하나금융투자 유틸리티 Weekly(20.02.07)

Analyst 유재선 Tel: 02-3771-8011, E mail: jaeseon.yoo@hanafn.com

1. 주간 리뷰 및 관심종목

주간 리뷰

한 주간 유틸리티 업종의 수익률은 시장을 3.8% 하회했다. 5일 종가 기준 WTI는 49.6달러/배럴로 전주대비 7.0% 하락, 호주산 유연탄은 68.6달러/톤으로 전주대비 0.1% 하락, 원/달러 환율은 1,188.5원으로 전주대비 1.1% 상승했다. 2018년 11월 나타난 국제유가 급락은 공급 과잉 우려가 원인이었고 최근 유가 약세는 수요부진에 대한 걱정이 반영된 것으로 이유는 다소 다르지만 결과물은 같다. 규제의 도움이 없는 한 절대적으로 대외변수에 의존하는 실적흐름에 청신호가 켜졌지만 시장 관심은 방어주로 간주된 유틸리티 섹터에는 못 미친 것으로 보인다. OPEC 추가 감산 이슈에도 회복의 기미가 보이지 않는 현 상태가 유지된다면 미래 어느 시점에 주가 반등으로 반영될 가능성이 매우 높다.

종목별로는 한국전력이 전주대비 0.0% 상승했다. 2020년 대규모 실적개선에 대한 전망은 1분기 실적발표 이전에 확신으로 나타날 것이다. 한편 정부 에너지/환경 정책에서 생활물가와 연관된 공공요금의 규제 정상화는 고려 대상에서 제외된 지 오래다. 당장 2021년부터 3배 이상 늘어나는 탄소배출권 유상할당 비율만 감안해도 급격한 비용증가가 불가피한 상황이다. 올해로 발표가 지연된 9차 전력수급기본계획에서는 석탄설비의 빠른 폐쇄, 재생에너지와 연료전지 신규 진입자를 위한 수익성(REC 가격) 회복, 송배전 확충에 따른 Capex 증가 등 여러 문제를 관통하는 해답을 마련해야 한다. 물론 정부는 이미 그에 대한 해법을 충분히 인지하고 있을 것이다. 시점과 규모를 명시한 요금인상 계획이 아니라도 명확한 개선 방향과 실행 의지를 확인할 수만 있다면 현재 규제산업에 반영된 디스카운트는 장기적으로 해소될 여지가 충분하다.

관심종목

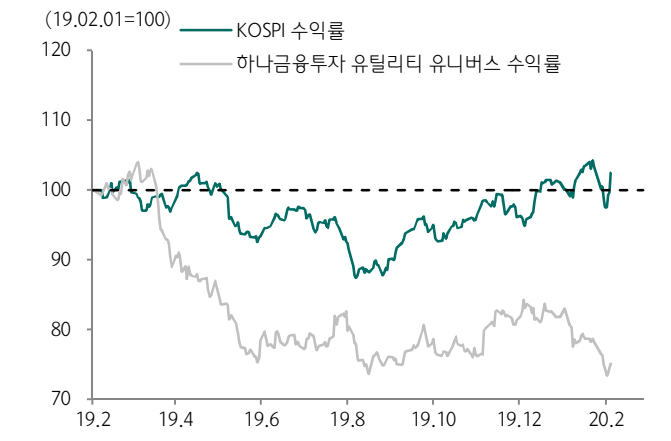
한국전력: OPEC 추가 감산 이슈에도 더딘 유가 회복은 컨센서스 상향요인. 점진적인 원전 재가동 긍정적

2. 주가동향

종목	주간 절대수익률(%)					주간 수급동향(순매수대금, 억원)		
	종가(2/6)	1W	2W	3W	4W	기관	외국인	개인
코스피(Pt)	2,227.94	3.7	(0.8)	(0.9)	1.9	(11,948)	871	10,087
한국전력	25,550	0.0	(3.2)	(5.0)	(5.0)	(81)	(458)	525
한국가스공사	33,400	1.4	(4.4)	(4.7)	(5.5)	(6)	(33)	39
한전KPS	37,400	(0.8)	(8.1)	(4.7)	(0.5)	(88)	55	33
한전기술	19,700	1.3	(6.9)	(1.5)	3.4	(14)	(3)	18
LS산전	50,800	(2.9)	(5.9)	(7.3)	(4.2)	(37)	11	26
지역난방공사	41,400	(1.7)	(5.8)	(7.5)	(6.8)	(12)	4	6
삼천리	80,400	0.5	(1.6)	(0.7)	0.0	4	(11)	8
금화피에스시	27,700	(3.5)	(5.5)	(4.8)	(4.6)	(1)	(0)	1

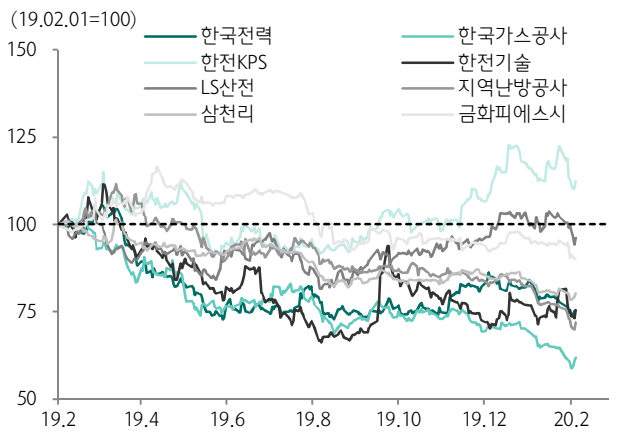
3. 섹터 / 종목별 수익률

그림 1. 유틸리티 섹터 절대수익률



자료: 하나금융투자

그림 2. 커버리지 종목 절대수익률



자료: 하나금융투자

부서: 기업분석실 / 성명: 유*선 / 출력시간: 2020-02-06 22:36:01

4. 주요 뉴스

1. 2034년까지 석탄화력 20기 이상 없앤다 - https://bit.ly/31rJTk5

-정부는 석탄화력을 운영하는 5개 한전 발전자회사에 내달말까지 어떤 발전소를 폐지하고 LNG발전소로 대체할지 검토해 회신을 달라고 통보
-수개월 전에도 같은 의향을 물어 약 7000MW의 대체 대상을 추렸다. 하지만 전력계획 수립기한이 1년 연장되면서 이번에 재조사
-매년 석탄화력 발전량 한도를 정해 범위내에서 같은 전원끼리 경쟁하도록 하는 시장제도 정비도 추진할 예정

2. 온실가스 배출, 2017년 → 2050년 75% 감축 제안 - https://bit.ly/36SbX1e

-'2050 저탄소 사회 비전 포럼'은 '2050 장기 저탄소 발전전략'에 대한 검토안'을 5일 환경부에 제출
-이 검토안을 토대로 사회적 논의를 거쳐 올해 말에 '2050 장기 저탄소 발전전략(LEDS)'을 확정짓고 유엔기후변화협약에 제출할 계획
-온실가스 감축 목표에 따르면 2017년 우리나라 온실가스 배출량인 7억910만 톤 대비 2050년까지 최대 75%에서 최저 40% 사이의 5가지 시나리오를 제안

3. 서부발전, 태안화력 3·4호기 LNG 전환 '속도'...전환시기 2032년 - https://bit.ly/381VZ5Z

-작년 8월 말 이사회에서 태안화력 3·4호기(설비용량 각 500㎿)를 LNG 복합 발전소로 전환하는 안건을 통과시킨 뒤 나온 후속 안
-LNG 전환 시기는 2032년 12월. 한국전력거래소에 공식적으로 통보할 계획. 제9차 전력수급기본계획에 반영돼 본격 추진
-오는 2029년 설계수명이 끝나면서 서부발전은 수명 연장 대신 LNG 전환을 선택한 것

4. 원안위, 정기검사 한울 2호기 임계 허용 - https://bit.ly/395OsDl

-원자력안전위원회는 지난해 10월 14일부터 정기검사를 실시한 한울 2호기의 임계를 4일 허용
-격납건물 내부철판 점검 결과 CLP 두께가 기준보다 얇은 2116개소를 확인했으며 보수 조치 또는 건전성 평가를 통해 CLP의 건전성을 확인
-원자로 상부의 제어봉 이동통로인 관통관 52개를 점검한 결과 1개 관통관 내부 슬리브의 마모량이 1주기 더 가동 시 기준을 초과할 것으로 우려되어 교체

5. 남아도는 전력, 겨울철 전력사용 5년만에 최저 - https://bit.ly/31tFPQd

-최근에는 난방에너지원에서 전력이 차지하는 비율이 높아지면서 겨울철 최대전력수요가 늘어나는 양상
-따뜻한 겨울 날씨가 전력수급에 여유를 주었다는 분석이 지배적. 겨울철 최대전력수요가 올 겨울보다 낮았던 것은 5년 전인 2014년 겨울
-기상청에 따르면 1월 29일까지 전국 평균 기온은 2.8도로 집계. 전년 겨울 1.3도보다 1.5도 높았고, 유난히 추웠던 2017년 겨울 -0.8도보다는 3.6도 높음

6. LPG 수입양사, 2월 LPG가격 '95원' 인상 - https://bit.ly/2SgrC4Z

-E1, LPG가격 상승에 따라 큰 폭의 가격 인상요인 발생했지만, 소비자 부담 경감을 위해 인상 요인의 일부만 반영, 2월 국내 LPG 공급가격 1kg 당 95원 인상
-가정·상업용프로판 가격을 지난달 1kg당 95원 인상된 960.80원으로, 산업용프로판을 872.40원에서 967.40원으로 공급. 부탄 역시 1352.96원에공급
-SK가스는 1kg당 95원 인상하기로 결정하고, 가정·상업용프로판을 959.36원, 산업용프로판은 965.96원, 부탄은 1350.96원으로 책정

7. LPG수요 2년 연속 증가세…용도별 양극화 여전 - https://bit.ly/2Uua9sD

-기저수요인 가정상업용 프로판 수요 증가율은 다소 낮아졌지만 여전히 증가세를 이어가고 있고, 또 다른 한축인 수송용 부탄의 감소율은 둔화
-지난해 3월 LPG자동차 사용 연료제한 규제가 전면 폐지된 데 따라 LPG수입사를 중심으로 수송용 부탄 수요 활성화를 위한 가격마케팅이 주효
-석유화학용 수요 증가는 대체원료인 나프타 대비 가격경쟁력이 앞서 빛어진 상황이다 보니 시황에 따라 언제든 뒤바뀔 수 있는 변수

8. 수도권 도시가스사, 지난해 판매실적 마이너스 성장 - https://bit.ly/2RZurc0

-경인 7개 공급사의 지난해 총 누계 판매량은 110억7715만㎥로 2018년 때 기록한 115억9614만㎥보다 5억㎥ 이상 줄어 평균 4.8%의 감소세
-지난 2015년(-2.4%) 도매요금 정산단가로 인한 요금인상 등으로 '탈 LNG(도시가스)'이라는 악재를 겪었던 해보다 큰폭의 감소세
-신규 수요개발 한계와 동절기(11~12월) 따뜻한 기온 탓에 도시가스 소비량이 감소했기 때문

9. 올해 신재생에너지 의무공급량 16% 늘어 - https://bit.ly/2vJvnbB

-올해 신재생에너지 의무공급량이 지난해 보다 16.4% 가량 늘어난 3,140만1,999MWh로 잠정 확정
-14개 민간발전사들이 올해 공급해야 하는 신재생에너지 의무량은 544만4,631MWh로 지난해 대비 2.2% 증가
-증가량 수치에 변동이 없는 것은 급전순위에서 밀려나 가동기회를 얻지 못한 민간발전사들의 경영환경을 엿볼 수 있는 대목

10. 수익과 안전 사이…산업부 ESS 신규 설비에 충전율 제한 - https://bit.ly/2OAySrE

-최근 발생한 에너지저장장치(ESS) 화재사고를 두고 조사단은 배터리 결함을 원인으로 추정
-적정한 운영 수익을 보장하면서도 ESS 안전을 확보토록 정부가 충전율 제한을 신규설비에 도입
-ESS 추가 안전대책을 내놓고 옥내설비는 80%, 옥외설비는 90%로 신규설비의 충전율 제한조치를 의무화. 기존 설비는 동일한 충전율로 하향토록 권고

부서: 기업분석실 / 성명: 유*선 / 출력시간: 2020-02-06 22:36:01

5. 산업 데이터 동향

주요 매크로 지표 / 원자재 가격 추이

	단위	2월 5일	1W	1M	3M	1Y	YTD	1W(%)	1M(%)	3M(%)	1Y(%)	YTD(%)
원/달러 환율	원	1,188.5	1,176.0	1,162.7	1,157.5	1,116.8	1,157.8	1.1	2.2	2.7	6.4	2.7
달러 인덱스	Pt	98.26	98.02	96.88	97.94	96.05	96.50	0.2	1.4	0.3	2.3	1.8
WTI	달러/배럴	49.61	53.33	63.08	56.15	53.66	61.08	(7.0)	(21.4)	(11.6)	(7.5)	(18.8)
Brent	달러/배럴	53.90	59.46	69.08	62.11	61.67	67.76	(9.4)	(22.0)	(13.2)	(12.6)	(20.5)
Dubai	달러/배럴	52.58	58.52	67.96	59.97	62.05	65.84	(10.2)	(22.6)	(12.3)	(15.3)	(20.1)
Bunker	달러/톤	310.0	339.0	353.4	358.0	407.5	331.9	(8.6)	(12.3)	(13.4)	(23.9)	(6.6)
천연가스(HH)	달러/MMBtu	1.87	1.86	2.13	2.83	2.66	2.19	0.5	(12.2)	(33.9)	(29.7)	(14.6)
우라늄	달러/파운드	24.80	24.35	25.00	24.20	28.90	25.00	1.8	(0.8)	2.5	(14.2)	(0.8)
유연탄(호주)	달러/톤	68.55	68.60	67.50	66.55	98.30	67.70	(0.1)	1.6	3.0	(30.3)	1.3

자료: Thomson Reuters, 하나금융투자

주요 판매실적 추이

한국전력

		2019년 11월	2018년 11월	YoY(%)	2019년 10월	QoQ(%)	2019년 YTD	2018년 YTD	YoY(%)
판매량 (GWh)	주택용	5,690	5,613	1.4	5,582	1.9	66,628	66,974	(0.5)
	일반용	8,562	8,447	1.4	8,702	(1.6)	106,223	107,065	(0.8)
	산업용	23,350	24,082	(3.0)	23,729	(1.6)	264,762	267,836	(1.1)
	기타	3,509	3,763	(6.7)	2,610	34.5	38,153	38,956	(2.1)
	합계	41,112	41,905	(1.9)	40,623	1.2	475,767	480,831	(1.1)
판매금액 (억원)	주택용	5,853	5,805	0.8	5,613	4.3	69,833	71,577	(2.4)
	일반용	11,342	11,209	1.2	10,075	12.6	137,786	138,481	(0.5)
	산업용	26,806	27,562	(2.7)	21,949	22.1	280,127	283,328	(1.1)
	기타	2,320	2,455	(5.5)	1,772	30.9	26,547	27,207	(2.4)
	합계	46,321	47,031	(1.5)	39,409	17.5	514,294	520,593	(1.2)
판매단가 (원/kWh)	주택용	102.9	103.4	(0.6)	100.5	2.3	104.8	106.9	(1.9)
	일반용	132.5	132.7	(0.2)	115.8	14.4	129.7	129.3	0.3
	산업용	114.8	114.5	0.3	92.5	24.1	105.8	105.8	0.0
	기타	66.1	65.2	1.3	67.9	(2.6)	69.6	69.8	(0.4)
	평균	112.7	112.2	0.4	97.0	16.1	108.1	108.3	(0.2)

한국가스공사

		2019년 12월	2018년 12월	YoY(%)	2019년 11월	QoQ(%)	2019년 YTD	2018년 YTD	YoY(%)
판매량(천톤)	도시가스	2,488	2,721	(8.6)	1,770	40.6	18,565	19,815	(6.3)
	발전	1,724	1,570	9.8	1,298	32.8	14,691	16,404	(10.4)
	합계	4,212	4,291	(1.8)	3,068	37.3	33,256	36,219	(8.2)

지역난방공사

		2019년 12월	2018년 12월	YoY(%)	2019년 11월	QoQ(%)	2019년 YTD	2018년 YTD	YoY(%)
판매량 (Gcal,GWh)	열	2,317	2,449	(5.4)	1,392	66.5	13,589	14,005	(3.0)
	냉수	10	9	11.1	11	(9.1)	242	228	6.1
	전기	1,489	1,508	(1.3)	1,106	34.6	11,821	12,603	(6.2)

자료: 한국전력, 한국가스공사, 지역난방공사, 하나금융투자

부서: 기업분석실 / 성명: 유*선 / 출력시간: 2020-02-06 22:36:01

일별 SMP 및 수요예측 추이 (육지 기준)

		1월 30일(목)	1월 31일(금)	2월 1일(토)	2월 2일(일)	2월 3일(월)	2월 4일(화)	2월 5일(수)
SMP(원/kWh)	최대	89.98	90.56	83.06	80.54	86.34	98.27	85.61
	최소	82.06	79.89	77.37	74.43	75.37	77.43	77.73
	가중평균	85.85	85.11	80.38	79.13	82.29	83.16	83.28
수요예측(MW)	최대	75,650	73,580	59,680	59,700	75,040	73,540	76,800
	최소	58,660	54,580	52,670	50,780	49,960	55,740	57,730
	평균	67,134	64,751	56,367	54,300	64,465	65,482	68,180

자료: 전력거래소, 하나금융투자

일별 전력수급실적 추이

	설비용량 (GW)	공급능력 (GW)	최대전력(GW)			전일수요예측 (GW)	실제-예측 (GW)	공급예비력 (GW)	공급예비율 (%)
			금년	전년	증가율(%)				
1월 30일 10시(목)	125.4	95.3	74.5	83.7	(11.0)	75.7	(1.2)	20.8	27.9
1월 31일 10시(금)	125.4	95.3	75.3	80.6	(6.6)	73.6	1.7	20.1	26.6
2월 1일 01시(토)	125.4	94.1	63.4	67.2	(5.7)	59.7	3.7	30.7	48.5
2월 2일 20시(일)	125.4	95.5	61.9	60.3	2.6	59.7	2.2	33.6	54.3
2월 3일 10시(월)	125.4	95.4	76.8	57.6	33.3	75.0	1.7	18.6	24.3
2월 4일 09시(화)	125.4	96.3	77.9	55.3	40.7	73.5	4.3	18.4	23.6
2월 5일 10시(수)	125.4	97.0	80.8	56.8	42.1	76.8	4.0	16.2	20.1

자료: 전력거래소, 하나금융투자

주간 기저발전 예방정비 계획 (2월 1주차)

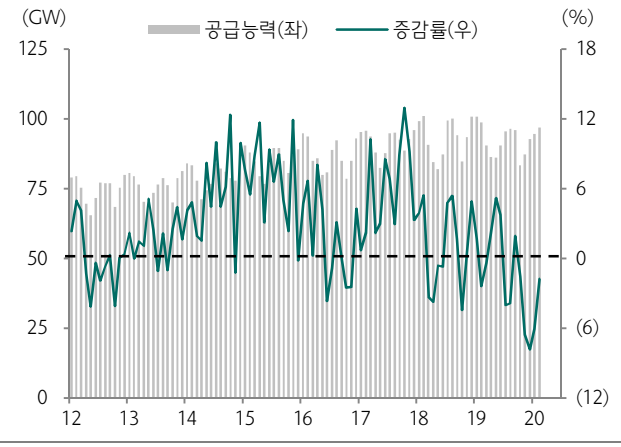
석탄	당 진	#4 : 12.1 ~ '20.2.23 / #6 : 12.1 ~ '20.2.29
	보 령	#3 : 12.28 ~ 2.16 / #5 : '19.12.28 ~ '20.2.29
	신보령	
	삼천포	#5 : 9.30 ~ '20.6.30 / #6 : 10.1 ~ '20.6.30
	여 수	
	영 흥	
	태 안	#5 : 11.30 ~ '20.2.23 / #6 : 12.1 ~ '20.2.16
	하 동	#1 : 12.1 ~ '20.2.16
	삼척그린	#1 : 1.24 ~ '20.2.26
	북 평	
	호 남	
국내탄	동 해	
	영 동	#2 : '18.10.31 ~ '20.06.30
원자력	고 리	#3 : '19.9.6 ~ '20.2.11 / #4 : 7.9 ~ '20.2.2
	신고리	#3 : 11.20 ~ '20.2.25
	한 빛	#3 : '18.5.11 ~ '20.3.6 / #4 : '17.5.18 ~ '20.3.7
	한 울	#2 : 10.14 ~ '20.2.12 / #4 : 12.16 ~ '20.2.27
	월 성	#3 : 9.10 ~ '20.5.11
	신월성	

자료: 전력거래소, 하나금융투자

부서: 기업분석실 / 성명: 유*선 / 출력시간: 2020-02-06 22:36:01

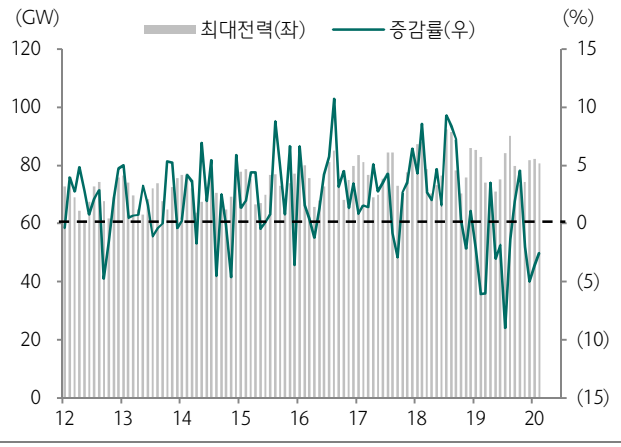
6. 주요 차트

그림 3. 월별 공급능력 (2월 최대수요 기준 YoY -1.7%)



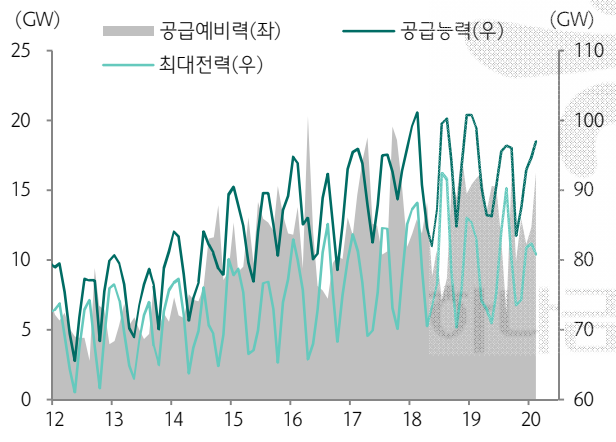
자료: EPSIS, 하나금융투자

그림 4. 월별 최대전력 (2월 YoY -2.5%)



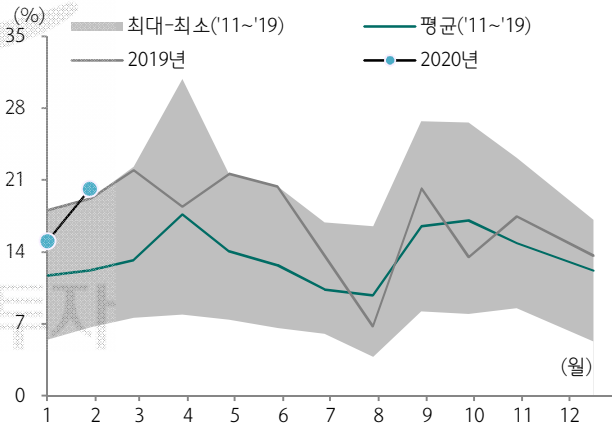
자료: EPSIS, 하나금융투자

그림 5. 월별 공급예비력 (2월 최대수요 기준 YoY +2.4%)



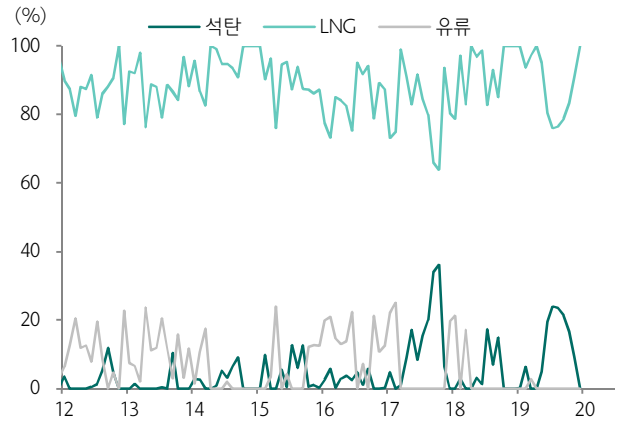
주: 최대전력일 기준. 자료: EPSIS, 하나금융투자

그림 6. 월별 공급예비율 (2월 최대수요 기준 20.1%)



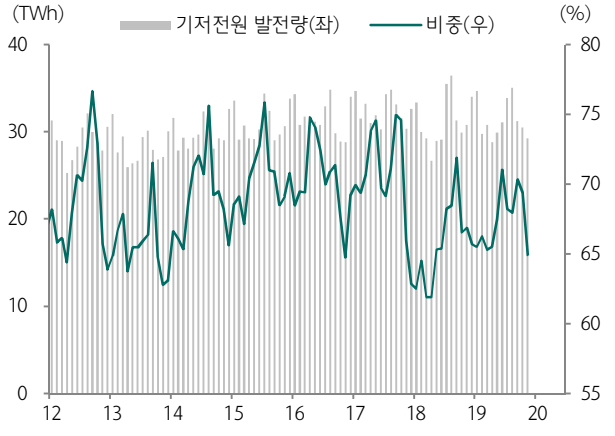
주: 최대전력일 기준. 자료: EPSIS, 하나금융투자

그림 7. 연료원별 SMP 결정비중 (12월 기저전원비중 0.1%)



자료: EPSIS, 하나금융투자

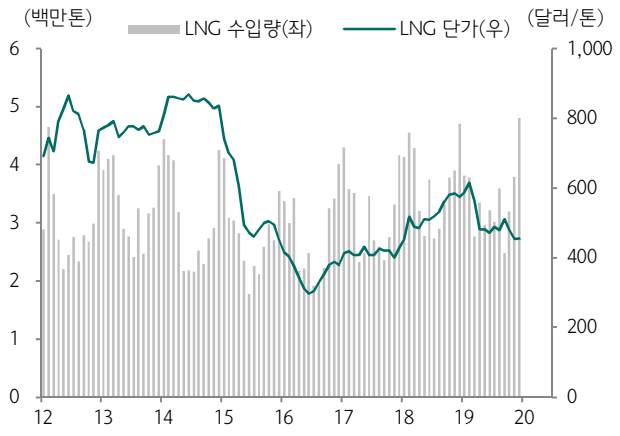
그림 8. 기저발전량 비중 (11월 64.9%)



자료: 한국전력 하나금융투자

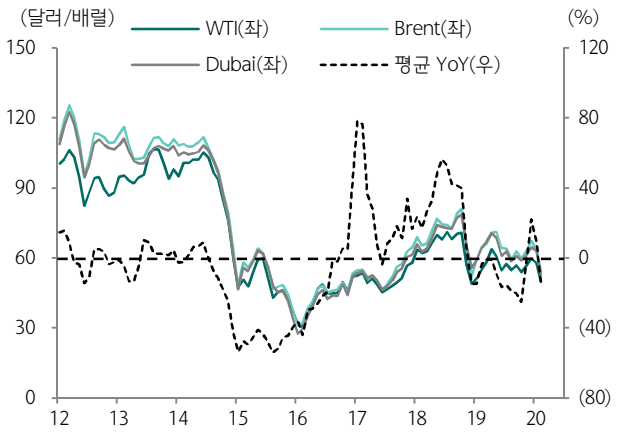
부서: 기업분석실 / 성명: 유*선 / 출력시간: 2020-02-06 22:36:01

그림 9. 국내 월별 LNG 수입량/단가 (12월 YoY +2.1%/-20.8%)



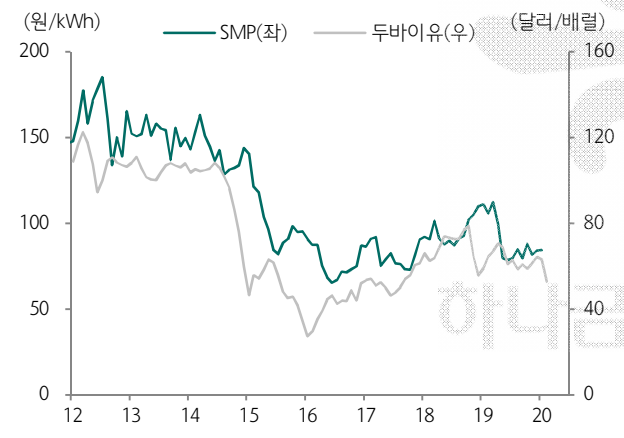
자료: 무역협회, 하나금융투자

그림 10. 국제유가 (2월 3대 유종 평균 YoY -14.8%)



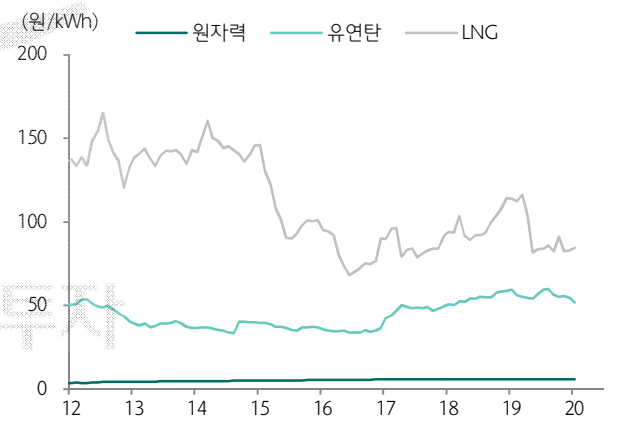
자료: Thomson Reuters, 하나금융투자

그림 11. SMP와 국제유가 (1월 SMP YoY -24.0%)



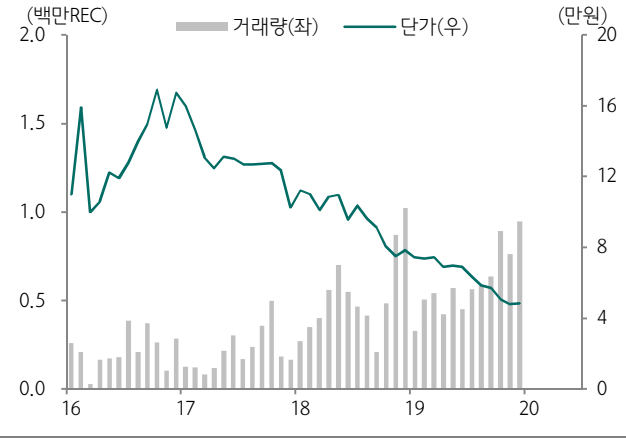
자료: EPSIS, Thomson Reuters, 하나금융투자

그림 12. 연료비단가 (1월 LNG YoY -25.7%)



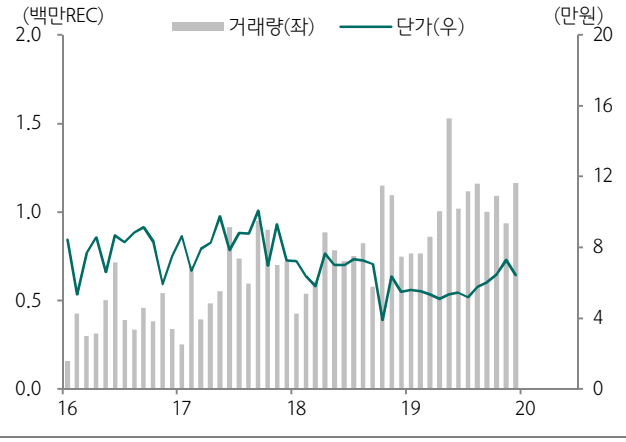
자료: EPSIS, 하나금융투자

그림 13. 현물시장 REC 거래량/단가 (12월 YoY -7.5%/-38.2%)



자료: 전력거래소, 하나금융투자

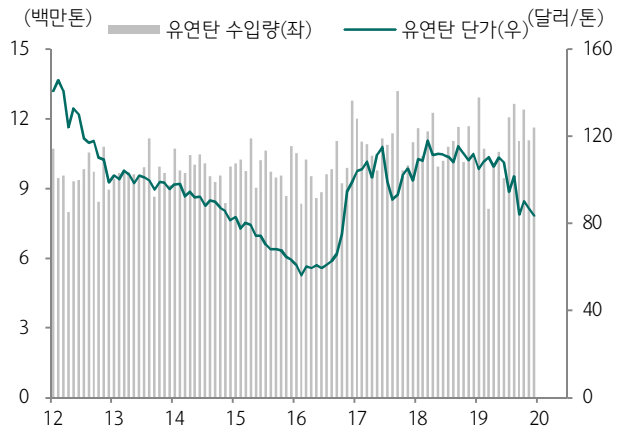
그림 14. 계약시장 REC 거래량/단가 (12월 YoY +55.9%/+17.2%)



자료: 전력거래소, 하나금융투자

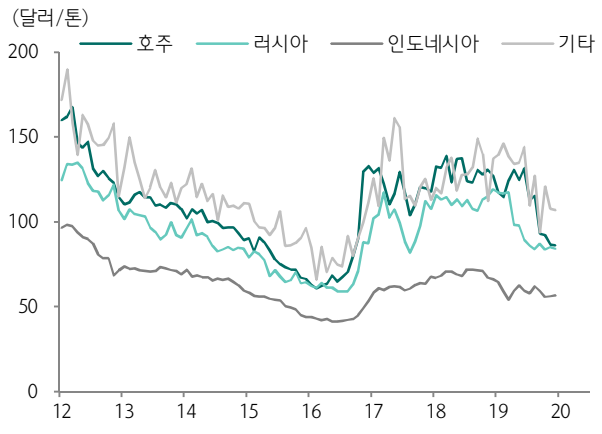
부서: 기업분석실 / 성명: 유*선 / 출력시간: 2020-02-06 22:36:01

그림 15. 국내 유연탄 수입량 및 단가 (12월 YoY +11.9%/-25.4%)



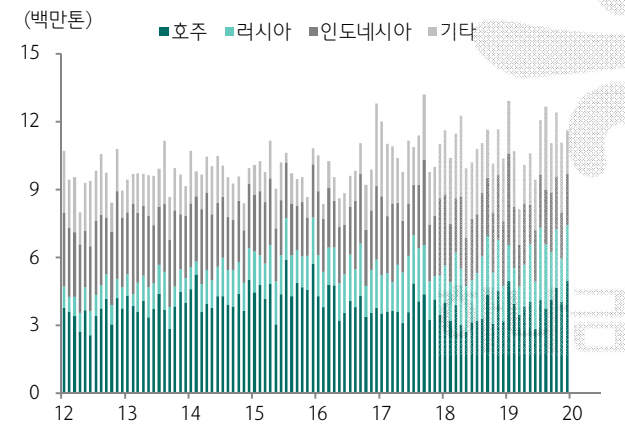
자료: 무역협회, 하나금융투자

그림 16. 지역별 유연탄 수입단가 (12월 호주 YoY -32.0%)



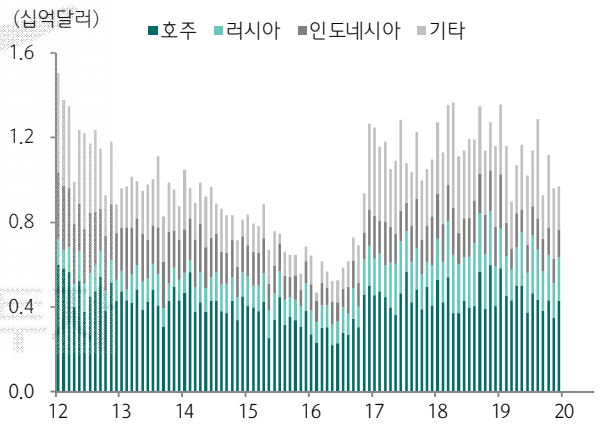
자료: 무역협회, 하나금융투자

그림 17. 지역별 유연탄 수입물량 (12월 호주 YoY +56.5%)



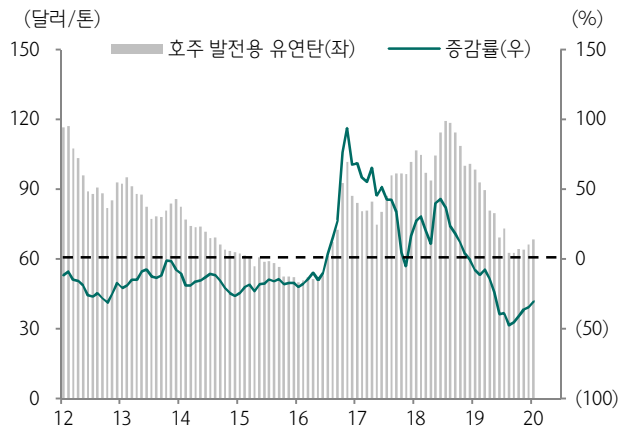
자료: 무역협회, 하나금융투자

그림 18. 지역별 유연탄 수입금액 (12월 호주 YoY +6.4%)



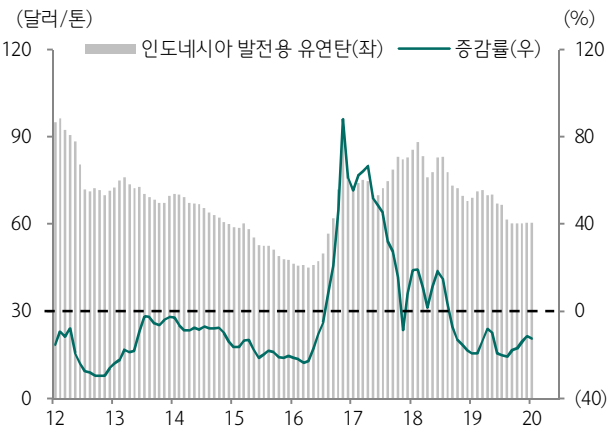
자료: 무역협회, 하나금융투자

그림 19. 호주 발전용 유연탄 (6,300kcal) (1월 YoY -30.4%)



자료: KOMIS, 하나금융투자

그림 20. 인도네시아 발전용 유연탄(5,900kcal) (1월 YoY -12.5%)

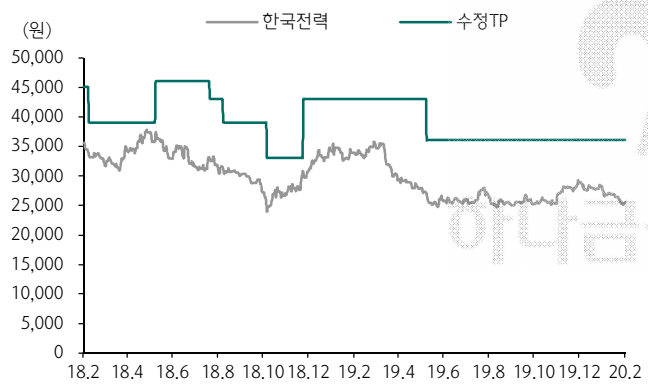


자료: KOMIS, 하나금융투자

부서: 기업분석실 / 성명: 유*선 / 출력시간: 2020-02-06 22:36:01

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

한국전력



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
19.5.15	BUY	36,000		
18.11.30	BUY	43,000	-25.28%	-16.74%
18.10.12	BUY	33,000	-17.20%	-6.67%
18.8.14	BUY	39,000	-23.86%	-19.87%
18.7.27	BUY	43,000	-26.15%	-22.56%
18.5.15	BUY	46,000	-27.47%	-19.67%
18.2.14	BUY	39,000	-12.98%	-3.21%
18.1.29	BUY	45,000	-21.22%	-19.56%
17.12.20	BUY	55,000	-32.83%	-28.64%
17.11.1				-

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(매도)_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% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	89.7%	10.3%	0.0%	100.0%

* 기준일: 2020년 2월 6일

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 2019년 12월 18일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(유재선)는 2019년 12월 18일 현재 해당 회사의 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.

부서: 기업분석실 / 성명: 유*선 / 출력시간: 2020-02-06 22:36:01