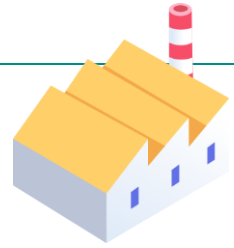


해상풍력 입찰에서 공공주도형만 낙찰



유틸리티 Weekly | 2025.09.05

Analyst 유재선 jaeseon.yoo@hanafn.com

RA 성무규 mukyu.sung@hanafn.com

주간 리뷰 및 관심종목

주간 리뷰

- 주간 커버리지 합산 수익률은 시장을 0.6% 상회했다. 3일 증가 기준 WTI는 65.6달러/배럴(WoW 2.8%), 미국 천연가스는 3.1달러/MMBtu(7.4%), 아시아 LNG 현물은 11.2달러/MMBtu(-0.7%), 호주산 유엔탄은 108.8달러/톤(-2.5%), 원/달러 환율은 1,390.4원(-0.2%)을 기록했다. 지표 변동성이 완화된 가운데 겨울을 앞두고 천연가스 가격 변동성이 확대될 수 있다.
- 9월 LNG 연료비단가는 120.58원/kWh으로 전월대비 2.2% 상승했다. 발전용 천연가스 가격이 6.0% 상승한 것과 비교하면 상당히 낮은 수준이다. 3분기 SMP에 대한 눈높이가 수렴해가는 국면에서 9월 전력수요가 중요해졌다. 당장은 7월 통계부터 확인이 필요하겠지만 2024년의 경우 냉방수요가 9월까지 지속되면서 주택용 판매량이 급증한 기저효과가 존재하기 때문이다.
- 도시가스용 천연가스 가격은 4개월 연속 하락한 이후 9월에 상승했다. 반면 LPG 가격은 4개월 연속 하락세를 지속하는 중이다. 사우디 CP가 9월에 동결되었기 때문에 10월에는 LPG 가격도 하락세가 멈출 가능성이 존재한다. 천연가스 가격 강세 흐름이 지속될 경우 도시가스 대비 가격 매력이 부각되는 과정에서 LPG 판매량 회복을 일부 기대해볼 수 있는 국면이다.
- 2025년 상반기 해상풍력 경쟁입찰에서 689MW 규모 고정식 해상풍력 4개가 낙찰되었다. 400MW 한국해상풍력, 100MW 한동평대해상풍력, 99MW 다대포해상풍력, 80MW 압해해상풍력이며 4개 모두 공공주도형 입찰시장에서 선정되었다. 일반형 입찰용량 750MW 공고 물량에 참여한 844MW 규모 2개 사업 504MW 해상3해상풍력과 340MW 한빛해상풍력은 선정되지 않았다. 제도가 변화하는 중이나 적어도 이번 결과로 볼 때 발전자회사와의 협업이 향후 입찰 성패를 가르는 주요 지점이다. 서남해 해상풍력 시범단지의 터빈 제작사 및 모델은 미정이지만 4개 사업 모두 국산 풍력 터빈을 사용할 예정이다.
- 종목별로 보면 한국전력은 전주대비 1.1% 상승했다. 제8차 공운위에서 주요 공공기관 중장기 재무관리 계획이 논의되었다. 한국전력의 경우 일부 자회사는 부채비율 증가가 전망되나 별도는 25년 519.6%에서 29년까지 297.2%로 하락하는 그림이다. SK이터닉스는 전주대비 0.7% 하락했다. 태양광 고정가격계약 입찰 1,000MW 모집에 46MW만 참여한 것으로 알려졌다. 현물 수익성이 더 높기 때문이다. 고정가격계약 입찰 흥행 부진은 RE100 수요 대응 가능 물량 감소 우려 해소로 해석될 수 있다.

관심종목

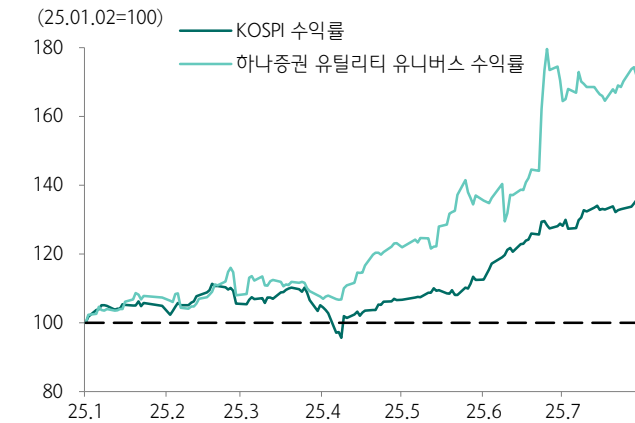
- 지역난방공사: 9월은 천연가스 가격 상승에 원가 증가. 4분기 지표 추이 관찰 필요

주가동향

종목	주간 절대수익률(%)					주간 수급동향(순매수대금, 억원)		
	종가(9/4)	1W	2W	3W	4W	기관	외국인	개인
코스피(Pt)	3,200.83	0.1	1.9	(0.8)	(0.8)	(3,520)	3,736	(5,940)
한국전력	37,500	1.1	(2.3)	(3.5)	(10.7)	(412)	460	(75)
한국가스공사	39,300	(0.8)	(1.8)	(2.4)	(7.1)	(125)	83	19
SK가스	245,000	0.2	2.5	(0.8)	(2.8)	22	(21)	(1)
E1	75,100	(0.3)	0.4	(5.4)	(9.1)	13	(18)	5
SK이터닉스	20,400	(0.7)	(6.0)	(12.6)	(15.5)	(34)	5	30
SGC에너지	22,900	(0.4)	(1.7)	(5.0)	(6.7)	(2)	(3)	6
지역난방공사	80,500	3.3	4.4	2.2	(2.8)	14	(4)	(10)
한전기술	93,400	(0.4)	(6.9)	(4.8)	(3.7)	83	48	(129)
한전KPS	51,600	1.8	(1.7)	(3.2)	(3.6)	24	44	(69)

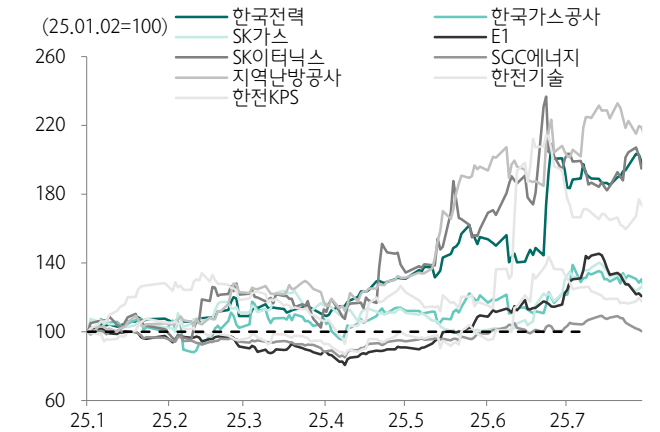
섹터 / 종목별 수익률

유틸리티 섹터 절대수익률



자료: Quantwise, 하나증권

커버리지 종목 절대수익률



자료: Quantwise, 하나증권

주요 뉴스

#1. 韓 SMR, 2028년까지 인허가 확보...2034 첫 운전 목표 - <https://shorturl.at/5ufSV>

- 한국형 SMR 개발하는 i-SMR 기술개발사업단은 올해 말까지 기술개발 및 신청서류를 제출, 2028년까지 인허가 확보를 구상
- 현재 사업단은 i-SMR의 건설단가를 kWe당 3,500달러, 발전단가는 MWh당 65달러를 목표
- 웨스팅하우스와 불공정 협약 논란에 대해 미국과 분쟁소지가 있는 특허를 피해서 기술을 개발하여 문제가 없다는 입장

2. 내년 에너지전환·탄소중립에 방점, 총 8조 배정...원전에도 9000억 투자 - <https://shorturl.at/ALdir>

- 에너지전환과 탄소중립 관련 내년 예산은 올해보다 2조원가량 늘어난 7조9,000억원
- 에너지전환 분야에는 RE100 산업단지 조성과 에너지 고속도로인 차세대 전력망 구축이 포함
- 탈원전 기조 이어가지 않겠다는 방향성 확인, 원전산업 고도화 80억원, SMR 제조기술 확보 3,000억원 등 9,000억 투자 계획

3. 재생에너지 확대 영향에 플러스DR, 지난해보다 발령 크게 증가 - <https://shorturl.at/DhFEU>

- 재생에너지 발전 전력 공급이 수요 초과 시 ESS 충전 등 일시적 전력 소비 증대로 잉여 전력 흡수, 그 대가로 보상 받는 제도
- 플러스DR이 재생에너지 확대 영향으로 지난해보다 크게 증가하면서 전력계통 안정화에 기여
- 하지만 정산금 상한과 낮은 단가가 개선되지 않으면 새로운 사업자나 고객 참여가 줄어들어 계통 위험 증가가 우려

4. 1000MW 모집에 고작 46MW 참여...李정부 재생에너지 보급 비상 - <https://shorturl.at/PQzeY>

- 재생에너지 고정가격계약 경쟁입찰에서 태양광 발전은 역대 최저 규모 낙찰, 풍력발전 입찰 민간사업 모두 탈락
- 고정가격계약은 재생에너지 발전사업자가 한국전력 및 공기업 등과 20년 고정 가격으로 재생에너지 전력을 판매하는 계획
- 태양광 고정가격계약 참여 저조 이유는 가격이 더 비싼 현물시장으로 물리고 있기 때문, 현물가격과 고정가격은 24% 차이

5. 해상풍력 공공주도형 입찰시장 689MW 선정 - <https://shorturl.at/4yczk>

- 올해 처음 신설된 고정식 해상풍력 공공주도형 입찰용량은 500MW 내외
- 689MW(4개소)가 입찰 참여해 4개소 모두 선정, 일반형 입찰은 모두 선정되지 않음
- 입찰 미선정 용량분에 대해서는 향후 입찰 수요 등을 종합적으로 고려하여 공고를 지속 진행할 계획

6. 환율 오르고 CP 동결 불구 LPG가격 낙달 연속 인하 - <https://shorturl.at/qJlI5>

- 국내 LPG 가격이 하반기 들어 내림세를 이어가며 수요층의 부담을 덜어주는 양상
- 가격조정요인인 국제 LPG가격(CP)이 내림세를 멈춘 데다 환율이 오름세로 돌아선 환경에서 큰 폭의 인하를 단행
- 국내 LPG가격은 아람코로부터 CP가 통보된 이후 매월 말일 CP와 환율 변화를 감안해 최종 가격이 결정

7. 4개월 내렸던 국제LPG가격, 9월에는 '동결' - <https://shorturl.at/LGSIZ>

- 4개월 인하 추세를 보였던 국제LPG가격이 동절기 난방용 수요 증가에 따라 비축 물량이 증가했음에도 9월 가격은 동결
- 공급과잉에 따른 국제유가 약세에 국제LPG가격은 동결이지만 10월부터 동절기 난방용 수요 영향에 가격 인상 기조 전망
- 국제 정세 불확실성과 경기침체 상황이 어떻게 전개되느냐에 따라 국제유가 및 국제LPG 가격 인상 혹은 인하가 달라질 전망

8. 437MW 시급한 재생에너지 접속 대기 물량 연내 해소 '총력' - <https://shorturl.at/mg8ul>

- 소규모 재생에너지 발전사업 신청 후 대기 중인 사업자의 현황을 분석하여 해소 대책을 입체적으로 시행할 계획
- 재생에너지 기반 안정적인 전력 공급을 위해서 인터버의 지속운전성능 강화는 필수, 전력당국은 지원 방안도 마련할 계획
- 재생에너지 확대를 위해 계통 운영의 정확도 향상도 중요, 실측 계량이 부족했던 발전설비 정보 관리 체계 또한 강화할 계획

9. 에너지고속도로 등 전력망 투자에도 한전 부채비율 개선 전망 - <https://shorturl.at/7ZZaj>

- 공공기관운영위원회 계획은 송배전설비, 신재생에너지 투자 확대 등 11개 에너지 공기업 자산 '29년 401조 6,000억원을 전망
- 한전 부채는 2025년 121조 2,000억원에서 2029년 125조 6,000억원, 자산은 144조 5,000억원에서 167조 9,000억원으로 증가
- 이는 한국전력의 부채비율이 519%에서 297%으로 큰 폭 감소할 것을 의미

10. 중국, 미국 제재 러시아산 LNG 2 첫 수입...북극 가스 시장 신호탄 - <https://shorturl.at/GutnY>

- 중국이 처음으로 미국 제재 대상인 러시아 북극 LNG2 화물을 수입하여 국제 에너지 시장의 긴장이 고조
- 이번 수입은 러시아와 중국의 경제, 외교적 관계를 보여줌과 미국의 대응을 시험하는 신호탄으로 평가
- 이번 거래가 단발성으로 끝날지 혹은 북극항로를 통한 일련의 선박 운항을 열어줄지는 미국 반응에 달려있다는 분석

섹터 / 종목별 수익률

주요 매크로 지표 / 원자재 가격 추이												
	단위	9월 3일	1W	1M	3M	1Y	YTD	1W(%)	1M(%)	3M(%)	1Y(%)	YTD(%)
원/달러 환율	원	1,390.4	1,393.3	1,389.0	1,362.0	1,340.7	1,478.3	(0.2)	0.1	2.1	3.7	(5.9)
달러 인덱스	Pt	98.2	98.2	98.7	98.8	101.7	108.5	0.0	(0.5)	(0.6)	(3.5)	(9.5)
WTI	달러/배럴	65.6	63.9	67.3	62.7	70.2	71.9	2.8	(2.4)	4.6	(6.6)	(8.7)
Brent	달러/배럴	69.2	68.1	69.7	64.9	74.1	74.7	1.6	(0.8)	6.6	(6.6)	(7.4)
Dubai	달러/배럴	69.9	70.4	71.5	64.0	74.8	75.4	(0.8)	(2.3)	9.2	(6.5)	(7.4)
Bunker	달러/톤	404.4	397.8	413.9	430.9	441.7	460.1	1.7	(2.3)	(6.1)	(8.4)	(12.1)
천연가스(HH)	달러/MMBtu	3.1	2.9	3.1	3.7	2.2	3.6	7.4	(1.3)	(17.5)	39.1	(15.7)
아시아 LNG	달러/MMBtu	11.2	11.3	12.0	12.4	13.8	14.2	(0.7)	(6.4)	(9.2)	(18.7)	(21.1)
유연탄(호주)	달러/톤	108.8	111.6	114.9	104.5	142.0	125.3	(2.5)	(5.3)	4.2	(23.4)	(13.1)

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 28일(목)	8월 29일(금)	8월 30일(토)	8월 31일(일)	9월 1일(월)	9월 2일(화)	9월 3일(수)
SMP(원/kWh)	최대	130.93	154.08	151.15	122.13	152.40	138.61	157.48
	최소	109.49	108.81	88.52	84.79	74.99	91.50	94.02
	가중평균	120.97	123.50	117.28	112.48	123.34	122.47	124.60
수요예측(MW)	최대	85,071	84,939	77,787	75,839	86,019	84,570	86,036
	최소	58,704	59,068	58,585	54,105	54,533	57,612	58,388
	가중평균	74,005	73,476	67,242	63,161	72,382	72,822	73,397

자료: 전력거래소, 하나증권

일별 전력수급실적 추이

	설비용량 (GW)	공급능력 (GW)	최대전력(GW)			전일수요예측 (GW)	실제-예측 (GW)	공급예비력 (GW)	공급예비율 (%)
			금년	전년	증가율(%)				
8월 28일 18시(목)	155.66	104.4	91.4	89.1	2.5	85.1	6.3	13.0	14.2
8월 29일 19시(금)	155.66	103.5	91.7	88.2	4.1	84.9	6.8	11.8	12.8
8월 30일 20시(토)	155.66	99.0	81.1	76.3	6.4	77.8	3.4	17.9	22.0
8월 31일 20시(일)	155.66	98.8	78.2	73.5	6.3	75.8	2.3	20.7	26.4
9월 1일 17시(월)	155.66	100.9	89.5	84.9	5.4	86.0	3.5	11.4	12.7
9월 2일 19시(화)	155.66	101.6	87.1	84.3	3.3	84.6	2.5	14.5	16.6
9월 3일 18시(수)	155.67	101.5	88.5	85.2	3.9	86.0	2.5	13.0	14.7

자료: 전력거래소, 하나증권

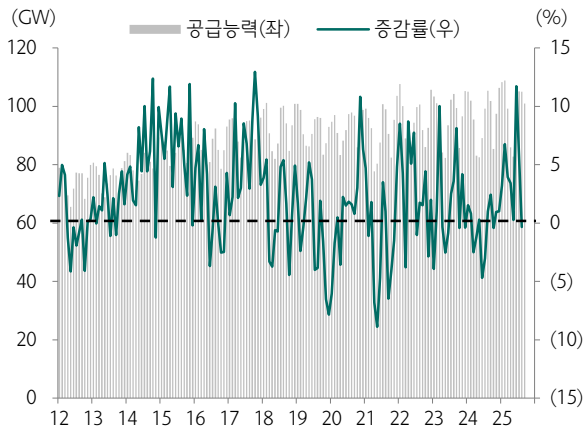
주간 기저발전 예방정비 계획 (9월 1주차)

석탄	당 진	#5 : 8.29 - 9.1 / #8 : 8.18 - 12.23
	보 령	
	신보령	
	삼천포	
	여 수	
	영 홍	#1 : '24.1.1 - '26.1.1 / #2 : '24.1.1 - '26.1.1
	태 안	#5 : '24.12.01 - '25.10.1 / #6 : 8.30 - 9.8
	신서천	
	하 동	
	삼척그린	
	북 평	
	고 성	#1 : 8.31 - 9.1
	강릉안인	
	삼척화력	
국내탄	동 해	#1 : 1.20 - 10.23
원자력	고 리	#2 : '23.4.8 - '25.9.30 / #3 : '24.9.28 - '26.7.12 / #4 : 8.6 - '26.7.12
	신고리	#1: 8.27 - 10.15
	한 빛	#3 : 7.4 - 9.14 / #5 : 4.7 - 9.13
	한 올	
	신한울	#1 : 8.25 - 11.28 / #2 : 4.20 - 8.23
	월 성	#2 : 9.1 - 10.30 / #4 : 7.18 - 10.17
	신월성	#2 : 7.20 - 9.12
	새 울	

자료: 전력거래소, 하나증권

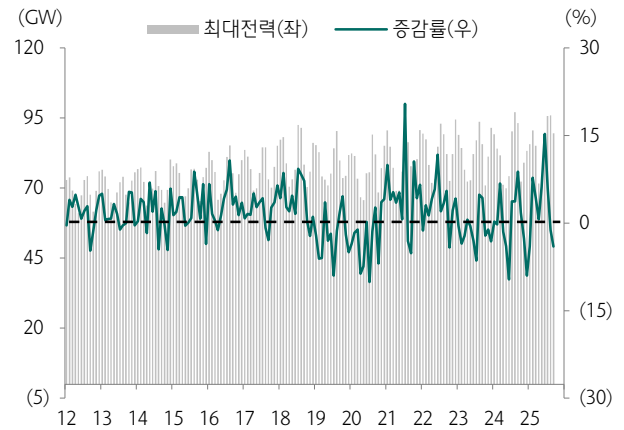
주요 차트

도표 1. 월별 공급능력 (9월 1일 최대수요 기준 YoY -0.9%)



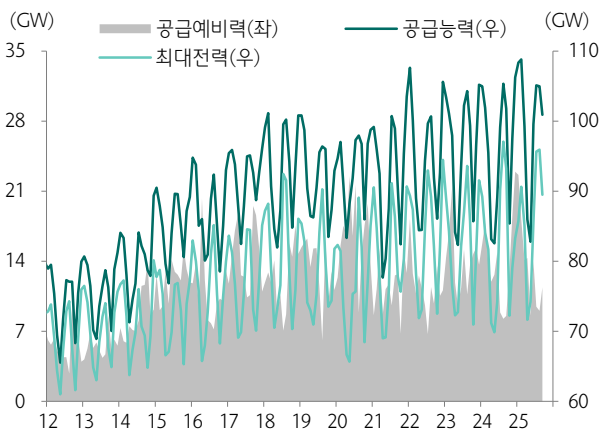
자료: EPSIS, 하나증권

도표 2. 월별 최대전력 (9월 1일 YoY -4.0%)



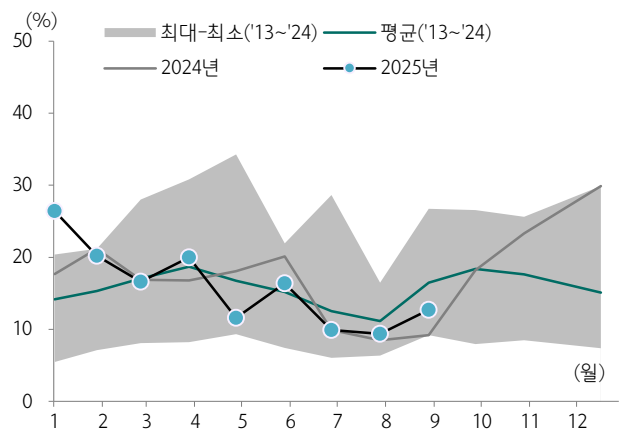
자료: EPSIS, 하나증권

도표 3. 월별 공급예비력 (9월 1일 최대수요 기준 YoY 33.2%)



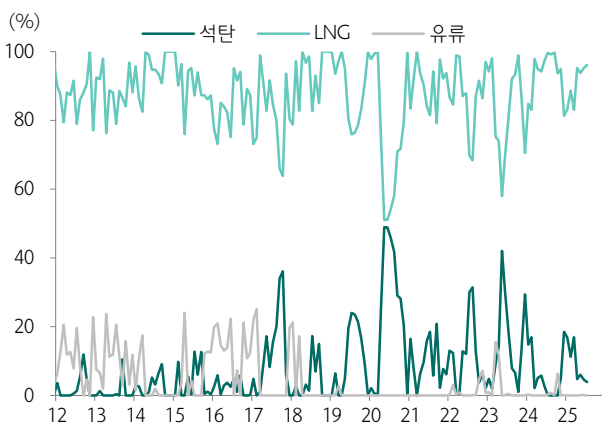
주: 최대전력일 기준. 자료: EPSIS, 하나증권

도표 4. 월별 공급예비율 (9월 1일 최대수요 기준 3.6%)



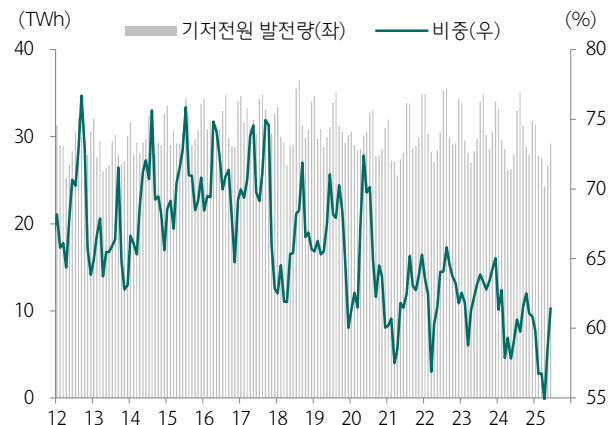
주: 최대전력일 기준. 자료: EPSIS, 하나증권

도표 5. 연료원별 SMP 결정비중 (7월 기저전원비중 3.9%)



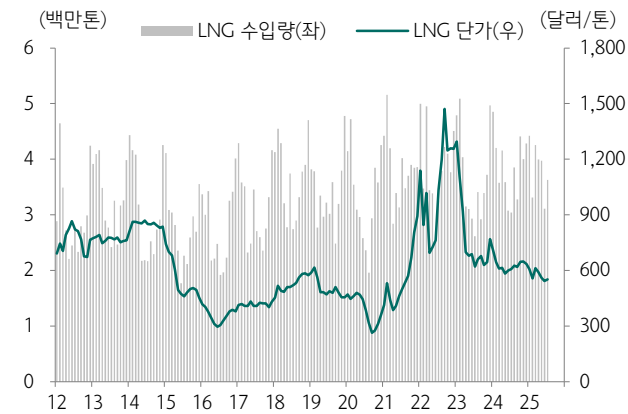
자료: EPSIS, 하나증권

도표 6. 기저발전량 비중 (6월 61.4%)



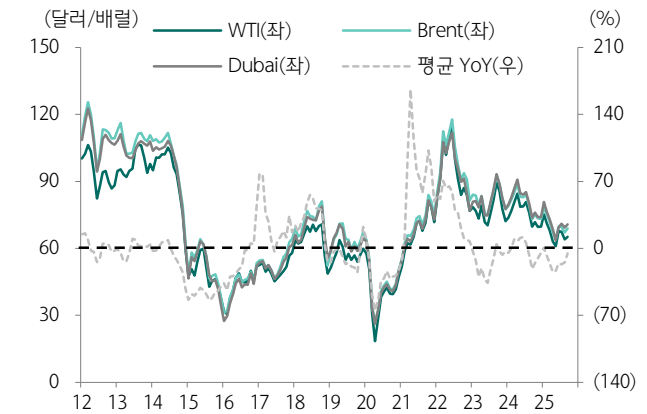
자료: 한국전력, 하나증권

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



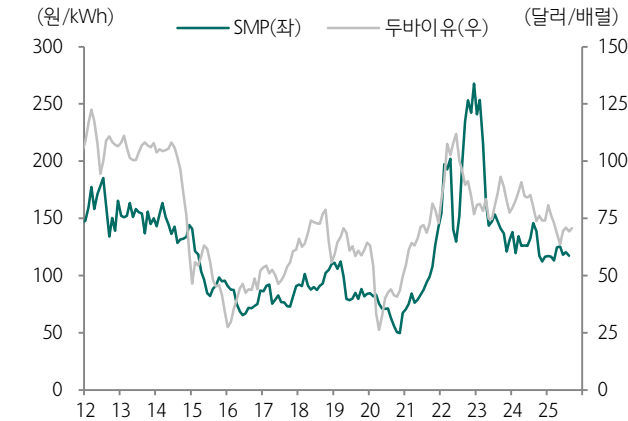
자료: 무역협회, 하나증권

도표 8. 국제유가 (9월 3대 유종 평균 YoY -5.5%)



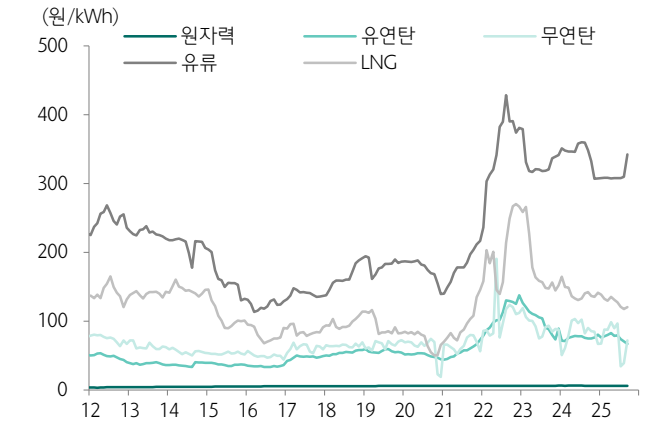
자료: Thomson Reuters, 하나증권

도표 9. SMP와 국제유가 추이 (8월 SMP YoY -19.5%)



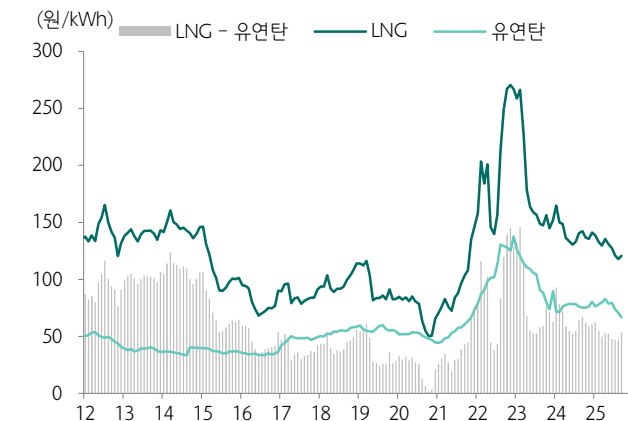
자료: EPSIS, Thomson Reuters, 하나증권

도표 10. 연료비단가 (9월 LNG YoY -15.2%)



자료: EPSIS, 하나증권

도표 11. LNG/유연탄 연료비단가 격차 추이 (9월 53.68원/kWh)



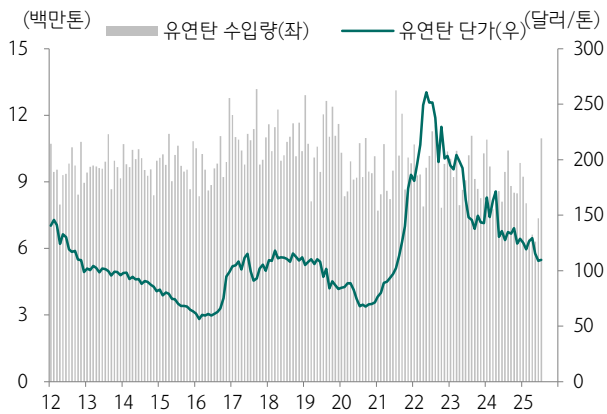
자료: EPSIS, 하나증권

도표 12. 현물시장 REC 거래량/단가 (8월 YoY 14.1%/-8.7%)



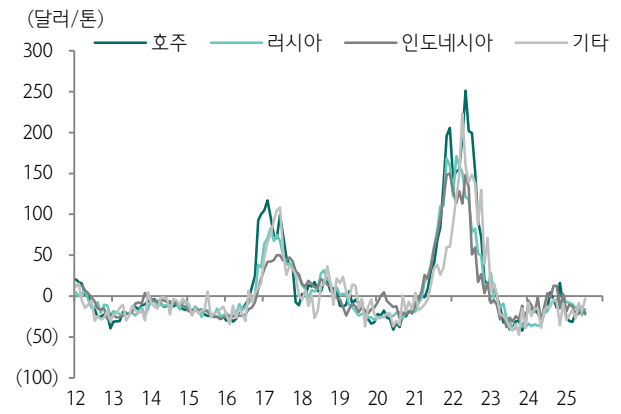
자료: 전력거래소, 하나증권

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



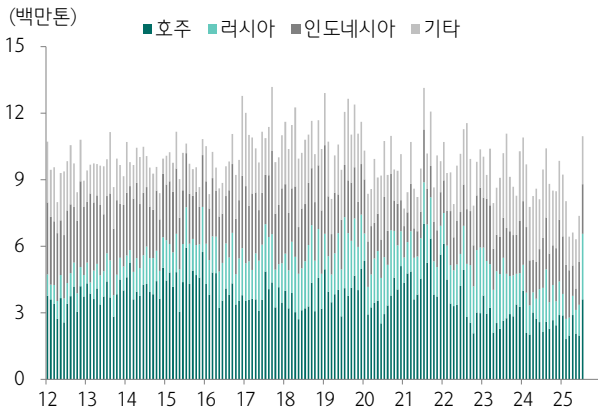
자료: 무역협회, 하나증권

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



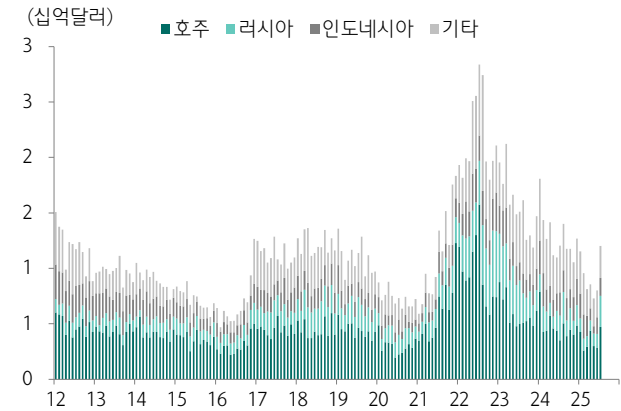
자료: 무역협회, 하나증권

도표 15. 지역별 유연탄 수입물량 (7월 호주 YoY 69.6%)



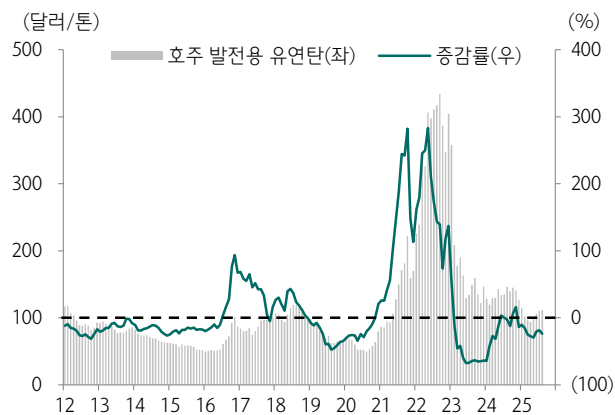
자료: 무역협회, 하나증권

도표 16. 지역별 유연탄 수입금액 (7월 호주 YoY 35.1%)



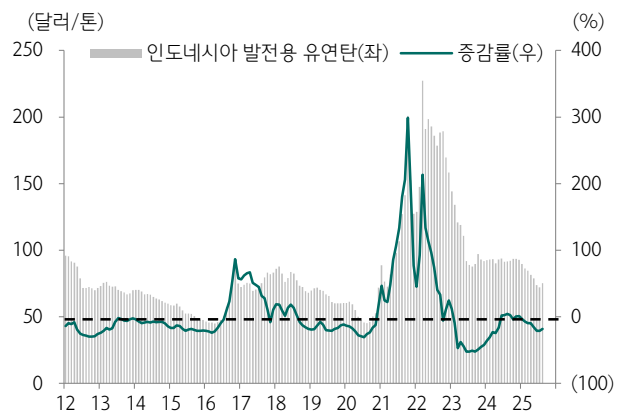
자료: 무역협회, 하나증권

도표 17. 호주 발전용 유연탄 (8월 YoY -23.8%)



자료: 산업부, 하나증권

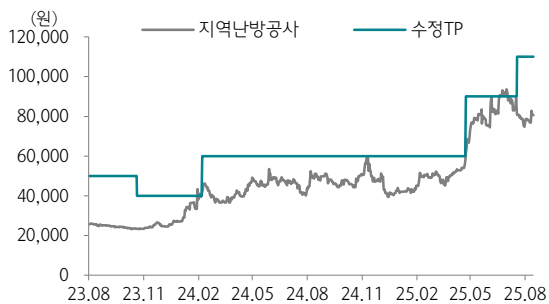
도표 18. 인도네시아 발전용 유연탄 (8월 YoY -17.9%)



자료: KOMIS, 하나증권

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

지역난방공사



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.8.8	BUY	110,000		
25.5.14	BUY	90,000	-8.49%	4.11%
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 9월 5일 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 9월 5일 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 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 09월 02일