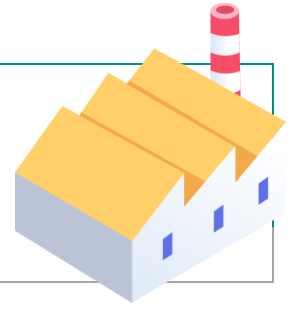


3분기 연료비 조정단가 동결 가시화

유틸리티 Weekly | 2023.6.16



Analyst 유재선 jaeseon.yoo@hanafn.com

RA 채운샘 unsaml@hanafn.com

주간 리뷰 및 관심종목

주간 리뷰

- 주간 커버리지 합산 수익률은 시장을 3.9% 하회했다. 14일 종가 기준 WTI는 68.3달러/배럴(WoW -5.9%), 호주산 유연탄은 132.0달러/톤(WoW -2.9%), 원/달러 환율은 1,278.5원(WoW -1.9%)을 기록했다. 14일 산업부 2차관은 정부세종청사에서 진행된 기자회견에서 3분기 전기요금 인상이 쉽지 않을 수 있다고 언급했다. 여름철 성수기를 앞둔 상황에서 연속된 전기요금 인상에 대한 부담이 존재하는 것으로 보인다. 언론을 통해 대응하는 방향을 볼 때 이전부터 반복되어온 발표 지연 가능성은 이번 경우에는 낮은 것으로 판단된다. 기존 연간 필요 인상분으로 언급된 기준연료비 45.3원/kWh원 대비 올해 실제 인상폭은 많이 부족하다. 하지만 에너지 가격 하향 추세에 대해 언급한 부분에서 볼 수 있듯이 향후 전기요금 추가 인상 가능성은 극히 낮다고 간주된다. 발전용 에너지 원자재 가격이 지속적으로 약세 흐름을 보이고 있고 현 수준이 유지된다는 가정 하에 전기요금 인상 없이도 정상 범주의 영업실적 달성이 가능한 상황이다. 오히려 향후 발생할 수 있는 인하 요인에 대해 어떻게 대응할 것인가가 중요해질 전망이다. 당장 3분기 연료비 조정단가 산정에서 실적연료비 하락 흐름이 확인된다면 전기요금 인하에 대한 고민이 시작될 여지가 있다. 물론 잔여 인상분을 선제적으로 해소해야 하는 규제 개편이 있었기 때문에 즉시 7월부터 인하될 가능성은 높지 않고 이는 4분기 연료비 조정단가 적용 시점인 10월도 마찬가지이다. 2022년 연간 적자와 그에 따른 자본 감소를 만회하려는 방향성이 정부 논조를 통해 확인된다면 상대적으로 긴 시간 동안 정상화된 실적을 유지할 수 있다. 하지만 물가 안정화 수단으로 전기요금 인하를 검토하는 모습이 나타날 경우 12월 말 제시될 2024년 기준연료비 산정에서 요금 인하 우려가 부각될 수도 있다. 해당 시점 전까지는 인상이든 인하든 요금 조정 가능성은 낮다고 판단된다.
- 종목별로 보면 한국전력은 전주대비 3.8% 하락했다. 3분기 연료비 조정단가를 기점으로 이어질 전기요금 동결은 부정적으로 보이지만 최근 원자재 가격 상황을 감안할 때 인하보다는 나은 선택지라는 점에서 중립 이상의 결과물로 간주할 수 있다. 한국가스공사는 전주대비 5.4% 하락했다. 발전회사의 직수입 검토 소식이 들려오는 중이다. 민간 설비 증가를 고려할 때 터미널 임대는 어렵지 않은 상황이며 개별요금제와 직수입의 가격경쟁력 차이가 의사결정의 주요 포인트가 될 전망이다.

관심종목

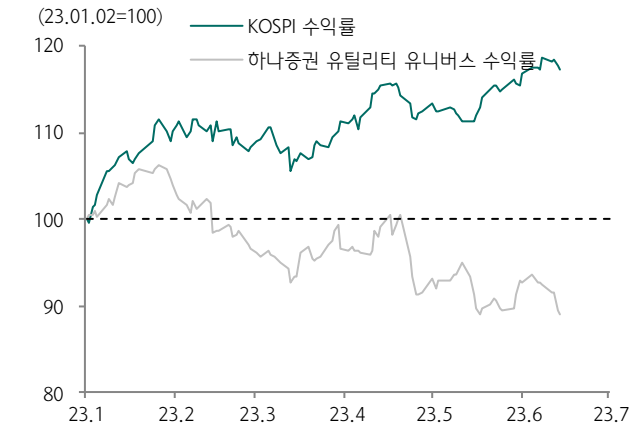
- 한국전력: 하반기 원가 추이가 2024년 실적을 결정. 7월 이후 지표 변화에 관심 필요

주가동향

종목	주간 절대수익률(%)					주간 수급동향(순매수대금, 억원)		
	종가(6/15)	1W	2W	3W	4W	기관	외국인	개인
코스피(Pt)	2,608.54	(0.1)	1.5	2.1	3.7	4,888	(606)	(3,873)
한국전력	18,580	(3.8)	(4.2)	1.0	2.3	4	(185)	174
한국가스공사	25,200	(5.4)	(6.5)	(4.5)	(2.9)	(48)	(158)	203
SK가스	125,800	(2.5)	(0.2)	(1.4)	(3.5)	1	(7)	5
SGC에너지	26,300	(3.1)	(3.7)	(4.5)	(5.4)	(4)	(14)	21
지역난방공사	27,100	(0.6)	1.7	2.8	4.4	(0)	(0)	(2)
삼천리	112,700	(6.8)	(9.0)	(11.5)	(13.2)	(7)	(14)	(0)
한전KPS	33,400	(4.7)	(3.0)	(2.6)	(4.0)	(98)	2	95
SK디앤디	21,250	(2.1)	1.0	(0.7)	(4.3)	8	(7)	(1)

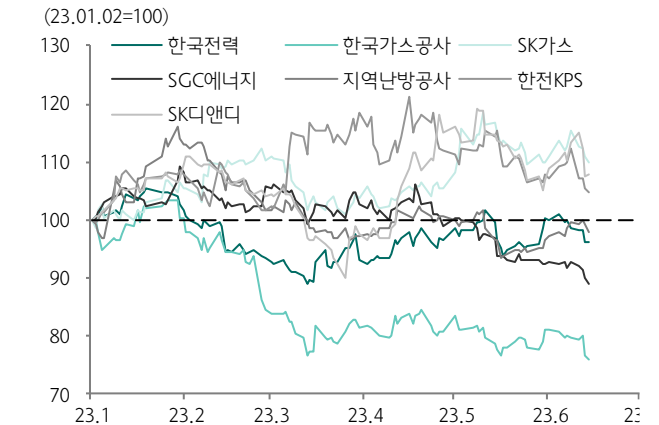
섹터 / 종목별 수익률

유틸리티 섹터 절대수익률 (2023년 YTD)



자료: Quantwise, 하나증권

커버리지 종목 절대수익률 (2023년 YTD, 삼천리 제외)



자료: Quantwise, 하나증권

주요 뉴스

1. 강경성 산업부 2차관 “3분기 전기요금 인상 쉽지 않아” - <https://zrr.kr/oJiR>

- 산업통상자원부 2차관이 3분기 전기요금 인상 가능성과 관련해 국민 부담 등을 고려할 때 요금 인상이 쉽지 않다고 발언
- 정부가 전기요금 현실화에 많은 노력을 했고 최근 국제 에너지 가격이 하향 안정세를 보인다는 점을 고려한 것으로 풀이
- 정부와 한전은 이달 21일 3분기 연료비 조정요금을 발표할 예정

2. 한전 제3자 PPA 제도개정 어떻게 진행되나 - <https://zrr.kr/x5T2>

- 한전이 운영 중인 제3자 전력거래계약에 참여하기 위한 수요기업의 문턱이 낮아질 전망
- 제3자 PPA와 직접 PPA 간 중복계약 불가 원칙이 명문화되는 한편 수요기업의 발전량 구매방식에 대한 선택지도 확대 예정
- 한전은 이르면 내달쯤 행정예고가 시행될 것으로 예상했으며 고시개정은 8~9월 즈음 목표로 하고 있는 상황

3. 신한울원전 #3,4 실시계획 승인...19개월이나 앞당겨 - <https://zrr.kr/7Lcr>

- 정부의 국정과제인 신한울원전 3·4호기 건설이 속도를 내고 있는 상황
- 전원개발사업 실시계획 승인이 나면서 부지 정지가 가능해졌고 원자력안전위원회 건설허가가 승인되면 착공 가능할 전망
- 최근 건설된 원전들의 전원개발사업 실시계획 평균 승인 기간이 30개월임을 고려하면 무려 19개월이나 앞당겨진 것

4. 도시가스 판매량 감소세...소매공급비용 인상요인 ‘역대급’ - <https://zrr.kr/tNzr>

- 전국 도시가스사들의 판매량이 감소하고 있는 상황에서 국제가격 및 인프라 유지비 증가하면서 공급비용 인상요인이 급증
- 인상요인이 상당함에도 부산, 광주 등 다수의 지역에서 소매공급비용이 장기간 동결되면서 업계의 시름이 깊어지고 있는 상황
- 연간 판매량의 40% 이상을 차지해 업계의 성수기라 할 수 있는 1분기 판매량이 90억m³ 이하로 내려간 것은 3년 만

5. UAE 원전 4호기 건설역무 단계 완료...가동준비 착수 - <https://zrr.kr/Endj>

- UAE 원전사업 주계약자 한국전력과 발주사 UAE원자력공사에 따르면 4호기가 최근 시험을 마치고 건설역무 단계를 완료
- 현재 UAE 규제기관으로부터의 운영허가 취득 및 연료장전을 위한 운영준비 단계에 진입한 것으로 알려진 상황
- 한전은 4호기까지 모두 가동되면 향후 UAE 전력수요의 약 25%를 담당하게 될 것이라 전망

6. 액화수소, 내년부터 누구나 활용 가능해진다 - <https://zrr.kr/CZSu>

- 누구나 액화수소를 생산 및 활용할 수 있도록 2024년까지 액화수소 전주기에 대한 안전기준 제도화가 추진
- 현재 액화수소 관련 제도화된 안전기준이 없어 액화수소 사업을 추진하려면 별도 규제샌드박스 승인을 받아야만 가능한 실정
- 산업부는 이를 통해 기업들이 규제샌드박스 승인 없이도 액화수소 사업을 할 수 있도록 하겠다고 발언

7. 주유소에 수소연료전지 설치 가능해진다 - <https://zrr.kr/dHas>

- 소방청은 주유소에 수소연료전지 설치를 허용하고 안전기준을 규정한 위험물안전관리에 관한 세부기준 개정안을 시행
- 주유소는 도심에 있는데다 불특정 다수가 이용해 사고발생 시 대형 인명피해 우려로 엄격히 제한되던 상황
- 소방청 화재예방국장은 주유소에 연료전지 설치가 가능해짐으로써 도심 전력자립 향상에 도움이 될 것으로 기대한다고 발언

8. EU, 탄소국경제도 초안...국내 기업, 보고 의무 경감될 듯 - <https://zrr.kr/coWp>

- CBAM 초안에 우리나라 기업의 배출량 보고 의무 완화 규정이 포함돼 우리 기업 등의 배출량 보고 의무 상당 부분 경감 예상
- CBAM은 EU로 수입되는 제품의 탄소배출량에 EU 배출권거래제와 연계된 탄소가격을 부과해 징수하는 제도
- 이행법안은 오는 7월 11일까지 공식 의견 수렴과 EU 회원국으로 구성된 위원회의 최종 표결을 거쳐 관보에 게재될 예정

9. 과열된 양수발전 유치전...지자체 군침 이유 있네 - <https://zrr.kr/BQGv>

- 산업부가 발전설비용량 1.75GW에 달하는 신규 양수발전 사업자 선정을 앞두고 지자체 간 양수발전 유치전이 과열 모양새
- 1조 원을 훌쩍 뛰어넘는 대규모 국책사업을 유치함으로써 지방소멸 위기를 극복할 수 있는 대안이 될 수 있기 때문
- 양수발전을 관광명소로 활용할 수 있다는 점도 양수발전 유치전이 과열되는 요인 중 하나

10. 구멍 뚫린 탄소 감축...제주 뱃 대부분 섬에서 디젤발전 - <https://zrr.kr/HXor>

- 제주도를 제외한 우리나라 대부분의 섬에서 디젤발전기를 사용
- 디젤발전은 탄소 및 대기오염물질 배출량 많아 육지에서는 사용 중단됐는데 섬에서는 제약없이 여전히 활발하게 사용되는 중
- 울릉도 공항이 신설되는 등 앞으로 섬 이용객 증가로 발전량도 계속 늘 것으로 예상돼 대책이 필요하다는 지적

섹터 / 종목별 수익률

주요 매크로 지표 / 원자재 가격 추이

	단위	6월 14일	1W	1M	3M	1Y	YTD	1W(%)	1M(%)	3M(%)	1Y(%)	YTD(%)
원/달러 환율	원	1,278.5	1,303.8	1,334.6	1,303.7	1,286.4	1,264.5	(1.9)	(4.2)	(1.9)	(0.6)	1.1
달러 인덱스	Pt	102.99	104.11	102.68	104.62	105.42	103.49	(1.1)	0.3	(1.6)	(2.3)	(0.5)
WTI	달러/배럴	68.27	72.53	70.87	67.51	118.93	80.23	(5.9)	(3.7)	1.1	(42.6)	(14.9)
Brent	달러/배럴	73.20	76.95	74.18	74.90	121.08	84.92	(4.9)	(1.3)	(2.3)	(39.5)	(13.8)
Dubai	달러/배럴	73.02	76.46	73.16	73.61	115.09	80.89	(4.5)	(0.2)	(0.8)	(36.6)	(9.7)
Bunker	달러/톤	425.9	427.8	431.4	417.9	640.0	387.1	(0.4)	(1.3)	1.9	(33.5)	10.0
천연가스(HH)	달러/MMBtu	2.35	2.33	2.28	2.47	7.26	4.43	0.9	3.1	(4.9)	(67.6)	(47.0)
아시아 LNG	달러/MMBtu	9.40	9.23	11.11	12.98	23.18	29.51	1.8	(15.4)	(27.6)	(59.4)	(68.1)
유연탄(호주)	달러/톤	132.00	136.00	164.90	175.00	383.50	404.15	(2.9)	(20.0)	(24.6)	(65.6)	(67.3)

자료: Thomson Reuters, 하나증권

주요 판매실적 추이

한국전력

		2023년 4월	2022년 4월	YoY(%)	2023년 3월	MoM(%)	2023년 YTD	2022년 YTD	YoY(%)
판매량 (GWh)	주택용	6,122	6,286	(2.6)	5,977	2.4	26,362	26,662	(1.1)
	일반용	9,317	9,389	(0.8)	9,983	(6.7)	44,282	43,446	1.9
	산업용	23,595	24,455	(3.5)	24,293	(2.9)	97,748	99,432	(1.7)
	기타	3,267	3,628	(9.9)	3,842	(15.0)	17,119	18,038	(5.1)
	합계	42,301	43,758	(3.3)	44,095	(4.1)	185,511	187,579	(1.1)
판매금액 (억원)	주택용	8,681	7,099	22.3	8,390	3.5	38,172	30,747	24.1
	일반용	14,189	11,209	26.6	15,990	(11.3)	71,160	55,021	29.3
	산업용	31,669	24,617	28.7	33,259	(4.8)	141,608	105,628	34.1
	기타	3,087	2,454	25.8	3,776	(18.2)	16,506	12,510	31.9
	합계	57,627	45,379	27.0	61,415	(6.2)	267,446	203,907	31.2
판매단가 (원/kWh)	주택용	141.8	112.9	25.6	140.4	1.0	144.8	115.3	25.6
	일반용	152.3	119.4	27.6	160.2	(4.9)	160.7	126.6	26.9
	산업용	134.2	100.7	33.3	136.9	(2.0)	144.9	106.2	36.4
	기타	94.5	67.7	39.7	98.3	(3.9)	96.4	69.4	39.0
	평균	136.2	103.7	31.4	139.3	(2.2)	144.2	108.7	32.6

한국가스공사

		2023년 5월	2022년 5월	YoY(%)	2023년 4월	MoM(%)	2023년 YTD	2022년 YTD	YoY(%)
판매량(천톤)	도시가스	1,058	1,126	(6.0)	1,271	(16.8)	9,071	10,179	(10.9)
	발전	1,092	1,399	(21.9)	1,221	(10.6)	7,289	7,775	(6.3)
	합계	2,150	2,525	(14.9)	2,492	(13.7)	16,360	17,954	(8.9)

지역난방공사

		2023년 4월	2022년 4월	YoY(%)	2023년 3월	MoM(%)	2023년 YTD	2022년 YTD	YoY(%)
판매량 (Gcal, GWh)	열	848	912	(7.0)	1,406	(39.7)	7,260	8,240	(11.9)
	냉수	15	15	0.0	12	25.0	48	48	0.0
	전기	1,071	812	31.9	1,209	(11.4)	5,145	5,252	(2.0)

자료: 한국전력, 한국가스공사, 지역난방공사, 하나증권

일별 SMP 및 수요예측 추이 (육지 기준)

		6월 8일(목)	6월 9일(금)	6월 10일(토)	6월 11일(일)	6월 12일(월)	6월 13일(화)	6월 14일(수)
SMP(원/kWh)	최대	169.12	169.10	157.82	130.43	170.56	164.62	169.63
	최소	116.23	117.90	113.23	103.13	115.67	116.06	122.25
	가중평균	146.26	145.84	131.19	115.00	146.36	146.96	153.29
수요예측(MW)	최대	67,091	65,924	57,082	56,674	67,189	66,651	69,293
	최소	51,079	51,079	45,769	41,762	45,182	51,583	51,884
	가중평균	59,940	59,278	51,169	47,852	58,521	59,857	61,371

자료: 전력거래소, 하나증권

일별 전력수급실적 추이

	설비용량 (GW)	공급능력 (GW)	최대전력(GW)			전일수요예측 (GW)	실제-예측 (GW)	공급예비력 (GW)	공급예비율 (%)
			금년	전년	증가율(%)				
6월 8일 17시(목)	140.8	85.3	70.8	70.0	1.1	67.1	3.7	14.5	20.5
6월 9일 19시(금)	140.8	83.6	69.7	71.3	(2.2)	65.9	3.8	13.9	19.9
6월 10일 21시(토)	140.8	83.0	62.0	62.0	(0.1)	57.1	4.9	21.0	34.0
6월 11일 21시(일)	140.8	82.5	62.3	61.3	1.7	56.7	5.7	20.1	32.3
6월 12일 18시(월)	140.8	87.6	71.5	71.2	0.4	67.2	4.3	16.1	22.5
6월 13일 19시(화)	140.8	86.7	72.3	71.5	1.1	66.7	5.6	14.4	20.0
6월 14일 17시(수)	140.9	86.8	71.5	69.3	3.2	69.3	2.2	15.3	21.4

자료: 전력거래소, 하나증권

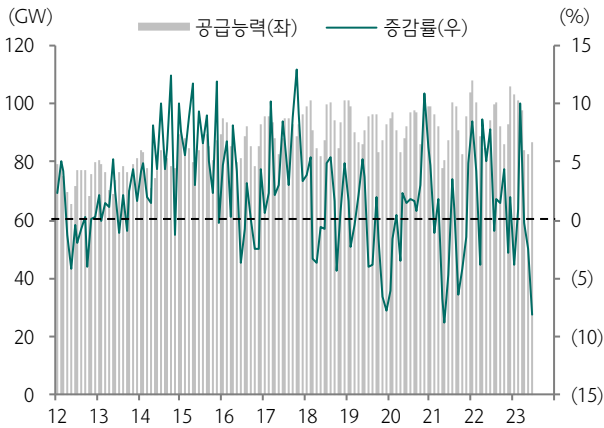
주간 기저발전 예방정비 계획 (6월 3주차)

석탄	당진	#3 : 5.4 - 6.21 / #5 : 5.30 - 7.15
	보령	#6 : 4.17 - 6.22 / #7 : 5.15 - 7.2
	신보령	#1 : 6.3 - 6.11
	삼천포	#6 : 6.12 - 6.20
	여수	
	영흥	#1 : 1.1 - 12.1 / #2 : 1.31 - 12.1 / #3 : 5.26 - 6.17
	태안	#8 : 3.6 - 6.15
	신서천	#1 : 5.22 - 6.11
	하동	#5 : 4.5 - 7.3 / #7 : 6.5 - 6.13
	삼척그린	#2 : 4.3 - 7.8
	북평	#1 : 4.28 - 6.16
	고성	
국내탄	동해	#2 : 3.15 - 7.8
원자력	고리	#2 : 4.8 - 7.11 / #3 : 3.28 - 6.14 / #4 : 3.5 - 8.16
	신고리	#3 : 4.16 - 6.22
	한빛	#5 : 2.14 - 6.22
	한울	#2 : 2.21 - 7.2
	월성 신월성	

자료: 전력거래소, 하나증권

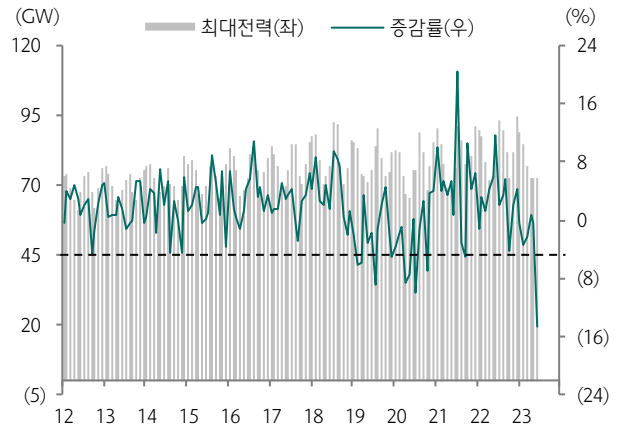
주요 차트

도표 1. 월별 공급능력 (6월 13일 최대수요 기준 YoY -8.1%)



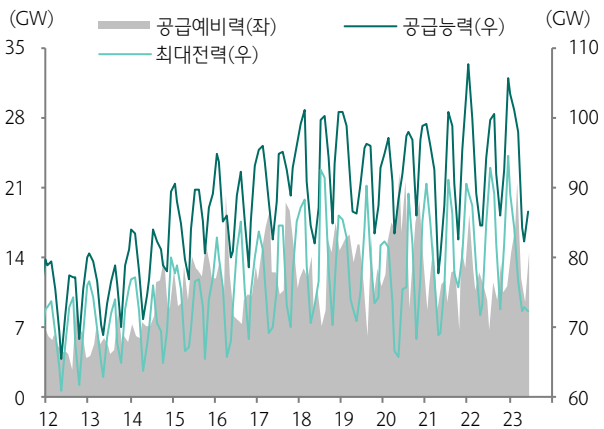
자료: EPSIS, 하나증권

도표 2. 월별 최대전력 (6월 13일 YoY -14.7%)



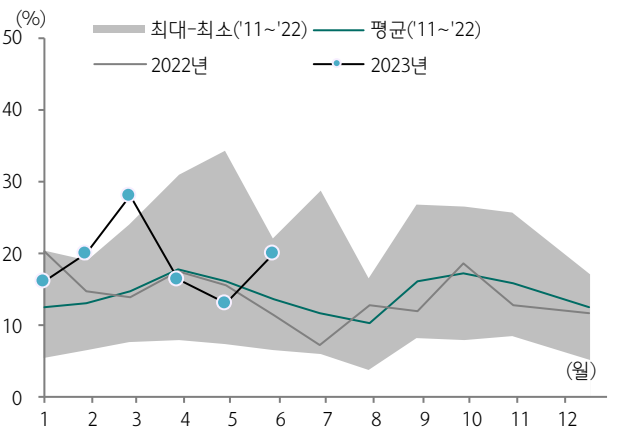
자료: EPSIS, 하나증권

도표 3. 월별 공급예비력 (6월 13일 최대수요 기준 YoY +49.8%)



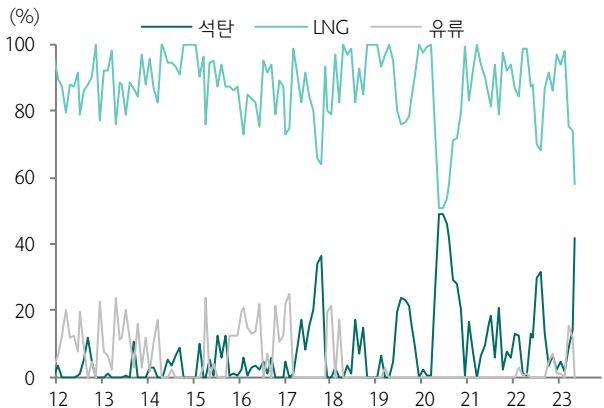
주: 최대전력일 기준. 자료: EPSIS, 하나증권

도표 4. 월별 공급예비율 (6월 13일 최대수요 기준 20.0%)



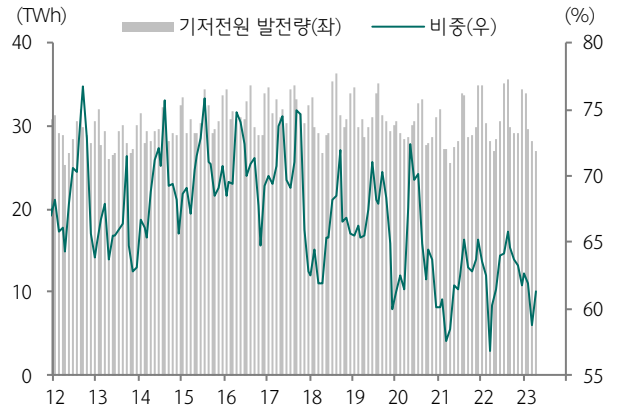
주: 최대전력일 기준. 자료: EPSIS, 하나증권

도표 5. 연료원별 SMP 결정비중 (5월 기저전원비중 42.1%)



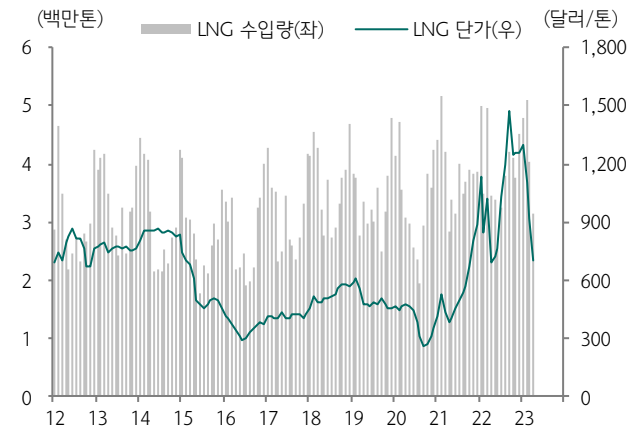
자료: EPSIS, 하나증권

도표 6. 기저발전량 비중 (4월 61.3%)



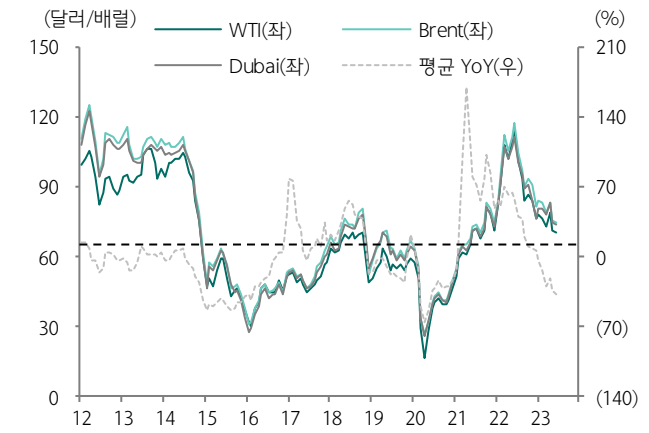
자료: 한국전력, 하나증권

도표 7. 국내 LNG 수입량/단가 (4월 YoY -8.3%/+0.4%)



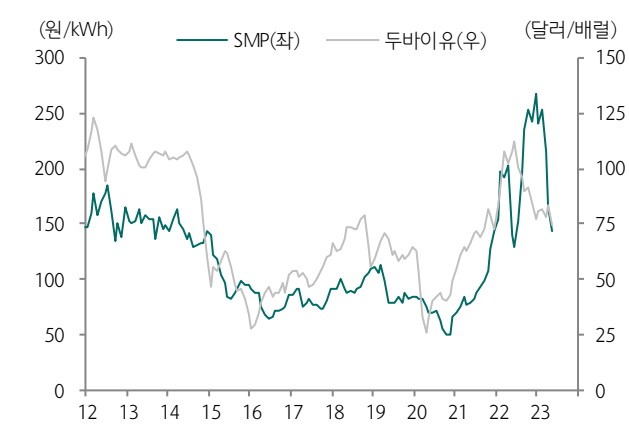
자료: 무역협회, 하나증권

도표 8. 국제유가 (6월 3대 유종 평균 YoY -36.2%)



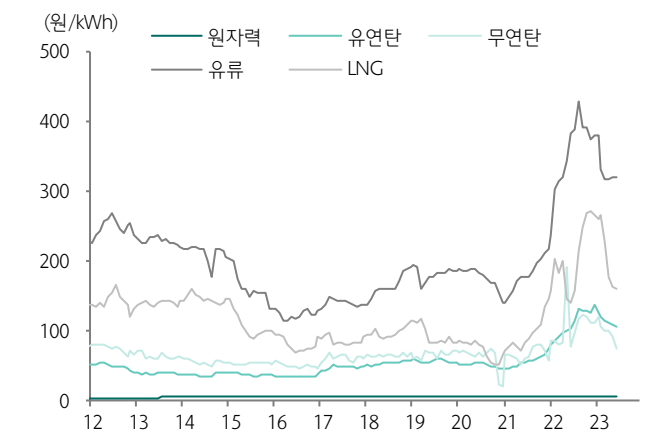
자료: Thomson Reuters, 하나증권

도표 9. SMP와 국제유가 추이 (5월 SMP YoY +2.4%)



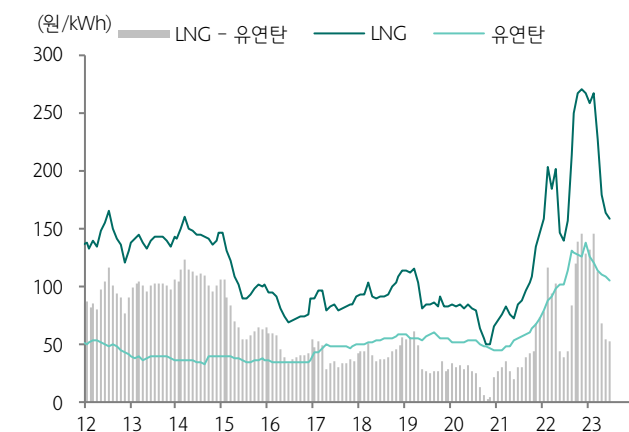
자료: EPIS, Thomson Reuters, 하나증권

도표 10. 연료비단가 (6월 LNG YoY +13.6%)



자료: EPIS, 하나증권

도표 11. LNG/유연탄 연료비단가 격차 추이 (6월 53.15원/kWh)



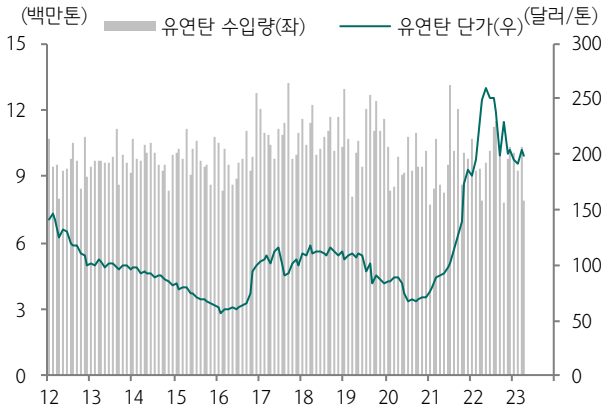
자료: EPIS, 하나증권

도표 12. 현물시장 REC 거래량/단가 (5월 YoY -16.4%/+36.2%)



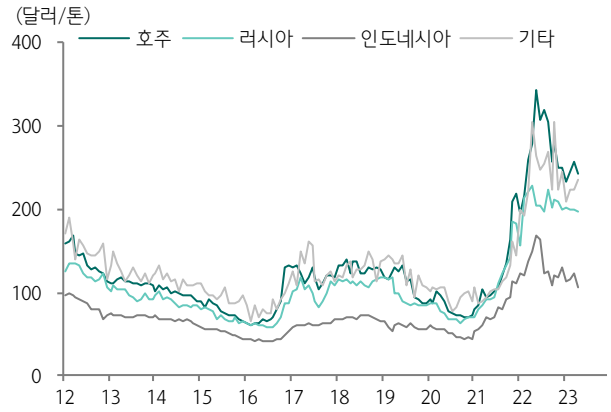
자료: EPIS, 하나증권

도표 13. 국내 유연탄 수입량/단가 (4월 YoY +0.7%/-20.4%)



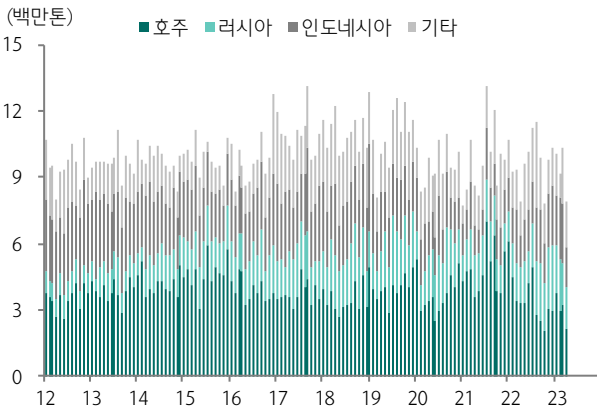
자료: 무역협회, 하나증권

도표 14. 지역별 유연탄 수입단가 (4월 호주 YoY -13.1%)



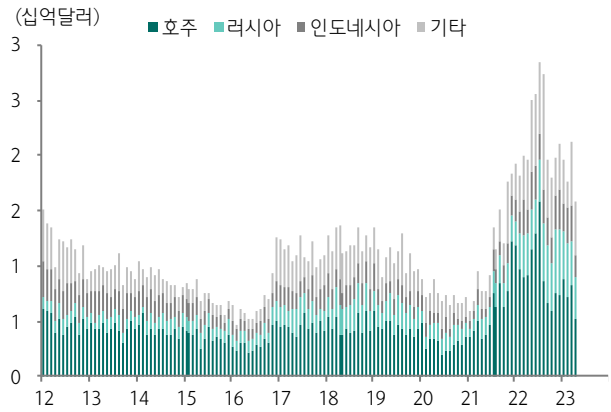
자료: 무역협회, 하나증권

도표 15. 지역별 유연탄 수입물량 (4월 호주 YoY -36.0%)



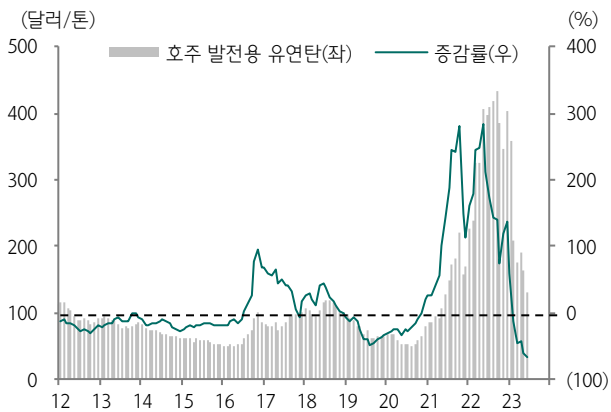
자료: 무역협회, 하나증권

도표 16. 지역별 유연탄 수입금액 (4월 호주 YoY -44.4%)



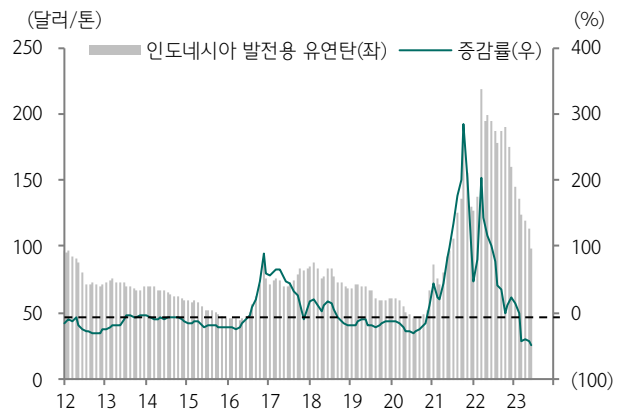
자료: 무역협회, 하나증권

도표 17. 호주 발전용 유연탄 (6월 YoY -66.9%)



자료: KOMIS, 하나증권

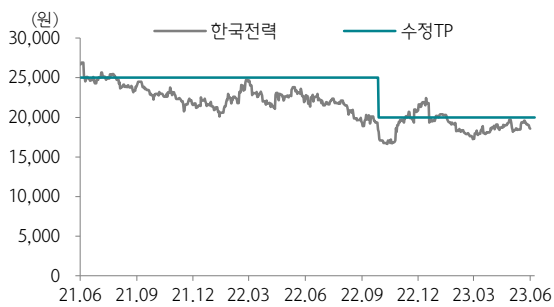
도표 18. 인도네시아 발전용 유연탄 (6월 YoY -49.6%)



자료: KOMIS, 하나증권

투자의견 변동 내역 및 목표주가 과리율

한국전력



날짜	투자의견	목표주가	과리율	
			평균	최고/최저
22.10.12	Neutral	20,000	-	-
22.4.29	1년 경과			
21.4.29	Neutral	25,000	-6.62%	8.60%

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 2023년 6월 16일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본자료를 작성한 애널리스트(유재선)는 2023년 6월 16일 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	94.98%	4.57%	0.46%	100%

* 기준일: 2023년 06월 13일