2026년 2월 19일 | 산업분석_Update

유틸리티

12월 전력통계월보: 계속되는 산업용 수요 감소

Overweight

Top Picks 및 관심종목

*CP 2026년 1월 9일

한국전력(051600)

BUY | TP 65,000원 | CP 59,800원

12월 전력판매량 YoY -0.1%, 전력판매금액 YoY +0.4%

12월 전력판매량은 45.4TWh로 전년대비 0.1% 감소, 전력판매금액은 8.0조원으로 전년대비 0.4% 증가했다. 용도별 전력판매량은 주택용 +1.8%, 일반용 +2.3%, 산업용 -1.8%, 판매금액은 주택용 +3.9%, 일반용 +2.4%, 산업용 -1.4%를 기록했다. 전력판매단가는 주택용 +2.1%, 일반용 +0.0%, 산업용 +0.4%이고 평균 판매단가는 176.66원/kWh을 기록하면서 전년대비 0.6% 상승했다. 산업용 수요가 지속적으로 감소하는 중이다. 전기요금 인상 기저효과가 제거되었기 때문에 이후 산업용 실적 변화에 따른 매출액 민감도가 확대될 수 있다.

원자력 이용률 전년대비 하락 지속. 4분기 평균 70% 초중반 예상

12월 발전량은 52.0TWh를 기록하며 전년대비 0.3% 감소했다. 유연탄 17.3TWh로 16.8% 증가, 원자력 15.4TWh로 7.6% 감소했다. 기저발전 비중은 63.5%을 기록하며 전년대비 2.6%p 상승했다. 발전량으로 추정한 이용률은 원자력이 79.7%로 전년대비 6.6%p 하락, 유연탄은 63.1%로 13.8%p 상승했다. 유연탄은 2025년 5월부터 발전량이 증가하며 원전 감소분을 상당 부분 만회 중이나 전반적으로 원전 기여도 감소 효과가 큰 상황으로 보인다. 구입전력량은 48.2TWh로 1.1% 감소한 반면 IPP+PPA는 17.2TWh로 7.2% 감소했다. 구입전력비는 5.8조원으로 8.5% 감소, IPP+PPA는 2.2조원으로 23.9% 감소했다. 구입단가는 119.79원/kWh으로 7.5% 하락했고 IPP+PPA는 126.54원/kWh으로 18.0% 하락했다. SMP와 IPP+PPA 구입단가 비율은 139.9%로 전년대비 7.6%p 상승했다.

12월 외부 구입비 증가 예상. 원자력 정산조정계수 상향 조정 확인

겨울에는 구입단가가 SMP보다 높게 산정되기 때문에 실제 구입비 감소폭은 SMP라는 단일 변수보다는 다각도로 볼 필요가 있다. 12월 IPP+PPA 구입단가 비율이 다소 높아진 점에서 실제 구입비는 SMP 하락폭보다 높게 형성될 가능성이 높다. 다만 SMP 수준이 낮기 때문에 전년동기 대비 전반적인 전력조달비용 감소가 나타날 수 있는 환경이다. 원전 Mix 하락은 점차 완화되는 분위기이며 1분기는 80%대 초반 수준으로 회복이 기대된다. 2026년 들어 SMP가 상승했지만 2분기 이후부터 점차 안정화될 것으로 예상된다. 정산조정계수는 석탄이 소폭 상승한 반면 원자력은 급등한 것으로 추정된다. 한국전력 별도 대비 자회사에게 다소 유리한 방향으로 설정된 상황이지만 3분기 누적 별도 당기순이익 규모가 상당하기 때문에 배당에 대한 우려는 제한적일 전망이다.

Analyst 유재선 jaeseon.yoo@hanafn.com
RA 성무규 mukyu.sung@hanafn.com

하나증권 리서치센터

도표 1. 전력통계속보 계약종별 전력판매실적 추이

	주요 계약종별 판매량(TWh)				주요 계약종별 판매금액(조원)				주요 계약종별 판매단가(원/kWh)				전체 전년대비 증감률(%)		
	합계	주택용	일반용	산업용	합계	주택용	일반용	산업용	합계	주택용	일반용	산업용	판매량	판매금액	판매단가
24-Dec	45.4	6.6	11.1	23.7	8.0	1.0	2.0	4.5	175.7	152.0	181.6	190.4	(1.7)	3.9	5.8
25-Jan	48.8	7.3	12.8	23.9	8.4	1.2	2.2	4.5	172.5	159.9	175.2	187.6	(1.7)	2.4	4.2
25-Feb	47.1	7.4	12.7	22.3	8.2	1.2	2.2	4.3	174.7	161.3	176.3	191.9	0.8	6.4	5.5
25-Mar	45.2	6.4	11.0	23.8	7.3	1.0	1.8	4.0	160.9	152.1	166.3	169.5	(0.5)	6.0	6.5
25-Apr	43.1	6.4	10.1	23.2	6.9	1.0	1.6	3.9	159.3	153.3	159.4	168.8	0.8	7.1	6.3
25-May	41.2	6.1	9.5	22.9	6.6	0.9	1.5	3.9	160.4	150.3	161.9	168.6	0.0	6.5	6.4
25-Jun	43.0	6.5	10.6	23.2	7.6	1.0	1.9	4.4	176.2	154.4	176.8	189.5	0.4	6.5	6.0
25-Jul	48.8	8.3	12.7	24.7	8.9	1.4	2.4	4.8	181.9	162.7	187.1	194.1	3.7	9.4	5.5
25-Aug	52.1	10.4	14.0	24.3	9.4	1.8	2.5	4.7	179.8	169.9	182.3	192.0	(0.6)	4.1	4.7
25-Sep	50.6	9.6	13.2	24.3	8.3	1.6	2.2	4.2	165.1	169.2	165.5	171.0	0.4	5.4	5.1
25-Oct	42.1	6.8	10.5	22.2	6.7	1.0	1.6	3.7	159.3	153.8	156.7	168.2	(4.5)	(0.4)	4.2
25-Nov	42.1	6.5	10.0	22.2	7.3	1.0	1.7	4.2	174.0	152.1	175.3	189.9	0.3	0.5	0.2
25-Dec	45.4	6.8	11.4	23.3	8.0	1.0	2.1	4.5	176.7	155.2	181.7	191.1	(0.1)	0.4	0.6

자료: 한국전력, 하나증권

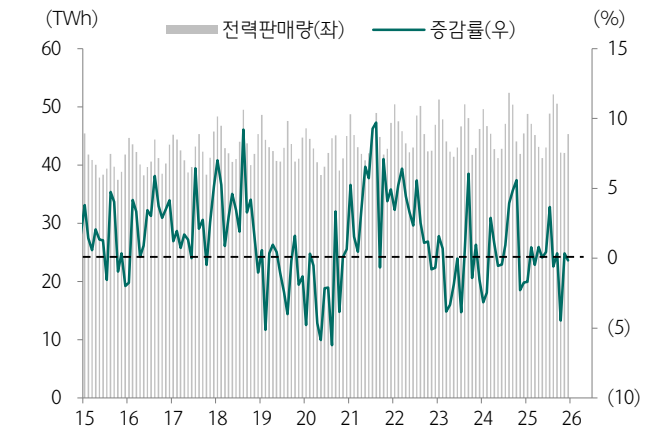
도표 2. 발전원별 전력구입단가 추이

(단위: 원/kWh)

	원자력	유연탄	무연탄	유류	복합	수력	양수	신재생	기타	합계
24-Dec	72.04	143.06	132.93	343.68	175.21	151.25	222.00	128.68	147.61	129.48
25-Jan	82.31	156.67	143.06	254.27	169.39	148.54	214.40	130.02	313.48	134.34
25-Feb	81.56	157.11	128.85	289.22	162.79	148.29	208.10	128.97	189.04	131.85
25-Mar	75.85	144.34	125.47	504.73	154.22	136.22	185.27	124.41	172.11	120.69
25-Apr	79.69	156.93	132.35	392.17	159.35	139.18	176.35	135.48	206.28	127.39
25-May	80.04	154.79	132.60	425.16	157.41	136.87	171.00	135.53	175.44	126.81
25-Jun	79.24	141.91	136.69	637.44	161.79	135.55	198.52	127.32	154.66	125.95
25-Jul	82.93	145.08	135.58	676.57	171.08	146.14	231.46	133.06	213.76	134.90
25-Aug	80.73	139.17	131.87	559.34	164.60	141.74	241.11	133.90	169.44	131.92
25-Sep	73.48	130.35	115.86	440.54	166.54	131.67	218.03	128.63	218.30	123.80
25-Oct	62.59	118.62	113.53	377.35	141.28	112.42	166.05	113.16	370.11	108.74
25-Nov	66.24	117.99	103.64	588.13	135.46	112.71	170.54	106.29	147.73	107.90
25-Dec	100.15	114.46	100.18	246.79	149.66	116.75	216.30	103.73	115.84	119.79

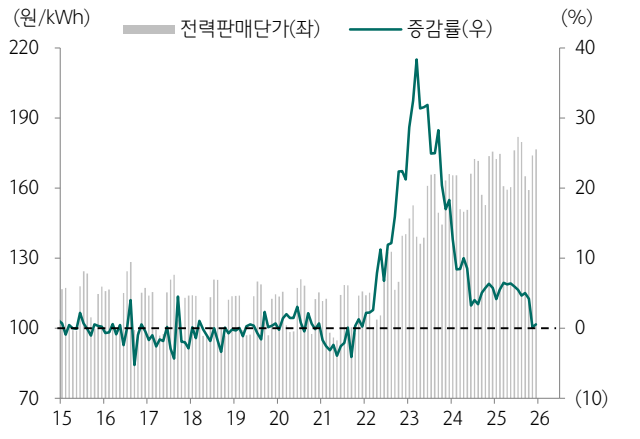
자료: 한국전력, 하나증권

도표 3. 전력판매량 추이 (2025년 12월 YoY -0.1%)



자료: 한국전력, 하나증권

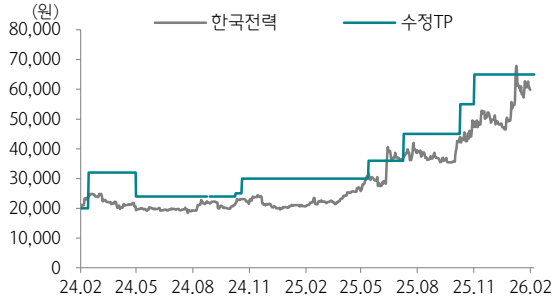
도표 4. 전력판매단가 추이 (2025년 12월 YoY +0.6%)



자료: 한국전력, 하나증권

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

한국전력



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.11.14	BUY	65,000		
25.10.22	BUY	55,000	-18.18%	-9.91%
25.7.22	BUY	45,000	-15.71%	-2.56%
25.5.26	BUY	36,000	-7.36%	12.78%
24.11.1	BUY	30,000	-24.37%	2.33%
24.10.22	BUY	25,000	-8.74%	-7.60%
24.5.13	BUY	24,000	-16.93%	-5.21%
24.2.26	BUY	32,000	-30.36%	-22.34%

Compliance Notice

- 당사는 2026년 2월 19일 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 2026년 2월 19일 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	96.73%	3.27%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 02월 16일