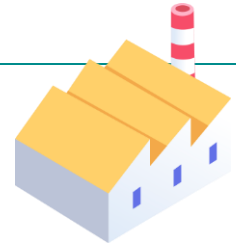


8월에도 오르지 않는 SMP

유틸리티 Weekly | 2025.08.08



Analyst 유재선 jaeseon.yoo@hanafn.com

RA 성무규 mukyu.sung@hanafn.com

주간 리뷰 및 관심종목

주간 리뷰

- 주간 커버리지 합산 수익률은 시장을 6.2% 상회했다. 6일 종가 기준 WTI는 65.2달러/배럴(WoW -7.3%), 미국 천연가스는 3.1달러/mmbtu(+2.3%), 아시아 LNG 현물은 11.9달러/mmbtu(-0.9%), 호주산 유연탄은 114.5달러/톤(-0.5%), 원/달러 환율은 1,384.7원(-0.6%)을 기록했다. 러시아 제재 우려로 급등했던 유가는 OPEC 중산 기대감으로 다시 약세를 보이고 있다.
- 7월 SMP는 120.39원으로 전월대비 2.0% 증가했다. 7월 LNG 연료비단가가 5.1% 하락한 것에 비해 SMP가 상승한 것은 전력수요 증가 영향으로 볼 수 있다. 다만 태양광 기여도 상승에 따른 계통수요 증가 억제로 인해 과도한 수준으로 오르지 않는 모습이다. 8월 또한 냉방부하 성수기이기 때문에 LNG 연료비단가가 대비 높은 수준의 SMP 레벨을 예상해볼 수 있다. 한편 8월 LNG 연료비단가는 118.00원으로 7월 대비 2.4% 낮아졌다. 따라서 3분기 최성수기 2개월 동안의 전력판매에서 판가와 원가의 스프레드가 실적에 긍정적으로 기여할 만큼 확대될 것으로 추정해볼 수 있다.
- 관세 협상 관련 1,000억달러 에너지 구매를 LNG로만 치환할 경우 연간 980만톤 가량의 미국산 LNG 도입량이 산출된다. LNG 1톤이 대략 52mmbtu이며 아시아 도착 기준 가격을 10달러/mmbtu로 가정할 경우 LNG 1카고 가격은 약 500억원 가량이다. 1,000억달러에 해당되는 선적분은 2,800회이며 20년 동안 연평균 140회, 1척당 7만톤 가정 시 980만톤이다. 무역협회 통계 기준 한국 전체 LNG 수입량은 4,633만톤이고 미국산 LNG는 564만톤으로 12% 비중을 차지했다. 트럼프 2기 정부 임기 만료 2029년에 앞서 종료되는 장기도입계약 물량이 1,196만톤 가량이기 때문에 민간 직도입 수요를 제외해도 단순 양적인 매칭은 충분히 가능하다. 물론 단일 국가에 대한 에너지 의존도가 높아질수록 가격 변동에 취약해질 수 있다는 점은 우려 요인이다.
- 종목별로 보면 한국전력은 전주대비 8.9% 상승했다. 특별한 개별 이슈는 없었으나 원자력 관련 종목 주가가 상승하는 흐름에 동행하는 모습이다. 해당 이슈를 제외하고 보더라도 배당성향 제고 가능성과 그에 따른 재평가 여지는 여전히 남아있다. 한국가스공사는 전주대비 1.5% 하락했다. 1,400만톤 규모의 LNG 캐나다 1단계 상업운전이 시작되었고 2단계 FEED가 진행될 예정이다. 아직 FID 전이나 2단계가 개시될 경우 기존 호주 GLNG, 호주 Prelude만큼 유의미한 실적 기여가 가능할 수 있다.

관심종목

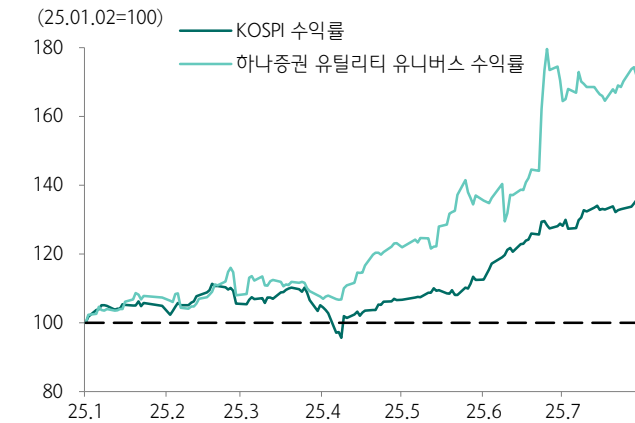
- 지역난방공사: 이익 개선과 배당 여력 변화 없음. 비수기 적자에 따른 대규모 조정은 기회

주가동향

종목	주간 절대수익률(%)					주간 수급동향(순매수대금, 억원)		
	종가(8/7)	1W	2W	3W	4W	기관	외국인	개인
코스피(Pt)	3,227.68	(0.5)	1.2	1.1	1.4	(18,437)	3,306	9,244
한국전력	42,000	8.9	10.7	15.1	12.8	307	2,109	(2,212)
한국가스공사	42,300	(1.5)	(5.3)	(5.2)	(7.4)	(167)	10	157
SK가스	252,000	(4.7)	(7.7)	(11.9)	(12.0)	(21)	(19)	42
E1	82,600	0.1	(4.9)	(11.5)	(14.9)	12	(8)	(4)
SK이터닉스	24,150	(0.2)	(1.8)	8.5	6.6	21	33	(56)
SCC에너지	24,550	0.2	(4.8)	(6.7)	(6.1)	(1)	(6)	4
지역난방공사	82,800	(4.3)	(5.9)	(10.1)	(8.5)	41	(43)	0
한전기술	97,000	5.1	13.1	8.4	5.8	233	(28)	(203)
한전KPS	53,500	2.5	3.9	1.9	(3.9)	75	15	(78)

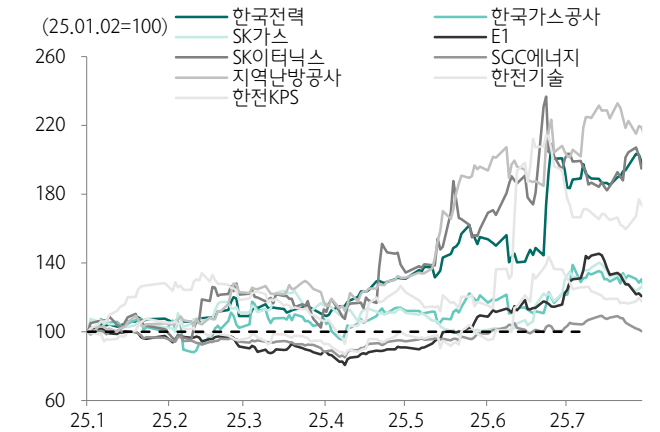
섹터 / 종목별 수익률

유틸리티 섹터 절대수익률



자료: Quantwise, 하나증권

커버리지 종목 절대수익률



자료: Quantwise, 하나증권

주요 뉴스

#1. 대한전선, 안마해상풍력 터키 계약 체결...1816억 규모 - <https://shorturl.at/TErG4>

- 국내 최대 규모의 해상풍력 개발사업 수주. 해저케이블 분야 경쟁력 재 입증하였다는 평가
- 전남 서측 해상 발전용량 532MW, 연면적 8390만㎡, 연간 140만명 사용 가능한 전력 생산량 1,400GWh 이상의 프로젝트
- 터키 역량을 지속 강화함으로 국내 해상풍력 사업과 서해안 에너지 고속도로 공급망 안정화에 기여

2. 이번주 최대전력수요 92.6GW 안정적 전망...휴가복귀 다음 주가 고비 - <https://shorturl.at/ZKnjU>

- 이번주(4~8일) 최대전력수요 9만2600메가와트, 예비력 1만2600~1만5000MW, 예비율 13.6~16.4% 안정적 전력수요를 전망
- 전력당국은 올여름 최대전력수요가 '8월 둘째 주 평일' 오후 5~6시에 9만4100만~9만7800MW 범위까지 오를 것으로 예상
- 산업부는 정비 일정 조정 등으로 지난해보다 1,200MW 증가한 총 10만6600MW의 공급 능력을 확보

3. 전력당국, 총 563MW 규모 ESS 구축사업 본격화...8개 사업시행사 최종 확정 - <https://shorturl.at/ooK5f>

- 산업통상자원부와 전력거래소는 총 563MW 규모 에너지저장장치 구축사업 및 8개 구축사업 낙찰자를 최종 확정
- 제안서 평가를 통해 전남 7곳(523MW), 제주 1곳(40MW) 등 총 8곳, 563MW 규모의 ESS 구축이 확정
- 사업들은 내년 1월까지 발전사업 허가를 취득, 12월말까지 설비 구축을 완료할 예정

4. 경기도, 8월부터 도시가스 소매요금 소폭 인상 - <https://shorturl.at/P0poZ>

- 연구용역을 통해 올해 도시가스 소매요금(인정공급비용)을 종전보다 0.1211원/MJ 인상, 부피로 환산 시 약 4.6원/㎥ 수준
- 소매요금 조정에 따라 8월부터 경기지역 소매공급비용은 MJ당 0.0941원 오른 1.7054원/MJ, 종전보다 5.8% 인상
- 경기도는 올해 도시가스 소매요금 조정에 있어 여러 인상 요인이 발생, 물가안정 위해 최소 인상분만 반영하기로 결정

5. LPG수입가격 낙 달 연속 '↓' - <https://shorturl.at/AC5LL>

- 아람코사는 국내 LPG수입사인 E1과 SK가스에 8월 프로판은 톤당 520달러, 부탄은 490달러로 통보, 각 55달러씩 내린 가격
- 미국이 러시아에 전쟁 종식 요구함과 러시아산 석유 거래 국가들에 고율 관세 부과를 경고, LPG수입가격 인하는 불행 중 다행
- LPG수입가격은 낙달 연속 인하, 8월에는 55달러 추가로 내리면서 향후 국내 LPG가격이 안정세를 찾는데 큰 도움이 될 전망

6. 석탄·가스 최소발전량 더 낮추고 유연자원 급전순위 우대 - <https://shorturl.at/KJxmA>

- 최근 전력 수요 피크 값과 최저부하 편차의 변동성이 높아지며 효율·단가보다 기동·정지가 빠른 발전기들이 더 필요해진 상황
- 최소운전시간과 정지 시간은 짧고 기동은 빠른 발전기를 유연성 자원으로 정의하여 발전계획 수립 시 우선 활용
- 감소한 화력발전기 출력만큼 재생에너지 수용은 장점, 하지만 계통유연화 설비 장기계획·보상 없이 스페인 정전과 같은 위험이 우려

7. 지난해 미국산 LNG 도입 비중은 12%, 얼마나 확대될까 - <https://shorturl.at/Nv842>

- 미국과 관세협상에서 4년간 1000억 달러 규모의 에너지 구매에 합의, 향후 미국산 LNG 수입이 확대될 것으로 전망
- 지난해 국내 직 수입사의 수입 물량 중 미국산 비중은 17%, 가스공사는 11%, 전체 수입 물량 중 미국산은 12% 수준
- 도입 계약 만료되는 LNG 물량을 모두 미국 LNG로 전환할 경우 LNG 미국 수입 비중은 2028년 25%, 2032년 40%로 상승

8. 현대프론티어, 낙월해상풍력 상부구조물 설치공사 참여 - <https://shorturl.at/HNKG7>

- 낙월해상풍력사업(364.8MW)에 상부 구조물 설치공사 참여하여 터빈, 터빈, 블레이드 등 풍력터빈(WTG) 설치 작업에 착수
- 현재 하부구조인 모노파일(Monopile)이 20개가 설치된 가운데, WTG인 Vensys 5.7MW 터빈4개 설치 준비
- 삼해E&C는 현대프론티어 및 한산1호를 함께 투입하고, 12월말까지 16기(91.2MW)의 부분 상업운전 달성을 목표로 함

9. 미코, 일반수소발전시장 우협 선정 - <https://shorturl.at/Sh5xD>

- 경기도 남양주/양주에서 SOFC시스템으로 전력과 온수/열 등 공급할 예정
- 올해 프로젝트 설계를 시작, 2027년 하반기 상업운전 할 계획
- 정부 인센티브와 20년 장기구매계약을 통해 얻은 수익이 회사 매출 신장에 도움을 줄 것으로 기대

10. Fluor-JGC, LNG Canada 2단계 FEED 수주 - <https://shorturl.at/skf9x>

- 한국가스공사가 지분을 보유한 LNG Canada 프로젝트는 1단계 개발 후 최근 상업 가동, 연간 1400만톤 LNG 수출 개시
- 미국의 Fluor와 일본 JGC의 합작 벤처가 캐나다 LNG Canada 프로젝트 2단계 기본설계 계약을 수주
- 2단계 추가 액화 트레인 건설, 저장 탱크 및 해상 출하 설비, 파이프라인 용량 확대 등 전체 생산능력이 크게 증가할 전망

섹터 / 종목별 수익률

주요 매크로 지표 / 원자재 가격 추이												
	단위	8월 6일	1W	1M	3M	1Y	YTD	1W(%)	1M(%)	3M(%)	1Y(%)	YTD(%)
원/달러 환율	원	1,384.7	1,393.2	1,362.5	1,398.4	1,375.8	1,478.3	(0.6)	1.6	(1.0)	0.6	(6.3)
달러 인덱스	Pt	98.2	99.8	97.0	99.9	102.9	108.5	(1.6)	1.2	(1.7)	(4.6)	(9.5)
WTI	달러/배럴	65.2	70.3	67.5	58.0	73.0	71.9	(7.3)	(3.5)	12.5	(10.7)	(9.3)
Brent	달러/배럴	67.7	73.3	68.5	61.2	76.6	74.7	(7.7)	(1.2)	10.6	(11.7)	(9.4)
Dubai	달러/배럴	70.6	76.0	69.5	61.5	77.0	75.4	(7.2)	1.6	14.8	(8.4)	(6.5)
Bunker	달러/톤	407.8	414.3	409.6	406.6	453.1	460.1	(1.6)	(0.4)	0.3	(10.0)	(11.4)
천연가스(HH)	달러/MMBtu	3.1	3.0	3.4	3.6	2.0	3.6	2.3	(9.4)	(14.9)	53.0	(14.9)
아시아 LNG	달러/MMBtu	11.9	12.0	13.2	11.4	12.5	14.2	(0.9)	(9.3)	4.6	(4.6)	(16.2)
유연탄(호주)	달러/톤	114.5	115.1	110.0	98.8	145.5	125.3	(0.5)	4.1	15.9	(21.3)	(8.6)

자료: Thomson Reuters, 하나증권

주요 판매실적 추이

한국전력		2025년 5월	2024년 5월	YoY(%)	2025년 4월	MoM(%)	2025년 YTD	2024년 YTD	YoY(%)
판매량 (GWh)	주택용	6,051	5,880	2.9	6,447	(6.1)	33,644	32,921	2.2
	일반용	9,498	9,294	2.2	10,055	(5.5)	56,006	54,229	3.3
	산업용	22,926	23,377	(1.9)	23,176	(1.1)	116,096	119,322	(2.7)
	기타	2,744	2,650	3.5	3,439	(20.2)	19,607	19,195	2.1
	합계	41,219	41,200	0.0	43,117	(4.4)	225,354	225,668	(0.1)
판매금액 (억원)	주택용	9,095	8,631	5.4	9,886	(8.0)	52,396	50,305	4.2
	일반용	16,032	15,175	5.6	16,032	(0.0)	94,438	91,752	2.9
	산업용	39,113	35,492	10.2	39,113	0.0	205,711	191,875	7.2
	기타	2,998	2,798	7.2	3,659	(18.1)	21,297	20,282	5.0
	합계	67,238	62,095	8.3	68,690	(2.1)	373,843	354,215	5.5
판매단가 (원/kWh)	주택용	150.3	146.8	2.4	153.3	(2.0)	155.7	152.8	1.9
	일반용	168.8	163.3	3.4	159.4	5.9	168.6	169.2	(0.3)
	산업용	170.6	151.8	12.4	168.8	1.1	177.2	160.8	10.2
	기타	109.3	105.6	3.5	106.4	2.7	108.6	105.7	2.8
	평균	163.1	150.7	8.2	159.3	2.4	165.9	157.0	5.7

한국가스공사		2025년 6월	2024년 06월	YoY(%)	2025년 5월	MoM(%)	2025년 YTD	2024년 YTD	YoY(%)
판매량(천톤)	도시가스	938	967	(3.0)	1,130	(17.0)	10,899	10,580	3.6
	발전	1,063	1,318	(19.3)	1,263	(15.8)	7,996	7,714	8.4
	합계	2,001	2,278	(12.2)	2,393	(16.4)	18,895	18,294	(4.1)

지역난방공사		2025년 6월	2024년 06월	YoY(%)	2025년 5월	MoM(%)	2025년 YTD	2024년 YTD	YoY(%)
판매량 (Gcal, GWh)	열	506	496	2.0	646	(21.7)	9,212	8,551	7.7
	냉수	31	35	(11.4)	23	34.8	105	116	(9.5)
	전기	802	675	18.8	620	29.4	7,699	5,949	29.4

자료: 한국전력, 한국가스공사, 지역난방공사, 하나증권

일별 SMP 및 수요예측 추이 (육지 기준)								
		7월 31일(목)	8월 1일(금)	8월 2일(토)	8월 3일(일)	8월 4일(월)	8월 5일(화)	8월 6일(수)
SMP(원/kWh)	최대	131.70	129.98	147.41	156.78	150.33	125.18	135.43
	최소	92.78	109.42	111.64	76.50	88.57	75.82	84.36
	가중평균	120.54	119.59	120.51	121.10	123.42	112.94	114.66
수요예측(MW)	최대	82,794	80,649	74,556	77,767	87,760	85,028	82,584
	최소	55,473	54,912	55,785	52,225	53,184	57,166	57,364
	가중평균	70,359	68,976	64,202	63,022	72,390	73,020	72,195

자료: 전력거래소, 하나증권

일별 전력수급실적 추이									
	설비용량 (GW)	공급능력 (GW)	최대전력(GW)			전일수요예측 (GW)	실제-예측 (GW)	공급예비력 (GW)	공급예비율 (%)
			금년	전년	증가율(%)				
7월 31일 20시(목)	155.31	103.5	86.2	85.2	1.2	82.8	3.4	17.3	20.1
8월 1일 20시(금)	155.31	104.7	85.7	85.3	0.4	80.6	5.0	19.0	22.1
8월 2일 20시(토)	155.31	102.0	80.5	80.9	(0.5)	74.6	6.0	21.5	26.7
8월 3일 19시(일)	155.31	102.2	76.3	81.9	(6.8)	77.8	(1.4)	25.9	33.9
8월 4일 19시(월)	155.31	104.7	86.1	93.8	(8.3)	87.8	(1.7)	18.7	21.7
8월 5일 19시(화)	155.31	104.6	87.9	91.8	(4.3)	85.0	2.9	16.7	19.0
8월 6일 15시(수)	155.64	105.1	87.8	92.3	(4.9)	82.6	5.2	17.3	19.7

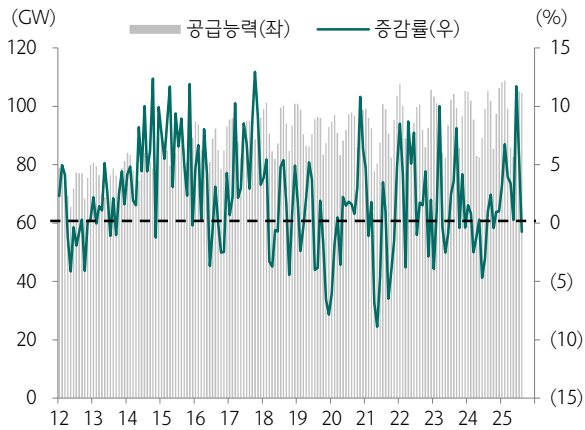
자료: 전력거래소, 하나증권

주간 기저발전 예방정비 계획 (8월 1주차)		
석탄	당진	
	보령	#2 : 7.28 – 8.11 / #3 : 7.28 – 8.11 / #4: 7.28 – 8.11
	신보령	
	삼천포	
	여수	
	영흥	#1 : '24.1.1 – '26.1.1 / #2 : '24.1.1 – '26.1.1
	태안	#5 : '24.12.01 – '25.10.1
	신서천	
	하동	
	삼척그린	
	북평	
	고성	
	강릉안인	
	삼척화력	
국내탄	동해	#1 : 1.20 – 8.10
원자력	고리	#2 : '23.4.8 – '25.9.30 / #3 : '24.9.28 – '26.7.12 / #4 : 8.6 – '26.7.12
	신고리	
	한빛	#3 : 7.4 – 9.14 / #5 : 4.7 – 8.11
	한울	
	신한울	#2 : 4.20 – 9.10
	월성	#4 : 7.18 – 10.17
	신월성	#2 : 7.20 – 9.12
	새울	

자료: 전력거래소, 하나증권

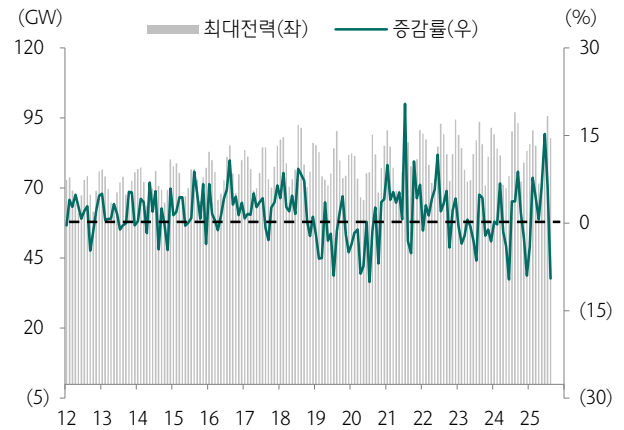
주요 차트

도표 1. 월별 공급능력 (8월 5일 최대수요 기준 YoY -7.0%)



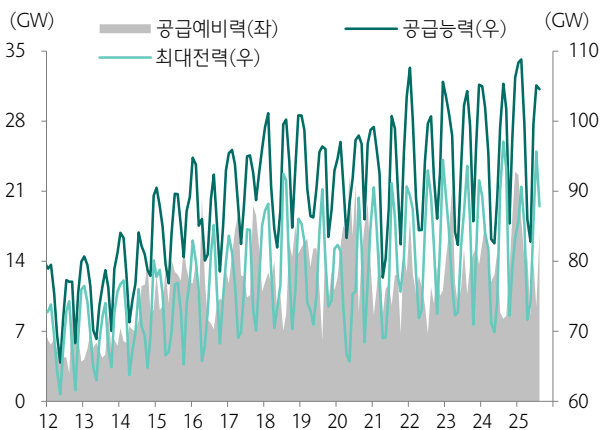
자료: EPSIS, 하나증권

도표 2. 월별 최대전력 (8월 5일 YoY -9.5%)



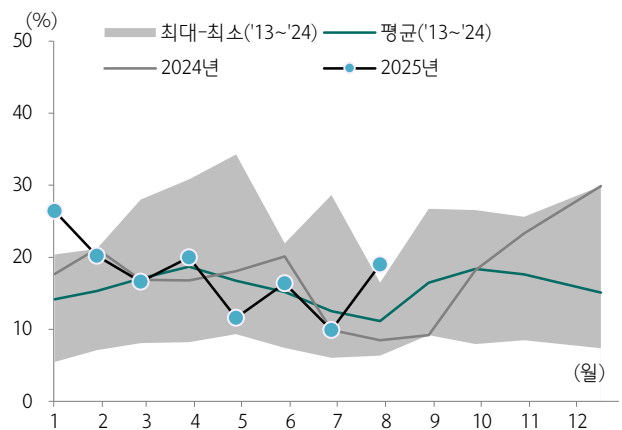
자료: EPSIS, 하나증권

도표 3. 월별 공급예비력 (8월 5일 최대수요 기준 YoY 102.4%)



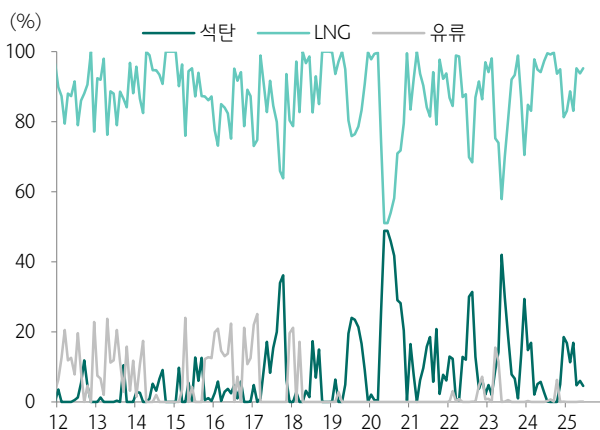
주: 최대전력일 기준. 자료: EPSIS, 하나증권

도표 4. 월별 공급예비율 (8월 5일 최대수요 기준 9.9%)



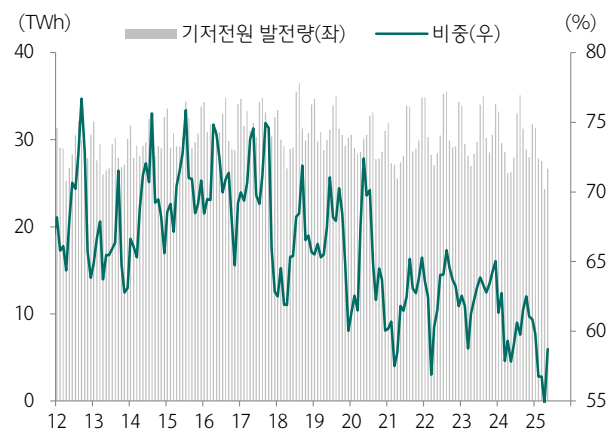
주: 최대전력일 기준. 자료: EPSIS, 하나증권

도표 5. 연료원별 SMP 결정비중 (6월 기저전원비중 4.6%)



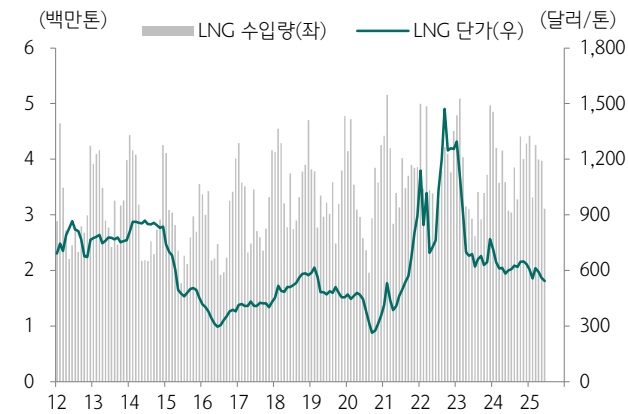
자료: EPSIS, 하나증권

도표 6. 기저발전량 비중 (5월 58.7%)



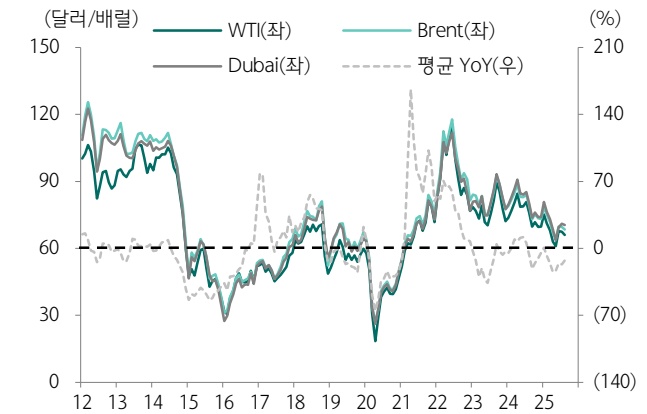
자료: 한국전력, 하나증권

도표 7. 국내 LNG 수입량/단가 (6월 YoY 1.2%/-9.5%)



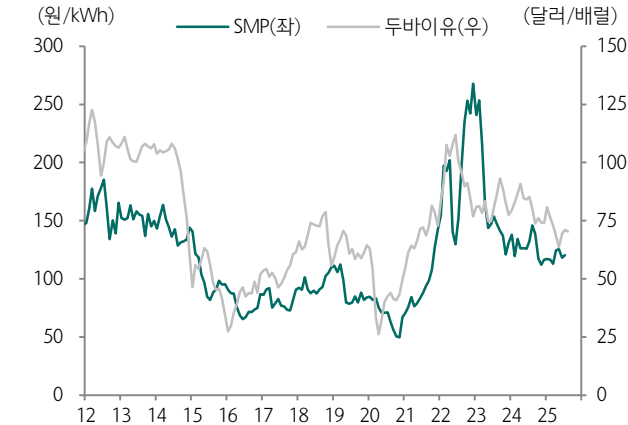
자료: 무역협회, 하나증권

도표 8. 국제유가 (7월 3대 유종 평균 YoY -12.8%)



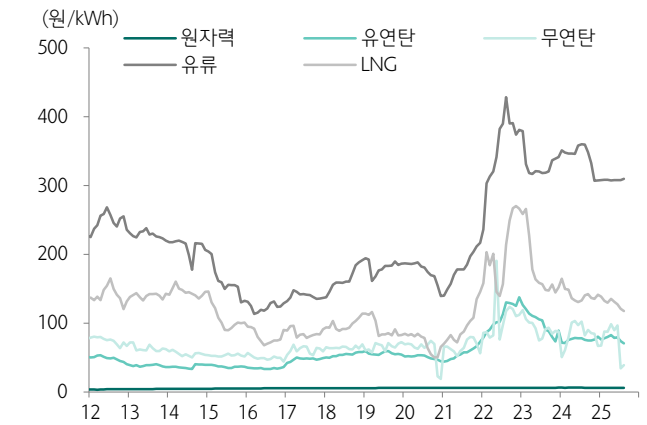
자료: Thomson Reuters, 하나증권

도표 9. SMP와 국제유가 추이 (7월 SMP YoY -9.1%)



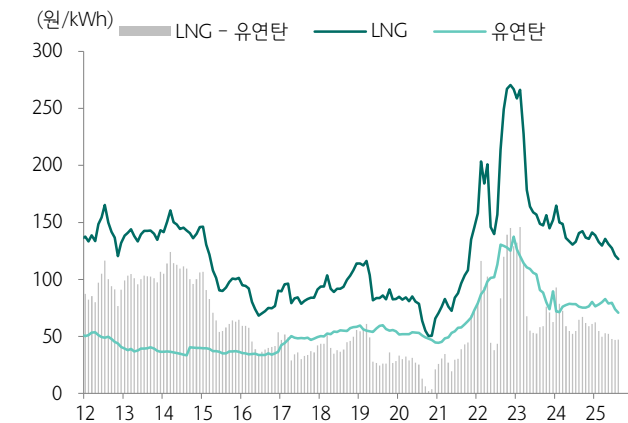
자료: EPSIS, Thomson Reuters, 하나증권

도표 10. 연료비단가 (8월 LNG YoY -16.0%)



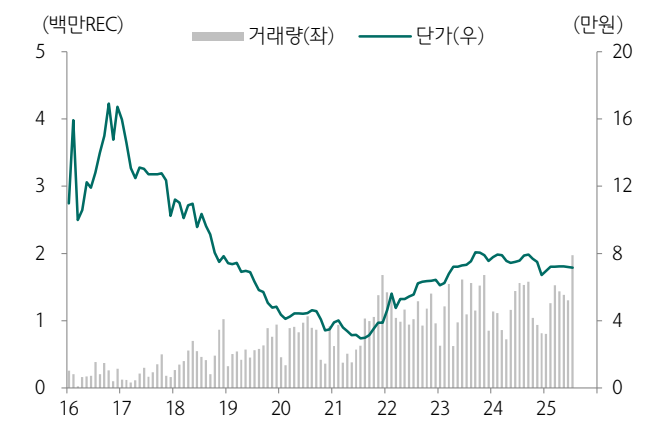
자료: EPSIS, 하나증권

도표 11. LNG/유연탄 연료비단가 격차 추이 (8월 47.13원/kWh)



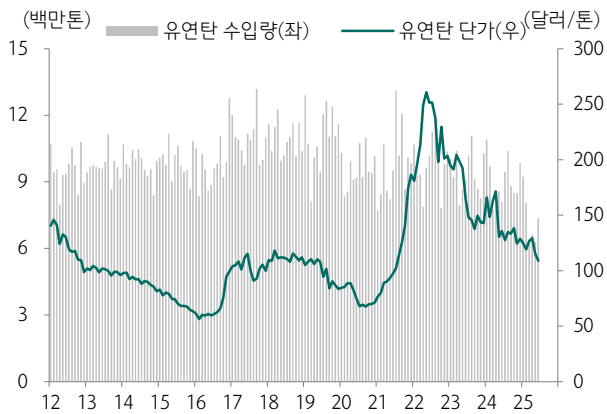
자료: EPSIS, 하나증권

도표 12. 현물시장 REC 거래량/단가 (7월 YoY 26.5%/-5.5%)



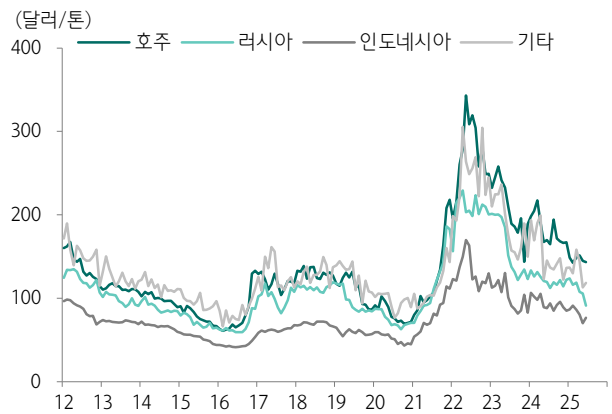
자료: 전력거래소, 하나증권

도표 13. 국내 유연탄 수입량/단가 (6월 YoY -9.3%/-19.6%)



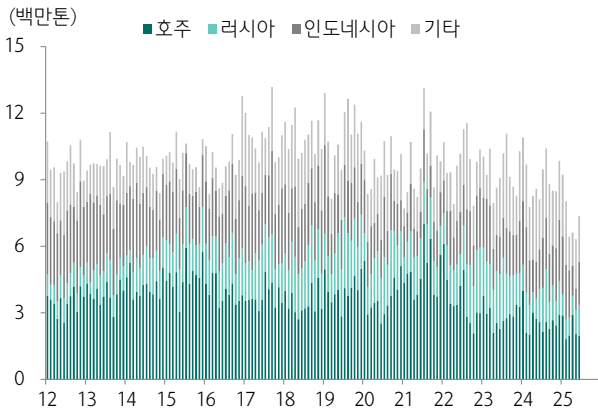
자료: 무역협회, 하나증권

도표 14. 지역별 유연탄 수입단가 (6월 호주 YoY -15.6%)



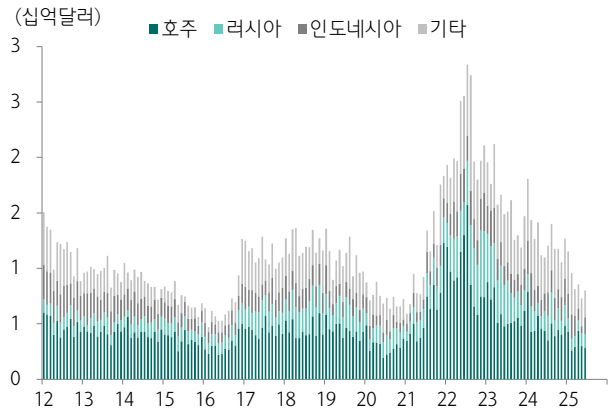
자료: 무역협회, 하나증권

도표 15. 지역별 유연탄 수입물량 (6월 호주 YoY -23.9%)



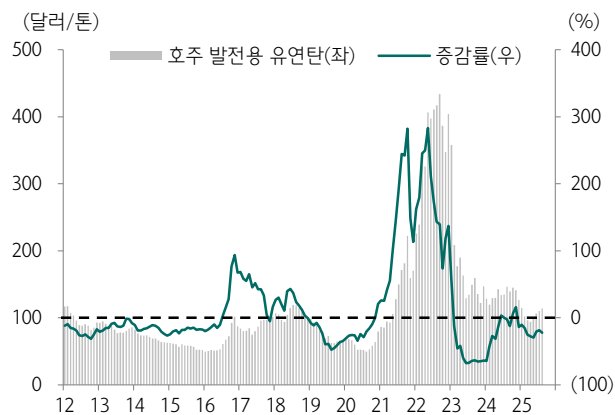
자료: 무역협회, 하나증권

도표 16. 지역별 유연탄 수입금액 (6월 호주 YoY -35.8%)



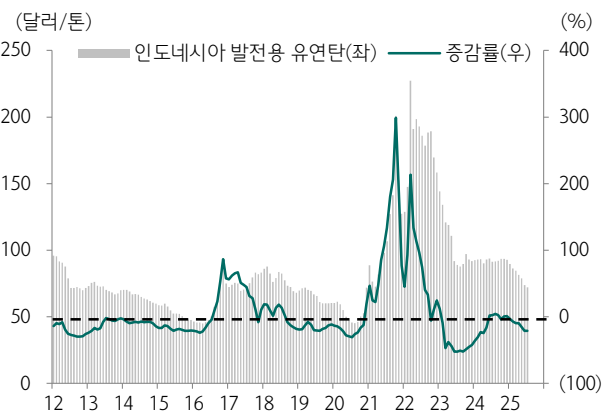
자료: 무역협회, 하나증권

도표 17. 호주 발전용 유연탄 (8월 YoY -22.2%)



자료: 산업부, 하나증권

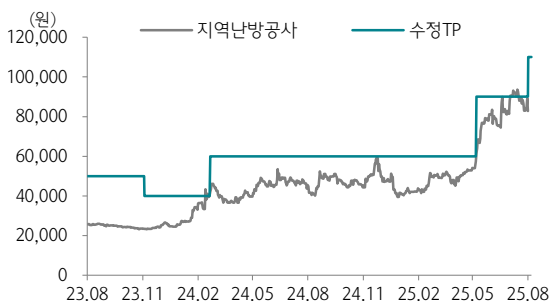
도표 18. 인도네시아 발전용 유연탄 (7월 YoY -21.2%)



자료: KOMIS, 하나증권

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 과리율

지역난방공사



날짜	투자 의견	목표주가	과리율	
			평균	최고/최저
25.8.8	BUY	110,000		
25.5.14	BUY	90,000	-8.49%	4.11%
24.11.1	BUY	60,000	-20.18%	-1.50%
24.9.6	BUY	-	-	-
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 8월 8일 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
- 본 자료를 작성한 애널리스트(유재선)는 2025년 8월 8일 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 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

• 기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 연주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 연주가 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 08월 05일