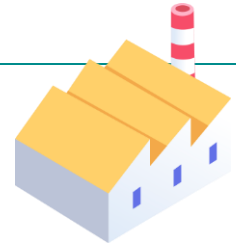


JV는 없지만 LNG는 구매완료

유틸리티 Weekly | 2025.08.29



Analyst 유재선 jaeseon.yoo@hanafn.com

RA 성무규 mukyu.sung@hanafn.com

주간 리뷰 및 관심종목

주간 리뷰

- 주간 커버리지 합산 수익률은 시장을 4.7% 하회했다. 20일 종가 기준 WTI는 63.9달러/배럴(WoW 1.1%), 미국 천연가스는 2.9달러/MMBtu(3.3%), 아시아 LNG 현물은 11.3달러/MMBtu(1.8%), 호주산 유연탄은 111.6달러/톤(0.0%), 원/달러 환율은 1,393.3원(-0.3%)을 기록했다. 유럽 재고 축적이 필요하나 아시아 LNG 가격은 약세로 미국 가격에 동행하는 중이다.
- 한미 정상회담 모두발언에서 '미국이 추진하는 알래스카 LNG 프로젝트에 한국이 일본과 함께 투자할 계획'이라는 언급이 있었다. 아직 미확정된 내용이고 과거에도 비슷한 성격의 발언이 수 차례 있었던 점에서 시장의 반응은 제한적이었다. 회담 이후 한국의 브리핑에 따르면 실무적 논의는 구체적으로 진행된 것이 없고 사업 참여에 대한 정식 요청도 상세 정보 제공도 없는 모습이다. 기존 일정대로라면 알래스카 LNG 프로젝트는 12월 말까지 FID 여부가 확인될 전망이다.
- 지난 21일 한국수력원자력 보도설명자료의 내용처럼 원자력 부문에서 다수 MOU 체결이 진행되었고 웨스팅하우스와의 JV 설립은 없었다. 미국 센트럴에너지와는 지난 2월 연료공급계약에 이어 이번에 우라늄 농축설비 구축 투자 공동 참여에 대한 MOU를 포스코인터내셔널과 함께 체결한 것으로 알려졌다. 한국에서도 2015년 한미 원자력협정 개정에 따라 양국 합의 시 20% 미만 농축은 규정 상으로 가능하지만 현실화되기는 어렵다. 아직은 미국 밸류체인 참여 수준에서 의의가 있다.
- 한국가스공사가 2028년부터 10년 동안 미국산 LNG를 포트폴리오 사업자로부터 연간 330만톤을 수입한다. 개별요금제 대응 도입 물량이 아니기 때문에 2024년에 종료된 고가 중동 물량을 대체하면서 기존 평균요금제의 단가 하락으로 작용할 수 있다. 가격 벤치마크가 적정 레벨을 유지할 경우 구조적인 SMP 약세 흐름 강화에 기여할 것으로 예상된다.
- 종목별로 보면 한국전력은 전주대비 3.4% 하락했다. 미국 원전 진출 기대감이 소멸되었다. 시장 참여자들은 낮은 가능성에 높은 가중치를 주는 모습이지만 과거 해외사업 손익 추이에서도 볼 수 있듯이 시행사의 리스크를 지는 것은 위험할 수 있다. SK가스는 전주대비 2.3% 하락했다. 울산GPS 지분 매각 관련 호재공시가 이뤄졌다. 미정이지만 연결 영업이익 변화가 없고 신규 재원 여지가 확대된다는 점에서 긍정적이다. 한편 장기 배당 매력은 낮아질 수 있어 주주환원 정책 변화가 필요하다.

관심종목

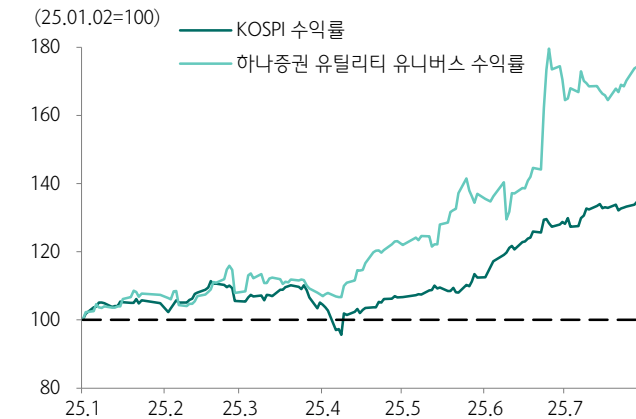
- 지역난방공사: 7월 전기판매량 YoY +51.9%. 여름철 성수기 개별요금제의 원가 경쟁력 증명 중

주가동향

종목	주간 절대수익률(%)					주간 수급동향(순매수대금, 억원)		
	종가(8/28)	1W	2W	3W	4W	기관	외국인	개인
코스피(Pt)	3,196.32	1.7	(0.9)	(1.0)	(1.5)	5,581	(6,203)	(5,873)
한국전력	37,100	(3.4)	(4.5)	(11.7)	(3.8)	(405)	352	35
한국가스공사	39,600	(1.0)	(1.6)	(6.4)	(7.8)	(113)	(27)	140
SK가스	244,500	2.3	(1.0)	(3.0)	(7.6)	9	(19)	9
E1	75,300	0.7	(5.2)	(8.8)	(8.7)	(3)	(3)	7
SK이터닉스	20,550	(5.3)	(12.0)	(14.9)	(15.1)	(145)	101	45
SGC에너지	23,000	(1.3)	(4.6)	(6.3)	(6.1)	(2)	(4)	6
지역난방공사	77,900	1.0	(1.1)	(5.9)	(9.9)	6	(12)	5
한전기술	93,800	(6.5)	(4.4)	(3.3)	1.6	(76)	(125)	182
한전KPS	50,700	(3.4)	(4.9)	(5.2)	(2.9)	54	(124)	76

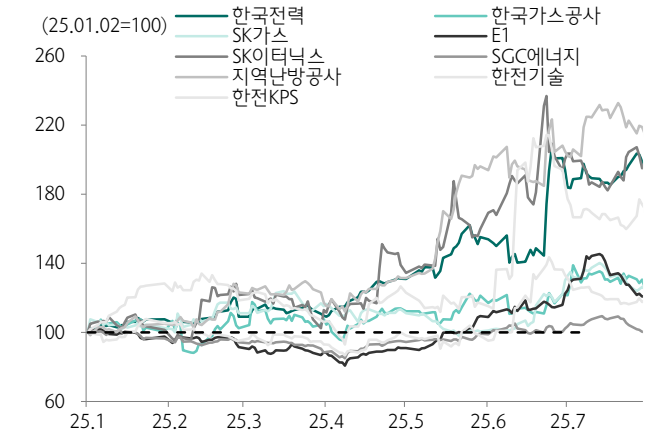
섹터 / 종목별 수익률

유틸리티 섹터 절대수익률



자료: Quantwise, 하나증권

커버리지 종목 절대수익률



자료: Quantwise, 하나증권

주요 뉴스

#1. 한미, 원전·조선·LNG 등 11개 파트너십 MOU 체결... "제조업 르네상스 기대" - <https://shorturl.at/zMHDZ>

- 한미 정상회담을 계기로 약국 기업들이 제조업 르네상스 파트너십 강화를 위한 계약 및 양해각서 여러건 체결
- 조선과 원자력 등 전략 산업 분야에서 양국 간 협력을 확대하기 위한 공동 펀드 조성, 투자, 기술 협력 등 MOU 6건 체결
- 정부는 한미 간 제조업 협력이 르네상스를 맞이할 수 있도록 필요한 모든 제도적 지원을 제공할 것이라 밝힘

2. “배출권거래 ‘총 무상할당비율’ 80% 이하로 제한한다” - <https://shorturl.at/a4LaF>

- 그동안 배출권거래제는 과도한 배출권 공급과 낮은 유상할당 비율로 온실가스 감축 기능을 하지 못해 고장난 제도라는 평가
- 해결 방안으로 총 무상할당비율 개념을 새로 도입. 무상할당 예외가 80% 넘을 수 없도록 유상할당비율을 담보하는 장치
- 이번 개정안으로 낮은 배출권 가격을 정상화하여 배출권거래제가 제대로 작동하고 신뢰를 회복하는 전환점이 되길 기대

3. ‘열요금 하한제’ 내년부터 적용...중소 집단에너지사 “생존 위협” - <https://shorturl.at/JIHOU>

- 집단에너지업계가 강하게 반발해온 열요금 하한제가 내년 4월부터 적용될 전망
- 하한제 적용시점을 9개월 늦췄지만 중소규모 준용사업자들의 누적적자에 대한 실질적 보완은 미비하다는 지적
- 자료 제출이 불가피한 구조로 시장기준요금 대비 최대 5% 낮은 요금 받을 수 있도록 제한, 수익성 악화가 불가피하다는 분석

4. 줄어드는 일반수소입찰...커져가는 연료전지업계 근심 - <https://shorturl.at/LuIYf>

- 수소발전의무화제도가 안정권에 진입했음에도 청정수소발전의무화제도 위주로 시장규모를 늘린다는 정부 계획이 명확
- 아직 높은 연료단가와 발전소를 새로 건설해야하는 연료전지업계는 혼소사업자와 경쟁하기에 경제성 확보가 어렵다는 이유
- 혼소발전과 전소발전을 별도 구분해 입찰제도를 운영하고 보상도 차별화하면 참여의지가 높아질 것이라는 의견

5. 두산에너지빌리티, 당진 2단계 LNG저장탱크 4기 공사 수주 - <https://shorturl.at/dJjuV>

- 두산에너지빌리티는 한국가스공사가 발주한 5,600억원 규모 충남 당진 2단계 LNG저장탱크 3기 공사를 수주했다고 밝힘
- 27만k0급 저장탱크 3기(5~7호기)와 부속설비를 2029년까지 건설하는 사업
- 충남 당진 석문국가산업단지 부지에서 국내 LNG 수급 안정성을 제고하기 위해 추진하는 LNG 생산기지 사업의 일환

6. 대한전선, 카타르서 총 2200억 원 규모 초고압 폴 턴키 프로젝트 수주 - <https://shorturl.at/8DOEf>

- 대규모 담수복합발전소에서 생산되는 전력을 카타르 전 지역으로 안정적 공급하기 위해 송전 시스템 확장하는 사업
- 현지 최고 전압인 400kV 및 220kV급 초고압 전력망의 설계부터 생산,포설,접속,시험까지 전 과정을 폴 턴키 방식으로 수행
- 카타르를 비롯 중동 지역의 전력 인프라 수요가 확대되는 만큼 사업 포트폴리오를 넓혀 중동 시장 공략을 강화할 계획

7. “알래스카 LNG, 美 요청 오면 협의할 것...단, 정보제공이 먼저” - <https://shorturl.at/9jLiF>

- 트럼프 대통령이 이재명 대통령과의 회담에서 알래스카 LNG 사업 참여를 요청하면서 정부도 본격적 검토에 들어갈 예정
- 총 투자비는 기존에 알려진 440억달러보다 최대 2배까지 증가할 것으로 예상돼 경제성이 떨어진다는 게 대체적인 평가
- 3,500억달러 패키지 구조와 운영방식의 MOU가 마무리되고 나면 알래스카 LNG 관련하여 상세하게 논의 될 것으로 보임

8. 미국 신규 발전 용량 절반 이상 태양광에서...올해 기록적 증가 전망 - <https://shorturl.at/QbHBs>

- 올해 상반기 12GW 태양광 발전소 가동, 하반기 21GW 추가 계획. 올해 예정인 신규 용량 64GW의 절반 이상이 태양광 발전
- 텍사스가 미국 에너지 전환의 중심지로 부상, 상반기 추가 용량의 27%(3.2GW)가 텍사스에 집중, 하반기 9.7GW 추가 예정
- 태양광과 배터리 저장 장치가 주도하는 신규 발전 용량 확대는 미국 전력 산업 구조를 빠르게 재편하고 있음

9. “영국, 지역별 전기요금 차등제 도입 철회... 국내도 관심” - <https://shorturl.at/0WDbU>

- 영국 정부는 지역별 전기요금 차등제 도입을 공식 철회하고 기존 국가단일요금제를 개혁하는 방향으로 전력시장 개편 추진
- 에너지안보 및 넷제로부가 검토한 전력시장 개편안의 핵심 중 하나, 청정전력 전환 가속화와 소비자요금 인하를 목표로 제안
- 정부가 소비자 간 요금격차 확대, 투자 불확실성, 풍력발전 투자 유인 약화 등을 이유로 차등제 도입을 철회한 것으로 판단

10. “EU, 태양광 신규 설치 10년 만에 줄었다” - <https://shorturl.at/F5nZq>

- 신규 설치 용량이 전년대비 1.4% 감소한 64.2GW로 전망, 2015년 이후 처음으로 감소한 것이라 발표
- 봄 여름 기간 전력 공급 과잉으로 전기요금 마이너스의 기록 빈도수가 증가, 각국 정부가 태양광 지원 정책 축소할 것이 영향
- 반면 유틸리티급 태양광발전 시장은 지속적 성장을 전망, 2025년에는 전체 신규 설치량의 절반가량을 차지할 것으로 전망

섹터 / 종목별 수익률

주요 매크로 지표 / 원자재 가격 추이												
	단위	8월 27일	1W	1M	3M	1Y	YTD	1W(%)	1M(%)	3M(%)	1Y(%)	YTD(%)
원/달러 환율	원	1,393.3	1,397.9	1,383.6	1,374.6	1,327.3	1,478.3	(0.3)	0.7	1.4	5.0	(5.7)
달러 인덱스	Pt	98.2	98.2	97.7	99.9	100.5	108.5	(0.1)	0.5	(1.8)	(2.4)	(9.5)
WTI	달러/배럴	63.3	63.1	65.1	61.1	75.8	71.9	0.3	(2.7)	3.7	(16.4)	(11.9)
Brent	달러/배럴	67.3	66.9	68.5	64.9	80.2	74.7	0.6	(1.8)	3.6	(16.2)	(10.0)
Dubai	달러/배럴	70.4	69.3	70.8	64.2	80.9	75.4	1.7	(0.5)	9.7	(12.9)	(6.6)
Bunker	달러/톤	398.3	387.1	404.8	431.1	463.7	460.1	2.9	(1.6)	(7.6)	(14.1)	(13.4)
천연가스(HH)	달러/MMBtu	2.9	2.8	3.1	3.2	1.9	3.6	4.0	(7.4)	(10.0)	49.5	(20.9)
아시아 LNG	달러/MMBtu	11.3	11.1	11.9	12.5	14.1	14.2	1.8	(4.8)	(9.3)	(19.6)	(20.6)
유연탄(호주)	달러/톤	111.6	111.5	110.2	100.9	146.0	125.3	0.0	1.2	10.6	(23.6)	(10.9)

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 7월	2024년 7월	YoY(%)	2025년 6월	MoM(%)	2025년 YTD	2024년 YTD	YoY(%)
판매량 (Gcal, GWh)	열	534	528	1.1	506	5.5	9,746	9,079	7.3
	냉수	46	44	4.5	31	48.4	151	160	(5.6)
	전기	1,211	797	51.9	802	51.0	8,901	6,746	31.9

자료: 한국전력, 한국가스공사, 지역난방공사, 하나증권

일별 SMP 및 수요예측 추이 (육지 기준)								
		8월 21일(목)	8월 22일(금)	8월 23일(토)	8월 24일(일)	8월 25일(월)	8월 26일(화)	8월 27일(수)
SMP(원/kWh)	최대	132.45	140.05	134.48	128.78	131.69	158.62	130.73
	최소	88.27	108.31	84.66	109.59	84.24	113.96	90.92
	가중평균	117.38	120.79	115.03	118.35	118.84	128.50	118.74
수요예측(MW)	최대	89,265	86,388	76,281	76,203	87,944	88,458	85,051
	최소	59,412	59,314	56,427	54,736	53,520	60,144	59,411
	가중평균	75,361	74,283	65,203	63,771	73,044	76,851	72,862

자료: 전력거래소, 하나증권

일별 전력수급실적 추이									
	설비용량 (GW)	공급능력 (GW)	최대전력(GW)			전일수요예측 (GW)	실제-예측 (GW)	공급예비력 (GW)	공급예비율 (%)
			금년	전년	증가율(%)				
8월 21일 19시(목)	155.39	103.1	94.6	93.2	1.5	79.8	14.8	8.5	9.0
8월 22일 18시(금)	155.39	104.3	93.3	90.2	3.4	75.4	17.9	11.0	11.8
8월 23일 20시(토)	155.39	97.9	83.5	80.4	3.9	70.3	13.2	14.5	17.3
8월 24일 20시(일)	155.39	97.2	83.1	78.7	5.5	71.5	11.6	14.2	17.1
8월 25일 18시(월)	155.39	105.0	96.0	92.0	4.3	84.3	11.7	9.1	9.4
8월 26일 19시(화)	155.39	104.3	91.4	87.7	4.2	87.0	4.4	12.9	14.1
8월 27일 18시(수)	155.66	105.3	88.5	87.1	1.7	86.1	2.5	16.8	19.0

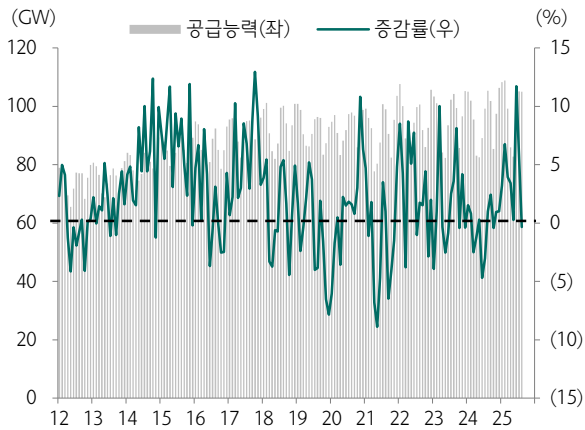
자료: 전력거래소, 하나증권

주간 기저발전 예방정비 계획 (8월 4주차)		
석탄	당진	#8 : 8.18 - 12.23
	보령	
	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 - 9.1
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 - 9.13
	한울	
	신한울	#1 : 8.25 - 11.28 / #2 : 4.20 - 9.10
	월성	#4 : 7.18 - 10.17
	신월성	#2 : 7.20 - 9.12
	새울	

자료: 전력거래소, 하나증권

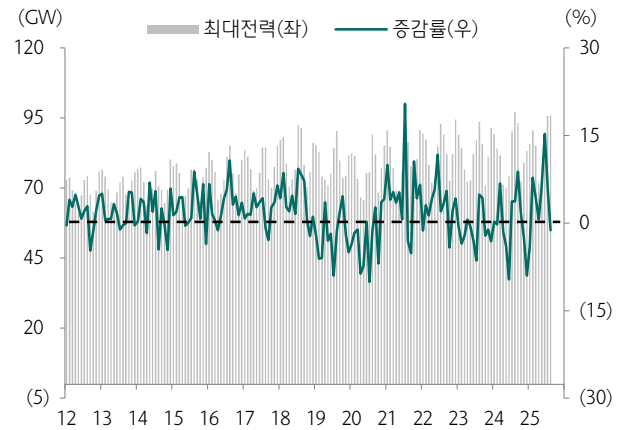
주요 차트

도표 1. 월별 공급능력 (8월 25일 최대수요 기준 YoY -0.3%)



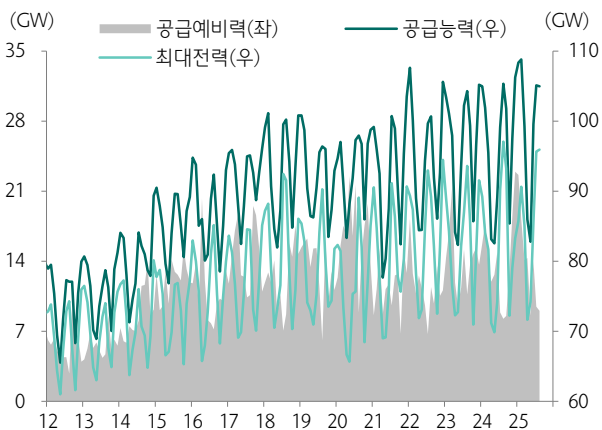
자료: EPSIS, 하나증권

도표 2. 월별 최대전력 (8월 25일 YoY -1.2%)



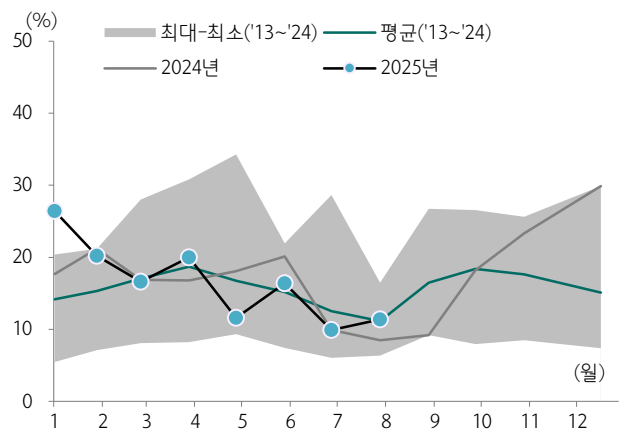
자료: EPSIS, 하나증권

도표 3. 월별 공급예비력 (8월 25일 최대수요 기준 YoY 9.9%)



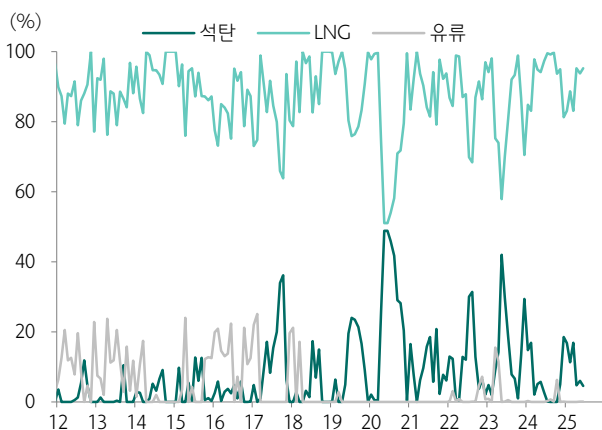
주: 최대전력일 기준. 자료: EPSIS, 하나증권

도표 4. 월별 공급예비율 (8월 25일 최대수요 기준 1.0%)



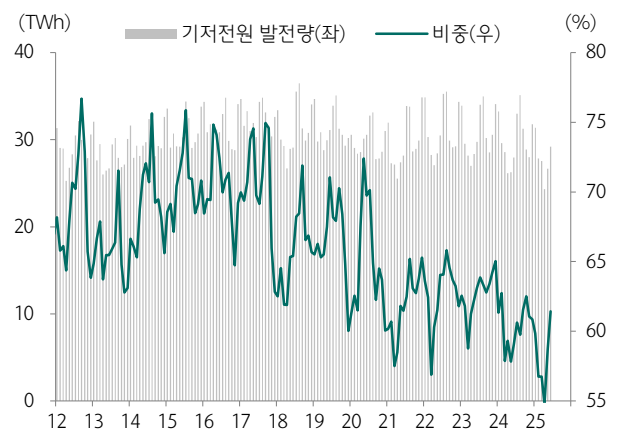
주: 최대전력일 기준. 자료: EPSIS, 하나증권

도표 5. 연료원별 SMP 결정비중 (6월 기저전원비중 4.6%)



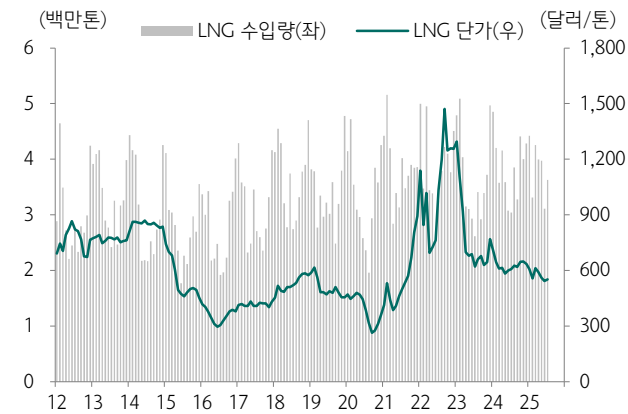
자료: EPSIS, 하나증권

도표 6. 기저발전량 비중 (6월 61.4%)



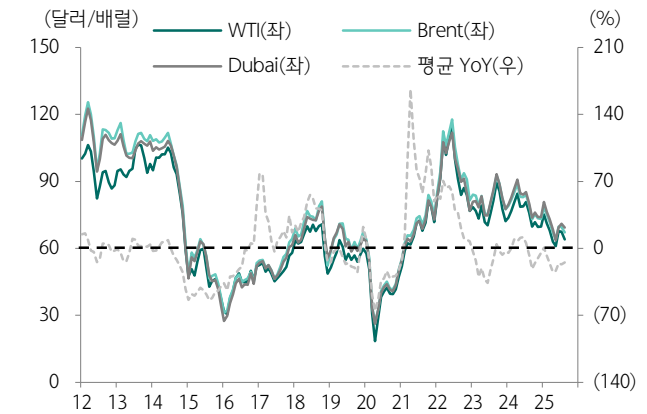
자료: 한국전력, 하나증권

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



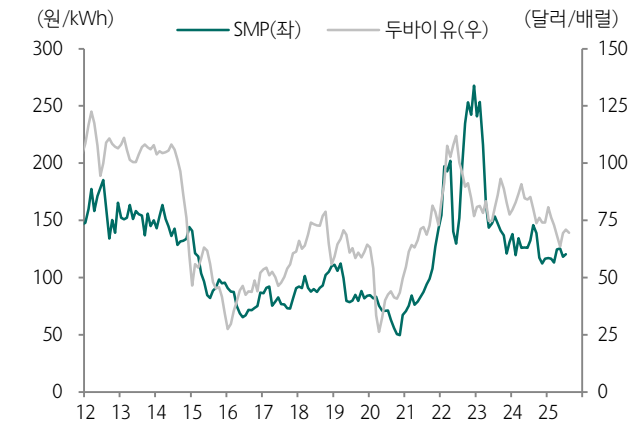
자료: 무역협회, 하나증권

도표 8. 국제유가 (8월 3대 유종 평균 YoY -14.7%)



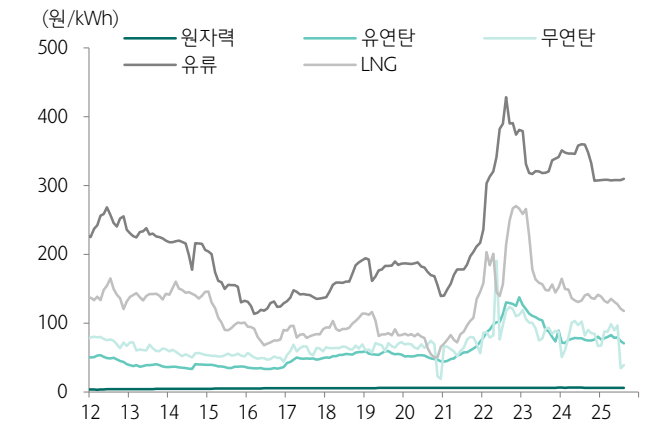
자료: Thomson Reuters, 하나증권

도표 9. SMP와 국제유가 추이 (7월 SMP YoY -9.1%)



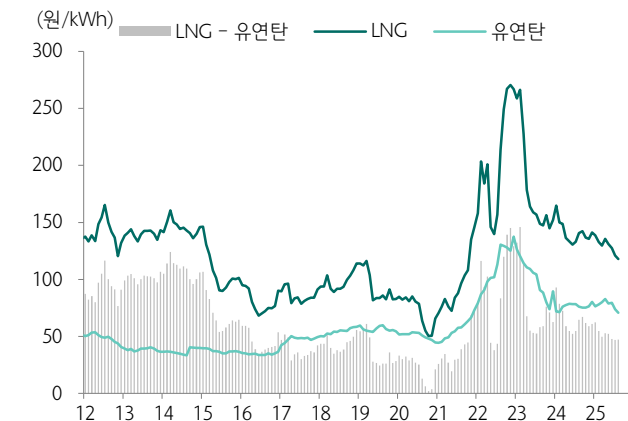
자료: EPIS, Thomson Reuters, 하나증권

도표 10. 연료비단가 (8월 LNG YoY -16.0%)



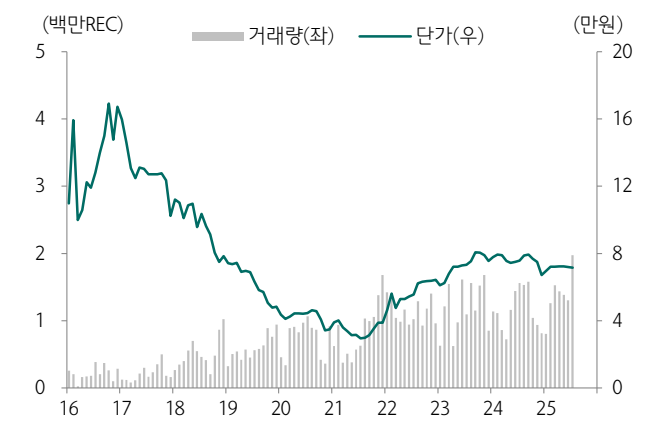
자료: EPIS, 하나증권

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



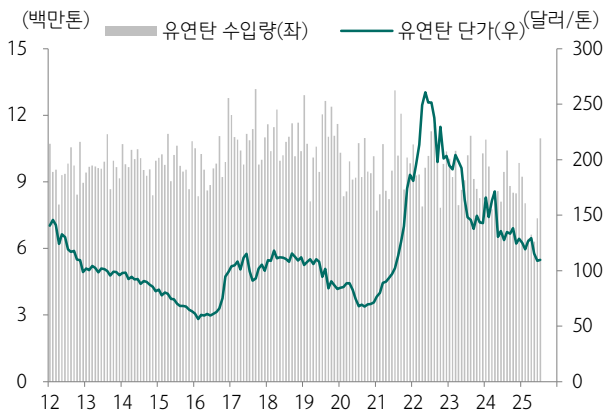
자료: EPIS, 하나증권

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



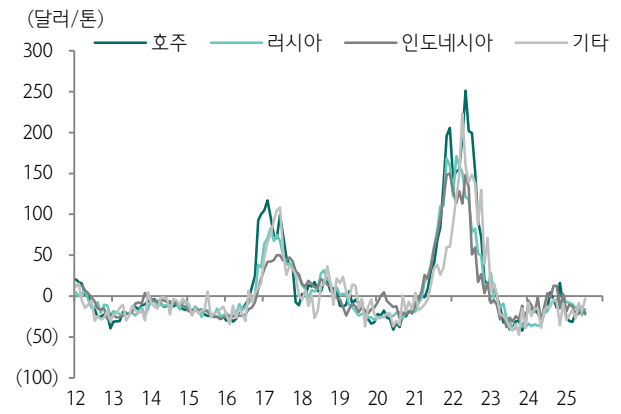
자료: 전력거래소, 하나증권

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



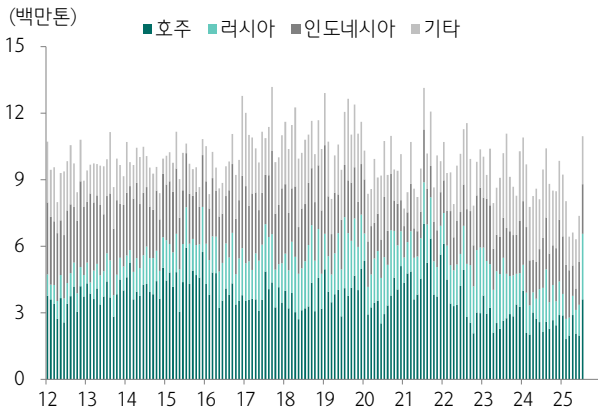
자료: 무역협회, 하나증권

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



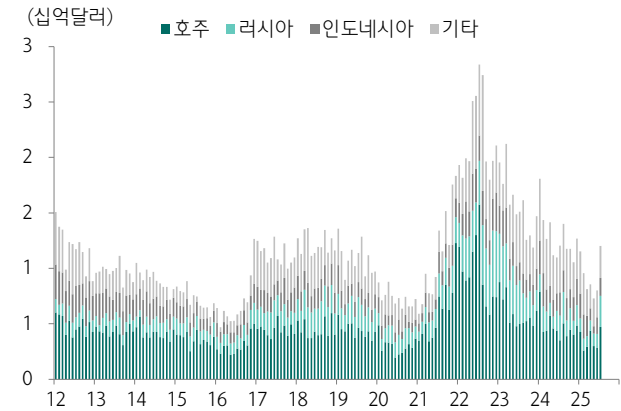
자료: 무역협회, 하나증권

도표 15. 지역별 유연탄 수입물량 (7월 호주 YoY 69.6%)



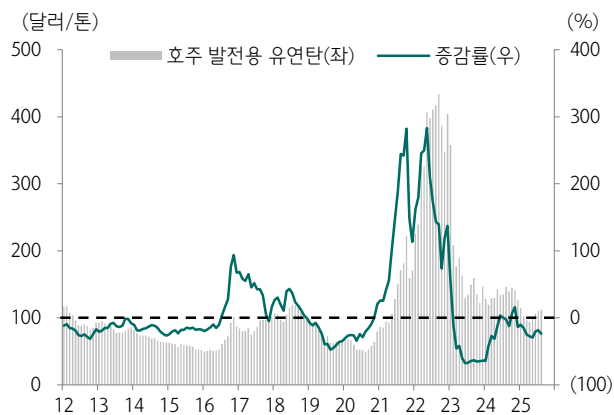
자료: 무역협회, 하나증권

도표 16. 지역별 유연탄 수입금액 (7월 호주 YoY 35.1%)



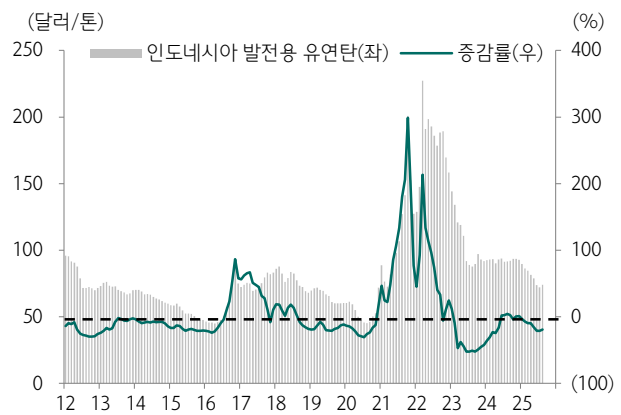
자료: 무역협회, 하나증권

도표 17. 호주 발전용 유연탄 (8월 YoY -23.4%)



자료: 산업부, 하나증권

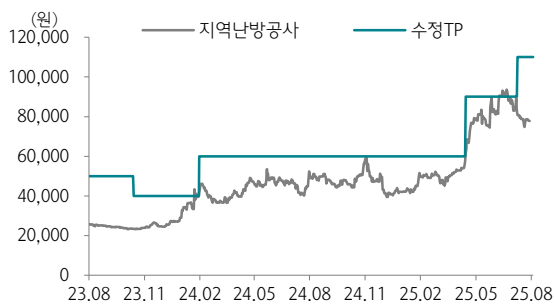
도표 18. 인도네시아 발전용 유연탄 (8월 YoY -19.2%)



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%
24.9.6	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 29일 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 8월 29일 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 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	95.89%	4.11%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 08월 26일