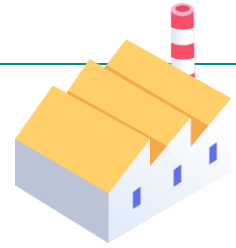


# 4분기에도 SMP는 높지 않을 것

유틸리티 Weekly | 2025.10.2



Analyst 유재선 jaeseon.yoo@hanafn.com

RA 성무규 mukyu.sung@hanafn.com

## 주간 리뷰 및 관심종목

### 주간 리뷰

- 주간 커버리지 합산 수익률은 시장을 2.7% 하회했다. 30일 종가 기준 WTI는 63.2달러/배럴(WoW -0.9%), 미국 천연가스는 3.3달러/mmbtu(+16.4%), 아시아 LNG 현물은 11.1달러/mmbtu(-2.6%), 호주산 유연탄은 106.2달러/톤(+2.5%), 원/달러 환율은 1,404.1원(+0.7%)을 기록했다. 동절기를 앞둔 LNG 재고 축적 기간이지만 가격 변화는 크지 않은 상황이다.
- 고리 2호기 계속운전 허가 심의는 10월로 미뤄졌다. 결과에 따라 후속 원전들의 재가동 시점을 가늠할 수 있을 것이다.
- 10월 발전용 천연가스 가격은 16.9원/MJ로 전월대비 5.3% 하락했다. 연중 월별로 보면 8월 다음으로 낮은 수준이다. 계절적 비수기에 접어들면서 전력수요의 변화는 제한적인 가운데 9월 말 기준 일별 SMP는 100원/kWh를 하회했고 10월 1일에도 평균 SMP가 101.47원/kWh를 기록했다. 3분기에 이어 4분기도 SMP는 낮은 수준에 머물 가능성이 높아 한국전력에는 유리하고 반면 발전사에는 다소 불리한 영업환경이 조성되는 모습이다.
- 남동발전이 천연가스 도입처를 다각화한다. 2024년 한국가스공사와 개별요금제 합의를 했지만 구매계약은 체결하지 않았고 이번에 토탈에너지스와 연간 50만톤 구매계약을 체결했다. 남동발전의 첫 직도입이며 향후 고성천연가스에 공급할 예정이다. 석탄발전 비중이 점차 줄어들 것으로 계획된 가운데 발전자회사의 역량 확대 목적으로 추진되는 도입처 다변화로 간주된다.
- 비수기에 찾아온 긴 연휴 기간에는 전력수요 감소가 나타날 전망이다. 태양광 기여도 상승으로 기저발전이 가동을 멈추는 경우가 반복되고 있다. Mix는 악화되지만 전체 수요가 작아 비용 측면에서의 이슈는 제한적일 전망이다. 수요를 촉진하는 플러스DR의 경우 산업용 요금의 부담을 덜어낼 수 있을 만큼 단가 조정이 필요할 것으로 보인다.
- 종목별로 보면 한국전력은 전주대비 3.8% 하락했다. 산업용 전기요금 추가 인상 자제 발언이 부각되며 약세를 기록했다. 차등요금제의 요금 중립성, 주택용과 일반용 인상 시 나타날 반응을 감안하면 당분간 동결 기조가 유지될 것으로 예상된다. 지역난방공사는 전주대비 2.7% 하락했다. 3분기는 열 수요가 감소하는 비수기지만 올해는 전기판매량 증가로 계절적 요소가 상쇄될 수 있다. 비규제 부문의 성장으로 기존 중장기 재무관리계획과 달리 증익 기조가 장기간 유지될 여지도 존재한다.

### 관심종목

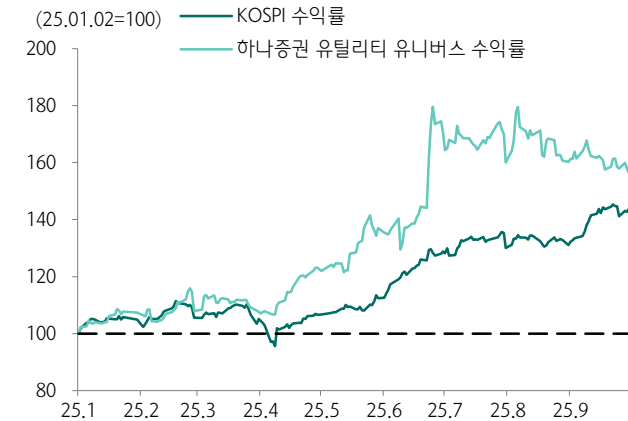
- 지역난방공사: 7~8월 전기판매량 전년대비 50% 이상 개선. Capa 증가 이상의 성장 추세 긍정적

### 주가동향

| 종목      | 주간 절대수익률(%) |        |       |       |       | 주간 수급동향(순매수대금, 억원) |       |          |
|---------|-------------|--------|-------|-------|-------|--------------------|-------|----------|
|         | 종가(10/1)    | 1W     | 2W    | 3W    | 4W    | 기관                 | 외국인   | 개인       |
| 코스피(Pt) | 3,455.83    | (0.5)  | 1.2   | 4.3   | 8.5   | 4,644              | 7,163 | (12,986) |
| 한국전력    | 35,550      | (3.8)  | (3.3) | (8.1) | (3.4) | (178)              | 286   | (122)    |
| 한국가스공사  | 38,550      | 0.0    | (4.0) | (4.9) | (2.3) | (24)               | 0     | 16       |
| SK가스    | 235,000     | (0.2)  | (4.1) | (2.5) | (4.5) | 12                 | (14)  | 2        |
| E1      | 73,900      | (2.5)  | (9.2) | (5.5) | (0.8) | 2                  | (10)  | 8        |
| SK이터닉스  | 21,950      | (10.8) | (6.2) | (1.8) | 8.9   | (37)               | (107) | 148      |
| SCC에너지  | 23,050      | 0.0    | (2.1) | (1.3) | 1.5   | (2)                | (5)   | 7        |
| 지역난방공사  | 87,900      | (2.7)  | 4.6   | 5.6   | 8.7   | 20                 | (11)  | (9)      |
| 한전기술    | 85,000      | (3.2)  | (3.7) | (8.2) | (6.6) | (50)               | 62    | (10)     |
| 한전KPS   | 47,850      | (3.0)  | (3.6) | (6.5) | (5.8) | (64)               | 23    | 38       |

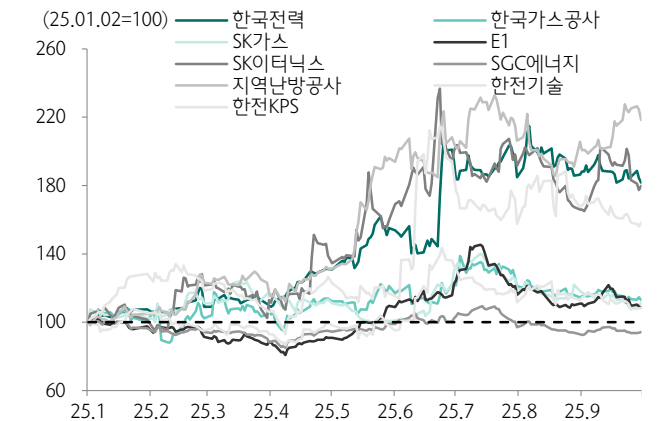
## 섹터 / 종목별 수익률

### 유틸리티 섹터 절대수익률



자료: Quantivise, 하나증권

### 커버리지 종목 절대수익률



자료: Quantivise, 하나증권

## 주요 뉴스

### #1. 올해 에너지 국감 산업위로...구체적 계획 확정 - <https://shorturl.at/isPsc>

- 내달 13일 산업통상자원부 감사를 시작으로 29일까지 산업위는 총 61개 기관에 대한 전반적인 감사를 실시
- 산업부의 에너지 기능 환경부로 이전, 국감 에너지 분야 감사는 환경노동위원회가 맡는 분위기였지만 산업위가 담당
- 국감에는 한전, 한수원과 미국 웨스팅하우스 간 이른바 불공정 계약 논란과 관련 항주호 전 한수원 사장을 증인으로 채택

### # 2. 기후에너지환경부, 정부조직법 통과에 즉시 출범...에너지정책 지형 대전환 예고 - <https://shorturl.at/Cc4dz>

- 정부조직법 개정안이 국회를 통과하면서 기후에너지환경부가 즉시 출범
- 환경부를 확대, 개편한 신설 부처로 산업통상자원부가 담당하던 대부분의 에너지 기능이 이관
- 한국의 에너지정책 컨트롤타워가 새롭게 재편, 향후 정책 방향과 산업계 대응에 큰 변화가 예상

### # 3. 환경부, 신규댐 14곳 전면 재검토... 7곳 중단·7곳은 공론화 - <https://shorturl.at/zqR2x>

- 기후대응댐 14개 가운데 필요성이 낮거나 지역 반대가 심한 7개 댐 건설 중단, 7개는 기본구상 수립과 공론화 후 최종 결정
- 건설이 중단된 댐 중 일부는 과거에도 주민 반대로 보류된 이력이 있거나 대체 방안이 더 효과적인 것으로 확인
- 나머지 7곳은 찬반 의견이 엇갈리거나 대안 검토가 필요하다는 이유로 기본구상 단계에서 공론화 절차를 밟을 예정

### # 4. 고리 2호기 재가동 연기...다음달 23일 안전 재상정 - <https://shorturl.at/yl80x>

- 원자로 시설의 위치와 관련한 기존 위치 고시를 폐지하는 1호 안전은 심의 의결
- 회의의 핵심은 고리 2호기 사고관리계획서 승인과 계속운전 허가는 추후 보완해 재상정하기로 결정
- 계속운전 허가(안) 안전에 대한 심의와 관련 한국원자력안전기술원의 심사 결과를 보고받고 결국 추후 재상정으로 결론

**# 5. 남동발전, 작년 개별요금제 이어 올해는 직수입 계약...무슨 전략? - <https://shorturl.at/DXb9S>**

- 남동발전이 창사 이래 처음으로 해외 메이저 에너지기업과 직접 LNG 매매를 통해 직수입 계약을 체결
- 프랑스 토탈에너지스로부터 2028년부터 연간 약 50만톤의 LNG를 공급 받을 예정
- 남동발전이 발표한 2040 에너지 신작로의 첫 단주로 석탄 의존도를 줄이고 LNG 비중을 늘릴 예정

**# 6. 정권 바뀌면 뒤집히는 에너지 정책...재생E 확대 빼곤 '안갯속' - <https://shorturl.at/fX2xF>**

- 원자력발전소 건설에 15년 이상 소요되기에 추가 원전 착공은 현실성이 없다는 대통령 입장
- 11차 전기본에서 폐지가 확정된 12기의 석탄발전 중 대체건설을 확정하지 못한 발전소 존재
- 또한 11차 전기본에 반영된 재생에너지 발전량마저도 굉장히 도전적 목표라는 의견

**# 7. 한전, 중국서 밀린 배당금 900억 회수 - <https://shorturl.at/AaVkC>**

- 한전은 2005년 중국 국영 에너지기업 다탕그룹과 합작사를 설립, 총 1천24MW 규모의 풍력발전 사업을 운영
- 약 2천300억원을 투자해 40% 지분을 확보했지만 중국 보조금 지급 지연 등 900억원의 배당금을 회수 하지 못한 상태
- 정부 차원 개입이 이어지면서 외교적 압박이 효과를 발휘해 다탕그룹은 9월초 145억원을 송금, 10월까지 모두 지급 약속

**# 8. “유니슨, 6MW급 국산 최대 육상 풍력터빈 개발한다” - <https://shorturl.at/AEzsv>**

- 육상 최대 용량인 6MW급 육상풍력터빈 개발 국가과제에 주관연구기관으로 유니슨이 선정
- 기존 육상터빈 개발,설치 경험을 기반으로 국내 지형과 풍황에 최적화된 6MW급을 개발
- 신제품은 국내 설치 환경을 고려한 중,저풍속 대응 설계와 태풍,지진 등 자연 재해에 대한 내구성을 반영한 구조로 설계

**# 9. 500kV급 전압형 HVDC 변환용 변압기 기술개발 4개사 참여 - <https://shorturl.at/bZi9n>**

- 한국에너지기술평가원은 최근 500kV급 전압형 HVDC 변환용 변압기 기술개발사업참여기업으로 4개사를 최종 선정
- 새정부의 경제성장의 대동맥, 에너지 고속도로 구축 공약 중 2030년대 서해안 에너지고속도로 조기 구축에 필수 핵심 기술
- 올해 안에 사업비를 전액 집행하고, 2027년까지 기술개발을 성공적으로 마무리할 계획

**# 10. 고조되는 추석 전력계통 불안 가능성...DR·플러스DR 역할 커지나 - <https://shorturl.at/dZiOn>**

- DR은 계통 부하를 낮추는 감축 프로그램, 플러스 DR은 낮 시간 잉여전력 구간에서 소비하는 흡수 프로그램
- 주말과 평일을 가리지 않고 전력계통 불안이 심해지면서 플러스DR과 DR 활용이 빠르게 증가
- 공급과잉이 우려될 경우 플러스 DR 제도를 활용해 전력수요를 인위적으로 창출, 수요반응과 함께 운용해 계통안정 도모

## 섹터 / 종목별 수익률

## 주요 매크로 지표 / 원자재 가격 추이

|          | 단위       | 9월 30일  | 1W      | 1M      | 3M      | 1Y      | YTD     | 1W(%) | 1M(%) | 3M(%)  | 1Y(%)  | YTD(%) |
|----------|----------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|-------|-------|--------|--------|--------|
| 원/달러 환율  | 원        | 1,404.1 | 1,394.4 | 1,389.0 | 1,356.5 | 1,319.0 | 1,478.3 | 0.7   | 1.1   | 3.5    | 6.5    | (5.0)  |
| 달러 인덱스   | Pt       | 97.8    | 97.2    | 97.9    | 96.7    | 100.7   | 108.5   | 0.6   | (0.0) | 1.2    | (2.9)  | (9.8)  |
| WTI      | 달러/배럴    | 63.2    | 63.8    | 64.4    | 66.6    | 68.8    | 72.4    | (0.9) | (1.8) | (5.2)  | (8.1)  | (12.8) |
| Brent    | 달러/배럴    | 68.0    | 67.7    | 68.2    | 67.1    | 72.0    | 74.7    | 0.5   | (0.2) | 1.3    | (5.5)  | (9.0)  |
| Dubai    | 달러/배럴    | 67.7    | 69.9    | 70.8    | 68.3    | 72.5    | 75.4    | (3.1) | (4.4) | (0.9)  | (6.7)  | (10.3) |
| Bunker   | 달러/톤     | 413.9   | 397.7   | 402.9   | 406.4   | 434.3   | 460.1   | 4.1   | 2.7   | 1.9    | (4.7)  | (10.0) |
| 천연가스(HH) | 달러/MMBtu | 3.3     | 2.9     | 3.0     | 3.4     | 2.9     | 3.6     | 14.3  | 9.0   | (4.4)  | 12.4   | (9.9)  |
| 아시아 LNG  | 달러/MMBtu | 11.1    | 11.4    | 11.2    | 13.1    | 13.1    | 14.2    | (2.6) | (1.5) | (15.6) | (15.8) | (22.4) |
| 유연탄(호주)  | 달러/톤     | 106.8   | 103.6   | 111.5   | 111.8   | 145.1   | 125.3   | 3.0   | (4.3) | (4.5)  | (26.4) | (14.8) |

자료: Thomson Reuters, 하나증권

## 주요 판매실적 추이

## 한국전력

|                 |     | 2025년 7월 | 2024년 7월 | YoY(%) | 2025년 6월 | MoM(%) | 2025년 YTD | 2024년 YTD | YoY(%) |
|-----------------|-----|----------|----------|--------|----------|--------|-----------|-----------|--------|
| 판매량<br>(GWh)    | 주택용 | 8,304    | 7,485    | 10.9   | 6,454    | 28.7   | 48,402    | 46,640    | 3.8    |
|                 | 일반용 | 12,714   | 11,962   | 6.3    | 10,585   | 20.1   | 79,305    | 76,557    | 3.6    |
|                 | 산업용 | 24,682   | 24,728   | (0.2)  | 23,155   | 6.6    | 163,934   | 167,455   | (2.1)  |
|                 | 기타  | 3,124    | 2,921    | 6.9    | 2,812    | 11.1   | 25,543    | 24,927    | 2.5    |
|                 | 합계  | 48,824   | 47,096   | 3.7    | 43,006   | 13.5   | 317,184   | 315,579   | 0.5    |
| 판매금액<br>(억원)    | 주택용 | 13,508   | 11,508   | 17.4   | 9,964    | 35.6   | 75,867    | 71,279    | 6.4    |
|                 | 일반용 | 23,790   | 22,479   | 5.8    | 18,717   | 27.1   | 136,945   | 132,544   | 3.3    |
|                 | 산업용 | 47,916   | 43,939   | 9.1    | 43,874   | 9.2    | 297,502   | 276,118   | 7.7    |
|                 | 기타  | 3,616    | 3,301    | 9.5    | 3,213    | 12.5   | 28,126    | 26,673    | 5.4    |
|                 | 합계  | 88,830   | 81,227   | 9.4    | 75,768   | 17.2   | 538,440   | 506,614   | 6.3    |
| 판매단가<br>(원/kWh) | 주택용 | 162.7    | 153.7    | 5.8    | 154.4    | 5.4    | 156.7     | 152.8     | 2.6    |
|                 | 일반용 | 187.1    | 187.9    | (0.4)  | 176.8    | 5.8    | 172.7     | 173.1     | (0.3)  |
|                 | 산업용 | 194.1    | 177.7    | 9.3    | 189.5    | 2.5    | 181.5     | 164.9     | 10.1   |
|                 | 기타  | 115.8    | 113.0    | 2.4    | 114.3    | 1.3    | 110.1     | 107.0     | 2.9    |
|                 | 평균  | 181.9    | 172.5    | 5.5    | 176.2    | 3.3    | 169.8     | 160.5     | 5.7    |

## 한국가스공사

|         |      | 2025년 8월 | 2024년 8월 | YoY(%) | 2025년 7월 | MoM(%) | 2025년 YTD | 2024년 YTD | YoY(%) |
|---------|------|----------|----------|--------|----------|--------|-----------|-----------|--------|
| 판매량(천톤) | 도시가스 | 891      | 918      | (2.9)  | 938      | (5.0)  | 12,728    | 12,466    | 2.1    |
|         | 발전   | 1,395    | 1,643    | (15.1) | 1,316    | 6.0    | 10,707    | 10,828    | (1.1)  |
|         | 합계   | 2,286    | 2,561    | (10.7) | 2,254    | 1.4    | 23,435    | 23,294    | 0.6    |

## 지역난방공사

|                    |    | 2025년 8월 | 2024년 8월 | YoY(%) | 2025년 7월 | MoM(%) | 2025년 YTD | 2024년 YTD | YoY(%) |
|--------------------|----|----------|----------|--------|----------|--------|-----------|-----------|--------|
| 판매량<br>(Gcal, GWh) | 열  | 496      | 512      | (3.1)  | 534      | (7.1)  | 10,242    | 9,591     | 6.8    |
|                    | 냉수 | 47       | 50       | (6.0)  | 46       | 2.2    | 198       | 210       | (5.7)  |
|                    | 전기 | 1,420    | 939      | 51.2   | 1,211    | 17.3   | 10,321    | 7,685     | 34.3   |

자료: 한국전력, 한국가스공사, 지역난방공사, 하나증권

## 일별 SMP 및 수요예측 추이 (육지 기준)

|            |      | 9월 24일(수) | 9월 25일(목) | 9월 26일(금) | 9월 27일(토) | 9월 28일(일) | 9월 29일(월) | 9월 30일(화) |
|------------|------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| SMP(원/kWh) | 최대   | 175.54    | 175.38    | 128.58    | 126.93    | 130.38    | 137.68    | 136.01    |
|            | 최소   | 76.32     | 79.22     | 71.52     | 71.63     | 71.65     | 69.20     | 74.77     |
|            | 가중평균 | 109.01    | 117.78    | 109.01    | 95.41     | 90.24     | 95.88     | 95.09     |
| 수요예측(MW)   | 최대   | 68,033    | 69,481    | 70,335    | 60,911    | 60,420    | 69,180    | 67,347    |
|            | 최소   | 53,627    | 50,638    | 51,848    | 50,191    | 47,187    | 42,742    | 50,142    |
|            | 가중평균 | 61,682    | 61,733    | 61,827    | 54,240    | 52,732    | 55,496    | 57,830    |

자료: 전력거래소, 하나증권

## 일별 전력수급실적 추이

|               | 설비용량<br>(GW) | 공급능력<br>(GW) | 최대전력(GW) |      |        | 전일수요예측<br>(GW) | 실제-예측<br>(GW) | 공급예비력<br>(GW) | 공급예비율<br>(%) |
|---------------|--------------|--------------|----------|------|--------|----------------|---------------|---------------|--------------|
|               |              |              | 금년       | 전년   | 증가율(%) |                |               |               |              |
| 9월 24일 17시(수) | 155.9        | 96.6         | 79.1     | 75.1 | 5.4    | 68.0           | 11.1          | 17.5          | 22.1         |
| 9월 25일 19시(목) | 155.9        | 96.7         | 77.8     | 77.0 | 1.1    | 69.5           | 8.3           | 18.9          | 24.3         |
| 9월 26일 19시(금) | 155.9        | 97.1         | 74.6     | 74.6 | 0.1    | 70.3           | 4.3           | 22.4          | 30.0         |
| 9월 27일 19시(토) | 155.9        | 92.6         | 66.2     | 64.9 | 2.0    | 60.9           | 5.3           | 26.5          | 40.0         |
| 9월 28일 20시(일) | 155.9        | 90.9         | 64.2     | 63.1 | 1.8    | 60.4           | 3.8           | 26.7          | 41.5         |
| 9월 29일 19시(월) | 155.9        | 94.3         | 73.7     | 74.0 | (0.5)  | 69.2           | 4.5           | 20.7          | 28.1         |
| 9월 30일 19시(화) | 155.9        | 94.8         | 73.4     | 66.3 | 10.7   | 67.3           | 6.1           | 21.4          | 29.1         |

자료: 전력거래소, 하나증권

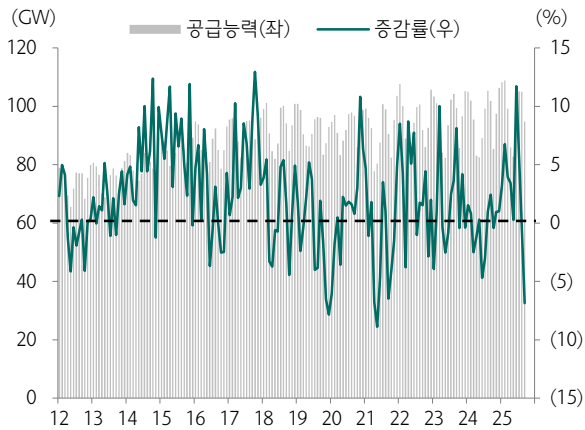
## 주간 기저발전 예방정비 계획 (10월 1주차)

|     |      |                                                                          |
|-----|------|--------------------------------------------------------------------------|
| 석탄  | 당 진  | #8 : 8.18 - 12.23                                                        |
|     | 보 령  |                                                                          |
|     | 신보령  | #2 : 9.28 - 9.30                                                         |
|     | 삼천포  |                                                                          |
|     | 여 수  |                                                                          |
|     | 영 홍  | #1 : '24.1.1 - '26.1.1 / #2 : '24.1.1 - '26.1.1 / #6 : 9.15 - '26.1.06   |
|     | 태 안  | #4 : 9.22 - 12.10 / #5 : '24.12.01 - '26.10.16 / #8 : 9.12 - 11.22       |
|     | 신서천  |                                                                          |
|     | 하 동  | #7 : 10.03 - 10.18                                                       |
|     | 삼척그린 |                                                                          |
|     | 북 평  |                                                                          |
|     | 고 성  | #2 : 9.26 - 10.05                                                        |
|     | 강릉안인 |                                                                          |
|     | 삼척화력 |                                                                          |
| 국내탄 | 동 해  | #1 : 1.20 - 10.23                                                        |
|     | 고 리  | #2 : '23.4.8 - '25.9.30 / #3 : '24.9.28 - '26.7.12 / #4 : 8.6 - '26.7.12 |
|     | 신고리  | #1: 8.27 - 10.15                                                         |
|     | 한 빛  |                                                                          |
|     | 한 울  |                                                                          |
|     | 신한울  | #1 : 8.25 - 11.28                                                        |
|     | 월 성  | #2 : 9.1 - 10.30 / #3 : 9.26 - 11.21 / #4 : 7.18 - 10.17                 |
|     | 신월성  |                                                                          |
|     | 새 울  | #2 : 9.29 - 12.01                                                        |
| 원자력 |      |                                                                          |
|     |      |                                                                          |
|     |      |                                                                          |
|     |      |                                                                          |
|     |      |                                                                          |
|     |      |                                                                          |
|     |      |                                                                          |
|     |      |                                                                          |

자료: 전력거래소, 하나증권

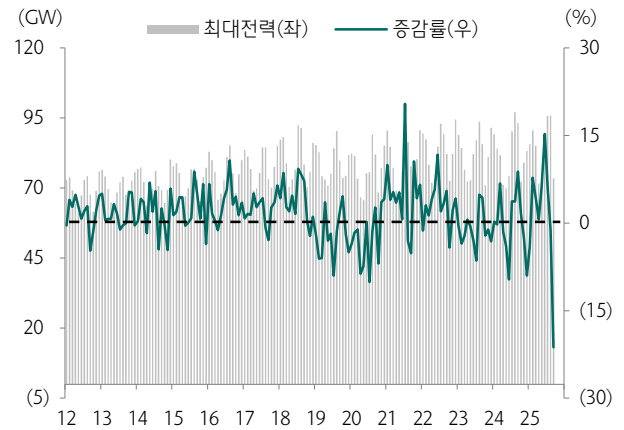
## 주요 차트

도표 1. 월별 공급능력 (9월 30일 최대수요 기준 YoY -6.9%)



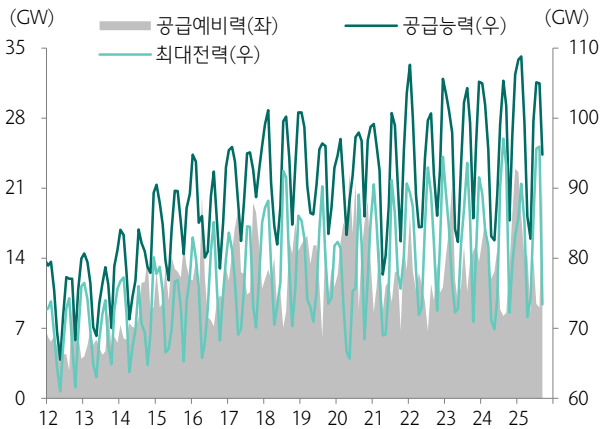
자료: EPSIS, 하나증권

도표 2. 월별 최대전력 (9월 30일 YoY -21.2%)



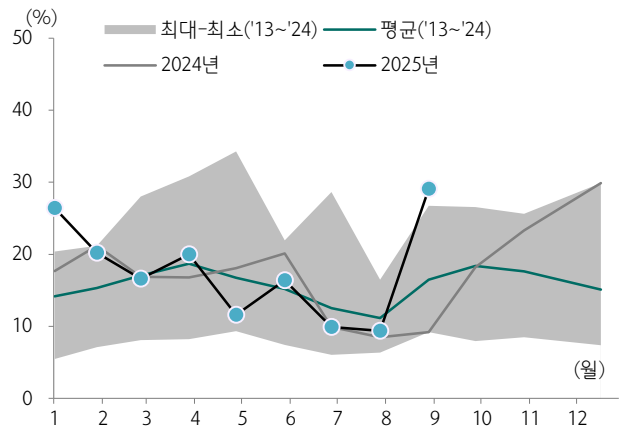
자료: EPSIS, 하나증권

도표 3. 월별 공급예비력 (9월 30일 최대수요 기준 YoY +149.7%)



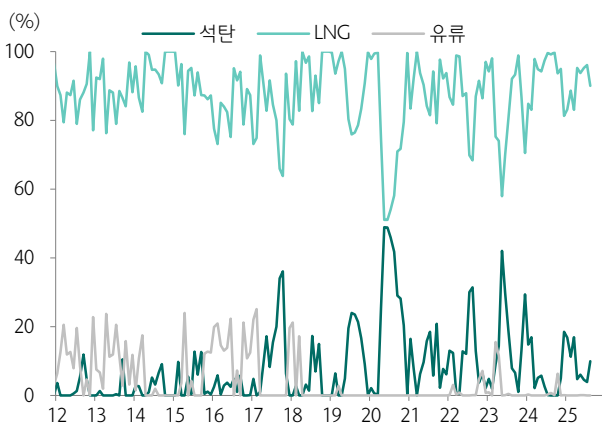
주: 최대전력일 기준. 자료: EPSIS, 하나증권

도표 4. 월별 공급예비율 (9월 30일 최대수요 기준 29.1%)



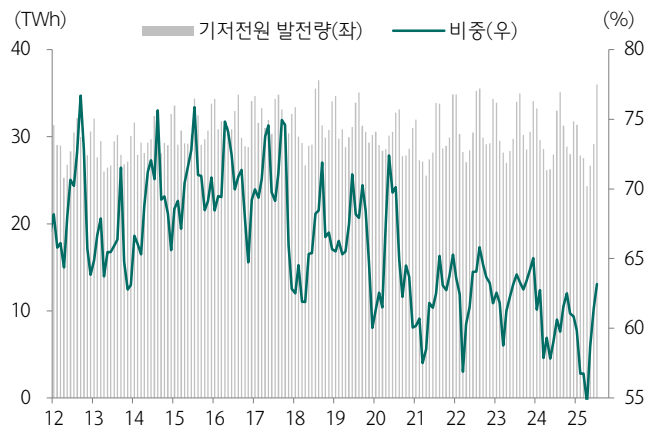
주: 최대전력일 기준. 자료: EPSIS, 하나증권

도표 5. 연료원별 SMP 결정비중 (8월 기저전원비중 9.9%)



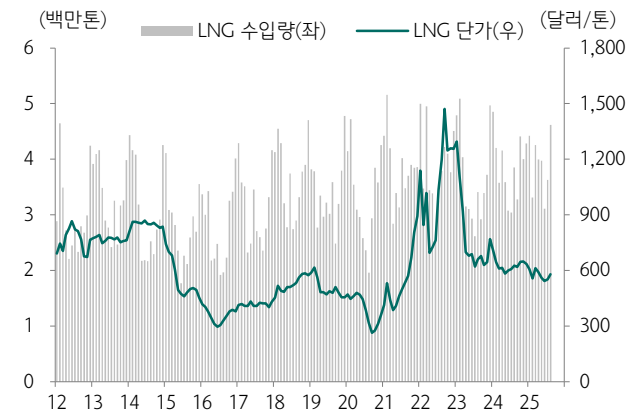
자료: EPSIS, 하나증권

도표 6. 기저발전량 비중 (7월 63.2%)



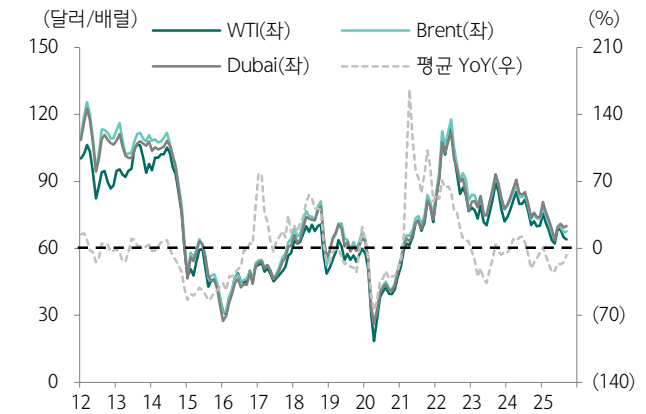
자료: 한국전력, 하나증권

도표 7. 국내 LNG 수입량/단가 (8월 YoY +19.8%/~7.6%)



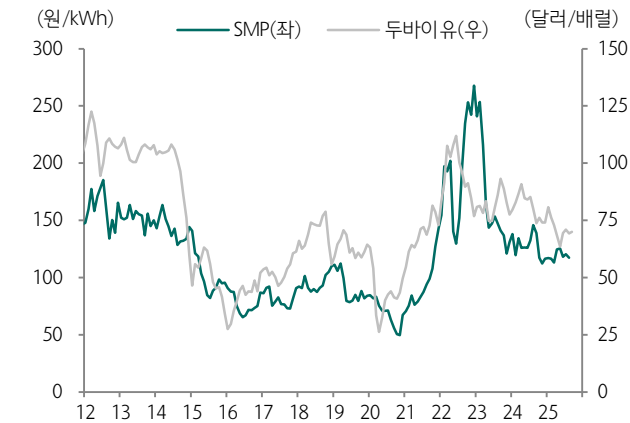
자료: 무역협회, 하나증권

도표 8. 국제유가 (9월 3대 유종 평균 YoY -7.2%)



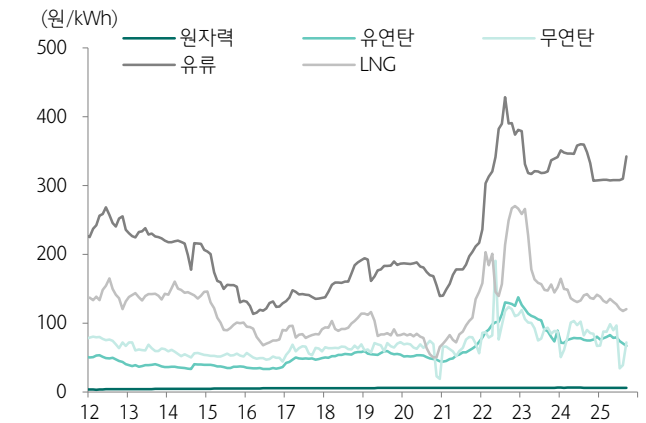
자료: Thomson Reuters, 하나증권

도표 9. SMP와 국제유가 추이 (8월 SMP YoY -19.5%)



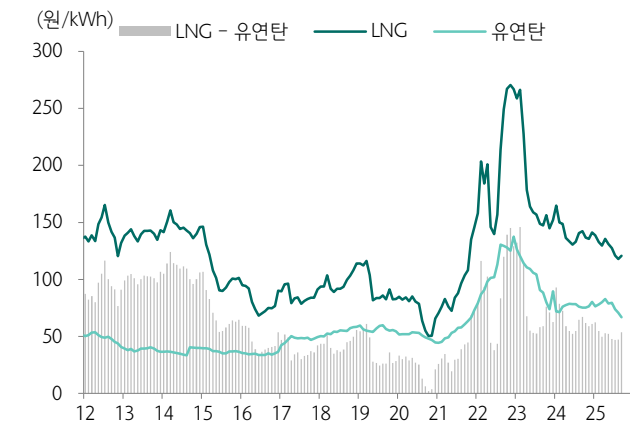
자료: EPSIS, Thomson Reuters, 하나증권

도표 10. 연료비단가 (9월 LNG YoY -15.2%)



자료: EPSIS, 하나증권

도표 11. LNG/유연탄 연료비단가 격차 추이 (9월 53.68원/kWh)



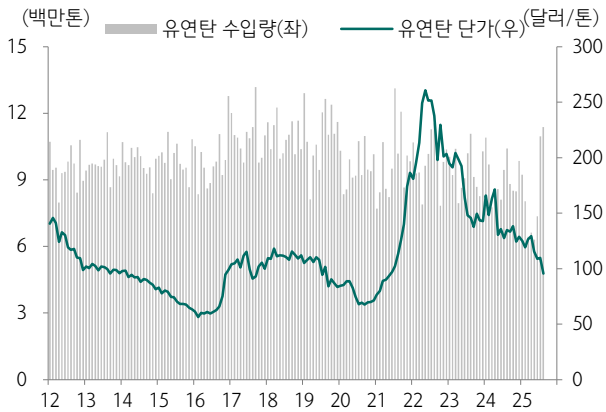
자료: EPSIS, 하나증권

도표 12. 현물시장 REC 거래량/단가 (9월 YoY +35.5%/~8.2%)



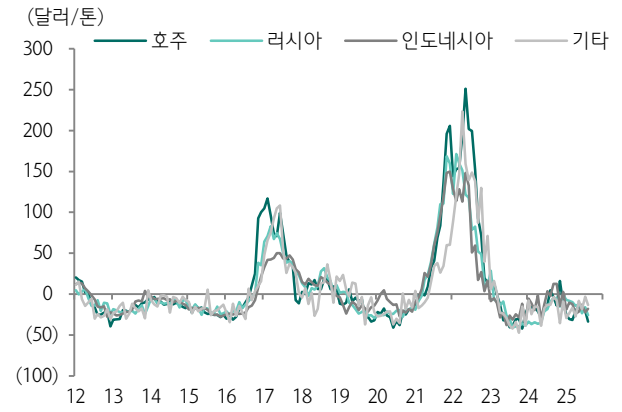
자료: 전력거래소, 하나증권

도표 13. 국내 유연탄 수입량/단가 (8월 YoY +9.3%/-29.1%)



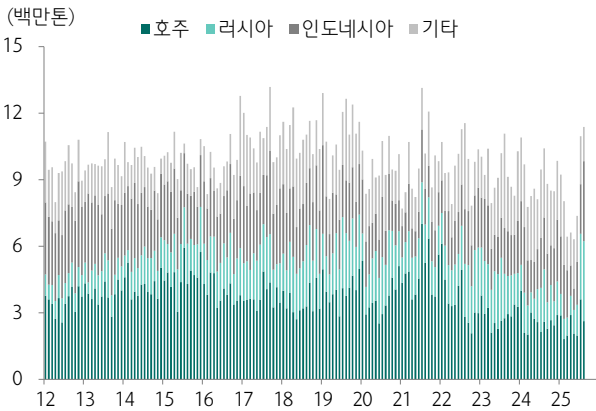
자료: 무역협회, 하나증권

도표 14. 지역별 유연탄 수입단가 (8월 호주 YoY -33.6%)



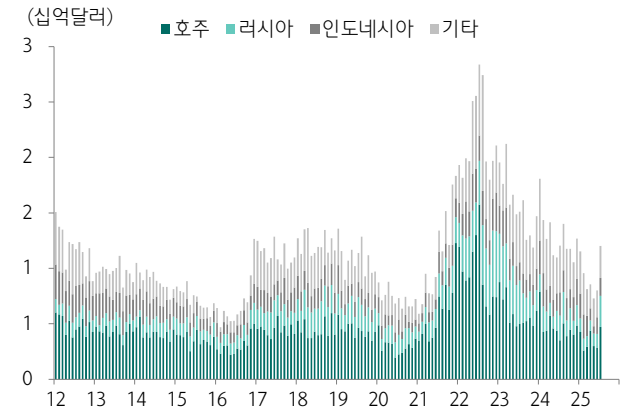
자료: 무역협회, 하나증권

도표 15. 지역별 유연탄 수입물량 (8월 호주 YoY +1.0%)



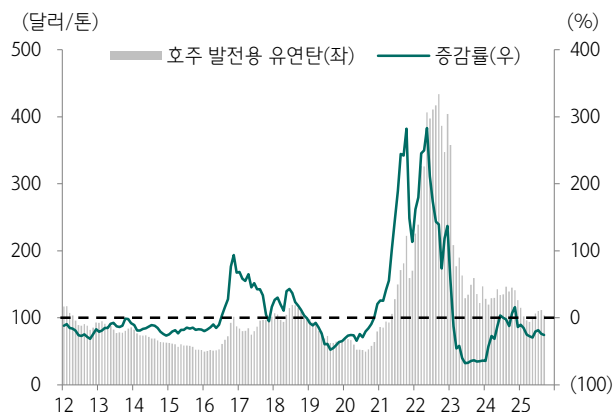
자료: 무역협회, 하나증권

도표 16. 지역별 유연탄 수입금액 (8월 호주 YoY -32.9%)



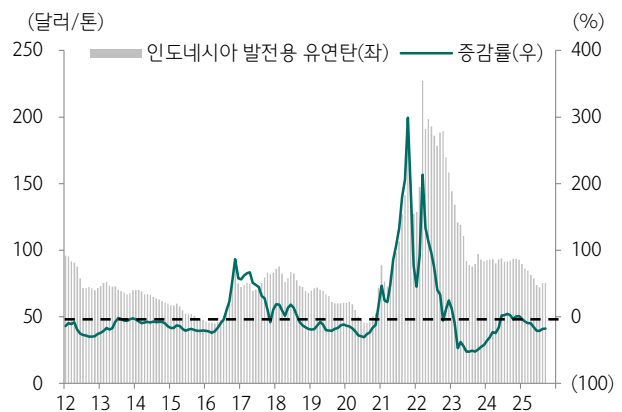
자료: 무역협회, 하나증권

도표 17. 호주 발전용 유연탄 (9월 YoY -25.7%)



자료: 산업부, 하나증권

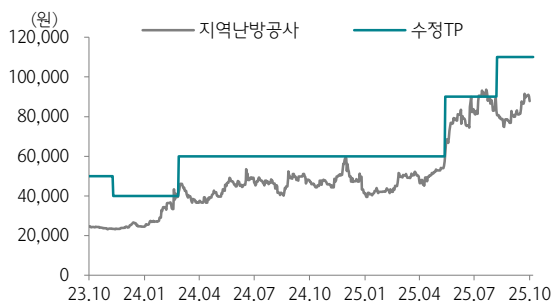
도표 18. 인도네시아 발전용 유연탄 (9월 YoY -17.8%)



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%   |
| 24.9.6   | 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 10월 2일 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
- 본자료를 작성한 애널리스트(유재선)는 2025년 10월 2일 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 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

### 기업의 분류

BUY(매수)\_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력  
Neutral(중립)\_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락  
Reduce(비중축소)\_목표주가가 현주가 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 | 95.87%  | 4.13%       | 0.00%      | 100% |

\* 기준일: 2025년 09월 29일