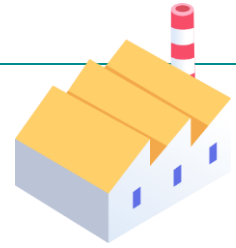


이란 핵협상 기대감

유틸리티 Weekly | 2025.05.16



Analyst 유재선 jaeseon.yoo@hanafn.com

RA 채운샘 unsaml@hanafn.com

주간 리뷰 및 관심종목

주간 리뷰

- 주간 커버리지 합산 수익률은 시장을 2.6% 하회했다. 14일 종가 기준 WTI는 63.6달러/배럴(WoW +9.8%), 미국 천연가스는 3.5달러/mmbtu(-3.9%), 아시아 LNG 현물은 11.5달러/mmbtu(+0.6%), 호주산 유연탄은 99.9달러/톤(+1.2%), 원/달러 환율은 1,420.5원(-2.0%)을 기록했다. 관세 유예로 환율, 유가 방향이 반대로 흐르고 있으나 이벤트를 대비할 필요가 있다.
- 파이낸셜타임즈 1면을 장식한 사진은 다름 아닌 미국 트럼프 대통령과 시리아 샤라 대통령의 악수 장면이다. 1기 정부 당시에 이란 핵협상 파기와는 다르게 내수 물가 안정화를 꾀하는 유가 안정, 외교협력 분야에서 정체되고 있는 동유럽 이슈보다 빨리 해결할 수 있는 이벤트로서 시리아를 지렛대로 활용하는 모습이다. 시아파 벨트 가운데 이란과 가장 가까운 지리적 측면에서 보다 빠른 압박으로 작용할 여지가 있다. 사우디 증산에 더해 이란 에너지가 시장에 유통된다면 물가 하방 압력이 강화될 수 있다. 유틸리티 섹터에 우호적인 이슈다. 물론 이스라엘과의 관계는 잠재적인 변동 요인이 될 수 있다.
- 지역별 전기요금 차등제가 도입될 여지가 많아지는 모습이다. 지역별로 전력자급률, 송배전 및 수요공급, 에너지Mix 등 다수 불균형 요인을 해소할 수 있는 첫 걸음으로 보인다. 물론 인구 다수를 차지하는 수도권의 공공요금 인상 가능성이 존재하지만 인위적 단기 급등이 아닌 당위성을 가진 점진적 조정이라면 합리적 사고 과정에서 이해할 수 있는 정책이 될 수 있다.
- 2025년 CHPS 입찰 일정이 공개되었다. 일반수소 우선협상대상자는 8월 1일, 청정수소는 10월 31일이다. 청정수소 입찰의 경우 지난해 부진했던 사유를 보완하여 원화 기준이 아닌 수입 원재료의 환율연계 정산으로 개선되었다.
- 종목별로 보면 한국전력은 전주대비 0.4% 상승했다. 경기 둔화를 야기하는 미중 관세 분쟁 국면에서 방어주 컨셉으로 양호한 퍼포먼스를 기록해왔으나 분위기 반전으로 조정이 불가피했다. 다만 여전히 이익체력은 견조하고 상승 여력이 존재한다. 지역난방공사는 전주대비 18.4% 상승했다. 열 부문은 규제사업으로 이익 상단이 존재한다. 반면 전기 부문은 비규제사업으로 제약이 없다. 2012년~2013년 전력공급부족 국면과 다르지만 원가 절감에 따른 전력 부문 이익 레버리지가 가능한 상황이다.

관심종목

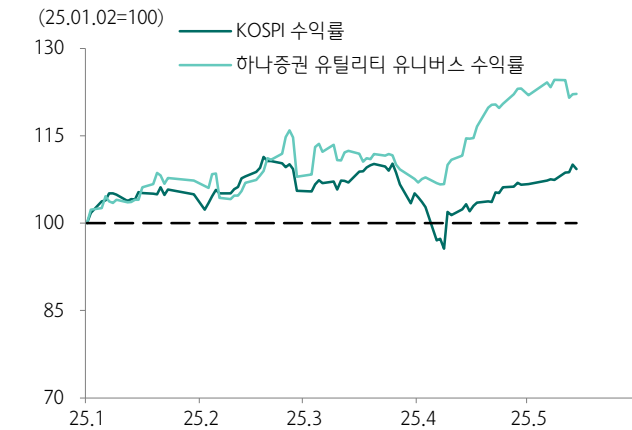
- 지역난방공사: 개별요금제로 비규제 전력사업 수익 개선. 향후 배당 상향 가능 요소
- 한국전력: 관세 유예 이후 분위기 전환. 그럼에도 원가 지표는 여전히 우호적 국면

주가동향

종목	주간 절대수익률(%)					주간 수급동향(순매수대금, 억원)		
	종가(5/15)	1W	2W	3W	4W	기관	외국인	개인
코스피(Pt)	2,621.36	1.6	2.4	2.9	6.1	260	10,975	(13,968)
한국전력	26,500	0.4	3.5	5.0	10.0	35	654	(720)
한국가스공사	35,950	(4.6)	(6.0)	(4.9)	(1.0)	(127)	(78)	209
SK가스	218,500	(6.6)	(6.8)	(7.0)	(8.6)	(39)	1	35
E1	65,200	5.5	5.3	6.5	9.9	9	(1)	(8)
SK이터닉스	18,050	7.8	10.0	1.1	23.3	65	1	(65)
SCC에너지	23,350	(0.8)	1.1	1.5	4.2	(0)	(1)	1
지역난방공사	63,800	18.4	20.6	22.7	28.6	(23)	20	3
한전기술	60,100	(4.0)	(8.9)	(6.8)	4.9	(26)	(20)	46
한전KPS	39,950	(6.3)	(7.7)	(5.0)	0.3	(83)	(134)	216

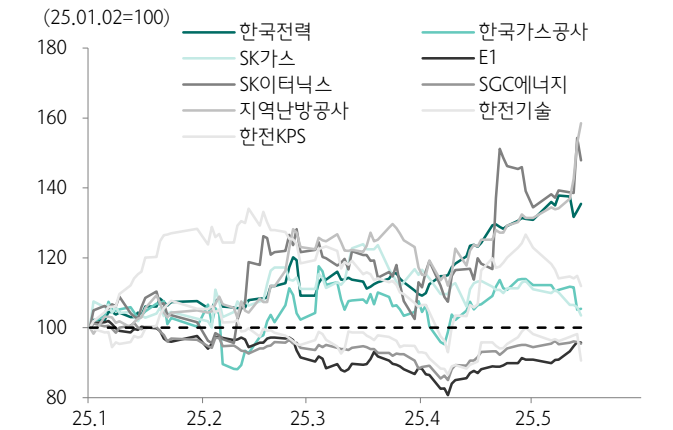
섹터 / 종목별 수익률

유틸리티 섹터 절대수익률



자료: Quantwise, 하나증권

커버리지 종목 절대수익률



자료: Quantwise, 하나증권

주요 뉴스

1. 올해 청정수소 3000GWh, 일반수소 1300GWh 입찰 - <https://bully.kr/6tbndEE>

- 산업통상자원부가 2025년 수소발전 입찰시장을 개설
- 청정수소발전 입찰시장 올해 개설물량은 약 85만 가구 전력 사용량에 해당되는 3000GWh이며 거래기간은 15년으로 설정
- 일반수소발전 입찰시장은 분산형 전원으로서의 설치 촉진 목적으로 하고 있으며 올해 입찰물량은 1,300GWh, 거래기간은 20년

2. 신재생 발전비중 첫 10% 돌파...석탄은 17년 만에 3위로 밀려 - <https://bully.kr/3Nle0v8>

- 24년 우리나라에서 신재생에너지 발전 비중이 사상 처음으로 10%를 돌파하며 전력 공급에서의 존재감을 본격적으로 드러냄
- 반면 17년간 최대 발전원 지위를 유지했던 석탄은 원자력과 천연가스에 밀려 3위로 내려앉았음
- 산업 활동 증가에도 에너지원단위는 소폭 개선돼 생산성과 에너지 효율의 동반 개선이 이루어진 것으로 평가

3. 11차 장기 송변전설비계획 대선 전 마무리 수순 - <https://bully.kr/2qYN4TV>

- 제11차 장기 송변전설비계획이 한전 이사회와 전기위원회 전문위원회 심의, 위원회 의결 등 거쳐 빠르면 이달말 확정 발표
- 언론에 따르면 이번 11차 송변전계획은 10차와 견줘 외형적으로 큰 차이가 없다는 게 당국자들의 전언
- 전기본이 계획에서 전망으로 성격이 달라지고 있다는 점도 후속 송변전계획에 영향을 미치고 있다는 분석도 제시

4. 1.5조 규모 양수발전소 유치 경쟁 벌써부터 '치열' - <https://bully.kr/ESyN7ss>

- 총사업비가 1조5000억원에 달하는 양수발전소 유치 경쟁이 치열하게 벌어지고 있음
- 양수발전소가 건설될 경우 지자체 지원금을 비롯해 경제 활성화, 관광 산업 발전 등이 기대
- 전국 지방자치단체들 가운데 경상남도에서 양수발전소 유치를 위한 움직임이 가장 활발

5. 주말마다 출력 낮추기 바빴던 원전, 평일도 수백MW씩 줄인다 - <https://bully.kr/4bhuRfI>

- 봄·가을철 맑은 날씨를 보인 주말마다 출력을 낮췄던 원전이 평일에도 출력감소 운전을 시작
- 주말과 평일을 가리지 않고 수백에서 수천 MW 규모의 원전 출력감발이 잦아지고 있는 상황
- 올해 들어 원전 출력감소 횟수와 제어량 모두 지난해 대비 2배 이상 늘어날 것으로 전망

6. 최초 공모에 23곳 신청...분산특구 북새통 - <https://bully.kr/1n3pBa8>

- 산업부가 공모에 나선 분산에너지 특화지역 지정에 무려 11개 시·도에서 23개 컨소시엄이 사업계획을 제출하는 등 북새통
- 원래 산업부는 도입 첫 해 2~3개소의 특구를 지정하겠다는 방침이었음
- 예상보다 많은 사업자(컨소시엄)가 도전장을 던져 어디가 얼마만큼 선정될지에 관심이 집중

7. 동해안-동서울 HVDC, 전(全)구간 마을 합의... 동서울변환소만 남아 - <https://bully.kr/jZHlgE>

- 한전은 동해안-동서울 HVDC 송전선로가 통과하는 경상북도-강원도-경기도 79개 마을 전 구간에서 주민 합의를 100% 완료
- 해당 사업은 수도권에 안정적으로 전력을 공급하기 위한 핵심 기반시설
- 향후 유일하게 남아 있는 동서울변환소 증설에 대한 주민 합의를 위해 총력을 다할 계획

8. 러시아·중국, '시베리아의 힘 2' 가스관 협상 박차...가격 협상 속 진전은 '지지부진' - <https://bully.kr/1c94CkU>

- 러시아가 중국과의 새로운 가스 파이프라인 협상에 속도를 내고 있음
- 다만 시진핑 중국 국가주석의 방러를 계기로 본격화된 이번 협상에서도 가격과 물량에 대한 이견은 여전
- 가시적 성과 도출에는 시간이 더 걸릴 전망

9. 'Energy Transfer LP, 레이크 찰스 LNG 플랜트 2025년 말 FID 목표 추진 - <https://bully.kr/4bhwsct>

- Energy Transfer LP는 캘커투 교구에 위치한 레이크 찰스 LNG 플랜트의 2025년 말 최종 투자 결정 목표 프로젝트 추진 중
- 이를 위해 전략적인 파트너십과 계약 체결을 통해 프로젝트 가속화
- 플랜트는 연간 1,645만 톤 규모의 LNG를 생산할 예정

10. 미·러, 유럽행 러시아산 가스 수출 재개 논의...우크라이나 평화협상 '빅딜' 되나 - <https://bully.kr/5JMynsZ>

- 미국과 러시아가 중단된 러시아산 천연가스의 유럽 수출 재개 가능성을 두고 비밀리에 논의 중
- 우크라이나 전쟁의 평화적 해결을 모색 중인 미국이 이를 크렘린을 설득할 빅딜 카드로 활용하고 있다는 분석
- 반면 EU 집행위원회는 5월 6일, 러시아 에너지에 대한 의존을 2027년까지 완전히 끊겠다는 로드맵을 발표

섹터 / 종목별 수익률

주요 매크로 지표 / 원자재 가격 추이												
	단위	5월 14일	1W	1M	3M	1Y	YTD	1W(%)	1M(%)	3M(%)	1Y(%)	YTD(%)
원/달러 환율	원	1,420.5	1,398.3	1,449.8	1,453.4	1,369.2	1,472.2	1.6	(2.0)	(2.3)	3.8	(3.5)
달러 인덱스	Pt	101.0	99.91	99.79	107.92	105.02	108.49	1.1	1.2	(6.4)	(3.8)	(6.9)
WTI	달러/배럴	63.6	57.95	61.48	71.21	78.45	71.87	9.8	3.5	(10.6)	(18.9)	(11.5)
Brent	달러/배럴	66.1	61.18	65.32	75.48	82.38	74.74	8.1	1.2	(12.4)	(19.7)	(11.5)
Dubai	달러/배럴	65.8	61.46	65.95	76.47	83.95	75.43	7.1	(0.2)	(13.9)	(21.6)	(12.7)
Bunker	달러/톤	430.6	406.6	403.8	506.7	500.0	460.1	5.9	6.7	(15.0)	(13.9)	(6.4)
천연가스(HH)	달러/MMBtu	3.5	3.63	3.54	3.54	2.34	3.63	(3.9)	(1.4)	(1.4)	49.1	(3.9)
아시아 LNG	달러/MMBtu	11.5	11.41	12.55	14.92	10.45	14.24	0.6	(8.5)	(23.1)	9.9	(19.4)
유연탄(호주)	달러/톤	99.9	98.75	94.85	104.50	142.65	125.25	1.2	5.3	(4.4)	(30.0)	(20.2)

자료: Thomson Reuters, 하나증권

주요 판매실적 추이									
한국전력									
		2025년 3월	2024년 3월	YoY(%)	2025년 2월	MoM(%)	2025년 YTD	2024년 YTD	YoY(%)
판매량 (GWh)	주택용	6,422	6,401	0.3	7,388	(13.1)	21,146	20,718	2.1
	일반용	10,982	10,554	4.1	12,655	(13.2)	36,453	35,163	3.7
	산업용	23,752	24,436	(2.8)	22,330	6.4	69,994	72,641	(3.6)
	기타	4,000	3,978	0.6	4,693	(14.8)	13,425	13,174	1.9
	합계	45,157	45,368	(0.5)	47,065	(4.1)	141,018	141,696	(0.5)
판매금액 (억원)	주택용	9,771	9,600	1.8	11,915	(18.0)	33,415	32,203	3.8
	일반용	18,266	17,535	4.2	22,308	(18.1)	63,029	60,991	3.3
	산업용	40,255	37,201	8.2	42,842	(6.0)	127,950	120,801	5.9
	기타	4,360	4,196	3.9	5,150	(15.3)	14,640	14,009	4.5
	합계	72,651	68,533	6.0	82,215	(11.6)	239,034	228,004	4.8
판매단가 (원/kWh)	주택용	152.1	150.0	1.4	161.3	(5.7)	158.0	155.4	1.7
	일반용	166.3	166.2	0.1	176.3	(5.6)	172.9	173.5	(0.3)
	산업용	169.5	152.2	11.3	191.9	(11.7)	182.8	166.3	9.9
	기타	109.0	105.5	3.3	109.7	(0.7)	109.1	106.3	2.5
	평균	160.9	151.1	6.5	174.7	(7.9)	169.5	160.9	5.3

한국가스공사									
		2025년 3월	2024년 3월	YoY(%)	2025년 2월	MoM(%)	2025년 YTD	2024년 YTD	YoY(%)
판매량(천톤)	도시가스	1,976	2,087	(5.3)	2,669	(26.0)	8,139	7,244	12.4
	발전	1,380	1,400	(1.4)	1,545	(10.7)	4,594	4,180	9.9
	합계	3,356	3,487	(3.8)	4,214	(20.4)	12,733	11,424	11.5

지역난방공사									
		2025년 3월	2024년 3월	YoY(%)	2025년 2월	MoM(%)	2025년 YTD	2024년 YTD	YoY(%)
판매량 (Gcal, GWh)	열	1,653	2,619	(36.9)	2,619	(36.9)	7,118	6,706	6.1
	냉수	13	10	30.0	10	30.0	36	37	(2.7)
	전기	1,653	1,705	(3.0)	1,705	(3.0)	5,223	4,033	29.5

자료: 한국전력, 한국가스공사, 지역난방공사, 하나증권

일별 SMP 및 수요예측 추이 (육지 기준)

		5월 8일(목)	5월 9일(금)	5월 10일(토)	5월 11일(일)	5월 12일(월)	5월 13일(화)	5월 14일(수)
SMP(원/kWh)	최대	145.27	144.74	131.88	131.51	134.51	139.63	148.28
	최소	99.43	93.63	84.78	79.75	84.74	89.32	103.71
	가중평균	124.99	122.04	122.89	107.53	124.45	126.32	127.96
수요예측(MW)	최대	63,603	63,223	56,870	55,427	63,481	65,364	64,412
	최소	48,158	49,028	49,205	38,679	44,797	50,816	50,617
	가중평균	54,989	57,843	52,958	46,376	52,897	56,734	56,421

자료: 전력거래소, 하나증권

일별 전력수급실적 추이

	설비용량 (GW)	공급능력 (GW)	최대전력(GW)			전일수요예측 (GW)	실제-예측 (GW)	공급예비력 (GW)	공급예비율 (%)
			금년	전년	증가율(%)				
5월 8일 20시(목)	154.3	89.4	66.5	66.5	0.1	63.6	2.9	22.9	34.4
5월 9일 11시(금)	154.3	88.2	69.6	65.3	6.5	63.2	6.4	18.6	26.7
5월 10일 20시(토)	154.3	86.6	59.8	60.0	(0.4)	56.9	2.9	26.8	44.9
5월 11일 21시(일)	154.3	84.1	58.9	57.0	3.3	55.4	3.5	25.2	42.8
5월 12일 20시(월)	154.3	85.2	67.7	66.1	2.5	63.5	4.3	17.4	25.7
5월 13일 20시(화)	154.3	84.8	68.7	66.2	3.9	65.4	3.3	16.1	23.5
5월 14일 20시(수)	154.3	84.8	68.7	61.9	11.0	64.4	4.2	16.1	23.5

자료: 전력거래소, 하나증권

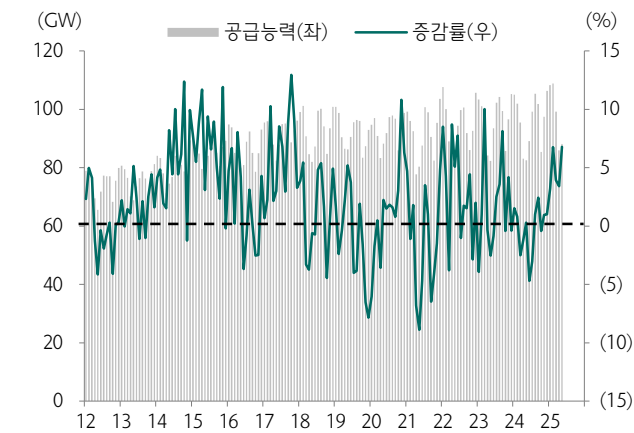
주간 기저발전 예방정비 계획 (5월 3주차)

석탄	당진	#2 : '23.12.1 - '25.6.1 / #7 : 2.3 - 6.4 / #8 : 3.24 - 5.1 / #10 : 3.4 - 6.26
	보령	#3 : 4.22 - 6.14 / #7 : 3.31 - 6.4 / #8 : 5.7 - 5.9
	신보령	#1 : 3.7 - 6.4
	삼천포	#3 : 3.3 - 5.16 / #5 : 4.29 - 6.6
	여수	#1 : 5.9 - 6.21
	영흥	#1 : '24.1.1 - '25.7.1 / #2 : '24.1.1 - '25.7.1 / #4 : 4.30 - 5.7 / #6 : 5.1 - 5.6
	태안	#1 : 5.14 - 5.17 / #2 : 5.12 - 5.30 / #3 : 4.7 - 4.30 / #5 : '24.12.1 - '25.10.1 / #6 : '24.9.1 - '25.7.1 / #10 : 3.4 - 6.26
	신서천	
	하동	#4 : 4.14 - 7.12 / #8 : 2.7 - 5.17
	삼척그린	#1 : 5.9 - 5.11 / #2 : 3.26 - 6.14
	북평	#1 : 4.11 - 6.19
	고성	#1 : 3.3 - 5.8
	강릉안인	#2 : 3.4 - 6.4
	삼척화력	
국내탄	동해	#1 : 1.20 - 8.10 / #2 : 5.7 - 6.1
원자력	고리	#2 : '23.4.8 - '25.6.30 / #3 : '24.9.28 - '26.7.12
	신고리	
	한빛	#2 : 5.17 - 7.20 / #5 : 4.7 - 6.26
	한울	#6 : 3.18 - 6.11
	신한울	#2 : 4.20 - 8.5
	월성	
	신월성	
	새울	

자료: 전력거래소, 하나증권

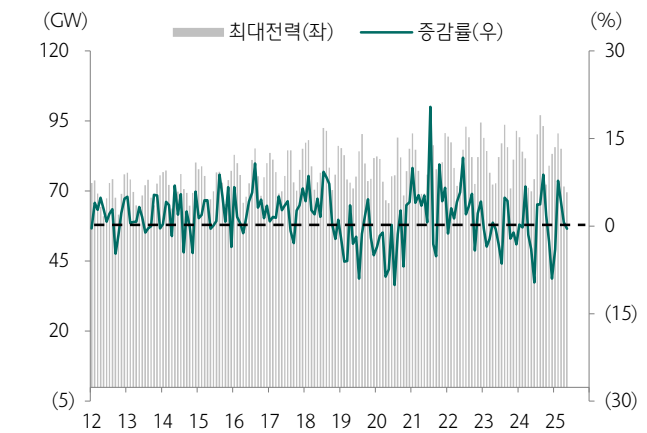
주요 차트

도표 1. 월별 공급능력 (5월 9일 최대수요 기준 YoY +6.8%)



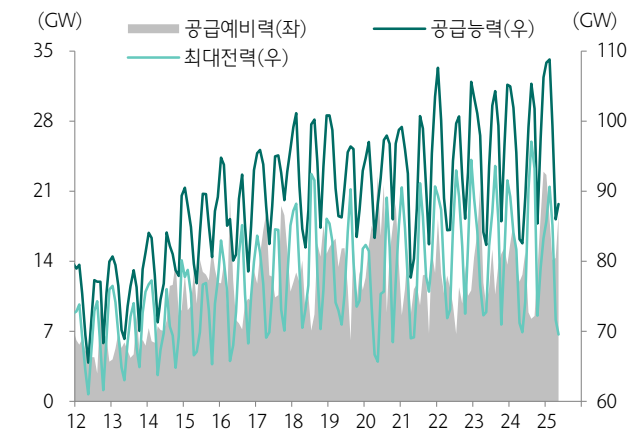
자료: EPSIS, 하나증권

도표 2. 월별 최대전력 (5월 9일 YoY -0.5%)



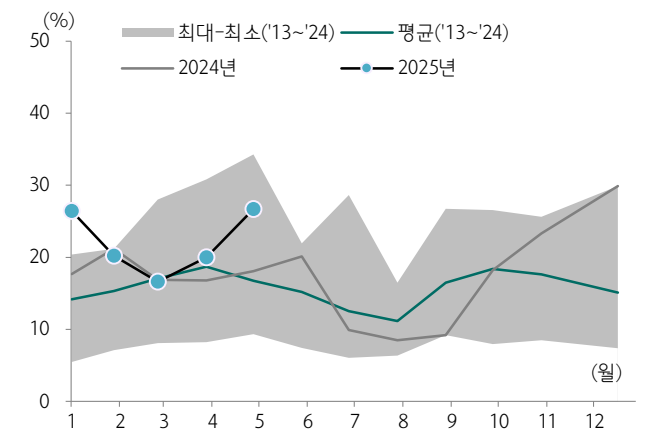
자료: EPSIS, 하나증권

도표 3. 월별 공급예비력 (5월 9일 최대수요 기준 YoY +46.7%)



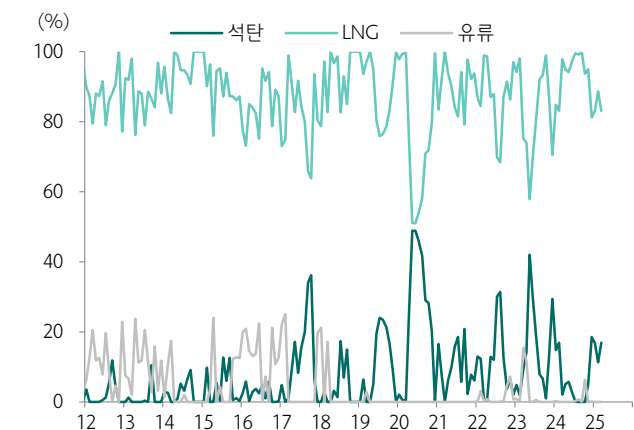
주: 최대전력일 기준. 자료: EPSIS, 하나증권

도표 4. 월별 공급예비율 (5월 9일 최대수요 기준 26.7%)



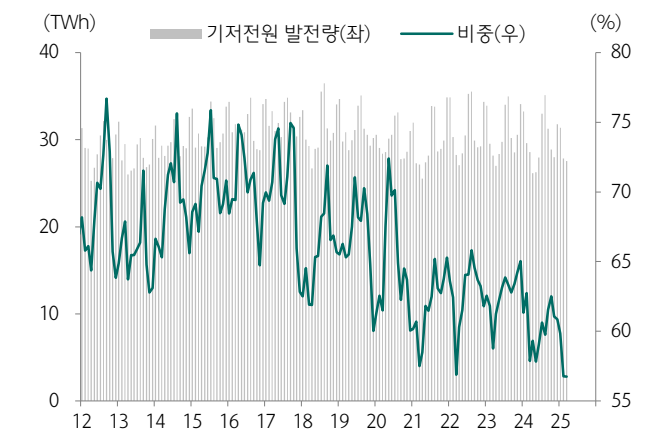
주: 최대전력일 기준. 자료: EPSIS, 하나증권

도표 5. 연료원별 SMP 결정비중 (3월 기저전원비중 16.9%)



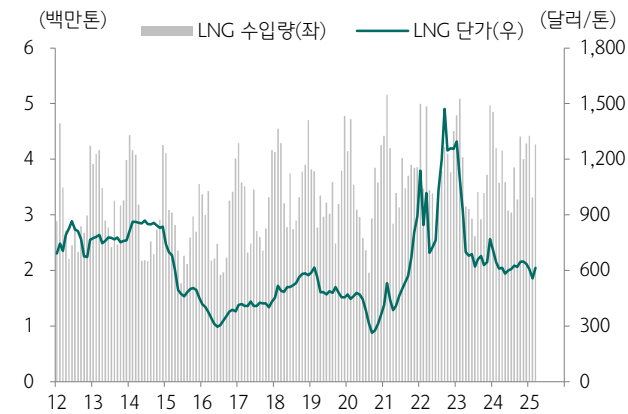
자료: EPSIS, 하나증권

도표 6. 기저발전량 비중 (3월 56.8%)



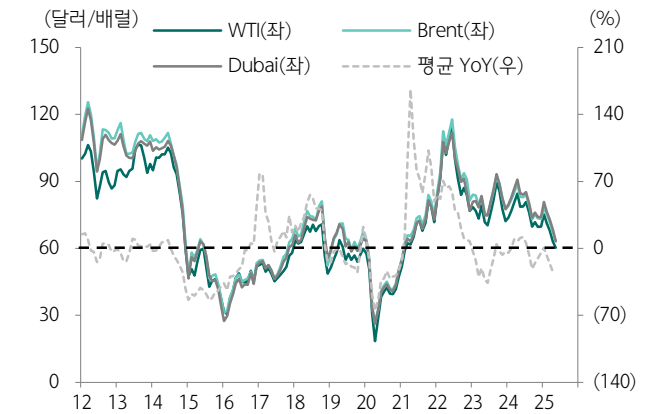
자료: 한국전력, 하나증권

도표 7. 국내 LNG 수입량/단가 (3월 YoY +19.3%/+0.4%)



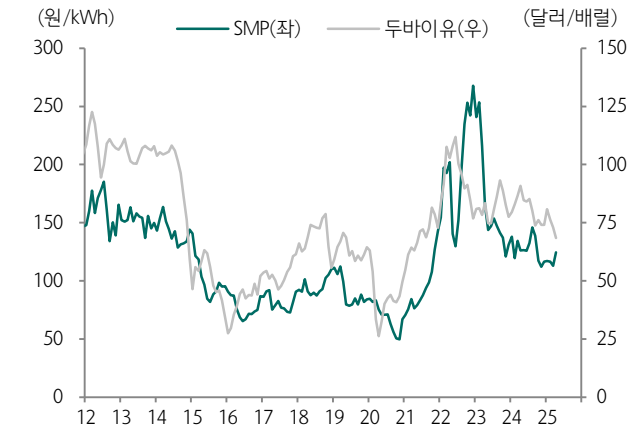
자료: 무역협회, 하나증권

도표 8. 국제유가 (5월 3대 유종 평균 YoY -24.3%)



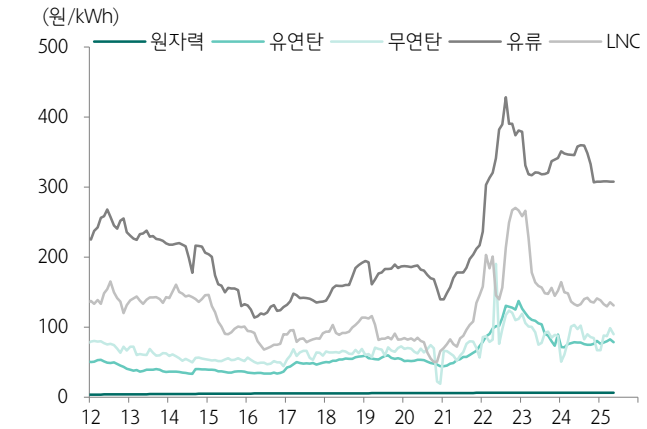
자료: Thomson Reuters, 하나증권

도표 9. SMP와 국제유가 추이 (4월 SMP YoY -1.2%)



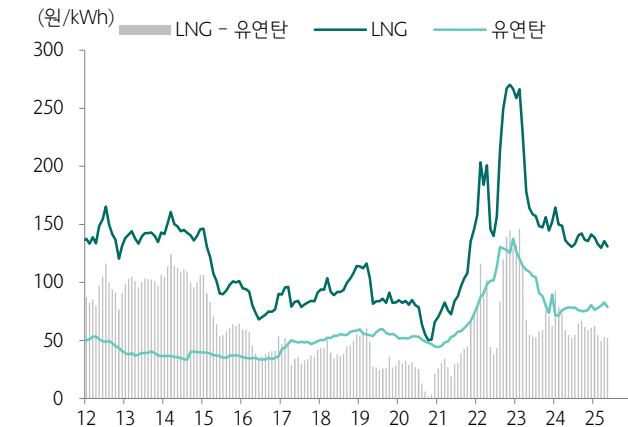
자료: EPIS, Thomson Reuters, 하나증권

도표 10. 연료비단가 (5월 LNG YoY -1.6%)



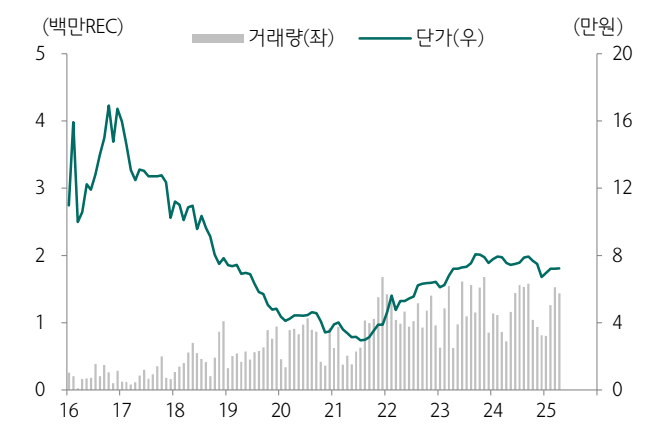
자료: EPIS, 하나증권

도표 11. LNG/유연탄 연료비단가 격차 추이 (5월 52.24원/kWh)



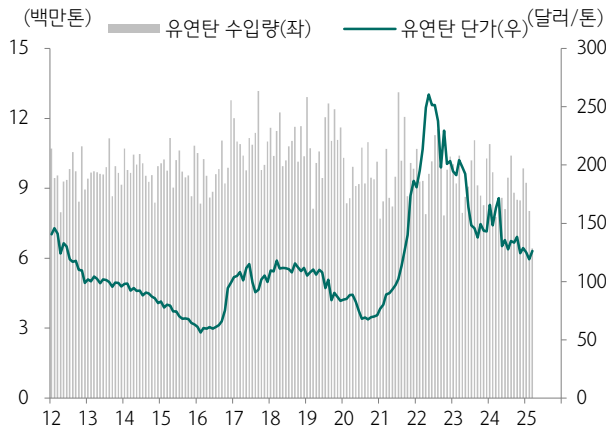
자료: EPIS, 하나증권

도표 12. 현물시장 REC 거래량/단가 (4월 YoY +97.5%/-4.2%)



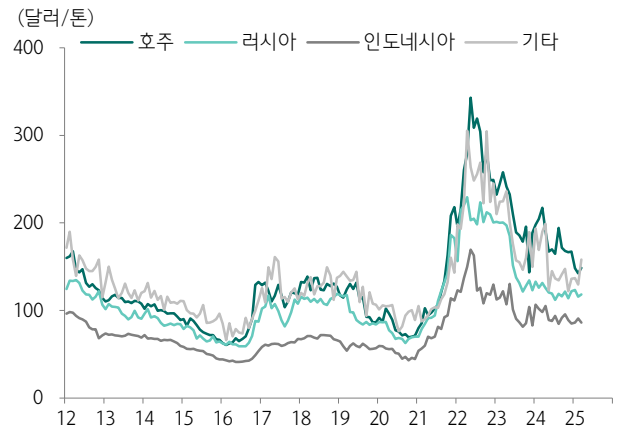
자료: 전력거래소, 하나증권

도표 13. 국내 유연탄 수입량/단가 (3월 YoY -17.2%/-22.5%)



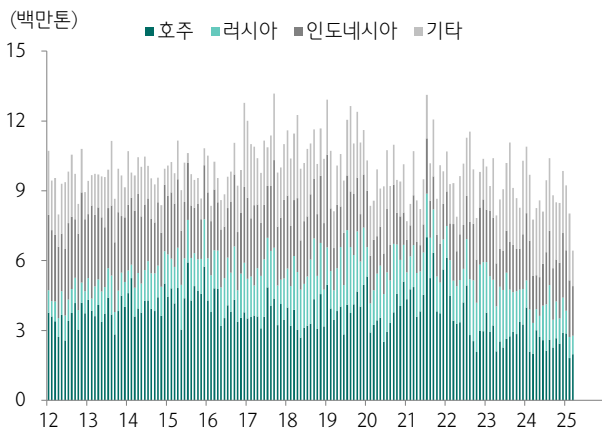
자료: 무역협회, 하나증권

도표 14. 지역별 유연탄 수입단가 (3월 호주 YoY -31.6%)



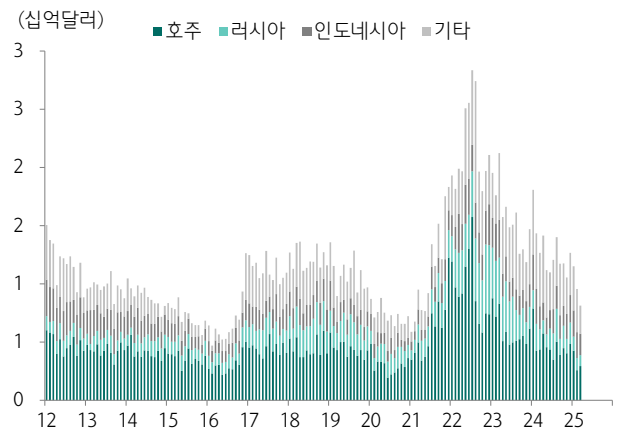
자료: 무역협회, 하나증권

도표 15. 지역별 유연탄 수입물량 (3월 호주 YoY -1.6%)



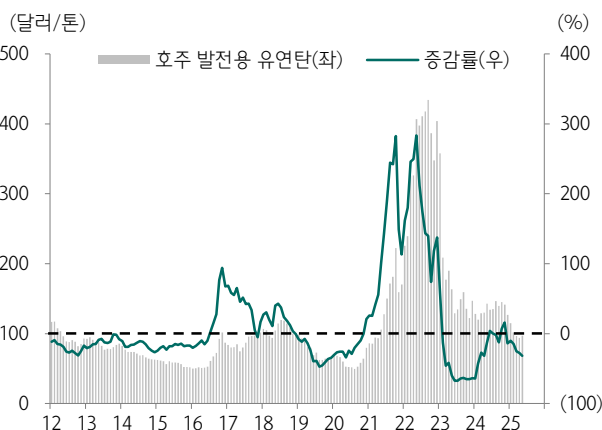
자료: 무역협회, 하나증권

도표 16. 지역별 유연탄 수입금액 (3월 호주 YoY -32.7%)



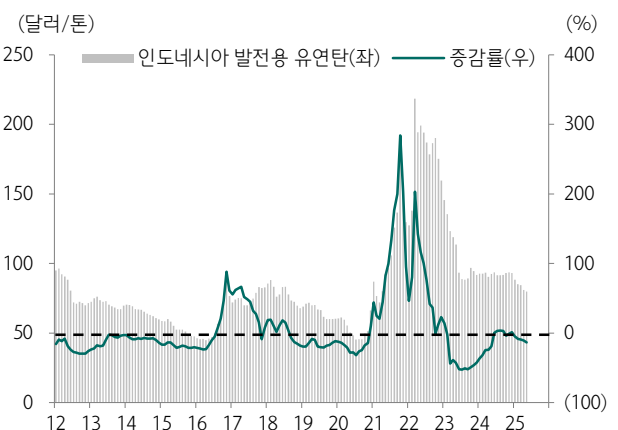
자료: 무역협회, 하나증권

도표 17. 호주 발전용 유연탄 (5월 YoY -31.8%)



자료: 산업부, 하나증권

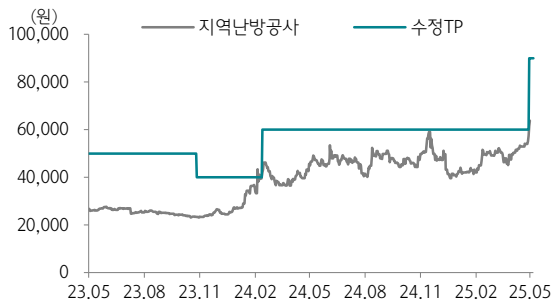
도표 18. 인도네시아 발전용 유연탄 (5월 YoY -13.5%)



자료: KOMIS, 하나증권

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리를

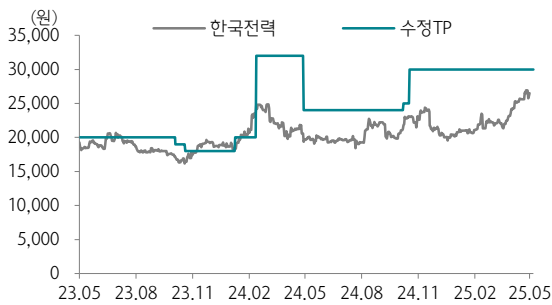
지역난방공사



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.5.14	BUY	90,000		
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%

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리를

한국전력



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.11.1	BUY	30,000		
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%
24.1.23	Neutral	20,000	4.51%	17.75%
23.11.3	Neutral	18,000	3.23%	9.17%
23.10.18	Neutral	19,000	-12.60%	-10.95%
23.10.12	1년 경과		-	-

Compliance Notice

- 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
- 당사는 2025년 5월 16일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(유재선)는 2025년 5월 16일 현재 해당회사의 유가증권 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무 단 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 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	94.95%	5.05%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 05월 13일