2025/09/15

전력기기

김광식 책임연구원
20250021@iprovest.com

Data Check: STEO & 유럽 수출입 데이터

미국 STEO: 12M Trailing/Forward 전력 수요 증분 지속, 전기료 높은 상승 폭 연내 이어질 전망
EU: 중국 수입 증가 부각되나, 선진국/대형 침투율 제한적으로 보안 이슈에 따른 국내 기업 확장 가능

STEO('25.09.10): 전력 수요 및 전력가격 확인

수요: 데이터센터 포함된 상업용 수요 증분 영향, **12M Trailing/Forward 전력 소요량 상승 지속**
- 12M Trailing 전력 소요 4.2TWh(+0.1% YoY)로 증가. 데이터센터 포함된 상업용(Commercial) 소요 1.5TWh(+3.8% YoY, +0.4% MoM)으로 가장 강하게 나타나는 중.
- 12M Forward 전력소요량 4.3TWh(+2.3% YoY, +0.7% MoM)으로 전망. **상업용 소요 1.5TWh (+7.4% YoY, 1.2% MoM)으로 고성장 기조 유지.** 24년 1월부터 12MF 전력소요 누적 MoM 증감율 전체 +3.5%, 상업부문 +9.1% 기록.

가격: 부문별 전기료 상승 기록. 천연가스 현물 가격 하락 따른 주요 Hub 도매 전기료 안정화 추세.
- 부문별 전기료: 주거 17.6 Cents/KWh(이하 Cents, +5.9% YoY), 상업 13.8 Cents(+3.5% YoY), 산업 8.9 Cents(+2.7% YoY) 기록. 1월 전망치 대비 부문별 전기료는 주거 +3.4%, 상업 +0.3%, 산업 0.9% 상회 기록. **25년까지 각 부문별 전기료 가파른 상승 발생, 이후 26년부터 둔화될 것**으로 전망.
- 주요 전력 Hub 가격 (1월 전망치 대비): ERCOT North 44.9 $/MWh(이하 $, +30.8%), CASIO SP15 $ 49.1 (+5.2%), ISO-NE Internal $ 41.5 (-24.6%), PJM Western $ 39.1 (-26.6%) 기록.

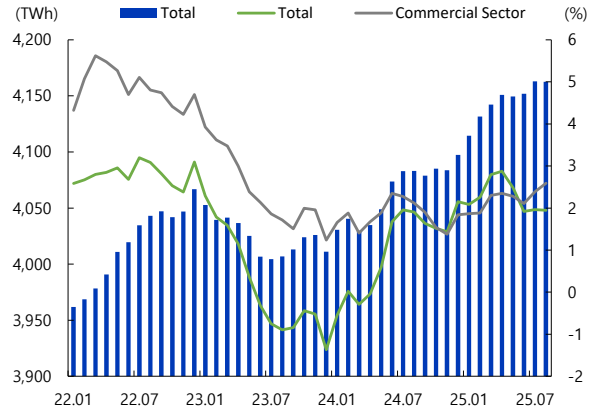
EU27 변압기 수출입: 눈에 띄는 중국 확장, 독일 중심 선진국에서는 반대

EU27 전체 수입액: 배전급 변압기 수입액 증가율 둔화, 대형 변압기 성장률 뚜렷
- 변압기: 5월 기준 수입액 5.9억 유로(+5.0% YoY) 기록. YTD 수입액 29.3억 유로(+15.0% YoY), 대형 (850423) 7.5억 유로(+56.7% YoY), 배전급 (excl. 850423) 21.7억 유로(+5.2% YoY).

Extra-EU 수입액: 수입액 증분 중국 대다수. EU27내 한국산 변압기 수입액 유의미한 증분 미관측.
- 변압기: 6월 기준 수입액 2.0억 유로(+31.2% YoY) 기록. YTD 수입액 11.8억 유로(+65.3% YoY), 대형 4.0억 유로(+65.3% YoY), 배전급 9.9억 유로(+6.0% YoY).
- 중국산: 6월 기준 변압기 수입액 1.4억 유로(+55.9% YoY), YTD 수입액 6.7억 유로(+46.0% YoY), 대형 2.4억 유로(+123.2% YoY), 배전급 4.3억 유로(+22.9% YoY). **대형 중심 외형 확장 진행 중. Extra-EU YTD 대형변압기 증분에서 81.9%** 차지.

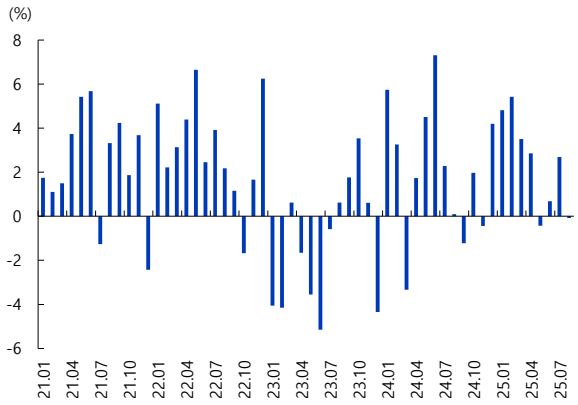
선진국 수입액: 독일/덴마크/핀란드/스웨덴 선진국 수출입 데이터 확인
- 합산: YTD 수입액 9.7억 유로(+16.4% YoY), 독일 제외시 3.7억 유로(+16.9% YoY) 기록. YTD 중국 변압기 수입액 1.0억 유로(+28.4% YoY) 기록하여 중국산 수입액 시장 대비 증가율 상회.
- 대형변압기: YTD 수입액 2.1억 유로(+46.6% YoY), 중국산 수입액 956만 유로(+28.4% YoY). 중국산 수입액 증가율 가파르나, 대형 변압기 역내 조달율 80% 이상으로 중국산 침투율 제한적 수준. 동시에 덴마크 수입한 **'25년 5월 중국산 변압기에서 Kill Switch(원격 차단 장치) 발견되었다는 보도. 북미에서 발생한 에너지 보안 이슈 유럽에서도 부각 시, 중국산 대체 소요 커질 수 있음** 암시.

[도표 1] 12M Trailing 전력 소요량: 8 월 +1.9% YoY



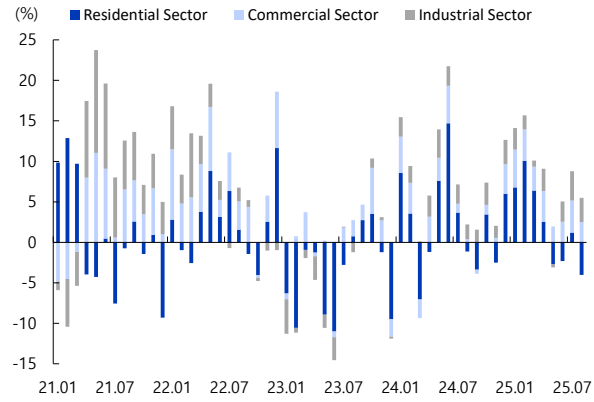
자료: STEO, 교보증권 리서치센터

[도표 2] 월별 수요 증감율: 8 월 -0.1% YoY



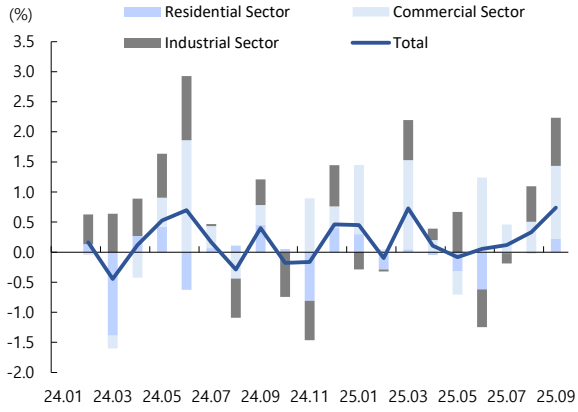
자료: STEO, 교보증권 리서치센터

[도표 3] 부문별 전력 수요 증감율: 주거 -4.0% YoY



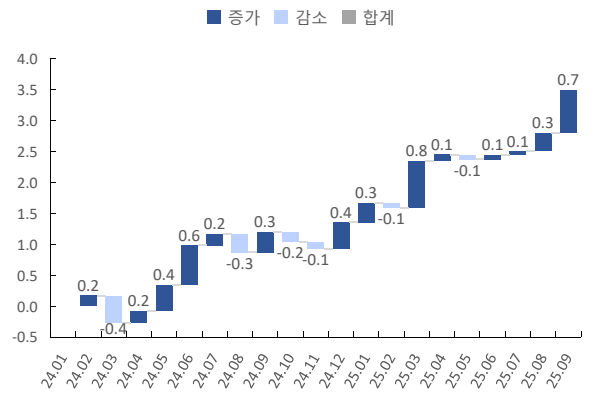
자료: STEO, 교보증권 리서치센터

[도표 4] 12MF 전력 소요 전망치 부문별 MoM 변화



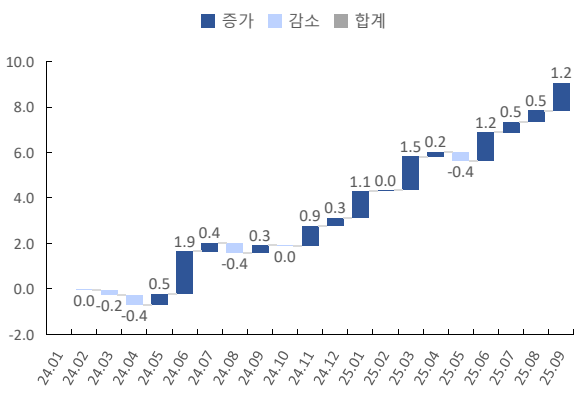
자료: STEO, 교보증권 리서치센터
주석: 24.01 부터 누적 변화율 집계

[도표 5] 12MF 전력 전체 소요 전망치 MoM 변화율 누적



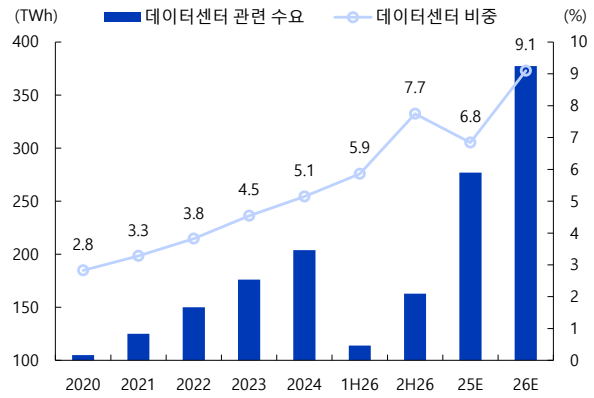
자료: STEO, 교보증권 리서치센터
주석: 24.01 부터 누적 변화율 집계

[도표 6] 12MF 전력 상업 소요 전망치 MoM 변화율 누적



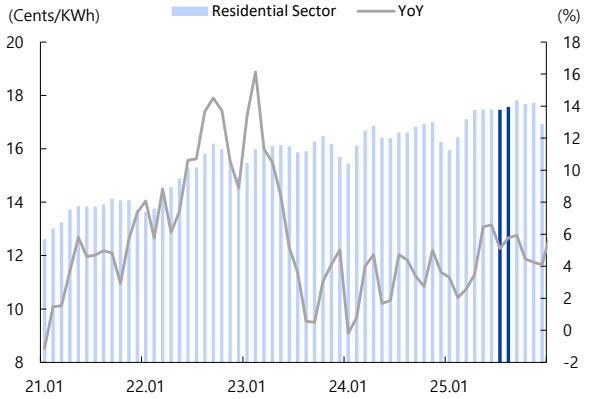
자료: STEO, 교보증권 리서치센터
주석: 24.01 부터 누적 변화율 집계

[도표 7] 데이터센터 전력 소요 추정치



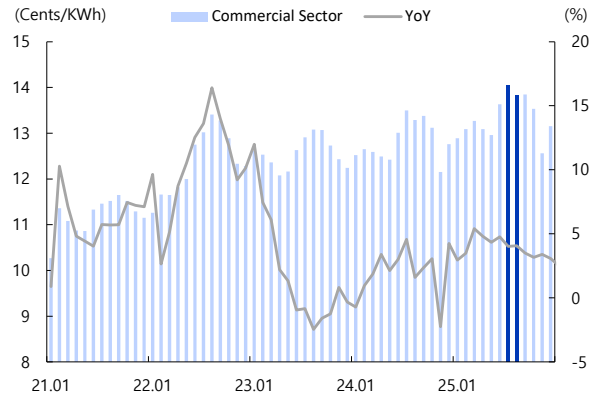
자료: EIA, NERL, IEA, 교보증권 리서치센터

[도표 8] 주거용: 17.57 Cents/Kwh, +5.8% YoY



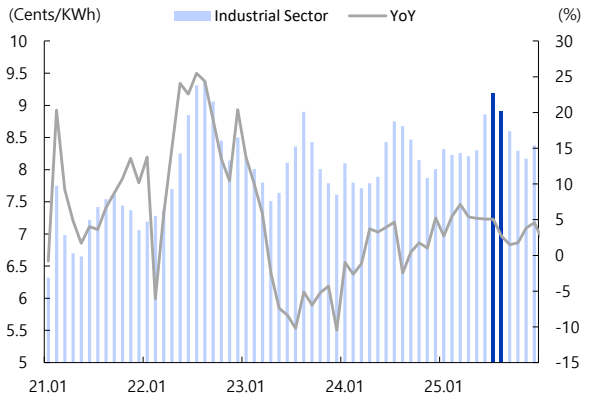
자료: STEO, 교보증권 리서치센터
주석: 25년 7/8월 음영 표기

[도표 9] 상업용: 13.83 Cents/Kwh, +4.1% YoY



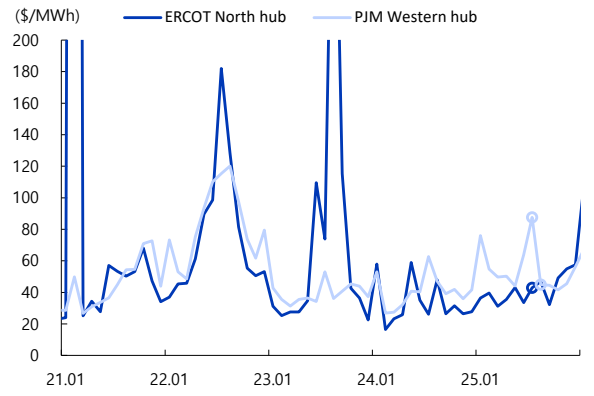
자료: STEO, 교보증권 리서치센터
주석: 25년 7/8월 음영 표기

[도표 10] 산업용: 8.91 Cents/Kwh, +2.7% YoY



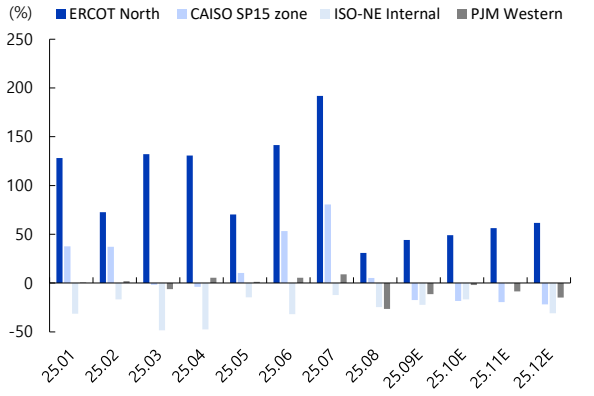
자료: STEO, Bloomberg, 교보증권 리서치센터
주석: 25년 7/8월 음영 표기

[도표 11] ERCOT North/PJM Western 도매 가격 추이



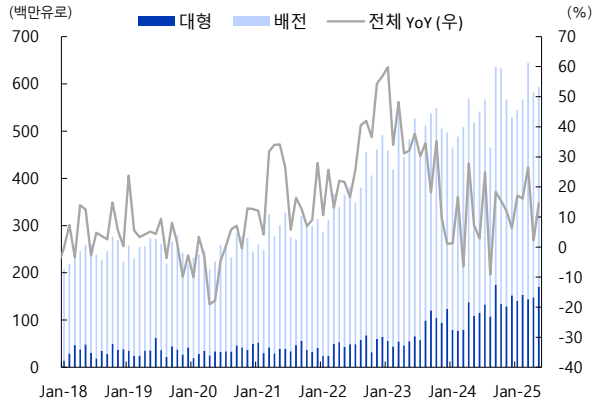
자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터
주석: 25년 7/8월 표식 표기

[도표 12] 1 월 전망치 대비 8 월 주요 도매 Hub 가격 증감율



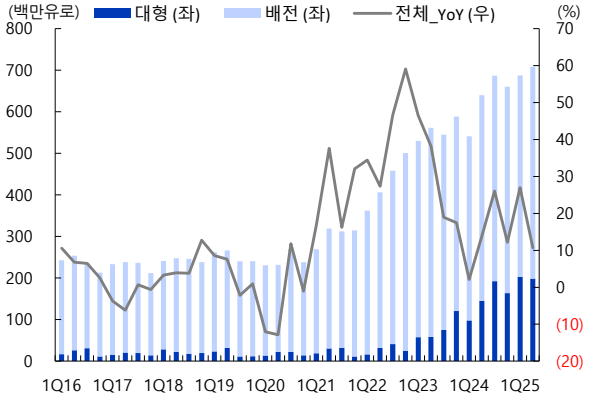
자료: STEO, 교보증권 리서치센터

[도표 13] EU27 월별 전체 변압기 수입액: YTD +15.0% YoY



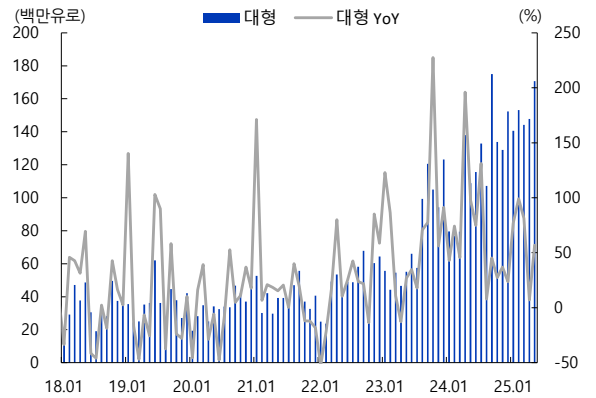
자료: Eustat, 교보증권 리서치센터

[도표 14] EU27 분기별 역외 변압기 수입액: YTD +18.2% YoY



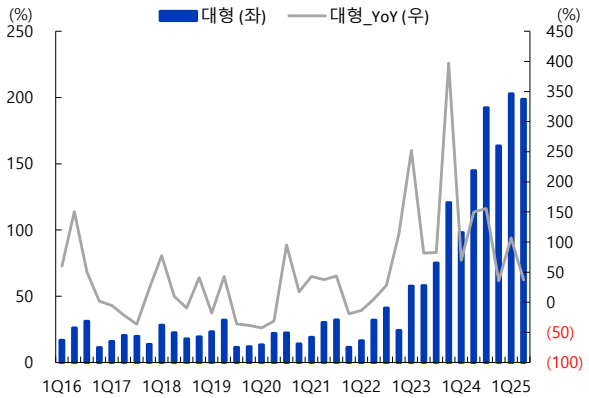
자료: Eustat, 교보증권 리서치센터

[도표 15] EU27 월별 대형 변압기 수입액: YTD +56.7% YoY



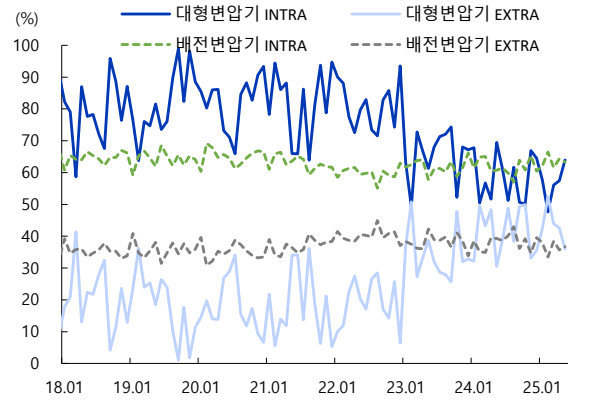
자료: Eustat, 교보증권 리서치센터

[도표 16] EU27 분기별 역외 대형 변압기 수입: YTD +65.3% YoY



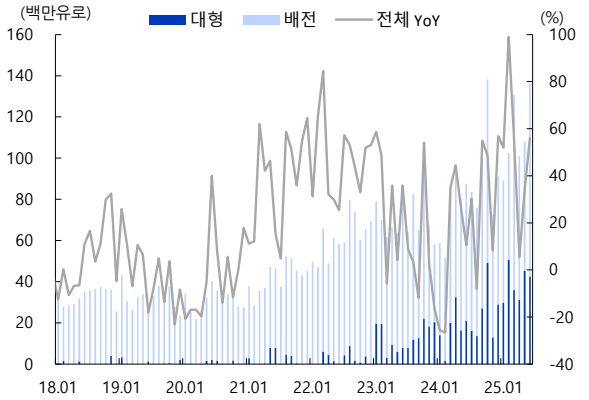
자료: Eustat, 교보증권 리서치센터

[도표 17] EU27 수입 MIX: 역외 조달 비중 23년 이후 지속 상승



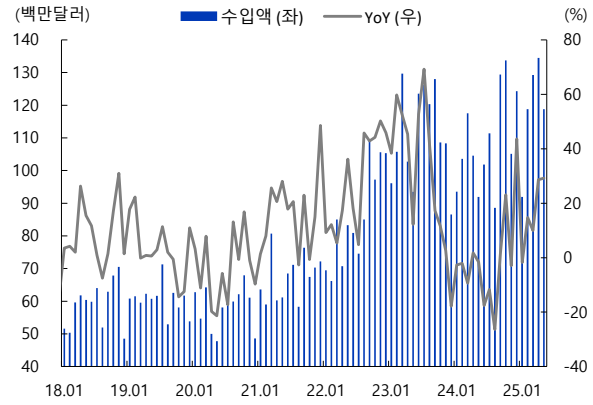
자료: Eustat, 교보증권 리서치센터

[도표 18] EU27 중국산 변압기 수입액: YTD +46.0% YoY



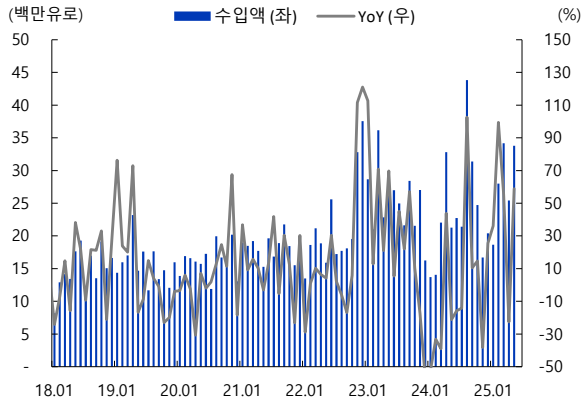
자료: Eustat, 교보증권 리서치센터

[도표 19] 독일 변압기 수입액: YTD +16.1% YoY



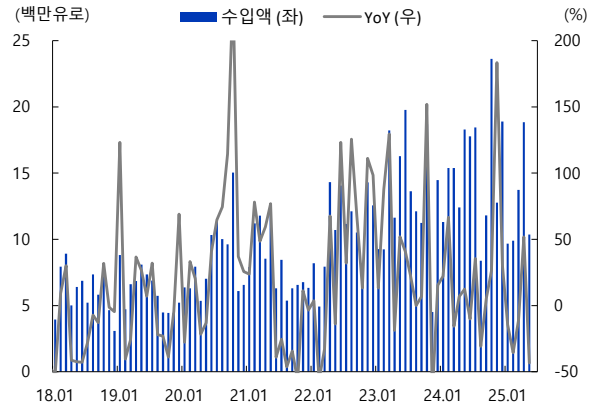
자료: Eustat, 교보증권 리서치센터

[도표 20] 덴마크 변압기 수입액: YTD +34.8% YoY



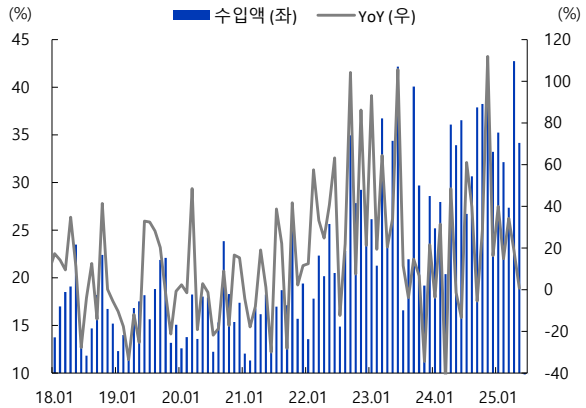
자료: Eustat, 교보증권 리서치센터

[도표 21] 핀란드 변압기 수입액: YTD -14.1% YoY



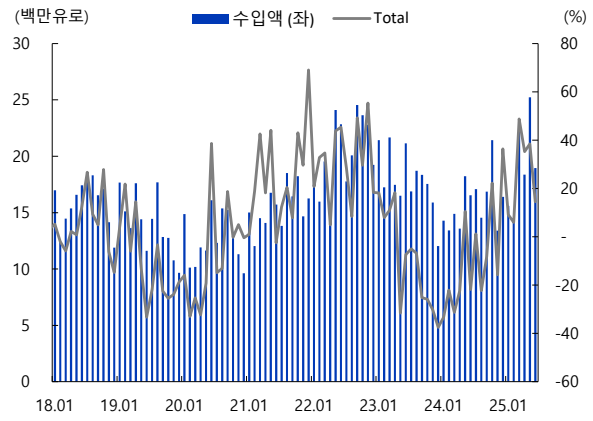
자료: Eustat, 교보증권 리서치센터

[도표 22] 스웨덴 변압기 수입액: YTD 19.6% YoY



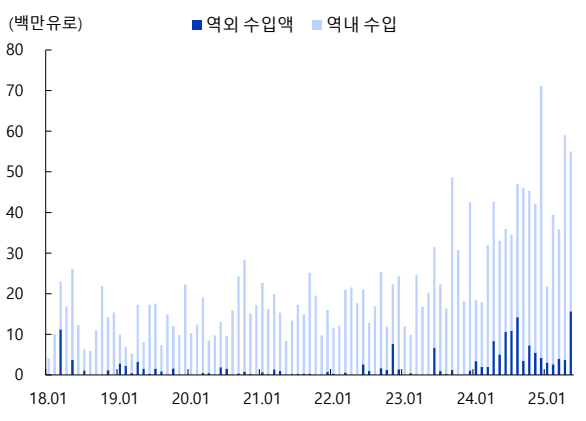
자료: Eustat, 교보증권 리서치센터

[도표 23] *4 개국 중국산 변압기 수입액 추이: YTD +28.4% YoY



자료: Eustat, 교보증권 리서치센터

[도표 24] *4 개국 대형 변압기 역내/역외 수입액 추이



자료: Eustat, 교보증권 리서치센터

[도표 25] 전력기기 PEER TABLE (25.09.12) (단위: 백만달러, %)

		HD 현대 일렉트릭	효성 중공업	LS Electric	일진전기	산일전기	Fortune Electric	GE Vernova	EATON	HITACHI	슈나이더	Siemens Energy
국가		한국	한국	한국	한국	한국	대만	미국	미국	일본	프랑스	독일
시가총액	(백만달러)	15,378	9,661	6,797	1,306	2,576	6,351	170,290	142,445	126,900	157,083	87,364
주가	(현지통화)	595,000	1,445,000	316,000	38,200	118,000	608.0	625.6	365.9	4,091	232.0	93.2
P/E	2024	27.4	16.4	19.9	27.7	21.9	37.7	54.2	33.3	31.0	31.5	36.8
(배)	2025E	31.8	33.3	30.6	19.2	26.2	37.3	80.1	30.3	24.7	26.1	62.2
	2026E	**25.5**	**24.9**	**23.4**	**15.3**	**20.6**	**28.5**	**49.4**	**26.6**	**21.4**	**23.3**	**30.7**
P/B	2024	9.2	1.9	2.6	2.6	4.8	18.6	9.5	7.1	3.2	4.5	4.4
(배)	2025E	11.0	5.9	4.6	3.1	6.5	17.3	15.6	7.3	3.0	4.2	7.4
	2026E	**8.4**	**4.8**	**4.1**	**2.7**	**5.1**	**14.1**	**12.6**	**6.6**	**2.8**	**3.9**	**6.1**
EV/EBITDA	2024	18.4	10.7	10.6	14.0	17.4	31.2	50.9	23.9	-	18.5	-
(배)	2025E	21.6	21.6	17.4	11.1	20.1	29.7	47.9	23.4	12.3	17.1	19.1
	2026E	**17.7**	**17.0**	**14.3**	**9.0**	**15.7**	**21.8**	**31.4**	**20.7**	**10.9**	**15.7**	**12.8**
ROE	2024	39.3	14.9	13.4	10.6	29.9	58.3	18.3	20.2	10.3	15.0	-1.7
(%)	2025E	15.0	18.7	15.9	17.6	27.6	49.2	20.5	24.8	12.3	15.9	15.7
	2026E	**37.1**	**21.2**	**18.3**	**18.8**	**27.3**	**46.9**	**25.3**	**26.4**	**13.3**	**16.8**	**22.4**
매출액	2024	2,436.6	3,589.9	3,338.3	1,156.7	244.9	629.0	34,935.0	24,878.0	62,908.9	41,273.2	38,682.3
	2025E	2,919.6	4,075.5	3,595.7	1,401.3	331.7	839.1	37,226.2	27,495.0	68,256.6	47,455.7	46,148.1
	2026E	3,409.0	4,578.2	4,120.2	1,545.6	415.8	1,002.5	40,964.0	30,026.6	72,215.1	50,569.6	50,794.5
매출액	2024	17.7	9.0	3.1	21.2	49.1	41.0	5.1	7.3	-11.7	6.3	12.8
증가율	2025E	19.8	13.5	7.7	21.1	35.4	33.4	6.6	10.5	8.5	14.5	19.2
(%)	2026E	16.8	12.3	14.6	10.3	25.3	19.5	10.0	9.2	5.6	6.6	9.9
영업이익	2024	490.6	265.8	285.8	58.5	80.1	152.3	471.0	4,632.0	5,612.3	6,976.4	190.4
	2025E	649.9	427.7	321.9	100.5	121.4	208.7	2,062.4	5,496.7	6,345.7	8,333.5	3,138.8
	2026E	795.6	554.8	404.3	123.7	154.9	260.6	3,918.3	6,443.3	7,979.7	9,273.6	4,943.2
OPM	2024	20.1	7.4	8.6	5.1	32.7	24.2	1.3	18.6	8.9	16.9	0.5
(%)	2025E	22.3	10.5	9.0	7.2	36.6	24.9	5.5	20.0	9.3	17.6	6.8
	2026E	23.3	12.1	9.8	8.0	37.3	26.0	9.6	21.5	11.1	18.4	9.8
EBITDA	2024	538.4	316.1	369.2	68.1	82.2	159.4	1,643.0	5,779.0	8,440.9	8,640.2	1,834.7
	2025E	701.2	486.5	415.7	113.6	124.0	206.9	3,414.0	6,547.8	8,453.1	9,956.5	4,941.5
	2026E	853.8	617.0	505.5	139.1	158.0	281.2	5,203.0	7,381.7	10,898.6	10,913.3	6,369.3
EBITDA	2024	22.1	8.8	11.1	5.9	33.5	25.3	4.7	23.2	13.4	20.9	4.7
Margin	2025E	24.0	11.9	11.6	8.1	37.4	24.7	9.2	23.8	12.4	21.1	10.7
(%)	2026E	25.0	13.5	12.3	9.0	38.0	28.0	12.7	24.6	15.1	21.7	12.6
순이익	2024	367.8	163.3	175.1	33.9	61.4	133.4	1,552.0	3,794.0	3,802.8	4,618.1	-180.7
	2025E	487.5	289.4	226.9	69.8	95.8	162.9	2,230.2	4,285.8	4,953.2	5,578.6	1,968.7
	2026E	608.0	390.4	290.5	85.3	124.3	222.3	3,474.9	4,970.9	5,522.3	6,457.9	3,222.1
NPM	2024	15.1	4.5	5.2	2.9	25.1	21.2	4.4	15.3	6.0	11.2	-0.5
(%)	2025E	16.7	7.1	6.3	5.0	28.9	19.4	6.0	15.6	7.3	11.8	4.3
	2026E	17.8	8.5	7.1	5.5	29.9	22.2	8.5	16.6	7.7	12.8	6.4

자료: 교보증권 리서치센터

Compliance Notice

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사자료는 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사자료는 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

당사 리서치센터 연구원은 고객에게 카카오톡 메신저 등으로 개별 접촉하지 않습니다. 당사 연구원 사칭 사기 등에 주의하시기 바랍니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 기준일자_2025.06.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	95.9%	3.4%	0.7%	0.0%

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대
Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

[기업 투자기간 및 투자등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%
Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하