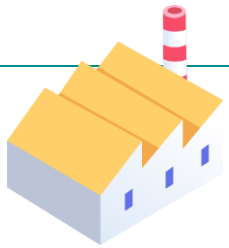
배출권 정책 강화와 기후환경요금



유틸리티 Weekly | 2025.09.12

Analyst 유재선 jaeseon.yoo@hanafn.com

RA 성무규 mukyu.sung@hanafn.com

주간 리뷰 및 관심종목

주간 리뷰

- 주간 커버리지 합산 수익률은 시장을 4.0% 하회했다. 10일 종가 기준 WTI는 64.0달러/배럴(WoW -0.5%), 미국 천연가스는 3.0달러/MMbtu(-1.0%), 아시아 LNG 현물은 11.3달러/MMbtu(1.0%), 호주산 유연탄은 102.5달러/톤(-5.8%), 원/달러 환율은 1,389.3원(-0.1%)을 기록했다. 미국 천연가스와 달리 아시아 LNG 가격은 안정적이며 유연탄 가격도 약세로 전환했다.
- 8일 환경부의 국회 기후위기특별위원회 업무보고에 따르면 발전 부문 유상할당 비율을 매년 10% 상향하여 2030년까지 50%까지 상향할 것으로 보인다. 발전 외 부문은 15%로 상향하고 철강/석화 등 탄소다배출 업종은 0%를 유지하는 모습이다. 발전 외 부문에서 예비분으로 따로 분류되던 할당량이 이번에는 배출허용총량에 포함되기 때문에 유상할당비율 상승과 할당량 감소도 동반되어 배출권 가격 현실화에 기여할 전망이다. 제4차 계획기간은 2026년부터 2035년까지로 제4차, 제5차 할당계획기간은 각각 5년씩이며 2030년 NDC와 향후 제출될 2035년 NDC도 해당된다. 실제 2030년 감축 목표 달성 가능성은 확실하지 않지만 적어도 2035년 NDR 갱신과 함께 제도적 기반을 재편하는 과정에서 의미를 찾을 수 있을 것이다.
- 2022년 환경급전이 시행된 이후 발전사의 온실가스 배출권 구매비용은 연료비에 반영되기 때문에 온실가스 배출권 가격이 상승하면 전반적인 전력조달원가가 증가하게 된다. 할당량 데이터가 공개되지 않기 때문에 정량적 측정은 어려우나 적어도 무상할당량 감소, 유상할당량 증가, 배출권 가격 상승을 고려하면 조 단위 비용 증분이 예상된다. 한편 ETS와 관련된 비용 증분은 요금 조정을 통해 회수할 수 있도록 제도가 존재하지만 지난 2021년~2023년 매번 변동분이 반영되던 기후환경요금은 현재 동결된 상태로 유지되는 중이다. 장기적으로 유상할당 비중 상승과 연계된 전기요금 관련 정책이 마련될 필요가 있다.
- 종목별로 보면 한국전력은 전주대비 0.1% 상승했다. 9월 LNG 연료비단가 상승에도 기온 하락으로 예비율이 높게 유지됨에 따라 SMP는 낮은 수준을 기록 중이다. 2024년 9월 무더위로 증가한 전력수요의 높은 기저보다 원가 개선 효과가 클 수 있다. 한전기술은 전주대비 2.4% 하락했다. 미국 원전 확대와 현지 일자리 창출 사이에서 한국 밸류체인이 기능할 수 있는 부분은 기존에도 역할을 수행하던 기자재 정도로 간주된다. 무엇보다 당장 파이프라인이 부재한 상황에서 기대할 부분은 제한적이다.

관심종목

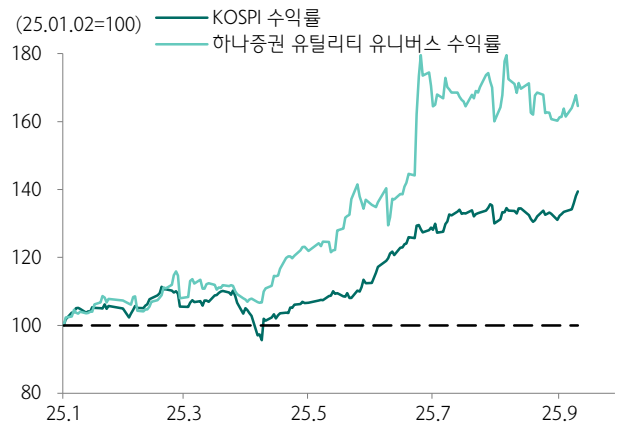
- 지역난방공사: 작년과 달리 올해는 배당 여부보다 성향에 관한 눈높이 차이가 주요 관심사로 부각될 것

주가동향

종목	주간 절대수익률(%)					주간 수급동향(순매수대금, 억원)		
	종가(9/11)	1W	2W	3W	4W	기관	외국인	개인
코스피(Pt)	3,344.20	4.5	4.6	6.4	3.7	20,681	27,064	(51,168)
한국전력	37,550	0.1	1.2	(2.2)	(3.3)	(201)	839	(630)
한국가스공사	40,300	2.5	1.8	0.8	0.1	(9)	5	(22)
SK가스	242,000	(1.2)	(1.0)	1.3	(2.0)	(7)	(35)	42
E1	77,900	3.7	3.5	4.1	(1.9)	18	(24)	6
SK이터닉스	24,600	20.6	19.7	13.4	5.4	113	37	(153)
SGC에너지	23,400	2.2	1.7	0.4	(2.9)	(2)	(1)	3
지역난방공사	81,200	0.9	4.2	5.3	3.0	3	(2)	0
한전기술	91,200	(2.4)	(2.8)	(9.1)	(7.0)	(34)	95	(101)
한전KPS	51,200	(0.8)	1.0	(2.5)	(3.9)	29	2	(31)

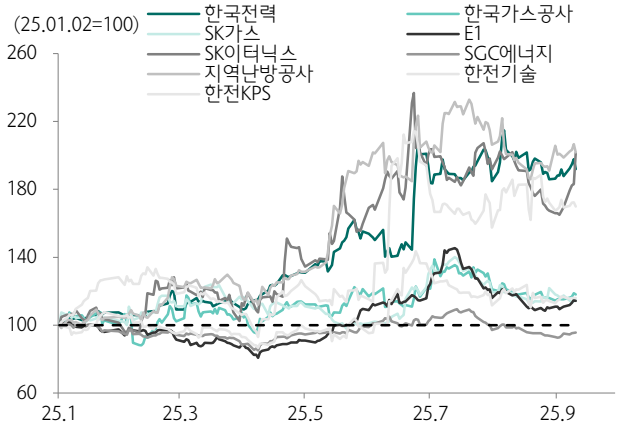
섹터 / 종목별 수익률

유틸리티 섹터 절대수익률



자료: Quantiwise, 하나증권

커버리지 종목 절대수익률



자료: Quantiwise, 하나증권

주요 뉴스

#1. 발전업계 배출권 유상할당 50% 상향...전기요금 인상 현실화되나 - https://shorturl.at/RATOH

- 발전부문 탈탄소와 재생에너지 전환을 촉진하도록 유상할당 비중을 단계적으로 상향
- 발전업체들이 유상으로 구매한 배출권 비용을 전력 도매단가에 반영하면 소비자와 산업계가 부담을 떠안게 될 가능성
- 감축 유도는 필요하지만 현실적 부담 분담과 탄소중립 로드맵 간의 정합성이 필요하다는 의견

 # 2. 올해 부지선정 하려던 신규원전 제동?…환경장관 '공론화' 거론 – https://shorturl.at/DbxmF

- 신규원전 건설은 국민 공론을 듣고 판단해야 한다는 의견, 해당 의견은 12차 전기본에 담길 것으로 예상
- 제11차 전기본에서는 2038년까지 대형원전 2기와 소형모듈원전 1기를 짓는 내용이 포함
- 산자부의 입장은 현재 심각한 기후 위기로 석탄발전 퇴출이 더 시급한 문제로 원전을 추가로 짓는게 불가피한 상황

 # 3. 반딧불이 해상풍력 REC 계약 불발, 세계 최대 부유식 사업 '삐걱' - https://shorturl.at/VxvzL

- 지난 2024년 입찰에 선정된 사업자들은 RPS 공급의무사의 신용도 문제로 협상에 차질, 계약 지연
- REC 매매계약 기한을 4개월로 늘렸으나 지난 9월 3일 최종 기한 안에 부유식인 반딧불이 해상풍력은 계약을 체결하지 못함
- 사업자 측은 산자부와 건설적인 협의를 진행 중으로 세계 최대 규모 프로젝트 특성상 절차가 신중하게 진행 중이라는 답변

 # 4. 발전공기업 두 번째 천연가스 개별요금제 체결 - https://shorturl.at/QUMOJ

- 한국가스공사와 한국남부발전은 발전용 개별요금제 천연가스 매매계약을 체결
- 가스공사는 2027년부터 2036년까지 10년간 연간 44만톤 총 440만톤 규모의 천연가스를 공급
- 가스공사는 한국서부발전에 이어 두번째로 발전 공기업을 개별요금제 고객으로 유치

 # 5. 폭탄만 던진 정부…발전公 통폐합 큰그림 '오리무중'에 현장 혼란 - https://shorturl.at/AVDbd

- 대통령의 '공공기관 너무 많다' 발언 이후 발전공기업, 금융공기업 등이 우선 통폐합 대상으로 거론
- 통폐합 예고 후 1급 이상의 인사이동 우선 중단 등 혼란스러운 분위기 속 구체적인 방향은 없는 상태
- 공개된 국정과제 어디에도 공공기관 통폐합 혹은 전력공기업 구조개편은 찾아볼 수 없어 절차적 과정이 생략됐다는 지적

 # 6. '깜짝 발표' 기후위기 기금 환경부 일원화…사업 추진 동력 기대 - https://shorturl.at/RFPem

- 확정된 정부조직 개편안에서 기후대응기금과 노색기후기금이 기재부에서 기후에너비환경부로 이관
- 기후 관련 기금에 대한 재원 운용을 일원화하여 그동안 지지부진했던 기후위기 대응 산업 탄력 받을 것으로 기대
- 기후위기 사업을 경제성장의 모멘텀으로 삼고자하는 대통령의 의지가 반영된 결과라는 해석

 # 7. "2035 NDC 복수안 마련 후 공개…발전 부문 유상할당 비율 2030년 50%↑" - https://shorturl.at/AxAwA

- 2035 NDC 수립과 관련 통계 기준과 목표 산정 방식을 정비할 계획, 목표 산정 방식도 순배출량 기준으로 통일
- 제4차 배출권거래제 할당계획 내용도 공개, 유상할당 비율을 대폭 확대한다는 내용
- 또한 헌법재판소 결정에 따라 장기 감축 경로와 2035 NCD를 함께 검토할 예정, 다양한 제안들을 두고 논의 중

 # 8. 대한전선, 수주 잔고 사상 첫 3조 돌파 "역대 최고 성과" - https://shorturl.at/gjxu6

- 8월 말 기준 수주 잔고는 3조 2,500억원으로 사상 최초 3조원 돌파 및 역대 최고치
- 수주잔고에는 수익성이 높은 중장기 프로젝트성 수주사업에 한해서만 관리, 대부분 초고압 전력망이 차지
- 수주 확대의 배경으로 글로벌 주요 시장에서 쌓아온 수행 경험과 턴키 역량, 400kV급 이상 시장 점유율 1위 기록

 # 9. 태안풍력, 총 500MW 규모 REC 장기공급계약 - https://shorturl.at/0r3WT

- 태안풍력발전이 최근 한국서부발전(300MW), 강릉에코파워(200MW)와 총 500MW 규모 REC 장기고급계약 체결
- 태안해상풍력 프로젝트는 연간 약 30만가구에 전력을 공급할 수 있는 청정에너지 생산 기반을 마련
- 이번 계약은 국내 청정에너지 발전 비중을 확대하고 국가 재생에너지 목표 달성을 향한 중요한 진전의 의미

 # 10. 남부발전, 美 텍사스주에 200MWh BESS 건설 차익거래 - https://shorturl.at/lizzB

- 한국남부발전이 미국 텍사스주 200MWh규모 배터리전력저장장치를 건설하여 차익거래 수익을 올릴 계획
- 전력가격 변동성이 큰 텍사스 전력시장에서 전기가 저렴 할 때 ESS를 충천, 비쌀 때 방전 및 판매하는 에너지신사업
- 전체 사업비는 1억 2,000만 달러 규모로 남부발전이 최대주주로 건설부터 운영까지 전 과정을 직접 관리할 예정

섹터 / 종목별 수익률

주요 매크로 지표 / 원자재 가격 추이

	단위	9월 10일	1W	1M	3M	1Y	YTD	1W(%)	1M(%)	3M(%)	1Y(%)	YTD(%)
원/달러 환율	원	1,389.3	1,390.4	1,388.8	1,370.2	1,344.3	1,478.3	(0.1)	0.0	1.4	3.4	(6.0)
달러 인덱스	Pt	97.8	98.2	98.3	98.5	101.7	108.5	(0.4)	(0.5)	(0.7)	(3.8)	(9.9)
WTI	달러/배럴	64.0	64.4	64.9	68.9	66.7	72.4	(0.5)	(1.4)	(7.1)	(4.1)	(11.6)
Brent	달러/배럴	67.5	67.7	66.6	69.8	69.6	74.7	(0.2)	1.3	(3.3)	(3.0)	(9.7)
Dubai	달러/배럴	70.8	69.9	68.3	69.3	69.9	75.4	1.2	3.6	2.1	1.2	(6.2)
Bunker	달러/톤	398.9	404.4	404.1	433.6	421.0	460.1	(1.4)	(1.3)	(8.0)	(5.3)	(13.3)
천연가스(HH)	달러/MMBtu	3.0	3.1	3.0	3.5	2.2	3.6	(1.0)	1.0	(13.9)	35.3	(16.5)
아시아 LNG	달러/MMBtu	11.3	11.2	11.9	12.4	13.8	14.2	1.0	(4.9)	(8.8)	(17.7)	(20.4)
유연탄(호주)	달러/톤	102.5	108.8	113.2	104.5	138.8	125.3	(5.8)	(9.5)	(1.9)	(26.2)	(18.2)

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)

		9월 4일(목)	9월 5일(금)	9월 6일(토)	9월 7일(일)	9월 8일(월)	9월 9일(화)	9월 10일(수)
SMP(원/kWh)	최대	137.73	139.38	140.39	138.89	145.87	139.93	131.91
	최소	87.43	91.50	91.81	73.92	71.28	74.91	74.04
	가중평균	123.92	126.17	122.33	115.60	119.58	120.37	116.02
수요예측(MW)	최대	81,268	84,180	73,396	70,070	83,503	80,293	75,457
	최소	57,115	57,715	57,351	52,418	50,994	55,666	54,355
	가중평균	70,812	71,895	65,080	60,868	69,321	69,101	65,299

자료: 전력거래소, 하나증권

일별 전력수급실적 추이

	설비용량 (GW)	공급능력 (GW)	최대전력(GW)			전일수요예측 (GW)	실제-예측 (GW)	공급예비력 (GW)	공급예비율 (%)
			금년	전년	증가율(%)				
9월 4일 18시(목)	155.67	101.1	88.1	87.4	0.9	81.3	6.9	13.0	14.7
9월 5일 17시(금)	155.67	101.0	88.2	84.4	4.5	84.2	4.0	12.8	14.5
9월 6일 20시(토)	155.67	97.6	77.3	74.2	4.3	73.4	3.9	20.3	26.2
9월 7일 20시(일)	155.67	97.9	73.1	74.3	(1.6)	70.1	3.1	24.8	33.9
9월 8일 17시(월)	155.67	100.3	83.8	90.2	(7.2)	83.5	0.3	16.6	19.8
9월 9일 15시(화)	155.67	100.1	80.1	93.1	(13.9)	80.3	(0.2)	20.0	25.0
9월 10일 19시(수)	155.68	101.2	80.0	93.2	(14.2)	75.5	4.6	21.2	26.5

자료: 전력거래소, 하나증권

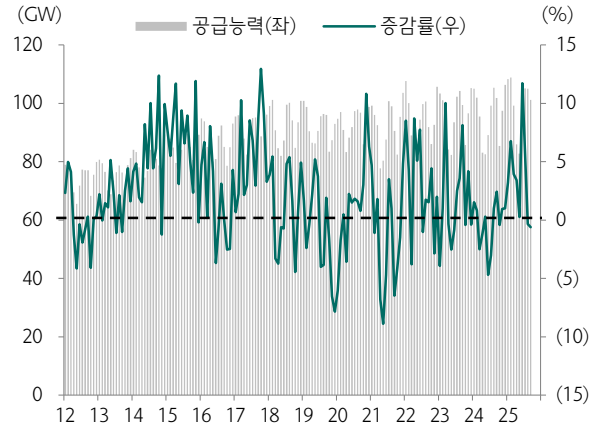
주간 기저발전 예방정비 계획 (9월 2주차)

석탄	당 진	#8 : 8.18 – 12.23
	보 령	#6 : 9.7 – 9.15
	신보령	#4 : 9.5 – 9.7
	삼천포	
	여 수	
	영 흥	#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 – 9.11
	신서천	
	하 동	
	삼척그린	
	북 평	
	고 성	
	강릉안인	
	삼척화력	
국내탄	동 해	#1 : 1.20 – 10.23 / #2 : 8.31 – 9.8
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 – 9.5 / #5 : 4.7 – 9.13
	한 울	
	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 – 9.2
	새 울	

자료: 전력거래소, 하나증권

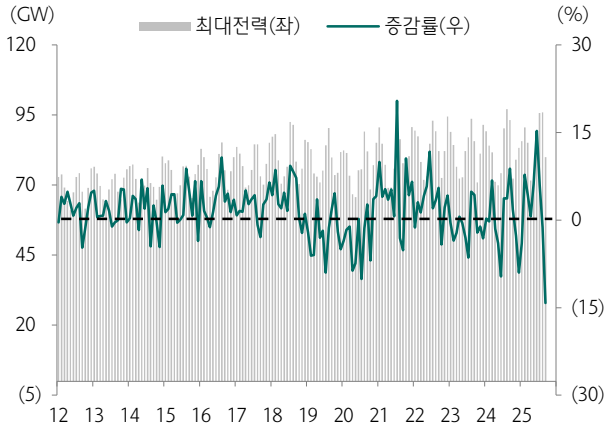
주요 차트

도표 1. 월별 공급능력 (9월 10일 최대수요 기준 YoY -0.6%)



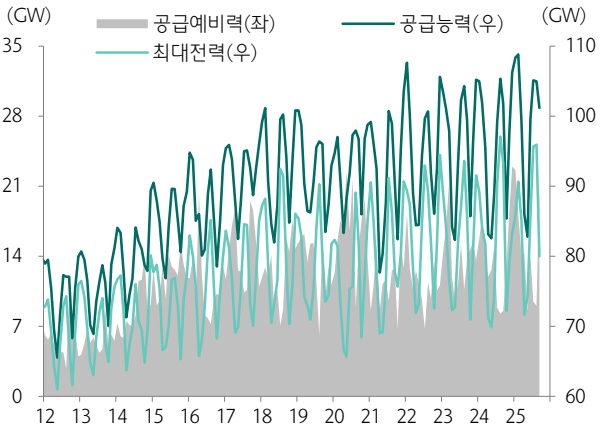
자료: EPSIS, 하나증권

도표 2. 월별 최대전력 (9월 10일 YoY -14.2%)



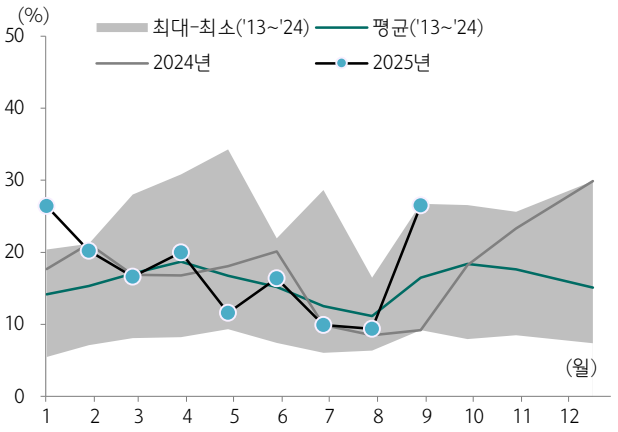
자료: EPSIS, 하나증권

도표 3. 월별 공급예비력 (9월 10일 최대수요 기준 YoY 147.5%)



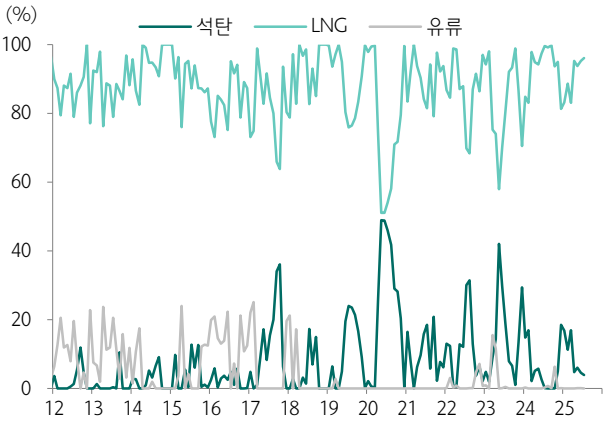
주: 최대전력일 기준. 자료: EPSIS, 하나증권

도표 4. 월별 공급예비율 (9월 10일 최대수요 기준 26.5%)



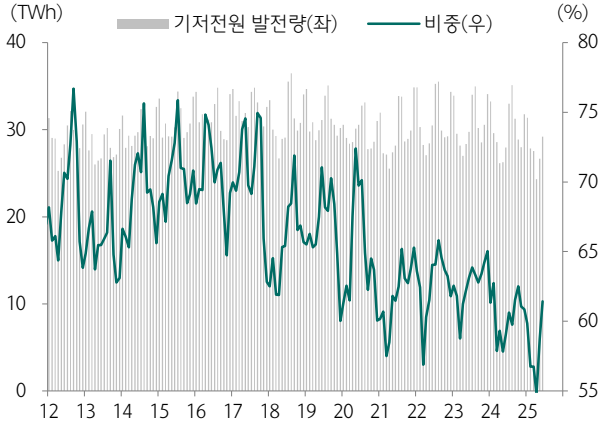
주: 최대전력일 기준. 자료: EPSIS, 하나증권

도표 5. 연료원별 SMP 결정비중 (7월 기저전원비중 3.9%)



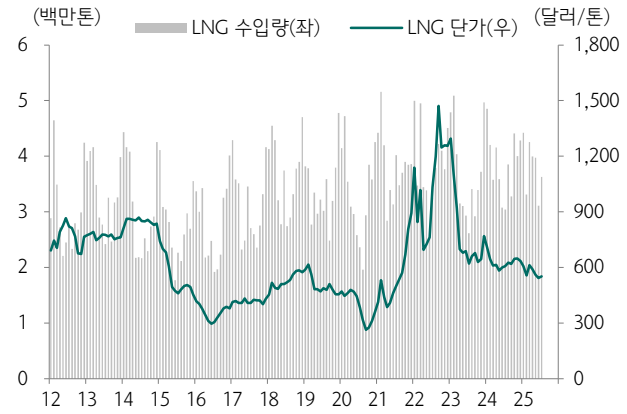
자료: EPSIS, 하나증권

도표 6. 기저발전량 비중 (6월 61.4%)



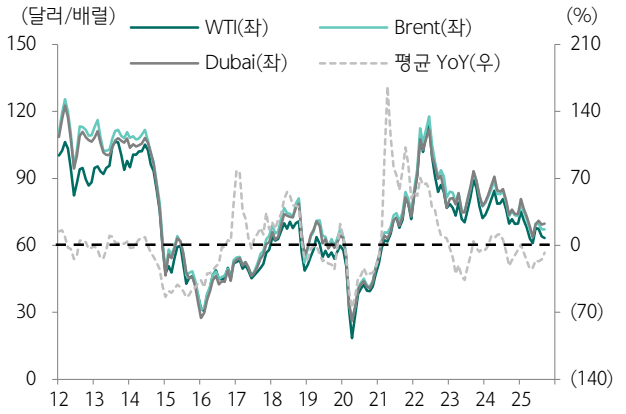
자료: 한국전력, 하나증권

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



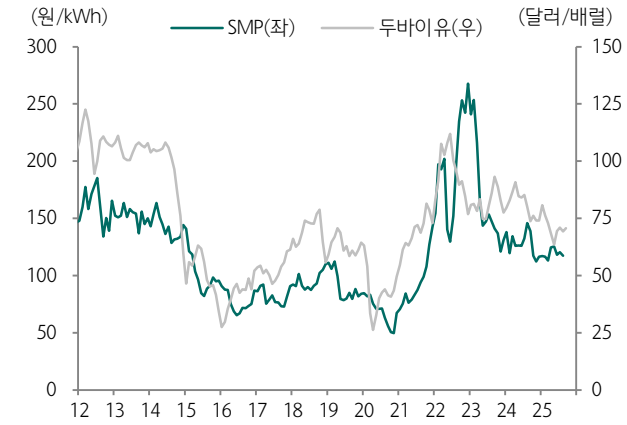
자료: 무역협회, 하나증권

도표 8. 국제유가 (9월 3대 유종 평균 YoY -7.6%)



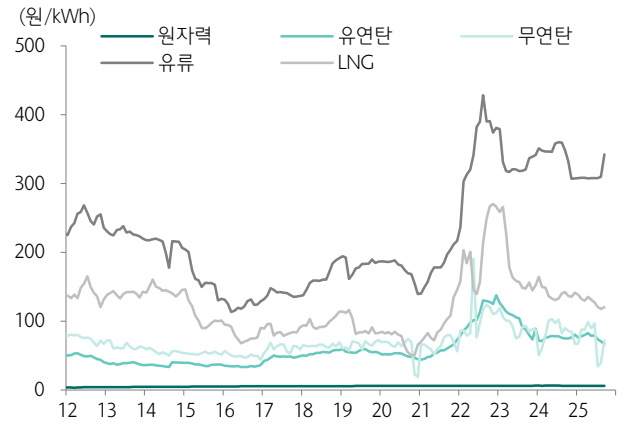
자료: Thomson Reuters, 하나증권

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



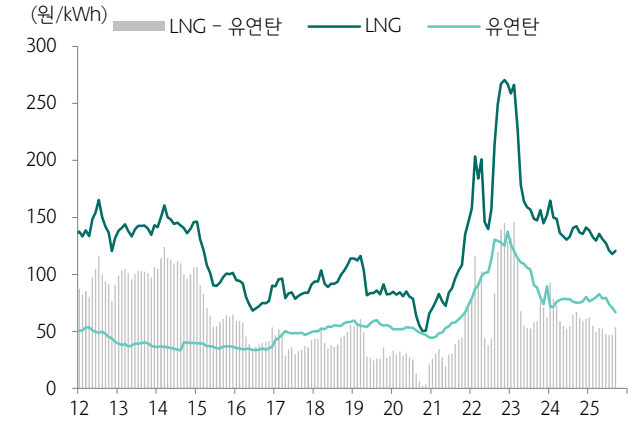
자료: EPSIS, Thomson Reuters, 하나증권

도표 10. 연료비단가 (9월 LNG YoY -15.2%)



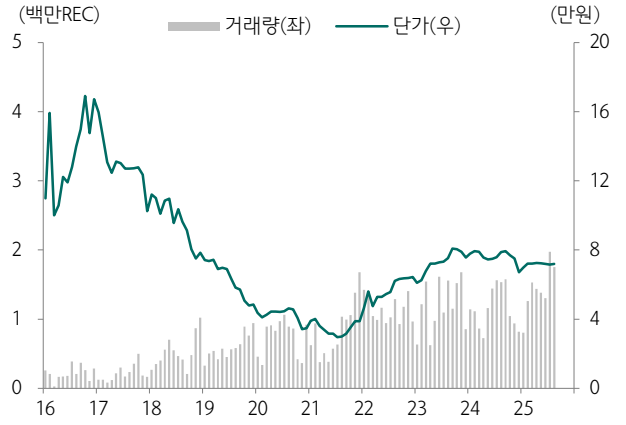
자료: EPSIS, 하나증권

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



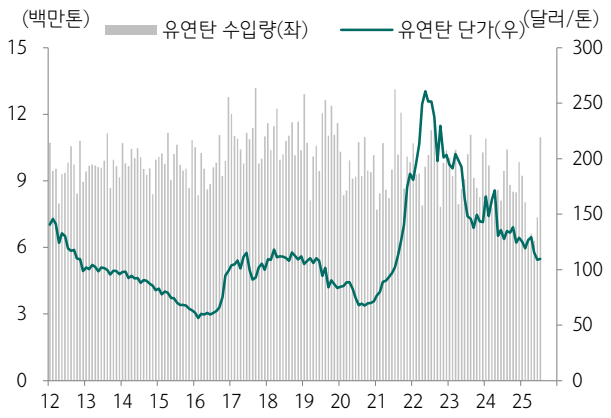
자료: EPSIS, 하나증권

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



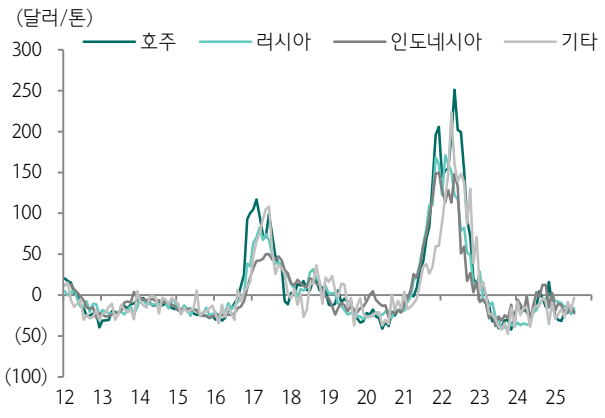
자료: 전력거래소, 하나증권

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



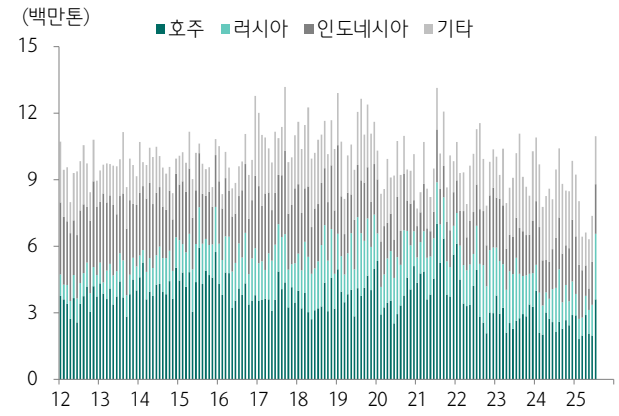
자료: 무역협회, 하나증권

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



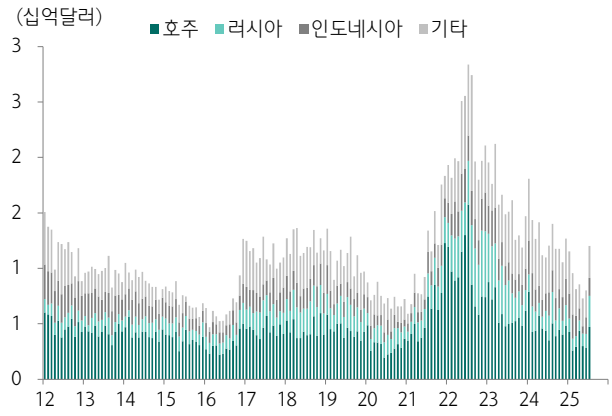
자료: 무역협회, 하나증권

도표 15. 지역별 유연탄 수입물량 (7월 호주 YoY 69.6%)



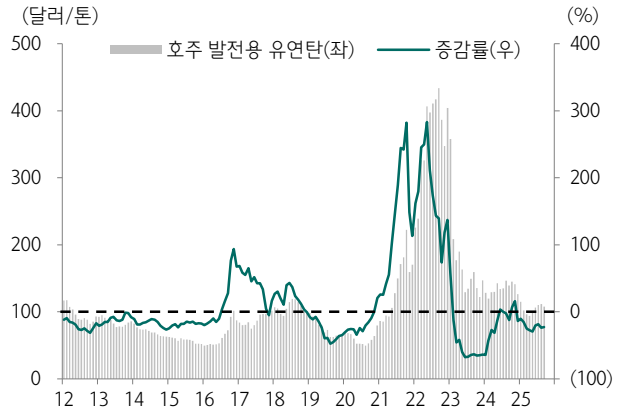
자료: 무역협회, 하나증권

도표 16. 지역별 유연탄 수입금액 (7월 호주 YoY 35.1%)



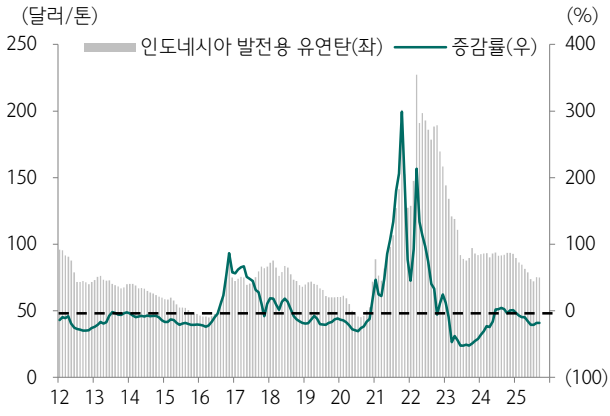
자료: 무역협회, 하나증권

도표 17. 호주 발전용 유연탄 (9월 YoY -22.8%)



자료: 산업부, 하나증권

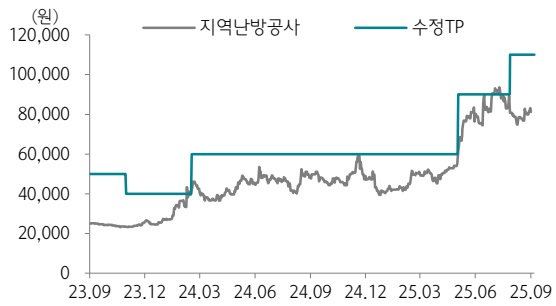
도표 18. 인도네시아 발전용 유연탄 (9월 YoY -18.3%)



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%
24.2.27	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 12일 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 9월 12일 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	95.89%	4.11%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 09월 09일