



2021년 12월 14일 | Equity Research

유틸리티

10월 전력통계속보: 역마진 구간

10월 전력판매량 YoY +7.1%, 전력판매금액 YoY +7.5%

10월 전력판매량과 전력판매금액은 41.8TWh, 4.1조원으로 전년대비 각각 7.1%, 7.5% 증가했다. 계약종별 판매량을 보면 주택용 +5.6%, 일반용 +11.2%, 산업용 +5.9%, 판매금액은 주택용 +10.5%, 일반용 +8.3%, 산업용 +6.2%를 기록했다. 예상보다 빨리 찾아온 기온 하락과 사회적 거리두기 시간 완화 조치 등으로 판매량이 전반적으로 개선되었다. 4분기 연료비 조정단가가 전분기대비 3.0원/kWh 상승하여 명목 판매단가는 전년대비 0.4% 상승한 98.0원/kWh를 기록했다. 10월 태양광 PPA 전력거래량은 1,319GWh로 전년대비 16.6% 증가했다.

전력수요 증가와 SMP 강세에 따른 구입비 증가세 지속

10월 발전량은 45.8TWh로 전년대비 6.0% 증가했다. 유연탄 발전량은 15.0TWh로 전년대비 4.7% 증가했고 원자력은 13.5TWh로 0.0% 감소했다. 기저전원 비중은 62.4%로 전년 대비 2.1%p 감소했다. 유연탄 발전량 증가폭이 전체 발전량 대비 낮았기 때문이다. 유연탄 설비용량 증가 대비 제한적인 발전량 증가로 이용률은 소폭 하락했다. 원자력은 일부 호기 재가동으로 이용률이 상승했다. 구입전력량과 구입전력비는 42.8TWh, 3.9조원을 기록하며 각각 전년대비 7.3%, 69.0% 증가했다. 구입량 대비 가파른 구입비 증가는 연료가격 상승에 따른 SMP 강세 흐름 때문이다.

유가 하락과 원자력 이용률 정상화로 원가는 2Q22가 정점

12월 유연탄과 LNG 연료단가는 톤당 18.1만원, 108.7만원을 기록하며 전년대비 62.9%, 147.6% 상승했다. 유연탄 가격은 10월 중순부터 큰 하락이 있었고 유가도 11월 중순부터 하향 조정이 있었던 점을 감안하면 2022년 2분기 원가 부담 피크를 기록할 전망이다. 다만 전력통계속보상 구입전력비 증가추세가 명확히 나타나고 있고 원가 부담 피크를 지나는 것일 뿐 실적 부진은 당분간 이어질 수밖에 없다. 최근 공공요금 관련 인상 억제 이슈에 대하여 기획재정부에서 반박 보도자료를 발표한 상황이며 20일 실제 요금 인상 여부를 확인할 필요가 있다.

Update

Neutral



Analyst 유재선
02-3771-8011
jaeseon.yoo@hanafn.com

RA 위경재
02-3771-7699
kyungjae.wee@hanafn.com

표 1. 전력통계속보 계약종별 전력판매실적 추이

	주요 계약종별 판매량(TWh)				주요 계약종별 판매금액(조원)				주요 계약종별 판매단가(원/kWh)				전체 전년대비 증감률(%)		
	합계	주택용	일반용	산업용	합계	주택용	일반용	산업용	합계	주택용	일반용	산업용	판매량	판매금액	판매단가
20-Oct	39.1	5.8	8.2	22.6	3.8	0.6	1.0	2.1	97.7	102.5	117.9	92.5	(3.8)	(3.2)	0.7
20-Nov	41.1	6.0	8.6	23.0	4.6	0.6	1.1	2.6	112.5	105.9	132.5	113.9	0.1	(0.0)	(0.1)
20-Dec	45.0	6.4	9.9	24.5	5.2	0.7	1.4	2.8	115.4	110.4	138.2	115.0	0.7	1.4	0.7
21-Jan	48.8	7.2	11.4	25.0	5.4	0.8	1.5	2.8	111.7	116.6	129.1	111.5	5.2	3.5	(1.7)
21-Feb	45.2	6.9	10.7	22.8	5.1	0.8	1.4	2.6	112.7	113.6	131.5	112.9	1.5	(1.0)	(2.5)
21-Mar	43.1	5.9	9.1	24.1	4.2	0.6	1.1	2.2	98.1	101.7	123.2	93.0	0.5	(2.7)	(3.1)
21-Apr	41.9	6.1	8.6	23.8	4.0	0.6	1.0	2.2	96.1	103.9	115.1	92.1	3.5	1.1	(2.4)
21-May	40.8	5.8	8.3	24.0	3.9	0.6	1.0	2.2	94.9	100.2	116.1	89.9	6.6	2.4	(3.9)
21-Jun	42.0	6.0	9.2	24.0	4.8	0.6	1.2	2.8	114.3	103.0	133.4	115.0	5.7	3.1	(2.5)
21-Jul	46.0	7.0	10.7	25.5	5.4	0.8	1.5	3.0	118.5	107.7	142.6	116.6	9.3	7.0	(2.1)
21-Aug	48.9	9.3	12.0	24.5	5.8	1.1	1.7	2.8	118.5	121.2	138.1	114.6	9.7	9.8	0.1
21-Sep	44.8	7.1	10.3	24.3	4.5	0.8	1.3	2.3	100.5	105.7	123.8	93.6	(0.6)	(4.7)	(4.1)
21-Oct	41.8	6.1	9.1	24.0	4.1	0.7	1.0	2.2	98.0	107.3	114.8	92.8	7.1	7.5	0.4

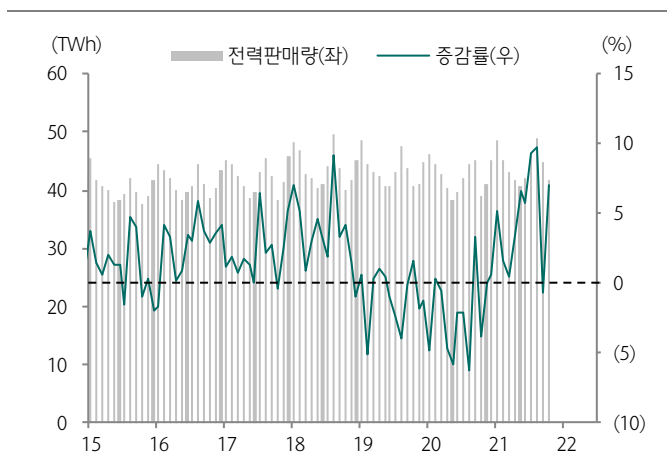
자료: 한국전력, 하나금융투자

표 2. 발전원별 전력구입단가 추이

	원자력	유연탄	무연탄	유류	복합	수력	양수	신재생	기타	합계
20-Oct	49.79	57.87	101.63	179.47	63.56	57.81	66.50	59.06	51.40	57.34
20-Nov	51.13	86.39	64.51	165.15	67.73	63.17	79.53	57.86	51.42	68.76
20-Dec	73.00	82.46	79.16	149.49	98.93	91.76	123.34	75.26	71.10	85.69
21-Jan	72.84	91.22	82.07	175.87	106.78	98.89	146.43	80.17	75.06	91.93
21-Feb	71.88	91.00	95.45	209.31	106.92	98.48	125.81	83.00	78.97	90.82
21-Mar	69.56	90.19	87.63	228.74	99.11	92.73	100.47	93.67	86.11	87.49
21-Apr	62.66	80.69	78.86	190.10	88.66	81.58	90.52	84.81	78.14	78.46
21-May	64.76	117.27	96.05	171.95	102.45	84.95	94.79	91.71	80.62	95.74
21-Jun	69.68	92.03	88.01	184.15	101.32	92.62	102.95	95.56	84.50	89.72
21-Jul	64.38	100.15	99.66	212.40	121.33	108.87	136.98	107.06	91.52	99.35
21-Aug	41.06	99.74	109.78	532.51	142.02	121.74	164.07	114.11	98.53	98.55
21-Sep	32.84	94.87	115.80	213.94	125.52	112.95	130.40	112.68	100.68	88.48
21-Oct	35.22	100.84	118.89	203.27	126.18	117.46	126.87	119.40	109.19	90.32

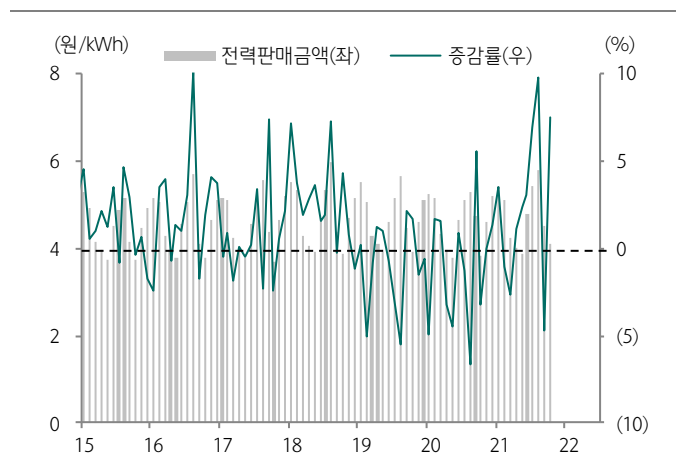
자료: 한국전력, 하나금융투자

그림 1. 전력판매량 추이 (2021년 10월 YoY +7.1%)



자료: 한국전력, 하나금융투자

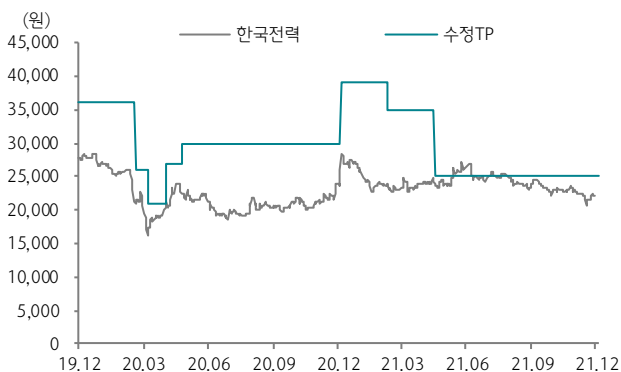
그림 2. 전력판매금액 추이 (2021년 10월 YoY +7.5%)



자료: 한국전력, 하나금융투자

투자조건 변동 내역 및 목표주가 괴리율

한국전력



날짜	투자조건	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
21.4.29	Neutral	25,000		
21.2.22	BUY	35,000	-32.51%	-29.29%
20.12.18	BUY	39,000	-35.61%	-28.08%
20.5.8	BUY	30,000	-30.57%	-13.33%
20.4.14	BUY	27,000	-17.09%	-11.67%
20.3.20	BUY	21,000	-9.49%	-2.62%
20.3.2	BUY	26,000	-22.59%	-12.31%
19.5.15	BUY	36,000	-27.23%	-18.75%
18.11.30	BUY	43,000	-25.34%	-16.74%

투자등급 관련사항 및 투자조건 비율공시

- 투자조건은 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	95.02%	4.98%	0.00%	100%

* 기준일: 2021년 12월 11일

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 2021년 12월 14일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(유재선)는 2021년 12월 14일 현재 해당회사의 유가증권을 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.