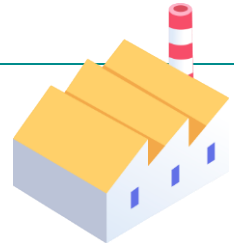


# 알게 모르게 조금씩 쌓이는 정책 비용



유틸리티 Weekly | 2026.01.23

Analyst 유재선 jaeseon.yoo@hanafn.com

RA 성무규 mukyu.sung@hanafn.com

## 주간 리뷰 및 관심종목

### 주간 리뷰

- 주간 커버리지 합산 수익률은 시장을 13.5% 상회했다. 21일 종가 기준 WTI는 60.4달러/배럴(WoW -2.4%), 미국 천연가스는 5.0달러/mmbtu(+62.1%), 아시아 LNG 현물은 11.3달러/mmbtu(+18.1%), 호주산 유엔탄은 109.4달러/톤(+0.3%), 원/달러 환율은 1,465.1원(+0.1%)을 기록했다. 북반구 한파 우려로 아시아 LNG 가격이 상승했고 특히 미국 천연가스 가격이 크게 급등했다.
- 2025년 고준위 방사성폐기물 관리에 관한 특별법 통과 이후 첫 원전 사후처리 비용 조정이 이뤄졌다. 원칙 상 2년 주기로 재산정되어야 했지만 2013년 이후 오랜 기간 동결되었던 사용후핵연료 관리부담금 단가는 경수로 92.5%, 중수로 9.2%로 가량 크게 인상되었다. 2025년 3분기 말 기준 기타충당부채 항목의 복구충당부채 중 원전해체는 23.6조원, 사용후핵연료는 2.9조원, 중저준위폐기물은 1.8조원으로 확인된다. 물론 충당부채 산정에 사용되는 물가상승률, 할인률은 지속적으로 변경되어 왔기 때문에 이번 조정에 의한 일시적 변화는 언론에서 제기한 우려보다는 크지 않을 수 있다. 물론 이번 단가 상승으로 인해 향후 충당금 적립 기율기가 조금은 가팔라질 수 있다. 한편 이번 단가 상승에 대한 결정은 2026년 1월 20일에 의결되었지만 2025년 기준 적용단가가 오를 것이기 때문에 결산 기준으로 4Q25 실적에 소급되어 반영될 것으로 보인다.
- 21일 환경부가 실시한 11차 전기본 상 신규 원전 계획에 대한 대국민 여론조사 결과가 발표되었다. 원자력 발전의 필요성, 안전성, 11차 전기본 원전 추진 여부에 대해 긍정 답변 비중이 모두 60%를 상회했다. 2017년의 신고리 5,6호기(및 신한울 3,4호기) 공론화 사례와 마찬가지로 조사의 결과에 따라 대형 원전 2기는 지속 추진될 가능성이 높다. 향후 주목해야 할 지점은 부지 확보와 적기 운전 가능성이다. 아직 부지가 정해지지 않았으며 기존 추진 부지를 검토할 경우 7차 전기본에 있었던 천지, 대진이 될 가능성이 있다. 하지만 해당 지역의 경우 각각의 계통 이슈(영덕: 345kV 포화, 삼척: 동해안 HVDC 가동 이후에도 용량 부족 가능성)로 정상 가동이 어려울 수 있다. 물론 먼 미래의 일이며 건설까지 소요되는 평균 167개월 가량의 기간 사이에 송전망 또는 현지 수요처 발굴이 이뤄질 경우 계통 이슈가 조기 해소될 수도 있다. 다만 송전망의 경우 대형 원전 건설보다 훨씬 더 큰 이슈를 동반하고 더 늦게까지 장기 지연된 사례가 다수 확인되기 때문에 리스크가 대형 원전 대비 작다고 보기는 어렵다. 일반론에 쉽게 동의할 수 있겠지만 실제 정책이 추진될 때 이해관계 당사자들이 감당해야 할 무게는 다를 수밖에 없을 것이다.
- 한국가스공사와 국내 조선소 사이에서 진행된 한국형 화물창 소송 관련 법원 판결이 확인되었다. KC-1 탑재 LNG 운반선의 가치 하락분, 손해배상, 합의금 등에 대한 구상권에서 재판부는 한국가스공사의 배당 범위를 손해액의 70%로 제한했다. 이미 지난 2023년 4분기에 해당 이슈 관련 비용을 선제적으로 반영했기 때문에 추가적인 손실 발생 가능성은 제한적이다.
- 지역난방공사의 12월 판매실적은 전년대비 부진했다. 열은 -3.7%, 전기는 -13.4%를 기록했다. 4분기 누적으로는 열 +2.4%, 전기 +6.5%로 양호한 수준이다. 1월 들어 북반구 기온 하락으로 판매량이 급증할 개연성이 높다. 수요가 지나치게 늘어날 경우 PLB 가동으로 일부 마진 하락이 나타날 여지가 존재한다. 하지만 지금은 성수기 판매량 증가에 초점을 맞출 시기이며 1월 발전용 천연가스 가격이 전월대비 2.8% 상승한 점에서 원가 부담도 제한적인 상황이다.
- 온실가스 배출권(KAU25) 가격은 우상향 흐름을 지속하고 있으며 22일 종가 기준 11,300원으로 YTD 9.7% 상승했다.

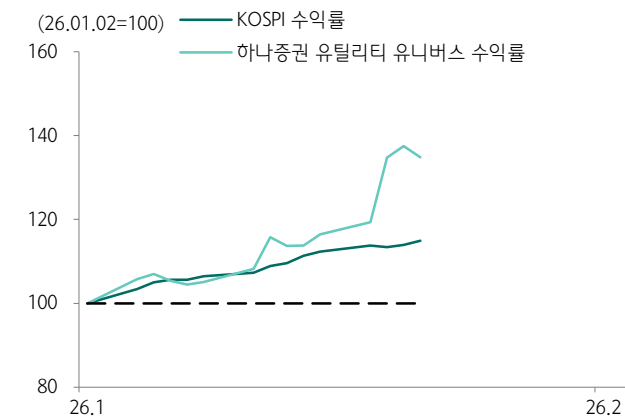
### 종목 코멘트

- 지역난방공사(Top Pick): 12월 판매실적은 열/전기 모두 저조. 1Q26은 1월 수도권 기온 급락으로 열 판매량 개선 가능
- SGC에너지(Top Pick): 예상배당수익률 기반 제한적인 주가 하방 예상. 당분간 안전자산에 가까운 투자처로 활용 가능
- 한국전력: 장기적으로 원전 기여도 높아질 수 있으나 현재까지 관점에서 기업 이익 체력 개선 이상의 주가 변동성 시현 중

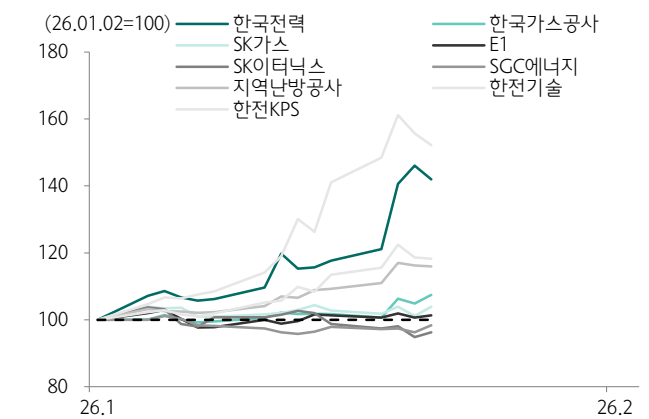
## 주가동향

| 종목      | 주간 절대수익률(%) |       |       |       |        | 주간 수급동향(순매수대금, 억원) |        |          |
|---------|-------------|-------|-------|-------|--------|--------------------|--------|----------|
|         | 종가(1/22)    | 1W    | 2W    | 3W    | 4W     | 기관                 | 외국인    | 개인       |
| 코스피(Pt) | 4,952.53    | 3.2   | 8.8   | 14.9  | 19.9   | 11,422             | 16,021 | (40,051) |
| 한국전력    | 66,000      | 22.7  | 34.3  | 41.9  | 36.1   | 1,230              | 577    | (1,628)  |
| 한국가스공사  | 41,250      | 5.5   | 8.3   | 7.4   | 1.4    | (105)              | 96     | 9        |
| SK가스    | 227,500     | (0.4) | 2.9   | 3.9   | (0.7)  | (40)               | 14     | 28       |
| E1      | 81,900      | (0.2) | 3.8   | 1.4   | (1.4)  | (22)               | 17     | 6        |
| SK이티닉스  | 19,640      | (5.6) | (1.7) | (3.7) | (7.8)  | (30)               | (5)    | 40       |
| SGC에너지  | 21,050      | 1.9   | 0.0   | (1.6) | (10.2) | (9)                | 4      | 5        |
| 지역난방공사  | 109,700     | 6.5   | 13.6  | 16.0  | 11.9   | (9)                | 49     | (40)     |
| 한전기술    | 136,700     | 20.5  | 41.5  | 52.2  | 51.9   | 610                | 485    | (1,045)  |
| 한전KPS   | 57,800      | 9.1   | 17.0  | 18.2  | 10.3   | 165                | 177    | (327)    |

## 섹터 / 종목별 수익률



자료: Quantiverse, 하나증권



자료: Quantiverse, 하나증권

## 주요 뉴스

# 1.李대통령, 용인반도체 논란에 “이제와서 뒤집을 순 없지만, 유도는 가능” - <https://shorturl.at/FY6Pr>

- 용인 반도체 하나에 필요한 전력 13GW. 원자력 발전소 10기 수준. 남부 신규 송전망 건설 후 공급해도 해당 지역 반발 예상
- 기업 배치 문제는 정부의 부탁만으로 해결 불가능. 기업은 경제적 유인이 없으면 어떤 요청에도 움직이지 않는다는 의견
- 방침을 정해 놓은 것을 뒤집을 수는 없지만 기업이 선택할 조건을 조성해 여건을 만들어주는 것이 정부 역할이라 강조

# 2. “발전사업 허가권을 지자체로”...중앙정부, 지역특성 반영 못해 - <https://shorturl.at/Lnojf>

- 중앙정부 소유의 대규모 발전사업 허가 권한을 지방자치단체로 넘겨야 한다는 의견 확대
- 지역 특성에 맞춘 재생에너지 확대와 지역 주도 개발이 확대되면 더욱 효과적이고 효율적인 결과를 불러온다는 논리
- 다만 지방소멸 대응 명분 속 전력망 안정성 관리 소홀 우려 또한 제기되며 신중한 논의와 협의가 필요하다는 의견

# 3. 국민 10명 중 6~7명 “신규원전 추진해야”...찬성 우세 - <https://shorturl.at/APUIR>

- 기후에너지환경부는 최근 실시한 제11차 전기본 상의 신규원전 계획에 대한 대국민 여론조사 결과를 21일 공개
- 국민 60-70%가 신규원전 건설을 찬성. 원전이 필요하다는 의견이 80-90%, 안전한다는 의견 60%에 달해 인식이 우호적
- 기후부는 두 차례에 걸친 정책토론회 결과와 이번 여론조사 결과를 종합해 신규원전 추진방안 등에 대해 발표할 계획

**# 4. 정부, 사용후핵연료 관리부담금 및 중저준위 관리비용 '인상' - <https://shorturl.at/bqM0f>**

- 최신 정책, 기술 및 경제 변수가 반영된 사용후핵연료부담금 등 원전 사후처리 비용이 미래 부담을 줄이는 방향으로 현실화
- 2013년 이후 동결된 관리부담금은 경수로 92.5%, 중수로 9.2% 인상, 중저준위 비용은 2021년 대비 8.5% 인상
- 원전사후처리비용을 앞으로 2년마다 재검토할 것이며 현 세대 및 미래세대 간 부담의 형평성을 제고할 것으로 기대

**# 5. 연일 한파로 주택용 도시가스 사용량 급증 - <https://shorturl.at/x0A9B>**

- 올들어 가장 매서운 한파가 이어지면서 도시가스사들의 1일 판매량도 크게 증가
- 전국 도시가스 판매량 1위 기업의 경우 주말부터 일일 판매량이 늘기 시작해 5년 사이 가장 많은 실적을 기록
- 다만 과거 역대 최대 일일 판매량에 비해서는 못 미치는 수준. 주거환경 변화로 가스 소비량 감소가 가장 큰 원인으로 지목

**# 6. SK이노베이션, 美 SMR 개발사 테라파워 지분 일부 한수원에 넘겨 - <https://shorturl.at/Y4xdZ>**

- SK이노베이션이 미국 SMR 개발회사인 테라파워의 지분 일부를 한국수력원자력에 양도. 2대 주주 지위는 유지
- 전 세계에서 상업운전 SMR은 아직 전무하며 kW당 건설비나 kWh당 전력 생산단가가 대형 원전 대비 높아 상업성 저하 우려
- 한수원은 업계 노하우와 SK이노베이션과 협업, 테라파워 기술력을 결합해 SMR 시장 확장에 주도적 역할을 수행할 계획

**# 7. 빅테크, '에너지 하청' 끝내고 직접 발전 나선다... 전력 수급 병목 정면 돌파 - <https://shorturl.at/QBkYY>**

- AI 데이터 센터 구축의 걸림돌인 전력난 해결 위해 글로벌 빅테크 기업들이 발전 사업에 직접 진출
- 구글의 모기업 알파벳은 사상 처음 재생에너지 개발업체인 인터섹트 파워를 47억 5,000만달러에 직접 인수
- 아마존과 메타 역시 깊숙이 관여, 아마존은 1.2GW 규모 태양광 낙찰, SMR 기업 지분 확보와 초기 개발 자금을 지원

**# 8. EU, 러시아 대신 미국 가스에 뉘이나...2030년 LNG 80% '미국 의존' 경고 - <https://shorturl.at/hsmEY>**

- 유럽이 러시아산 가스를 대체하는 과정에서 미국산 LNG에 과도하게 의존하게 될 수 있다는 경고가 제시
- 계약이 모두 이행되고 가스 감축 정책이 흔들리면 2030년 EU의 LNG 수입의 80%를 미국에 의존 할 수 있다는 분석이 제기
- 유럽 분석가는 에너지 전환과 안보를 동시에 달성하려면 가스 수요 감축과 재생에너지 투자를 다시 중심에 뒀야 한다고 강조

**# 9. 글로벌 전력난에 '귀한 몸' 된 변압기... 중국 수출액 역대 최고치 경신 - <https://shorturl.at/e8TJf>**

- 전력 공급 부족이 심화되며 핵심 설비인 변압기를 생산하는 중국 기업들이 역대 최고의 수익을 기록. 전년 대비 36% 급증
- 현재 세계 최대 구매국 미국은 약 30%의 공급 부족을 겪는 상황이고 수급 불균형은 2030년대까지 이어질 것으로 관측
- 블룸버그NEF 분석에 따르면 AI 컴퓨팅 등 2021년 이후 변압기 가격은 지속적으로 상승, 리드 타임은 이전보다 두배 증가

**# 10. 미쓰비시상사, 미 헤인즈빌 셰일가스 사업 인수...미국 가스 밸류체인 첫 진입 - <https://shorturl.at/xo24y>**

- 일본 종합상사 미쓰비시상사가 미국 헤인즈빌 셰일가스 자산을 인수하며 미주 천연가스 사업의 전 밸류체인으로 보폭 확대
- 북미 생산에서 수출까지 이어지는 통합 포트폴리오를 구축하여 아시아와 유럽을 겨냥한 장기 LNG 공급 경쟁력 강화의 전략
- 헤인즈빌은 남부의 핵심 가스 공급원 중 하나로 현재 일일 약 21억 입방피트, 연간 약 1500만톤(LNG환산) 해당하는 물량

## 매크로 지표 / 판매실적

## 매크로 지표 / 원자재 가격 추이

|          | 단위       | 1월 21일  | 1W      | 1M      | 3M      | 1Y      | YTD     | 1W(%) | 1M(%) | 3M(%) | 1Y(%)  | YTD(%) |
|----------|----------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|-------|-------|-------|--------|--------|
| 원/달러 환율  | 원        | 1,465.1 | 1,463.0 | 1,475.7 | 1,432.0 | 1,433.3 | 1,440.6 | 0.1   | (0.7) | 2.3   | 2.2    | 1.7    |
| 달러 인덱스   | Pt       | 98.9    | 99.1    | 98.7    | 98.9    | 108.2   | 98.3    | (0.2) | 0.2   | (0.0) | (8.6)  | 0.6    |
| WTI      | 달러/배럴    | 60.4    | 61.8    | 56.8    | 59.3    | 76.8    | 57.3    | (2.4) | 6.3   | 1.8   | (21.4) | 5.4    |
| Brent    | 달러/배럴    | 65.3    | 66.6    | 60.5    | 62.6    | 79.5    | 60.9    | (2.0) | 7.9   | 4.2   | (17.9) | 7.3    |
| Dubai    | 달러/배럴    | 63.8    | 64.5    | 60.7    | 63.3    | 82.5    | 60.9    | (1.1) | 5.2   | 0.8   | (22.7) | 4.8    |
| Bunker   | 달러/톤     | 363.6   | 359.6   | 332.9   | 367.2   | 503.5   | 341.8   | 1.1   | 9.3   | (1.0) | (27.8) | 6.4    |
| 천연가스(HH) | 달러/MMBtu | 5.0     | 3.1     | 4.0     | 3.4     | 3.8     | 3.7     | 62.1  | 25.1  | 46.5  | 34.0   | 36.6   |
| 아시아 LNG  | 달러/MMBtu | 11.3    | 9.6     | 9.7     | 11.2    | 14.4    | 9.6     | 18.1  | 17.1  | 1.7   | (21.3) | 18.1   |
| 유연탄(호주)  | 달러/톤     | 109.4   | 109.0   | 108.4   | 103.7   | 117.8   | 107.5   | 0.3   | 0.9   | 5.4   | (7.1)  | 1.7    |

자료: Workspace, 하나증권

## 판매실적 추이

## 한국전력

|                 |     | 2025년 11월 | 2024년 11월 | YoY(%) | 2025년 10월 | MoM(%) | 2025년 YTD | 2024년 YTD | YoY(%) |
|-----------------|-----|-----------|-----------|--------|-----------|--------|-----------|-----------|--------|
| 판매량<br>(GWh)    | 주택용 | 6,480     | 6,262     | 3.5    | 6,801     | (4.7)  | 81,721    | 80,356    | 1.7    |
|                 | 일반용 | 9,973     | 9,650     | 3.3    | 10,461    | (4.7)  | 126,925   | 123,674   | 2.6    |
|                 | 산업용 | 22,225    | 22,754    | (2.3)  | 22,157    | 0.3    | 256,919   | 262,493   | (2.1)  |
|                 | 기타  | 3,398     | 3,264     | 4.1    | 2,706     | 25.6   | 38,501    | 37,881    | 1.6    |
|                 | 합계  | 42,076    | 41,930    | 0.3    | 42,125    | (0.1)  | 504,067   | 504,403   | (0.1)  |
| 판매금액<br>(억원)    | 주택용 | 9,856     | 9,288     | 6.1    | 10,461    | (5.8)  | 130,161   | 126,415   | 3.0    |
|                 | 일반용 | 17,484    | 17,004    | 2.8    | 16,392    | 6.7    | 218,162   | 212,990   | 2.4    |
|                 | 산업용 | 42,209    | 43,141    | (2.2)  | 37,273    | 13.2   | 465,185   | 436,173   | 6.7    |
|                 | 기타  | 3,675     | 3,407     | 7.8    | 2,966     | 23.9   | 42,409    | 40,434    | 4.9    |
|                 | 합계  | 73,223    | 72,840    | 0.5    | 67,092    | 9.1    | 855,918   | 816,013   | 4.9    |
| 판매단가<br>(원/kWh) | 주택용 | 152.1     | 148.3     | 2.5    | 153.8     | (1.1)  | 159.3     | 157.3     | 1.2    |
|                 | 일반용 | 175.3     | 176.2     | (0.5)  | 156.7     | 11.9   | 171.9     | 172.2     | (0.2)  |
|                 | 산업용 | 189.9     | 189.6     | 0.2    | 168.2     | 12.9   | 181.1     | 166.2     | 9.0    |
|                 | 기타  | 108.1     | 104.4     | 3.6    | 109.6     | (1.3)  | 110.2     | 106.7     | 3.2    |
|                 | 평균  | 174.0     | 173.7     | 0.2    | 159.3     | 9.3    | 169.8     | 161.8     | 5.0    |

## 한국가스공사

|         |      | 2025년 12월 | 2024년 12월 | YoY(%) | 2025년 11월 | MoM(%) | 2025년 YTD | 2024년 YTD | YoY(%) |
|---------|------|-----------|-----------|--------|-----------|--------|-----------|-----------|--------|
| 판매량(천톤) | 도시가스 | 2,569     | 2,614     | (1.7)  | 1,715     | 49.8   | 18,988    | 18,662    | 1.7    |
|         | 발전   | 1,306     | 1,351     | (3.3)  | 1,302     | 0.3    | 15,893    | 15,966    | (0.5)  |
|         | 합계   | 3,875     | 3,965     | (2.3)  | 3,017     | 28.4   | 34,881    | 34,628    | 0.7    |

## 지역난방공사

|                     |    | 2025년 12월 | 2024년 12월 | YoY(%) | 2025년 11월 | MoM(%) | 2025년 YTD | 2024년 YTD | YoY(%) |
|---------------------|----|-----------|-----------|--------|-----------|--------|-----------|-----------|--------|
| 판매량<br>(천Gcal, GWh) | 열  | 2,477     | 2,572     | (3.7)  | 1,341     | 84.7   | 15,112    | 14,343    | 5.4    |
|                     | 냉수 | 13        | 11        | 18.2   | 15        | (13.3) | 282       | 293       | (3.8)  |
|                     | 전기 | 1,566     | 1,808     | (13.4) | 1,168     | 34.1   | 15,539    | 12,001    | 29.5   |

자료: 한국전력, 한국가스공사, 지역난방공사, 하나증권

## 일별 SMP 및 수요예측 추이 (육지 기준)

|            |      | 1월 15일(목) | 1월 16일(금) | 1월 17일(토) | 1월 18일(일) | 1월 19일(월) | 1월 20일(화) | 1월 21일(수) |
|------------|------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| SMP(원/kWh) | 최대   | 135.23    | 125.15    | 146.19    | 136.74    | 133.74    | 134.55    | 185.66    |
|            | 최소   | 92.92     | 75.11     | 0.00      | 0.00      | 86.47     | 92.79     | 92.92     |
|            | 가중평균 | 108.65    | 106.81    | 96.21     | 90.80     | 108.26    | 109.11    | 108.80    |
| 수요예측(MW)   | 최대   | 79,707    | 74,939    | 65,171    | 63,610    | 79,303    | 85,118    | 83,422    |
|            | 최소   | 58,647    | 57,983    | 48,568    | 46,432    | 52,684    | 62,432    | 61,894    |
|            | 가중평균 | 69,042    | 65,986    | 59,046    | 56,590    | 68,512    | 73,277    | 73,261    |

자료: 전력거래소, 하나증권

## 일별 전력수급실적 추이

|               | 설비용량<br>(GW) | 공급능력<br>(GW) | 최대전력(GW) |      |        | 전일수요예측<br>(GW) | 실제-예측<br>(GW) | 공급예비력<br>(GW) | 공급예비율<br>(%) |
|---------------|--------------|--------------|----------|------|--------|----------------|---------------|---------------|--------------|
|               |              |              | 금년       | 전년   | 증가율(%) |                |               |               |              |
| 1월 15일 4시(목)  | 157.0        | 100.7        | 81.6     | 85.9 | (5.0)  | 79.7           | 1.9           | 19.1          | 23.4         |
| 1월 16일 4시(금)  | 157.0        | 97.6         | 80.7     | 82.5 | (2.2)  | 74.9           | 5.8           | 17.0          | 21.0         |
| 1월 17일 13시(토) | 157.0        | 94.9         | 67.6     | 68.8 | (1.8)  | 65.2           | 2.4           | 27.3          | 40.4         |
| 1월 18일 14시(일) | 157.0        | 96.5         | 66.5     | 66.6 | (0.2)  | 63.6           | 2.8           | 30.1          | 45.2         |
| 1월 19일 4시(월)  | 157.0        | 101.5        | 85.4     | 82.1 | 4.1    | 79.3           | 6.1           | 16.1          | 18.8         |
| 1월 20일 4시(화)  | 157.0        | 103.0        | 86.3     | 81.7 | 5.7    | 85.1           | 1.2           | 16.7          | 19.3         |
| 1월 21일 4시(수)  | 157.0        | 103.5        | 87.4     | 80.8 | 8.3    | 83.4           | 4.0           | 16.0          | 18.3         |

자료: 전력거래소, 하나증권

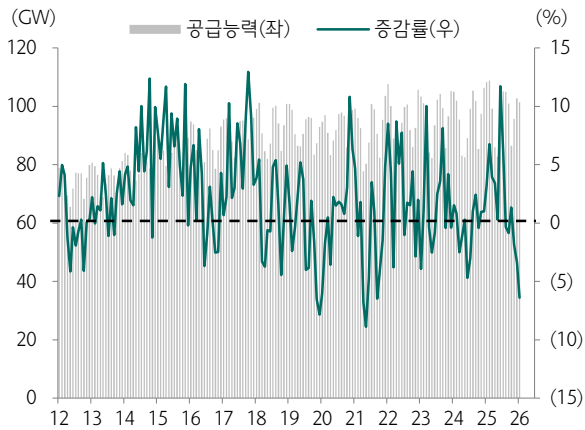
## 주간 기저발전 예방정비 계획 (1월 4주차)

|     |      |                                                                              |
|-----|------|------------------------------------------------------------------------------|
| 석탄  | 당진   |                                                                              |
|     | 보령   |                                                                              |
|     | 신보령  |                                                                              |
|     | 삼천포  |                                                                              |
|     | 여수   |                                                                              |
|     | 영흥   | #1 : 1.1 - 10.1 / #2 : 1.1 - 10.1 / #4 : 1.1 - 1.18 / #6 : 1.14 - 1.19       |
|     | 태안   | #2 : 1.9 - 1.26 / #7 : 1.8 - 1.26 / #9 : 1.9 - 1.26                          |
|     | 신서천  | #1 : 1.1 - 1.17                                                              |
|     | 하동   | #8 : 1.14 - 1.26                                                             |
|     | 삼척그린 |                                                                              |
|     | 북평   |                                                                              |
|     | 고성   |                                                                              |
|     | 강릉안인 |                                                                              |
|     | 삼척화력 |                                                                              |
| 국내탄 | 동해   | #1 : '25.12.29 - 2.23 / #2 : 1.1 - 2.23                                      |
| 원자력 | 고리   | #2 : '23.4.8 - '26.2.10 / #3 : '24.9.28 - '26.7.12 / #4 : '25.8.6 - '26.7.12 |
|     | 신고리  |                                                                              |
|     | 한빛   | #1 : '25.12.9 - '27.3.31 / #4 : '25.10.25 - '26.2.4                          |
|     | 한울   |                                                                              |
|     | 신한울  |                                                                              |
|     | 월성   | #2 : '25.9.1 - 2.27 / #3 : '25.9.26 - '26.2.25 / #4 : '25.7.18 - '26.3.10    |
|     | 신월성  | #1 : 1.5 - 3.4                                                               |
|     | 새울   |                                                                              |

자료: 전력거래소, 하나증권

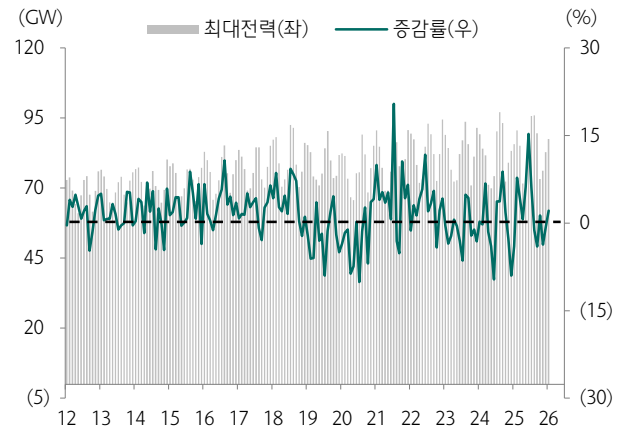
## 주요 차트

도표 1. 월별 공급능력 (1월 12일 최대수요 기준 YoY -6.4%)



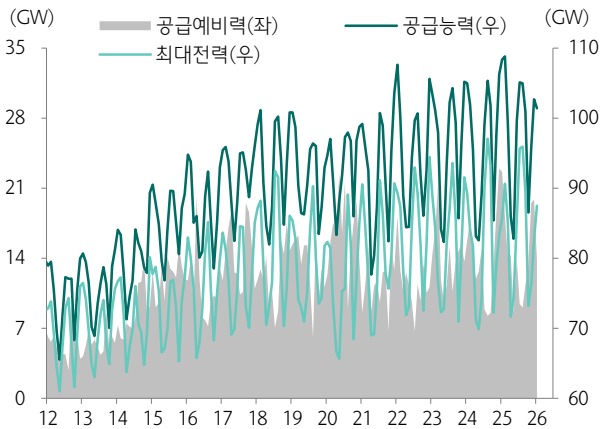
자료: EPSIS, 하나증권

도표 2. 월별 최대전력 (1월 12일 최대수요 기준 YoY +2.1%)



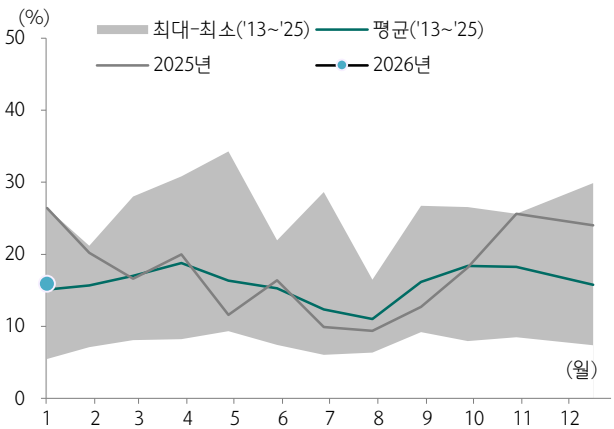
자료: EPSIS, 하나증권

도표 3. 월별 공급예비력 (1월 12일 최대수요 기준 YoY -38.5%)



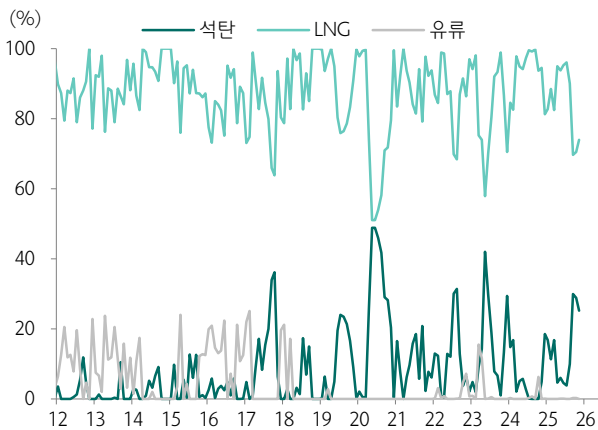
주: 최대전력일 기준. 자료: EPSIS, 하나증권

도표 4. 월별 공급예비율 (1월 12일 최대수요 기준 15.9%)



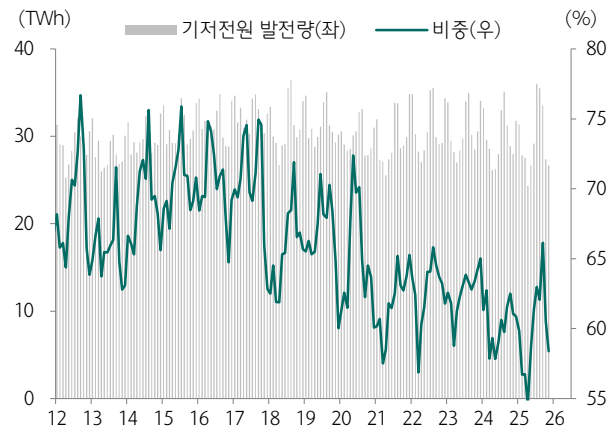
주: 최대전력일 기준. 자료: EPSIS, 하나증권

도표 5. 연료원별 SMP 결정비중 (11월 기저전원비중 26.0%)



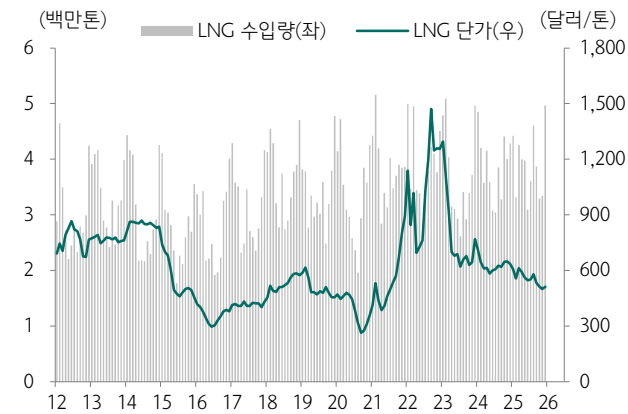
자료: EPSIS, 하나증권

도표 6. 기저발전량 비중 (11월 58.4%)



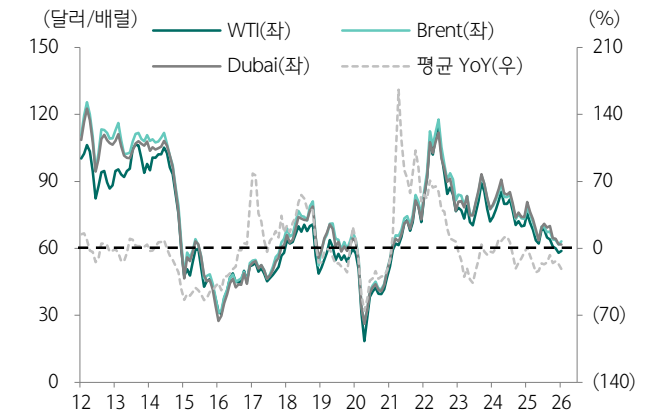
자료: 한국전력, 하나증권

도표 7. 국내 LNG 수입량/단가 (12월 YoY +16.0%/-19.2%)



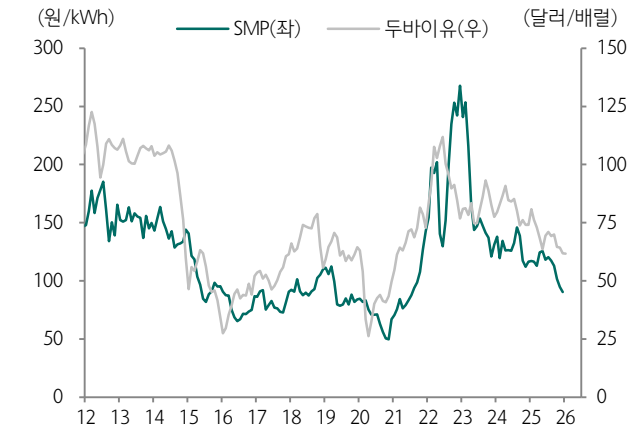
자료: 무역협회, 하나증권

도표 8. 국제유가 (1월 3대 유종 평균 YoY -21.7%)



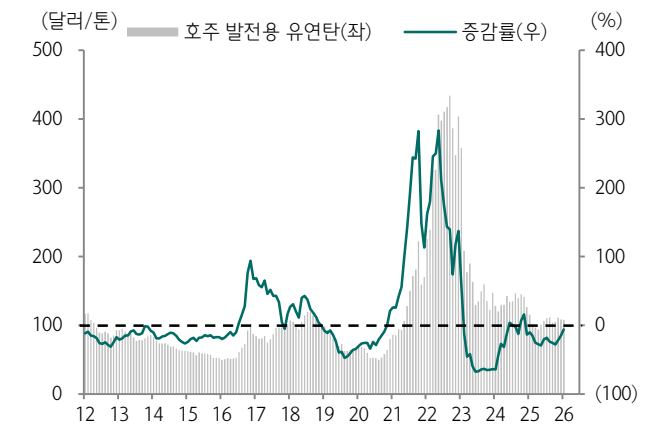
자료: Workspace, 하나증권

도표 9. SMP와 국제유가 추이 (12월 SMP YoY -22.4%)



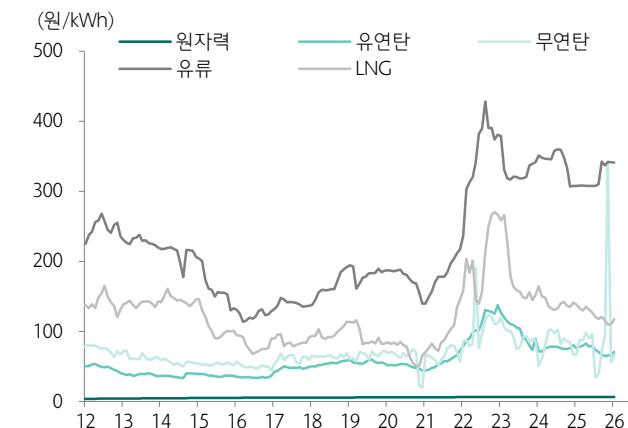
자료: EPSIS, Workspace, 하나증권

도표 10. 호주 발전용 유연탄 (1월 YoY -6.2%)



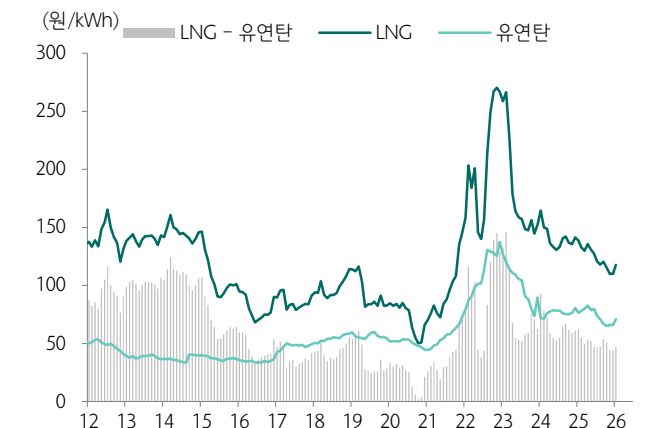
자료: EPSIS, 하나증권

도표 11. 연료비단가 (1월 LNG YoY -15.1%)



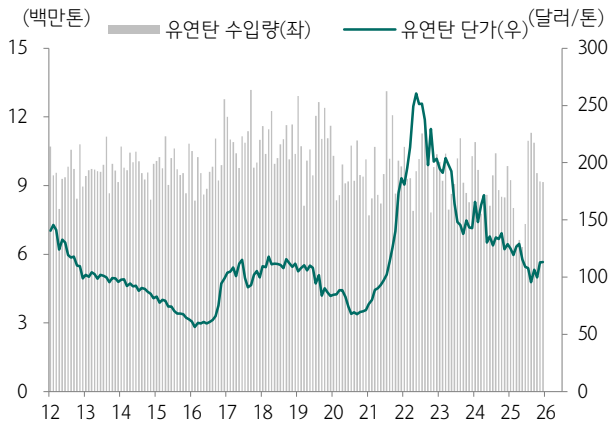
자료: EPSIS, 하나증권

도표 12. LNG/유연탄 연료비단가 격차 추이 (1월 46.97원/kWh)



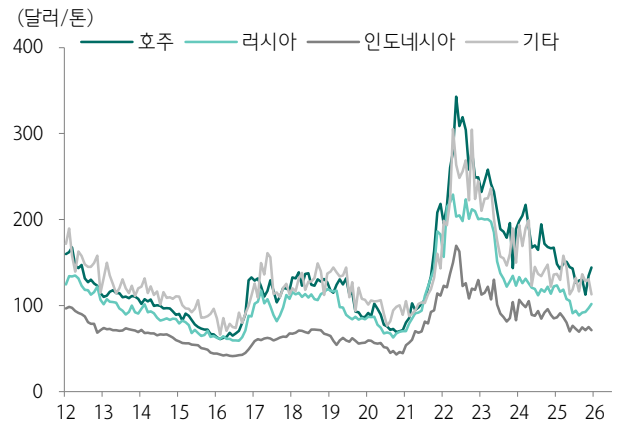
자료: 전력거래소, 하나증권

도표 13. 국내 유연탄 수입량/단가 (11월 YoY -18.2%/-12.0%)



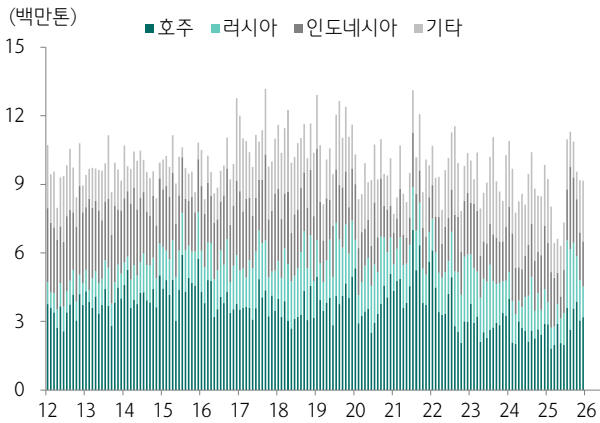
자료: 무역협회, 하나증권

도표 14. 지역별 유연탄 수입단가 (12월 호주 YoY -13.7%)



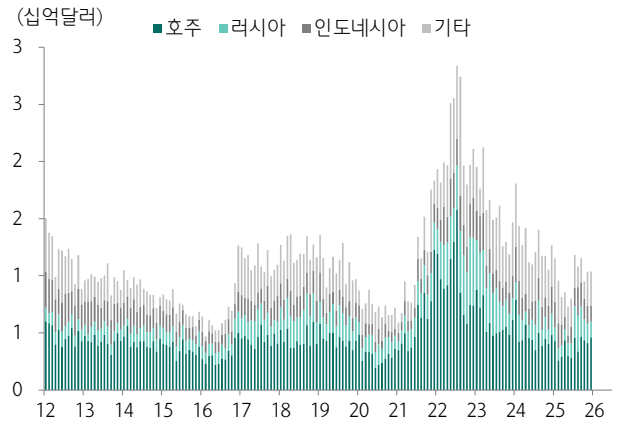
자료: 무역협회, 하나증권

도표 15. 지역별 유연탄 수입물량 (12월 호주 YoY +10.2%)



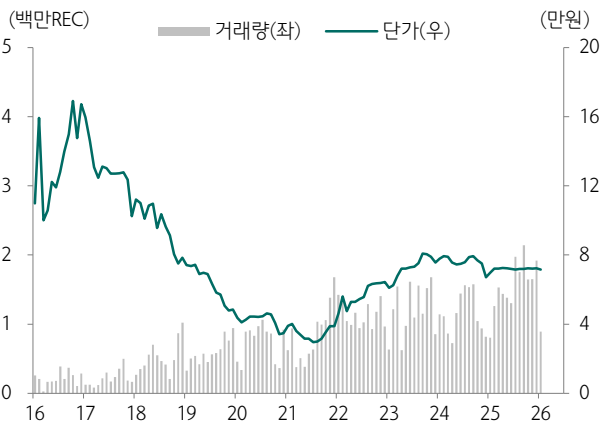
자료: 무역협회, 하나증권

도표 16. 지역별 유연탄 수입금액 (11월 호주 YoY -4.9%)



자료: 무역협회, 하나증권

도표 17. 현물시장 REC 거래량/단가 (1월 YoY +11.0%/+2.6%)



자료: 산업부, 하나증권

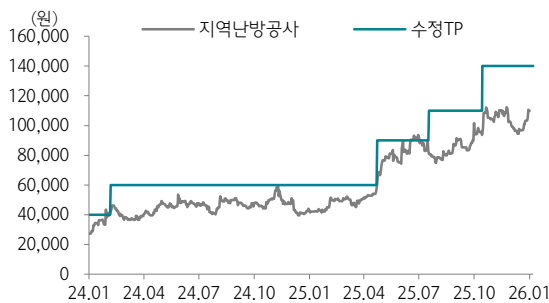
도표 18. 온실가스배출권 가격 추이 (KAU25)



자료: KOMIS, 하나증권

## 투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

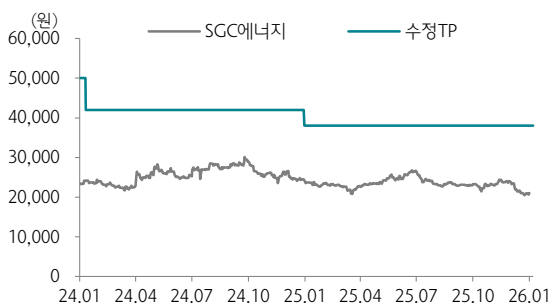
### 지역난방공사



| 날짜       | 투자의견 | 목표주가    | 괴리율     |         |
|----------|------|---------|---------|---------|
|          |      |         | 평균      | 최고/최저   |
| 25.11.5  | BUY  | 140,000 |         |         |
| 25.8.8   | BUY  | 110,000 | -22.37% | -7.64%  |
| 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%   |

## 투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

### SGC에너지



| 날짜      | 투자의견 | 목표주가   | 괴리율     |         |
|---------|------|--------|---------|---------|
|         |      |        | 평균      | 최고/최저   |
| 25.1.21 | BUY  | 38,000 |         |         |
| 24.2.1  | BUY  | 42,000 | -39.03% | -28.33% |
| 23.4.13 | BUY  | 50,000 | -46.61% | -37.10% |

## Compliance Notice

- 당사는 2026년 1월 23일 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 2026년 1월 23일 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 연주가 대비 15% 이상 상승 여력  
Neutral(중립)\_목표주가가 연주가 대비 -15%~15% 등락  
Reduce(비중축소)\_목표주가가 연주가 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 | 95.75%  | 4.25%       | 0.00%      | 100% |

\* 기준일: 2026년 01월 20일