



2025년 12월 30일 | 산업분석\_Update

**Overweight**

## 유틸리티

### 발전연료 개별소비세 인하 종료

#### 2025년 12월 발전연료 개별소비세 인하 조치 종료

‘교통·에너지·환경세법 시행령’, ‘개별소비세법 시행령’ 개정안이 국무회의 등을 거쳐 2026년 1월 1일부터 시행될 예정이다. 지난 11월 인하폭이 축소된 유류세 인하 조치는 2026년 2월 말까지 기존 대비 2개월이 추가로 연장되었지만 발전용 연료 개별소비세는 2025년 12월 말 기준으로 인하가 종료된다. 원유, 유연탄, LNG 등 주요 에너지 원자재 가격 안정화 추세를 고려한 조치로 보인다. 이에 현재 15% 인하 조치가 적용되고 있는 발전용 유연탄과 LNG에 부과되는 개별소비세는 과거 수준으로 환원된다.

#### 2026년부터 유연탄 10원/kg, LNG 1.8원/kg 상승

개별소비세는 발전용 유연탄의 경우 2014년부터 평균 36원/kg이 부과되었으나 2019년 4월부터 46원/kg으로 10원 인상되었고 LNG는 기존 60원/kg에서 12원/kg으로 크게 낮아진 바 있다. 2022년 8월부터는 탄력세율이 적용되어 15%가 추가로 인하되었다. 2022년 12월까지 5개월 동안만 시행 예정이던 정책이지만 한시적 유류세 인하 조치와 함께 지속적으로 연장되었다. 주요 에너지 원자재 가격이 급등했던 당시 세수 감소에도 불구하고 시행된 일종의 전기요금 관련 복지정책으로 볼 수 있다. 이번 인하 세율 환원 조치로 발전용 유연탄 개별 소비세는 39.1원/kg에서 46원/kg으로 10원/kg, 발전용 LNG는 10.2원/kg에서 12원/kg으로 1.8원/kg 인상된다. 발전용 LNG의 경우 인상폭이 크지 않아 한국가스공사와 직도입사들의 2024년 발전용 LNG 수입량을 고려할 때 약 400억원 가량의 비용 상승이 예상된다. 한편 발전용 유연탄은 4천억원대 중후반 가량 부담이 증가할 것으로 보인다. 발전용 유연탄은 2024년 기준 발전자회사 사용량이 약 5,700만톤 가량이고 민간도 유연탄 발전량 기준으로 역산할 경우 최소 1,000만톤 이상은 소요되는 것으로 추정되기 때문이다.

#### 전기요금 기준 1원/kWh 미만 영향. 다만 다른 정책비용들은 꾸준히 누적

한국전력의 연간 전력판매량이 550TWh 가량인 부분을 감안하면 개별소비세 환원에 따른 비용 증분을 요금으로 환산할 때 1원/kWh 미만으로 인상 요인이 발생한다. 유연탄 발전소 노후 설비 폐지 등을 감안하면 비용 부담은 시간을 두고 점차 완화될 예정이며 최근 원자재 가격 하락에 따른 원가 절감만으로도 개별소비세 인상 영향을 흡수할 수 있다. 한편 2026년부터 가격 회복이 예상되는 온실가스 배출권 관련 연료비단가 상승 부담, 제도 존속 여부가 확정되지 않았지만 지속적으로 상향되는 RPS 의무비율 등 정책 비용들이 누적되는 가운데 나타난 개별소비세 인상이기 때문에 향후 중장기적 요금 전가 시도가 확인될 필요가 있다.



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

**하나증권 리서치센터**

도표 1. 유류세 한시적 인하 조치 기간 및 인하폭 변화

유종	인하 전 탄력 세율	21.12.12 ~ '22.4.30	22.5.1 ~ 6.30	22.7.1 ~ 12.31	23.1.1 ~ 24.6.30	24.7.1 ~ 24.10.31	24.11.1 ~ 25.4.30	25.5.1 ~ 25.10.31	25.11.1 ~ 26.2.28
		-20%	-30%	-37%	휘발유 -20%	-20%	-15%	-10%	-7%
					경유 -37%	-30%	-23%	-15%	-10%
휘발유	820	656	573	516	615	656	698	738	763
경유	581	465	407	369	369	407	448	494	523
LPG/부탄	203	163	142	130	130	142	156	173	183

자료: 기재부, 하나증권

도표 2. 발전연료 개별소비세 한시적 인하 조치 사항

(단위: 원/kg)

구분		과거		~2025년 연말(탄력)
		기본	탄력	
LNG	발전용 LNG(일반)	12	12	10.2
	발전용 LNG(열병합)	12	8.4	8.4
유연탄	고열량탄(5,500kcal~)	46	49	41.6
	중열량탄(5,000~5,500kcal)		46	39.1
	저열량탄(~5,000kcal)		43	36.5

자료: 기재부, 하나증권

도표 3. 연도별 에너지원별 연료사용량

구분	석탄(t)			중유(kQ)	경유(kQ)	LNG(t)
	무 연 탄	유 연 탄	계			
2014	2,043,992	77,688,128	79,732,120	1,571,593	110,588	12,497,253
2015	2,125,486	79,432,656	81,558,142	1,850,640	111,411	8,763,723
2016	2,528,364	78,044,996	80,573,360	2,783,521	155,203	8,283,596
2017	1,078,762	89,217,393	90,296,155	927,885	173,561	7,743,153
2018	991,627	89,549,253	90,540,880	1,013,229	215,128	9,051,320
2019	1,164,840	83,321,351	84,486,191	361,925	322,568	8,016,783
2020	971,161	69,093,952	70,065,113	283,175	168,777	8,993,382
2021	899,642	66,877,894	67,777,536	290,828	206,882	11,195,840
2022	884,962	65,202,077	66,087,039	113,554	261,046	10,706,699
2023	913,726	59,378,751	60,292,477	14,835	279,536	9,340,048
2024	926,464	59,204,023	60,130,487	496	280,948	9,217,417

주: 시운전 연료 사용량 포함, 한전, 자회사, 민간 4개사(포스코인터내셔널, GS EPS, GS POWER, CGN 율촌) 화력발전 연료사용량

자료: 한국전력, 하나증권

도표 4. 연도별 유연탄 발전량 추이

(단위: TWh)

	발전자회사	타사
2016	200.1	9.2
2017	222.7	13.9
2018	220.1	19.0
2019	209.2	17.6
2020	176.7	19.3
2021	170.6	27.0
2022	162.4	32.4
2023	149.0	37.6
2024	138.8	30.1

자료: 한국전력, 하나증권

## 투자의견 변동 내역 및 목표주가 과리를

### 한국전력



날짜	투자의견	목표주가	과리율	
			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 2025년 12월 30일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(유재선)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 입력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(유재선)는 2025년 12월 30일 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 현재가 대비 15% 이상 상승 여력  
Neutral(중립)\_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락  
Reduce(비중축소)\_목표주가가 현재가 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	95.73%	4.27%	0.00%	100%

\* 기준일: 2025년 12월 27일