유틸리티

유틸리티 산업, 미-이란 전쟁 영향 점검

유틸리티/건설
Analyst 문경원, CFA
kyeongwon.moon@meritz.co.kr

Meritz Research 2026. 3. 4

한전은 아쉽지만, 가스 회사, 발전 회사 등 나머지 밸류체인에게는 기회

미-이란 전쟁으로 인한 유가, 가스 가격, 환율 상승은 한전에게는 악재. 다만 가스 밸류체인에게는 트레이딩 이익 개선 기회. 민자 발전사들은 SMP 상승에 따른 수혜 기대. 대미 인프라 투자 1호로 거론되는 LNG 투자도 탄력받을 전망

종목별 간략한 영향 점검

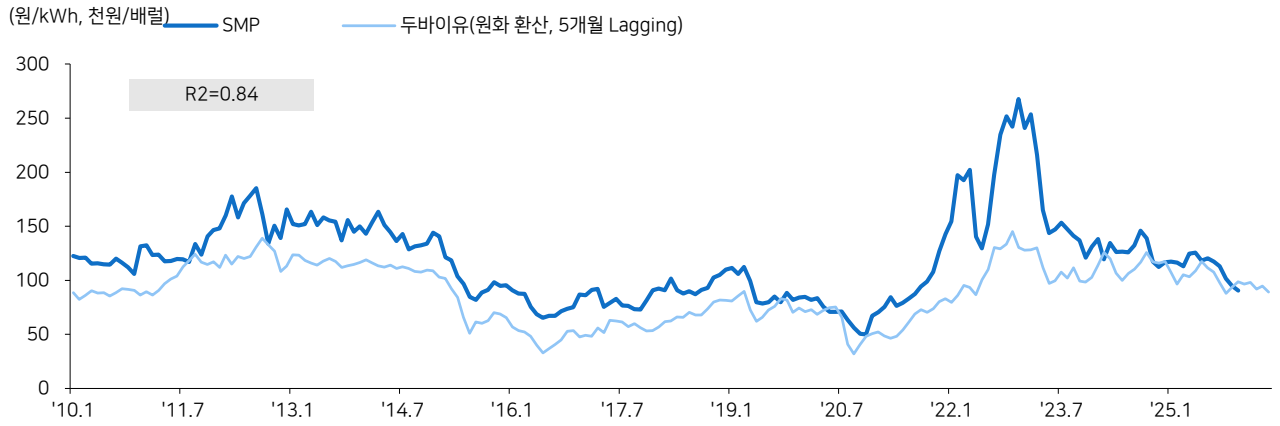
1) 한국전력: 유가 1달러 상승 시 약 연간 5,000억원, 환율 10원 상승 시 약 3,000억원의 영업 이익 악화 전망. 당사 최근 전망치는 2026년 연평균 65달러의 두바이유, 1,423원의 원/달러 환율을 반영. 미-이란 전쟁이 장기화된다면 추정치 하향 불가피. 전기 요금 인상 명분은 커지겠지만, 인상 시기는 빠르더라도 4Q26. 장기적으로는 원전 사업에게는 긍정적 요인(에너지 안보 명분 강화)

2) 한국가스공사: 유가, 가스, 환율 가격 상승은 호재, 악재로 모두 작용. 1)미수금 상승, 환손실 확대로 배당에 대한 기대감 낮아질 전망. 환율 1원 상승 당 환손실 25억원 발생(별도). 2)호주 Prelude를 중심으로 해외 영업이익 개선 전망. 유가 1달러 상승 시 연결 영업이익 약 40억원 개선, JKM 1달러 상승 시 연결 영업이익 약 150억원 개선 예상. 3Q26 가스 요금 인상 명분은 강화될 전망

3) SK가스: FEI-JKM 스프레드 3달러 이상 확대될 시 Optionality(울산GPS가 소비하는 LNG를 시장에 재판매하고 LPG를 대체원료로 활용) 이익 발생. 1Q26 트레이딩 이익 호조 예상. 다만 정량적인 이익 개선 폭은 계약 상황에 따라 달라질 수 있음. 한편, SMP 상승에 따른 울산GPS의 하반기 이익 개선도 예상

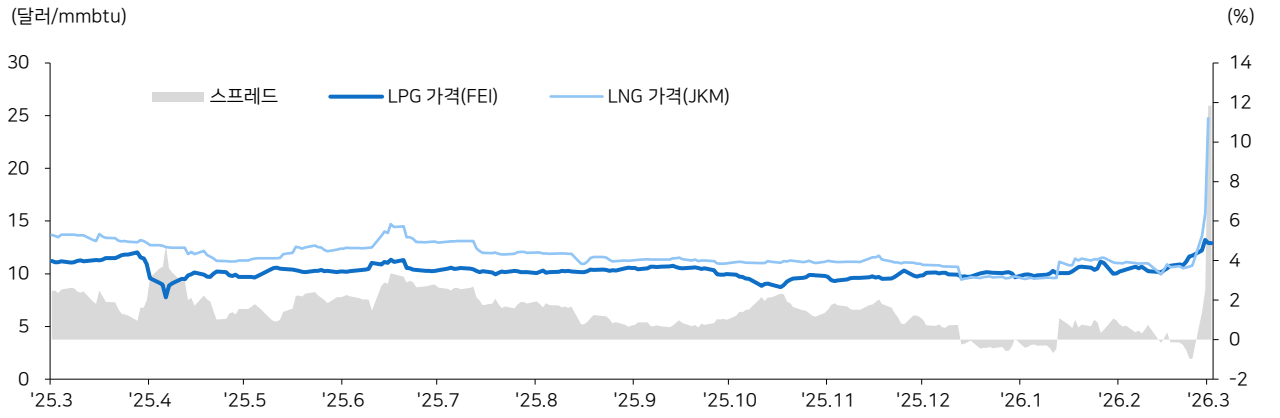
4) 포스코인터: LNG 트레이딩 손익 일부 있으나 제한적, SMP 상승에 따른 발전부문의 하반기 이익 개선 예상. 연중 북미 LNG 투자 의사결정 내려질 예정인데, 전쟁이 장기화된다면 투자의 당위성과 예상 수익성이 개선

그림1 SMP(전력구입단가)는 유가에 후행하여 반응, 2022년 러-우 전쟁 당시 천연가스 가격 급등으로 유가보다 더 크게 상승



자료: 한국전력, 에프앤가이드 Quantiwise, 메리츠증권 리서치센터

그림2 JKM 가격, 25달러까지 확대: 한국가스공사의 영업이익 개선, SK가스의 Optionality 이익 기대



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 당사는 자료 공표일 현재 포스코인터내셔널와 지정자문인 선임계약 체결하여 업무를 수행하고 있습니다. 본 자료에서 해당 추천 종목을 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.