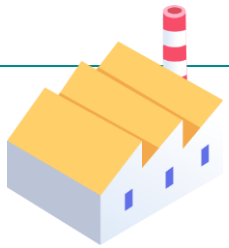
원전은 숫자보다 기대감



유틸리티 Weekly | 2025.08.22

Analyst 유재선 jaeseon.yoo@hanafn.com

RA 성무규 mukyu.sung@hanafn.com

주간 리뷰 및 관심종목

주간 리뷰

- 주간 커버리지 합산 수익률은 시장을 1.5% 상회했다. 20일 종가 기준 WTI는 62.5달러/배럴(WoW -0.4%), 미국 천연가스는 2.8달러/MMbtu(-2.1%), 아시아 LNG 현물은 11.1달러/MMbtu(-6.9%), 호주산 유연탄은 111.5달러/톤(-0.3%), 원/달러 환율은 1,397.9원(1.3%)을 기록했다. 원/달러 환율은 점진적으로 상승하는 중이다. 향후 미국 금리 추이가 중요하다.
- 이번 일반수소입찰에서 20MW 이하 소규모 프로젝트들이 낙찰되었다. 기존 양강 구도에서 미코파워, HD하이드로젠이 신규로 진입했고 제품 타입도 2종에서 5종으로 다변화되었다. 한편 가격 경쟁이 심화되고 있어 제작사 마진은 제한될 가능성이 높다.
- 원자력 밸류체인 주가 변동성이 확대되었다. 연초 보도된 내용에서 추가로 새롭게 구체화된 부분이 존재한다. 로열티의 경우 과거 UAE 당시에도 이슈로 부각된 사안이기 때문에 특별히 새로운 뉴스는 아니다. 한편 웨스팅하우스에 제공되는 신용장 발급에 더해 물품 용역 구매 계약의 경우 품목이 구체적으로 명시되었고 팀코리아 수주에서 MMIS, NSS 등 BOP가 아닌 핵심 기자재 및 시스템 일부 일감이 WEC로 넘어간다는 것 그리고 팀코리아 수주 활동 불가능 지역에 기존 유럽 외에도 북미, 우크라이나 등이 추가된 점은 새로운 소식이다. 보도가 맞다면 팀코리아 잠재 파이프라인은 UAE와 베트남 정도로 제한된다.
- 웨스팅하우스와 JV 설립 이후 미국 진출 가능성도 보도되었다. 미국은 팀코리아 수주를 제한한 지역이다. 25일 전후로 결론이 나올 것으로 보인다. 미국에서 ARP1400 노형으로 수주가 가능할지 AP1000 하청이라도 기존 예상 이상 일감이 한국에 배분될 것인지 무엇보다 미국 신규 대형 원전 착공이 언제쯤 얼마나 계획되는 것인지는 단기간에 확인이 어려울 것으로 예상된다. 시공능력 우위보다 실제 프로젝트 개수가 중요하다. 여전히 숫자보다 기대감이 지배하는 국면에서 벗어나지 않는 모습이다.
- 종목별로 보면 한국전력은 전주대비 1.2% 하락했다. 수익이 나기 어려운 해외사업에 대한 의미 부여는 성장이 희소한 기업에 주어진 시장의 관심으로 해석된다. 언론보도에 담긴 내용처럼 성장의 실마리가 발견될 수 있을지는 다음주에 확인될 수 있다. 한전KPS는 전주대비 1.5% 하락했다. 2028년 매출액 가이던스 1.9조원 충족에 필수 요소였던 루마니아 설비개선사업 수주가 확인되었다. 2026년 비용 감소와 DPS 상향이 예상되나 단기 주가 변동성으로 배당수익률 관점 접근이 유효한 구간은 아니다.

관심종목

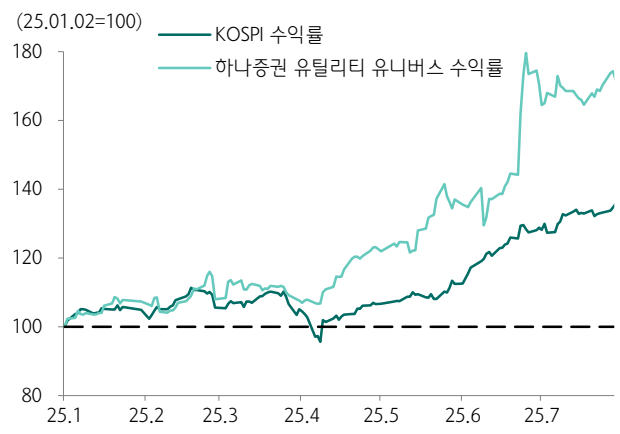
- 지역난방공사: 개별 이슈 없이 섹터 약세에 동행. 주가 하락에 비례하여 배당 매력은 상승

주가동향

종목	주간 절대수익률(%)					주간 수급동향(순매수대금, 억원)		
	종가(8/21)	1W	2W	3W	4W	기관	외국인	개인
코스피(Pt)	3,141.74	(2.6)	(2.7)	(3.2)	(1.5)	8,572	(12,389)	11
한국전력	38,400	(1.2)	(8.6)	(0.4)	1.2	(231)	281	(67)
한국가스공사	40,000	(0.6)	(5.4)	(6.9)	(10.4)	(83)	(40)	121
SK가스	239,000	(3.2)	(5.2)	(9.6)	(12.5)	1	(10)	8
E1	74,800	(5.8)	(9.4)	(9.3)	(13.9)	(2)	(2)	3
SK이터닉스	21,700	(7.1)	(10.1)	(10.3)	(11.8)	(10)	(41)	52
SGC에너지	23,300	(3.3)	(5.1)	(4.9)	(9.7)	(3)	(4)	7
지역난방공사	77,100	(2.2)	(6.9)	(10.9)	(12.4)	(9)	8	2
한전기술	100,300	2.2	3.4	8.7	16.9	154	(59)	(111)
한전KPS	52,500	(1.5)	(1.9)	0.6	1.9	12	(35)	23

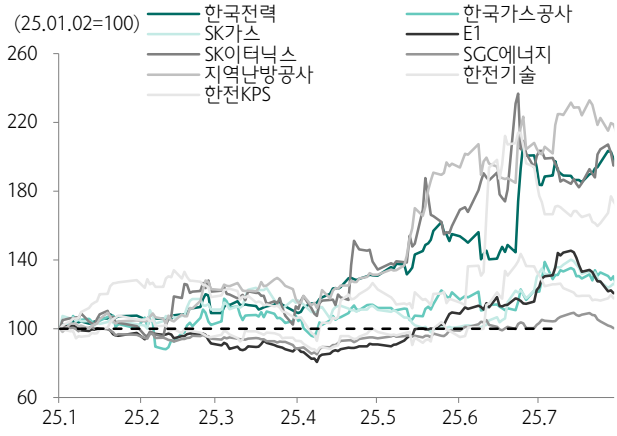
섹터 / 종목별 수익률

유틸리티 섹터 절대수익률



자료: Quantiwise, 하나증권

커버리지 종목 절대수익률



자료: Quantiwise, 하나증권

주요 뉴스

#1. 韓·美 간 굴욕 합의에 시공사 영업정지에…'내우외환' 한국 원전 산업 - https://shorturl.at/3XuUe

- 한전·한수원은 원전 1기 수출 시 기자재 및 용역 구매 약 9,000억원과 기술사용료 약 2,4000억원을 보장하는 합의를 맺음
- 웨스팅하우스와 합의는 50년 기한과 소형모듈원전(SMR) 수출 시 검증을 받아야하는 조항도 있어 수출 경쟁력 약화가 우려됨
- 하지만 최근 보도된 합의문은 비공개이며 최종본 여부와 정확한 사실이 파악된 뒤 문제 논의가 필요하다는 의견

 # 2. 李 대통령 탄소중립 비용 첫 언급…"전기요금 오를 수밖에" - https://shorturl.at/mKlPz

- 우리나라는 2050년까지 탄소중립을 선언하도록 법제화, 이를 달성하는 방향으로 2035년 목표를 설정할 필요성 강조
- 온실가스 감축을 달성하려면 전기요금이 상승할 수 밖에 없고, 이를 국민에게 정확히 알려 이해와 동의를 구하는 방향성 언급
- 환경과 경제 문제는 분리될 수 없음과 기후 위기를 성장 기회로 만들어 달라는 주문, 철강·정유·화학 등 고려해서 정책 추진 언급

 # 3. 정부, '히트펌프' 2035 NDC에 포함 결정 - https://shorturl.at/btlNx

- 정부는 히트펌프를 국가온실가스감축목표(NDC)에 배출량 감축 수단으로 포함하기로 결정
- 히트펌프는 냉매의 압축과 팽창을 통해 열을 효율적으로 이동시키는 장치, 적은 에너지로도 냉난방이 가능한 친환경 기술
- NDC 달성 위한 로드맵의 일환, 재생에너지 기반 히트펌프 기술이 탄소중립 전환에 핵심적인 역할 할 것이라는 정부의 의지

 # 4. SK가스-E1 등 LPG수입사 상반기 실적 희비 - https://shorturl.at/1m3Fl

- 북미지역 구매 LPG를 아시아 등 트레이딩 한 결과와 환율·원자재 가격 변동 위험 회피 위한 파생상품 결과에서 다른 성과
- SK가스는 시장 침체로 LPG판매가가 줄었지만, 중국·일본 등 대상 LPG트레이딩 호조, 가동이 시작된 울산GPS 실적 반영 영향
- E1은 트레이딩 수익 감소와 침체된 석유화학사 대상 LPG판매가 감소 영향, 가격 변동 심화로 파생상품 거래 평가손실 발생

 # 5. E1, LNG산업협회 공식 가입… 직수입 시장 다변화 본격화 - https://shorturl.at/hEdft

- 이는 단순한 연료 수입·유통을 넘어 전력생산, LNG 발전, 수소 혼소까지 아우리는 종합 에너지 사업자로 도약하는 행보
- LNG 직수입은 한국 가스산업의 경쟁성과 효율성을 높이는 제도, 2024년 전체 도입량의 26%인 1223만 톤이 직수입
- E1과 SK가스 모두 협회 합류는 LNG가 에너지 전화가의 핵심 자원임을 보여주는 사례

 # 6. 재생에너지 급증에 계통 운영 부담…전력거래소, 내달 수수료 15.4% 인상 - https://shorturl.at/dX7eQ

- 2022년 4월 이후 3년만에 수수료 인상안이 가결, 그간 면제 혜택 누리던 PPA에도 거래수수료가 부과
- 재생에너지 확산과 제도 개편 과정에서 IT투자 및 인력증원 운영비를 수수료 조정을 통해 확보할 수 밖에 없는 입장
- 확보된 재원을 티지털 계통운영, 실시간 전력시장 준비, 분산자원 통합관리 고도화 등 전력시장 구조 전환에 대응할 계획

 # 7. 산업부, 일반수소발전 경쟁입찰 완료…1355GWh·77개사 낙찰 - https://shorturl.at/MkTKJ

- 일반수소발전 입찰시장은 수소 또는 수소화합물을 연료로 사용해 생산된 전기를 구매·공급하는 제도, 주요 분산형 발전 대상
- 입찰결과 경쟁으로 인한 발전단가 인하 및 분산전원 설치 유도 효과가 지속되고 있는 것으로 나타남
- 낙찰사업 모두 20MW이하 소규모 설비, 낙찰 물량의 88%가 전력수요가 높은 수도권에 지산지소형 분산전원 설비가 선정

 # 8. 수요자원 업계, 갑작스러운 정산금 하락에 재정 '직격탄' - https://shorturl.at/faxRX

- 최근 전력거래소가 고시한 2025년도 DR 표준·중소형 기본정산금 합계는 2만3663.67원/kW, 2024년대비 5.8% 하락
- 최근 국제 원자재 가격 하락 및 떨어진 물가지수로 발전기 단가가 하락했고 이를 반영하는 DR 기본정산금도 함께 낮아진 것
- DR은 전력 피크 억제와 계통 안정에 중요 자원, 수익성이 사라지면 운영 축소와 시장 기반 약화로 이어질 것

 # 9. 서충주 LNG 발전소 건설, 갈등과 불확실성 '증폭' - https://shorturl.at/BepTE

- 충주드림파크 산업단지 내 LNG 복합발전소 1기 건설을 계획하고 2029년 준공이 목표이나 주민들의 반발이 격화
- 사업의 핵심 관건인 전시사업허가 심의는 지연, 제314차 전기위원회에서 변경허가안이 다시 논의될 예정
- 주민 반발에 이어 충주시의회도 사업 추진에 제동, 경제논리만으로 추진될 사안은 아니라는 입장과 함께 건설 중단 의견

 # 10. 공정위, 11월부터 LPG 충전소 셀프 충전 허용 - https://shorturl.at/dc2Oa

- 친환경·저탄소 및 고령 친화 사업 등 미래 대비 분야에서 혁신기업의 성장 저해하는 9건의 경쟁제한적 규제 개선 방안 발표
- 기존 셀프 충전이 허용되지 않아 야간이나 공휴일에는 운영하지 않았으나 금번을 계기로 운전자의 편의성이 크게 향상될 전망
- 전반적으로 LPG 자동차 시장의 호라성화와 소비자 편익 증대에 긍정적인 영향을 미칠 것으로 보임

섹터 / 종목별 수익률

주요 매크로 지표 / 원자재 가격 추이

	단위	8월 20일	1W	1M	3M	1Y	YTD	1W(%)	1M(%)	3M(%)	1Y(%)	YTD(%)
원/달러 환율	원	1,397.9	1,379.8	1,391.2	1,374.8	1,328.6	1,478.3	1.3	0.5	1.7	5.2	(5.4)
달러 인덱스	Pt	98.2	97.8	98.5	99.7	101.4	108.5	0.5	(0.2)	(1.5)	(3.1)	(9.5)
WTI	달러/배럴	62.5	62.7	67.3	61.3	73.8	71.9	(0.4)	(7.1)	1.9	(15.3)	(13.0)
Brent	달러/배럴	65.8	65.7	69.3	64.9	77.3	74.7	0.2	(5.0)	1.4	(14.8)	(11.9)
Dubai	달러/배럴	69.3	67.4	70.7	64.6	78.6	75.4	2.8	(2.1)	7.3	(11.8)	(8.2)
Bunker	달러/톤	387.1	389.4	405.9	437.7	442.1	460.1	(0.6)	(4.6)	(11.6)	(12.4)	(15.9)
천연가스(HH)	달러/MMBtu	2.8	2.8	3.6	3.4	2.2	3.6	(2.1)	(22.7)	(18.1)	25.5	(24.0)
아시아 LNG	달러/MMBtu	11.1	11.9	12.0	12.5	13.9	14.2	(6.9)	(7.4)	(11.0)	(20.3)	(22.0)
유연탄(호주)	달러/톤	111.5	111.8	110.4	100.6	146.0	125.3	(0.3)	1.0	10.9	(23.6)	(11.0)

자료: Thomson Reuters, 하나증권

주요 판매실적 추이

한국전력

		2025년 6월	2024년 6월	YoY(%)	2025년 5월	MoM(%)	2025년 YTD	2024년 YTD	YoY(%)
판매량 (GWh)	주택용	6,454	6,233	3.5	6,051	6.6	40,098	39,155	2.4
	일반용	10,585	10,367	2.1	9,498	11.4	66,591	64,596	3.1
	산업용	23,155	23,405	(1.1)	22,926	1.0	139,252	142,728	(2.4)
	기타	2,812	2,810	0.1	2,744	2.5	22,420	22,005	1.9
	합계	43,006	42,815	0.4	41,219	4.3	268,360	268,483	(0.0)
판매금액 (억원)	주택용	9,964	9,466	5.3	9,095	9.5	62,360	59,771	4.3
	일반용	18,717	18,312	2.2	15,378	21.7	113,155	110,064	2.8
	산업용	43,874	40,305	8.9	38,648	13.5	249,585	232,180	7.5
	기타	3,213	3,089	4.0	2,998	7.2	24,510	23,372	4.9
	합계	75,768	71,172	6.5	66,119	14.6	449,610	425,387	5.7
판매단가 (원/kWh)	주택용	154.4	151.9	1.7	150.3	2.7	155.5	152.7	1.9
	일반용	176.8	176.6	0.1	161.9	9.2	169.9	170.4	(0.3)
	산업용	189.5	172.2	10.0	168.6	12.4	179.2	162.7	10.2
	기타	114.3	109.9	3.9	109.3	4.6	109.3	106.2	2.9
	평균	176.2	166.2	6.0	160.4	9.8	167.5	158.4	5.7

한국가스공사

		2025년 7월	2024년 07월	YoY(%)	2025년 6월	MoM(%)	2025년 YTD	2024년 YTD	YoY(%)
판매량(천톤)	도시가스	938	968	(3.1)	938	0.0	11,837	11,548	3.6
	발전	1,316	1,471	(10.5)	1,063	23.8	9,312	9,185	8.4
	합계	2,254	2,439	(7.6)	2,001	12.6	21,149	20,733	(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)

		8월 14일(목)	8월 15일(금)	8월 16일(토)	8월 17일(일)	8월 18일(월)	8월 19일(화)	8월 20일(수)
SMP(원/kWh)	최대	153.99	125.88	118.84	121.01	135.15	132.46	126.36
	최소	84.24	111.29	77.18	76.63	76.45	110.88	84.24
	가중평균	118.22	117.66	113.06	114.58	112.38	123.13	115.30
수요예측(MW)	최대	79,782	75,364	70,303	71,463	84,295	86,990	86,052
	최소	55,973	53,875	54,714	52,784	52,596	58,852	58,789
	가중평균	69,673	64,494	61,623	60,599	70,745	74,519	73,646

자료: 전력거래소, 하나증권

일별 전력수급실적 추이

	설비용량 (GW)	공급능력 (GW)	최대전력(GW)			전일수요예측 (GW)	실제-예측 (GW)	공급예비력 (GW)	공급예비율 (%)
			금년	전년	증가율(%)				
8월 14일 19시(목)	155.38	102.9	84.7	85.1	(0.5)	79.8	4.9	18.2	21.5
8월 15일 20시(금)	155.38	99.9	80.6	90.4	(10.8)	75.4	5.2	19.3	24.0
8월 16일 20시(토)	155.38	100.7	78.2	80.8	(3.3)	70.3	7.9	22.5	28.8
8월 17일 20시(일)	155.38	101.0	78.5	80.3	(2.3)	71.5	7.0	22.5	28.7
8월 18일 18시(월)	155.38	106.4	91.9	95.6	(3.9)	84.3	7.6	14.5	15.8
8월 19일 19시(화)	155.38	104.0	93.3	97.1	(3.9)	87.0	6.4	10.7	11.4
8월 20일 19시(수)	155.39	104.8	93.2	92.6	0.6	86.1	7.1	11.6	12.5

자료: 전력거래소, 하나증권

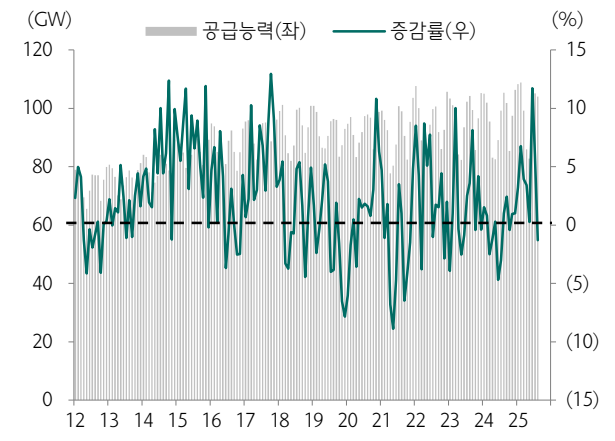
주간 기저발전 예방정비 계획 (8월 3주차)

석탄	당 진	#6 : 8.10 – 8.22 / #3 : 8.18 – 12.13
	보 령	
	신보령	
	삼천포	
	여 수	
	영 흥	#1 : '24.1.1 – '26.1.1 / #2 : '24.1.1 – '26.1.1 / #4 : 8.13 – 8.18 / #6 : 8.12 – 8.17
	태 안	#5 : '24.12.01 – '25.10.1 / #10 : 8.13 – 8.16
	신서천	
	하 동	
	삼척그린	
	북 평	
	고 성	
	강릉안인	
	삼척화력	
국내탄	동 해	#1 : 1.20 – 8.25
원자력	고 리	#2 : '23.4.8 – '25.9.30 / #3 : '24.9.28 – '26.7.12 / #4 : 8.6 – '26.7.12
	신고리	
	한 빛	#3 : 7.4 – 9.14 / #5 : 4.7 – 8.26
	한 울	
	신한울	#1 : 8.23 – 11.21 / #2 : 4.20 – 9.10
	월 성	#4 : 7.18 – 10.17
	신월성	#2 : 7.20 – 9.12
	새 울	

자료: 전력거래소, 하나증권

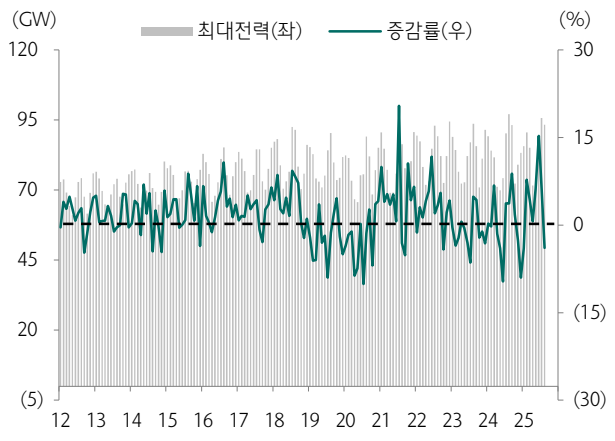
주요 차트

도표 1. 월별 공급능력 (8월 19일 최대수요 기준 YoY -1.3%)



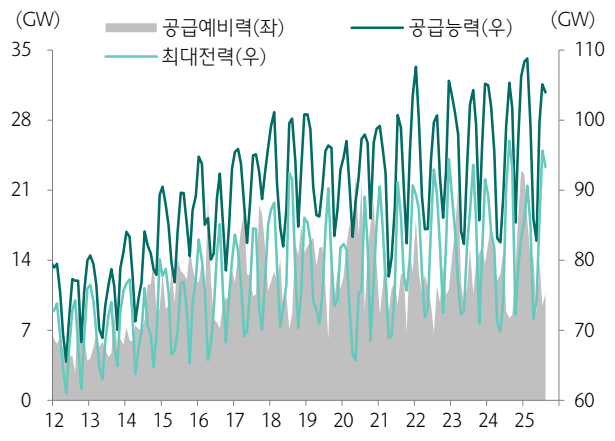
자료: EPSIS, 하나증권

도표 2. 월별 최대전력 (8월 19일 YoY -3.9%)



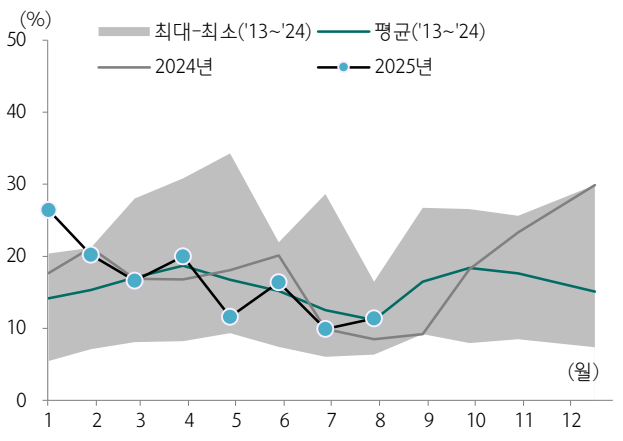
자료: EPSIS, 하나증권

도표 3. 월별 공급예비력 (8월 19일 최대수요 기준 YoY 29.2%)



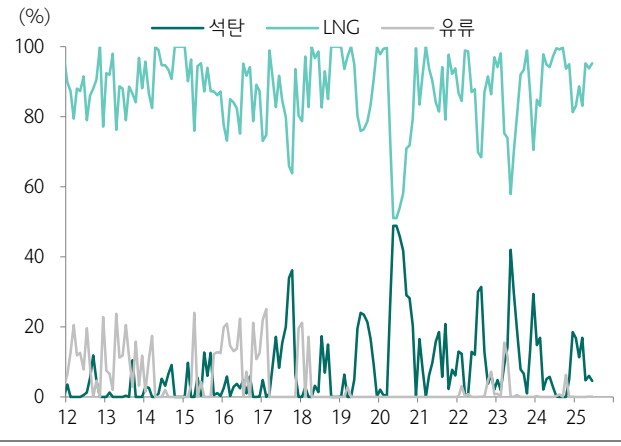
주: 최대전력일 기준. 자료: EPSIS, 하나증권

도표 4. 월별 공급예비율 (8월 19일 최대수요 기준 11.4%)



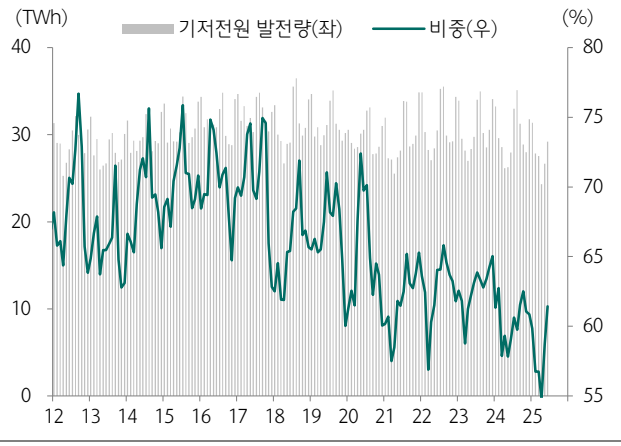
주: 최대전력일 기준. 자료: EPSIS, 하나증권

도표 5. 연료원별 SMP 결정비중 (6월 기저전원비중 4.6%)



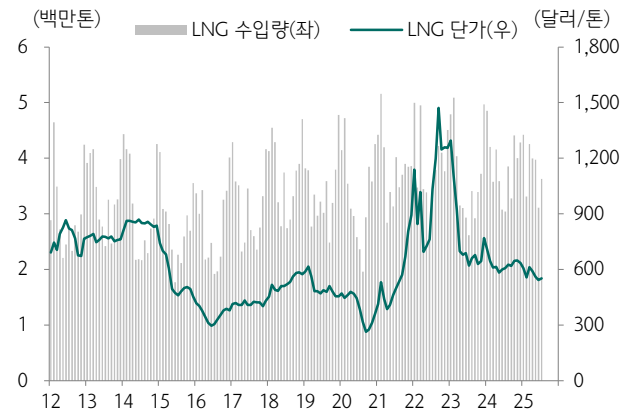
자료: EPSIS, 하나증권

도표 6. 기저발전량 비중 (6월 61.4%)



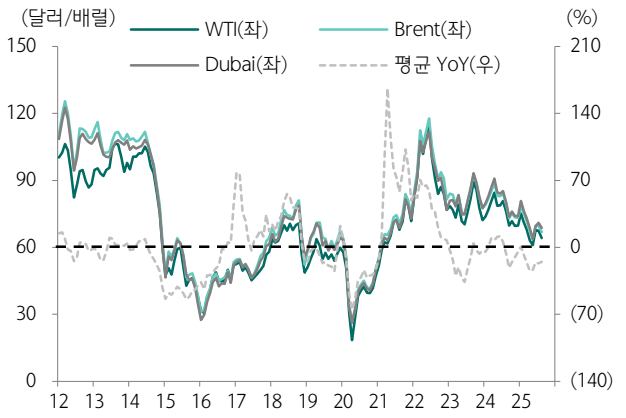
자료: 한국전력, 하나증권

도표 7. 국내 LNG 수입량/단가 (7월 YoY 19.3%/-9.0%)



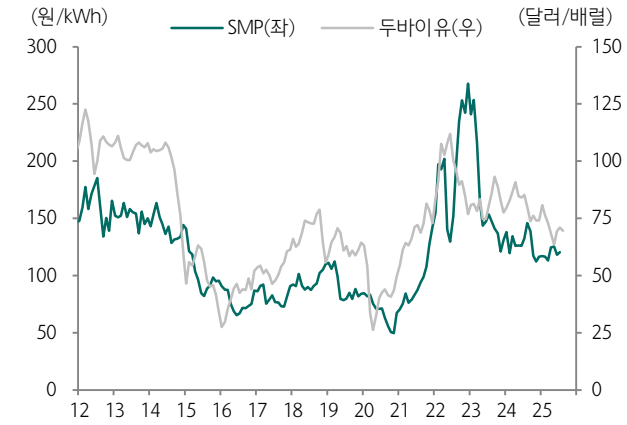
자료: 무역협회, 하나증권

도표 8. 국제유가 (8월 3대 유종 평균 YoY -15.0%)



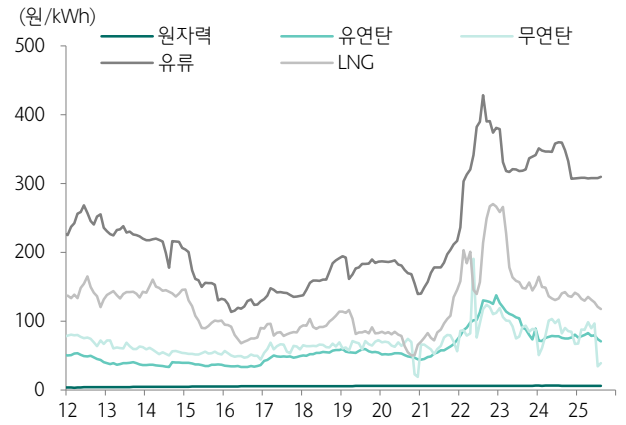
자료: Thomson Reuters, 하나증권

도표 9. SMP와 국제유가 추이 (7월 SMP YoY -9.1%)



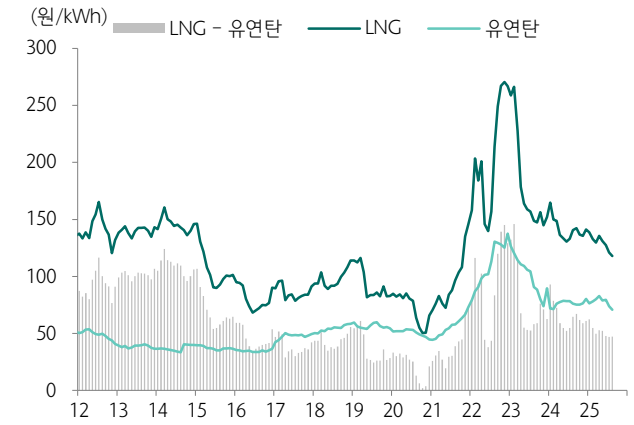
자료: EPSIS, Thomson Reuters, 하나증권

도표 10. 연료비단가 (8월 LNG YoY -16.0%)



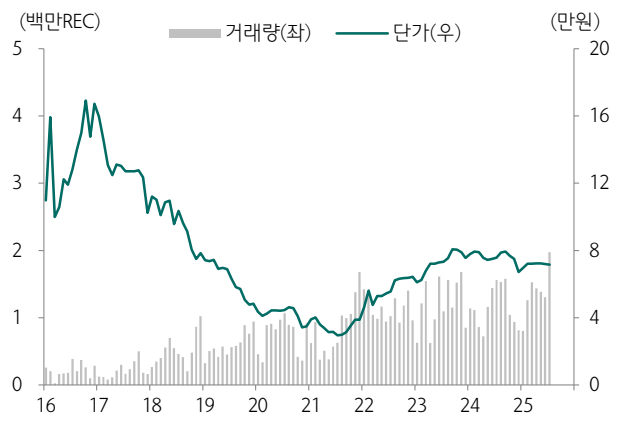
자료: EPSIS, 하나증권

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



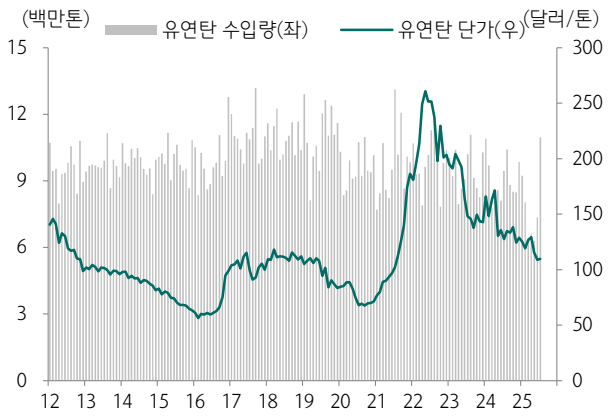
자료: EPSIS, 하나증권

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



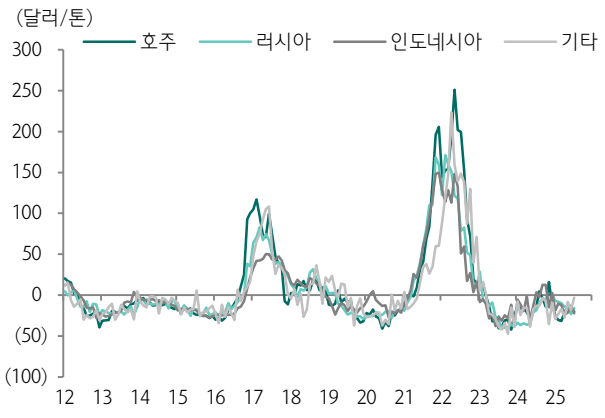
자료: 전력거래소, 하나증권

도표 13. 국내 유연탄 수입량/단가 (7월 YoY 16.0%/-14.2%)



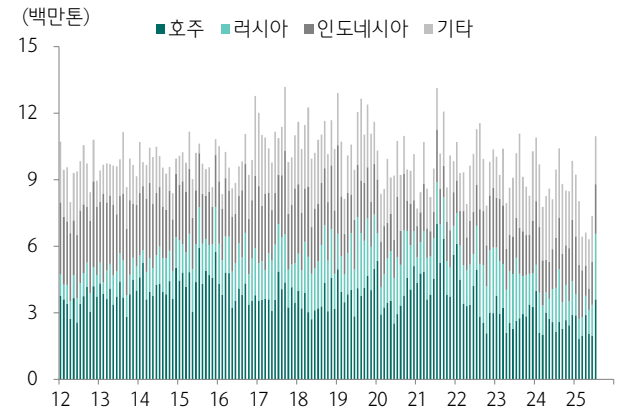
자료: 무역협회, 하나증권

도표 14. 지역별 유연탄 수입단가 (7월 호주 YoY -20.3%)



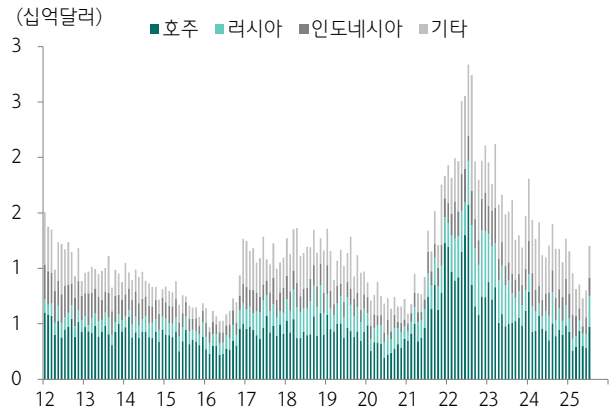
자료: 무역협회, 하나증권

도표 15. 지역별 유연탄 수입물량 (7월 호주 YoY 69.6%)



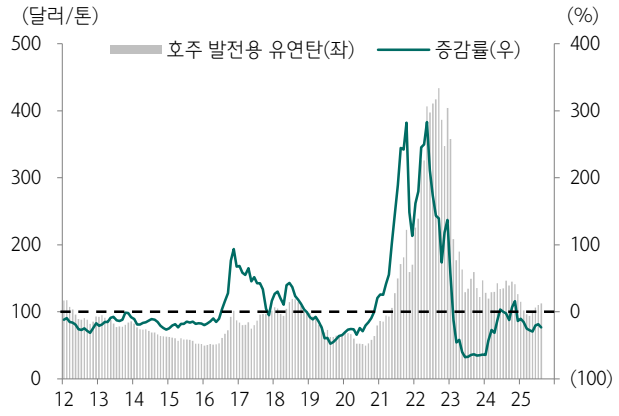
자료: 무역협회, 하나증권

도표 16. 지역별 유연탄 수입금액 (7월 호주 YoY 35.1%)



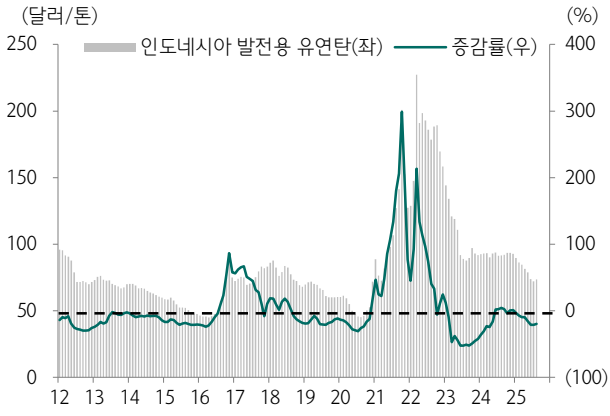
자료: 무역협회, 하나증권

도표 17. 호주 발전용 유연탄 (8월 YoY -23.0%)



자료: 산업부, 하나증권

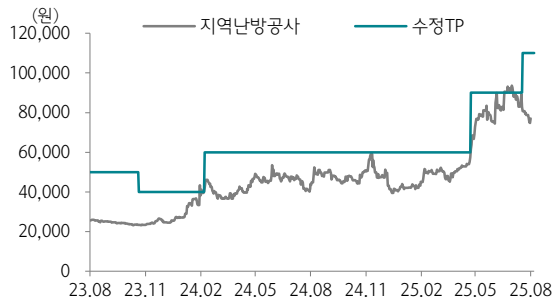
도표 18. 인도네시아 발전용 유연탄 (7월 YoY -19.7%)



자료: KOMIS, 하나증권

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

지역난방공사



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			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 22일 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 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(유재선)는 2025년 8월 22일 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 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
  Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 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	95.87%	4.13%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 08월 19일