중요해진 유가와 환율의 방향

유틸리티 Weekly | 2024.4.19

Analyst 유재선 jaeseon.yoo@hanafn.com

RA 채운샘 unsam1@hanafn.com

주간 리뷰 및 관심종목

주간 리뷰

- 주간 커버리지 합산 수익률은 시장을 0.9% 하회했다. 17일 종가 기준 WTI는 83.6달러/배럴(WoW -3.9%), 호주산 유연탄은 129.3달러/톤(WoW +1.0%), 원/달러 환율은 1,386.9원(WoW +2.4%)을 기록했다. 환율 고점 경신 이후 빠른 조정이 나타났고 유가도 중동 리스크 완화로 다소 안정세를 보이는 중이다. 최근 나타난 주요 지표 조정에도 불구하고 유틸리티 공기업에게는 여전히 부담으로 작용하는 수준으로 판단된다. 상반기까지는 공공요금 동결 기조가 이어질 것으로 예상되기 때문에 당분간은 원가 변화에 주가도 동행할 것으로 예상된다. 한국전력은 연초 대비 악화되는 원가 구조로 인해 외부 자금 의존이 불가피할 것으로 보인다. 과거 3년 대비 조달 규모는 크지 않겠지만 투자비 집행 속도와 별도 EBITDA 수준에 따라 달라질 수 있다. 만약 원가 지표가 더욱 악화된다면 하반기 한 차례 정도 추가 요금 인상 논의가 재개될 수도 있으나 가능성은 높지 않은 상황이다. 눈에 보이는 유가 환율 상승에 대비하는 보험성 인상 여지는 있지만 적어도 사채발행한도 관련한 영역에서의 우려는 크지 않다고 판단된다. 아직은 연간 영업실적 추정치가 크게 하향 조정될 수준은 아닌 가운데 별도 자본은 조금이라도 늘어날 수 있으며 사채발행한도는 별도 자본 증가분의 5배만큼 늘어나기 때문이다. 한국가스공사는 5월 총괄원가 조정 여부를 확인할 필요가 있다. 2023년처럼 4월 말 천연가스 요금 조정 공시가 확인된다면 특별한 이슈는 없을 것이다. 물론 요금 동결 기조로 지연 가능성이 있지만 분기 실적의 일시적 변동이 나타날 뿐 연간 이익은 영향이 없다. 당장 환율 약세로 인한 DPS 하락 여부에 대해 걱정이 큰 상황이지만 기말 환율이 중요하기 때문에 연말까지 추이를 관찰할 필요가 있다.
- 종목별로 보면 한국전력은 전주대비 4.2% 하락했다. 유가 환율 모두 고점 기록 후 조정되면서 하락폭을 축소하는 모습이다. 당장 1분기 이익 호조에 대비할 필요가 있지만 연간 실적 추정치는 최근 원가를 반영하면 상향 여지가 제한적인 상황이다. SGC에너지는 전주대비 2.1% 상승했다. 연이은 탄광 사고로 인한 중국의 감산 기조로 유연탄 가격이 완만한 상승 흐름을 보이고 있다. 다만 같은 기간 유가 상승이 더 빠른 상황이었기 때문에 향후 SMP 상승으로 발전사업 마진이 개선될 수 있다.

관심종목

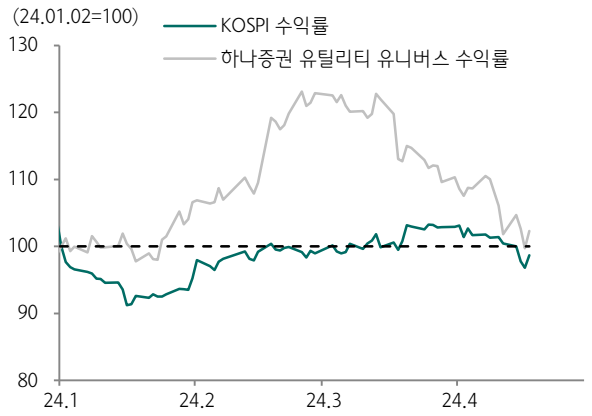
- 한전기술: 11차 전기본 발표 지연 가능성. 6월 해외 원전 이슈에 집중
- 지역난방공사: 안정적 주가 흐름 긍정적. 중장기 접근 여전히 유효

주가동향

종목	주간 절대수익률(%)					주간 수급동향(순매수대금, 억원)		
	종가(4/18)	1W	2W	3W	4W	기관	외국인	개인
코스피(Pt)	2,634.70	(2.7)	(3.9)	(4.0)	(4.4)	(21,856)	4,079	17,208
한국전력	20,400	(4.2)	(6.2)	(7.7)	(10.7)	(544)	159	404
한국가스공사	25,450	(1.4)	(3.2)	(6.6)	(8.6)	(43)	(33)	73
SK가스	152,600	(5.6)	(0.8)	1.4	2.1	(4)	11	(7)
SGC에너지	22,400	2.1	3.2	(0.2)	(0.4)	4	(3)	(1)
지역난방공사	39,300	1.6	6.5	7.4	2.1	5	6	(11)
삼천리	90,500	(0.1)	(2.9)	(4.6)	(8.0)	2	(7)	5
한전기술	56,500	(3.4)	(13.9)	(14.8)	(17.0)	(125)	(11)	134
한전KPS	33,700	(1.6)	(4.8)	(7.2)	(7.9)	(51)	(13)	67

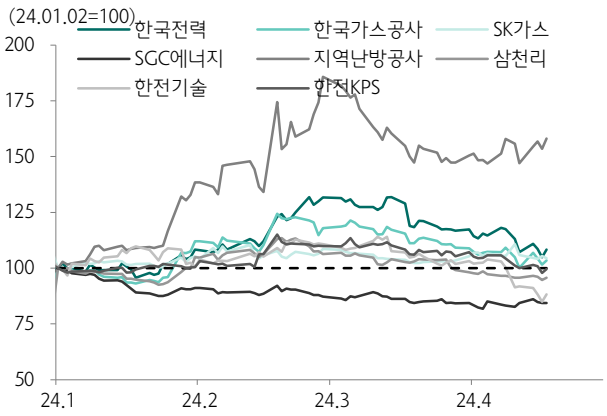
섹터 / 종목별 수익률

유틸리티 섹터 절대수익률 (2024년 YTD)



자료: Quantiwise, 하나증권

커버리지 종목 절대수익률 (2024년 YTD)



자료: Quantiwise, 하나증권

주요 뉴스

 # 1. 베일 못 벗는 11차 전력수급기본계획…연말까지 밀리나 - https://zrr.kr/jTiC

- 11차 전력수급기본계획 최종안 발표가 연말까지 미뤄질 것이란 전망
- 당초 초안은 지난해 말, 최종안은 올해 6월 늦어도 7월 목표로 했으나 아직 초안조차 공개되지 않은 상황
- 초안 발표 이후에도 전략환경영향평가, 공청회, 국회보고 등 거쳐서 최종안 확정. 빨라도 연말은 되어야 한다는 게 업계 중론

 # 2. 유류세 인하 9번째 재연장…6월까지 2개월 더 - https://zrr.kr/2DDD

- 정부가 유류세 인하조치를 예상대로 2개월 더 연장 결정
- 2021년 11월 이후 9번째 재연장. 현행 인하율은 휘발유 25%, 경유 및 LPG 37%
- 이번 연장을 통해 소비자는 유류비 경감효과를 두 달 더 누리게 된 상황

 # 3. 신규 LNG 사용 발전설비, 8월 용량시장 입찰 거쳐야 - https://zrr.kr/VqQN

- 정부는 이르면 올해 8월 LNG발전 입찰을 위한 용량시장을 개설할 계획
- 오는 하반기부터 신규로 LNG를 연료로 사용하는 발전시설들은 입찰을 거쳐야 전력 시장에 진입 가능
- 2030년 NDC와 2050년 탄소중립 달성 위해 온실가스를 배출하는 LNG 발전소 진입을 적정 설비 규모로 통제 목표

 # 4. 배출권, 공급 과잉에 가격 하락…또 '경매 중단' - https://zrr.kr/eGWf

- 환경부가 이번 달 탄소배출권 유상할당 경매를 중단
- 배출권 공급 과잉 속에 가격이 계속 하락하자 공급량을 줄이기 위한 조치로 풀이
- 배출권 유상할당 경매가 한 해 동안 도중에 잠시 중단된 건 이번이 세 번째

 # 5. '돈거래'로 변질된 해상풍력 주민수용성 - https://zrr.kr/GhTJ

- 해상풍력 개발 프로세스 가운데 가장 중요한 주민수용성 확보 과정에 돈 거래가 횡행하고 있다는 지적
- 언론에 따르면 일부 개발사가 수십억원 지불하겠다며 주민 동의 얻거나 반대로 주민들이 돈을 요구하는 등 부정 행태 공공연
- 이 같은 행태는 장기적으로 지역경제 활성화와 해상풍력 단지 개발에 장애물이 될 수 있다는 게 업계의 설명

 # 6. 수소충전소 평균 판매가격 kg당 9800원 '코앞' - https://zrr.kr/eKB5m

- 수소충전소 판매가격이 꾸준히 올라 전국적으로 kg당 9800원 돌파를 눈앞에 두고 있는 상황
- 이는 2022년 11월 국내 수소충전소 최고 판매가격인 kg당 8800원보다 1000원가량 높으며 1년 반만에 10% 이상 상승
- 민간충전소가 운영을 시작한 경우 연료 판매가격은 kg당 9900원이거나 그보다 비싼 것으로 파악

 # 7. 계통주파수 59.55Hz 이하 시 약정고객 부하차단 후 보상 - https://zrr.kr/t0we

- 한전이 발전소 불시고장 등으로 전력계통의 주파수가 59.55Hz까지 떨어질 경우 자동 부하차단제도를 처음 도입 예정
- 자동 부하차단제도는 미리 약속한 공장의 전력공급을 자동 차단해 주파수 조기정상화를 돕는 제도
- 송전선로 부족으로 동해안과 서해안 지역 발전제약 심화되고 있는 상황에서 주파수 안정도 개선해 제약을 줄여보겠다는 취지

 # 8. 남부발전, 美 텍사스주에서 200MWh 배터리ESS 사업 추진 - https://zrr.kr/GVUv

- 한국남부발전이 텍사스주에서 추가로 200MWh규모 에너지저장장치 사업을 추진 중인 것으로 확인
- 루틸 BESS사업은 100% 국내 자본을 활용하는 첫번째 미국 현지 프로젝트
- 국내 배터리 3사 중 한 곳과 EPC사가 동반진출해 약 8500만 달러의 수출효과를 창출할 것으로 기대

 # 9. 이란-이스라엘 사태에 치솟는 유가·환율…재무개선 한전 울상 - https://zrr.kr/w7dq

- 이란의 이스라엘 공격으로 중동전쟁이 확전될 가능성이 심화하면서 한국전력공사에 비상등이 켜진 상황
- 고유가·고환율 현상은 한전 재무 상황 전반에 부정적인 영향을 끼칠 것으로 판단되기 때문
- 지난해 3·4분기 흑자 전환에 성공한 한전이 또다시 적자 수렁에 빠질 수 있다는 이야기가 나오는 중

 # 10. 이란의 이스라엘 공습, 에너지·무역·공급망 등 국내 영향 제한적 - https://zrr.kr/10YY

- 이번 이란의 이스라엘 공습은 국제 원유 가격, 물류, 공급망 등에 영향을 미칠 것으로 평가
- 현재까지는 석유·가스, 수출입, 공급망 등 우리 산업에 미치는 영향은 제한적인 것으로 파악
- 석유·가스의 경우 현재까지 국내 도입에 차질 없는 상황이며 중동 인근 유조선 및 LNG 운반선도 정상적으로 운항 중

섹터 / 종목별 수익률

주요 매크로 지표 / 원자재 가격 추이

	단위	4월 17일	1W	1M	3M	1Y	YTD	1W(%)	1M(%)	3M(%)	1Y(%)	YTD(%)
원/달러 환율	원	1,386.9	1,354.9	1,330.6	1,344.2	1,318.7	1,287.9	2.4	4.2	3.2	5.2	7.7
달러 인덱스	Pt	105.9	105.17	103.42	103.35	101.72	101.37	0.7	2.4	2.5	4.1	4.5
WTI	달러/배럴	83.6	86.98	81.94	72.79	80.86	71.89	(3.9)	2.0	14.8	3.4	16.3
Brent	달러/배럴	90.3	89.51	85.44	77.62	84.79	77.69	0.8	5.6	16.3	6.4	16.2
Dubai	달러/배럴	91.9	91.55	87.12	78.30	84.84	77.54	0.4	5.5	17.4	8.3	18.5
Bunker	달러/톤	503.1	495.5	471.2	430.2	481.9	434.2	1.5	6.8	17.0	4.4	15.9
천연가스(HH)	달러/MMBtu	1.7	1.88	1.66	2.87	2.37	2.51	(10.6)	1.2	(41.5)	(29.1)	(33.1)
아시아 LNG	달러/MMBtu	10.7	9.59	9.40	9.55	12.85	11.52	12.0	14.3	12.5	(16.4)	(6.8)
유연탄(호주)	달러/톤	129.3	128.00	131.00	129.50	188.30	146.40	1.0	(1.3)	(0.2)	(31.4)	(11.7)

자료: Thomson Reuters, 하나증권

주요 판매실적 추이

한국전력

		2024년 2월	2023년 2월	YoY(%)	2024년 1월	MoM(%)	2024년 YTD	2023년 YTD	YoY(%)
판매량 (GWh)	주택용	7,098	7,027	1.0	7,219	(1.7)	14,317	14,263	0.4
	일반용	11,988	12,035	(0.4)	12,621	(5.0)	24,610	24,982	(1.5)
	산업용	23,138	23,994	(3.6)	25,067	(7.7)	48,205	49,860	(3.3)
	기타	4,473	4,820	(7.2)	4,723	(5.3)	9,196	10,011	(8.1)
	합계	46,698	47,875	(2.5)	49,630	(5.9)	96,328	99,116	(2.8)
판매금액 (억원)	주택용	11,168	10,588	5.5	11,434	(2.3)	22,603	21,101	7.1
	일반용	21,230	20,291	4.6	22,226	(4.5)	43,456	40,981	6.0
	산업용	40,108	37,439	7.1	43,491	(7.8)	83,600	76,680	9.0
	기타	4,789	4,776	0.3	5,024	(4.7)	9,813	9,643	1.8
	합계	77,295	73,095	5.7	82,176	(5.9)	159,471	148,405	7.5
판매단가 (원/kWh)	주택용	157.3	150.7	4.4	158.4	(0.7)	157.9	147.9	6.7
	일반용	177.1	168.6	5.0	176.1	0.6	176.6	164.0	7.6
	산업용	173.3	156.0	11.1	173.5	(0.1)	173.4	153.8	12.8
	기타	107.0	99.1	8.0	106.4	0.6	106.7	96.3	10.8
	평균	165.5	152.7	8.4	165.6	(0.0)	165.6	149.7	10.6

한국가스공사

		2024년 3월	2023년 3월	YoY(%)	2024년 2월	MoM(%)	2024년 YTD	2023년 YTD	YoY(%)
판매량(천톤)	도시가스	2,087	1,706	22.3	2,220	(6.0)	7,111	6,742	5.5
	발전	1,400	1,439	(2.7)	1,281	9.3	4,299	4,976	(13.6)
	합계	3,487	3,145	10.9	3,501	(0.4)	11,410	11,718	(2.6)

지역난방공사

		2024년 3월	2023년 3월	YoY(%)	2024년 2월	MoM(%)	2024년 YTD	2023년 YTD	YoY(%)
판매량 (Gcal,GWh)	열	1,769	1,406	25.8	2,119	(16.5)	6,706	6,412	4.6
	냉수	13	12	8.3	12	8.3	37	33	12.1
	전기	1,244	1,209	2.9	1,256	(1.0)	4,033	4,074	(1.0)

자료: 한국전력, 한국가스공사, 지역난방공사, 하나증권

일별 SMP 및 수요예측 추이 (육지 기준)

		4월 11일(목)	4월 12일(금)	4월 13일(토)	4월 14일(일)	4월 15일(월)	4월 16일(화)	4월 17일(수)
SMP(원/kWh)	최대	164.20	148.26	111.31	141.75	188.25	191.97	147.40
	최소	85.92	87.34	86.90	86.65	85.65	95.57	103.31
	가중평균	123.75	109.42	96.92	106.62	132.87	133.54	131.11
수요예측(MW)	최대	63,445	61,629	55,247	53,893	65,267	63,616	63,649
	최소	50,083	50,705	41,340	39,117	45,423	50,462	50,390
	가중평균	57,051	56,063	49,040	46,487	57,789	56,567	56,368

자료: 전력거래소, 하나증권

일별 전력수급실적 추이

	설비용량 (GW)	공급능력 (GW)	최대전력(GW)			전일수요예측 (GW)	실제-예측 (GW)	공급예비력 (GW)	공급예비율 (%)
			금년	전년	증가율(%)				
4월 11일 20시(목)	146.6	87.8	66.7	67.7	(1.5)	63.4	3.2	21.2	31.7
4월 12일 20시(금)	146.6	87.0	64.8	67.4	(3.8)	61.6	3.2	22.2	34.2
4월 13일 20시(토)	146.6	84.9	58.3	59.9	(2.6)	55.2	3.1	26.6	45.6
4월 14일 20시(일)	146.6	84.8	58.1	58.5	(0.7)	53.9	4.2	26.7	45.9
4월 15일 11시(월)	146.6	86.5	68.6	67.0	2.4	65.3	3.4	17.9	26.1
4월 16일 20시(화)	146.6	86.5	67.3	71.4	(5.7)	63.6	3.7	19.1	28.4
4월 17일 20시(수)	146.6	87.0	66.2	67.9	(2.5)	63.6	2.5	20.8	31.4

자료: 전력거래소, 하나증권

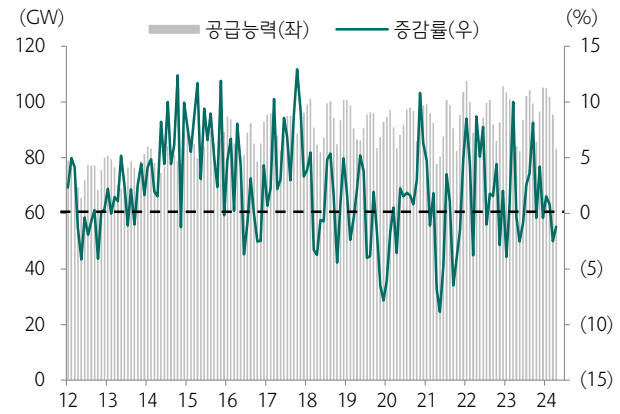
주간 기저발전 예방정비 계획 (4월 3주차)

석탄	당 진	#1 : 3.11 – 4.13 / #2 : '23.12.1 – '25.4.1 / #3 : '23.9.8 – '25.1.9 / #8 : 4.10 – 4.15 / #9 : 2.26 – 6.20
	보 령	#4 : 4.1 – 6.10 / #5 : 4.13 – 4.25 / #7 : 4.11 – 5.1
	신보령	#2 : 3.8 – 5.24
	삼천포	#5 : 4.11 – 4.15 / #6 : 3.11 – 5.30
	여 수	#1 : 3.3 – 4.30
	영 흥	#1 : '24.1.1 – '25.7.1 / #2 : '24.1.1 – '25.7.1 / #4 : 3.26 – 5.26
	태 안	#3 : 3.12 – 5.30 / #9 : 3.9 – 6.11
	신서천	
	하 동	#3 : 3.6 – 6.1 / #7 : 3.22 – 4.20
	삼척그린	#1: 4.1 – 7.20
	북 평	
	고 성	#2 : 2.19 – 5.23
	강릉안인	#1 : 4.3 – 7.5
	삼척화력	#1 : 4.19 – 5.10
국내탄	동 해	#2 : 3.4 – 4.26
원자력	고 리	#2 : '23.4.8 – '25.7.11
	신고리	#1 : 3.12 – 5.1
	한 빛	#1 : '23.12.17 – '24.7.5 / #4 : 4.21 – 6.12
	한 울	
	신한울	#1 : 1.5 – 4.29
	월 성	#4 : 4.20 – 9.6
	신월성	
	새 울	#2 : 3.11 – 5.9

자료: 전력거래소, 하나증권

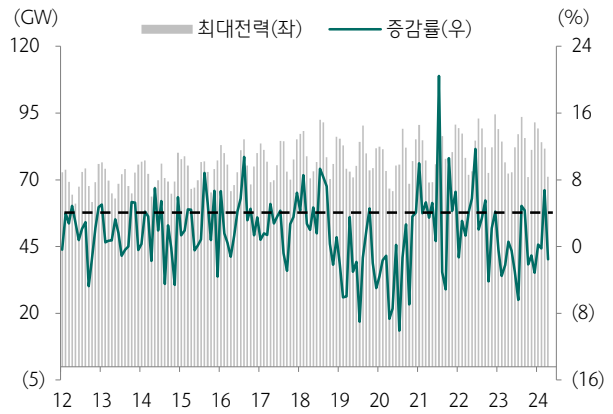
주요 차트

도표 1. 월별 공급능력 (4월 3일 최대수요 기준 YoY -1.2%)



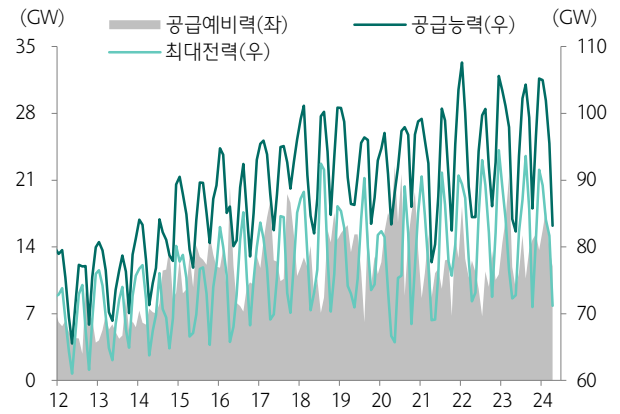
자료: EPSIS, 하나증권

도표 2. 월별 최대전력 (4월 3일 YoY -1.5%)



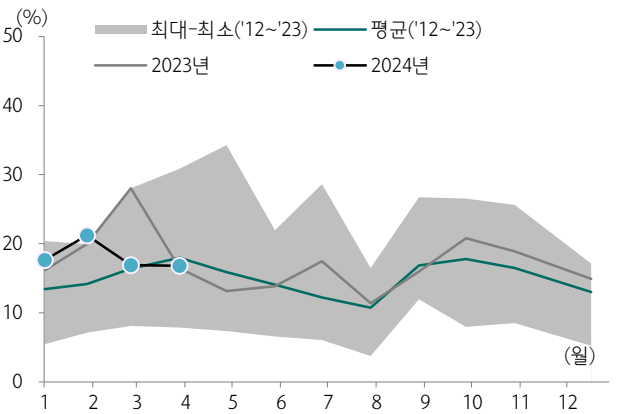
자료: EPSIS, 하나증권

도표 3. 월별 공급예비력 (4월 3일 최대수요 기준 YoY +0.6%)



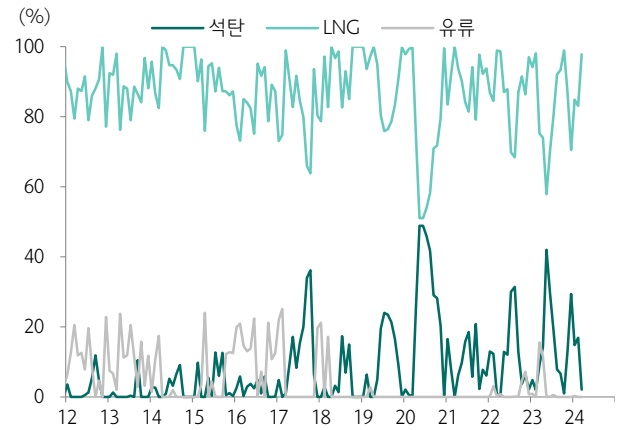
주: 최대전력일 기준. 자료: EPSIS, 하나증권

도표 4. 월별 공급예비율 (4월 3일 최대수요 기준 16.8%)



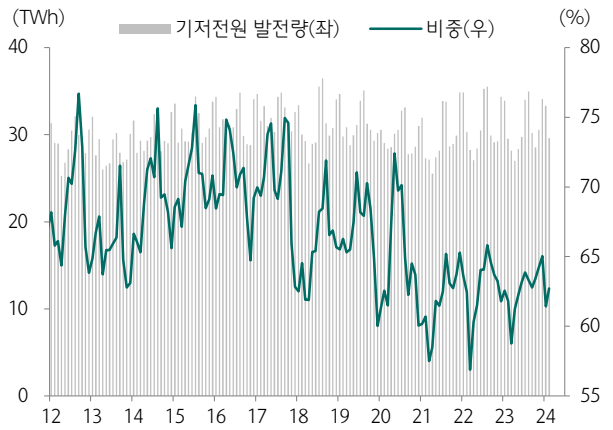
주: 최대전력일 기준. 자료: EPSIS, 하나증권

도표 5. 연료원별 SMP 결정비중 (3월 기저전원비중 2.2%)



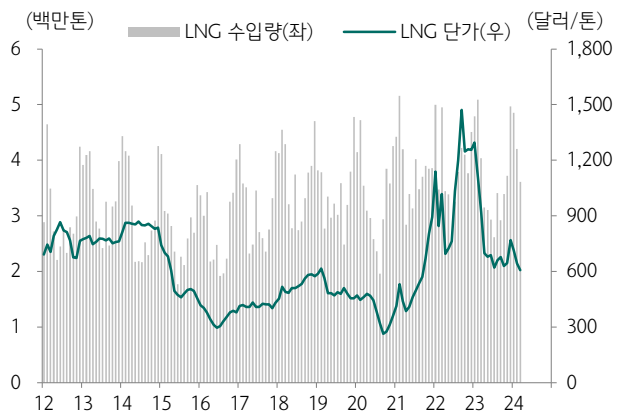
자료: EPSIS, 하나증권

도표 6. 기저발전량 비중 (2월 62.7%)



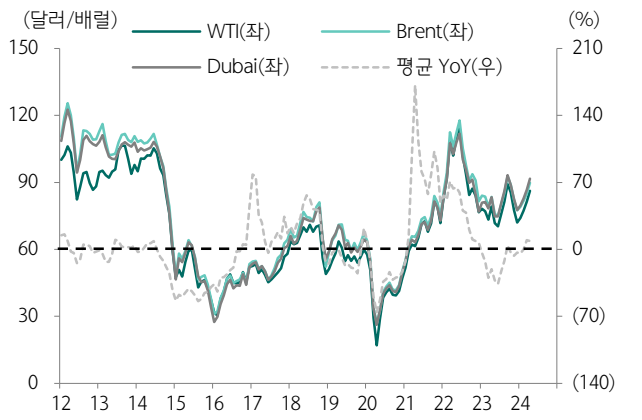
자료: 한국전력, 하나증권

도표 7. 국내 LNG 수입량/단가 (3월 YoY -10.5%/-33.9%)



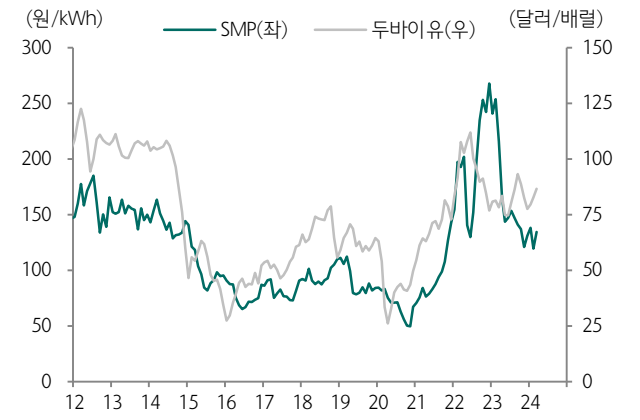
자료: 무역협회, 하나증권

도표 8. 국제유가 (4월 3대 유종 평균 YoY +8.7%)



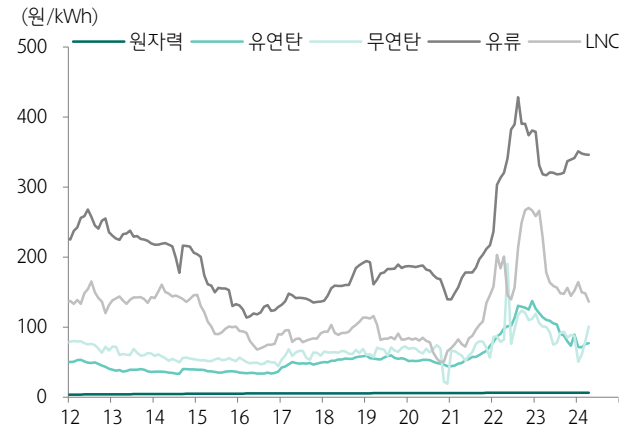
자료: Thomson Reuters, 하나증권

도표 9. SMP와 국제유가 추이 (3월 SMP YoY -37.7%)



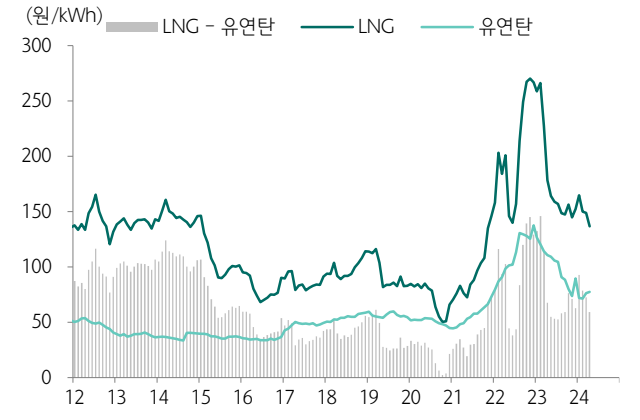
자료: EPSIS, Thomson Reuters, 하나증권

도표 10. 연료비단가 (4월 LNG YoY -23.5%)



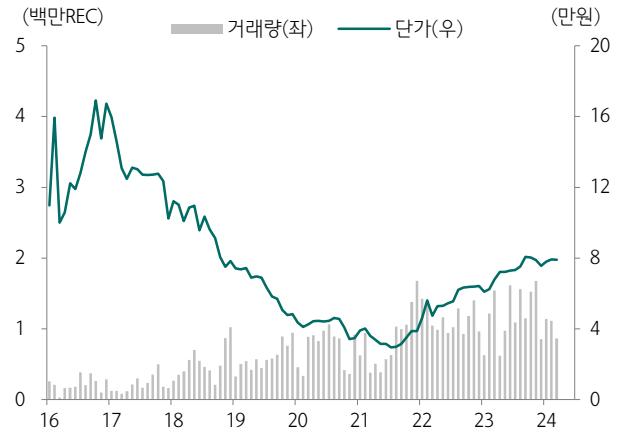
자료: EPSIS, 하나증권

도표 11. LNG/유연탄 연료비단가 격차 추이 (4월 59.12원/kWh)



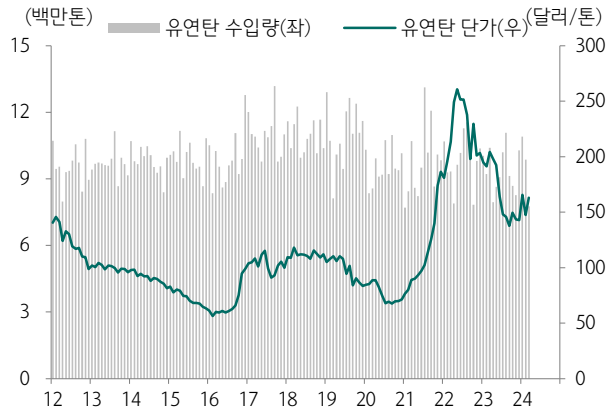
자료: EPSIS, 하나증권

도표 12. 현물시장 REC 거래량/단가 (3월 YoY -44.1%/+16.5%)



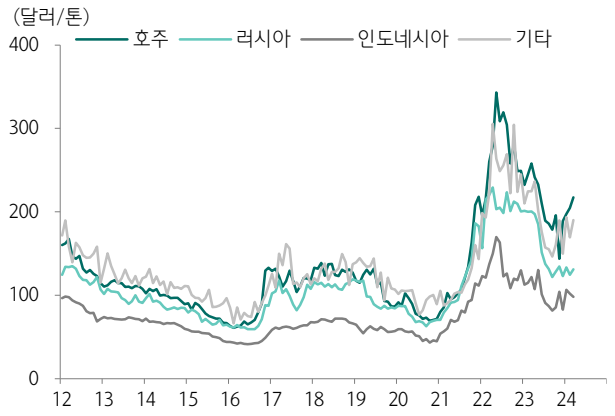
자료: 전력거래소, 하나증권

도표 13. 국내 유연탄 수입량/단가 (3월 YoY -25.4%/-20.2%)



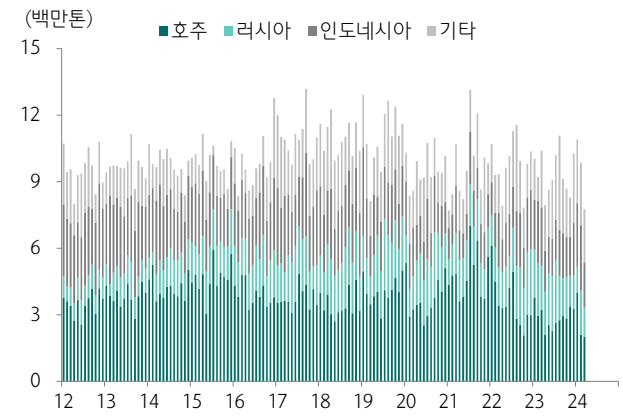
자료: 무역협회, 하나증권

도표 14. 지역별 유연탄 수입단가 (3월 호주 YoY -15.9%)



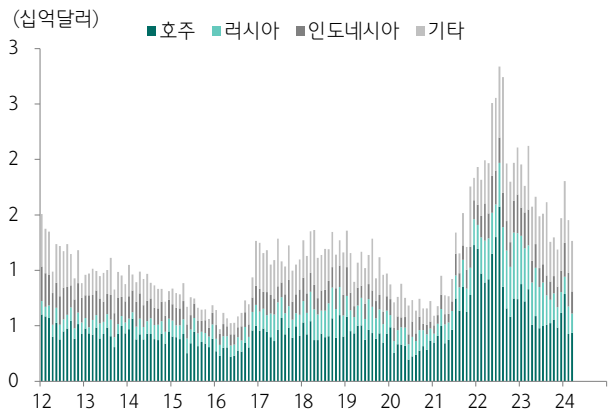
자료: 무역협회, 하나증권

도표 15. 지역별 유연탄 수입물량 (3월 호주 YoY -37.6%)



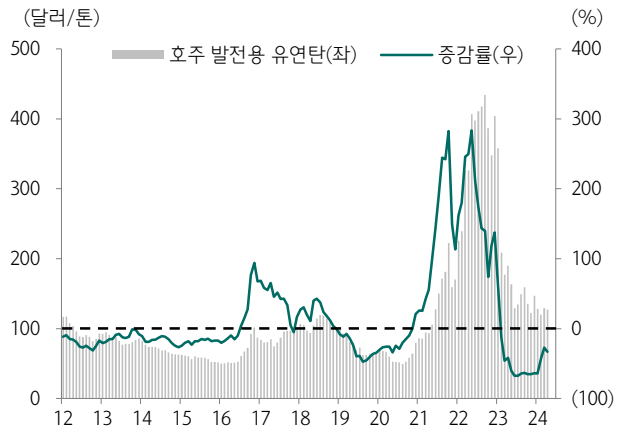
자료: 무역협회, 하나증권

도표 16. 지역별 유연탄 수입금액 (3월 호주 YoY -47.5%)



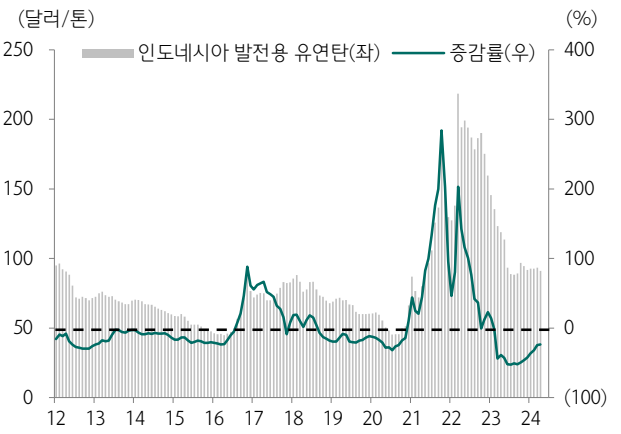
자료: 무역협회, 하나증권

도표 17. 호주 발전용 유연탄 (4월 YoY -32.8%)



자료: 산업부, 하나증권

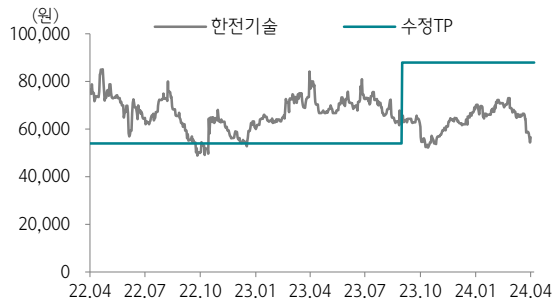
도표 18. 인도네시아 발전용 유연탄 (4월 YoY -23.4%)



자료: KOMIS, 하나증권

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

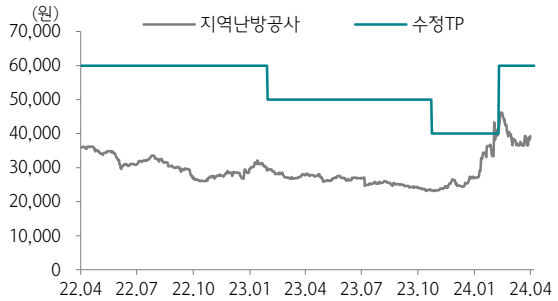
한전기술



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
23.9.18	BUY	88,000		
22.5.20	1년 경과		-	-
21.5.20	BUY	54,000	29.19%	109.26%

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%
22.5.11	1년 경과		-	-
21.5.11	BUY	60,000	-33.70%	-21.00%

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 4월 19일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(유재선)는 2024년 4월 19일 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	94.09%	5.45%	0.45%	100%

* 기준일: 2024년 04월 16일