

하나금융투자 유틸리티 Weekly(20.05.29)

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

1. 주간 리뷰 및 관심종목

주간 리뷰

주간 커버리지 합산 수익률은 시장을 0.0% 하회했다. 27일 종가 기준 WTI는 32.8달러/배럴(WoW -2.1%), 호주산 유연탄은 52.0달러/톤(WoW +0.0%), 원/달러 환율은 1,234.4원(WoW +0.3%)를 기록했다. 최근 유가는 경제활동 재개에 따른 수요 증가 기대감과 감산 이슈가 맞물리며 강한 반동을 나타냈다. 하지만 홍콩 보안법 등을 계기로 미중 무역분쟁이 확산될 수 있다는 우려와 러시아의 감산 규모 축소 의향 소식까지 겹쳐 다시 변동성이 확대되는 모습이다. 단계적 감산규모 축소에 대한 OPEC+ 회의는 6월 10일로 예정되어 있다. 뚜렷한 방향성을 가늠하기 쉽지 않은 상황에서 다음달 회의가 중요한 이정표로 작용할 수 있을 전망이다.

종목별로는 한국전력이 전주대비 0.9% 하락했다. 한빛 #3 계획예방정비 종료 일정이 8월 28일로 또다시 연기되었다. 2~3년 연속으로 정상 가동이 지연되고 있는 한빛 #3에 대해서는 향후 정상화가 어렵다는 보수적인 관점을 전제로 볼 필요가 있다. 해당 2개 호기만 제외한다면 다른 원전들은 문제가 없으며 월성 맥스터 건설 여부가 향후 원전 설비에 대한 이슈로 부각될 수 있다. 두산퓨얼셀은 전주대비 44.0% 상승했다. 그린뉴딜, RPS 의무비율 상향 등 연료전지 시장 활성화 기대감과 일부 반영된 흐름이겠지만 주된 요인은 두산그룹 구조조정 관련 매각 이슈로 판단된다. 지배구조 이슈로 상승한 주가에 밸류에이션이 과연 의미가 있을지 모르겠지만 현재 PSR은 글로벌 연료전지 제조업체들과 동등한 수준에 도달했다.

관심종목

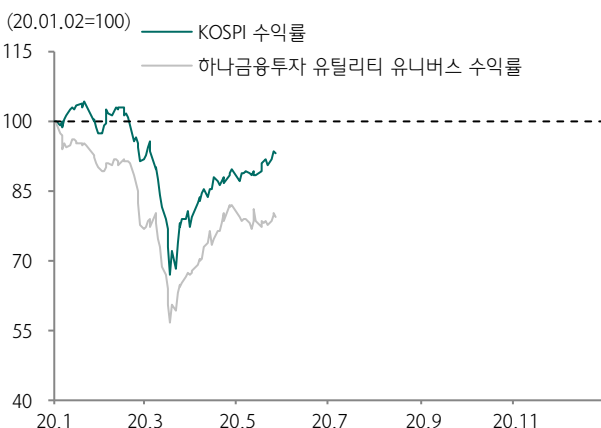
한국전력: 코로나19 확산과 무더위로 인한 여름철 규제 변화 여부 확인 후 접근해도 늦지 않다는 판단

2. 주가동향

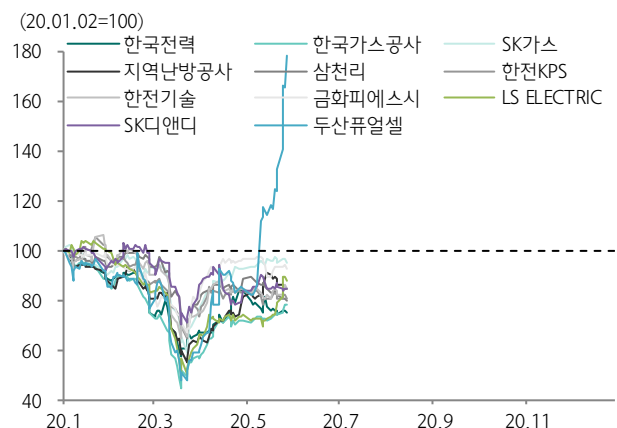
종목	주간 절대수익률(%)					주간 수급동향(순매수대금, 억원)		
	종가(5/28)	1W	2W	3W	4W	기관	외국인	개인
코스피(Pt)	2,028.54	1.5	5.4	5.2	4.2	(2,929)	(6,986)	8,806
한국전력	21,400	(0.9)	(7.6)	(4.7)	(10.3)	(249)	(335)	554
한국가스공사	29,150	4.5	7.6	7.6	8.2	(43)	(2)	(83)
SK가스	78,700	(1.6)	0.9	1.8	3.0	(4)	4	(1)
지역난방공사	39,900	(4.8)	(4.5)	4.7	3.4	(5)	1	5
삼천리	66,900	(3.5)	(6.6)	(9.6)	(9.8)	(6)	(22)	27
한전KPS	31,050	(1.6)	(0.5)	(4.3)	(4.3)	(40)	(6)	43
한전기술	17,000	1.2	5.3	0.9	0.0	1	1	(2)
금화피에스시	27,400	(0.2)	(1.4)	(4.2)	(3.5)	2	0	(2)
LS ELECTRIC	46,400	12.8	22.6	22.1	18.7	135	(43)	(90)
SK디앤디	24,600	(2.8)	(3.3)	(1.4)	0.6	(5)	(2)	4
두산퓨얼셀	15,700	44.0	53.9	112.2	111.6	35	(29)	(10)

3. 섹터 / 종목별 수익률

유틸리티 섹터 절대수익률(2020년 YTD)



커버리지 종목 절대수익률(2020년 YTD)



4. 주요 뉴스

1. 점점 더 복잡해져가는 전기요금 체계 개편 - <https://bit.ly/3d1ciCI>

- 산업통상자원부 에너지자원실장, “정부는 아직 전력구입비 연동제를 전혀 고려하고 있지 않다”
- 전기요금 체계 개편은 한전의 적자, 흑자와는 관계없이 현행 전기요금 체계를 보다 합리적인 방향으로 개선하는 데 초점
- 다만 코로나19 상황과 유가하락 등의 변수가 커서 상반기에 개편안을 발표할 수 있을지는 불확실

2. 신재생 전력분담률 최대 10%...제주는 52% - <https://bit.ly/3gpcHkv>

- 태양광, 풍력, 부생가스 등의 신재생에너지는 지난해 시간대별 전력부하의 평균 3.76%, 최대 9.46%를 감당
- 자급자족율을 포함해 실제 전력수급에 기여하는 정도를 추정한 순부하 분석에서 태양광은 평일 오후 2시 기준 전체 부하의 10%에 해당하는 7040MW를 감당
- 전력거래소가 현재 취득 가능한 실시간(2~10초 주기) 재생에너지 데이터는 육지 설비용량의 7%(제주 65%), 전체 설비용량의 9%대에 불과

3. 중부발전, 새만금 육상태양광 3구역 내년 12월 준공 - <https://bit.ly/2yvaK4G>

- 새만금세빛발전소㈜ 컨소시엄이 새만금 육상태양광 3구역 발전사업 우선협상대상자로 선정. 25일부터 실시협약 체결을 위한 본 협상에 돌입
- 새만금 육상태양광 3구역 발전소 준공은 내년 12월, 사업기간은 2041년 12월까지 20년으로 예정
- 호반건설, 현대건설, 전북지역 4개 강소기업, 국민은행, KB증권, 에너지인프라자산운용, 삼일회계법인 및 드림엔지니어링 등이 참여

4. 가정용 수소 연료전지 시장 출시 길 열리다 - <https://bit.ly/2zxySUN>

- 산업통상자원부 국가기술표준원은 국내 업체가 개발한 고체산화물 수소 연료전지 시스템에 ‘산업융합 신제품 적합성인증’을 부여
- 에너지 기술 개발사업인 ‘kW급 건물용 고체산화물연료전지’ 사업을 통해 실증 사업을 진행 중
- 지난 3월 서울시 신축 건물 신·재생에너지 설치 가능 대상에 고체산화물 수소 연료전지가 포함돼 향후 수소 연료전지 시장 확대가 가속화 될 것으로 예상

5. 올여름 더워 7월 하순 피크...평년보다 덥고 2016년과 유사 - <https://bit.ly/2LUQOGO>

- 기상청, 올 여름철 기온은 평년(23.6℃)보다 0.5~1.5℃, 지난해(24.1℃)보다는 0.5~1℃ 높겠으며, 무더위의 절정은 7월 말부터 8월 중순이 될 것으로 전망
- 여름철 폭염일수는 20~25일(계감온도 기반 최고 33℃ 이상), 열대야 일수는 12~17일로 평년과 지난해보다 많을 것으로 예상
- 8월에 가서 라니냐가 발달한다고 하더라도 대기반응에 텀은 있어 2018년만큼의 무더위보다는 약할 것으로 예상

6. 월성원전 맥스터, 2022년 3월께 포화 - <https://bit.ly/2zkocsN>

- 사용후핵연료 관리정책 재검토위원회, 새로 산정한 연구 결과를 토대로 월성원전 맥스터가 2022년 3월께 포화할 것으로 전망
- 지난 2월 월성원전 포화가 방폐학회 추산 결과보다 약 4개월 지연될 것으로 발표했는데 이번에 재확인한 것
- 한국수력원자력 등은 월성 2~4호기를 계속 운영하려면 맥스터가 포화하기 전에 더 확충해야 한다는 입장

7. RPS 자체계약 정산기준 바뀌나 - <https://bit.ly/3en3g3d>

- 산업부 전력시장과는 기준가격 산정기준 변경을 통해 재생에너지 발전단가를 낮추려는 계획
- 2018년의 경우 자체계약 가중평균단가는 11만1503원으로, 현물시장 가중평균가격 9만6422원보다 훨씬 높음
- 계약시점에서 ‘SMP+REC가격’을 고정 정산하는 게 아니라 실제 발전을 시작하는 단계에서 결정될 경우 투자불확실성 증가

8. 5월부터 B-C가 산업용 도시가스보다 가격경쟁력 ‘앞질러’ - <https://bit.ly/3c4yslY>

- 유가변동에 탄력적인 B-C가 5월부터 산업용 도시가스보다 가격경쟁력을 갖추면서 대용량 수요처 이탈이 우려
- 5월 현재 산업용 도시가스와 B-C유간의 가격 동향을 살펴보면 지방권(울산)의 경우 산업용 도시가스는 621.90원/㎥인 반면 B-C유(0.3%)의 경우 585.71원/㎥
- 국내 LNG 도매요금이 유가(3개월 후)와 환율(1개월)변동의 후 반영인점을 감안하더라도 7월 예상되는 도매요금 인하폭은 최소 50원/㎥ 수준으로 전망

9. RPS 고정가격계약 입찰, 경쟁률 '확 낮아졌다' - <https://bit.ly/2zp7kkl>

- 전년 하반기 평균 경쟁률이 7.3:1이었던 것에 비해 크게 낮아진 수치로 선정용량이 지난해 하반기 500MW에서 1200MW로 확대된 것이 주요
- 입찰 선정 발전소는 총 6264개소에 전년 대비 약 2.4배 증가. 용량별로는 100kW 미만 5187개소, 100kW 이상 1MW 미만 827개소, 1MW 이상 250개소
- 용량별 평균 선정가격은 100kW 미만 16만 1927원, 100kW 이상 1MW 미만 14만 653원, 1MW 이상 14만 2000원이었으며 전체 평균 선정가격은 15만 1439원

10. 가스냉방 설치지원금 평균 20% 인상 ...지원금 최대 3억원 - <https://bit.ly/36zpXyq>

- 가스냉방은 일반 주택보다는 약 200평대인 상업용 중소형 건물이나 약 2000평대의 대형 건물에서 활용이 가능
- 가스로 냉방수요를 이천해 하절기 전력피크를 완화할 수 있는 수단으로 업계의 주목을 받고는 있지만 전기냉방에 비해 설비 구축비용이 높음
- 올해부터 가스냉방 설치지원금이 평균 20% 인상(최대 3억원)되는 등 지원이 확대되고 공공기관 의무대상 확대 및 핵심부품 국산화 기술개발이 추진

5. 산업 데이터 동향

주요 매크로 지표 / 원자재 가격 추이

	단위	5월 27일	1W	1M	3M	1Y	YTD	1W(%)	1M(%)	3M(%)	1Y(%)	YTD(%)
원/달러 환율	원	1,234.4	1,230.3	1,235.5	1,217.0	1,186.1	1,156.5	0.3	(0.1)	1.4	4.1	6.7
달러 인덱스	Pt	98.93	99.18	100.23	99.13	97.94	96.50	(0.3)	(1.3)	(0.2)	1.0	2.5
WTI	달러/배럴	32.81	33.52	17.18	48.73	59.14	61.06	(2.1)	91.0	(32.7)	(44.5)	(46.3)
Brent	달러/배럴	34.72	35.91	21.52	54.75	69.79	66.31	(3.3)	61.3	(36.6)	(50.3)	(47.6)
Dubai	달러/배럴	34.93	35.33	21.99	51.63	67.87	65.84	(1.1)	58.8	(32.3)	(48.5)	(46.9)
Bunker	달러/톤	187.0	190.0	135.0	280.0	398.0	331.9	(1.6)	38.5	(33.2)	(53.0)	(43.7)
천연가스(HH)	달러/MMBtu	1.89	1.78	1.71	1.84	2.58	2.19	6.2	10.5	2.7	(26.7)	(13.7)
우라늄	달러/파운드	34.00	33.30	32.00	24.70	24.10	25.00	2.1	6.3	37.7	41.1	36.0
유연탄(호주)	달러/톤	52.00	52.00	52.55	67.75	83.30	67.70	0.0	(1.0)	(23.2)	(37.6)	(23.2)

자료: Thomson Reuters, 하나금융투자

주요 판매실적 추이

한국전력

		2020년 3월	2019년 3월	YoY(%)	2020년 2월	MoM(%)	2020년 YTD	2019년 YTD	YoY(%)
판매량 (GWh)	주택용	6,051	5,517	9.7	6,470	(6.5)	18,983	18,301	3.7
	일반용	9,115	9,043	0.8	10,490	(13.1)	30,584	31,053	(1.5)
	산업용	23,829	24,490	(2.7)	22,988	3.7	70,974	72,656	(2.3)
	기타	3,876	4,039	(4.0)	4,552	(14.8)	13,155	14,078	(6.6)
	합계	42,871	43,089	(0.5)	44,499	(3.7)	133,697	136,088	(1.8)
판매금액 (억원)	주택용	6,499	5,602	16.0	7,282	(10.7)	21,041	19,992	5.2
	일반용	11,455	11,286	1.5	14,077	(18.6)	40,059	40,398	(0.8)
	산업용	22,821	23,094	(1.2)	26,820	(14.9)	77,100	78,370	(1.6)
	기타	2,640	2,778	(4.9)	3,270	(19.3)	9,300	9,960	(6.6)
	합계	43,414	42,760	1.5	51,449	(15.6)	147,500	148,720	(0.8)
판매단가 (원/kWh)	주택용	107.4	101.5	5.8	112.5	(4.6)	110.8	109.2	1.5
	일반용	125.7	124.8	0.7	134.2	(6.4)	131.0	130.1	0.7
	산업용	95.8	94.3	1.6	116.7	(17.9)	108.6	107.9	0.7
	기타	68.1	68.8	(1.0)	71.8	(5.2)	70.7	70.8	(0.1)
	평균	101.3	99.2	2.0	115.6	(12.4)	110.3	109.3	1.0

한국가스공사

		2020년 4월	2019년 4월	YoY(%)	2020년 3월	MoM(%)	2020년 YTD	2019년 YTD	YoY(%)
판매량(천톤)	도시가스	1,453	1,548	(6.1)	1,860	(21.9)	8,057	8,564	(5.9)
	발전	810	1,192	(32.0)	1,315	(38.4)	5,117	5,319	(3.8)
	합계	2,263	2,740	(17.4)	3,175	(28.7)	13,174	13,883	(5.1)

지역난방공사

		2020년 4월	2019년 4월	YoY(%)	2020년 3월	MoM(%)	2020년 YTD	2019년 YTD	YoY(%)
판매량 (Gcal, GWh)	열	1,098	1,035	6.1	1,616	(32.1)	7,221	7,288	(0.9)
	냉수	11	12	(8.3)	10	10.0	40	39	2.6
	전기	945	844	12.0	1,247	(24.2)	4,923	4,888	0.7

자료: 한국전력, 한국가스공사, 지역난방공사, 하나금융투자



일별 SMP 및 수요예측 추이 (육지 기준)

		5월 21일(목)	5월 22일(금)	5월 23일(토)	5월 24일(일)	5월 25일(월)	5월 26일(화)	5월 27일(수)
SMP(원/kWh)	최대	84.48	81.37	61.81	88.00	78.86	82.04	84.02
	최소	56.70	55.81	56.95	54.85	55.83	55.29	55.31
	가중평균	76.23	72.42	58.76	60.44	67.76	68.69	71.74
수요예측(MW)	최대	60,940	59,450	51,180	50,080	58,090	57,940	58,550
	최소	46,510	46,610	46,430	42,320	46,530	46,420	46,420
	평균	55,020	54,551	48,771	44,844	53,182	53,105	53,461

자료: 전력거래소, 하나금융투자

일별 전력수급실적 추이

	설비용량 (GW)	공급능력 (GW)	최대전력(GW)			전일수요예측 (GW)	실제-예측 (GW)	공급예비력 (GW)	공급예비율 (%)
			금년	전년	증가율(%)				
5월 21일 20시(목)	126.9	90.7	61.3	68.5	(10.5)	60.9	0.4	29.3	47.8
5월 22일 17시(금)	126.9	91.3	61.1	71.0	(13.9)	59.5	1.6	30.3	49.6
5월 23일 21시(토)	126.9	94.9	54.8	59.0	(7.0)	51.2	3.7	40.0	73.0
5월 24일 21시(일)	126.9	94.9	54.5	57.6	(5.5)	50.1	4.4	40.4	74.2
5월 25일 17시(월)	126.9	94.9	62.2	69.7	(10.8)	58.1	4.1	32.7	52.7
5월 26일 18시(화)	126.9	94.9	62.8	66.2	(5.0)	57.9	4.9	32.0	51.0
5월 27일 20시(수)	126.9	93.3	61.2	67.5	(9.3)	58.6	2.6	32.1	52.4

자료: 전력거래소, 하나금융투자

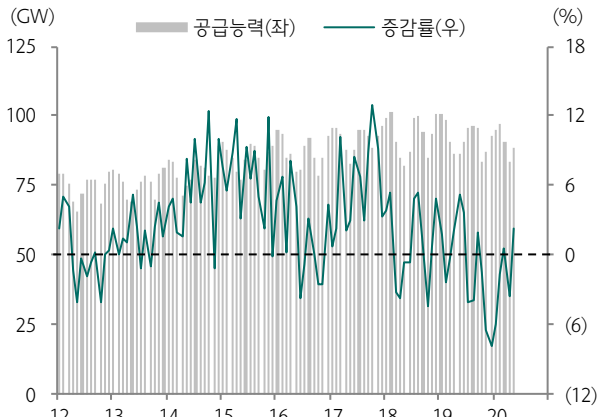
주간 기저발전 예방정비 계획 (5월 4주차)

석탄	당진	#1 : 3.2 ~ 6.9 / #9 : 4.2 ~ 6.21
	보령	
	신보령	#2 : 3.6 ~ 5.24
	삼천포	#2 : 5.1 ~ 8.31 / #3 : 5.1 ~ 6.30 / #5 : '19.10.1 ~ '20.6.30 / #6 : '19.10.1 ~ '20.6.30
	여수	#1 : 4.26 ~ 6.24
	영흥	#4 : 5.20 ~ 7.14
	태안	#7 : 3.16 ~ 5.26 / #9 : 3.27 ~ 6.9
	하동	#4 : 5.11 ~ 7.31
	삼척그린	#2 : 3.7 ~ 5.27
	북평	
국내탄	동해	
	영동	#2 : '18.10.31 ~ '20.06.30
원자력	고리	#2 : 2.17 ~ 9.6
	신고리	
	한빛	#3 : '18.5.11 ~ '20.6.7 / #4 : '17.5.18 ~ '20.10.7 / #5 : 4.5 ~ 9.9
	한울	
	월성	
	신월성	

자료: 전력거래소, 하나금융투자

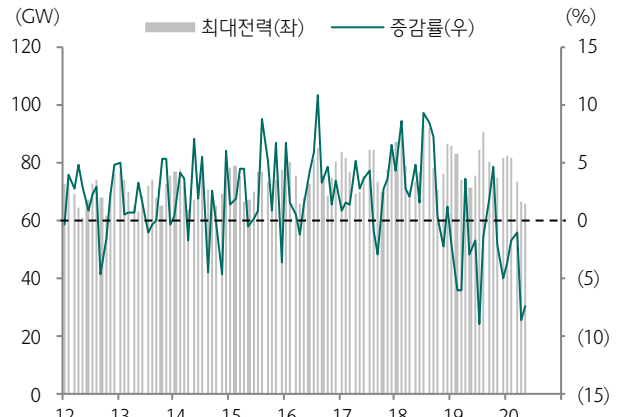
6. 주요 차트

그림 1. 월별 공급능력 (5월 최대수요 기준 YoY +2.2%)



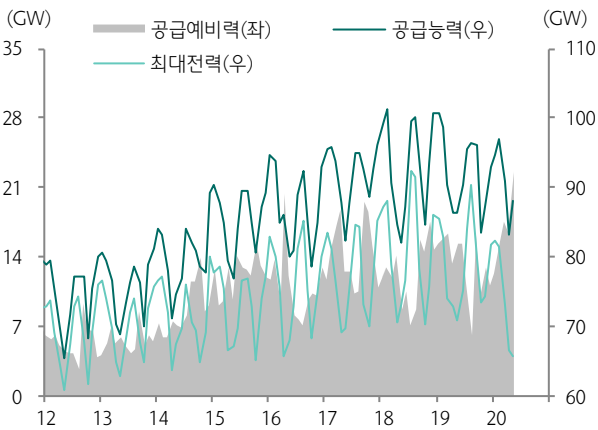
자료: EPSIS, 하나금융투자

그림 2. 월별 최대전력 (5월 YoY -7.4%)



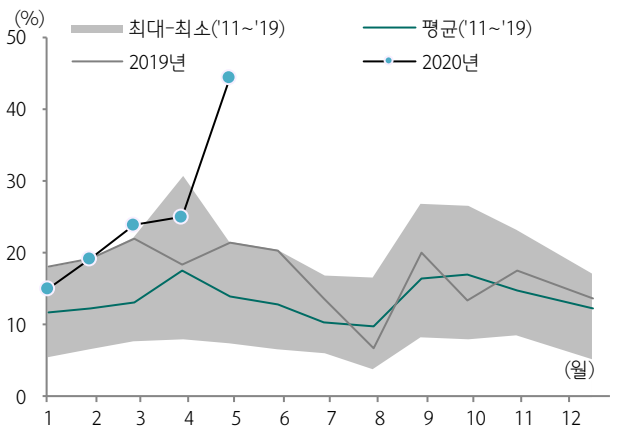
자료: EPSIS, 하나금융투자

그림 3. 월별 공급예비력 (5월 최대수요 기준 YoY +47.1%)



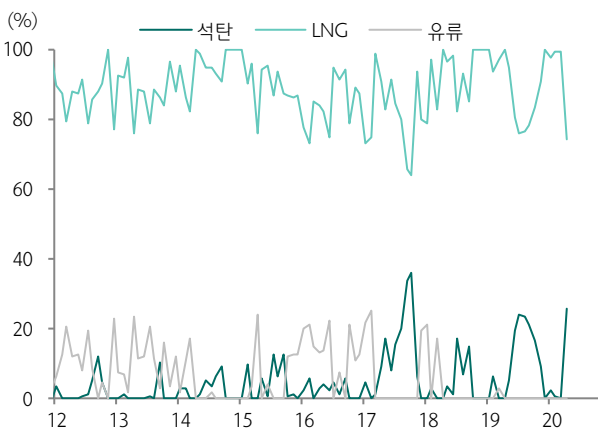
주: 최대전력일 기준. 자료: EPSIS, 하나금융투자

그림 4. 월별 공급예비율 (5월 최대수요 기준 34.3%)



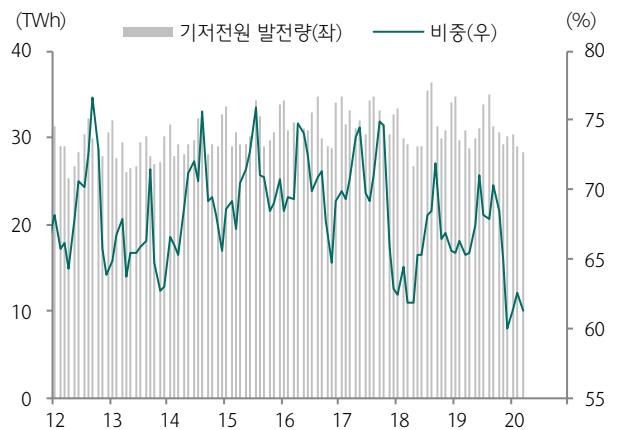
주: 최대전력일 기준. 자료: EPSIS, 하나금융투자

그림 5. 연료원별 SMP 결정비중 (4월 기저전원비중 25.8%)



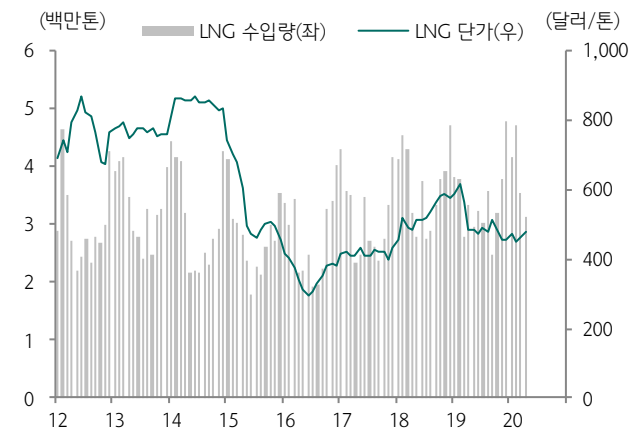
자료: EPSIS, 하나금융투자

그림 6. 기저발전량 비중 (3월 61.4%)



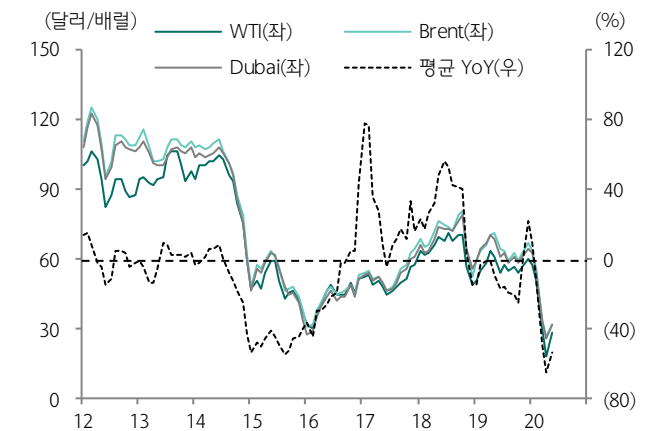
자료: 한국전력 하나금융투자

그림 7. 국내 월별 LNG 수입량/단가 (4월 YoY -6.9%/-1.2%)



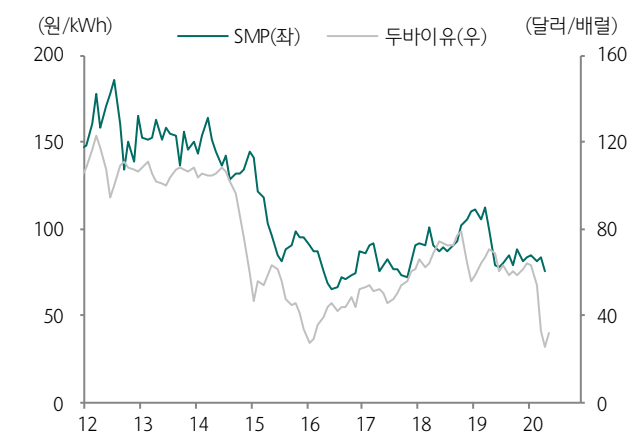
자료: 무역협회, 하나금융투자

그림 8. 국제유가 (5월 3대 유종 평균 YoY -53.8%)



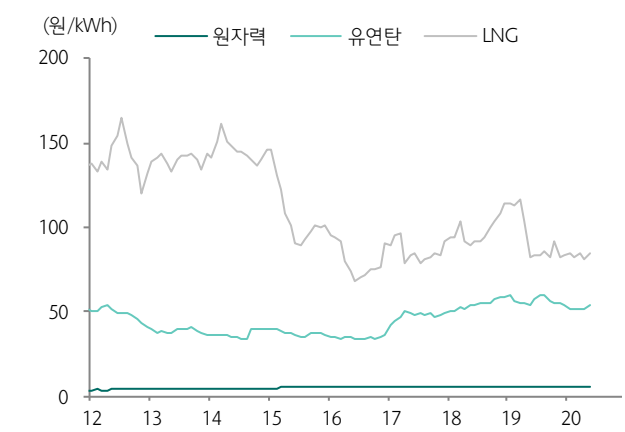
자료: Thomson Reuters, 하나금융투자

그림 9. SMP와 국제유가 (4월 SMP YoY -24.2%)



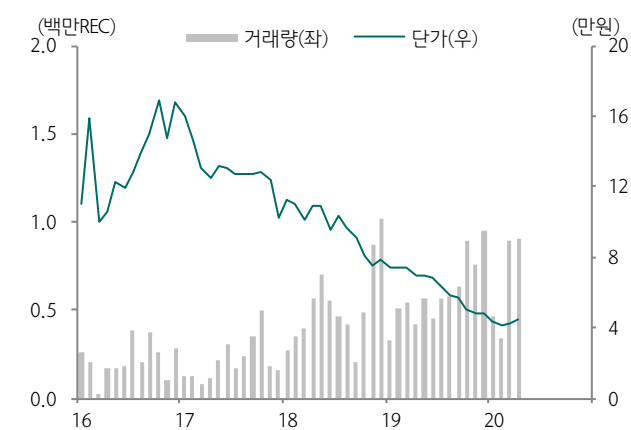
자료: EPIS, Thomson Reuters, 하나금융투자

그림 10. 연료비단가 (5월 LNG YoY +4.0%)



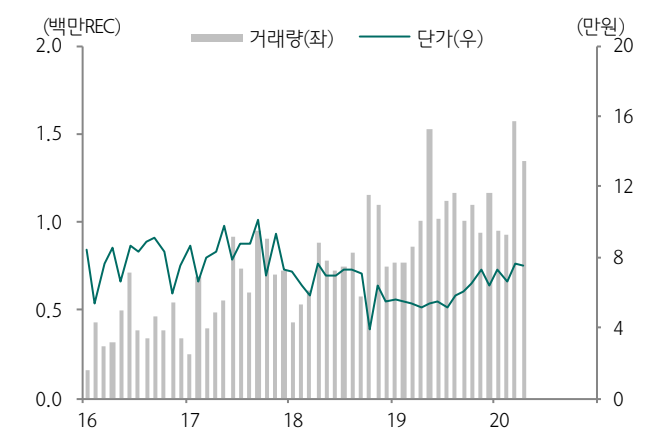
자료: EPIS, 하나금융투자

그림 11. 현물시장 REC 거래량/단가 (4월 YoY +115.4%/-35.8%)



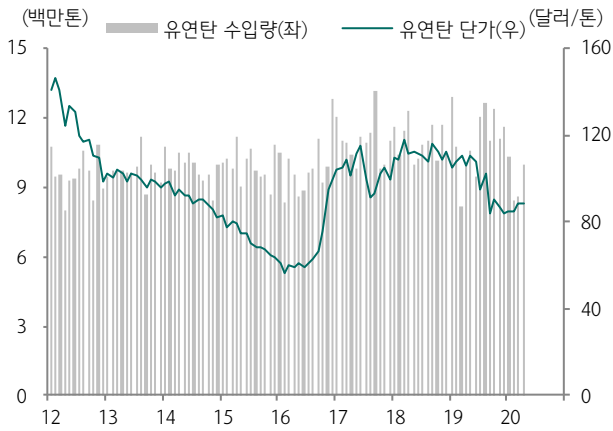
자료: 전력거래소, 하나금융투자

그림 12. 계약시장 REC 거래량/단가 (4월 YoY +34.0%/+47.6%)



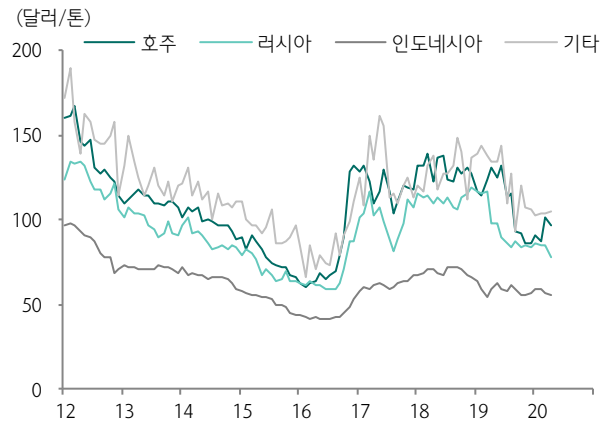
자료: 전력거래소, 하나금융투자

그림 13. 국내 유연탄 수입량 및 단가 (4월 YoY -1.6%/-16.5%)



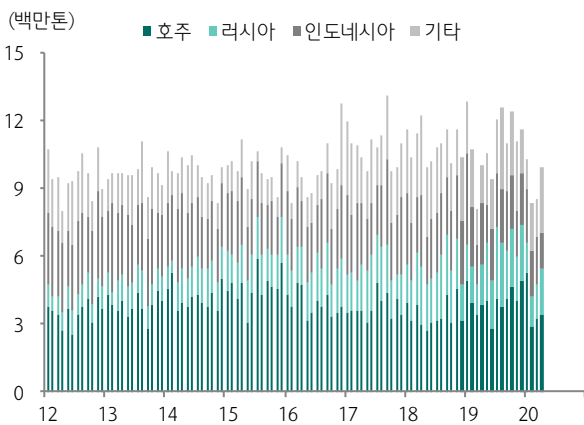
자료: 무역협회, 하나금융투자

그림 14. 지역별 유연탄 수입단가 (4월 호주 YoY -26.1%)



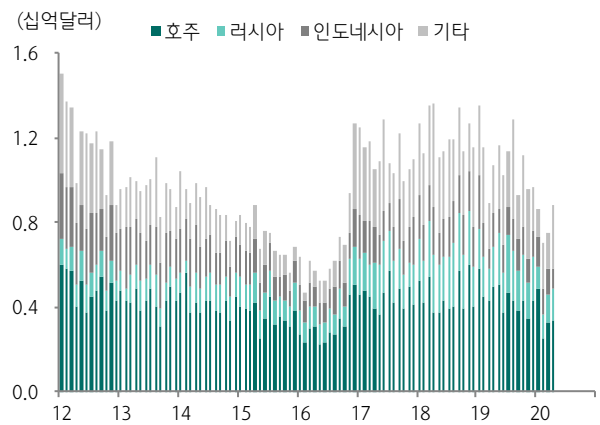
자료: 무역협회, 하나금융투자

그림 15. 지역별 유연탄 수입물량 (4월 호주 YoY -10.4%)



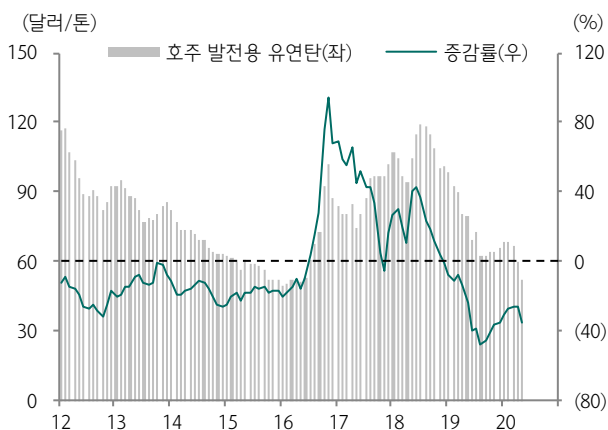
자료: 무역협회, 하나금융투자

그림 16. 지역별 유연탄 수입금액 (4월 호주 YoY -33.8%)



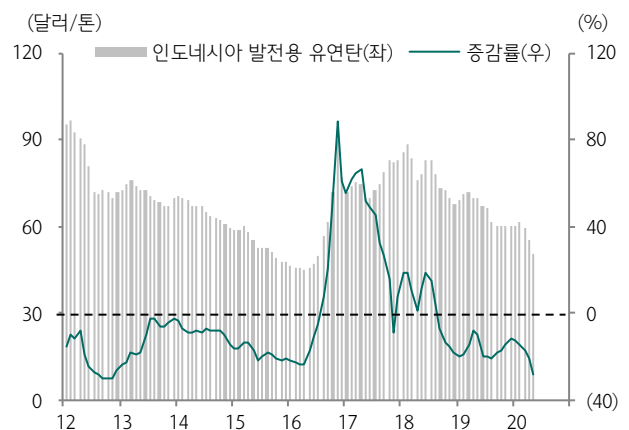
자료: 무역협회, 하나금융투자

그림 17. 호주 발전용 유연탄 (6,300kcal) (5월 YoY -35.0%)



자료: KOMIS, 하나금융투자

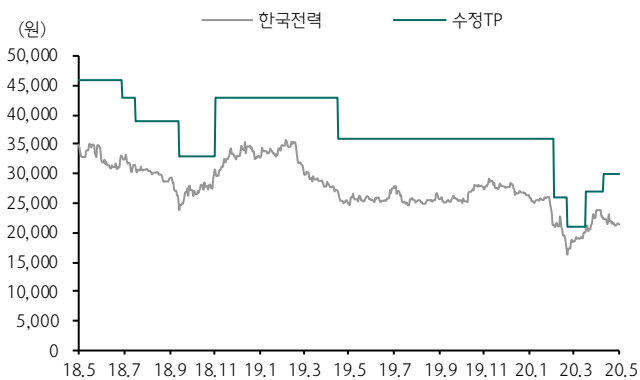
그림 18. 인도네시아 발전용 유연탄(5,900kcal) (5월 YoY -28.3%)



자료: KOMIS, 하나금융투자

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

한국전력



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
20.5.8	BUY	30,000		
20.4.14	BUY	27,000	-17.45%	-11.67%
20.3.20	BUY	21,000	-10.43%	-4.52%
20.3.2	BUY	26,000	-21.20%	-12.31%
19.5.15	BUY	36,000	-27.23%	-18.75%
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%
18.3.28	BUY	39,000	-9.77%	-3.21%

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	90.7%	9.3%	0.0%	100.0%

* 기준일: 2020년 5월 27일

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 2020년 5월 29일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(유재선)는 2020년 5월 29일 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.

