전력시장 제도개편 협의회 출범

유틸리티 Weekly | 2024.7.26

Analyst 유재선 jaeseon.yoo@hanafn.com

RA 채운샘 unsam1@hanafn.com

주간 리뷰 및 관심종목

주간 리뷰

- 주간 커버리지 합산 수익률은 시장을 0.3% 상회했다. 24일 종가 기준 WTI는 77.5달러/배럴(WoW -6.8%), 미국 천연가스는 2.1달러/mmbtu(WoW +3.4%), 아시아 LNG 현물은 12.2달러/mmbtu(WoW +1.2%), 호주산 유연탄은 134.8달러/톤(WoW +0.0%), 원/달러 환율은 1,383.9원(WoW +0.2%)을 기록했다.
- 산업부에 따르면 25일 '전력시장 제도개편 협의회'가 출범했고 산업부 2차관, 전력거래소, 한국전력, 에너지공단 등 유관기관에 더해 전력 전문가까지 총 14명의 협의회 위원이 구성된 것으로 보인다. 근본적인 제도 재정립 과정에서 관련 정책 간의 정합성을 확보하며 제도개편 과제를 구체화하는 것이 목적이다. 5월 발표된 '전력시장 제도개편 방향'의 내용대로 실시간 및 예비력 시장 도입, 가격입찰제 전환 등 영향력이 큰 중요한 규제 변화가 진행될 전망이다. 정부의 추진 의지가 관건이다.
- 유가 하락 속도가 빠르다. 원/달러 환율은 추가적으로 약세 기조를 보이는 중이나 유가만으로 어느 정도 원가 부담이 완화될 수 있다. 아쉬운 부분은 LNG 가격의 시차를 고려할 때 연말 또는 2025년에나 영향이 확인될 것이라는 점이다. 한국가스공사 입장에서는 미수금이 하락하는 계기가 될 수 있을 것이며 한국전력에게는 비용 개선 요인으로 작용하게 된다.
- 규제 개편(가격입찰제 전환), 원자재 가격 하락 모두 한국전력에게는 비용 절감 관점에서 긍정적으로 작용할 것으로 기대된다. 다만 근본적인 해결책(전기요금 인상)이 제시되어야만 하는 제약사항이 해소된다는 점에서 마냥 좋은 상황으로만 해석하기도 쉽지 않다. 최소한 지난 3년 동안 줄어든 자본만큼은 회복하는 구간으로 접어들어야 정상화의 시작으로 볼 수 있을 것이다.
- 종목별로 보면 한국전력은 전주대비 1.2% 하락했다. 시장 약세 국면에서 원자력 관련 종목들의 주가 조정 과정에 동행하는 흐름이 나타난 것으로 보인다. 당분간 특이사항 없는 상황이며 시장 대비 상대적으로 수익률 방어가 가능할 것으로 보인다. 한전기술은 전주대비 13.0% 하락했다. 긍정적인 이슈에 대한 가능성이 기대감으로 남아있을 시점이 수익률 측면에서 긍정적이었다. 신규 원전 추가 수주 가능성은 연속적이지만 시차가 연 단위이기 때문에 다소 오랜 기다림이 필요할 수 있다.

관심종목

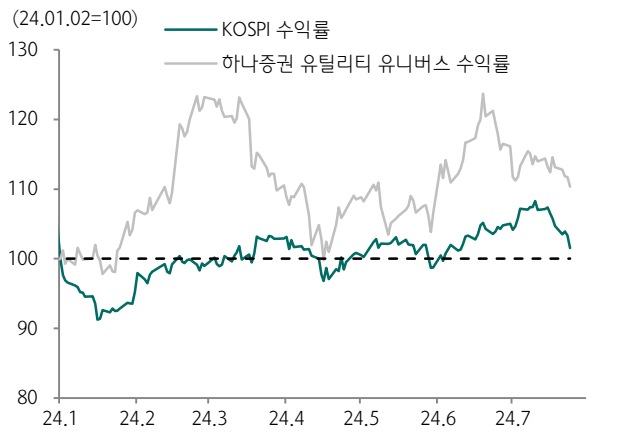
- 한국가스공사: 가스전 테마 부진에 더해 유가 하락까지 영향을 미친 것으로 판단
- 지역난방공사: 시장 약세에 크게 동행하지는 않는 모습. 고배당 기반 방어주로 적합

주가동향

종목	주간 절대수익률(%)					주간 수급동향(순매수대금, 억원)		
	종가(7/25)	1W	2W	3W	4W	기관	외국인	개인
코스피(Pt)	2,710.65	(4.0)	(6.2)	(5.3)	(2.6)	(5,147)	(15,456)	21,570
한국전력	19,380	(1.2)	(2.3)	(0.7)	0.4	(121)	3	122
한국가스공사	38,650	(6.6)	(16.8)	(17.9)	(27.2)	(96)	6	97
SK가스	174,700	(3.7)	(0.1)	0.4	(0.1)	16	(6)	(10)
SGC에너지	27,450	7.0	9.8	10.0	9.6	11	7	(19)
지역난방공사	46,000	1.4	(4.1)	(2.5)	(5.4)	7	(1)	(6)
삼천리	89,000	(1.7)	(2.0)	(2.3)	(2.2)	(2)	(6)	9
한전기술	71,300	(13.0)	1.1	5.2	5.8	(295)	(182)	491
한전KPS	38,100	(2.1)	4.1	6.3	2.6	(178)	(48)	228

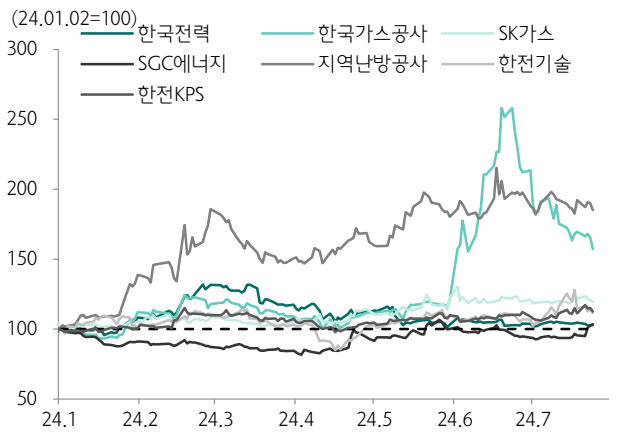
섹터 / 종목별 수익률

유틸리티 섹터 절대수익률 (2024년 YTD)



자료: Quantiwise, 하나증권

커버리지 종목 절대수익률 (2024년 YTD)



자료: Quantiwise, 하나증권

주요 뉴스

 # 1. 김동철 한전 사장 "전력망 56.5조 이상 소요…전기요금 인상 필요" - https://url.kr/eir3p8

- 한국전력 사장은 전력망 투자 비용은 기존 10차 설비계획 시 산출했던 56조5000억원 이상 소요될 것으로 예상된다고 발언
- 미래 먹거리가 될 반도체, 바이오, 인공지능 등 첨단산업 모두 전력산업의 기반 위에 존재한다고 강조
- 전력망 투자 늘려야 하는데 한국전력의 현재 여건상 투자가 현실적으로 어려우며 최소한의 전기요금 인상이 필요하다고 호소

 # 2. 넉넉한 예비율에 강원 석탄화력발전 개점휴업 장기화 - https://url.kr/vg6dk2

- 송전망 부족으로 제대로 가동하지 못하고 있던 동해안 석탄화력발전사들이 올해는 여름철에도 제대로 가동하지 못하는 중
- 이미 일부 발전소는 지난 3월부터 가동률 0%를 기록
- 일반적으로 발전소의 가동률이 최소 60%는 돼야 고정비와 연료비 회수 가능. 수익악화를 넘어 부도 리스크도 상존

 # 3. 지역별가격제, 입지신호 못주고 한전 적자 보전용 전락하나 - https://url.kr/u6dn7v

- 도입을 추진 중인 지역별 차등요금제가 시작부터 거센 논란을 낳고 있는 상황
- 지역별가격제가 도매요금만 건드리는 반쪽짜리인데다 향후 소매요금과 연계되더라도 발전소나 수요 분산화 역부족 우려 제기
- 언론에 따르면 설계안대로 제도 시행 시 비수도권 발전기들 수익 연간 1조원씩 깎여 결국 한국전력만 실속을 챙기게 될 전망

 # 4. K-원전 자랑거리, 칼같은 납기 준수…유럽 시험대 올라 - https://url.kr/1b8vnj

- 한국이 프랑스 EDF를 제치고 우선협상자로 선정된 체코 신규 원전에는 APR1000 노형이 들어갈 예정
- 유럽 무대 교두보 격인 체코에서 적기 준공에 성공할 땐 수출 길이 활짝 열릴 것으로 기대
- 아직 한 번도 지은 적 없는 원전이라는 점이 결정적 변수로 꼽히는 상황

 # 5. "참여할까 말까"...해상풍력 장기고정계약 입찰 고민하는 부유식 업계 - https://url.kr/nghpqw

- 울산에서 추진 중인 대규모 부유식 해상풍력 단지들 풍력 장기고정가격계약 입찰 최종 관문인 환경영향평가 본협의 마무리
- 세계 최대 부유식 해상풍력 단지 국내 들어설 수 있다는 기대와 동시에 입증되지 않은 기술력과 높은 생산단가 우려 제기
- 입찰 선정 시 5년 내 준공 완료, 높은 LCOE 등으로 부유식 업계는 쉽사리 입찰 참여를 결단하지 못하는 모습

 # 6. 올해 풍력 입찰시장 얼마나 흥행할까 - https://url.kr/wf4lj2

- 올해 풍력 고정가격계약 경쟁입찰에 어느 개발사가 이름을 올리지 관심이 모아지고 있는 상황
- 풍력 입찰시장이 열린지 3년 만에 대규모 부유식 프로젝트 참여 확실시되고 있지만 당초 예상했던 규모 크게 못 미칠 전망
- 최근 분위기는 예상과 달리 불확실한 사업성 리스크로 입찰 뛰어들기보다 시장 상황 관망하려는 움직임 보이고 있기 때문

 # 7. 한전, 국내 최초 336MW 대용량 ESS 건설했다 - https://url.kr/nghswj

- 한국전력은 밀양시 나노산단 내 부북변전소에서 336MW 용량의 ESS를 최초로 가압했다고 발표
- 제9차 전력수급기본계획 따라 6개 변전소에서 시행된 총 용량 978MW ESS 건설 사업 중 마지막 가압이며 국내 최대 용량
- 이번 가압을 통해 탄소중립 실현을 위한 무탄소 전원연계에 기여할 수 있으며 전력공급 불안정성 해소 기대

 # 8. 두산에너빌리티, 초대형 가스터빈 연이어 수주 - https://url.kr/dmb615

- 두산에너빌리티가 초대형 가스터빈 부문 수주에 연이어 성공하며 2038년 발전용 가스터빈 누적 수주 100기 목표에 청신호
- 이번 계약에 따라 핵심 장비 모여 있는 파워블록 구역 설계부터 주기기 제작·공급과 시공까지 EPC로 일괄 수행
- 지난해 6월 주기기 공급계약을 시작으로 지금까지 주기기 제작과 유지보수 서비스 관련 누적 수주금액 1조원 돌파 성과 달성

 # 9. SK가스, 중간 배당 주당 2,000원 공시 - https://url.kr/pzisq3

- SK가스는 이사회가 결의한 중간 배당을 공시
- 주당 2,000원의 중간 배당을 실시하며 시가 배당률은 1.1% 수준
- SK가스는 배당금의 점진적 우상향을 추구한다는 기준에 따라 점차 배당금을 늘리며 주주환원을 확대 중

 # 10. 엑손모빌, 말레이시아 가스 자산 페트로나스에 매각 - https://url.kr/6gmx76

- 엑손 모빌이 말레이시아 석유와 가스 자산을 국영 에너지 회사인 페트로나스에 매각하기로 합의
- 언론에 따르면 이는 미주 지역의 석유 생산에 집중하기 위한 전략 변화의 일환이라고 보도
- 엑슨모빌의 말레이시아에 대한 마지막 주요 투자는 2014년 말 타피스 유전의 25억달러 규모 석유 회수 프로젝트

섹터 / 종목별 수익률

주요 매크로 지표 / 원자재 가격 추이

	단위	7월 24일	1W	1M	3M	1Y	YTD	1W(%)	1M(%)	3M(%)	1Y(%)	YTD(%)
원/달러 환율	원	1,383.9	1,381.2	1,388.3	1,369.2	1,275.4	1,287.9	0.2	(0.3)	1.1	8.5	7.5
달러 인덱스	Pt	104.3	103.73	105.82	105.82	101.29	101.37	0.6	(1.4)	(1.4)	3.0	2.9
WTI	달러/배럴	77.5	83.10	80.59	82.84	79.32	71.33	(6.8)	(3.9)	(6.5)	(2.3)	8.6
Brent	달러/배럴	81.9	84.80	85.92	88.28	83.69	77.69	(3.4)	(4.7)	(7.2)	(2.1)	5.4
Dubai	달러/배럴	82.8	86.55	86.65	89.89	84.93	77.54	(4.4)	(4.5)	(7.9)	(2.6)	6.7
Bunker	달러/톤	495.0	507.7	521.0	502.7	508.0	434.2	(2.5)	(5.0)	(1.5)	(2.6)	14.0
천연가스(HH)	달러/MMBtu	2.1	2.06	2.72	1.64	2.73	2.51	3.4	(21.7)	29.9	(22.0)	(15.1)
아시아 LNG	달러/MMBtu	12.2	12.09	12.47	10.44	11.46	11.52	1.2	(1.9)	17.1	6.7	6.2
유연탄(호주)	달러/톤	134.8	134.75	132.05	129.00	134.00	146.40	0.0	2.0	4.5	0.6	(8.0)

자료: Thomson Reuters, 하나증권

주요 판매실적 추이

한국전력

		2024년 5월	2023년 5월	YoY(%)	2024년 4월	MoM(%)	2024년 YTD	2023년 YTD	YoY(%)
판매량 (GWh)	주택용	5,880	5,850	0.5	6,323	(7.0)	32,921	32,212	2.2
	일반용	9,294	9,177	1.3	9,772	(4.9)	54,229	53,458	1.4
	산업용	23,377	23,611	(1.0)	23,305	0.3	119,322	121,359	(1.7)
	기타	2,650	2,788	(5.0)	3,371	(21.4)	19,195	19,907	(3.6)
	합계	41,200	41,426	(0.5)	42,771	(3.7)	225,668	226,937	(0.6)
판매금액 (억원)	주택용	8,631	8,182	5.5	9,472	(8.9)	50,305	46,354	8.5
	일반용	15,175	14,233	6.6	15,586	(2.6)	91,752	85,393	7.4
	산업용	35,492	32,402	9.5	35,583	(0.3)	191,875	174,010	10.3
	기타	2,798	2,696	3.8	3,476	(19.5)	20,282	19,202	5.6
	합계	62,095	57,513	8.0	64,116	(3.2)	354,215	324,959	9.0
판매단가 (원/kWh)	주택용	146.8	139.9	4.9	149.8	(2.0)	152.8	143.9	6.2
	일반용	163.3	155.1	5.3	159.5	2.4	169.2	159.7	5.9
	산업용	151.8	137.2	10.6	152.7	(0.6)	160.8	143.4	12.1
	기타	105.6	96.7	9.2	103.1	2.4	105.7	96.5	9.5
	평균	150.7	138.8	8.6	149.9	0.5	157.0	143.2	9.6

한국가스공사

		2024년 6월	2023년 6월	YoY(%)	2024년 5월	MoM(%)	2024년 YTD	2023년 YTD	YoY(%)
판매량(천톤)	도시가스	967	909	6.4	1,118	(13.5)	10,447	9,980	4.7
	발전	1,318	1,193	10.5	1,160	13.6	7,832	8,482	(7.7)
	합계	2,285	2,102	8.7	2,278	0.3	18,279	18,462	(1.0)

지역난방공사

		2024년 6월	2023년 6월	YoY(%)	2024년 5월	MoM(%)	2024년 YTD	2023년 YTD	YoY(%)
판매량 (Gcal,GWh)	열	496	466	6.4	586	(15.4)	8,551	8,321	2.8
	냉수	35	34	2.9	26	34.6	116	108	7.4
	전기	675	600	12.5	481	40.3	5,949	6,455	(7.8)

자료: 한국전력, 한국가스공사, 지역난방공사, 하나증권

일별 SMP 및 수요예측 추이 (육지 기준)

		7월 18일(목)	7월 19일(금)	7월 20일(토)	7월 21일(일)	7월 22일(월)	7월 23일(화)	7월 24일(수)
SMP(원/kWh)	최대	141.86	180.33	147.15	183.78	144.72	179.13	152.21
	최소	100.14	100.52	95.57	95.64	95.22	99.75	99.86
	가중평균	133.49	138.25	129.12	129.25	131.19	137.10	135.76
수요예측(MW)	최대	78,652	82,195	69,692	68,092	79,709	84,562	85,687
	최소	54,855	56,456	54,598	51,257	50,036	57,559	57,845
	가중평균	68,966	71,172	63,306	59,416	67,461	73,311	74,387

자료: 전력거래소, 하나증권

일별 전력수급실적 추이

	설비용량 (GW)	공급능력 (GW)	최대전력(GW)			전일수요예측 (GW)	실제-예측 (GW)	공급예비력 (GW)	공급예비율 (%)
			금년	전년	증가율(%)				
7월 18일 11시(목)	148.9	98.6	84.6	83.7	1.0	78.7	5.9	14.0	16.6
7월 19일 11시(금)	148.9	96.2	82.2	84.2	(2.4)	82.2	(0.0)	14.0	17.0
7월 20일 20시(토)	148.9	98.9	74.7	72.2	3.4	69.7	5.0	24.3	32.5
7월 21일 20시(일)	148.9	98.1	74.7	70.4	6.2	68.1	6.6	23.4	31.3
7월 22일 19시(월)	148.9	100.4	86.9	83.1	4.6	79.7	7.2	13.5	15.5
7월 23일 17시(화)	148.9	99.1	87.6	83.9	4.4	84.6	3.1	11.4	13.0
7월 24일 17시(수)	148.9	100.3	87.6	86.1	1.7	85.7	1.9	12.7	14.5

자료: 전력거래소, 하나증권

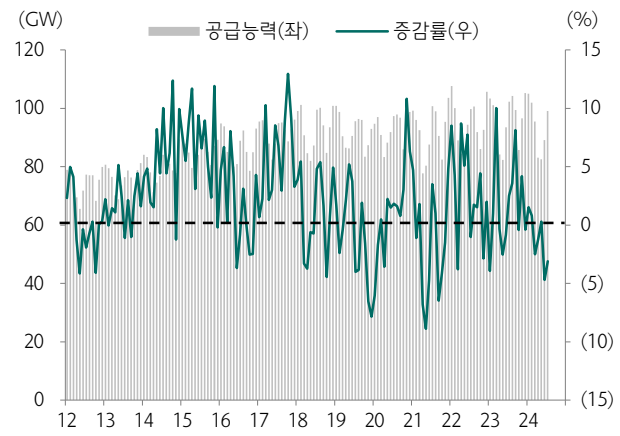
주간 기저발전 예방정비 계획 (7월 4주차)

석탄	당 진	#2 : '23.12.1 – '25.4.1 / #3 : '23.9.8 – '25.1.9
	보 령	
	신보령	
	삼천포	
	여 수	
	영 흥	#1 : '24.1.1 – '25.7.1 / #2 : '24.1.1 – '25.7.1
	태 안	#9 : 7.19 – 7.27 / #10 : 7.21 – 7.22
	신서천	
	하 동	
	삼척그린	
	북 평	
	고 성	
	강릉안인	
	삼척화력	
국내탄	동 해	
원자력	고 리	#2 : '23.4.8 – '25.7.11
	신고리	
	한 빛	#6 : 7.11 – 10.6
	한 울	#3 : 7.27 – 10.2 / #5 : 7.19 – 10.14
	신한울	
	월 성	#2 : 5.28 – 7.29 / #3: 5.1 – 9.13 / #4 : 4.20 – 8.2
	신월성	#1 : 6.7 – 8.5
	새 울	

자료: 전력거래소, 하나증권

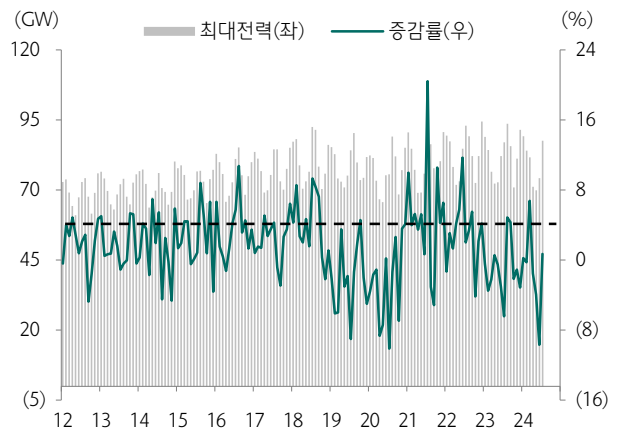
주요 차트

도표 1. 월별 공급능력 (7월 23일 최대수요 기준 YoY -3.1%)



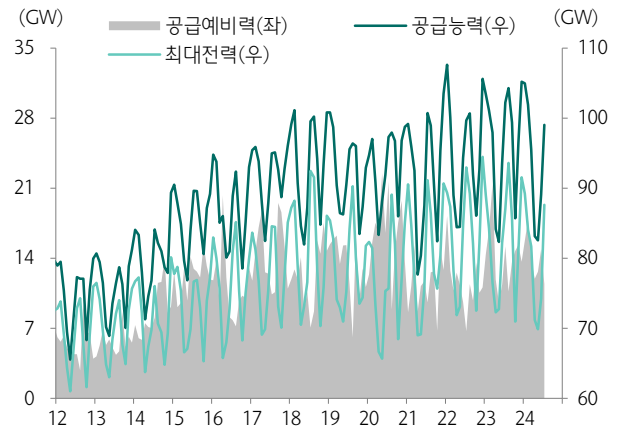
자료: EPSIS, 하나증권

도표 2. 월별 최대전력 (7월 23일 YoY +0.7%)



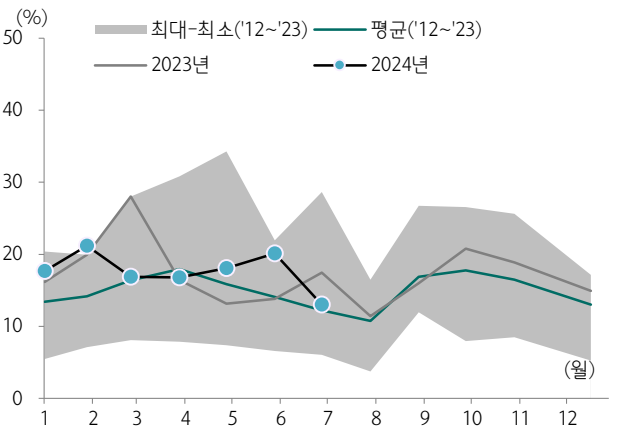
자료: EPSIS, 하나증권

도표 3. 월별 공급예비력 (7월 23일 최대수요 기준 YoY -24.8%)



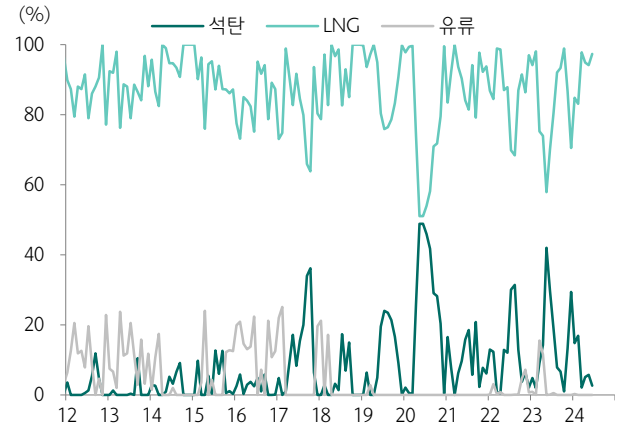
주: 최대전력일 기준. 자료: EPSIS, 하나증권

도표 4. 월별 공급예비율 (7월 23일 최대수요 기준 13.0%)



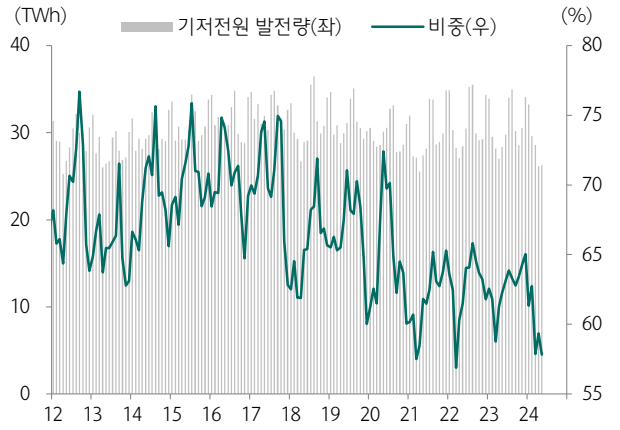
주: 최대전력일 기준. 자료: EPSIS, 하나증권

도표 5. 연료원별 SMP 결정비중 (6월 기저전원비중 2.6%)



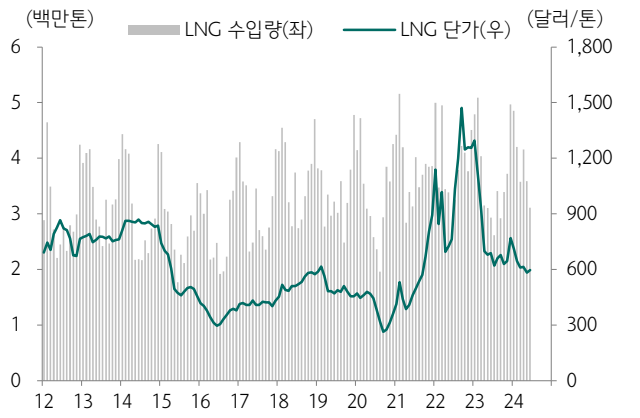
자료: EPSIS, 하나증권

도표 6. 기저발전량 비중 (5월 57.8%)



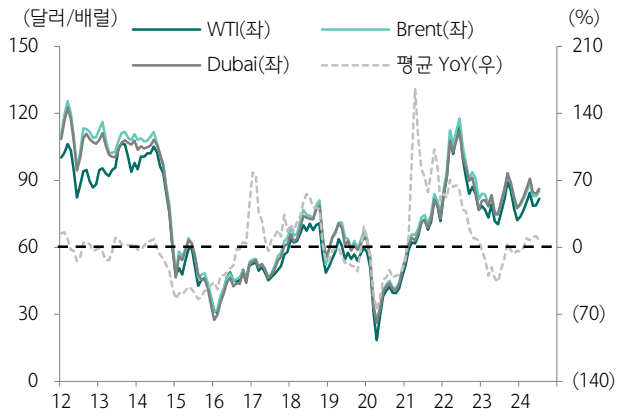
자료: 한국전력, 하나증권

도표 7. 국내 LNG 수입량/단가 (6월 YoY +6.2%/-13.3%)



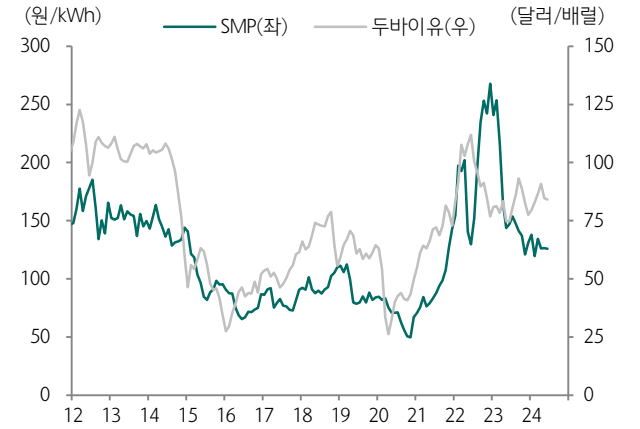
자료: 무역협회, 하나증권

도표 8. 국제유가 (7월 3대 유종 평균 YoY +7.1%)



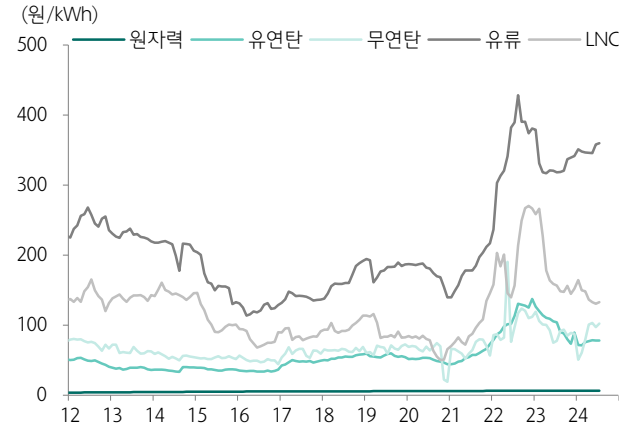
자료: Thomson Reuters, 하나증권

도표 9. SMP와 국제유가 추이 (6월 SMP YoY -14.4%)



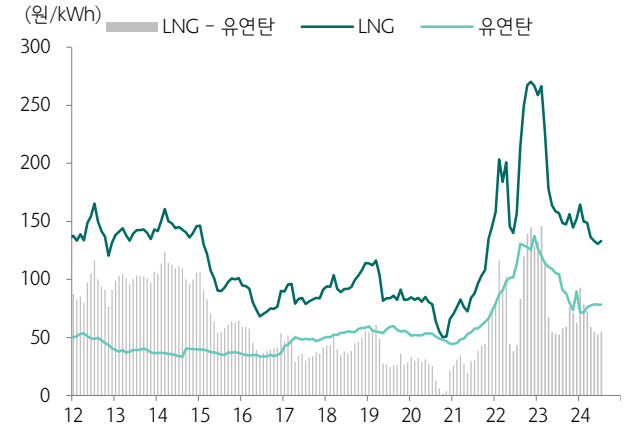
자료: EPSIS, Thomson Reuters, 하나증권

도표 10. 연료비단가 (7월 LNG YoY -15.2%)



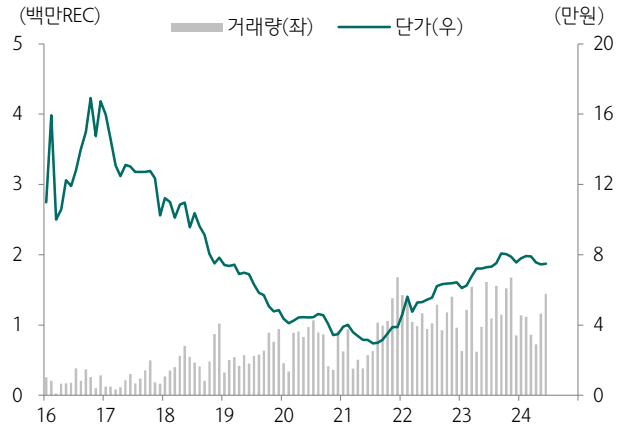
자료: EPSIS, 하나증권

도표 11. LNG/유연탄 연료비단가 격차 추이 (7월 54.81원/kWh)



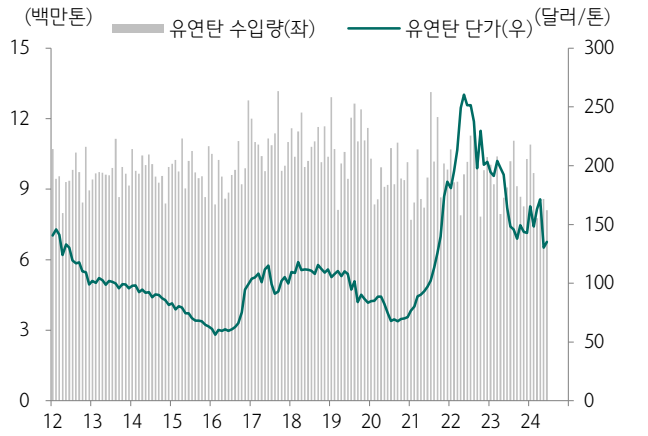
자료: EPSIS, 하나증권

도표 12. 현물시장 REC 거래량/단가 (6월 YoY -10.5%/+2.7%)



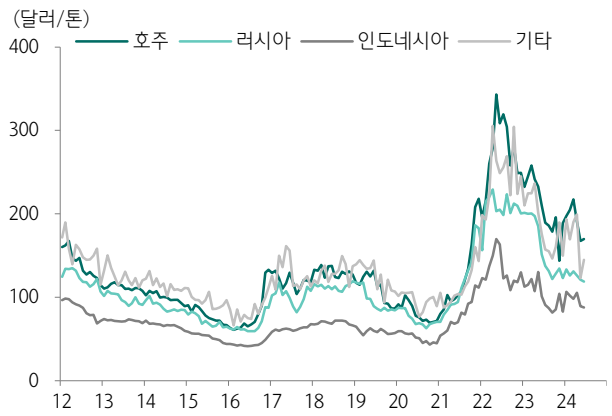
자료: 전력거래소, 하나증권

도표 13. 국내 유연탄 수입량/단가 (6월 YoY -10.6%/-17.5%)



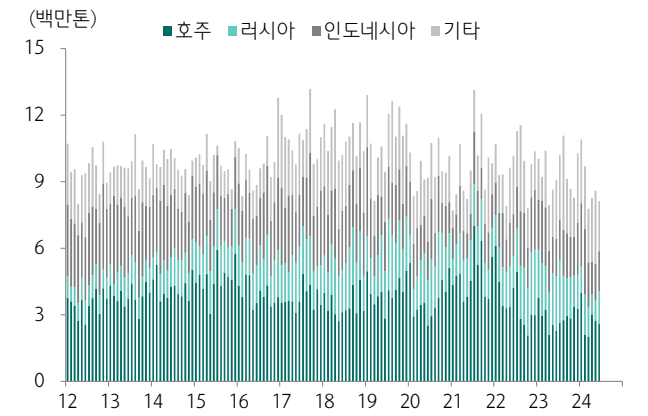
자료: 무역협회, 하나증권

도표 14. 지역별 유연탄 수입단가 (6월 호주 YoY -19.2%)



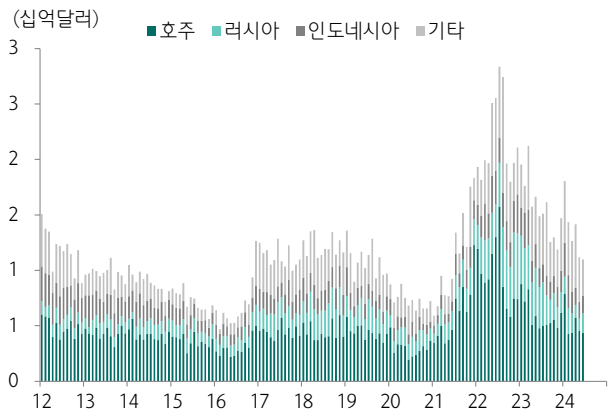
자료: 무역협회, 하나증권

도표 15. 지역별 유연탄 수입물량 (6월 호주 YoY -10.6%)



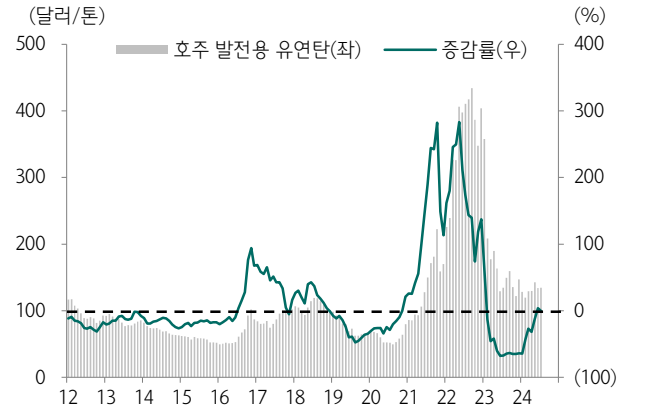
자료: 무역협회, 하나증권

도표 16. 지역별 유연탄 수입금액 (6월 호주 YoY -8.2%)



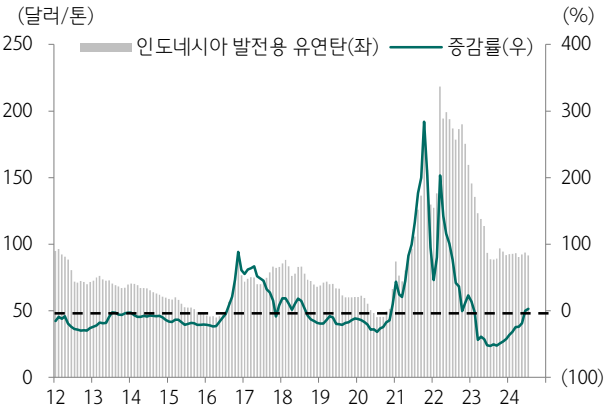
자료: 무역협회, 하나증권

도표 17. 호주 발전용 유연탄 (7월 YoY -0.2%)



자료: 산업부, 하나증권

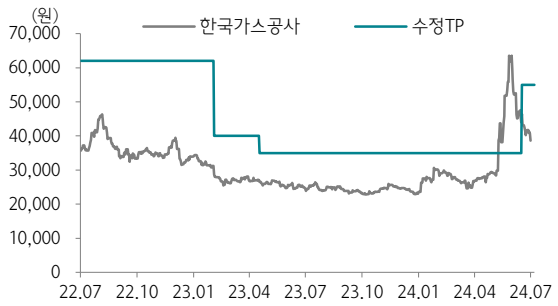
도표 18. 인도네시아 발전용 유연탄 (7월 YoY +3.2%)



자료: KOMIS, 하나증권

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

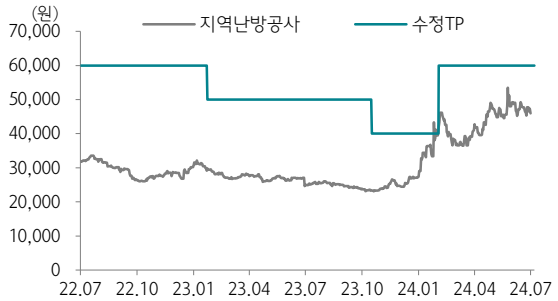
한국가스공사



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.7.11	BUY	55,000		
24.5.12	1년 경과		-	-
23.5.12	BUY	35,000	-27.15%	-12.57%
23.2.27	BUY	40,000	-32.34%	-29.75%
22.10.14	1년 경과		-	-
21.10.14	BUY	62,000	-36.13%	-21.13%

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

지역난방공사



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.2.27	BUY	60,000		
23.11.10	BUY	40,000	-29.46%	8.38%
23.2.16	BUY	50,000	-47.46%	-40.90%
22.8.13	1년 경과		-	-
21.8.13	BUY	60,000	-38.63%	-25.08%

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 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2024년 7월 26일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(유재선)는 2024년 7월 26일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 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 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	94.01%	5.53%	0.46%	100%

* 기준일: 2024년 07월 23일