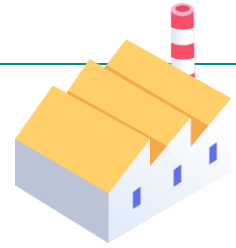


제11차 장기 송변전설비계획 발표

유틸리티 Weekly | 2025.05.30



Analyst 유재선 jaeseon.yoo@hanafn.com

RA 성무규 mukyu.sung@hanafn.com

주간 리뷰 및 관심종목

주간 리뷰

- 주간 커버리지 합산 수익률은 시장을 -3.5% 하회했다. 28일 종가 기준 WTI는 61.1달러/배럴(WoW -0.4%), 미국 천연가스는 3.4달러/mmbtu(+1.2%), 아시아 LNG 현물은 12.5달러/mmbtu(-0.1%), 호주산 유연탄은 100.9달러/톤(+0.3%), 원/달러 환율은 1,374.6원(-0.0%)을 기록했다. 여름철 성수기를 앞두고 아시아 LNG 현물 가격이 조금씩 강세를 나타내는 중이다.
- 체코 원전 계약은 법원 판결 시점에 달렸지만 최근 언론 보도에 따르면 체코 총선이 치뤄지는 10월 이후로 늦어질 전망이다.
- 11차 장기 송변전설비계획이 발표되었다. 주요 내용은 호남-수도권 HVDC 계통 재구성, 용인 반도체클러스터 변전소 신설, 하남시-당진시 전력망 준공 시기 조정 등이다. 호남-수도권 HVDC는 기존 4GW 2개 루트에서 2GW 4개 루트로 변경되었고 이에 따라 준공 시기도 2036년에서 2031년, 2036년, 2038년 3단계로 분화되었다. 하남시에서는 동서울변전소 변환소 증설, 당진시에서는 당진화력-신송산 송전선로 인허가에 지연이 나타나는 중이며 동해안 HVDC 사업 준공 시기가 2027년 12월로 기존 대비 1.5년 늦어졌다. 플라이휠 동기조상기, ESS-STATCOM과 같은 전력계통 안정화 설비도 도입될 예정이다.
- 한국전력은 2038년까지 72.8조원의 자원 투입을 계획하고 있으며 10차 계획 대비 16.3조원 증가한 수치다. 연간 송배전설비 투자비가 8조원 내외로 이뤄지는 점을 감안하면 자금조달 측면에서 특별히 부담되는 숫자는 아니다. 투자 자원 72.8조원은 무탄소전원 등 발전연계 투자비 50.7조원, 첨단산업 등 전력공급 투자비 22.1조원으로 구분되며 다른 분류로는 345kV 이상 송전선로 28.2조원, 154kV 26.4조원이고 HVDC 계통안정화에 18.2조원다. 신규 설비 투자비 12.2조원 중 지중선로 7.1조원, 가공선로 1.5조원, 변전소 3.6조원을 사용한다. 투자비 변동은 자재비 상승 4.9조원, 지중화 추가 2.5조원 등이 주요 원인이다.
- 종목별로 보면 한국전력은 전주대비 -0.5% 하락했다. 환율이 조금씩 상승하고 있지만 여전히 긍정적인 구간이며 다른 원가 지표도 흐름 상 특별한 불안 요소는 없다. SMP는 수요 증가 국면에서 상승 중이나 4분기부터는 재차 하락 추세가 예상된다. 한국가스공사는 전주대비 5.9% 상승했다. 6월 하순에 동해 자원개발 이슈가 다시 부각될 수 있다. 기존 정부 주도 흐름에서 해외 메이저 업체로 시각이 전환될 경우 시장 참여자가 바라보는 프로젝트 신뢰성이 일부 개선될 여지가 존재하기 때문이다.

관심종목

- 지역난방공사: 배당성향 정상화를 가정하면 여전히 저평가 구간

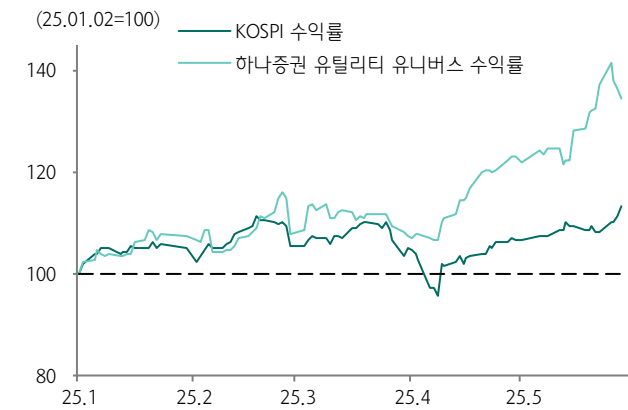
주가동향

종목	주간 절대수익률(%)					주간 수급동향(순매수대금, 억원)		
	종가(5/29)	1W	2W	3W	4W	기관	외국인	개인
코스피(Pt)	2,720.64	4.9	3.6	5.6	6.3	13,050	3,315	(16,296)
한국전력	29,550	(0.5)	5.5	9.6	15.4	547	703	(1,171)
한국가스공사	40,200	5.9	9.5	6.3	5.1	177	65	(242)
SK가스	213,500	3.1	(0.9)	(8.2)	(9.0)	(7)	10	2
E1	74,000	8.5	8.8	19.5	19.5	12	4	(15)
SK이터닉스	19,000	(6.4)	4.1	11.8	15.8	(106)	21	84
SGC에너지	24,200	4.1	3.2	3.9	4.8	0	(5)	4
지역난방공사	78,300	4.5	14.3	45.0	48.0	(8)	45	(37)
한전기술	63,000	3.3	(3.2)	2.8	(4.5)	47	79	(18)
한전KPS	43,600	6.9	4.3	2.8	0.7	47	21	(69)

하나증권 리서치센터

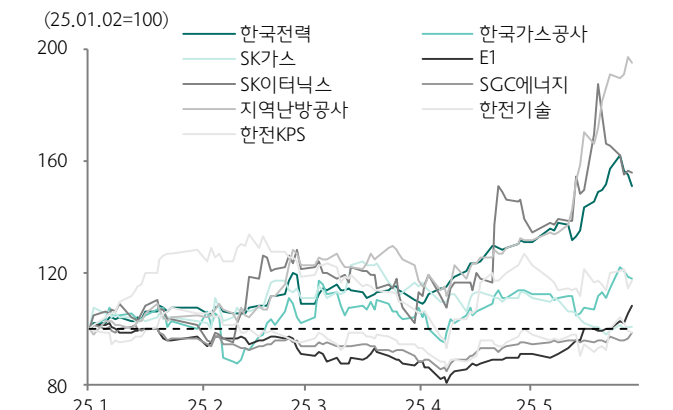
섹터 / 종목별 수익률

유틸리티 섹터 절대수익률



자료: Quantwise, 하나증권

커버리지 종목 절대수익률



자료: Quantwise, 하나증권

주요 뉴스

1. 한전, 72조8천억 투입...11차 송변전설비계획 확정 - <https://buly.kr/4mcmvQj>

- 한전이 첨단전략산업 전력공급 위해 15년간 72.8조원 투입하는 제11차 장기 송변전설비계획을 확정했다고 27일 발표
- 이번 계획은 2024년부터 2038년까지 적용되며 산업통상자원부 전기위원회 심의를 거쳐 최종 승인
- 이번 설비계획이 성공적으로 추진될 경우 국민경제에 미치는 생산 파급효과 약 134조원, 고용 유발 효과 약 48만명으로 전망

2. 국내 첫 전국 ESS 중앙계약시장 열린다...540MW 대규모 입찰 - <https://buly.kr/G3DFdQ0>

- 국내 최초로 전국 단위의 에너지저장장치 중앙계약시장이 열릴 예정
- 2023년 제주도에 한정돼 시작된 사업이 전국으로 확대된 것인데 540MW에 달하는 대규모 물량이 도입될 전망
- 산업부는 이번 입찰을 통해 시장에 참여하는 사업자는 장기선도계약 체결하고 향후 사전 계약 가격으로 15년간 보상 할 계획

3. 풍력 1.25GW, 태양광 1.0GW ... 상반기 경쟁입찰 - <https://buly.kr/6ih7iO1>

- 풍력 1.25GW, 태양광 1.0GW 규모의 상반기 경쟁입찰이 공고
- 500MW 규모 공공주도형 해상풍력 입찰이 신설되고 경쟁입찰과 연계한 RE100 수요기업용 PPA 중개시장이 개선될 전망
- 해상풍력 경쟁입찰 로드맵과 공공주도형 해상풍력 입찰 추진방안 따라 풍력·태양광 경쟁입찰을 시행키로 한데 따른 것

4. "산업용 직수입 LNG 클수록 도시가스 공급비 증가" - <https://buly.kr/DaOfyCp>

- 산업용 직수입 LNG 비중 및 자기소유 배관 이용 가스 용량 비중 클수록 도시가스사 공급비용 크게 증가한다는 분석 제기
- 소매공급비용은 도시가스사 배관운영비 사용량으로 나뉘서 용량당 공급비용 결정되므로 사용량 낮아지면 소매 공급비용 증가
- 산업용 차지 비율 10%~90% 경우 직수입으로 인해 소매공급비 증가율 11.11%~900%로 증가하는 것으로 분석

5. '외화내빈' BESS 확대 정책...기존 설비는 애물단지 신세 - <https://buly.kr/881BYvE>

- 전력계통 포화 따른 재생에너지 발전설비 접속지연과 출력제어 완화 위해 매년 조원 단위 대규모 BESS 보급에 나설 방침
- 기존 정책 통해 BESS 설치·운영하고 있는 사업자들 사이에선 여전히 양적 확대에 매몰돼 있다는 지적이 나오고 있음
- 기존 보급사업의 성과와 과실을 한 번이라도 제대로 짚고 정책을 정비한 뒤 대량보급에 나서도 늦지 않다는 것

6. 한수원, 우간다 신규원전 부지 평가 용역 계약 - <https://buly.kr/CWu85KY>

- 한국수력원자력이 27일 아프리카 우간다 엔테베에서 우간다와 신규원전 부지 평가 용역 계약을 체결
- 이번 계약은 우간다 신규원전 건설 후보지 중 하나인 부운데 지역의 부지에 원전 건설이 적합한지 여부를 평가하는 용역
- 한수원이 주계약자로서 전체 프로젝트를 관리하며 도화엔지니어링과 한국전력기술이 함께 참여할 예정

7. 포스코그룹, 첫 LNG전용선 도입...LNG밸류체인 강화 - <https://buly.kr/9XLFPS3>

- 포스코그룹이 LNG 전용선 도입을 통해 LNG 전 밸류체인 완성에 이어 에너지 사업 확장에 드라이브
- 포스코인터내셔널이 장기 LNG 수입계약과 운영 담당하고 HD현대삼호화석 선박 건조 담당 등 에너지·조선·해운업계 3사가 협업
- 에너지 공급망 불확실성 갈수록 커지고 있는 상황에서 포스코그룹은 이번 전용선 도입으로 안정적 에너지 운송체계 구축

8. LS마린솔루션, 세계 최대급 HVDC 포설선 건조 착수 - <https://buly.kr/8elSVNG>

- LS마린솔루션이 대규모 HVDC와 해상풍력 프로젝트 수주 확대를 위해 세계 최대급 해저케이블 포설선을 신규 건조
- 신규 선박은 HVDC 해저케이블과 광케이블 동시 포설할 수 있는 최첨단 설비로 전 세계에 단 3척만 운항 중인 고사양 선박
- 대부분이 유럽에 집중된 가운데 한국이 글로벌 공급망 재편 속 주요 거점으로 부상한다는 점에서도 의미가 크다고 설명

9. 트럼프, 원전 허가 18개월 단축...규제 완화 행정명령 서명 - <https://buly.kr/90aySzz>

- 미국 전력 수요 급증하는 가운데 트럼프 대통령이 원자력 발전 확대를 위한 4건의 행정명령에 서명하며 원자력 시대를 선언
- 백악관에서 열린 서명식에서 국방 및 AI 분야를 위한 원자로 승인 절차 간소화, 미국 원자력규제위원회 개편 등이 주요 내용
- 특히 트럼프 대통령은 새로운 원자로 건설 인허가 절차를 기존보다 대폭 단축하여 18개월 이내로 마무리하겠다고 밝힘

10. 미, 화력발전소 온실가스 규제 폐기 - <https://buly.kr/BpF6A47>

- 미국 정부가 자국 에너지 안보 강화를 명분으로 석탄 및 가스 화력발전소에서 배출되는 온실가스 규제 폐지를 본격화
- 환경보호청은 이번 조치의 배경으로 미국 화력발전소가 더 이상 기후변화의 주된 원인이 아니라는 점을 들었음
- 전임 행정부의 기후변화 대응 정책을 전면 뒤집는 조치여서 파장이 예상됨

섹터 / 종목별 수익률

주요 매크로 지표 / 원자재 가격 추이

	단위	5월 28일	1W	1M	3M	1Y	YTD	1W(%)	1M(%)	3M(%)	1Y(%)	YTD(%)
원/달러 환율	원	1,374.6	1,374.8	1,438.4	1,433.5	1,363.9	1,478.3	(0.0)	(4.4)	(4.1)	0.8	(7.0)
달러 인덱스	Pt	99.9	99.75	99.58	106.44	104.63	108.49	0.2	0.3	(6.1)	(4.5)	(7.9)
WTI	달러/배럴	61.1	61.34	63.17	68.82	80.28	71.87	(0.4)	(3.3)	(11.3)	(23.9)	(15.0)
Brent	달러/배럴	64.1	64.93	66.95	72.93	83.96	74.74	(1.2)	(4.2)	(12.1)	(23.6)	(14.2)
Dubai	달러/배럴	64.2	64.55	67.65	73.89	85.58	75.43	(0.6)	(5.1)	(13.1)	(25.0)	(14.9)
Bunker	달러/톤	423.2	437.7	430.4	479.6	520.3	460.1	(3.3)	(1.7)	(11.7)	(18.7)	(8.0)
천연가스(HH)	달러/MMBtu	3.4	3.37	2.94	3.86	2.61	3.63	1.2	16.0	(11.7)	30.7	(6.1)
아시아 LNG	달러/MMBtu	12.5	12.48	11.27	13.49	11.95	14.24	(0.1)	10.6	(7.6)	4.4	(12.4)
유연탄(호주)	달러/톤	100.9	100.55	93.75	102.40	142.40	125.25	0.3	7.6	(1.5)	(29.1)	(19.4)

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 4월	2024년 4월	YoY(%)	2025년 3월	MoM(%)	2025년 YTD	2024년 YTD	YoY(%)
판매량(천톤)	도시가스	1,385	1,251	10.7	1,976	(29.9)	9,524	8,495	12.1
	발전	1,241	1,055	17.6	1,380	(10.1)	5,835	5,235	11.5
	합계	2,626	2,306	13.9	3,356	(21.8)	15,359	13,730	11.9

지역난방공사

		2025년 4월	2024년 4월	YoY(%)	2025년 3월	MoM(%)	2025년 YTD	2024년 YTD	YoY(%)
판매량 (Gcal, GWh)	열	942	763	23.5	1,653	(43.0)	8,060	7,469	7.9
	냉수	15	18	(16.7)	13	15.4	51	55	(7.3)
	전기	1,054	760	38.7	1,653	(36.2)	6,277	4,793	31.0

자료: 한국전력, 한국가스공사, 지역난방공사, 하나증권

일별 SMP 및 수요예측 추이 (육지 기준)

		5월 22일(목)	5월 23일(금)	5월 24일(토)	5월 25일(일)	5월 26일(월)	5월 27일(화)	5월 28일(수)
SMP(원/kWh)	최대	153.30	145.90	142.92	152.18	152.96	146.89	148.50
	최소	108.23	101.46	92.52	104.99	84.23	98.27	110.63
	가중평균	139.54	133.82	128.19	125.39	128.20	131.31	131.93
수요예측(MW)	최대	68,946	66,326	57,241	57,004	65,375	65,945	66,581
	최소	52,534	51,942	49,859	37,832	45,266	50,494	51,347
	가중평균	62,356	60,088	52,762	46,803	55,319	57,656	58,628

자료: 전력거래소, 하나증권

일별 전력수급실적 추이

	설비용량 (GW)	공급능력 (GW)	최대전력(GW)			전일수요예측 (GW)	실제-예측 (GW)	공급예비력 (GW)	공급예비율 (%)
			금년	전년	증가율(%)				
5월 22일 19시(목)	154.6	83.5	71.6	69.9	2.5	68.9	2.7	11.9	16.6
5월 23일 17시(금)	154.6	83.8	67.2	67.5	(0.5)	66.3	0.9	16.6	24.7
5월 24일 20시(토)	154.6	79.1	58.8	59.7	(1.5)	57.2	1.6	20.2	34.4
5월 25일 21시(일)	154.6	81.6	58.3	59.4	(1.8)	57.0	1.3	23.3	39.9
5월 26일 20시(월)	154.6	82.2	68.0	67.1	1.3	65.4	2.7	14.2	20.8
5월 27일 20시(화)	154.6	83.5	69.4	68.7	1.1	65.9	3.5	14.1	20.3
5월 28일 20시(수)	154.7	83.7	68.6	68.8	(0.4)	66.6	2.0	15.2	22.1

자료: 전력거래소, 하나증권

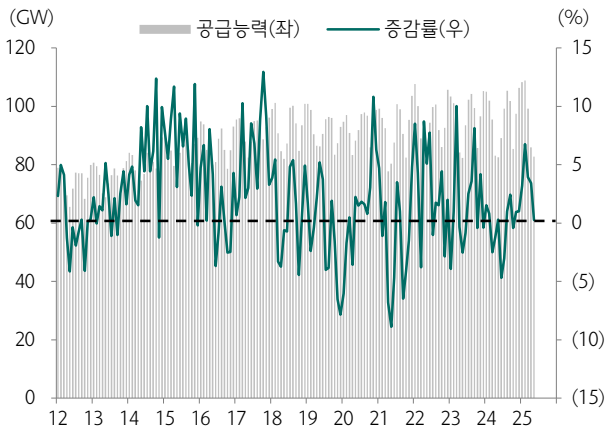
주간 기저발전 예방정비 계획 (5월 5주차)

석탄	당진	#7 : 2.3 - 6.4 / #10 : 3.4 - 6.26
	보령	#3 : 4.22 - 6.14 / #5 : 5.26 - 5.27 / #7 : 3.31 - 6.4
	신보령	#1 : 3.7 - 6.4
	삼천포	#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
	태안	#2 : 5.12 - 5.30 / #5 : '24.12.1 - '25.10.1 / #6 : '24.9.1 - '25.7.1 / #7 : 5.19 - 5.31 / #10 : 3.4 - 6.26
	신서천	
	하동	#4 : 4.14 - 7.12
	삼척그린	#2 : 3.26 - 6.14
	북평	#1 : 4.11 - 6.19
	고성	#1 : 5.19 - 5.26
	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 - 7.11 / #5 : 4.7 - 6.26
	한울	#1 : 5.23 - 7.17 / #6 : 3.18 - 6.10
	신한울	#2 : 4.20 - 8.5
	월성	
	신월성	
	새울	

자료: 전력거래소, 하나증권

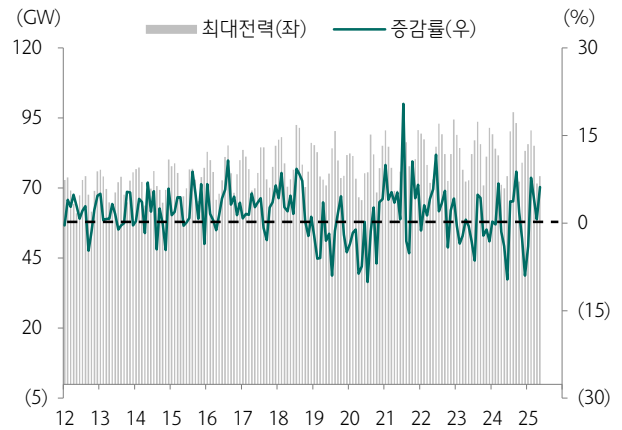
주요 차트

도표 1. 월별 공급능력 (5월 21일 최대수요 기준 YoY +0.3%)



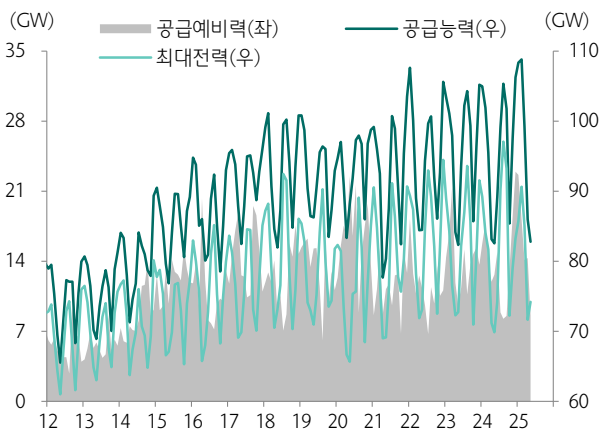
자료: EPSIS, 하나증권

도표 2. 월별 최대전력 (5월 21일 YoY +6.2%)



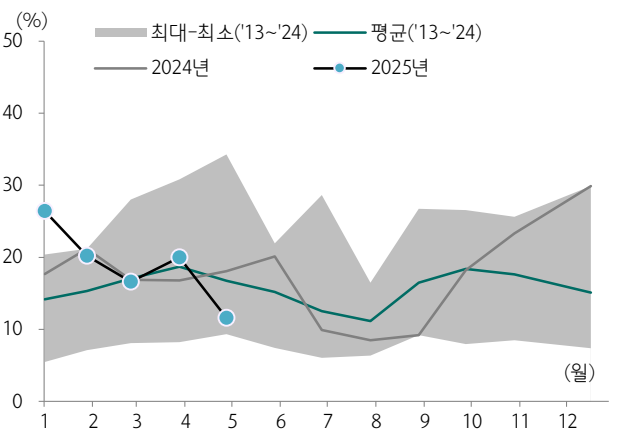
자료: EPSIS, 하나증권

도표 3. 월별 공급예비력 (5월 21일 최대수요 기준 YoY -32.4%)



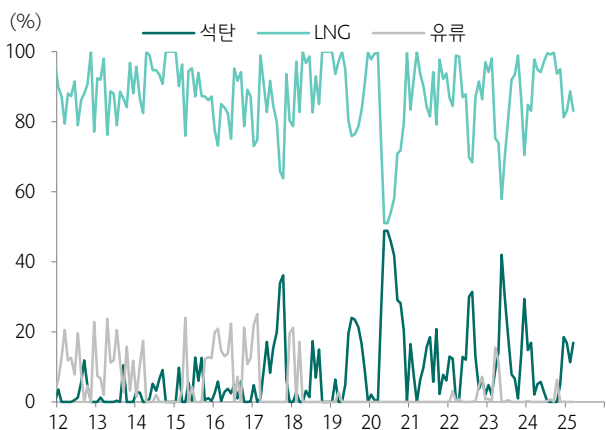
주: 최대전력일 기준. 자료: EPSIS, 하나증권

도표 4. 월별 공급예비율 (5월 21일 최대수요 기준 11.6%)



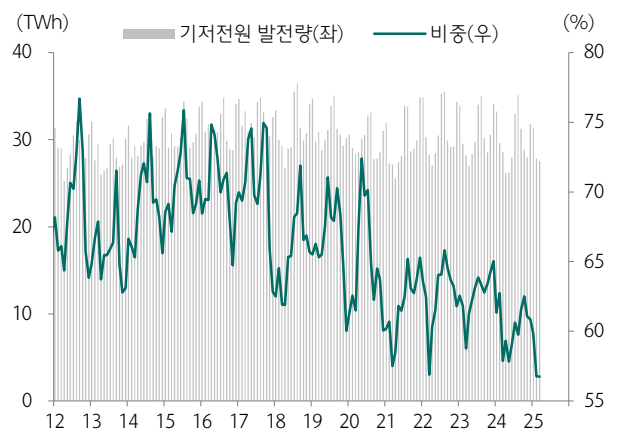
주: 최대전력일 기준. 자료: EPSIS, 하나증권

도표 5. 연료원별 SMP 결정비중 (3월 기저전원비중 16.9%)



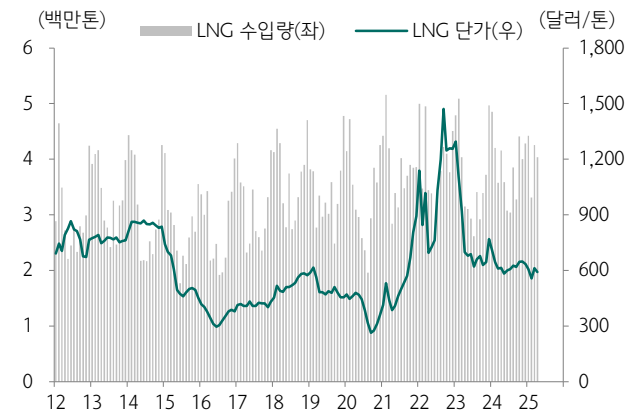
자료: EPSIS, 하나증권

도표 6. 기저발전량 비중 (3월 56.8%)



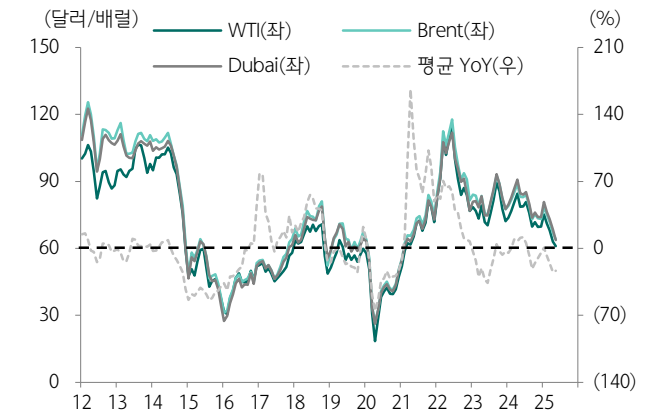
자료: 한국전력, 하나증권

도표 7. 국내 LNG 수입량/단가 (4월 YoY -2.9%/-3.5%)



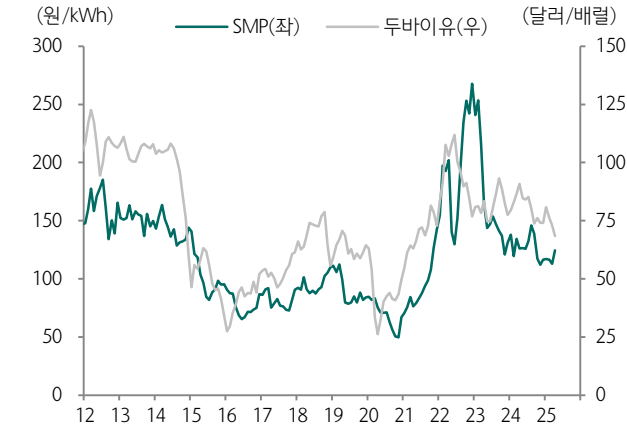
자료: 무역협회, 하나증권

도표 8. 국제유가 (5월 3대 유종 평균 YoY -23.4%)



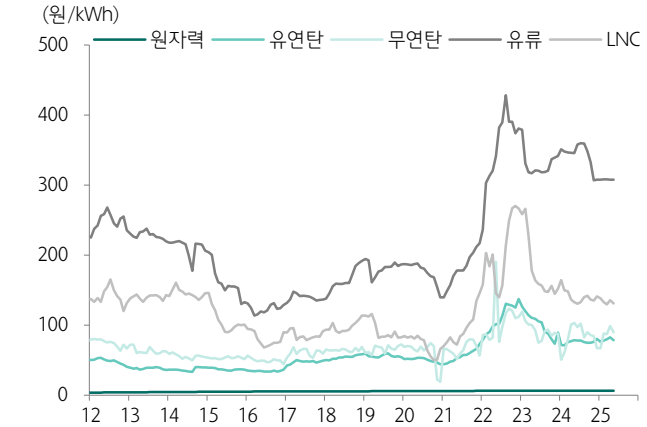
자료: Thomson Reuters, 하나증권

도표 9. SMP와 국제유가 추이 (4월 SMP YoY -1.2%)



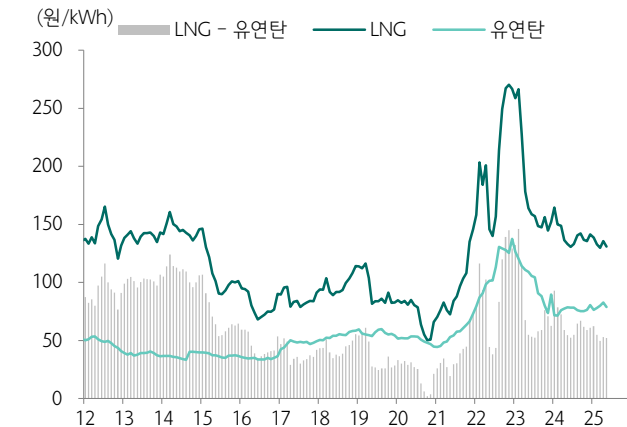
자료: EPIS, Thomson Reuters, 하나증권

도표 10. 연료비단가 (5월 LNG YoY -1.6%)



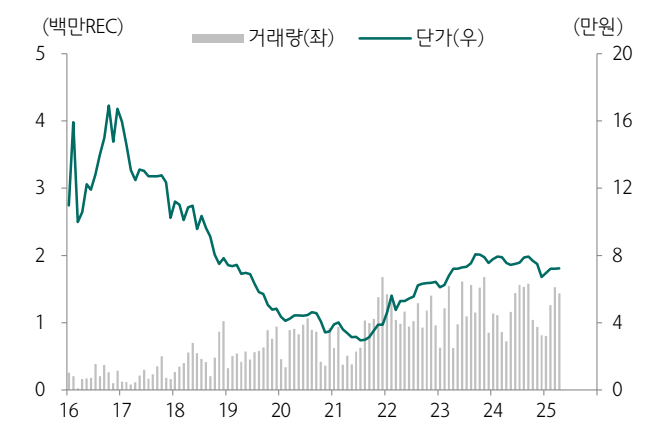
자료: EPIS, 하나증권

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



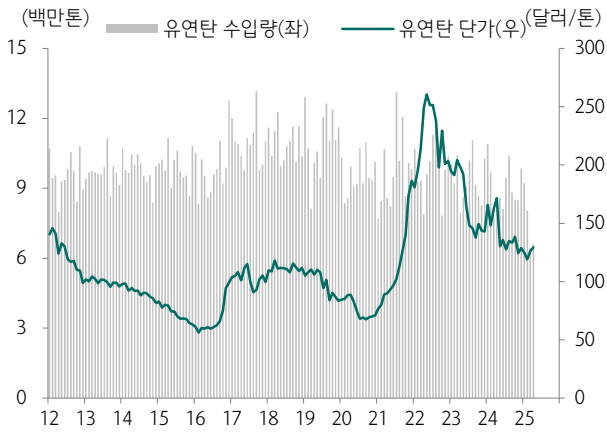
자료: EPIS, 하나증권

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



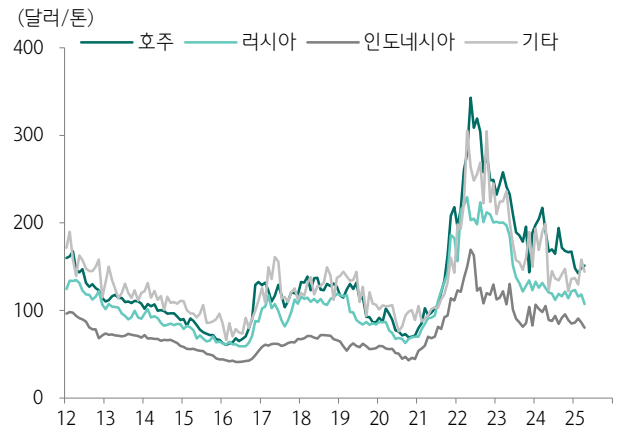
자료: 전력거래소, 하나증권

도표 13. 국내 유연탄 수입량/단가 (4월 YoY -19.9%/-24.7%)



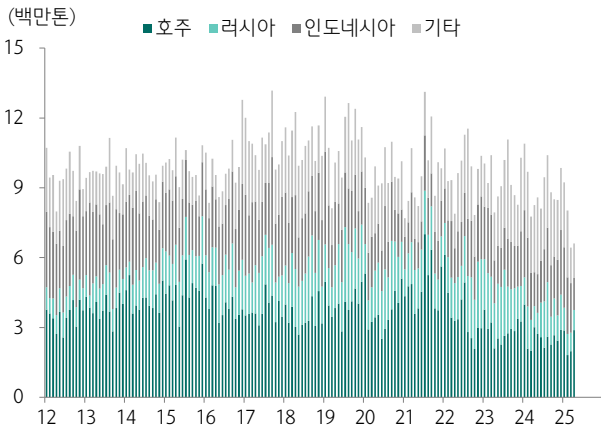
자료: 무역협회, 하나증권

도표 14. 지역별 유연탄 수입단가 (4월 호주 YoY -20.8%)



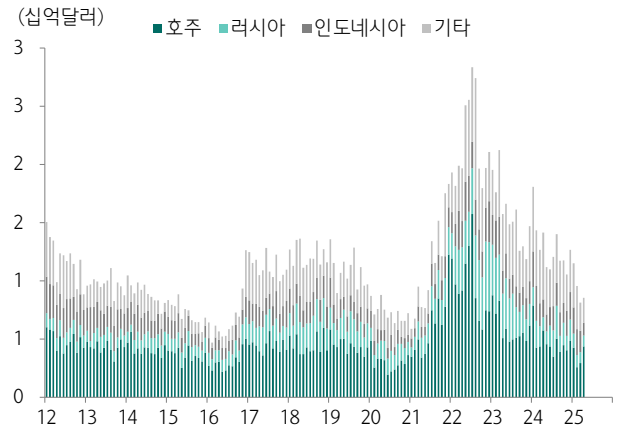
자료: 무역협회, 하나증권

도표 15. 지역별 유연탄 수입물량 (4월 호주 YoY -4.0%)



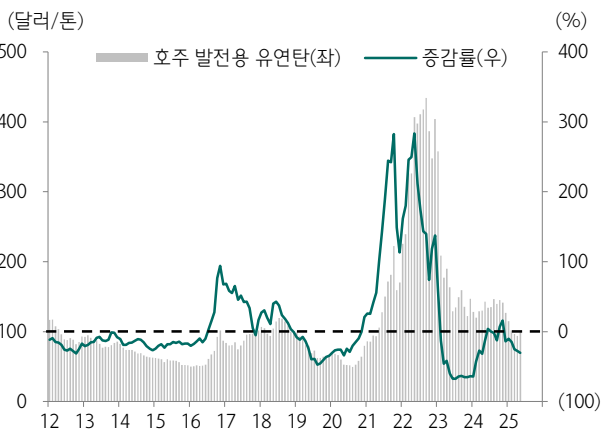
자료: 무역협회, 하나증권

도표 16. 지역별 유연탄 수입금액 (4월 호주 YoY -24.0%)



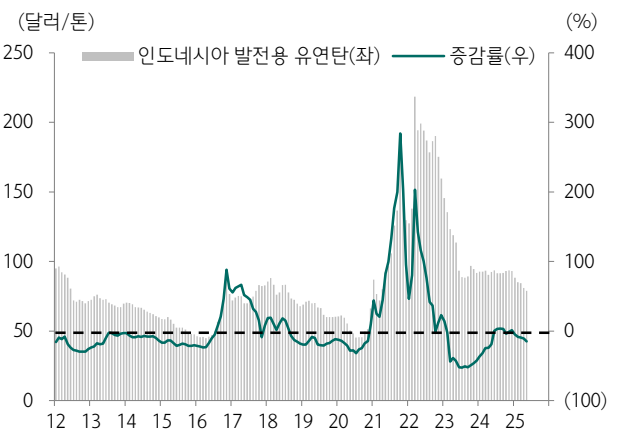
자료: 무역협회, 하나증권

도표 17. 호주 발전용 유연탄 (5월 YoY -30.1%)



자료: 산업부, 하나증권

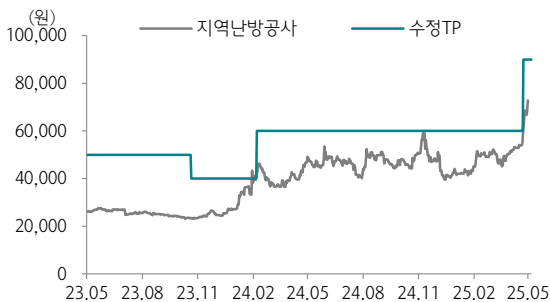
도표 18. 인도네시아 발전용 유연탄 (5월 YoY -14.7%)



자료: KOMIS, 하나증권

투자이전 변동 내역 및 목표주가 괴리율

지역난방공사



날짜	투자이전	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%

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 30일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(유재선)는 2025년 5월 30일 현재 해당회사의 유가증권은 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 투자이전 비율공시

- 투자이전의 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	95.45%	4.55%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 05월 27일