | 128.68 | 147.61 | 129.48 |
| 25-Jan | 82.31 | 156.67 | 143.06 | 254.27 | 169.39 | 148.54 | 214.40 | 130.02 | 313.48 | 134.34 |
| 25-Feb | 81.56 | 157.11 | 128.85 | 289.22 | 162.79 | 148.29 | 208.10 | 128.97 | 189.04 | 131.85 |
| 25-Mar | 75.85 | 144.34 | 125.47 | 504.73 | 154.22 | 136.22 | 185.27 | 124.41 | 172.11 | 120.69 |
| 25-Apr | 79.69 | 156.93 | 132.35 | 392.17 | 159.45 | 139.18 | 176.34 | 135.48 | 206.28 | 127.34 |

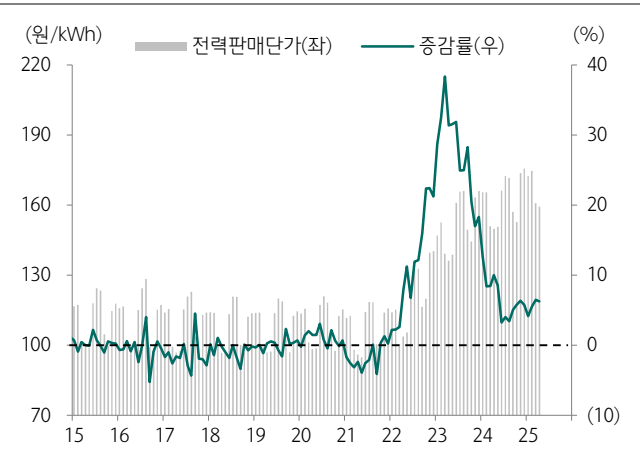
자료: 한국전력, 하나증권

도표 3. 전력판매량 추이 (2025년 4월 YoY +0.8%)



자료: 한국전력, 하나증권

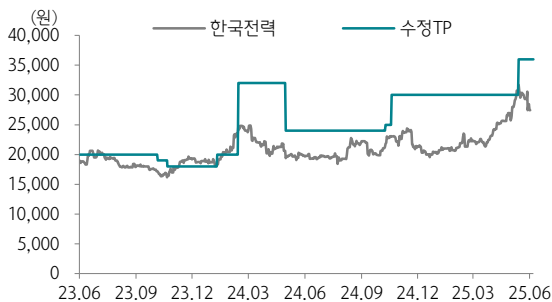
도표 4. 전력판매단가 추이 (2025년 4월 YoY +6.3%)



자료: 한국전력, 하나증권

## 투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

### 한국전력



| 날짜       | 투자의견    | 목표주가   | 괴리율     |         |
|----------|---------|--------|---------|---------|
|          |         |        | 평균      | 최고/최저   |
| 25.5.26  | BUY     | 36,000 | -       | -       |
| 24.11.1  | BUY     | 30,000 | -24.37% | 2.33%   |
| 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 6월 16일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본자료를 작성한 애널리스트(유재선)는 2025년 6월 16일 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 13일