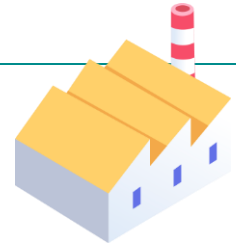


한미 원자력협정 개정 협상

유틸리티 Weekly | 2025.10.24



Analyst 유재선 jaeseon.yoo@hanafn.com

RA 성무규 mukyu.sung@hanafn.com

주간 리뷰 및 관심종목

주간 리뷰

- 주간 커버리지 합산 수익률은 시장을 1.7% 상회했다. 15일 종가 기준 WTI는 59.3달러/배럴(WoW +0.4%), 미국 천연가스는 3.4달러/mmbtu(13.5%), 아시아 LNG 현물은 11.2달러/mmbtu(+0.9%), 호주산 유연탄은 103.7달러/톤(-2.0%), 원/달러 환율은 1,422.0원(+0.8%)을 기록했다. 미국 천연가스 가격이 급등했으나 아시아 현물 가격에는 아직 영향이 제한적이다.
- CHPS 입찰이 시작되는 17일에 입찰 공고가 취소되었다. 15년 동안 가동을 전제로 입찰이 진행되기 때문에 2040년까지 탈석탄을 완료하는 정책과 일부 상충된 부분을 감안하여 11월 중순쯤 수정 공고가 게시될 예정이다. 국내 석탄 발전소는 올해 12월 태안화력을 시작으로 향후 연평균 2기 이상이 폐지되며 설계수명이 남아있는 설비도 조기 폐쇄가 추진될 전망이다.
- 동해 가스전 개발 프로젝트의 우선협상대상자로 영국 BP로 선정되었다. 3월부터 진행된 4개 광구 입찰에서 1개 광구에 한해 낙찰된 것으로 보이며 석유공사의 자본잠식을 감안하여 최대 49% 지분 투자 유치를 목표로 준비하는 모습이다. 지속적인 투자가 자원개발 성공 여부를 결정하는 중요 요소인 만큼 2차 시추에 그치지 않고 후속 추가 시추가 진행되는 것이 중요하다.
- 우라늄 농축과 핵연료 재처리 허용 관련 한미 원자력 협정 개정이 공식화되는 모습이다. 2015년 한미 원자력 협정 개정으로 미국 승인 하에서 20% 미만까지는 우라늄 농축이 가능한 상황이다. 자체 허용 시 UF6의 직접 농축이 가능해져 핵연료 조달 밸류체인에서의 위상이 강화될 수 있다. 재처리 권한을 확보할 경우 장기적으로 부피 측면에서 고준위 폐기물 처분에 대한 부담이 완화되어 국내 원전 가동 연장이 가능해진다. 물론 재처리보다 단순 처분 비용이 낮고 무엇보다 최종 처분시설 확보가 우선되어야 하는데 과정 진행이 어렵다는 점에서 우려 요인은 완전히 해소되지 않는다.
- 종목별로 보면 한국전력은 전주대비 4.9% 상승했다. 연간 별도 순이익 규모에 따라 달라지겠지만 올해는 배당성향 40%가 적용될 경우 별도 차입금이 증가할 여지가 있다. 다만 2026년은 실적 개선폭을 감안할 때 차입금 감소가 동반될 수 있다. SK이터닉스는 전주대비 -16.2% 하락했다. SK 그룹의 재생에너지 자산 매각 관련 언론보도에 주가가 반응했다. 자산을 개발하여 매각하는 것이 주력이고 자산 소유/운영은 제한적이기 때문에 해당 보도를 사실로 가정해도 연관될 부분은 극히 제한적이다

관심종목

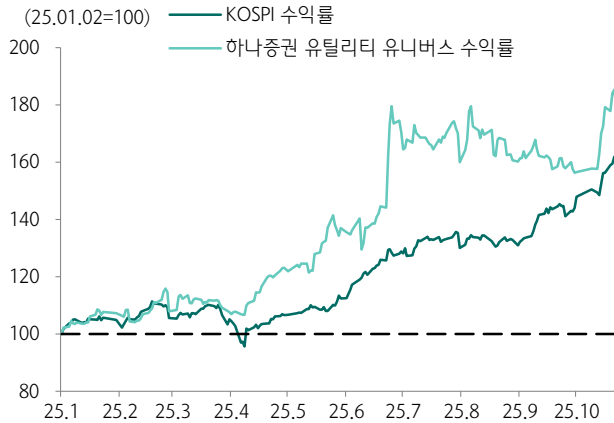
- 지역난방공사: 9월 전기판매량 YoY +109.6% 기록. 계절적 열 비수기임에도 안정적 실적 시현 기대

주가동향

종목	주간 절대수익률(%)					주간 수급동향(순매수대금, 억원)		
	종가(10/23)	1W	2W	3W	4W	기관	외국인	개인
코스피(Pt)	3,845.56	2.6	6.5	8.3	10.8	18,300	(2,753)	(15,994)
한국전력	42,150	4.9	17.9	18.7	17.1	471	1,107	(1,469)
한국가스공사	42,400	5.1	9.4	9.3	8.3	15	226	(158)
SK가스	239,500	0.4	1.9	0.0	3.7	(18)	19	(2)
E1	73,700	1.5	1.2	(0.4)	(4.5)	(2)	2	1
SK이터닉스	20,500	(16.2)	(12.8)	(7.9)	(15.1)	(148)	(76)	242
SGC에너지	23,200	0.2	0.9	0.4	0.7	(4)	(0)	4
지역난방공사	94,300	9.0	13.2	10.7	5.1	18	36	(51)
한전기술	104,300	7.6	16.4	21.4	20.2	237	270	(498)
한전KPS	51,000	1.4	4.7	6.3	4.5	12	(74)	59

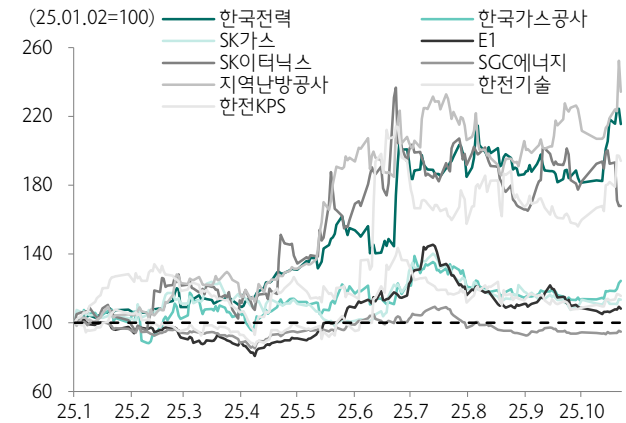
섹터 / 종목별 수익률

유틸리티 섹터 절대수익률



자료: Quantwise, 하나증권

커버리지 종목 절대수익률



자료: Quantwise, 하나증권

주요 뉴스

1. 주목받던 'CCUS'...2035 NDC 수립 과정에서 비중 줄어드나 - <https://bully.kr/FLZ6RRK>

- 온실가스 감축 핵심 기술로 주목받았던 이산화탄소 포집·활용·저장(CCUS)이 NDC 수립과정에서 비중이 줄어들 전망
- 온실가스 감축 수단 중심축을 재생에너지 중심의 에너지 전환과 산업 효율화로 옮기면서 CCUS 축소 방향을 검토 중
- 지난 2월 시행된 이산화탄소 저장·활용법에 따라 2030 NDC와 2050 탄소중립 목표를 반영한 CCUS 기본계획 수립 예정

2. 석탄-암모니아 혼소발전은 끝물 신호?...혼돈에 빠진 CHPS - <https://bully.kr/Awg9v2a>

- 청정수소 발전시장 경쟁입찰이 전격 취소된 것을 계기로 석탄-암모니아 혼소 발전 방식이 퇴출될 것란 전망
- 현 정부 국정과제인 재생에너지 중심 에너지 대전환의 세부 과제인 2040년 석탄발전 폐지가 공고 취소의 배경이라는 가능성
- CHPS는 국정과제가 확정된 순간부터 정책리스크를 떠안고 있었으며 낮은 결정이지만 정책 변경보단 중지가 부합하다는 의견

3. 올해부터 석탄발전소 폐쇄 본격화...공기업·지자체 등 해법 찾기 분주 - <https://bully.kr/9iGp9T7>

- 태안석탄화력발전 1호기를 시작으로 국내 석탄발전소의 단계적 폐쇄가 본격화
- 11차 전기본에 따라 현재 국내 가동 중인 석탄발전소 61기 중 3분의 2인 40기는 2038년까지 차례로 폐지될 예정
- 정부는 일자리 상실 없는 정의로운 전환의 목표를 내세웠지만 발전공기업들은 자체적으로 일자리 재배치를 위한 노력 중

4. 하반기 풍력 입찰 참여 규모 얼마나 될까 - <https://bully.kr/APvsTd3>

- 정부조직 개편으로 이번 하반기 풍력 경쟁입찰부터는 기후에너지환경부가 주무부처
- 풍력업계에 따르면 올해 하반기 입찰 예상 사업은 총 6개 프로젝트로 고정식 1.5GW, 부유식 0.9GW를 예상
- 해상풍력 국내 시장 투자를 유도할 수 있는 정책 신호가 필요, 5~10년 중장기 로드맵 계획이 필요하다는 의견

5. 태양광, '24년 전 세계 신규 발전설비 70% 차지 - <https://bully.kr/E79oDJu>

- 2024년 전 세계 신규 발전설비의 70%가 태양광, 특히 중국과 미국이 각각 사상 최대 규모의 설비를 추가
- 미국전기전자학회에 보고서에 따르면 지난해 전 세계 전력 생산량 중 태양광 비중은 6.8%로 집계
- 누적 설치용량은 2TW를 돌파, 중국은 1TW를 단독 보유하는 것으로 지난해 278GW를 신규로 설치

6. 동해 심해 가스전 프로젝트, 英 BP 참여로 추진 동력 회복 - <https://bully.kr/90bplfM>

- 경제성 부족으로 중단 위기에 있던 프로젝트가 영국 BP의 참여로 다시 한번 도약의 발판을 마련
- 석유공사는 현재 산업통상부와 협의를 진행 중이며 완료 되는데로 BP와 구체적 지분율, 투자규모, 운영권 등을 조율할 예정
- 현 정부 이후 사업 예산 전액 삭감과 첫 시추가 실패로 돌아갔지만 전체 사업의 실패 요인으로 작용하기엔 어렵다는 의견

7. 한전, 2025 주상변압기 입찰 개시...총 1328억 규모 '연중 최대' - <https://bully.kr/9iGrgvt>

- 2025년도 고효율 주상변압기 구매를 위한 연간 단가계약 입찰 공고에 변압기 업계 관심이 집중
- 발주 규모는 지난해보다 소폭 줄었고 북미 수출 부진으로 시장 분위기가 다소 위축된 상황이지만 안정적 물량 확보에 기대
- 추정 금액은 1328억원으로 일반경쟁에서 총 5만 833대(약 990억원), 지역제한 경쟁에서 총 1만 7336대(약 337억원)로 추정

8. 미국 에너지전환 후퇴, 탄소 감축 지연 불가피하지만...글로벌 영향 '제한적' - <https://bully.kr/8822ram>

- 미국 에너지 정책 후퇴로 탄소 감축 지연이 불가피하지만 중국의 재생에너지 확대와 기술로 글로벌 영향은 제한적이란 전망
- 미국의 후퇴로 이산화탄소 배출 감축이 약 5년 정도 지연, 연간 배출량이 기존 전망 대비 5억~10억 톤 증가할 것으로 전망
- 하지만 중국은 전 세계 태양광 설비 중 56%, 신규 풍력 발전 설비의 60% 비중을 차지하며 재생에너지 보급 신기록을 경신

9. 알래스카 LNG, 연내 FEED 완료 전망... 한국 정부·기업 관심 집중 - <https://bully.kr/EI4ZC9C>

- 알래스카 LNG 프로젝트의 FEED(기본설계,비용산정) 연구가 연내 마무리 될 예정
- 총 연장 1,287km(800akdlf)에 달하는 파이프라인은 알래스카 북부 천연가스를 알래스카만까지 운송하는 초대형 인프라 사업
- 미국 에너지개발사인 글렌파른은 과거 포스코인터내셔널과 20년 LNG 예비계약을 체결, 국내 기업 관심은 지속될 것

10. 독자 원전 수출 가능한 사우디 넘보는 美...사우디·베트남도 공동 진출? - <https://bully.kr/5fDOwps>

- 미국은 중동 원전 시장에 대해 한국의 독자 진출을 허용하겠다고 인정했지만 자국 기업 채택의 압박을 가한 것으로 알려짐
- 한국 독자 진출 인정을 뒤집은 것으로 베트남, 튀르키예, 남아프리카공화국 등 독자 수출 가능 지역에 대한 우려가 제기
- 미국의 지나친 요구에 반대 목소리를 내지 않으면 제2의 체코 원전 계약과 같은 상황이 나올 수 있다는 의견

섹터 / 종목별 수익률

주요 매크로 지표 / 원자재 가격 추이												
	단위	10월 22일	1W	1M	3M	1Y	YTD	1W(%)	1M(%)	3M(%)	1Y(%)	YTD(%)
원/달러 환율	원	1,432.0	1,421.3	1,397.2	1,374.9	1,379.9	1,478.3	0.8	2.5	4.2	3.8	(3.1)
달러 인덱스	Pt	98.9	98.6	97.7	97.2	104.1	108.5	0.2	1.3	1.7	(5.0)	(8.9)
WTI	달러/배럴	59.3	59.1	63.0	66.1	72.8	72.4	0.4	(5.9)	(10.2)	(18.6)	(18.1)
Brent	달러/배럴	61.4	62.0	66.7	68.2	76.0	74.7	(1.0)	(8.0)	(10.0)	(19.3)	(17.9)
Dubai	달러/배럴	63.3	62.0	68.8	70.3	76.8	75.4	2.1	(8.0)	(9.9)	(17.5)	(16.1)
Bunker	달러/톤	367.2	370.3	393.9	399.2	455.0	460.1	(0.8)	(6.8)	(8.0)	(19.3)	(20.2)
천연가스(HH)	달러/MMBtu	3.4	3.0	2.9	3.1	2.3	3.6	13.5	17.8	12.4	49.6	(5.2)
아시아 LNG	달러/MMBtu	11.2	11.1	11.4	11.9	13.5	14.2	0.9	(1.8)	(6.5)	(17.5)	(21.7)
유연탄(호주)	달러/톤	103.7	105.9	103.4	109.9	144.7	125.3	(2.0)	0.3	(5.6)	(28.3)	(17.2)

자료: Thomson Reuters, 하나증권

주요 판매실적 추이

한국전력		2025년 8월	2024년 8월	YoY(%)	2025년 7월	MoM(%)	2025년 YTD	2024년 YTD	YoY(%)
판매량 (GWh)	주택용	10,434	10,345	0.9	8,304	25.6	58,836	56,985	3.2
	일반용	13,978	13,905	0.5	12,714	9.9	93,283	90,462	3.1
	산업용	24,311	24,744	(1.8)	24,682	(1.5)	188,244	192,199	(2.1)
	기타	3,396	3,427	(0.9)	3,124	8.7	28,940	28,353	2.1
	합계	52,119	52,420	(0.6)	48,824	6.7	369,303	367,999	0.4
판매금액 (억원)	주택용	1,772	1,744	1.6	1,351	31.2	9,359	8,872	5.5
	일반용	2,548	2,540	0.3	2,379	7.1	16,243	15,794	2.8
	산업용	4,667	4,346	7.4	4,792	(2.6)	34,417	31,958	7.7
	기타	383	373	2.7	362	5.9	3,196	3,040	5.1
	합계	9,371	9,003	4.1	8,883	5.5	63,215	59,665	5.9
판매단가 (원/kWh)	주택용	17.0	16.9	0.7	16.3	4.4	15.9	15.6	2.2
	일반용	18.2	18.3	(0.2)	18.7	(2.6)	17.4	17.5	(0.3)
	산업용	19.2	17.6	9.3	19.4	(1.1)	18.3	16.6	10.0
	기타	11.3	10.9	3.6	11.6	(2.6)	11.0	10.7	3.0
	평균	18.0	17.2	4.7	18.2	(1.2)	17.1	16.2	5.6

한국가스공사		2025년 9월	2024년 9월	YoY(%)	2025년 8월	MoM(%)	2025년 YTD	2024년 YTD	YoY(%)
판매량(천톤)	도시가스	911	852	6.9	891	2.2	13,619	13,384	1.8
	발전	1,007	1,282	(21.5)	1,395	(27.8)	12,102	12,471	(3.0)
	합계	1,918	2,134	(10.1)	2,286	(16.1)	25,721	25,855	(0.5)

지역난방공사		2025년 9월	2024년 9월	YoY(%)	2025년 8월	MoM(%)	2025년 YTD	2024년 YTD	YoY(%)
판매량 (Gcal, GWh)	열	446	430	3.7	496	(10.1)	10,688	10,021	6.7
	냉수	35	37	(5.4)	47	(25.5)	233	247	(5.7)
	전기	1,245	594	109.6	1,420	(12.3)	11,575	8,279	39.8

자료: 한국전력, 한국가스공사, 지역난방공사, 하나증권

일별 SMP 및 수요예측 추이 (육지 기준)

		10월 16일(목)	10월 17일(금)	10월 18일(토)	10월 19일(일)	10월 20일(월)	10월 21일(화)	10월 22일(수)
SMP(원/kWh)	최대	162.12	135.88	158.79	92.50	143.35	130.12	134.09
	최소	92.85	73.05	72.20	66.97	67.23	82.47	89.67
	가중평균	118.44	114.86	98.81	83.23	107.76	107.48	112.42
수요예측(MW)	최대	67,796	67,168	58,009	56,467	66,197	65,447	66,297
	최소	51,142	50,701	48,878	42,538	46,398	49,991	51,577
	가중평균	61,051	59,069	53,126	48,365	57,013	57,194	58,172

자료: 전력거래소, 하나증권

일별 전력수급실적 추이

	설비용량 (GW)	공급능력 (GW)	최대전력(GW)			전일수요예측 (GW)	실제-예측 (GW)	공급예비력 (GW)	공급예비율 (%)
			금년	전년	증가율(%)				
10월 16일 19시(목)	156.0	89.8	72.9	71.4	2.1	67.8	5.1	16.9	23.1
10월 17일 17시(금)	156.0	85.2	71.6	71.9	(0.3)	67.2	4.5	13.6	18.9
10월 18일 19시(토)	156.0	86.1	61.5	61.2	0.6	58.0	3.5	24.5	39.9
10월 19일 19시(일)	156.0	84.1	60.2	59.1	1.8	56.5	3.7	23.9	39.8
10월 20일 19시(월)	156.0	88.8	69.5	70.2	(1.0)	66.2	3.3	19.3	27.8
10월 21일 19시(화)	156.0	87.0	70.4	72.1	(2.3)	65.4	5.0	16.6	23.6
10월 22일 19시(수)	156.2	89.6	69.6	69.5	0.2	66.3	3.3	19.9	28.6

자료: 전력거래소, 하나증권

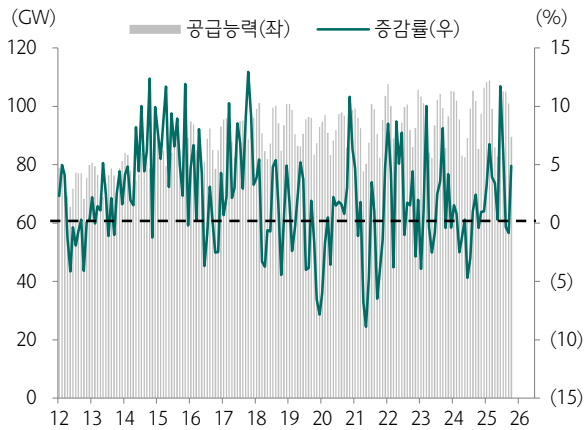
주간 기저발전 예방정비 계획 (10월 4주차)

석탄	당진	#1 : 10.6 - 12.13 / #8 : 8.18 - 12.23 / #9 : 10.18 - 10.29
	보령	#4 : 10.13 - 10.20 / #8 : 10.9 - 10.24
	신보령	
	삼천포	
	여수	#2 : 10.13 - 11.18
	영흥	#1 : '24.1.1 - '26.1.1 / #2 : '24.1.1 - '26.1.1 / #6 : 9.15 - '26.1.6
	태안	#3 : 10.16 - 10.20 / #4 : 9.22 - 12.10 / #5 : '24.12.01 - 11.01 / #8 : 9.12 - 11.22 / #10 : 10.13 - 11.08
	신서천	
	하동	#3 : 10.13 - 11.8 / #5 : 10.10 - 10.18 / #6 : 10.13 - 10.23 / #7 : 9.28 - 10.14 / #7 : 10.18 - 10.25
	삼척그린	#1 : 10.11 - 11.28
	북평	
	고성	
	강릉안인	#1 : 10.10 - 10.23
	삼척화력	
국내탄	동해	#1 : 1.20 - 10.23
	고리	#2 : '23.4.8 - '26.2.10 / #3 : '24.9.28 - '26.7.12 / #4 : 8.6 - '26.7.12
	신고리	#1 : 8.27 - 10.15 / #2 : 10.25 - 12.10
	한빛	#4 : 10.25 - '26.1.1
	한울	
	신한울	#1 : 8.25 - 11.28
	월성	#2 : 9.1 - 10.30 / #3 : 9.26 - 11.21 / #4 : 7.18 - 11.12
	신월성	
	새울	#2 : 9.29 - 12.01
원자력		

자료: 전력거래소, 하나증권

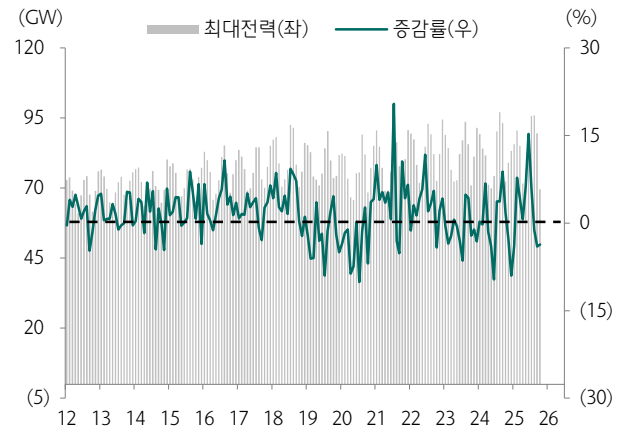
주요 차트

도표 1. 월별 공급능력 (10월 22일 최대수요 기준 YoY +4.9%)



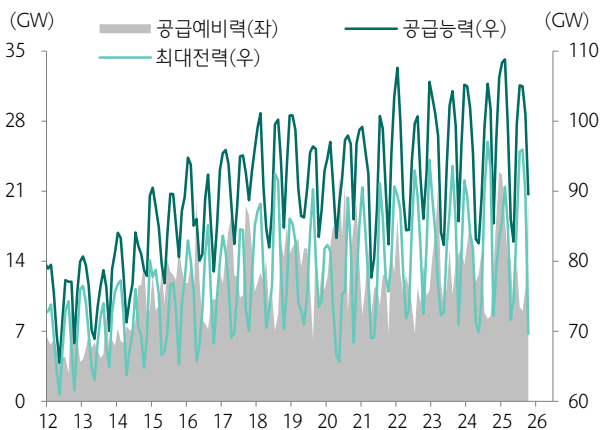
자료: EPSIS, 하나증권

도표 2. 월별 최대전력 (10월 22일 YoY -3.7%)



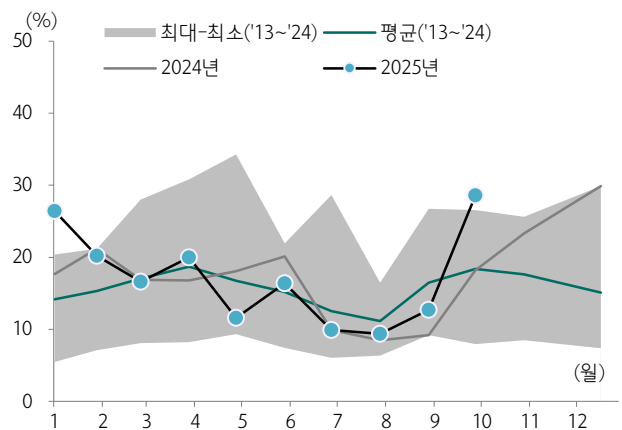
자료: EPSIS, 하나증권

도표 3. 월별 공급예비력 (10월 22일 최대수요 기준 YoY +52.0%)



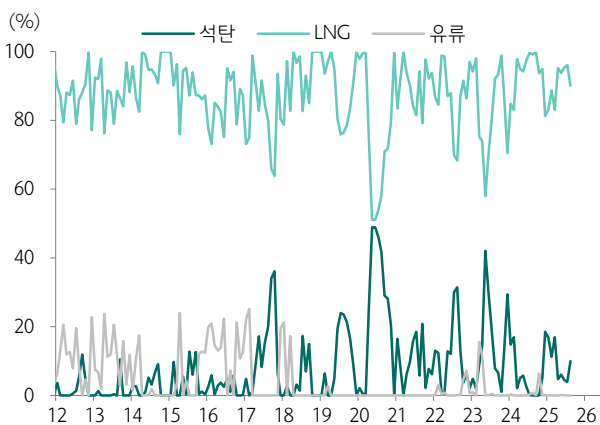
주: 최대전력일 기준. 자료: EPSIS, 하나증권

도표 4. 월별 공급예비율 (10월 22일 최대수요 기준 10.5%)



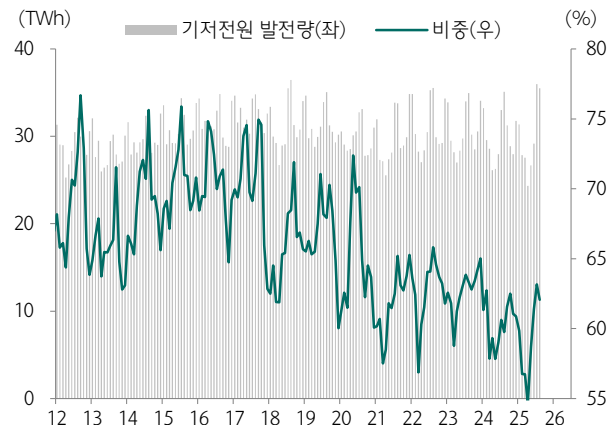
주: 최대전력일 기준. 자료: EPSIS, 하나증권

도표 5. 연료원별 SMP 결정비중 (8월 기저전원비중 9.9%)



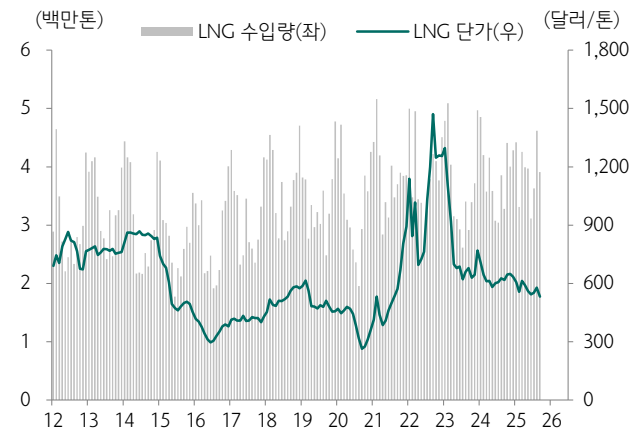
자료: EPSIS, 하나증권

도표 6. 기저발전량 비중 (7월 62.1%)



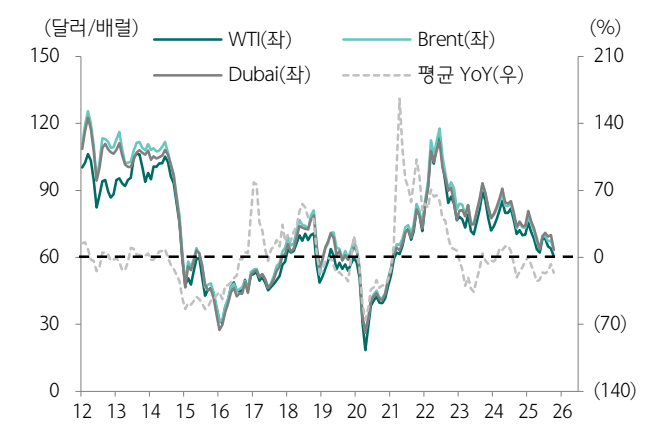
자료: 한국전력, 하나증권

도표 7. 국내 LNG 수입량/단가 (9월 YoY +19.3%/-13.9%)



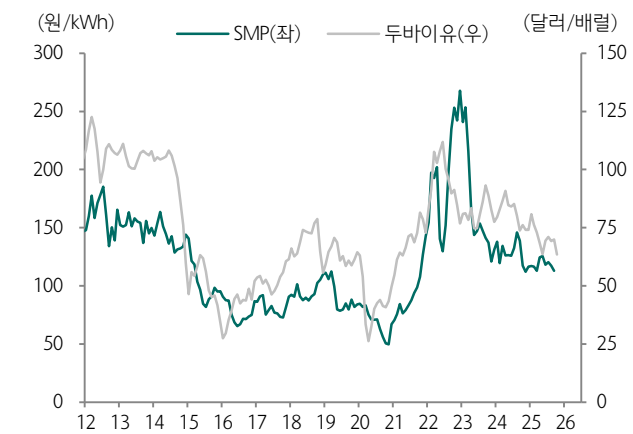
자료: 무역협회, 하나증권

도표 8. 국제유가 (10월 3대 유종 평균 YoY -16.2%)



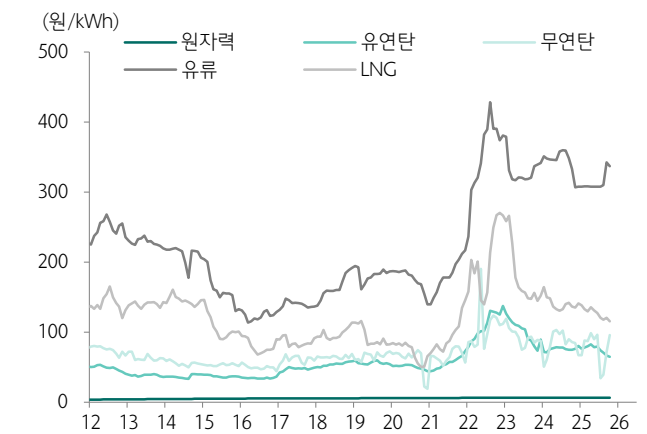
자료: Thomson Reuters, 하나증권

도표 9. SMP와 국제유가 추이 (9월 SMP YoY -18.7%)



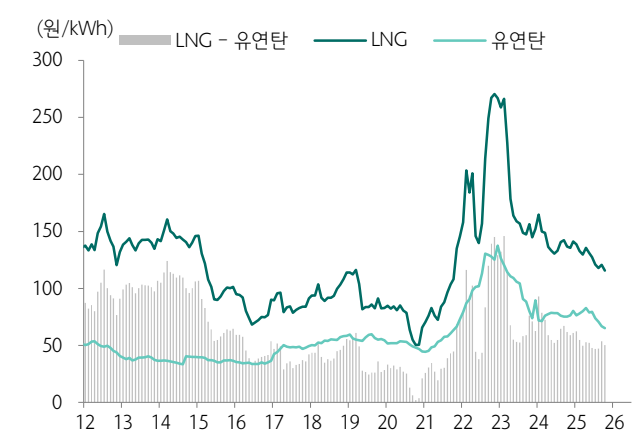
자료: EPSIS, Thomson Reuters, 하나증권

도표 10. 연료비단가 (10월 LNG YoY -15.6%)



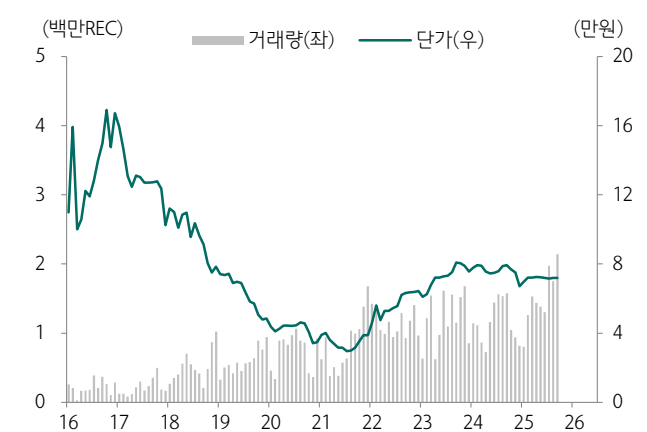
자료: EPSIS, 하나증권

도표 11. LNG/유연탄 연료비단가 격차 추이 (10월 50.43원/kWh)



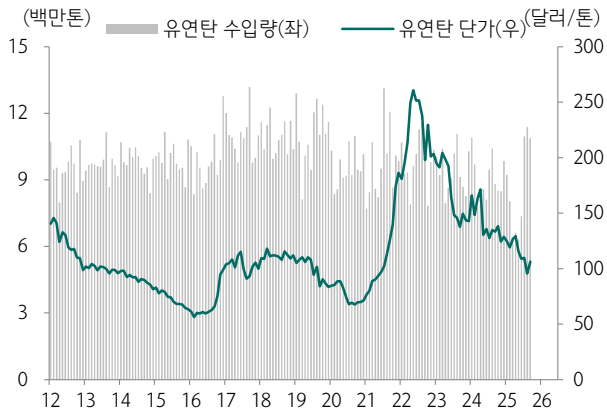
자료: EPSIS, 하나증권

도표 12. 현물시장 REC 거래량/단가 (9월 YoY +35.5%/-8.2%)



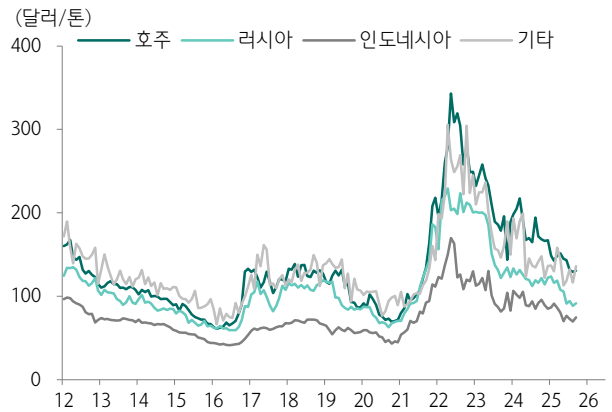
자료: 전력거래소, 하나증권

도표 13. 국내 유연탄 수입량/단가 (9월 YoY +23.5%/-20.3%)



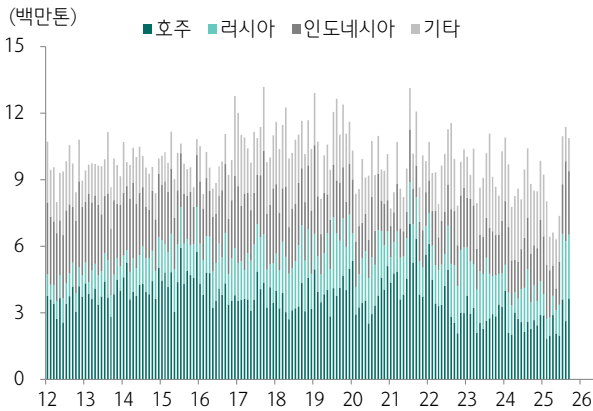
자료: 무역협회, 하나증권

도표 14. 지역별 유연탄 수입단가 (9월 호주 YoY -23.9%)



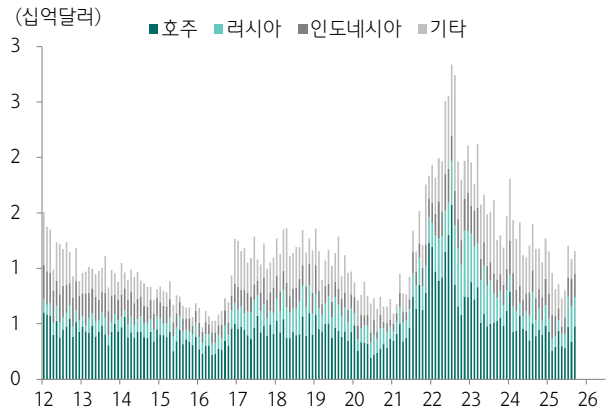
자료: 무역협회, 하나증권

도표 15. 지역별 유연탄 수입물량 (9월 호주 YoY +60.6%)



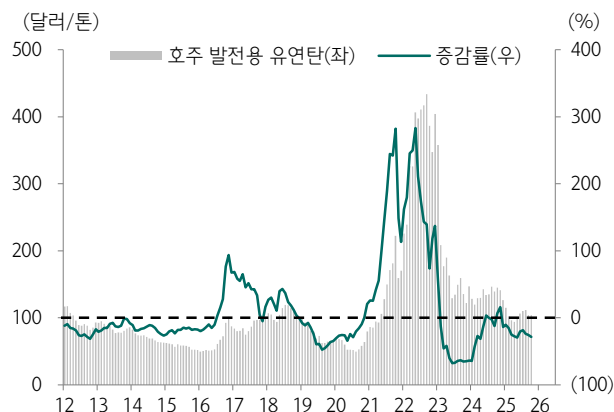
자료: 무역협회, 하나증권

도표 16. 지역별 유연탄 수입금액 (9월 호주 YoY +22.3%)



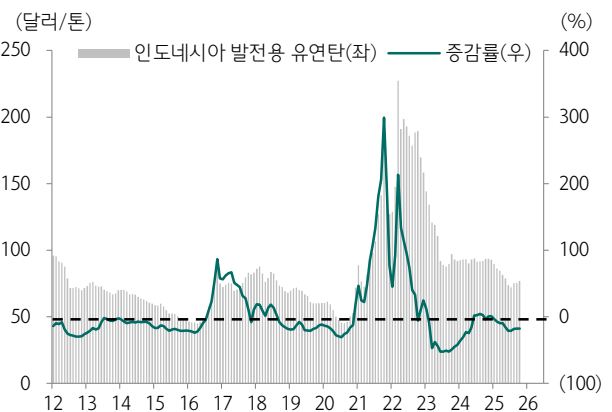
자료: 무역협회, 하나증권

도표 17. 호주 발전용 유연탄 (10월 YoY -28.3%)



자료: 산업부, 하나증권

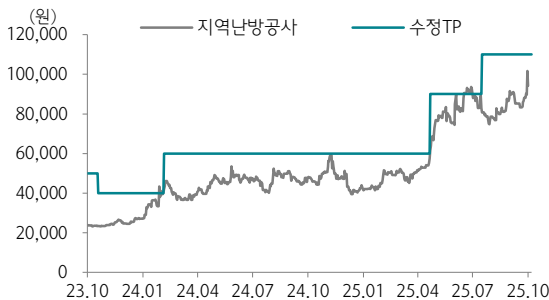
도표 18. 인도네시아 발전용 유연탄 (10월 YoY -17.7%)



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 10월 24일 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 작성 하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(유재선)는 2025년 10월 24일 현재 해당회사의 유가증권 을 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 현재가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현재가 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	95.41%	4.59%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 10월 21일