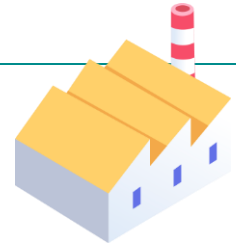


분산특구와 LNG발전의 PPA 진출

유틸리티 Weekly | 2025.06.27



Analyst 유재선 jaeseon.yoo@hanafn.com

RA 성무규 mukyu.sung@hanafn.com

주간 리뷰 및 관심종목

주간 리뷰

- 주간 커버리지 합산 수익률은 시장을 23.1% 상회했다. 25일 종가 기준 WTI는 65.0달러/배럴(WoW -13.2%), 미국 천연가스는 3.6달러/mmbtu(-11.0%), 아시아 LNG 현물은 13.5달러/mmbtu(-2.4%), 호주산 유연탄은 106.6달러/톤(-0.1%), 원/달러 환율은 1,359.3원(-1.2%)을 기록했다. 급등했던 원가 지표는 중동 지정학적 리스크 해소로 빠르게 안정화되는 모습이다.
- 현재 '분산에너지 특화지역' 지정 공모 절차가 진행 중이다. 4월까지 11개 시도에서 23개 사업모델이 제출되었고 후보지로 7개 지역이 선정되었으며 2~3개소 가량 지정이 예상되고 있다. 신산업 활성화형 4곳, 수요유치형 3곳이며 지자체별로 고루 분포되어 있다. 분산에너지특별법에 따르면 분산특구로 지정될 경우 분산법 제43조에 따라 전력직접거래(PPA)가 가능하다. 월간 전력사용량의 70% 미달 시 한국전력으로부터 공급받는 보완전력에 초과 요금이 부과되고 30% 이상 역송 시 정산금이 차감된다. 집단에너지의 경우 500MW 이하 기준에 부합하면 거래가 가능하다. 재생에너지는 특구 및 다른 지역 수요처와 PPA 계약을 체결할 수 있다. 큰 틀에서는 정부의 입찰을 통해 시장 규모가 결정되는 구조이기 때문에 정책 방향이 중요하다.
- 한국전력 독점 구조에 조금씩 균열이 발생하고 있다. 분산에너지라는 개념이 송배전 인프라 투자를 대체하는 효과를 내포하고 있어 명분은 어느 정도 갖춘 것으로 판단된다. 딱히 막을 방법은 없는 상황에서 문제가 되는 것은 요금이다. 산업용 요금과 SMP 사이의 격차가 벌어질수록 분산특구에 소재한 발전사업자의 마진이 상대적으로 늘어날 가능성이 존재한다. 망 이용요금 절감 또는 용량요금 가점 등의 인센티브 부여도 검토되는 모습이다. 이는 기존 전력 수요-공급-판매의 구조에서 수요와 공급의 이탈을 가져온다. 기존에는 수요자 입장에만 있었던 사업자들이 전력사업자로 진출을 도모할 이유가 늘어나고 있다.
- 종목별로 보면 한국전력은 전주대비 43.5% 상승했다. 강한 테마가 되어버린 원자력 관련 기대감을 한국전력에까지 투영하는 모습이다. 과거 또는 현재 수행 중인 해외 원전 EPC 대부분이 BEP 이하인 점에서 특별히 긍정적으로 볼 지점은 많지 않다. SK이터닉스는 전주대비 20.2% 상승했다. 울산 AI 데이터센터형 전력 공급 기대감이 단기적으로 부각되었으나 주요 주주 지분 매각으로 재차 조정되었다. 물리적 PPA보다 분산특구 지정 후 SK멀티유틸리티의 300MW LNG 설비가 활용될 가능성이 높다.

관심종목

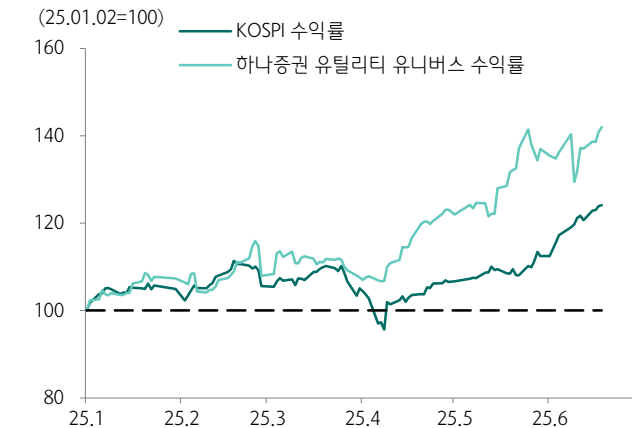
- 지역난방공사: 변동비 정산에 따른 열요금 방향성 확인될 것. 동결 이상 시 긍정적 신호

주가동향

종목	주간 절대수익률(%)					주간 수급동향(순매수대금, 억원)		
	종가(6/26)	1W	2W	3W	4W	기관	외국인	개인
코스피(Pt)	3,079.56	3.4	5.5	9.5	13.2	(18,062)	(1,397)	21,583
한국전력	40,600	43.5	42.7	38.3	37.4	1,991	(705)	(877)
한국가스공사	40,900	8.2	6.8	1.4	1.7	6	67	(82)
SK가스	254,000	13.4	17.6	17.9	19.0	130	(24)	(104)
E1	78,100	0.8	(0.1)	2.8	5.5	5	4	(9)
SK이터닉스	25,550	20.2	11.3	24.6	34.5	(916)	837	68
SCC에너지	25,250	3.1	(1.8)	2.2	4.3	0	4	(6)
지역난방공사	89,900	19.4	12.0	11.0	14.8	37	37	(73)
한전기술	110,700	(2.9)	23.4	51.2	75.7	64	581	(617)
한전KPS	62,000	5.1	23.3	39.5	42.2	32	(525)	481

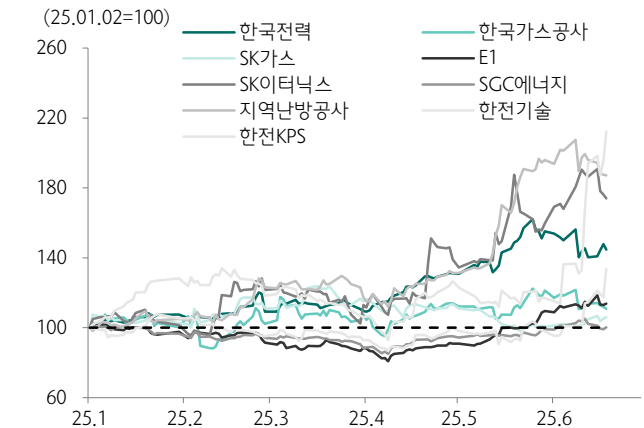
섹터 / 종목별 수익률

유틸리티 섹터 절대수익률



자료: Quantwise, 하나증권

커버리지 종목 절대수익률



자료: Quantwise, 하나증권

주요 뉴스

#1. 두산에너지-한수원, 영동양수 1,2호기 주기기 공급 계약 - <https://shorturl.at/2u580>

- 영동양수발전소는 영동군에 500MW(250MWx2기) 규모로 건설되며 2030년 준공 예정
- 양수발전은 재생에너지 간헐성 보완하는 대표적 에너지저장시스템이자 친환경 발전 방식
- 2037년까지 설비용량 5.7GW(9개소) 양수발전소 건설 예정, 하반기 추가 1.25GW 사업자 선정 진행 예정

2. 3분기 전기요금 동결...연료비 단가 kWh당 5원 유지 - <https://shorturl.at/tyW5d>

- 한국전력은 3분기 적용 연료비조정단가를 현재와 같은 kWh당 5원으로 유지한다고 밝힘
- 연료비 조정요금의 계산 기준은 매 분기에 앞서 결정되는 연료비조정단가
- 한전의 재무 상황과 연료비 조정요금 미조정액이 상당한 점 등 2분기와 동일 요금 적용을 정부로부터 통보받음

3. '전력망 확충 특별법' 9월 시행 앞두고 입법예고...지역별 지원금 50% 확대 - <https://shorturl.at/DAeZv>

- 주민수용성 저하로 인해 무탄소전원의 전력계통 연계, 첨단 산업에 대한 전력공급 차질 등 우려가 심화되어 필요성이 제기
- 첨단산업(AI 등) 발달로 전력 수요가 급증하는 가운데 주민수용성 저하로 인해 구축이 어려운 문제를 해결하기 위해 마련
- 주민 및 지방자치단체 등에 대한 지원과 보상특례가 강화됨에 따라 고질적인 전력망 부족 현상이 해소 될 것이라는 기대

4. 송·배전 전력망 정보 실시간 통합관제 시스템 운영 본격화 - <https://shorturl.at/gprWz>

- 신재생에너지는 실시간 전력망 운영 상황에 따라 발전량을 파악하고 필요시 조정하는 자원
- 실시간 출력제어가 중요한 봄 가을철 경부하기를 중심으로 정확하고 빠른 정보 전달과 정보 기반 이행이 중요
- 특히 한전이 관리하던 전력거래계약 발전량은 시스템 연결을 통해 거래소에서 실측 기반으로 관리

5. 김성환 환경부장관 후보자 “재생에너지로 모든 것 전기화해야” - <https://shorturl.at/bDMVh>

- 기후위기 대응을 위해 재생에너지로 모든 분야의 전기화를 강조, 태양 자연에너지로 모든 것 전기화가 핵심
- 지금의 에너지 생산과 소비 시스템을 근본적으로 바꿔야 한다고 밝힘
- 재생에너지를 중심으로 하되 원전을 보조 에너지원으로 쓸 수 있다고 생각한다고 밝힘

6. 공공기관 경쟁...한전과 발전4사 A등급 - <https://shorturl.at/gMeMM>

- 2024년 공공기관 경쟁 대상 32개 공기업 중 한전과 발전공기업만 최고등급인 A등급
- 에너지 공공기관은 22개, 이 중 16개 공공기관이 A등급과 B등급
- 남부발전과 한전기술, 원자력환경공단은 2026년 직무급 재원으로 활용할 수 있는 총인건비 0.1% 추가 지급

7. SK그룹, 울산에 AWS 아시아 거점 'AI 데이터센터' 건립 계약... '본원적 경쟁력 강화' - <https://shorturl.at/JGDdC>

- 이번 AI 전용 데이터센터는 2027년부터 본격적으로 서비스를 시작할 예정
- 투자 방향성으로 AI와 반도체에 집중하고 2030년까지 82조원 투자할 방침
- AI와 사업 모델이 밀접한 IT 뿐만아니라 전기, 에너지, 바이오 등 다양한 분야에서도 확장 제안을 밝힘

8. SK하이닉스 수요 대응 345kV 신청주변전소·송전선로 가동 - <https://shorturl.at/dlAn9>

- 인근 신진천 및 청원 변전소 공급능력 부족을 해소하고 새 개발지역 전력 공급 핵심 인프라 역할 수행
- SK하이닉스가 부지를 제공하고 통상 9년이 걸리는 사업을 7년만에 완료
- AI메모리 시장 주도권 강화와 이차전지 등 반도체 연관산업의 원활한 가동에 기여할 역할로 기대

9. 가장 안전한 LNG가 온다...가스공사 참여 LNG캐나다 생산 개시 - <https://shorturl.at/U8guh>

- 중동 등 위험지역 통과없이 우리나라로 공급될 수 있는 북미 LNG 프로젝트 첫 생산 개시
- 프로젝트 참여사는 영국 쉘(지분율 40%), 한국가스공사(5%) 등 총 5개사
- 연간 판매물량은 1400만톤, 가스공사 지분율을 감안하면 연간 70만톤 물량 확보 가능

10. 日, LNG 장기계약 다시 늘려... "수소·암모니아는 회의적" - <https://shorturl.at/b6Dq7>

- 일본이 인공지능의 급성장과 청정에너지 비용 증가, 국가 에너지계획 등을 고려 액화천연가스의 장기 공급계약을 확대
- 세계최대 LNG수입국인 중국의 올해 수입량은 감소할 전망이다 반면 2위 수입국인 일본은 조달물량 확보에 열을 올리고 있음
- 전력회사들이 만료 예정 물량을 대체하고 계절 수요에 대응하려는 만큼 추가 계약이 이어질 것이라 전망

섹터 / 종목별 수익률

주요 매크로 지표 / 원자재 가격 추이												
	단위	6월 25일	1W	1M	3M	1Y	YTD	1W(%)	1M(%)	3M(%)	1Y(%)	YTD(%)
원/달러 환율	원	1,359.3	1,376.1	1,365.7	1,468.8	1,391.6	1,478.3	(1.2)	(0.5)	(7.5)	(2.3)	(8.0)
달러 인덱스	Pt	97.7	98.88	99.11	104.64	105.63	108.49	(1.2)	(1.4)	(6.6)	(7.5)	(10.0)
WTI	달러/배럴	65.0	74.87	61.76	69.94	80.78	71.87	(13.2)	5.3	(7.0)	(19.5)	(9.5)
Brent	달러/배럴	76.8	76.77	64.81	73.85	85.64	74.74	0.0	18.5	4.0	(10.4)	2.7
Dubai	달러/배럴	67.5	76.18	63.90	75.14	86.35	75.43	(11.4)	5.6	(10.2)	(21.9)	(10.6)
Bunker	달러/톤	432.6	486.9	431.8	465.1	517.1	460.1	(11.1)	0.2	(7.0)	(16.3)	(6.0)
천연가스(HH)	달러/MMBtu	3.6	3.99	3.33	3.85	2.74	3.63	(11.0)	6.6	(7.8)	29.6	(2.2)
아시아 LNG	달러/MMBtu	13.5	13.88	12.48	13.20	12.73	14.24	(2.4)	8.5	2.6	6.4	(4.9)
유연탄(호주)	달러/톤	106.6	106.70	100.40	96.75	134.10	125.25	(0.1)	6.2	10.2	(20.5)	(14.9)

자료: Thomson Reuters, 하나증권

주요 판매실적 추이

한국전력		2025년 4월	2024년 4월	YoY(%)	2025년 3월	MoM(%)	2025년 YTD	2024년 YTD	YoY(%)
판매량 (GWh)	주택용	6,447	6,323	2.0	6,422	0.4	27,593	27,041	2.0
	일반용	10,055	9,772	2.9	10,982	(8.4)	46,508	44,936	3.5
	산업용	23,176	23,305	(0.6)	23,752	(2.4)	93,170	95,946	(2.9)
	기타	3,439	3,371	2.0	4,000	(14.0)	16,864	16,545	1.9
	합계	43,117	42,771	0.8	45,156	(4.5)	184,135	184,468	(0.2)
판매금액 (억원)	주택용	9,886	9,472	4.4	9,771	1.2	43,300	41,674	3.9
	일반용	16,032	15,586	2.9	18,266	(12.2)	79,061	76,577	3.2
	산업용	39,113	35,583	9.9	40,255	(2.8)	167,063	156,384	6.8
	기타	3,659	3,476	5.3	4,360	(16.1)	18,299	17,485	4.7
	합계	68,690	64,117	7.1	72,652	(5.5)	307,723	292,120	5.3
판매단가 (원/kWh)	주택용	153.3	149.8	2.4	152.1	0.8	156.9	154.1	1.8
	일반용	159.4	159.5	(0.0)	166.3	(4.1)	170.0	170.4	(0.2)
	산업용	168.8	152.7	10.5	169.5	(0.4)	179.3	163.0	10.0
	기타	106.4	103.1	3.2	109.0	(2.4)	108.5	105.7	2.7
	평균	159.3	149.9	6.3	160.9	(1.0)	167.1	158.4	5.5

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 5월	2024년 5월	YoY(%)	2025년 4월	MoM(%)	2025년 YTD	2024년 YTD	YoY(%)
판매량 (Gcal, GWh)	열	646	586	10.2	942	(31.4)	8,706	8,055	8.1
	냉수	23	26	(11.5)	15	53.3	74	81	(8.6)
	전기	620	481	28.9	1,054	(41.2)	6,897	5,274	30.8

자료: 한국전력, 한국가스공사, 지역난방공사, 하나증권

일별 SMP 및 수요예측 추이 (육지 기준)

		6월 19일(목)	6월 20일(금)	6월 21일(토)	6월 22일(일)	6월 23일(월)	6월 24일(화)	6월 25일(수)
SMP(원/kWh)	최대	161.11	193.75	127.23	112.39	164.63	154.28	140.88
	최소	95.01	105.51	100.73	81.27	94.64	94.95	94.88
	가중평균	125.00	127.20	117.21	100.42	120.87	121.75	122.00
수요예측(MW)	최대	76,296	74,447	62,623	61,760	74,219	74,056	75,387
	최소	53,840	54,948	52,376	47,326	48,873	54,495	54,068
	가중평균	65,641	66,681	58,463	52,584	63,754	65,990	66,666

자료: 전력거래소, 하나증권

일별 전력수급실적 추이

	설비용량 (GW)	공급능력 (GW)	최대전력(GW)			전일수요예측 (GW)	실제-예측 (GW)	공급예비력 (GW)	공급예비율 (%)
			금년	전년	증가율(%)				
6월 19일 20시(목)	154.73	92.86	80.1	79.7	0.5	76.3	3.8	12.7	15.9
6월 20일 11시(금)	154.73	94.68	81.6	77.7	5.0	74.4	7.2	13.0	16.0
6월 21일 12시(토)	154.73	92.59	67.1	68.4	(1.8)	62.6	4.5	25.5	38.0
6월 22일 21시(일)	154.73	91.37	63.7	66.9	(4.7)	61.8	2.0	27.6	43.3
6월 23일 19시(월)	154.73	94.39	77.0	76.6	0.5	74.2	2.8	17.4	22.6
6월 24일 15시(화)	154.73	94.69	77.1	73.0	5.5	74.1	3.0	17.6	22.9
6월 25일 11시(수)	154.92	94.87	73.2	74.7	(2.0)	75.4	(2.2)	21.7	29.6

자료: 전력거래소, 하나증권

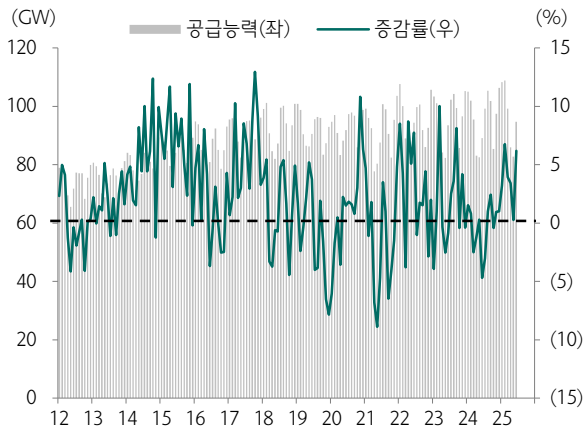
주간 기저발전 예방정비 계획 (6월 4주차)

석탄	당진	#3 : 6.25 - 7.09 / #4 : 6.16 - 6.28 / #9 : 6.25 - 7.09 / #10 : 3.4 - 6.26
	보령	#5 : 6.02 - 6.23 / #7 : 6.21 - 6.24
	신보령	
	삼천포	
	여수	#1 : 5.9 - 6.25
	영흥	#1 : '24.1.1 - '26.1.1 / #2 : '24.1.1 - '26.1.1
	태안	#5 : '24.12.01 - '25.10.1 / #6 : '24.9.1 - '25.7.1 / #10 : 3.4 - 6.26
	신서천	
	하동	#4 : 4.14 - 7.12 / #7 : 6.18 - 6.30
	삼척그린	
	북평	
	고성	
	강릉안인	
	삼척화력	
국내탄	동해	#1 : 1.20 - 8.10 / #2 : 6.1 - 7.1
	고리	#2 : '23.4.8 - '25.9.30 / #3 : '24.9.28 - '26.7.12
원자력	신고리	
	한빛	#2 : 5.17 - 7.11 / #5 : 4.7 - 7.23
	한울	#1 : 5.23 - 7.17
	신한울	#2 : 4.20 - 8.5
	월성	
	신월성	
	새울	

자료: 전력거래소, 하나증권

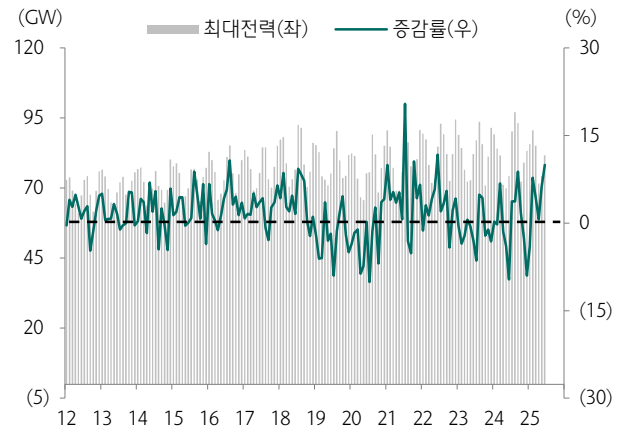
주요 차트

도표 1. 월별 공급능력 (6월 20일 최대수요 기준 YoY +6.2%)



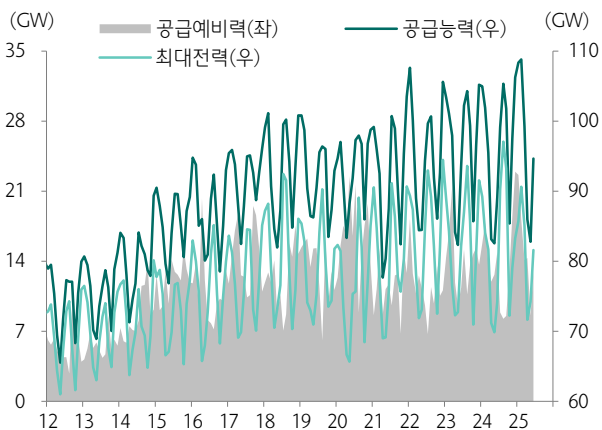
자료: EPSIS, 하나증권

도표 2. 월별 최대전력 (6월 20일 YoY +9.9%)



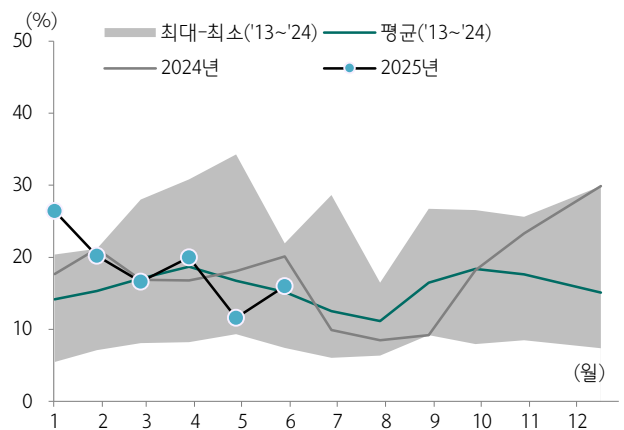
자료: EPSIS, 하나증권

도표 3. 월별 공급예비력 (6월 20일 최대수요 기준 YoY -12.6%)



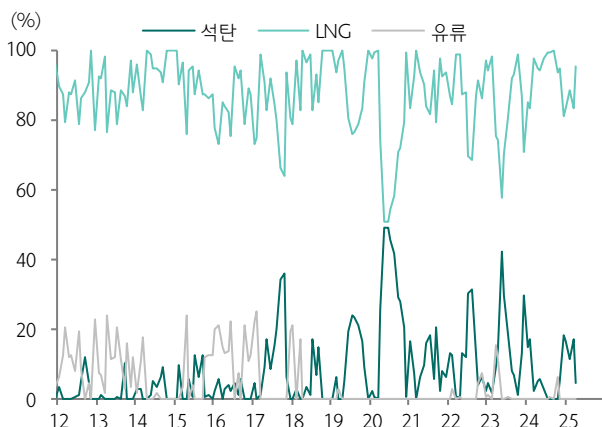
주: 최대전력일 기준. 자료: EPSIS, 하나증권

도표 4. 월별 공급예비율 (6월 20일 최대수요 기준 16.0%)



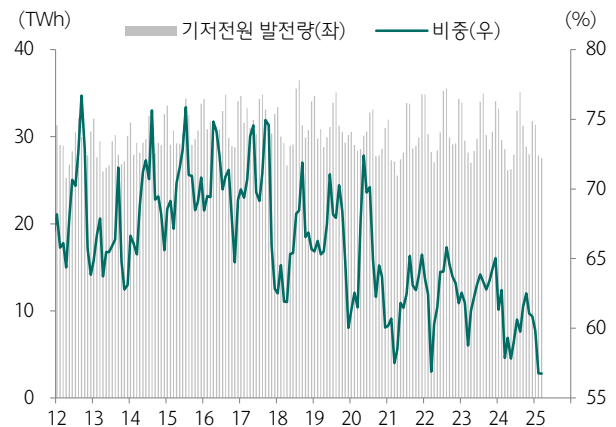
주: 최대전력일 기준. 자료: EPSIS, 하나증권

도표 5. 연료원별 SMP 결정비중 (4월 기저전원비중 4.7%)



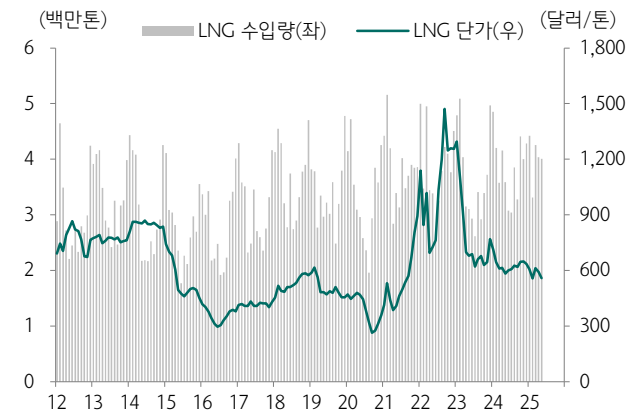
자료: EPSIS, 하나증권

도표 6. 기저발전량 비중 (4월 54.8%)



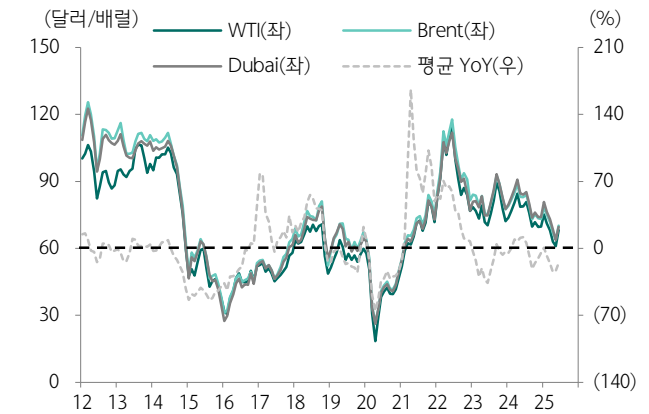
자료: 한국전력, 하나증권

도표 7. 국내 LNG 수입량/단가 (5월 YoY 11.8%/-4.1%)



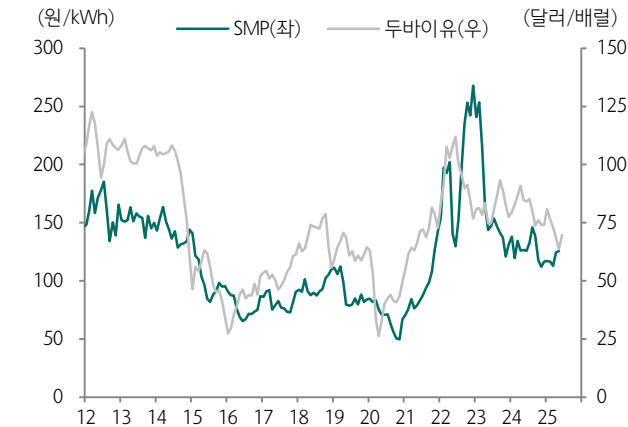
자료: 무역협회, 하나증권

도표 8. 국제유가 (6월 3대 유종 평균 YoY -15.4%)



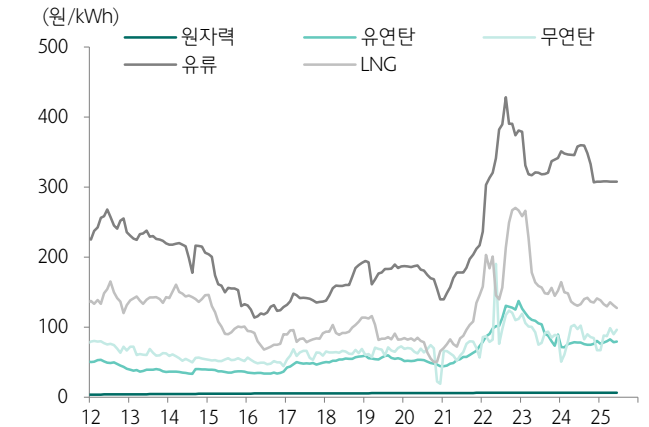
자료: Thomson Reuters, 하나증권

도표 9. SMP와 국제유가 추이 (5월 SMP YoY -0.7%)



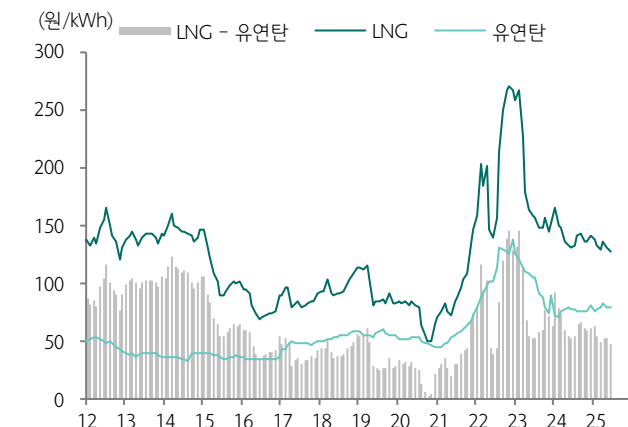
자료: EPIS, Thomson Reuters, 하나증권

도표 10. 연료비단가 (6월 LNG YoY -2.5%)



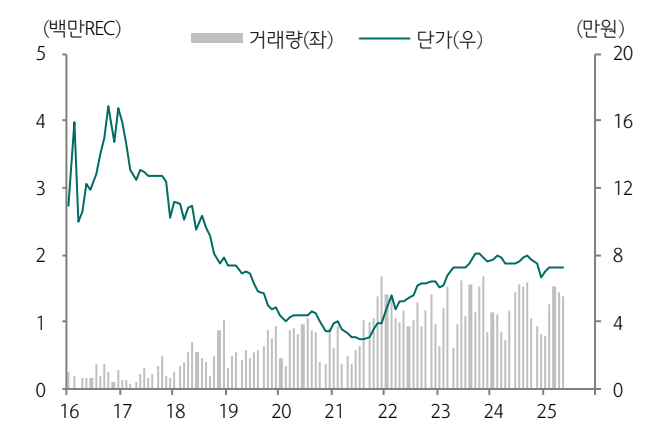
자료: EPIS, 하나증권

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



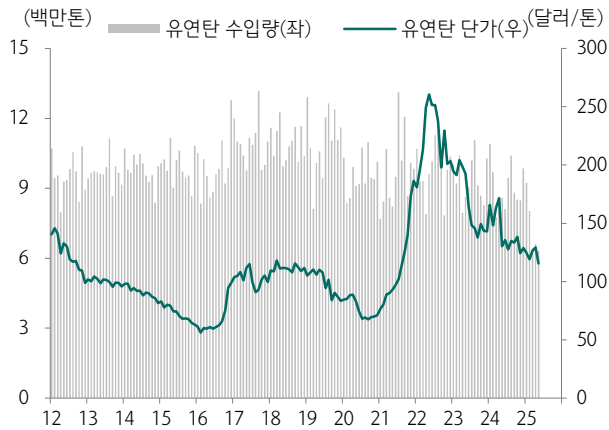
자료: EPIS, 하나증권

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



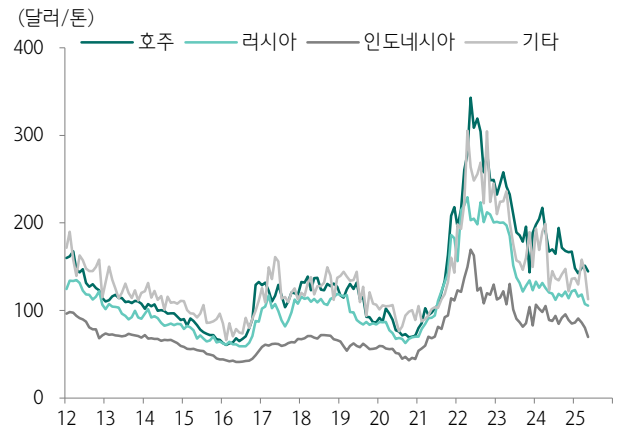
자료: 전력거래소, 하나증권

도표 13. 국내 유연탄 수입량/단가 (5월 YoY -26.5%/-11.4%)



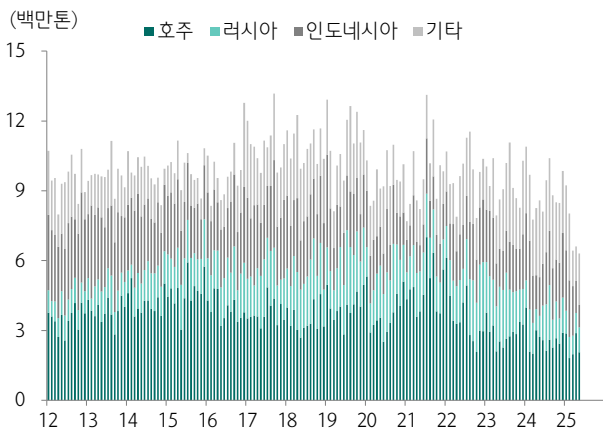
자료: 무역협회, 하나증권

도표 14. 지역별 유연탄 수입단가 (5월 호주 YoY -13.5%)



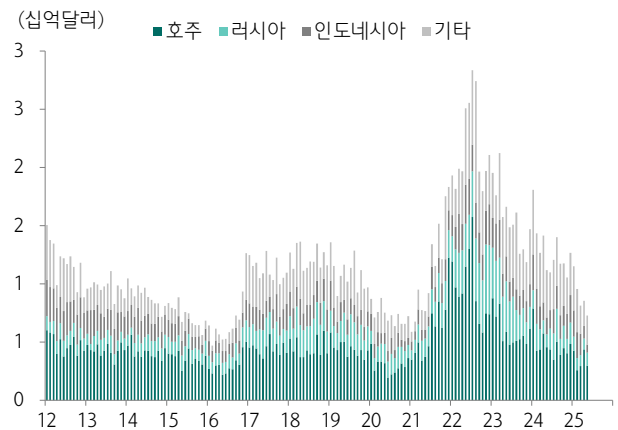
자료: 무역협회, 하나증권

도표 15. 지역별 유연탄 수입물량 (5월 호주 YoY -24.5%)



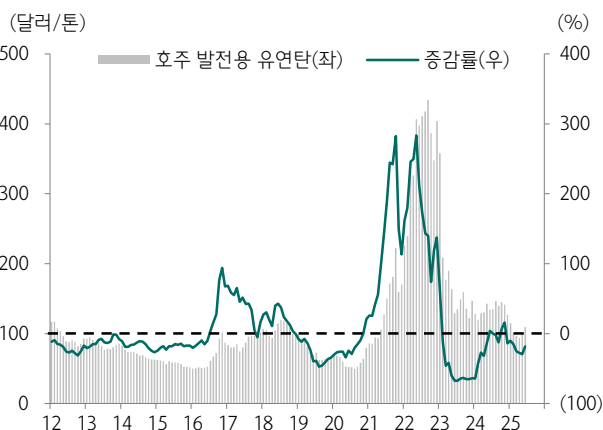
자료: 무역협회, 하나증권

도표 16. 지역별 유연탄 수입금액 (5월 호주 YoY -34.7%)



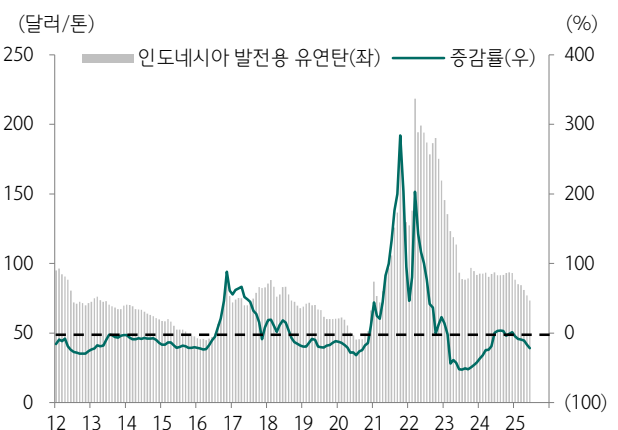
자료: 무역협회, 하나증권

도표 17. 호주 발전용 유연탄 (6월 YoY -18.4%)



자료: 산업부, 하나증권

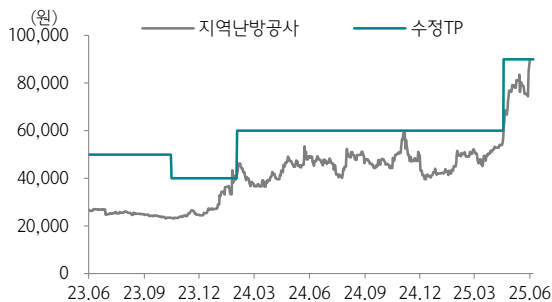
도표 18. 인도네시아 발전용 유연탄 (6월 YoY -21.6%)



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

- 당사는 2025년 6월 27일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 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
- 본자료를 작성한 애널리스트(유재선)는 2025년 6월 27일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 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	95.48%	4.52%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 06월 24일