

하나금융투자 유틸리티 Weekly(20.11.06)

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

1. 주간 리뷰 및 관심종목

주간 리뷰

주간 커버리지 합산 수익률은 시장을 3.0% 하회했다. 4일 증가 기준 WTI는 39.1달러/배럴(WoW +4.7%), 호주산 유연탄은 60.5달러/톤(WoW +4.0%), 원/달러 환율은 1,137.7원(WoW +0.6%)을 기록했다. 전력거래소의 전력시장 운영실적에 따르면 9월 거래금액은 전년대비 8.8% 감소했다. 전력거래량보다 감소폭이 크게 나타난 이유는 낮아진 SMP 때문이다. 전력거래소의 전력거래금액은 PPA 등 일부 차이점을 제외하면 한국전력 별도 구입전력비와 동일한 개념이다. SMP는 9월 55.94원/kWh, 10월 50.39원/kWh로 낮아졌다. 11월 LNG 연료비단가는 아직 확인되지 않았지만 한국가스공사 발전용 천연가스 요금이 전월대비 1% 가량 하락한 점을 감안하면 11월 SMP는 50원/kWh를 하회할 가능성이 높다. 10~11월 SMP 약세는 한국전력의 4분기 실적에도 기대감을 가져도 좋다는 선행지표로 해석이 가능하다.

종목별로는 한국전력이 전주대비 0.5% 상승했다. 하반기 들어 에너지Mix 전환 관련 규제들이 꾸준히 발표되고 있다. 2022년부터 석탄발전 관련 제약사항이 많아질 것으로 예상되고 있다. 제도 시행보다 마련 및 정비가 선행되어야 하기 때문에 2021년에는 관련 비용보전 대책들이 구체화될 전망이다. 발표 시점은 불투명하지만 9차 전력수급기본계획에 전력시장의 정상화 여부를 결정할 중요한 내용을 담았을 가능성이 높다고 판단된다. 지역난방공사는 전주대비 2.2% 상승했다. 2023년부터 연간 40만톤 규모의 LNG 개별요금제 체결 물량을 도입한다. 미래 유가 수준에 따라 상대적 경제성 우위 여부가 결정되겠지만 적어도 몇 년 동안은 평균요금제를 적용하는 다른 LNG 발전소보다 나은 원가 구조를 구축할 수 있을 전망이다.

관심종목

한국전력: 10월에 이어 11월 SMP도 전월대비 하락. 4분기 실적 눈높이 키울 시점

2. 주가동향

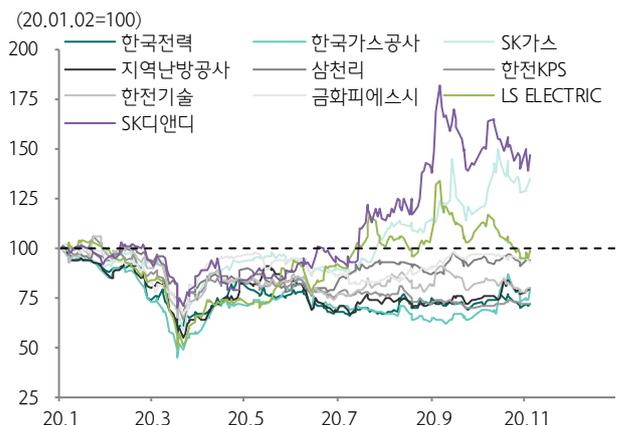
종목	종가(11/5)	주간 절대수익률(%)						주간 수급동향(순매수대금, 억원)		
		1W	2W	3W	4W	9W	기관	외국인	개인	
코스피(Pt)	2,413.79	3.7	2.5	2.2	0.9	0.9	4,283	(3,410)	(1,425)	
한국전력	20,400	0.5	(5.1)	(4.2)	(3.3)	(3.3)	(408)	(381)	700	
한국가스공사	29,450	3.9	(8.7)	9.1	15.0	15.0	1	(4)	1	
SK가스	111,000	2.8	(1.8)	(10.5)	3.7	3.7	0	(2)	2	
지역난방공사	37,900	2.2	(4.7)	8.1	5.4	5.4	3	(3)	0	
삼천리	78,800	0.8	(2.8)	(0.3)	0.8	0.8	0	(10)	10	
한전KPS	27,850	0.5	(1.9)	0.9	2.4	2.4	(48)	(26)	72	
한전기술	15,950	0.9	(2.1)	(1.5)	(5.1)	(5.1)	(4)	(6)	10	
금화피에스시	27,500	(1.1)	(2.5)	(3.5)	(3.5)	(3.5)	(2)	0	2	
LS ELECTRIC	52,000	2.4	(3.7)	(8.9)	(15.2)	(15.2)	(78)	6	74	
SK디앤디	42,700	0.6	(2.7)	(5.4)	(10.4)	(10.4)	(32)	9	23	
두산퓨얼셀	41,600	(3.5)	(8.7)	(13.5)	1.4	1.4	(36)	(119)	154	

3. 섹터 / 종목별 수익률

유틸리티 섹터 절대수익률(2020년 YTD)



커버리지 종목 절대수익률(2020년 YTD, 두산퓨얼셀 제외)



4. 주요 뉴스

1. 전력도매가격(SMP) 49.99원...평일 50원 선 붕괴 - <https://bit.ly/2I2amzv>

- 월별 SMP는 지난 10월 50.23원을 기록해 지난 9월 기록한 55.43원과 비교했을 때 9.4%가량 떨어져 추락을 거듭
- LNG와 석탄간 가격 역전 현상이 맞물리면서 일부 발전사들은 석탄발전의 절반 이상이 가동을 멈추는 현상까지 발생
- 남부발전은 10월 한 달 내내 삼척화력발전소가 개점 휴업했으며, 하동화력도 10기 중 3기만 가동. 11월 들어서는 서부발전이 태안화력 10기 중 3기만 가동

2. “내년 나오는 수소로드맵 2.0은 그린수소 로드맵” - <https://bit.ly/3I4uP4Y>

- 2019년 1월 발표된 수소경제 활성화 로드맵의 후속판인 수소로드맵 2.0이 이르면 내년 1월 중으로 나올 예정
- 수소의무발전(HPS) 제도가 새롭게 도입되고 수소차에 이어 수소트럭과 수소선박 보급 확대 계획도 세부적으로 담길 것으로 관측
- 특히 HPS 의무적용 대상자에 발전사업자뿐만 아니라 한전과 같은 에너지사업자도 포함될지 업계 관심이 집중

3. LNG 개별요금제 계약 첫 체결...발전사 향후 선택은? - <https://bit.ly/3450K2R>

- 한국가스공사와 한국지역난방공사는 지난달 30일 '발전용 개별요금제 공급·인수 합의서'를 체결
- 신규 열병합발전소 3곳(양산대구·청주)에 대해 약 15년간 연간 40만 톤 규모의 천연가스를 고정 약정물량 방식으로 공급
- 현재 가스공사는 발전사들과 약 350만 톤 이상 규모의 LNG 계약협상 및 입찰에 참여. 가스공사 물량에서 제외될 경우 국내 시장에 영향 클 전망

4. 주요 EPC, 상반기 ESS 평균 수주 2건 불과...하반기엔 '제로' - <https://bit.ly/32w9o5N>

- 화재 사고수습과 안전조치 이행 이후 시장 불확실성 증대와 대안 부재로 고사 위기
- ESS 통합협약회에 따르면 신규설비 용량 2018년 3.7GWh에서 정점을 찍은 뒤 지난해 1.8GWh로 축소
- 피크컷용 ESS 시장은 특례요금제가 일몰되면서 신규시장이 거의 사라졌고 태양광 연계 ESS도 REC 가격이 폭락하면서 축소 또는 취소되고 있다는 것

5. 韓日 '2050 탄소중립' 선언에 긴장하는 호주 - <https://bit.ly/3esSkCb>

- 양국이 중국보다 탄소중립 시기를 10년이나 앞당기는 선언을 한데다 글로벌 에너지전환 가속화로 석탄수요 급감이 예상
- 일본 스가 요시히데 신임 총리는 최근 첫 국회 연설에서 2050 탄소중립을 공식화
- 이어 한국도 문재인 대통령이 최근 국회 예산안 시정연설에서 '2050년 탄소중립' 달성을 목표로 제시

6. 미세먼지, 진전된 '제2차 계절관리제' 시행한다 - <https://bit.ly/34Vw54Y>

- 계절관리기간 초미세먼지 생성물질 감축목표를 계량적으로 설정하고 수송, 발전, 산업, 생활 부문별 배출저감대책을 강화하여 추진
- 지난해 11월 체결한 '한·중 청천계획'이라는 큰 틀의 협력체계 아래 한중 환경장관회담 등 양국간 저감정책 교류를 집중적으로 실시
- 국가전원믹스 개선 등 국가기후환경회의 중장기 정책제안(2020년 말 예정)에 대해 공론화를 거쳐 이행방안을 마련

7. 서부발전, ESS 연계 '하이브리드' 발전 신기술 개발 - <https://bit.ly/2HSZG6I>

- 기준에는 이러한 주파수 변동에 대응하기 위해 화력발전소에 급전지사가 내려왔고, 이에 따라 발전기의 출력이 빠르게 오르내리면서 운전 효율성 하락
- 전력 저장과 더불어 신속한 주파수 추종운전이 가능해져 갑작스런 발전출력 증감발 운전에도 효율감소 없이 신속한 전력공급이 가능해질 것으로 기대
- 효율적인 발전소 운영을 위해선 설비용량 500MW 대비 ESS 배터리용량은 25MW 수준이 적절한 것으로 파악

8. LPG 수입양사, 11월 LPG가격 '동결' - <https://bit.ly/3eqmRka>

- 국제 LPG가격 상승에 따라 큰 폭의 가격 인상요인이 발생했지만, 소비자 부담 경감을 위해 11월 국내 LPG 공급가격을 동결
- E1은 가정·상업용프로판 가격을 784.80원으로, 산업용프로판을 791.40원에 공급하게 된다. 부탄은 1176.96원에 공급할 예정
- SK가스 역시 가정·상업용프로판을 786.36원, 산업용프로판은 886.36원, 부탄은 1177.96원으로 동결

9. 올해 RPS 공급의무자별 의무공급량 재공고 - <https://bit.ly/3k2xmvm>

- 재공고된 전체 의무공급량은 총 22개 공급의무자 합계 3140만 1508MWh, 3558만 8377REC
- 지난 4월 기 공고한 2020년도 의무공급량 3140만 1999MWh, 3558만 8932REC와 비교해 소폭 감소
- 민간발전사 의무공급량 변동 없음. 공기업 가운데 남동, 중부, 서부, 남부발전과 지역난방공사는 증가한 반면 동서발전과 수자원공사는 각각 감소

10. 한전, 신재생 계통연계 확대 전담조직 신설 - <https://bit.ly/3kVXrx3>

- 접속대기 4.2GW 중 3.2GW를 내년까지 해소. 잔여 1GW는 변전소 건설기간 단축, 배전선로 접속 허용용량 상향 등을 통해 신속히 해소할 계획
- 접속신청이 예상되는 지역에 송배전설비를 미리 건설하고, 공기단축이 가능한 분산형 전력설비(소규모·소용량)를 신재생발전소 인근에 건설
- 내년 7월부터는 미래 전력망 투자계획을 반영한 여유정보, 접속가능 시기 등 가능한 모든 정보를 추가 공개할 예정

5. 산업 데이터 동향

주요 매크로 지표 / 원자재 가격 추이

	단위	11월 4일	1W	1M	3M	1Y	YTD	1W(%)	1M(%)	3M(%)	1Y(%)	YTD(%)
원/달러 환율	원	1,137.7	1,130.6	1,169.5	1,188.9	1,157.5	1,156.5	0.6	(2.7)	(4.3)	(1.7)	(1.6)
달러 인덱스	Pt	93.39	93.43	93.83	92.78	97.91	96.50	(0.0)	(0.5)	0.7	(4.6)	(3.2)
WTI	달러/배럴	39.14	37.38	37.01	42.20	57.23	61.06	4.7	5.8	(7.3)	(31.6)	(35.9)
Brent	달러/배럴	41.33	39.22	39.35	45.32	62.88	66.31	5.4	5.0	(8.8)	(34.3)	(37.7)
Dubai	달러/배럴	40.79	38.66	38.46	43.97	61.02	65.84	5.5	6.1	(7.2)	(33.2)	(38.0)
Bunker	달러/톤	260.0	259.0	238.0	262.0	365.0	331.9	0.4	9.2	(0.8)	(28.8)	(21.7)
천연가스(HH)	달러/MMBtu	3.05	3.04	2.44	2.21	2.86	2.19	0.3	25.0	38.0	6.6	39.3
우라늄	달러/파운드	29.55	29.50	29.75	32.10	24.20	25.00	0.2	(0.7)	(7.9)	22.1	18.2
유연탄(호주)	달러/톤	60.50	58.20	57.55	51.60	67.15	67.70	4.0	5.1	17.2	(9.9)	(10.6)

자료: Thomson Reuters, 하나금융투자

주요 판매실적 추이

한국전력

		2020년 8월	2019년 8월	YoY(%)	2020년 7월	MoM(%)	2020년 YTD	2019년 YTD	YoY(%)
판매량 (GWh)	주택용	7,380	7,809	(5.5)	6,169	19.6	50,290	48,506	3.7
	일반용	10,795	11,632	(7.2)	9,832	9.8	76,709	78,610	(2.4)
	산업용	23,506	25,103	(6.4)	23,468	0.2	184,436	194,214	(5.0)
	기타	2,919	3,015	(3.2)	2,598	12.3	27,484	29,053	(5.4)
	합계	44,599	47,559	(6.2)	42,068	6.0	338,920	350,382	(3.3)
판매금액 (억원)	주택용	7,684	8,471	(9.3)	6,245	23.1	53,865	51,093	5.4
	일반용	15,452	16,439	(6.0)	14,579	6.0	101,823	103,386	(1.5)
	산업용	27,619	29,408	(6.1)	28,162	(1.9)	200,658	208,941	(4.0)
	기타	2,012	2,190	(8.1)	1,933	4.1	19,133	20,381	(6.1)
	합계	52,767	56,507	(6.6)	50,918	3.6	375,479	383,800	(2.2)
판매단가 (원/kWh)	주택용	104.1	108.5	(4.0)	101.2	2.9	107.1	105.3	1.7
	일반용	143.1	141.3	1.3	148.3	(3.5)	132.7	131.5	0.9
	산업용	117.5	117.1	0.3	120.0	(2.1)	108.8	107.6	1.1
	기타	68.9	72.6	(5.1)	74.4	(7.3)	69.6	70.2	(0.8)
	평균	118.3	118.8	(0.4)	121.0	(2.3)	110.8	109.5	1.1

한국가스공사

		2020년 9월	2019년 9월	YoY(%)	2020년 8월	QoQ(%)	2020년 YTD	2019년 YTD	YoY(%)
판매량(천톤)	도시가스	907	891	1.8	857	5.8	12,538	13,415	(6.5)
	발전	1,101	1,024	7.5	1,262	(12.8)	9,959	10,763	(7.5)
	합계	2,008	1,915	4.9	2,119	(5.2)	22,497	24,178	(7.0)

지역난방공사

		2020년 9월	2019년 9월	YoY(%)	2020년 8월	QoQ(%)	2020년 YTD	2019년 YTD	YoY(%)
판매량 (Gcal, GWh)	열	392	350	12.0	442	(11.3)	9,433	9,301	1.4
	냉수	29	30	(3.3)	44	(34.1)	203	202	0.5
	전기	346	653	(47.0)	663	(47.8)	7,364	8,351	(11.8)

자료: 한국전력, 한국가스공사, 지역난방공사, 하나금융투자



일별 SMP 및 수요예측 추이 (육지 기준)

		10월 29일(목)	10월 30일(금)	10월 31일(토)	11월 1일(일)	11월 2일(월)	11월 3일(화)	11월 4일(수)
SMP(원/kWh)	최대	52.23	52.96	49.99	49.93	52.79	52.66	51.77
	최소	48.87	48.87	47.57	46.15	46.15	46.77	47.1
	가중평균	50.30	50.69	49.21	48.16	49.99	49.78	49.73
수요예측(MW)	최대	63,810	64,160	55,650	54,180	64,440	62,830	65,620
	최소	50,920	51,020	47,610	42,320	46,030	49,710	51,190
	평균	57,734	57,585	51,833	48,233	55,865	56,733	59,005

자료: 전력거래소, 하나금융투자

일별 전력수급실적 추이

	설비용량 (GW)	공급능력 (GW)	최대전력(GW)			전일수요예측 (GW)	실제-예측 (GW)	공급예비력 (GW)	공급예비율 (%)
			금년	전년	증가율(%)				
10월 29일 19시(목)	128.2	86.3	67.4	66.9	0.8	63.8	3.6	18.9	28.0
10월 30일 19시(금)	128.2	87.7	66.0	65.1	1.4	64.2	1.9	21.7	32.9
10월 31일 19시(토)	128.2	83.5	57.7	57.0	1.3	55.7	2.1	25.8	44.7
11월 1일 19시(일)	128.2	82.3	56.8	56.0	1.4	54.2	2.6	25.5	44.8
11월 2일 19시(월)	128.2	83.7	66.7	66.0	1.1	64.4	2.3	17.0	25.5
11월 3일 19시(화)	128.2	84.0	69.6	66.5	4.7	62.8	6.7	14.5	20.8
11월 4일 19시(수)	128.2	84.2	69.2	65.8	5.2	65.6	3.6	15.0	21.6

자료: 전력거래소, 하나금융투자

주간 기저발전 예방정비 계획 (11월 1주차)

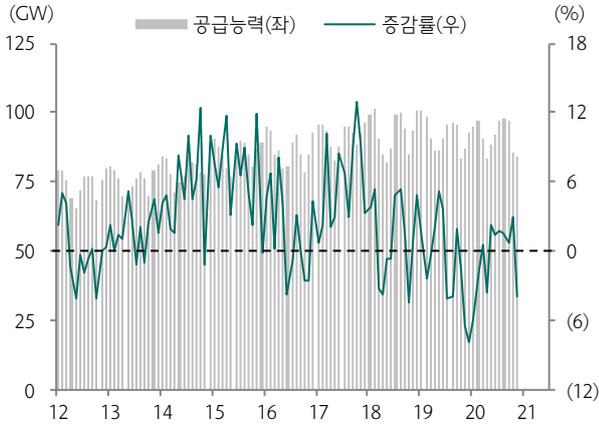
석탄	당진	#7 : 10.12 ~ 11.27
	보령	#8 : 10.24 ~ 12.21
	신보령	
	삼천포	#1 : 10.1 ~ 12.31 / #2 : 10.1 ~ 12.31 / #5 : '19.9.30 ~ '20.12.31 / #6 : '19.10.1 ~ '20.12.31
	여수	
	영흥	
	태안	#4 : 10.5 ~ 11.28 / #7 : 10.30 ~ 10.31
	하동	#1 : 10.19 ~ 12.28 / #6 : 9.21 ~ 12.11
	삼척그린	#1 : 9.21 ~ 12.11
	북평	
국내탄	동해	#2 : 9.23 ~ 10.30
	영등	
원자력	고리	
	신고리	#4 : 10.9 ~ '21.1.7
	한빛	#3 : '18.5.11 ~ '20.10.25 / #4 : '17.5.18 ~ '21.3.18 // #5 : 4.10 ~ 11.30
	한울	
	월성	#2 : 9.15 ~ 12.22
신월성		

자료: 전력거래소, 하나금융투자



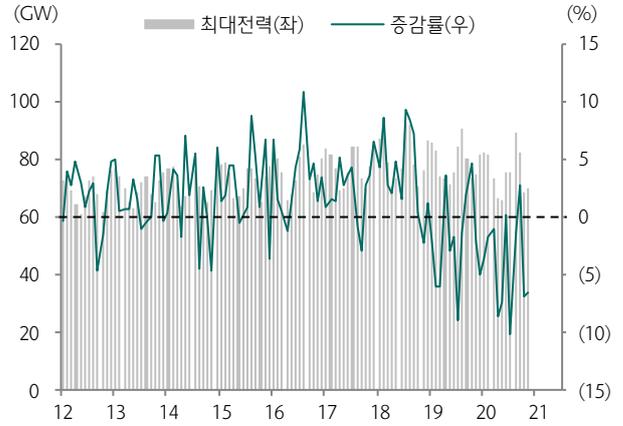
6. 주요 차트

그림 1. 월별 공급능력 (11월 최대수요 기준 YoY -3.8%)



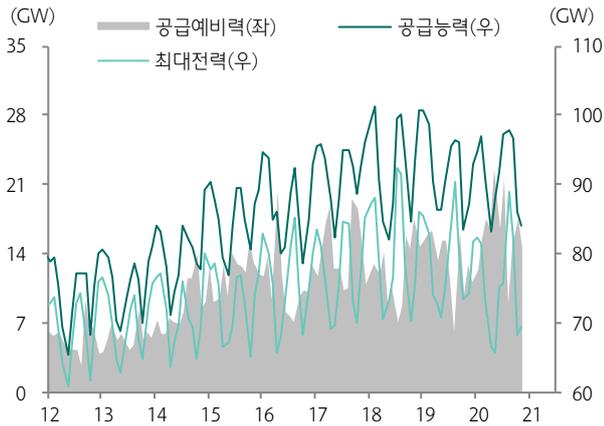
자료: EPSS, 하나금융투자

그림 2. 월별 최대전력 (11월 YoY -6.5%)



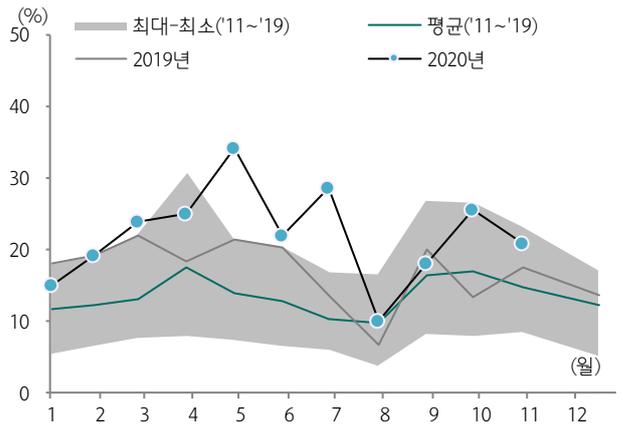
자료: EPSS, 하나금융투자

그림 3. 월별 공급예비력 (11월 최대수요 기준 YoY +11.4%)



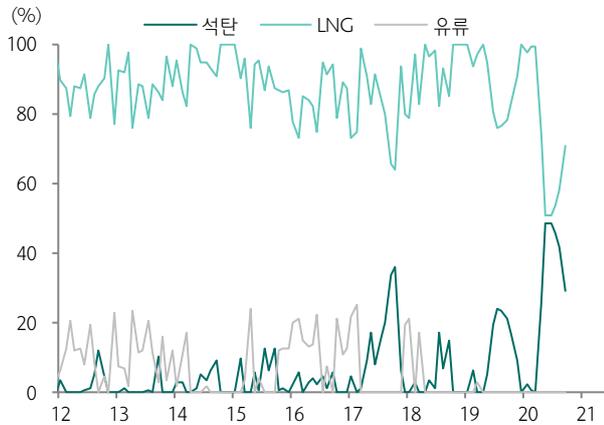
주: 최대전력일 기준. 자료: EPSS, 하나금융투자

그림 4. 월별 공급예비율 (11월 최대수요 기준 20.8%)



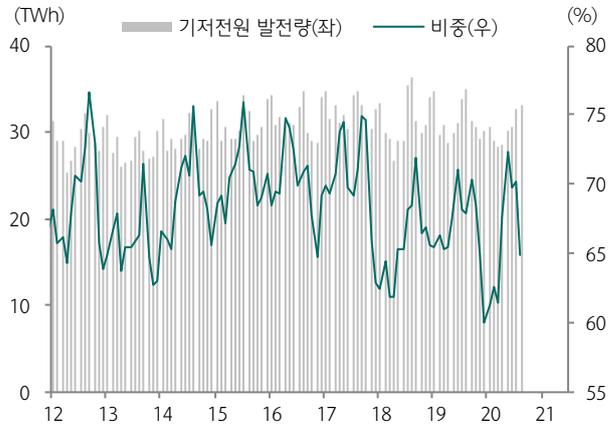
주: 최대전력일 기준. 자료: EPSS, 하나금융투자

그림 5. 연료원별 SMP 결정비중 (9월 기저전원비중 71.0%)



자료: EPSS, 하나금융투자

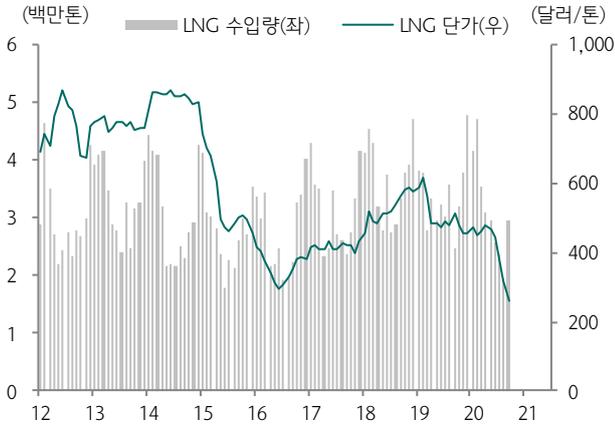
그림 6. 기저발전량 비중 (8월 64.9%)



자료: 한국전력 하나금융투자

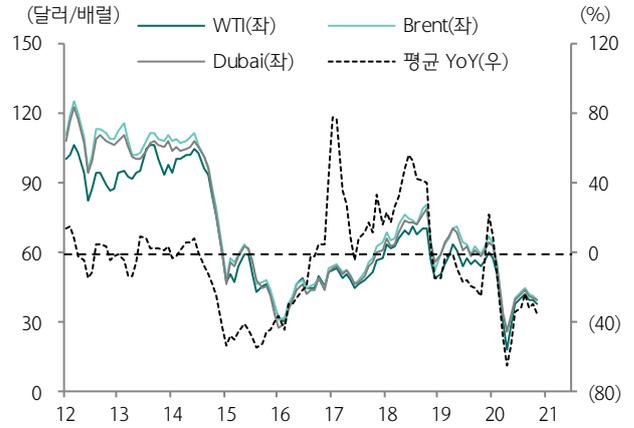


그림 7. 국내 월별 LNG 수입량/단가 (9월 YoY +18.8%/-48.5%)



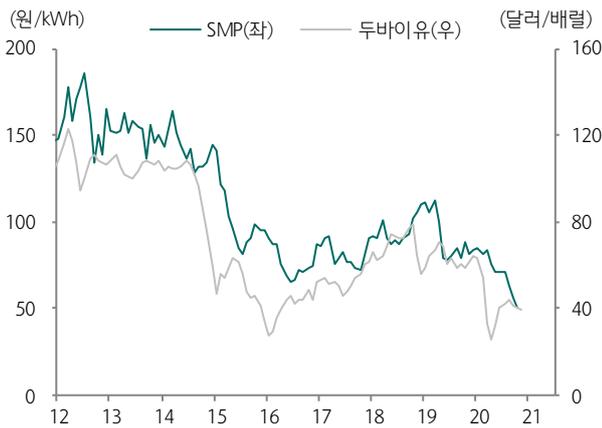
자료: 무역협회, 하나금융투자

그림 8. 국제유가 (11월 3대 유종 평균 YoY -35.0%)



자료: Thomson Reuters, 하나금융투자

그림 9. SMP와 국제유가 (10월 SMP YoY -42.9%)



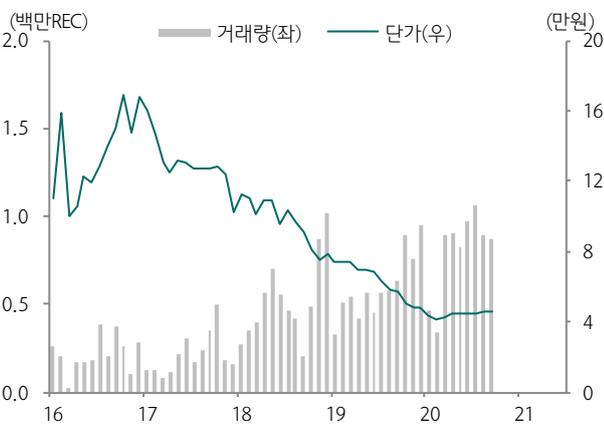
자료: EPIS, Thomson Reuters, 하나금융투자

그림 10. 연료비단가 (10월 LNG YoY -44.9%)



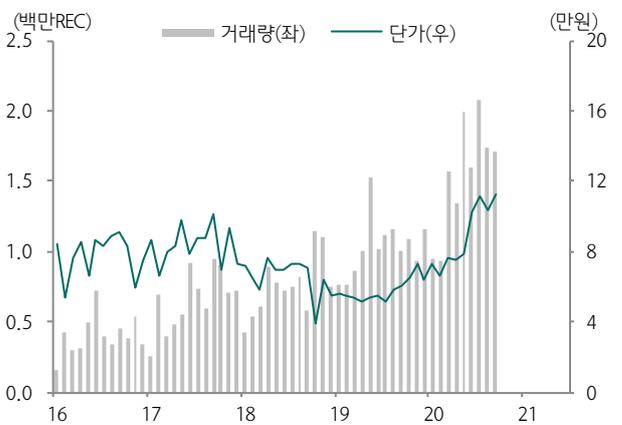
자료: EPIS, 하나금융투자

그림 11. 현물시장 REC 거래량/단가 (9월 YoY +36.0%/-20.0%)



자료: 전력거래소, 하나금융투자

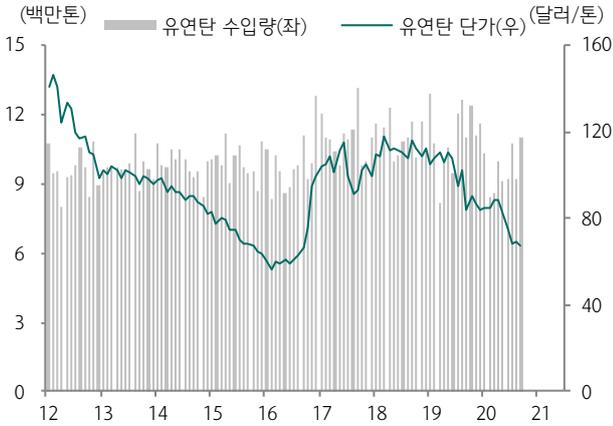
그림 12. 계약시장 REC 거래량/단가 (9월 YoY +70.5%/+86.7%)



자료: 전력거래소, 하나금융투자



그림 13. 국내 유연탄 수입량 및 단가 (9월 YoY -0.5%/-19.4%)



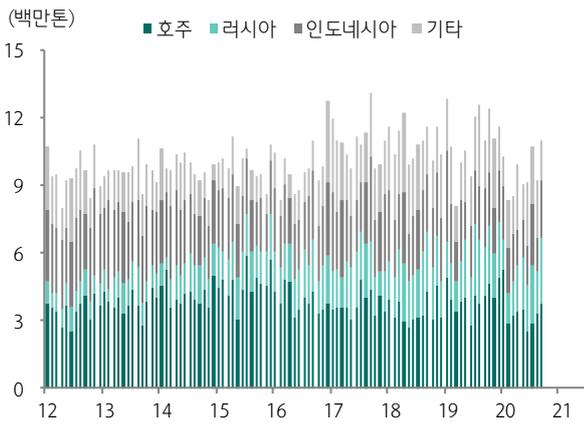
자료: 무역협회, 하나금융투자

그림 14. 지역별 유연탄 수입단가 (9월 호주 YoY -21.5%)



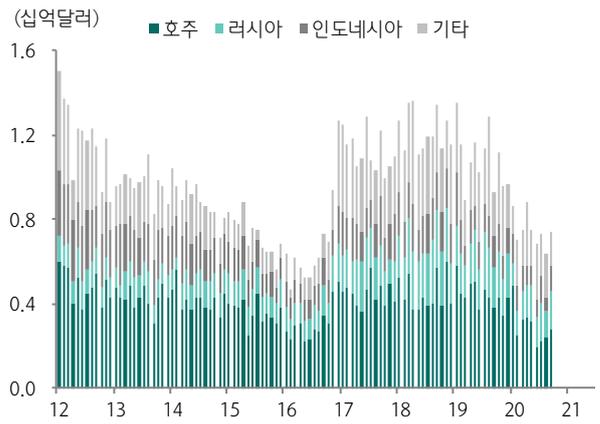
자료: 무역협회, 하나금융투자

그림 15. 지역별 유연탄 수입물량 (9월 호주 YoY -8.4%)



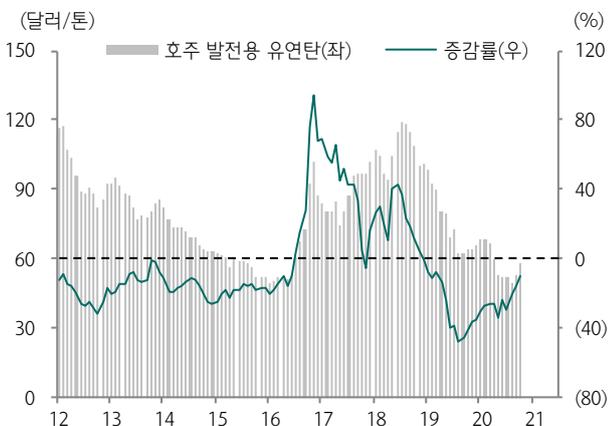
자료: 무역협회, 하나금융투자

그림 16. 지역별 유연탄 수입금액 (9월 호주 YoY -28.0%)



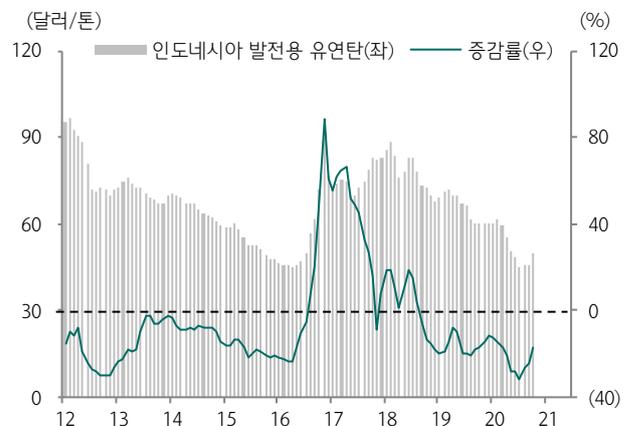
자료: 무역협회, 하나금융투자

그림 17. 호주 발전용 유연탄 (6,300kcal) (10월 YoY -9.6%)



자료: KOMIS, 하나금융투자

그림 18. 인도네시아 발전용 유연탄(5,900kcal) (10월 YoY -17.3%)

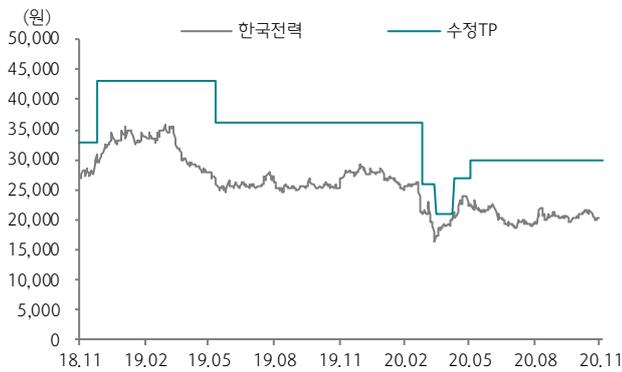


자료: KOMIS, 하나금융투자



투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

한국전력



날짜	투자 의견	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%
18.9.6	BUY	39,000	-25.72%	-22.18%
18.8.8	BUY	43,000	-28.54%	-26.63%

투자등급 관련사항 및 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 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(매도)_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% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	92.19%	7.81%	0.00%	100%

* 기준일: 2020년 11월 03일

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 11월 6일 현재 해당회사의 지분을 1% 이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(유재선)는 2020년 11월 6일 현재 해당회사의 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 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.

