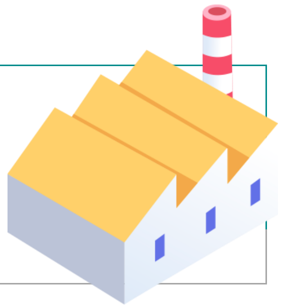
상반기 공공요금 동결 기조 재확인



유틸리티 Weekly | 2024.4.26

Analyst 유재선 jaeseon.yoo@hanafn.com
RA 채운샘 unsam1@hanafn.com

주간 리뷰 및 관심종목

주간 리뷰

- 주간 커버리지 합산 수익률은 시장을 4.1% 상회했다. 24일 종가 기준 WTI는 84.1달러/배럴(WoW +0.6%), 호주산 유연탄은 129.0달러/톤(WoW -0.5%), 원/달러 환율은 1,369.2원(WoW -1.3%)을 기록했다. 연초부터 2024년 상반기는 공공요금 동결 기조가 이어질 것이라고 여러 정부 부처에서 발표한 바 있다. 총선 전에는 해당 기조를 유지하더라도 이후에는 바뀔 수 있을지 모른다는 기대감이 일부 존재했던 것으로 보인다. 하지만 최근까지도 물가 상황이 달라지지 않은 상황에서 정책 방향이 바뀌기는 어려웠던 것으로 간주된다. 상반기 공공요금 동결과 관련이 높은 기업은 한국가스공사다. 통상 매년 5월에 총괄원가 정산으로 공급비 조정이 이뤄졌기 때문이다. 5월이 아닌 경우에 진행된 사례도 과거 여러 차례 확인되었고 사례별로 차이가 있지만 올해의 경우 4월 30일 공급비 조정 공시가 확인되지 않는다면 분기 실적 변동성이 확대될 수 있다. 다만 이는 단지 시점 불일치에 따른 변동성의 확대일 뿐 상반기 기준 별도 이익 규모에는 변화가 없을 것이다. 만약 미뤄질 경우 조정이 이뤄지는 시점은 7월로 예상된다. 한국전력은 여름을 앞두고 인상이 이뤄질 수 있을 것인가에 대한 의구심이 제기될 수 있는 타이밍이다. 2023년 11월처럼 주택용을 제외한 요금 인상을 단행하면 저항감은 작아질 수 있지만 시기상 가스요금과 동반 일괄 인상이 가능한지에 대해서는 지켜볼 필요가 있다. 지역난방공사는 상대적으로 규제 환경이 우호적인 편이었고 시점상 우려가 크지 않다. 과거에도 매년 변동비 정산에 따른 열요금 변동은 7월이었기 때문이며 또한 민수용 도시가스 요금에 연동되는 구조이기 때문에 가스요금이 올라야 하는 상황이라면 어차피 인상되는 해당 시점에 추가로 조정될 여지가 충분하다.
- 종목별로 보면 한국전력은 전주대비 2.5% 상승했다. 5월 기업 밸류업 가이드라인 구체화 및 실적 발표가 관심을 가져올 수 있는 이벤트가 될 전망이다. 환율 유가 레벨 하향 조정은 긍정적인 상황이지만 아직까지는 연간 추정치 하향 여지가 더 크다. 한국가스공사는 전주대비 5.5% 상승했다. 5월 요금 조정 여부는 미확정이나 지연 가능성을 염두에 둘 필요가 있다. 아카스 가스전 계약해지 정산합의서 체결로 1.15억달러를 회수하며 환율로 인한 배당 감소 우려를 대부분 만회할 수 있는 수준이다.

관심종목

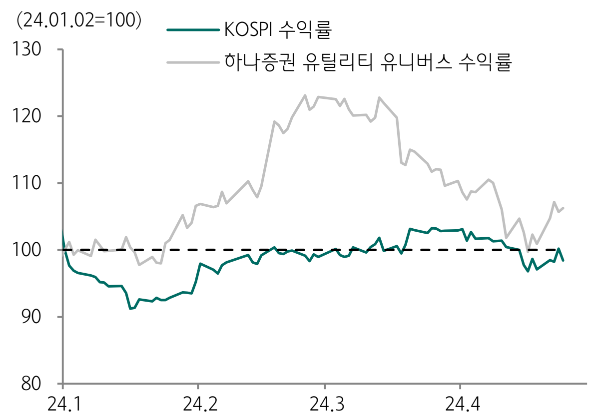
- 한전기술: 총선 후 조정 마무리 국면. 고멀티플이지만 접근하는데 있어 부담이 일부 낮아진 상황
- 지역난방공사: 상반기 공공요금 동결에 따른 섹터 주가 약세 흐름에서 상대적으로 자유로운 모습

주가동향

종목	주간 절대수익률(%)					주간 수급동향(순매수대금, 억원)		
	종가(4/25)	1W	2W	3W	4W	기관	외국인	개인
코스피(Pt)	2,628.62	(0.2)	(2.9)	(4.1)	(4.3)	508	(3,680)	4,706
한국전력	20,900	2.5	(1.9)	(3.9)	(5.4)	330	(217)	(149)
한국가스공사	26,850	5.5	4.1	2.1	(1.5)	20	16	(38)
SK가스	165,400	8.4	2.3	7.5	9.9	10	11	(20)
SGC에너지	25,900	15.6	18.0	19.4	15.4	30	15	(45)
지역난방공사	42,750	8.8	10.5	15.9	16.8	13	5	(19)
삼천리	91,000	0.6	0.4	(2.4)	(4.1)	1	1	(2)
한전기술	60,400	6.9	3.2	(7.9)	(8.9)	(26)	(15)	39
한전KPS	34,350	1.9	0.3	(3.0)	(5.4)	(15)	1	13

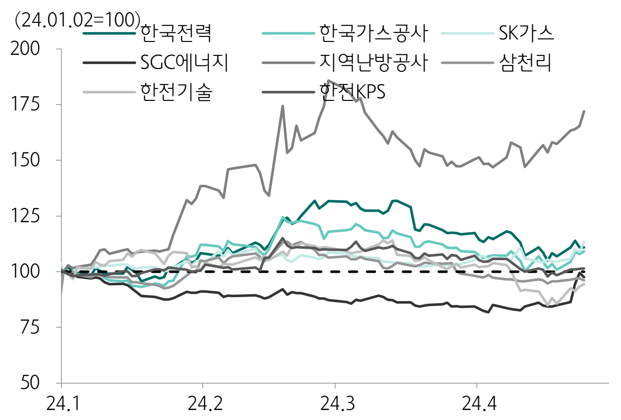
섹터 / 종목별 수익률

유틸리티 섹터 절대수익률 (2024년 YTD)



자료: Quantiwise, 하나증권

커버리지 종목 절대수익률 (2024년 YTD)



자료: Quantiwise, 하나증권

주요 뉴스

 # 1. PPA 제도, 분산법 시행 대비 막바지 '손질작업' 한창 - https://zrr.kr/XBDD

- 앞으로 500kW 내외의 소규모 재생에너지 발전기도 직접 전력거래계약 시장 참여의 길이 열릴 전망
- 분산에너지 활성화 특별법에 대비해 새로 마련된 PPA 기반 에너지 신산업들이 하나둘 윤곽을 잡아나가는 중
- 전력거래소 관계자는 재생에너지 전원 참여의 폭을 넓히고 정산을 간소화해 활발한 거래가 이뤄지도록 할 계획이라고 언급

 # 2. 청정수소 발전시장 코앞인데…"입찰 들어올 사업자, 얼마나 있을까요" - https://zrr.kr/cJkU

- 전력 당국에 따르면 CHPS 개설 물량은 6500GWh로 석탄-암모니아 혼소, LNG-수소 혼소, 연료전지 등 모든 기술 참여 가능
- 이 중 석탄-암모니아 혼소가 당분간 CHPS 시장을 이끌 유력한 주인공으로 꼽히는 상황
- 문제는 석탄-암모니아 혼소의 CHPS 참여가 현실적으로 어렵다는 점. 낙찰받더라도 급전 순위에서 밀리거나 출력제약 가능

 # 3. '달면 삼키고 쓰면 뱉는' 태양광 사업자에 발전사 RPS 담당자 '한숨' - https://zrr.kr/7Kv1

- REC 가격이 고공행진 이어가는 가운데 태양광 발전사업자들이 발전사들을 대상으로 장기계약이 불공정하다며 공정위에 제소
- 태양광 사업자들이 장기고정가격계약에 속박돼 계약을 해지하고 싶어도 해지를 할 수 없는 불공정한 거래라는 주장
- 업계 일각에서는 이들 사업자들을 두고 달면 삼키고 쓰면 뱉는 행태라는 비판의 목소리

 # 4. AC 전력망 균열…대안으로 떠오른 'DC' - https://zrr.kr/xugs

- 최근 직류배전은 전력 변환의 손실을 줄여 전력계통 효율을 높일 수 있는 기술로 송·배전 분야에서 새롭게 조명
- 태양광발전이 생산한 직류전원을 변환 없이 그대로 사용할 수 있게 되면서 변환 따른 비용 줄일 수 있어 효율 높아진다는 것
- 교류 방식과 비교 시 주파수 안정도와 무효전력, 손실 등이 우수해 필요성이 커지고 있는 상황

5. 한빛원전 4호기도 휴일 맞춰 조기 계획예방정비 – https://zrr.kr/fDVO

- 계획예방정비시점이 도래한 원전들이 봄철 휴일 전력 초과공급 상황을 고려해 당초 주중 정비일정을 휴일로 앞당겨 시행 중
- 한국수력원자력 한빛원자력본부는 한빛 4호기가 21일 오전 7시 가동을 멈추고 제17차 계획예방정비에 들어갔다고 밝힌 상황
- 전날 조기 정비에 착수한 월성 4호기에 이은 두번째 주말 정지 원전. 재가동은 내달말 예정

6. 원전 버티기에 봄철 출력제한 위태위태 – https://zrr.kr/2tRk

- 서울시 송파구에 있는 A고등학교는 지난달 말부터 매주 금요일 학교 지붕에 설치한 태양광 설비 인버터를 수동 정지
- 관내 유치원부터 초·중·고교에 설치된 설비용량 20kW 초과 태양광은 6월 2일까지 토요일과 일요일 강제 운휴
- 전국 공공기관 고강도 시책 총동원에도 불구하고 정부의 봄철 경부하기 전력계통 운영 위태로운 외줄 타고 있는 상황

7. “LNG 직수입사 체리피킹, 정황상 합리적 의심이 당연” – https://zrr.kr/5Nay

- 가스공사 경제경영연구소가 직접 분석을 통해 정황상 직수입사의 체리피킹을 합리적으로 의심하지 않을 수 없다는 의견 개진
- 보고서를 통해 가스공사 경제경영연구소는 국가 천연가스 및 발전시장의 수급 안정성 강화 방안을 마련해야 한다고 주장
- 에너지위기 기간 전후로 6개 직수입 LNG 발전사의 발전량 분석 결과 6개사 모두 2022년 직수입 발전량 2021년 대비 감소

8. 한국형 LNG화물창 KC-1 손해배상 ‘2라운드’ – https://zrr.kr/TKHQ

- 영국 런던 중재재판부의 손해배상 판결이 내려진 한국형 LNG화물창 탑재 LNG운반선 책임공방이 새로운 국면
- 삼성중공업이 SK해운에 3900억 배상금 물게 되자 그 책임이 KC-1 개발한 한국가스공사에 있다며 구상금 청구소송 나선 것
- 한국형 LNG운반선 운항 재개 위한 가스공사와 협상 진척이 없어 SK해운에 중재 판결금을 지급하고 구상금 청구 소송을 제기

9. SK가스, LNG터미널 시운전 개시…성장 모멘텀 본격화 – https://zrr.kr/aTzq

- 올해를 신사업 본격 가동 원년으로 삼은 SK가스의 LNG사업이 속도를 내고 있는 상황
- SK가스는 한국석유공사와 함께 울산 북항에 건설하고 있는 코리아에너지터미널에 첫 번째 LNG가 도입됐다고 발표
- 이번에 도입된 LNG는 SK가스의 발전 자회사인 UGPS 및 KET 시운전 등으로 활용될 예정

10. “유럽, 가스가격 하락… 석탄발전서 가스발전으로 전환한다” – https://zrr.kr/0gAj

- 2022~2023년 초 유럽 가스가격 급등으로 석탄화력 발전량 늘렸던 발전사들이 다시 가스화력 발전설비의 가동률 높일 전망
- 유럽 도매 가스가격이 러시아-우크라이나 전쟁 이전 수준으로 하락하고 재생에너지 사용량이 증가하는 것에 기인
- 현재 프랑스, 스페인, 이탈리아, 영국 등의 유럽 국가들이 2024~2025년 동안에 단계적으로 석탄 사용을 중단할 계획

섹터 / 종목별 수익률

주요 매크로 지표 / 원자재 가격 추이

	단위	4월 24일	1W	1M	3M	1Y	YTD	1W(%)	1M(%)	3M(%)	1Y(%)	YTD(%)
원/달러 환율	원	1,369.2	1,386.9	1,338.4	1,337.1	1,332.2	1,287.9	(1.3)	2.3	2.4	2.8	6.3
달러 인덱스	Pt	105.8	105.92	104.43	103.28	101.80	101.37	(0.1)	1.3	2.5	3.9	4.4
WTI	달러/배럴	84.1	83.58	81.10	75.48	77.12	71.89	0.6	3.7	11.4	9.0	17.0
Brent	달러/배럴	88.3	88.88	85.58	80.33	80.80	77.69	(0.7)	3.2	9.9	9.3	13.6
Dubai	달러/배럴	89.9	89.21	87.30	80.57	80.42	77.54	0.8	3.0	11.6	11.8	15.9
Bunker	달러/톤	502.7	503.5	474.2	423.8	474.9	434.2	(0.2)	6.0	18.6	5.9	15.8
천연가스(HH)	달러/MMBtu	1.6	1.72	1.65	2.69	2.31	2.51	(4.7)	(0.6)	(39.0)	(29.0)	(34.7)
아시아 LNG	달러/MMBtu	10.4	10.74	9.44	9.57	11.85	11.52	(2.8)	10.6	9.1	(11.9)	(9.4)
유연탄(호주)	달러/톤	129.0	129.60	127.70	127.20	191.75	146.40	(0.5)	1.0	1.4	(32.7)	(11.9)

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 18일(목)	4월 19일(금)	4월 20일(토)	4월 21일(일)	4월 22일(월)	4월 23일(화)	4월 24일(수)
SMP(원/kWh)	최대	146.71	138.57	160.27	126.59	152.41	188.25	159.03
	최소	95.64	85.93	92.38	81.92	85.66	113.91	113.42
	가중평균	127.61	109.91	125.86	99.47	129.13	140.39	139.08
수요예측(MW)	최대	63,050	62,040	55,795	54,329	63,430	64,205	63,347
	최소	48,648	48,921	48,525	44,745	45,847	49,939	49,878
	가중평균	55,057	54,705	51,967	48,102	55,934	57,208	57,721

자료: 전력거래소, 하나증권

일별 전력수급실적 추이

	설비용량 (GW)	공급능력 (GW)	최대전력(GW)			전일수요예측 (GW)	실제-예측 (GW)	공급예비력 (GW)	공급예비율 (%)
			금년	전년	증가율(%)				
4월 18일 20시(목)	146.6	86.8	66.7	69.0	(3.3)	63.1	3.7	20.1	30.1
4월 19일 20시(금)	146.6	86.0	65.1	66.0	(1.2)	62.0	3.1	20.9	32.0
4월 20일 20시(토)	146.6	81.0	59.3	58.6	1.2	55.8	3.5	21.7	36.5
4월 21일 20시(일)	146.6	80.6	58.3	58.0	0.5	54.3	4.0	22.3	38.3
4월 22일 11시(월)	146.6	81.4	66.7	66.7	0.1	63.4	3.3	14.6	21.9
4월 23일 20시(화)	146.6	83.4	67.0	69.4	(3.4)	64.2	2.8	16.4	24.5
4월 24일 20시(수)	146.8	84.1	66.2	67.0	(1.1)	63.3	2.9	17.9	27.0

자료: 전력거래소, 하나증권

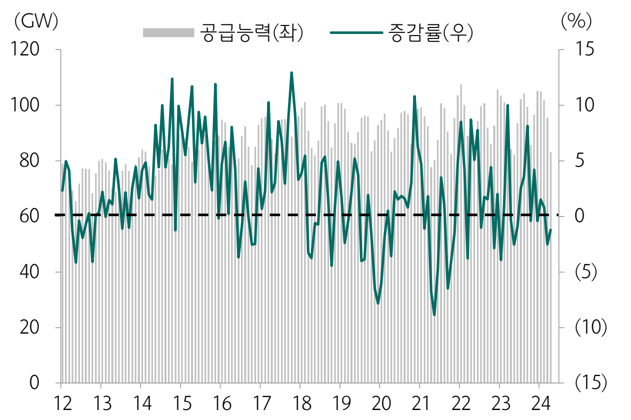
주간 기저발전 예방정비 계획 (4월 4주차)

석탄	당 진	#2 : '23.12.1 – '25.4.1 / #3 : '23.9.8 – '25.1.9 / #5 : 4.22 – 6.29 / #9 : 2.26 – 6.20
	보 령	#4 : 4.1 – 6.10 / #5 : 4.22 – 4.24 / #6 : 4.19 – 4.22 / #7 : 4.22 – 5.12
	신보령	#2 : 3.8 – 5.24
	삼천포	#5 : 4.17 – 6.9 / #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	#1 : 4.22 – 5.11 / #3 : 3.12 – 5.30 / #7 : 3.18 – 6.21 / #9 : 3.9 – 6.11
	신서천	#1 : 4.17 – 6.22
	하 동	#3 : 3.6 – 6.1
	삼척그린	#1: 4.1 – 7.20
	북 평	
	고 성	#2 : 2.19 – 5.23
	강릉안인	#1 : 4.3 – 7.5
	삼척화력	
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 – 6.28
	신월성	
	새 울	#2 : 3.11 – 5.9

자료: 전력거래소, 하나증권

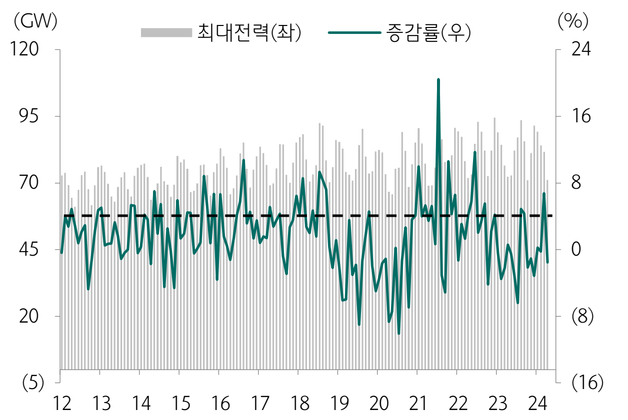
주요 차트

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



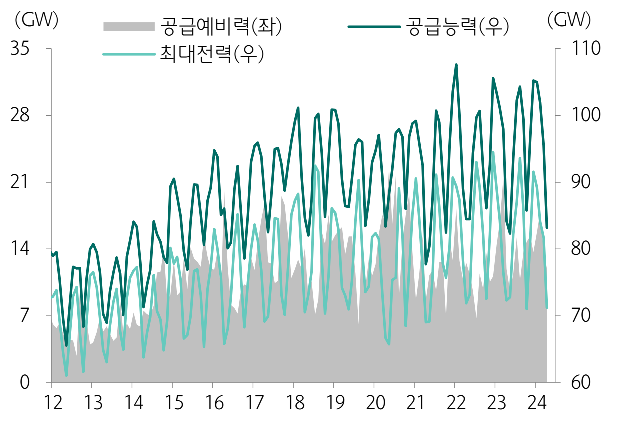
자료: EPSIS, 하나증권

도표 2. 월별 최대전력 (4월 3일 YoY -1.5%)



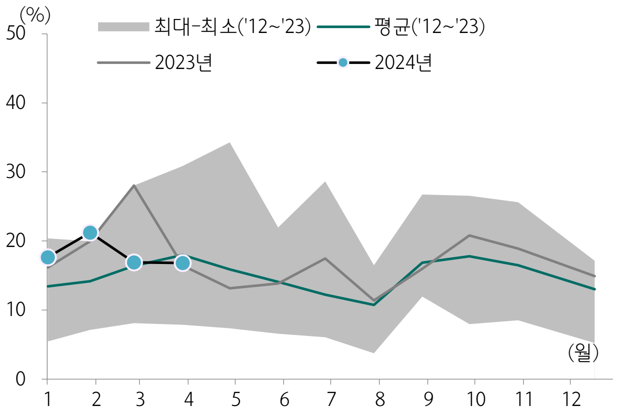
자료: EPSIS, 하나증권

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



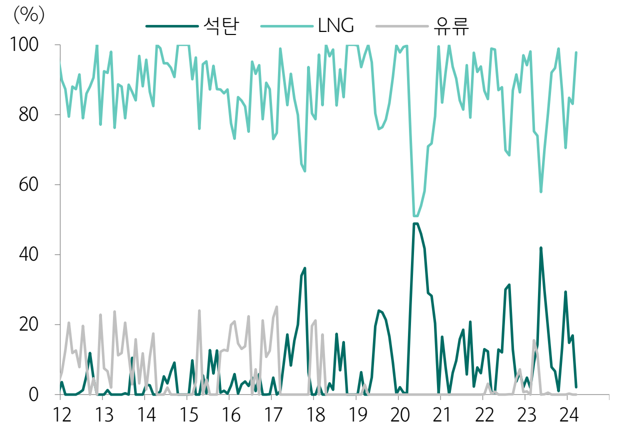
주: 최대전력일 기준. 자료: EPSIS, 하나증권

도표 4. 월별 공급예비율 (4월 3일 최대수요 기준 16.8%)



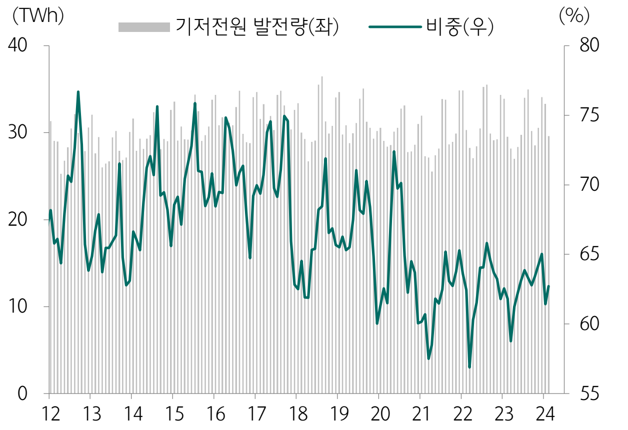
주: 최대전력일 기준. 자료: EPSIS, 하나증권

도표 5. 연료원별 SMP 결정비중 (3월 기저전원비중 2.2%)



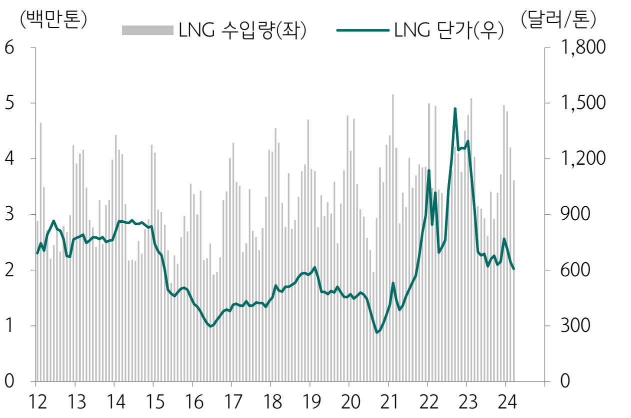
자료: EPSIS, 하나증권

도표 6. 기저발전량 비중 (2월 62.7%)



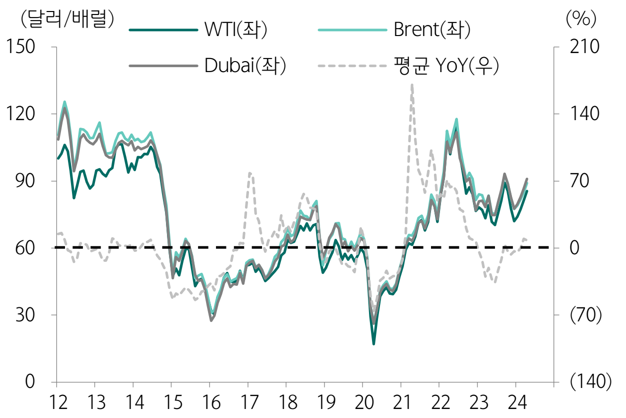
자료: 한국전력, 하나증권

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



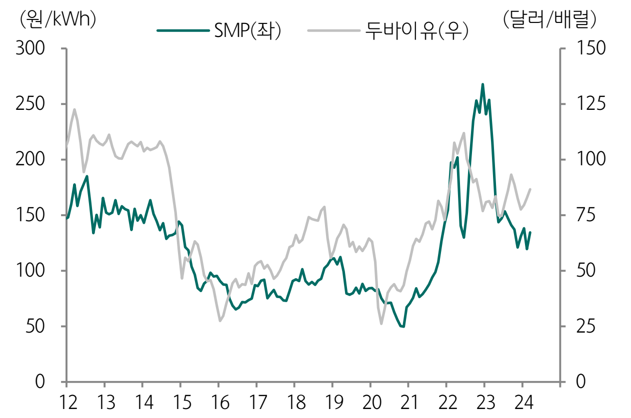
자료: 무역협회, 하나증권

도표 8. 국제유가 (4월 3대 유종 평균 YoY +7.9%)



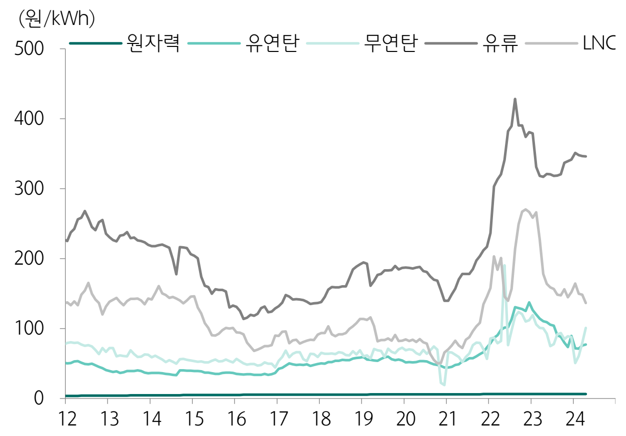
자료: Thomson Reuters, 하나증권

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



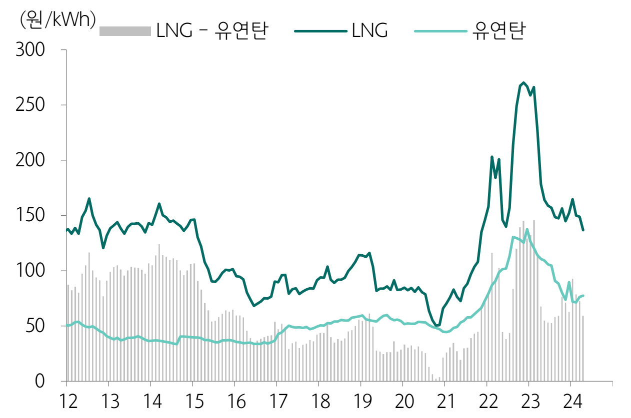
자료: EPSIS, Thomson Reuters, 하나증권

도표 10. 연료비단가 (4월 LNG YoY -23.5%)



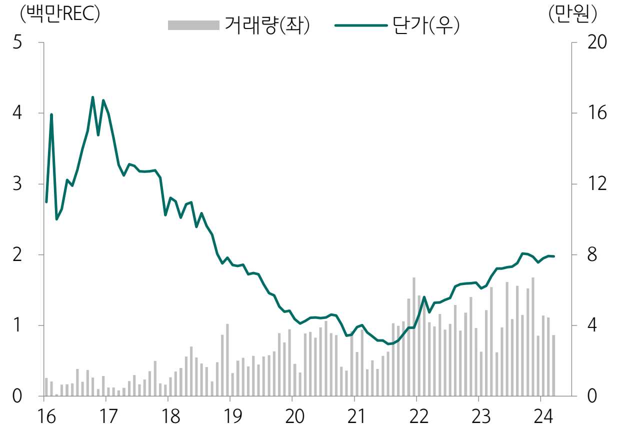
자료: EPSIS, 하나증권

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



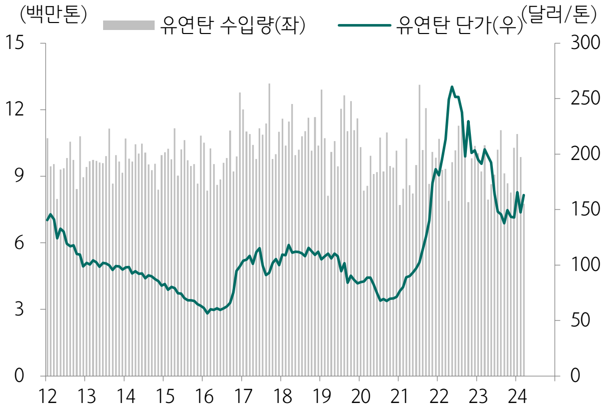
자료: EPSIS, 하나증권

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



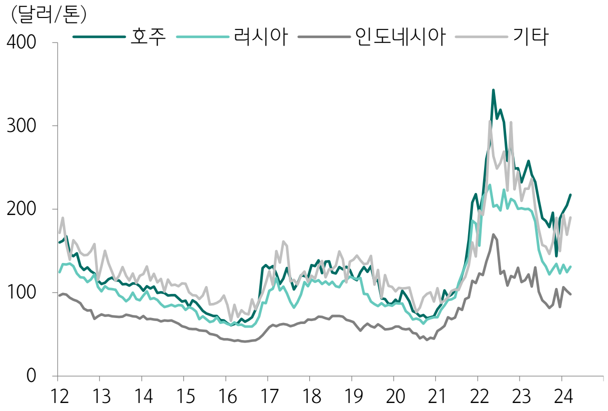
자료: 전력거래소, 하나증권

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



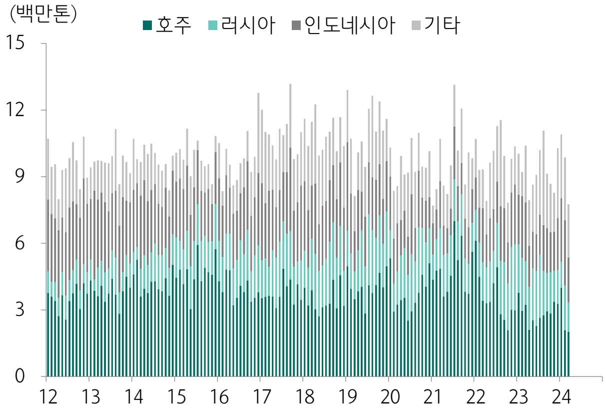
자료: 무역협회, 하나증권

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



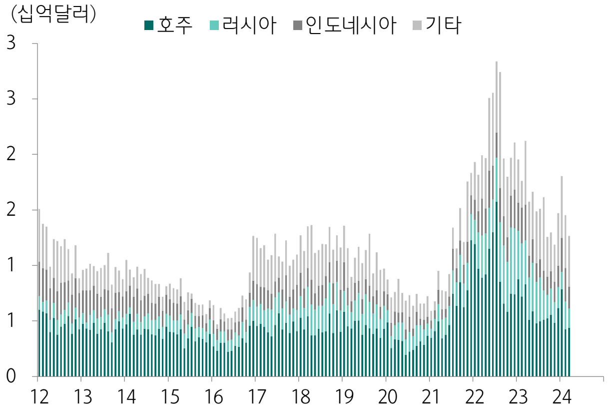
자료: 무역협회, 하나증권

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



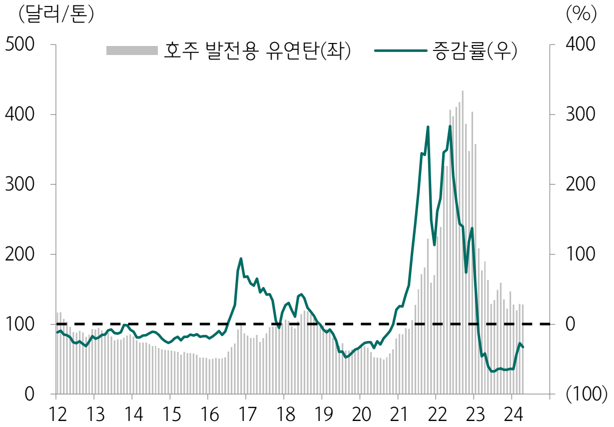
자료: 무역협회, 하나증권

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



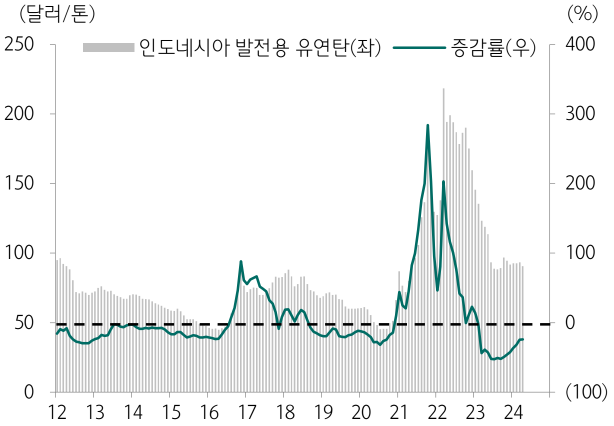
자료: 무역협회, 하나증권

도표 17. 호주 발전용 유연탄 (4월 YoY -32.4%)



자료: 산업부, 하나증권

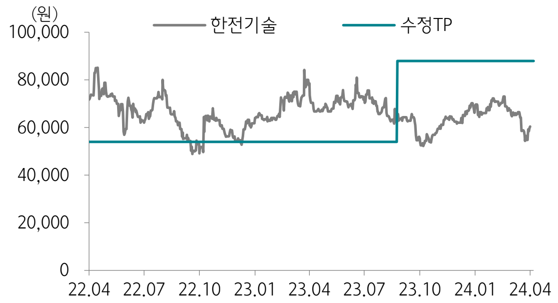
도표 18. 인도네시아 발전용 유연탄 (4월 YoY -23.8%)



자료: KOMIS, 하나증권

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

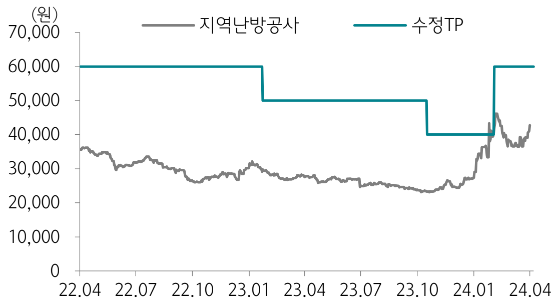
한전기술



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 26일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(유재선)는 2024년 4월 26일 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 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	94.12%	5.43%	0.45%	100%

* 기준일: 2024년 04월 23일