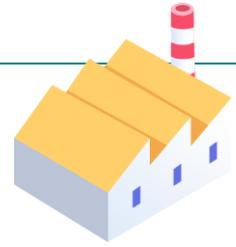


기대감에 머물 때 더 보기 좋은 것들



유틸리티 Weekly | 2025.08.14

Analyst 유재선 jaeseon.yoo@hanafn.com

RA 성무규 mukyu.sung@hanafn.com

주간 리뷰 및 관심종목

주간 리뷰

- 주간 커버리지 합산 수익률은 시장을 -4.4% 하회했다. 12일 증가 기준 WTI는 63.1달러/배럴(WoW -3.2%), 미국 천연가스는 2.8달러/mmbtu(-7.6%), 아시아 LNG 현물은 11.9달러/mmbtu(-0.5%), 호주산 유연탄은 111.7달러/톤(-2.7%), 원/달러 환율은 1,384.2원(-0.2%)을 기록했다. 원/달러 환율을 제외한 주요 원자재 가격은 완만한 안정화 추세를 나타냈다.
- 고리 4호기가 6일부터 가동을 중단했다. 고리 2~3호기에 이어 3번째로 12월에는 한빛 1호기도 정지 예정이다. 당분간 해당 영향이 원전 이용률 상단을 제한하는 요소로 작용할 전망이다. 운영 재개가 시작되는 시점부터 리스크는 모두 해소될 수 있다.
- 11일 한-베트남 정상회담에서 재생에너지 사업협력 및 원전분야 전문인력 양성을 위한 MOU를 체결했다. 베트남은 제8차 전력개발계획수정안에서 2035년까지 원전 4기 가동을 목표로 하고 있다. 건설 기간을 고려하면 빠른 시일 내에 공급처가 확정될 필요가 있지만 이번 회담에서는 원자력 관련 밸류체인의 기대감이 현실화되지는 않았다. 한미 관세 협상에서 2,000억 달러 규모의 투자펀드 분야에 원전이 포함된 점도 시장 확대 가능성으로 연결되는 모습이다. 기자재의 경우 이미 핵심적인 밸류체인으로서 상당한 수준의 협력이 이뤄지고 있기 때문에 특별히 추가될 요소는 없지만 시공뿐만 아니라 노형 수출까지도 확장성을 기대하는 것으로 보인다. 한수원은 2018년에 미국 원자력규제위원회로부터 APR1400 설계인증 취득한 바 있다.
- 한편 미국 진출은 원전 종주국향 수출이라는 명분 측면에서 매우 긍정적일 수 있으나 수익 확보 관점에서는 이미 다수 해외 원전 관련 사업에서 손실을 인식했던 흐름을 고려할 때 상당히 도전적인 목표일 수 있다. 만약 해당 이슈가 현실화될 경우 시장 참여자들은 여러 사례로 확인되는 손실에 대한 리스크보다는 외형 확장 스토리에 보다 높은 가중치를 둘 가능성이 높다.
- 종목별로 보면 한국전력은 전주대비 3.1% 하락했다. 차등요금제는 지역 구분이 핵심이다. 한편 요금 인상이 필요한 수도권에 인구가 밀집되어 있다. 공공요금을 대하는 인식을 감안하면 소매요금 도입 및 적용 과정에서 만만치 않은 저항이 예상된다. SGC에너지는 전주대비 2.2% 하락했다. 최근 주가 하락으로 업황 부진 우려와 별개로 DPS 1,700원이 유지된다는 가정 하에 절대적인 저평가 영역에 도달해가는 중이다.

관심종목

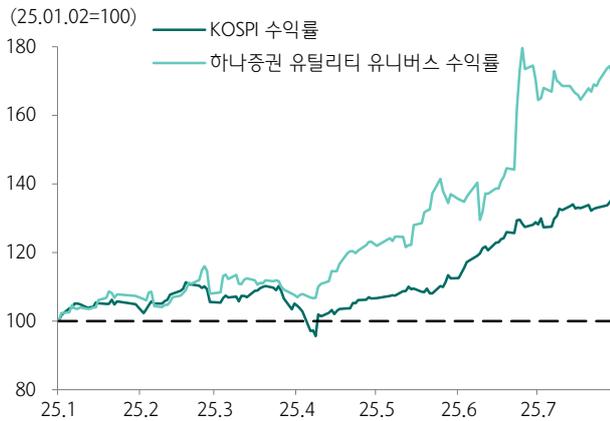
- 지역난방공사: 배당 수익률 관점에서 저평가 국면. 배당성장 상향 가능성 감안하면 장기 접근 유효

주가동향

종목	종가(8/13)	주간 절대수익률(%)				주간 수급동향(순매수대금, 억원)		
		1W	2W	3W	4W	기관	외국인	개인
코스피(Pt)	3,224.37	0.8	(0.9)	1.3	1.2	(8,196)	8,970	(7,122)
한국전력	39,550	(3.9)	1.7	4.6	8.4	886	381	(1,106)
한국가스공사	40,250	(5.3)	(9.6)	(12.0)	(9.6)	(134)	(29)	162
SK가스	246,500	(5.2)	(7.5)	(12.1)	(15.0)	(25)	(3)	28
E1	80,500	(2.4)	(2.1)	(9.2)	(16.3)	10	(9)	3
SK이터닉스	23,650	(3.1)	(0.6)	3.1	5.1	6	(14)	(7)
SGC에너지	24,000	(2.2)	(2.2)	(8.9)	(9.1)	(1)	5	(4)
지역난방공사	79,900	(10.5)	(9.3)	(11.5)	(13.2)	31	(43)	11
한전기술	96,300	0.0	3.0	11.1	6.4	449	(35)	(417)
한전KPS	53,400	0.9	2.9	3.5	1.5	143	(13)	(130)

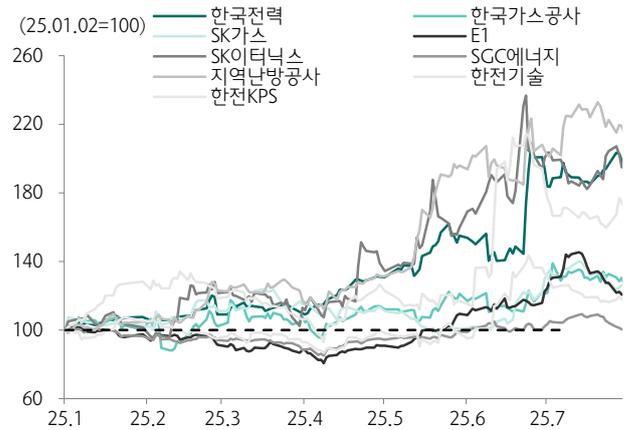
섹터 / 종목별 수익률

유틸리티 섹터 절대수익률



자료: Quantwise, 하나증권

커버리지 종목 절대수익률



자료: Quantwise, 하나증권

주요 뉴스

#1. 평균요금제 발전소 만성적자 우려... 가스공사가 대책 마련해야 - <https://shorturl.at/pDLCy>

- 가스공사 평균요금제 적용받는 발전기 수익성이 악화, 평균요금제 발전사에 대한 대책을 만들어야 한다는 의견 제시
- 7월 전력시장 열량단가 기준 평균요금제는 7만1404원/Gcal, 개별 6개 평균 5만 4290원, 직수입은 평균 6만 9670원
- 제16차 장기 천연가스 수급계획에서 1000만톤 물량여유분을 반영해 배관 및 도입의 유연성을 확보할 수 있어야 한다고 밝힘

2. 한-베트남, 정상회담 계기 재생에너지·원전 협력 강화 - <https://shorturl.at/k5l30>

- 재생에너지 협력 추진을 위한 양해각서와 원전 인력양성 분야 양해각서를 체결
- 또한 한국전력과 베트남 에너지산업공사는 '원전 인력양성 협력 MOU'를 체결
- 166억원 규모 베트남 내 베트남 핵심광물 공급망 기술협력센터 설립 사업에 착수할 예정

3. 동해-삼척 수소 저장-운송 클러스터, 내년 상반기 착공 - <https://shorturl.at/lyLsX>

- 동해 삼척 수소 저장운송 클러스터 구축사업 설계공모를 통해 약 6개월 동안 설계 후 내년 상반기 착공할 계획
- 2028년까지 총 3177억원 투입해 동해시에 산업진흥센터 등 기업 입주공간과 삼척시에 수소액화플랜트를 구축할 계획
- 강원도 미래 먹거리를 책임질 수소 저장-운송 클러스터 사업을 통해 동해와 삼척이 우리나라 수소 산업의 중심이 되도록 노력

4. '한국형 차세대 전력망 거버넌스' 출범...활동 개시 - <https://shorturl.at/kt6h0>

- 무역보험공사에서 '차세대 전력망 추진단 1차 회의'를 개최
- AI 기술로 전력 수급을 최적화하고 수요지에 인접한 마이크로그리드 공급체계
 - 지역내 에너지 생산·소비 실현함으로써 계통 안정화와 송전선로 건설 부담을 완화하는 지능형 전력망

5. 탈석탄에 해상풍력이 흔들린다...REC 장기구매자 없어지면 수익 불안 - <https://shorturl.at/mbh9R>

- 현 정부에서 추진 중인 2040년 탈석탄 정책에 해상풍력 발전사업의 REC 구매 당사자 중 하나가 대규모 석탄발전 사업자
- 탈석탄 혹은 신재생에너지공급의무화(RPS) 폐지 후에도 풍력 발전사업에 확실한 수익구조를 마련해주는게 필요하다는 목소리
- 풍력 발전사업자는 석탄 발전사업자와 20년 기간 RPS 고정가격 계약. 탈석탄 정책으로 발전사업자 파산의 경우 생길 가능성

6. “기후위기 책임 묻는다”...한전·발전5사 첫 손해배상 소송 당해 - <https://shorturl.at/noCbz>

- 기후시민단체 10여년간 온실가스 누적 배출량 가장 많은 한국전력공사 및 그 산하 발전 5사로 손해배상 청구 소송
- 피고들은 국내 누적 배출 약 27%, 전 세계 배출의 0.4%를 차지하면서도 재생에너지 전환을 미루고 해외 석탄 투자까지 확대
- 전체 발전량의 95% 이상 화력발전에 의존하고 있는 한전과 발전 5사의 석탄발전 비중은 71.5%

7. 코레일, 호남서 생산된 재생E 철도망 운송 추진...기존 송전망 한계 극복 - <https://shorturl.at/3W23Y>

- 코레일은 RE100 목표 달성을 위해 송전망 부족으로 발전 제한되는 재생에너지를 철도화물로 운송하는 신개념 사업 구상
- 전기철도망과 컨테이너 운송 시스템을 결합해 재생에너지가 충전된 배터리를 열차로 운송하는 방안
- 미국 썬트레인(Sun Train)이 대표적 예다. 2028년 상용화를 목표로 사업을 추진할 계획

8. 한전 계통안정화 ESS 2차 사업도 시동...올해 700억 시장 열린다 - <https://shorturl.at/qMUCz>

- 최근 계통안정화 ESS 2차 사업에 착수해 선산·소룡 변전소에 각각 56MW급 설비를 발주
- 선산·소룡 ESS는 내년 말 준공 목표. 발주 금액은 56MW 기준 약 360억원으로 올해 약 700억 안팎의 시장이 형성되는 셈
- 전체 300MW 규모 사업비는 약 2000억원 정도로 추산

9. ‘ESS 비싸다’는 인식 깎는다...중앙계약 입찰서 대폭 떨어진 CP 단가 - <https://shorturl.at/9rf6x>

- 2025년 제1차 ESS 중앙계약시장 입찰에서 ESS의 용량요금(CP)이 예상보다 크게 낮은 수준에서 형성
- CP는 발전기나 ESS 등 전력 설비가 용량(MW)을 기준으로 언제나 전기를 공급할 수 있는 준비 상태 유지 비용 지원 보상금
- ESS 가격 경쟁력 확보, 이로 인해 실제로 용량 확대에 논의도 활발해지고 있는 것으로 알고 더 많은 ESS 설치 명분 마련

10. K조선 이어 K원전도 美 상륙할까...EPC·주기기·연료 ‘필승카드’ - <https://shorturl.at/TE8ar>

- 트럼프 대통령은 2050년까지 미국 원전 설비용량 규모를 97GW에서 400GW 수준까지 무려 4배 확대하는 행정명령에 서명
- 원전기반 전력 공급 이외에 핵연료 공급망 강화라든지 상대국과의 원자력협정 개정 등에 관한 내용을 포괄
- 한국 원전은 미국과 높은 호환성을 갖춘 매력적 대안, 미국 내 원자로 제작을 위한 주단조 시설은 기껏해야 연간 3GW 수준

섹터 / 종목별 수익률

주요 매크로 지표 / 원자재 가격 추이												
	단위	8월 12일	1W	1M	3M	1Y	YTD	1W(%)	1M(%)	3M(%)	1Y(%)	YTD(%)
원/달러 환율	원	1,384.2	1,386.8	1,379.2	1,417.0	1,370.4	1,478.3	(0.2)	0.4	(2.3)	1.0	(6.4)
달러 인덱스	Pt	98.1	98.8	97.9	100.9	103.1	108.5	(0.7)	0.2	(2.8)	(4.9)	(9.6)
WTI	달러/배럴	63.1	65.2	68.8	63.6	79.7	71.9	(3.2)	(8.2)	(0.9)	(20.8)	(12.2)
Brent	달러/배럴	66.2	67.7	70.4	66.7	80.9	74.7	(2.3)	(6.0)	(0.8)	(18.2)	(11.5)
Dubai	달러/배럴	68.0	69.2	71.2	66.8	83.4	75.4	(1.8)	(4.6)	1.8	(18.6)	(9.9)
Bunker	달러/톤	397.6	408.9	404.9	430.6	472.3	460.1	(2.8)	(1.8)	(7.7)	(15.8)	(13.6)
천연가스(HH)	달러/MMBtu	2.8	3.0	3.4	3.6	2.2	3.6	(7.6)	(17.3)	(23.4)	27.5	(23.4)
아시아 LNG	달러/MMBtu	11.9	12.0	13.1	11.5	12.6	14.2	(0.5)	(9.0)	4.1	(5.5)	(16.2)
유연탄(호주)	달러/톤	111.7	114.8	112.0	99.9	146.8	125.3	(2.7)	(0.3)	11.8	(23.9)	(10.8)

자료: Thomson Reuters, 하나증권

주요 판매실적 추이

한국전력										
		2025년 6월	2024년 6월	YoY(%)	2025년 5월	MoM(%)	2025년 YTD	2024년 YTD	YoY(%)	
판매량 (GWh)	주택용	6,454	6,233	3.5	6,051	6.6	40,098	39,155	2.4	
	일반용	10,585	10,367	2.1	9,498	11.4	66,591	64,596	3.1	
	산업용	23,155	23,405	(1.1)	22,926	1.0	139,252	142,728	(2.4)	
	기타	2,812	2,810	0.1	2,744	2.5	22,420	22,005	1.9	
	합계	43,006	42,815	0.4	41,219	4.3	268,360	268,483	(0.0)	
판매금액 (억원)	주택용	9,964	9,466	5.3	9,095	9.5	62,360	59,771	4.3	
	일반용	18,717	18,312	2.2	15,378	21.7	113,155	110,064	2.8	
	산업용	43,874	40,305	8.9	38,648	13.5	249,585	232,180	7.5	
	기타	3,213	3,089	4.0	2,998	7.2	24,510	23,372	4.9	
	합계	75,768	71,172	6.5	66,119	14.6	449,610	425,387	5.7	
판매단가 (원/kWh)	주택용	154.4	151.9	1.7	150.3	2.7	155.5	152.7	1.9	
	일반용	176.8	176.6	0.1	161.9	9.2	169.9	170.4	(0.3)	
	산업용	189.5	172.2	10.0	168.6	12.4	179.2	162.7	10.2	
	기타	114.3	109.9	3.9	109.3	4.6	109.3	106.2	2.9	
	평균	176.2	166.2	6.0	160.4	9.8	167.5	158.4	5.7	

한국가스공사										
		2025년 7월	2024년 07월	YoY(%)	2025년 6월	MoM(%)	2025년 YTD	2024년 YTD	YoY(%)	
판매량(천톤)	도시가스	938	968	(3.1)	938	0.0	11,837	11,548	3.6	
	발전	1,316	1,471	(10.5)	1,063	23.8	9,312	9,185	8.4	
	합계	2,254	2,439	(7.6)	2,001	12.6	21,149	20,733	(4.1)	

지역난방공사										
		2025년 6월	2024년 06월	YoY(%)	2025년 5월	MoM(%)	2025년 YTD	2024년 YTD	YoY(%)	
판매량 (Gcal, GWh)	열	506	496	2.0	646	(21.7)	9,212	8,551	7.7	
	냉수	31	35	(11.4)	23	34.8	105	116	(9.5)	
	전기	802	675	18.8	620	29.4	7,699	5,949	29.4	

자료: 한국전력, 한국가스공사, 지역난방공사, 하나증권

일별 SMP 및 수요예측 추이 (육지 기준)		8월 6일(수)	8월 7일(목)	8월 8일(금)	8월 9일(토)	8월 10일(일)	8월 11일(월)	8월 12일(화)
SMP(원/kWh)	최대	135.43	124.25	120.79	154.75	159.63	149.52	128.39
	최소	84.36	81.87	84.37	78.56	76.50	75.12	84.33
	가중평균	114.66	114.70	114.53	115.23	110.45	113.16	114.24
수요예측(MW)	최대	82,584	81,359	81,649	68,871	70,812	80,861	81,312
	최소	57,364	56,964	56,901	55,178	52,000	51,194	56,294
	가중평균	72,195	70,243	70,260	63,109	59,555	68,435	70,066

자료: 전력거래소, 하나증권

일별 전력수급실적 추이									
	설비용량 (GW)	공급능력 (GW)	최대전력(GW)			전일수요예측 (GW)	실제-예측 (GW)	공급예비력 (GW)	공급예비율 (%)
			금년	전년	증가율(%)				
8월 6일 15시(목)	155.37	105.1	92.3	87.8	5.2	82.6	9.7	12.8	13.9
8월 7일 19시(금)	155.37	103.6	90.6	87.1	4.1	81.4	9.3	13.0	14.4
8월 8일 17시(토)	155.37	104.1	90.0	84.8	6.1	81.6	8.3	14.2	15.7
8월 9일 12시(일)	155.37	99.8	81.1	72.4	12.1	68.9	12.2	18.7	23.0
8월 10일 20시(월)	155.37	101.3	81.2	73.1	11.1	70.8	10.4	20.2	24.8
8월 11일 15시(화)	155.37	103.1	94.5	85.1	11.1	80.9	13.6	8.6	9.1
8월 12일 17시(수)	155.37	103.3	94.6	85.2	11.0	81.3	13.3	8.7	9.2

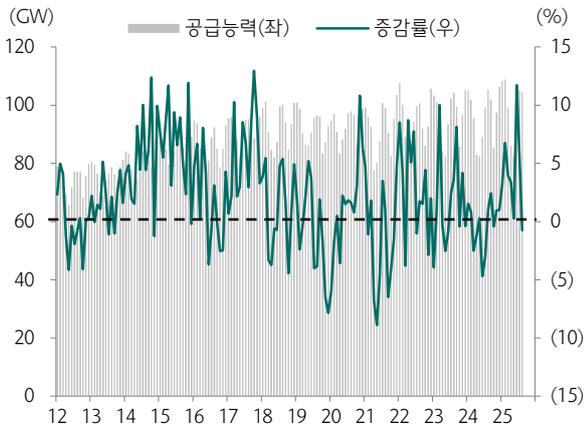
자료: 전력거래소, 하나증권

주간 기저발전 예방정비 계획 (8월 1주차)		
석탄	당진	
	보령	#2 : 7.28 - 8.11 / #3 : 7.28 - 8.11 / #4: 7.28 - 8.11 / #5: 8.9 - 8.10
	신보령	
	삼천포	#5: 8.9 - 8.14
	여수	
	영흥	#1 : '24.1.1 - '26.1.1 / #2 : '24.1.1 - '26.1.1
	태안	#5 : '24.12.01 - '25.10.1
	신서천	
	하동	
	삼척그린	
	북평	
	고성	
	강릉안인	
	삼척화력	
국내탄	동해	#1 : 1.20 - 8.18
원자력	고리	#2 : '23.4.8 - '25.9.30 / #3 : '24.9.28 - '26.7.12 / #4 : 8.6 - '26.7.12
	신고리	
	한빛	#3 : 7.4 - 9.14 / #5 : 4.7 - 8.26
	한울	
	신한울	#2 : 4.20 - 9.10
	월성	#4 : 7.18 - 10.17
	신월성	#2 : 7.20 - 9.12
새울		

자료: 전력거래소, 하나증권

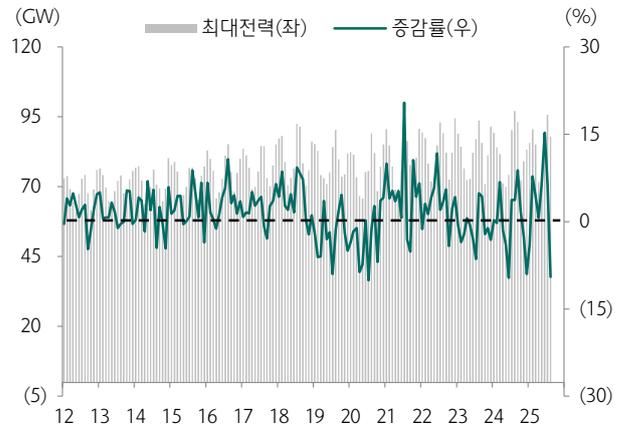
주요 차트

도표 1. 월별 공급능력 (8월 5일 최대수요 기준 YoY -7.0%)



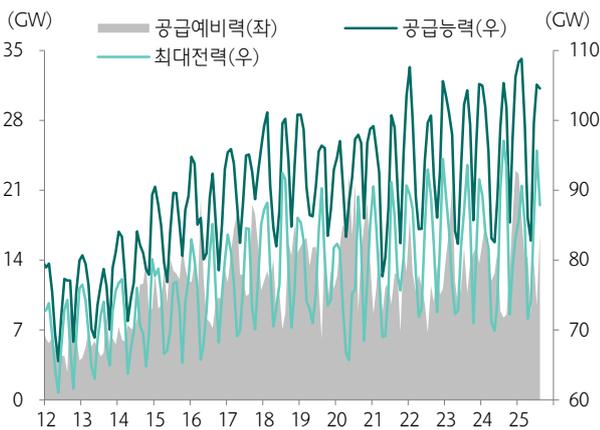
자료: EPSIS, 하나증권

도표 2. 월별 최대전력 (8월 5일 YoY -9.5%)



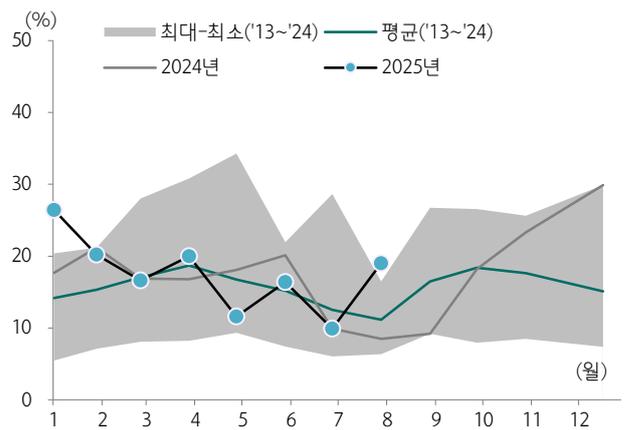
자료: EPSIS, 하나증권

도표 3. 월별 공급예비력 (8월 5일 최대수요 기준 YoY 102.4%)



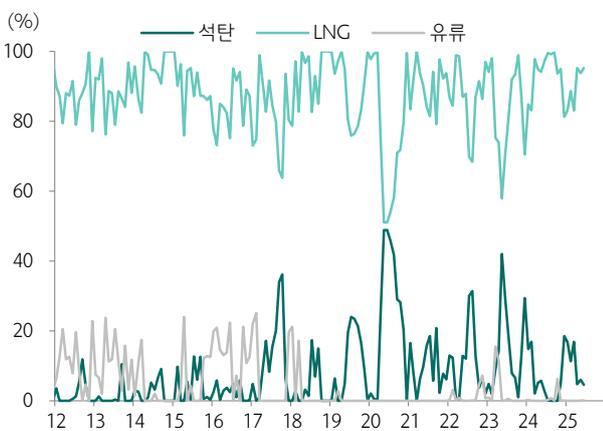
주: 최대전력일 기준. 자료: EPSIS, 하나증권

도표 4. 월별 공급예비율 (8월 5일 최대수요 기준 9.9%)



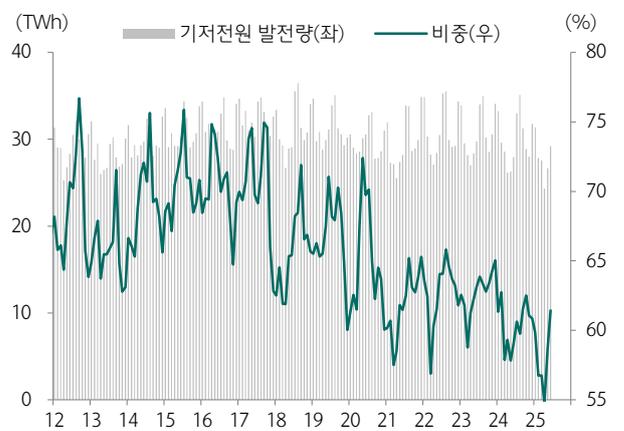
주: 최대전력일 기준. 자료: EPSIS, 하나증권

도표 5. 연료원별 SMP 결정비중 (6월 기저전원비중 4.6%)



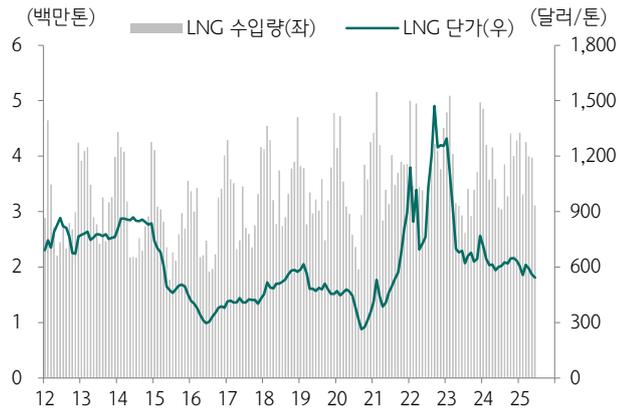
자료: EPSIS, 하나증권

도표 6. 기저발전량 비중 (6월 61.4%)



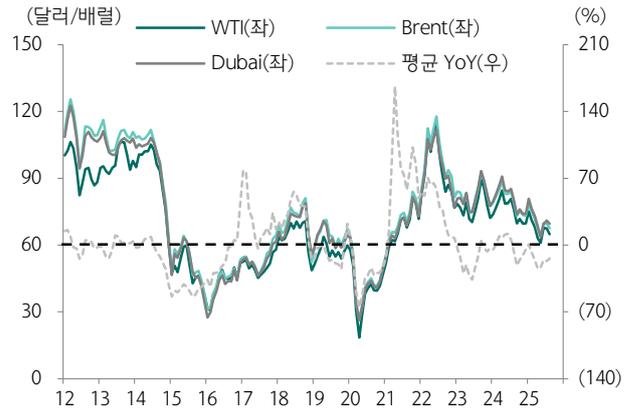
자료: 한국전력, 하나증권

도표 7. 국내 LNG 수입량/단가 (6월 YoY 1.2%/-9.5%)



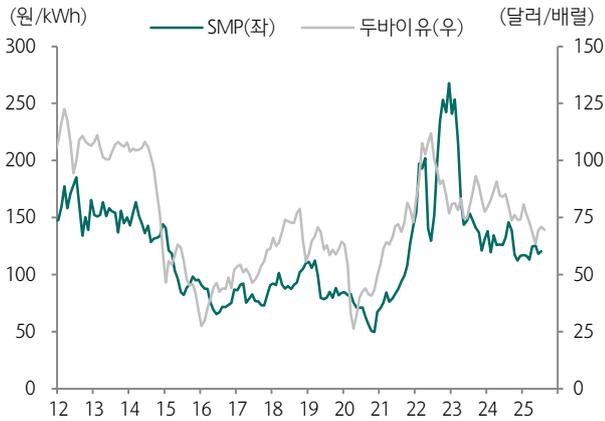
자료: 무역협회, 하나증권

도표 8. 국제유가 (8월 3대 유종 평균 YoY -14.0%)



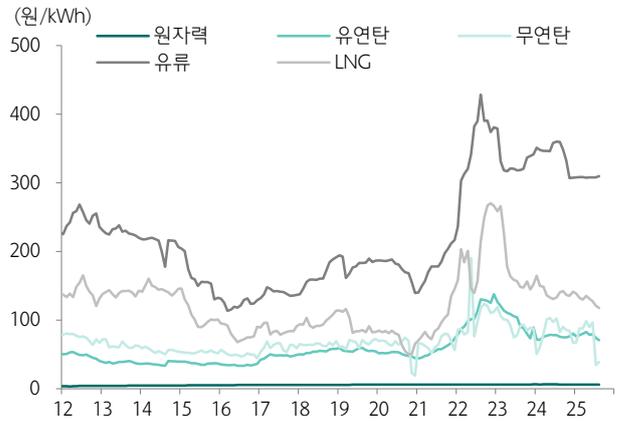
자료: Thomson Reuters, 하나증권

도표 9. SMP와 국제유가 추이 (7월 SMP YoY -9.1%)



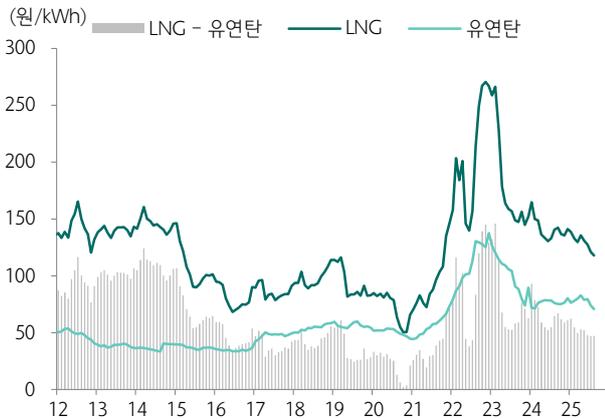
자료: EPSIS, Thomson Reuters, 하나증권

도표 10. 연료비단가 (8월 LNG YoY -16.0%)



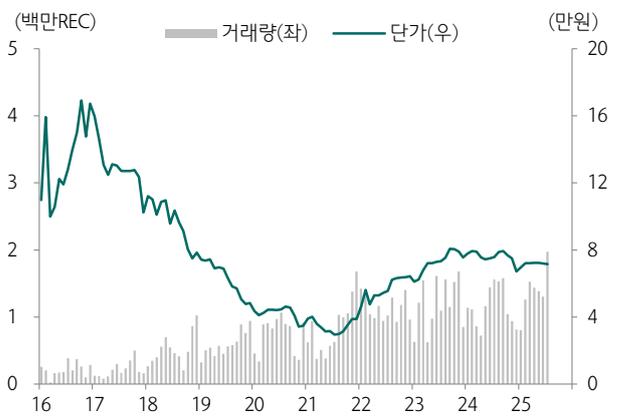
자료: EPSIS, 하나증권

도표 11. LNG/유연탄 연료비단가 격차 추이 (8월 47.13원/kWh)



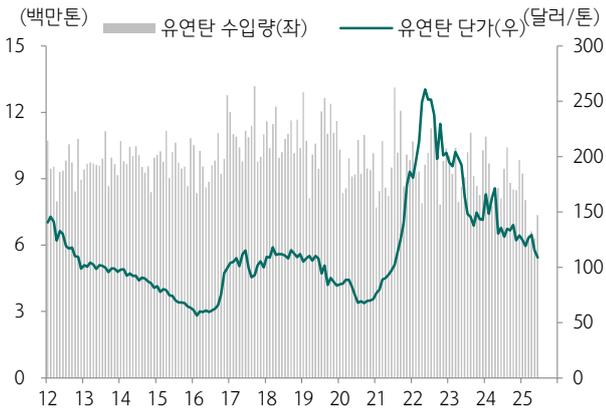
자료: EPSIS, 하나증권

도표 12. 현물시장 REC 거래량/단가 (7월 YoY 26.5%/-5.5%)



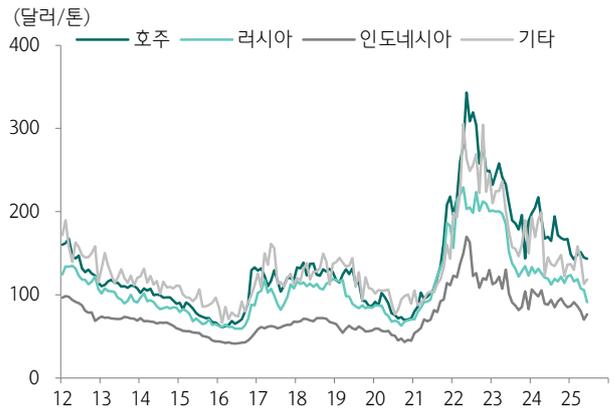
자료: 전력거래소, 하나증권

도표 13. 국내 유연탄 수입량/단가 (6월 YoY -9.3%/-19.6%)



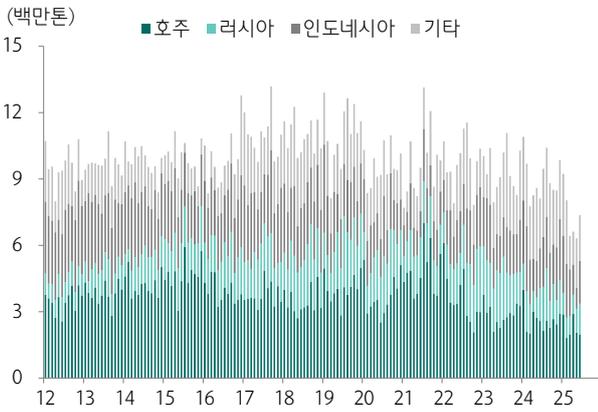
자료: 무역협회, 하나증권

도표 14. 지역별 유연탄 수입단가 (6월 호주 YoY -15.6%)



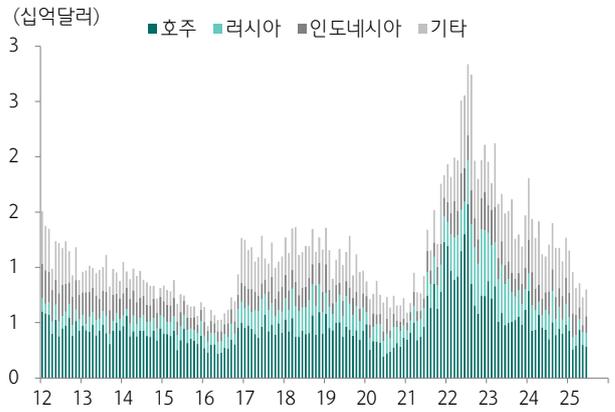
자료: 무역협회, 하나증권

도표 15. 지역별 유연탄 수입물량 (6월 호주 YoY -23.9%)



자료: 무역협회, 하나증권

도표 16. 지역별 유연탄 수입금액 (6월 호주 YoY -35.8%)



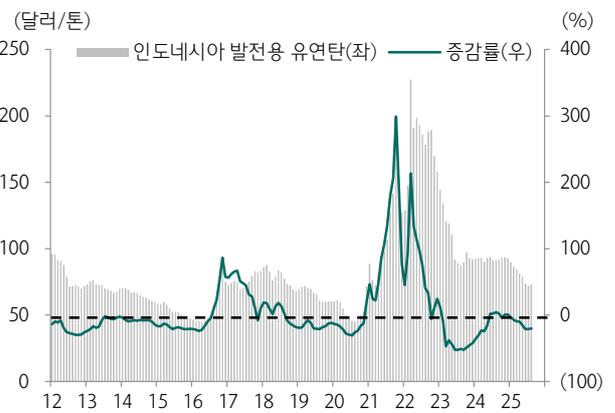
자료: 무역협회, 하나증권

도표 17. 호주 발전용 유연탄 (8월 YoY -22.1%)



자료: 산업부, 하나증권

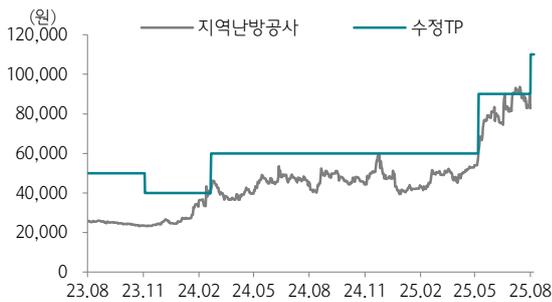
도표 18. 인도네시아 발전용 유연탄 (7월 YoY -20.2%)



자료: KOMIS, 하나증권

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

지역난방공사



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.8.8	BUY	110,000		
25.5.14	BUY	90,000	-8.49%	4.11%
24.11.1	BUY	60,000	-20.18%	-1.50%
24.9.6	BUY	-	-	-
24.2.27	BUY	60,000	-26.49%	-10.83%
23.11.10	BUY	40,000	-29.46%	8.38%
23.2.16	BUY	50,000	-47.46%	-40.90%

Compliance Notice

- 당사는 2025년 8월 14일 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 2025년 8월 14일 현재 해당회사의 유가증권 을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 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 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 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	95.48%	4.52%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 08월 05일