



Overweight

Top Picks 및 관심종목

*CP 2026년 4월 10일

한국전력(051600)

BUY | TP 73,000원 | CP 43,400원



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

하나증권 리서치센터

2026년 4월 13일 | 산업분석_Update

유틸리티

2월 전력통계월보: 53개월만에 판매단가 하락

2월 전력판매량 YoY +0.2%, 전력판매금액 YoY -0.3%

2월 전력판매량은 47.1TWh로 전년대비 0.2% 증가, 전력판매금액은 8.2조원으로 전년대비 0.3% 감소했다. 용도별 전력판매량은 주택용 +1.7%, 일반용 +4.0%, 산업용 -2.2%, 판매금액은 주택용 +3.0%, 일반용 +3.3%, 산업용 -3.1%를 기록했다. 전력판매단가는 주택용 +1.3%, 일반용 -0.7%, 산업용 -0.9%이고 평균 판매단가는 173.90원/kWh를 기록하면서 전년대비 0.4% 하락했다. 2021년 9월 이후 첫 판매단가 하락이다. 산업용 수요가 감소한 영향으로 보이며 4월 중순부터 계절별-시간대별 전기요금 체계 개편 효과가 약세 요인으로 추가 반영될 전망이다.

원전 이용률 하락세 지속. 4월부터 완만한 회복 기대

2월 발전량은 45.9TWh를 기록하며 전년대비 6.4% 감소했다. 유연탄 14.0TWh로 20.7% 증가, 원자력 12.1TWh로 25.6% 감소했다. 기저발전 비중은 56.7%를 기록하며 전년대비 0.0%p 하락했다. 발전량으로 추정한 이용률은 원자력이 69.0%로 전년대비 23.7%p 하락, 유연탄은 54.5%로 10.4%p 상승했다. 유연탄 기여도가 원전 감소를 상쇄하고 있지만 아직 많이 부족한 모습이다. 2월에 증가한 예방정비 원전 호기 수 대비 3월 정비 종료 호기 수가 적기 때문에 3월에도 낮은 원전 이용률이 유지될 전망이다. 1분기 원전 이용률은 70% 수준으로 추정되며 4월부터 완만한 회복세가 예상된다. 구입전력량은 41.8TWh로 7.5% 감소, IPP+PPA는 17.5TWh로 1.9% 감소했다. 구입전력비는 5.3조원으로 10.2% 감소, IPP+PPA는 2.4조원으로 10.3% 감소했다. 구입단가는 127.99원/kWh로 2.9% 하락했고 IPP+PPA는 135.68원/kWh로 8.6% 하락했다. SMP와 IPP+PPA 구입단가 비율은 125.0%로 전년대비 2.4%p 하락했다.

고리 2호기 재가동 긍정적. 하반기 원가 부담 확대 경계 필요

4월 4일 고리 2호기가 가동을 재개했다. 후속 원전 3기 재가동 예상 시점은 올해 연말 2기, 2027년 1분기로 확인된다. 여름철 성수기를 앞두고 2분기부터 원전 이용률이 점진적으로 상승할 것이기 때문에 발전 Mix는 조금씩 개선될 수 있다. 다만 원자재 가격 상승에 의한 원가 부담을 극복하기는 어려울 것으로 판단된다. 3월부터 원유, 유연탄, LNG 모두 강세를 나타냈고 시차를 감안할 때 8~9월부터는 SMP가 전력판매단가에 근접한 수준까지 상승할 것으로 예상되기 때문이다. 아시아 LNG 현물은 발전용 천연가스 가격에 반영되는 시차가 짧기 때문에 SMP는 여름철까지 점진적인 우상향 흐름이 나타날 전망이다. 호르무즈 해협 봉쇄 해제 이후 즉각적인 원자재 공급 정상화를 기대하기 어렵다는 관점에서 올해 연말까지 비용 이슈가 지속될 여지도 존재한다.

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 |
| 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 |
| 26-Jan | 49.4 | 7.5 | 13.3 | 23.9 | 8.6 | 1.2 | 2.3 | 4.5 | 174.6 | 162.2 | 175.4 | 190.1 | 1.1 | 2.4 | 1.2 |
| 26-Feb | 47.1 | 7.5 | 13.2 | 21.8 | 8.2 | 1.2 | 2.3 | 4.2 | 173.9 | 163.4 | 175.1 | 190.1 | 0.2 | (0.3) | (0.4) |

자료: 한국전력, 하나증권

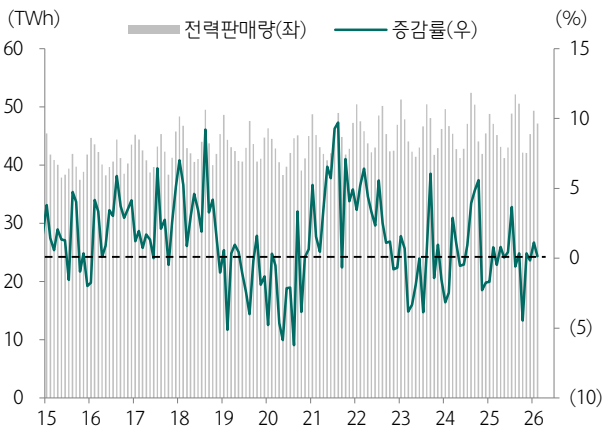
도표 2. 발전원별 전력구입단가 추이

(단위: 원/kWh)

| | 원자력 | 유연탄 | 무연탄 | 유류 | 복합 | 수력 | 양수 | 신재생 | 기타 | 합계 |
|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 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 |
| 26-Jan | 90.88 | 127.49 | N/A | 498.73 | 151.83 | 130.73 | 228.89 | 112.00 | 263.29 | 125.89 |
| 26-Feb | 92.49 | 133.32 | 225.03 | 531.94 | 152.37 | 130.58 | 199.40 | 116.33 | 177.75 | 127.99 |

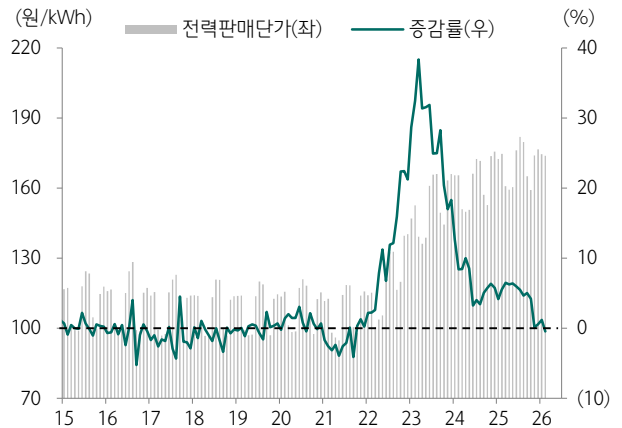
자료: 한국전력, 하나증권

도표 3. 전력판매량 추이 (2026년 2월 YoY +0.2%)



자료: 한국전력, 하나증권

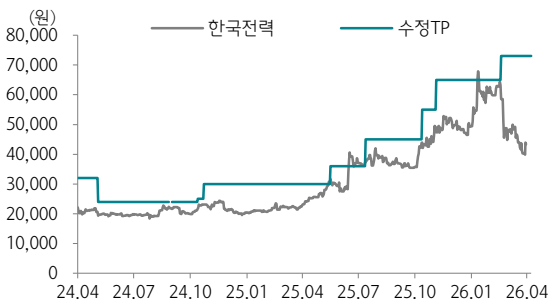
도표 4. 전력판매단가 추이 (2026년 2월 YoY -0.4%)



자료: 한국전력, 하나증권

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리를

한국전력



| 날짜 | 투자의견 | 목표주가 | 괴리율 | |
|----------|------|--------|---------|--------|
| | | | 평균 | 최고/최저 |
| 26.2.27 | BUY | 73,000 | | |
| 25.11.14 | BUY | 65,000 | -16.11% | 4.46% |
| 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% |

Compliance Notice

- 당사는 2026년 4월 10일 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 4월 10일 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 | 96.74% | 3.26% | 0.00% | 100% |

* 기준일: 2026년 04월 07일