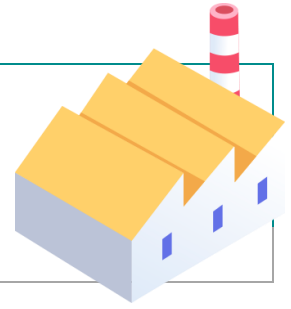


분산전원 기능이 강조된 연료전지

유틸리티 Weekly | 2023.11.17



Analyst 유재선 jaeseon.yoo@hanafn.com

RA 채운샘 unsaml@hanafn.com

주간 리뷰 및 관심종목

주간 리뷰

- 주간 커버리지 합산 수익률은 시장을 0.2% 하회했다. 15일 종가 기준 WTI는 77.3달러/배럴(WoW +1.8%), 호주산 유연탄은 122.5달러/톤(WoW +3.8%), 원/달러 환율은 1,300.9원(WoW -0.7%)을 기록했다. 2023년 하반기 수소발전 경쟁입찰 결과가 11월 14일에 발표되었다. 상반기와 마찬가지로 입찰물량은 650GWh였으며 이번 입찰에는 3,084GWh 약 370MW 규모로 88개 발전소가 참여했다. 최종 낙찰자는 10% 를 반영하여 715GWh 규모 19개 발전소로 결정되었으며 상반기와 달리 발전소 수가 5개에서 19개로 늘어났다. 지난번에는 40MW에 가까운 대규모 사업자도 낙찰되었던 것에 반해 이번에는 평균 낙찰 설비용량이 17.9MW에서 4.6MW로 낮아졌다. 1MW 이하 발전소가 12개로 과반을 차지했으며 가장 큰 설비용량도 19.8MW를 기록하며 이전 입찰의 최대용량 39.6MW 대비 절반으로 감소했다. SOFC 타입은 상대적으로 소규모로 다수 선정되면서 설비용량 46.2MW로 53%를 차지했다. 지난 입찰에서 70% 후반 점유율을 기록했던 PAFC는 3개 발전소만 낙찰되었지만 상대적으로 큰 사업 위주로 입찰이 이뤄졌기 때문에 설비용량 기준 점유율은 47%로 SOFC 대비 소폭 낮은 수준을 기록했다. 상반기 대비 5% 가량, 기존 RPS 대비 15% 정도 발전단가가 하락한 것으로 알려졌다. 정확한 가격이 공개되지 않았다는 점에서 다소 아쉽지만 적어도 경쟁입찰의 결과물이 가격 하락이라는 점은 한국전력 비용 측면에서 우려를 일부 덜어낼 수 있는 지점이다. 향후 CHPS 기반 입찰물량은 일반수소에 더해 청정수소까지 고려하면 순증할 전망이다. 매년 누적되는 점을 감안하면 늦어도 2025년부터는 비용이 본격적으로 확대될 전망이다.
- 종목별로 보면 한국전력은 전주대비 2.7% 상승했다. 요금 인상이 기대감에 머물러 있었던 당시와 현실화된 현 시점과 달라진 점은 많지 않다. 4분기 실적 개선 전망에도 불구하고 연내 사채발행한도 초과에 대비한 정책 변화가 필요할 것으로 예상된다. SGC에너지는 전주대비 3.9% 상승했다. 일별 SMP는 낮게 형성되었던 월초 대비 상당 부분 정상화되는 모습이다. 배출권 규제 적용 대상 확대에 의한 가격 상승이 유상할당 증가로 인한 잉여물량 감소보다 효과가 클 수 있을지 지켜볼 필요가 있다.

관심종목

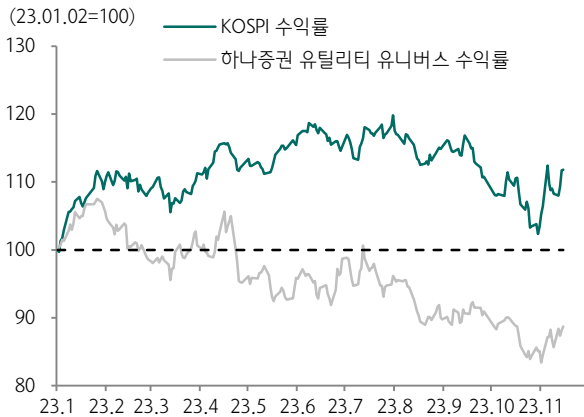
- 한전KPS: 양호한 실적 추세를 바탕으로 안정적 주가 흐름 기록하는 중

주가동향

종목	주간 절대수익률(%)					주간 수급동향(순매수대금, 억원)		
	종가(11/16)	1W	2W	3W	4W	기관	외국인	개인
코스피(Pt)	2,488.18	2.5	6.2	8.2	3.0	15,713	12,545	(28,570)
한국전력	17,650	2.7	9.0	7.8	4.4	221	(188)	(31)
한국가스공사	23,650	2.4	3.7	2.8	(1.9)	(15)	30	(16)
SK가스	148,500	1.4	0.1	1.0	(12.6)	(5)	3	1
SGC에너지	28,900	5.9	6.4	7.6	11.2	11	7	(19)
지역난방공사	23,300	(0.2)	(0.4)	(1.5)	(2.9)	(2)	0	2
삼천리	95,800	3.0	2.4	2.1	(3.8)	0	1	(1)
한전기술	56,900	2.9	6.4	5.6	0.4	(37)	57	(20)
한전KPS	34,550	(0.9)	4.7	3.8	2.4	11	(1)	(10)
SK디앤디	26,550	3.1	(2.9)	2.1	3.3	(9)	(15)	24

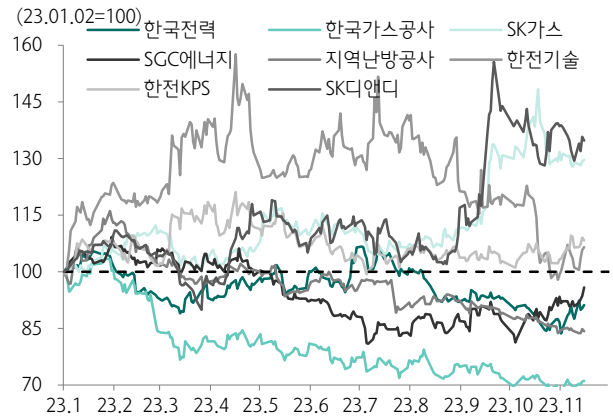
섹터 / 종목별 수익률

유틸리티 섹터 절대수익률 (2023년 YTD)



자료: Quantwise, 하나증권

커버리지 종목 절대수익률 (2023년 YTD, 삼천리 제외)



자료: Quantwise, 하나증권

주요 뉴스

1. 하반기 수소발전 경쟁입찰 결과 발표...분산형 전원 대거 낙찰 - <https://zrr.kr/yqux>

- 2023년 하반기 일반수소발전 경쟁입찰 결과 88개 발전소가 370MW 규모로 입찰에 참여했으며 경쟁률은 4.74:1
- 전력거래소는 평가위원회 및 수소발전입찰시장위원회 의결을 거쳐 715GWh, 19개 발전소를 최종 낙찰자로 결정
- 산업통상자원부는 상반기 대비 발전단가가 추가 인하되고 분산 전원으로 설치 유도 효과가 확대됐다고 자평

2. 한전 자회사의 시련...발전사 또 고통분담 - <https://zrr.kr/YU82>

- 언론에 따르면 발전공기업들도 한전과 마찬가지로 인력감축, 임금동결, 희망퇴직 등 조직개편 안을 마련 중인 것으로 확인
- 이미 남부발전은 지난달 선제적으로 본사인력 30% 축소를 포함한 조직개편 안을 발표한 바 있는 상황
- 공기업 내부에서는 위기극복 동참 취지는 공감하지만 연좌제, 마른수건 쥐어짜기라는 불만이 나오는 중

3. 중부발전 '보령 신복합 1호기' 착공 - <https://zrr.kr/1WCB>

- 보령 5호기 대체 발전소로 추진된 보령 신복합 1호기가 13일 착공식 개최
- 보령 신복합 1호기는 국산화 연구개발과제로 국내에서 최초 실증 적용되는 한국형 표준가스복합 발전소
- 2026년 6월 상업운전을 목표로 총 발전용량 550MW, 공사비 5,400억원이 투입 예정

4. 발전업계 최대 관심사 '배출권 통합 BM'...정부는 '강행' 가닥 - <https://zrr.kr/OU8u>

- 배출권거래제 3차 계획 따른 석탄·LNG 발전 배출계수 통합 BM 도입을 두고 산업부는 강행으로 가닥을 잡은 상황
- 최근 민간발전업계 관계자들을 대상으로 간담회를 개최, 통합 BM 도입을 예정대로 진행하겠다는 뜻을 전달한 것으로 파악
- 발전업계는 반대의 목소리를 높이는 중. 특히 석탄화력사들은 이 조치로 부담이 커져 큰 타격을 입을 수 있기 때문

5. '원자로 냉각재 누설' 한빛 5호기...원안위 "밸브 교체 뒤 연내 재가동" - <https://zrr.kr/aP6J>

- 올해 6월 계획예방정비 중 원자로 냉각재 누설이 확인된 한빛 5호기가 문제가 된 밸브를 교체하고 연내 재가동할 전망
- 원안위 조사 결과 누설 원인은 안전주입배관 역류방지 밸브 힌지 부에 균열이 있었던 것으로 나타난 것으로 파악
- 원안위는 이날 회의에서 새 밸브로 교체하면 누설 문제가 없을지 검토했고 허가 기준에 적합할 것으로 판단

6. 전남도, 해상풍력 '규제 전봇대' 세 개나 '썩둑' - <https://zrr.kr/J1cv>

- 전남 대규모 해상풍력발전 단지 조성 추진에 큰 장애물이었던 규제전봇대 3개 제거하여 해상풍력발전사업 추진에 탄력 전망
- 주요 개선 내용은 군 작전성 협의 기준 개선, 습지보호구역 내 가공 송전선로 허용, 지방공기업 타 법인 출자한도 확대
- 가장 까다로운 규제는 국 작전성 협의 기준. 발전기 높이를 제한했기 때문에 대형 해상풍력발전기 보급이 불가능했던 상황

7. 한전 135만대 규모 계량기 입찰, 이번엔 조합 수주 될까? - <https://zrr.kr/bIPO>

- 한전은 전자조달시스템을 통해 2024년도 AE타입과 G타입 저압전자식 전력량계 연간단가 입찰을 공고
- 이번 입찰은 앞선 입찰과 마찬가지로 원산지 증명서를 발급 받아야 해 업계가 바짝 긴장 중. 조합 수주 전망도 어두운 상황
- 입찰 신청 마감은 오는 16일이며 투찰은 17일 진행. 내년 1월 1일부터 3월 31일까지가 계약기간

8. 동서발전, 소양강댐서 8.8MW 수상태양광 준공 - <https://zrr.kr/1Syi>

- 한국동서발전은 한국수자원공사와 소양강댐 상류에 8.8MW 양구 수상태양광 건설공사를 성공적으로 마무리
- 동서발전과 수자원공사는 지난 3월 양구 수상태양광 건설을 위한 특수목적법인을 공동으로 설립·착공하고 10월 준공
- 연간 약 11.7GWh 전기를 생산해 약 4141가구에 청정에너지를 공급할 예정

9. 가스공사, 연내 선박용 천연가스 요금제 신설 추진 - <https://zrr.kr/0QP9>

- 친환경 선박 연료 확대를 위해 정부가 별도의 선박용 천연가스 요금제 신설을 추진 발표
- 그린메탄올 보급을 늘리고 바이오선박유 안정성 검증과 공급 기준도 마련할 계획
- 정부는 친환경 선박연료 공급을 2027에는 전체 선박연료의 10%인 134만 톤, 2030년에는 30%인 402만 톤까지 확대 계획

10. 원료 채굴, 생산·수입 온실가스 양으로 '청정수소' 인증 - <https://zrr.kr/xyGX>

- 국무회의에서 수소경제 육성 및 수소 안전관리에 관한 법률 시행령 개정안 의결
- 이에 따라 청정수소 인증제 시행을 위한 인증기준과 절차가 마련될 예정
- 내년에 개설될 청정수소발전입찰시장 등 연관제도 이행도 차질없이 추진해 나갈 것이라고 발표

섹터 / 종목별 수익률

주요 매크로 지표 / 원자재 가격 추이

	단위	11월 15일	1W	1M	3M	1Y	YTD	1W(%)	1M(%)	3M(%)	1Y(%)	YTD(%)
원/달러 환율	원	1,300.9	1,310.6	1,349.9	1,337.0	1,317.6	1,264.5	(0.7)	(3.6)	(2.7)	(1.3)	2.9
달러 인덱스	Pt	104.3	105.51	106.65	103.43	106.40	103.49	(1.1)	(2.2)	0.9	(1.9)	0.8
WTI	달러/배럴	77.3	75.93	87.66	79.38	86.92	80.23	1.8	(11.9)	(2.7)	(11.1)	(3.7)
Brent	달러/배럴	81.2	79.60	90.98	83.55	93.95	84.92	2.0	(10.8)	(2.8)	(13.6)	(4.4)
Dubai	달러/배럴	81.4	80.09	90.89	84.01	87.52	80.89	1.6	(10.5)	(3.1)	(7.0)	0.6
Bunker	달러/톤	445.0	431.9	464.5	558.6	413.7	387.1	3.0	(4.2)	(20.3)	7.6	15.0
천연가스(HH)	달러/MMBtu	3.2	3.11	3.24	2.61	6.16	4.43	2.6	(1.5)	22.2	(48.2)	(28.0)
아시아 LNG	달러/MMBtu	17.2	17.29	18.29	14.32	27.79	29.51	(0.6)	(6.1)	20.0	(38.2)	(41.8)
유연탄(호주)	달러/톤	122.5	118.00	143.85	147.50	341.00	404.15	3.8	(14.8)	(16.9)	(64.1)	(69.7)

자료: Thomson Reuters, 하나증권

주요 판매실적 추이

한국전력

		2023년 9월	2022년 9월	YoY(%)	2023년 8월	MoM(%)	2023년 YTD	2022년 YTD	YoY(%)
판매량 (GWh)	주택용	8,315	7,394	12.5	9,377	(11.3)	63,281	62,340	1.5
	일반용	12,095	11,061	9.4	13,102	(7.7)	100,425	98,082	2.4
	산업용	24,404	23,796	2.6	24,703	(1.2)	219,329	223,315	(1.8)
	기타	3,242	3,067	5.7	3,252	(0.3)	32,059	33,074	(3.1)
	합계	48,056	45,317	6.0	50,434	(4.7)	415,094	416,811	(0.4)
판매금액 (억원)	주택용	13,148	9,042	45.4	15,094	(12.9)	94,702	74,371	27.3
	일반용	20,166	15,206	32.6	24,086	(16.3)	169,310	132,954	27.3
	산업용	35,210	26,079	35.0	41,132	(14.4)	331,063	252,845	30.9
	기타	3,330	2,485	34.0	3,422	(2.7)	32,040	24,601	30.2
	합계	71,854	52,813	36.1	83,734	(14.2)	627,115	484,771	29.4
판매단가 (원/kWh)	주택용	158.1	122.3	29.3	161.0	(1.8)	149.7	119.3	25.4
	일반용	166.7	137.5	21.3	183.8	(9.3)	168.6	135.6	24.4
	산업용	144.3	109.6	31.6	166.5	(13.3)	150.9	113.2	33.3
	기타	102.7	81.0	26.7	105.2	(2.4)	99.9	74.4	34.4
	평균	149.5	116.5	28.3	166.0	(9.9)	151.1	116.3	29.9

한국가스공사

		2023년 10월	2022년 10월	YoY(%)	2023년 9월	MoM(%)	2023년 YTD	2022년 YTD	YoY(%)
판매량(천톤)	도시가스	1,123	1,227	(8.5)	891	26.0	13,794	15,255	(9.6)
	발전	1,132	1,375	(17.7)	1,250	(9.4)	13,714	14,906	(8.0)
	합계	2,255	2,602	(13.3)	2,141	5.3	27,508	30,161	(8.8)

지역난방공사

		2023년 9월	2022년 9월	YoY(%)	2023년 8월	MoM(%)	2023년 YTD	2022년 YTD	YoY(%)
판매량 (Gcal, GWh)	열	419	478	(12.3)	478	(12.3)	9,725	10,765	(9.7)
	냉수	38	50	(24.0)	50	(24.0)	243	251	(3.2)
	전기	637	898	(29.1)	898	(29.1)	8,824	9,222	(4.3)

자료: 한국전력, 한국가스공사, 지역난방공사, 하나증권

일별 SMP 및 수요예측 추이 (육지 기준)

		11월 9일(목)	11월 10일(금)	11월 11일(토)	11월 12일(일)	11월 13일(월)	11월 14일(화)	11월 15일(수)
SMP(원/kWh)	최대	144.58	163.91	111.30	106.59	197.49	163.78	157.26
	최소	74.37	96.63	83.68	67.98	73.32	90.50	93.56
	가중평균	113.01	123.69	102.86	82.91	123.09	131.33	130.18
수요예측(MW)	최대	66,717	66,367	59,793	58,050	69,520	70,084	70,147
	최소	51,016	51,723	50,410	45,159	47,153	55,031	54,990
	가중평균	58,743	58,830	55,226	51,634	60,346	63,256	63,697

자료: 전력거래소, 하나증권

일별 전력수급실적 추이

	설비용량 (GW)	공급능력 (GW)	최대전력(GW)			전일수요예측 (GW)	실제-예측 (GW)	공급예비력 (GW)	공급예비율 (%)
			금년	전년	증가율(%)				
11월 9일 18시(목)	143.8	88.5	69.8	69.8	0.1	66.7	3.1	18.6	26.7
11월 10일 19시(금)	143.8	90.0	70.2	69.4	1.1	66.4	3.8	19.8	28.3
11월 11일 19시(토)	143.8	90.0	63.1	60.7	4.0	59.8	3.3	26.9	42.6
11월 12일 19시(일)	143.8	90.1	63.2	60.1	5.2	58.1	5.1	26.9	42.7
11월 13일 18시(월)	143.8	90.6	75.2	71.2	5.7	69.5	5.7	15.4	20.5
11월 14일 18시(화)	143.8	89.4	74.3	72.4	2.6	70.1	4.2	15.1	20.4
11월 15일 9시(수)	144.0	89.6	73.4	71.7	2.4	70.1	3.3	16.2	22.1

자료: 전력거래소, 하나증권

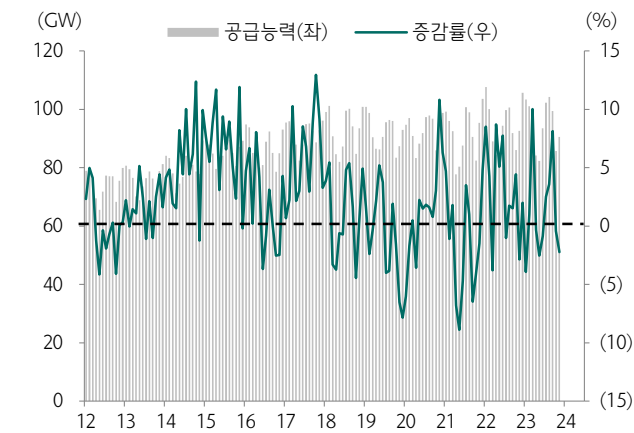
주간 기저발전 예방정비 계획 (11월 3주차)

석탄	당진	#3 : '23.9.8 - '25.1.9 / #7 : '23.11.10 - '24.1.25 / #8 : 10.10 - 12.16 / #9 : 11.8 - 11.18
	보령	#4 : 11.6 - 11.19 / #5 : 10.2 - 12.3
	신보령	
	삼천포	#5 : 9.2 - 11.25
	여수	#2 : 10.28 - 11.8
	영흥	#1 : '22.1.1 - '23.12.1 / #2 : '22.1.31 - '23.12.1 / #6 : 9.1 - 11.8
	태안	#3 : 11.6 - 11.25 / #4 : 9.4 - 11.1 / #5 : 9.18 - 11.11 / #6 : 10.16 - 11.22 / #9 : 9.11 - 11.6
	신서천	#1 : 11.11 - 12.10
	하동	#2 : 9.18 - 12.1 / #3 : 11.13 - 11.18 / #4 : 10.31 - 12.1
	삼척그린	#1 : '23.11.18 - '24.1.10
	북평	
	고성	#2 : 10.23 - 11.9
국내탄	동해	#1 : '23.11.1 - '24.1.5 / #2 : 11.9 - 11.21
원자력	고리	#2 : '23.4.8 - '25.7.11
	신고리	
	한빛	#2 : 9.19 - 12.30 / #5 : 2.14 - 12.19
	한울	#1 : '23.9.30 - '24.1.29
	월성 신월성	

자료: 전력거래소, 하나증권

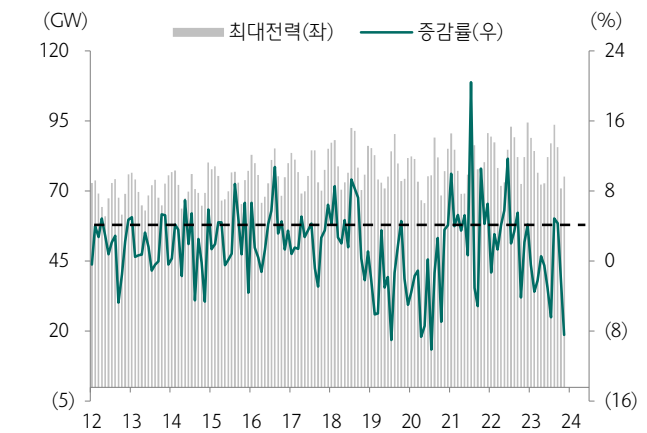
주요 차트

도표 1. 월별 공급능력 (11월 13일 최대수요 기준 YoY -2.2%)



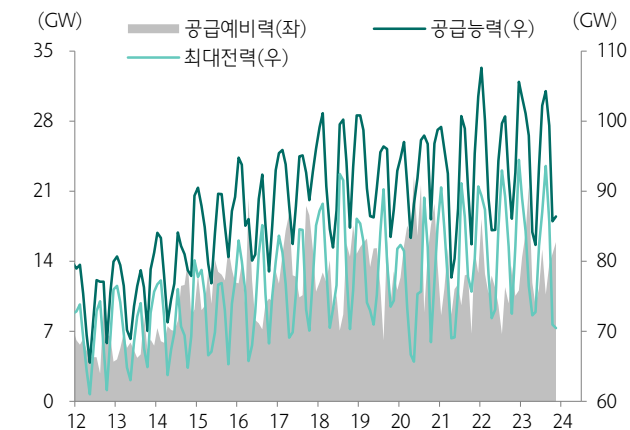
자료: EPSIS, 하나증권

도표 2. 월별 최대전력 (11월 13일 YoY -8.4%)



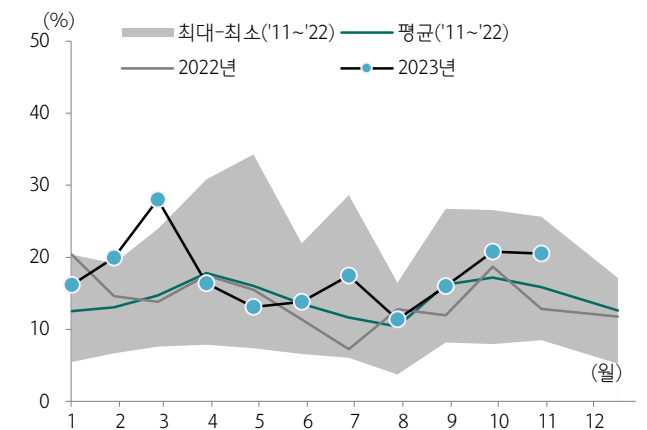
자료: EPSIS, 하나증권

도표 3. 월별 공급예비력 (11월 13일 최대수요 기준 YoY +46.0%)



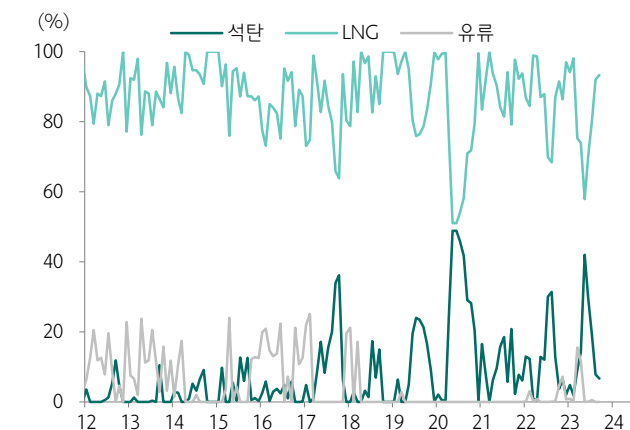
주: 최대전력일 기준. 자료: EPSIS, 하나증권

도표 4. 월별 공급예비율 (11월 13일 최대수요 기준 20.5%)



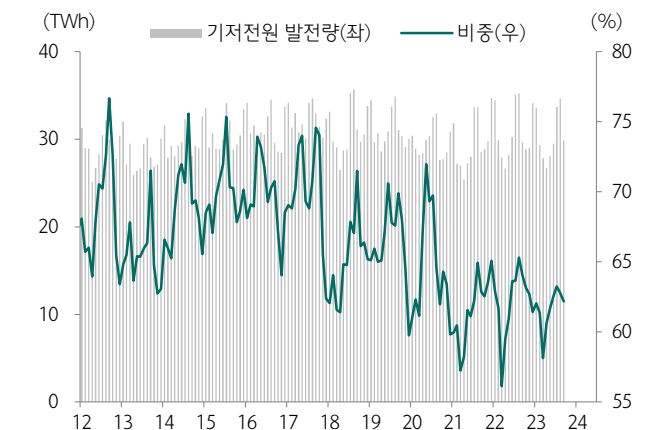
주: 최대전력일 기준. 자료: EPSIS, 하나증권

도표 5. 연료원별 SMP 결정비중 (10월 기저전원비중 1.1%)



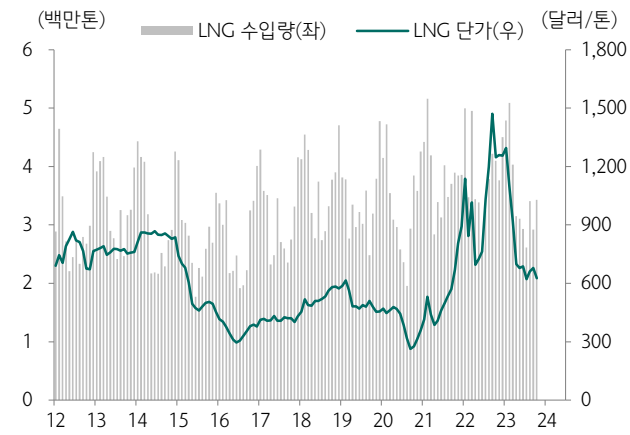
자료: EPSIS, 하나증권

도표 6. 기저발전량 비중 (9월 62.2%)



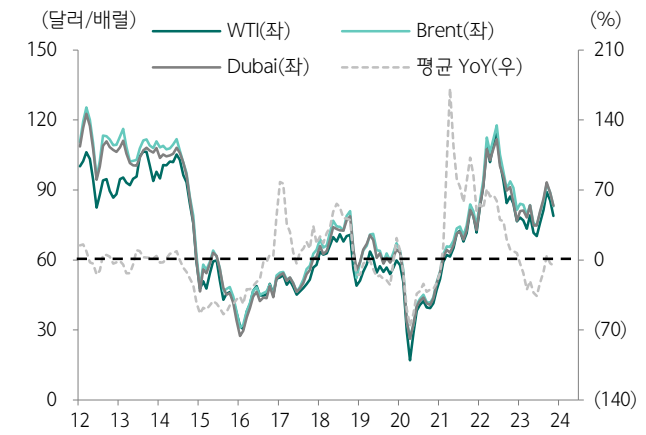
자료: 한국전력, 하나증권

도표 7. 국내 LNG 수입량/단가 (10월 YoY -57.9%/-49.7%)



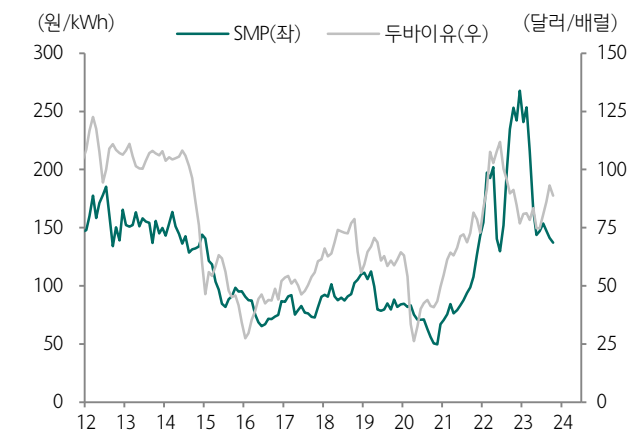
자료: 무역협회, 하나증권

도표 8. 국제유가 (11월 3대 유종 평균 YoY -5.6%)



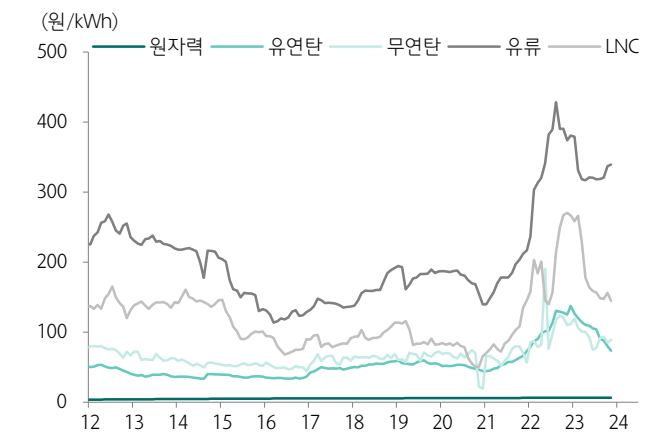
자료: Thomson Reuters, 하나증권

도표 9. SMP와 국제유가 추이 (10월 SMP YoY -45.9%)



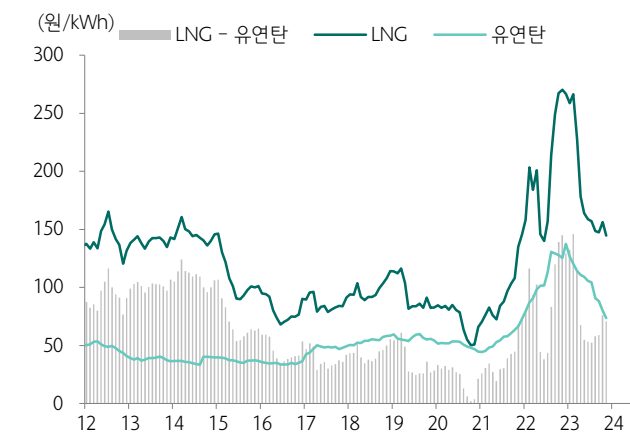
자료: EPSIS, Thomson Reuters, 하나증권

도표 10. 연료비단가 (11월 LNG YoY -46.5%)



자료: EPSIS, 하나증권

도표 11. LNG/유연탄 연료비단가 격차 추이 (11월 71.01원/kWh)



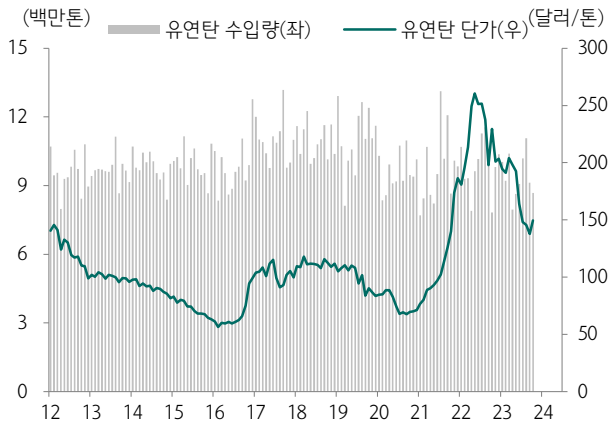
자료: EPSIS, 하나증권

도표 12. 현물시장 REC 거래량/단가 (10월 YoY +29.1%/+26.4%)



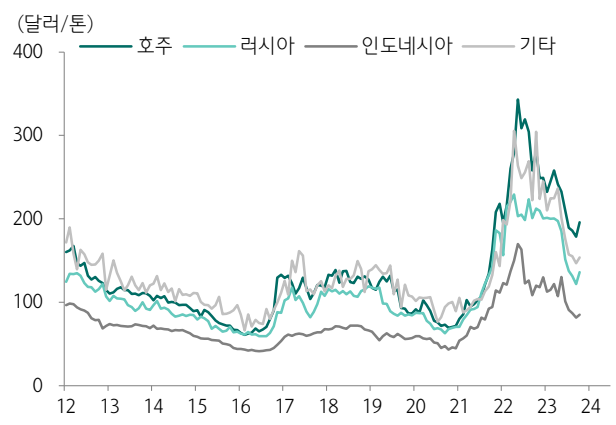
자료: 전력거래소, 하나증권

도표 13. 국내 유연탄 수입량/단가 (10월 YoY +10.9%/-34.9%)



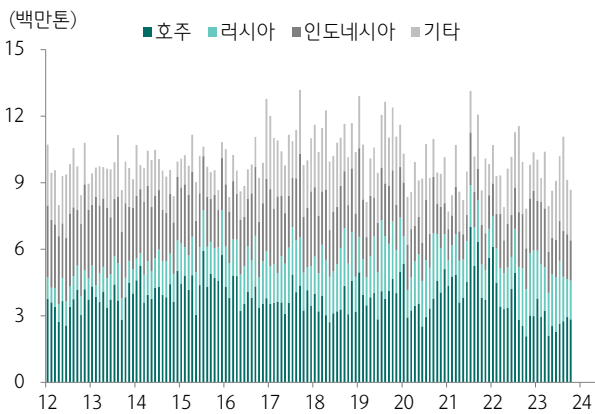
자료: 무역협회, 하나증권

도표 14. 지역별 유연탄 수입단가 (10월 호주 YoY -30.3%)



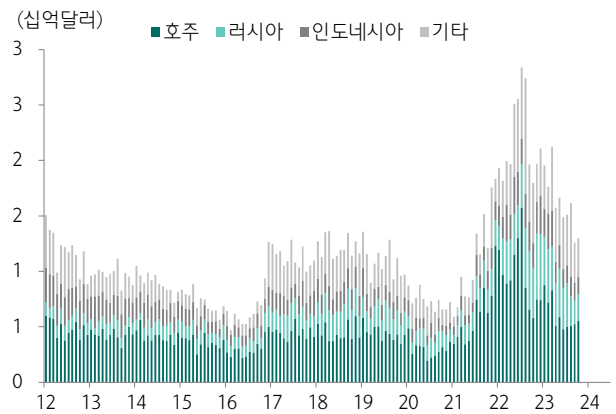
자료: 무역협회, 하나증권

도표 15. 지역별 유연탄 수입물량 (10월 호주 YoY +37.0%)



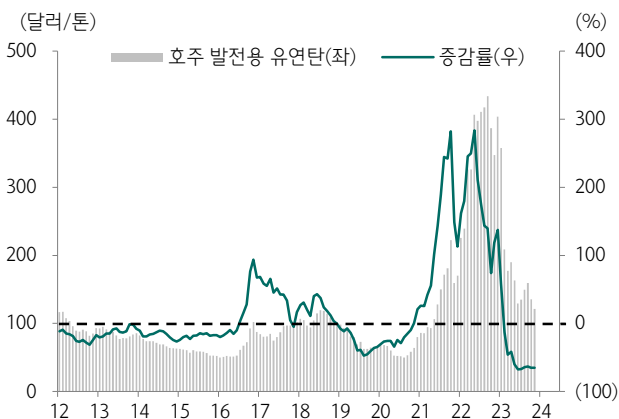
자료: 무역협회, 하나증권

도표 16. 지역별 유연탄 수입금액 (10월 호주 YoY -4.5%)



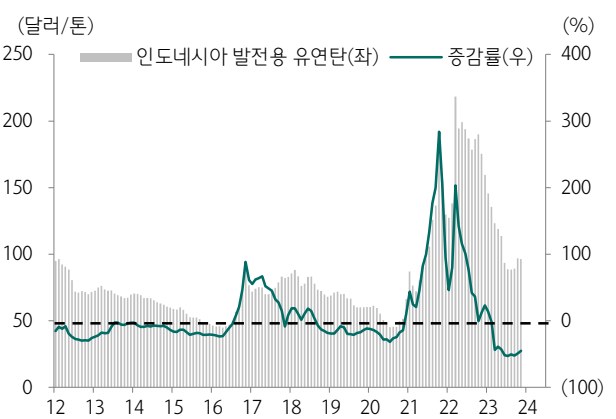
자료: 무역협회, 하나증권

도표 17. 호주 발전용 유연탄 (11월 YoY -65.2%)



자료: 산업부, 하나증권

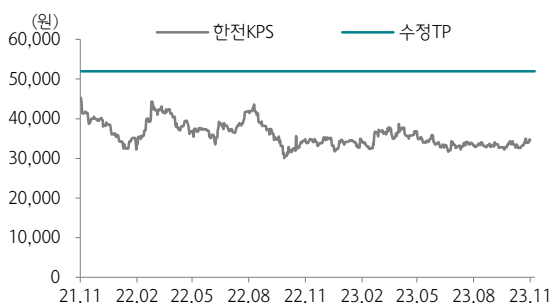
도표 18. 인도네시아 발전용 유연탄 (11월 YoY -45.0%)



자료: KOMIS, 하나증권

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

한전KPS



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
21.11.16	BUY	52,000		

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 11월 17일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본자료를 작성한 애널리스트(유재선)는 2023년 11월 17일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

본 조사자료는 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 연주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 연주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 연주가 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	94.14%	5.41%	0.45%	100%

* 기준일: 2023년 11월 14일