

한국전력 (015760)

Company Issue Brief 유틸리티 | 2024.10.25

전기요금 인상. 향후 방향성 및 대응 방안은?

10/23(수) 전기요금 인상 발표. 당사 및 시장 기대치 부합 수준

- 10/23 산자부와 한전은 10/24부터 산업용 전기요금만 평균 9.7% 인상 발표
 - ▷ 대기업용인 산업용(을) 10.2% 인상, 중소기업용인 산업용(갑) 5.2% 인상
- 산업용 전기 요금 인상의 영업이익 증가효과는 당사 및 시장 전망치 부합 수준
 - ▷ 산업용 전기는 고객수 비중은 1.7%에 불과하나 매출 비중은 54%(2023년)
 - ▷ 산업용 전기요금만 9.7% 인상해도 전체 매출은 5.9% 증가. 연간 환산 5-6조원 매출 및 OP 동시 증가 효과(요금 인상은 다른 비용과는 무관)
 - ▷ 당사에서선 ① 10/1부터 요금 인상 가정, ② 산업용/일반용/주택용 등 모든 용도별 5% 내외 인상으로 추정하고 있었음
 - ▷ 산업용만 9.7% 인상해도 전체매출 증가 효과는 5.9%로서 당사 추정(모든 용도별 5% 내외 인상)과 매출 증가 효과 측면에서는 결과적으로 비슷. 다만, 당사의 25년 한전 OP 전망치 11.6조원은 평균 5%의 요금 인상을 반영하면서 제반 영업비용까지 동반 상승하는 것으로 추정되어 있어 다소 오류. OP 전망치 상향 요인 상존

한전 주가는 전기요금 인상 발표 당일 용두사미, 익일 상당수준 상승

- 요금 인상 발표 당일인 10/23(수) 한전 주가는 발표 후 한때 8% 급등하기도 했으나 종가는 결국 약보합 수준(0.69% ↑)으로 마감. 전기요금 인상 이슈가 오랜기간 지지부진한 한전 주가에는 거의 유일한 돌파구로 기대되고 있던 상황이라 요금 인상 발표 초반에는 강한 모멘텀으로 작용
- 다만, 인상 수준이 컨셉선은 아닌 수준이라 시간이 갈수록 재료 노출, 모멘텀 일단락, 단기 수익 또는 손실 컨셉이 작용하며 발표 당일 종가는 용두사미로 끝남
- 그러나, 요금 인상 발표 익일인 10/24(목) 주가는 5% 상승

전기요금 인상, 단발성 모멘텀? 향후 추가 요금 인상 방향성? 주가 방향성?

- 산업용 평균 9.7% 인상(전체 용도 합산 기준 5.9% 인상)은 시장 전망에는 부합했지만(시장도 인상은 하더라도 인상폭에 대해서는 지나친 기대는 하지 않고 눈높이를 현실적으로 설정하고 있었음) 연간 환산 영업이익 증가 효과는 6,000 ~ 7,000억원 정도로서 30조원이 넘는 한전의 누적 영업이익자 해소하기엔 턱없이 부족
- 2024년 인상은 일단 이것으로 일단락된 것으로 보는 것이 현실적
- 2022-2023년의 경우 2022년에 연간 인상액을 4월, 10월 나누어 인상하면서 10월에 예정에 없던 보너스 인상까지 단행한 후 3개월만인 이듬해 2023년 1월에도 인상을 했지만 그때는 분기 영업이익이 -5~10조원에 달하던 때였고 지금은 에너지 가격 안정화로 자체적으로 분기 영업이익이 상당수준 흑자(성수기인 3분기 3조원 이상, 나머지 분기도 1조원 이상 추산)인 시기가 올해 10월 산업용 인상 후 내년 1월 또는 1분기내 추가 인상을 할 것이라 기대하는 것도 현실적으론 과하다고 판단
- 그러나, 21대 대선일인 27년 3/3 이전까지 30조원이 넘는 누적적자를 상당부분이라도 해소하기엔 금번 한 차례의 인상만으론 부족하므로 향후 정무적 상황 등을 고려한 적정한 시기에 몇 차례 더 인상 가능성은 충분하다고 판단. 본연구원은 1Q24는 타이트하고 3Q24는 전력 성수기라 어려운 시기인 점을 감안할 때 2Q24 추가 인상 가능성은 상당하다고 판단. 그리고, 공급비용이 훨씬 적은 산업용 요금에 일반용, 주택용보다 상당수준 싸야 정상인데 산업용만 인상하여 용도별 가격차이가 비정상적인 수준으로 좁혀졌다는 점에서 향후 인상 시기엔 일반용, 주택용 요금도 함께 인상될 가능성 충분하다고 판단

Buy (유지)

목표주가 (유지)	28,000 원
현재주가	23,050 원
상승여력	21.5 %
KOSPI (10/24)	2,581.03pt

Stock Data

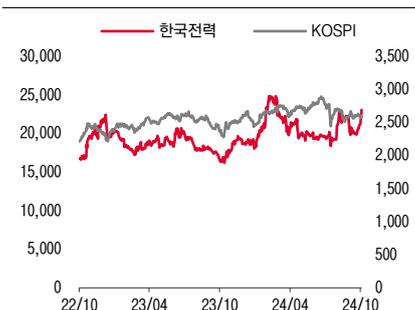
90일 일평균거래대금	427.27 억원
외국인 지분율	15.1%
절대수익률(YTD)	16.1%
상대수익률(YTD)	18.2%
배당수익률(24.12E)	0.0%

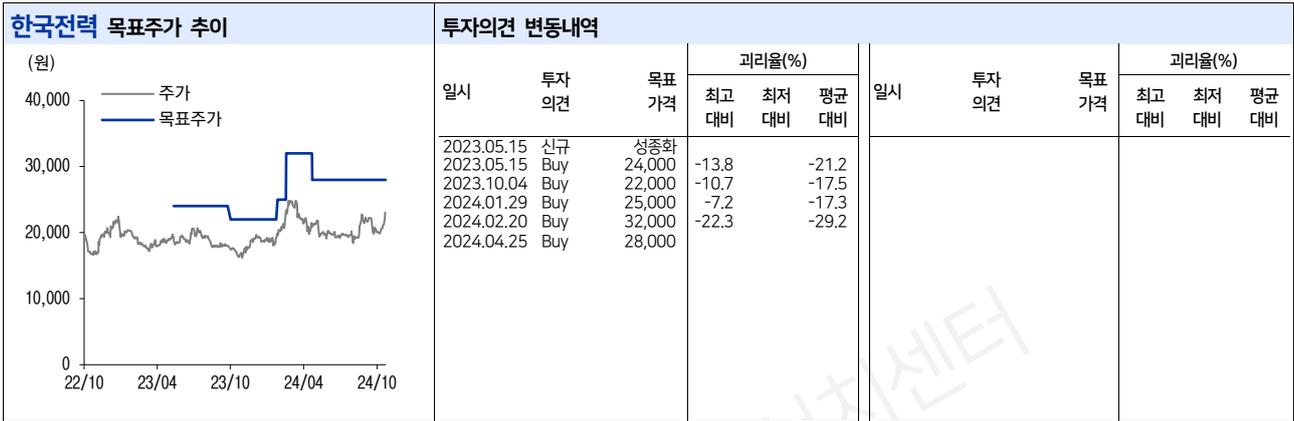
재무데이터

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E
매출액	71,258	88,219	91,600	103,38
영업이익	-32,655	-4,542	8,198	11,602
순이익	-24,467	-4,823	3,451	6,267
ROE (%)	-45.6	-12.2	8.8	14.3
PER (x)	N/A	N/A	4.3	2.4
PBR (x)	0.3	0.3	0.4	0.3

주: K-IFRS 연결 기준
자료: 한국전력, LS증권 리서치센터

Stock Price





Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 성중화).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부의 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기를 바랍니다.

따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- _ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- _ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- _ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- _ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자 의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도) 합계	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% -15% 이하 기대	93.9% 6.1%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±15%로 변경
				100.0%	투자 의견 비율은 2023.10.1 ~ 2024.9.30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)