

유틸리티

엇갈리는 석탄 가격 방향성

유틸리티

Analyst **문경원, CFA**
02. 6454-4881
kyeongwon.moon@meritz.co.kr

유럽은 힘들지만

9월 둘째주 기준 동북아 유연탄 가격은 226.9달러/톤을 기록하며 3월 초 전쟁 발발 당시 대비 -34% 하락. 같은 기간 네덜란드 석탄 가격 하락 폭이 -5.3%에 불과한 모습과 대조. 유럽으로의 석탄 수출이 제한을 받으면서, 러시아가 중국, 인도, 일본 등 아시아 지역으로의 수출을 늘렸기 때문. 우리나라의 경우 2022년 호주 유연탄 수입 물량이 감소한 반면, 인도네시아, 러시아, 남아프리카 공화국, 미국 등지에서의 석탄 수입 물량이 증가.

환율 급등세에도 불구하고 국내 석탄 수입 가격은 7월부터 하락 조정. 전력통계정보시스템에 따르면 2개월 간의 시차를 두고 발전소들의 석탄 연료단가는 9월부터 하락 조정. 4Q22부터 발전용 유연탄을 원재료로 사용하는 석탄 발전소, 시멘트 업계 등의 원가 하락 효과 발생할 전망.

역대 최고치를 경신하고 있는 SMP, 상한제 도입은 지연되는 중

한편, 전력 정산단가(SMP)는 9월 상반기 220원/kWh을 상회하며 역대 최고치를 경신. 원자재 가격에 5~6개월 후행하는 특성 상 전쟁 발발 당시의 원자재 가격 상승 효과가 지금 발휘되고 있기 때문. 3Q22, 4Q22 연속으로 발전소들의 전력 판매 단가는 개선될 전망.

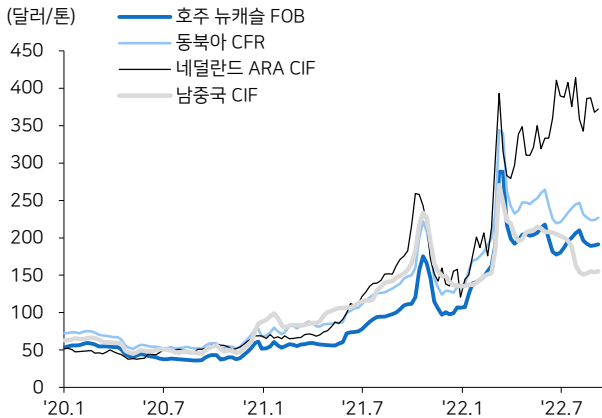
SMP상한제는 9월~10월 중 국무조정실 심의위원회를 통해 세부사항이 확정될 예정이었으나, 민간발전사들의 극심한 반대로 도입 시기가 늦춰지는 중. 8월 말 산업통상자원부 장관은 한 언론과의 인터뷰에서 'SMP 상한제가 가진 여러 부작용도 있기 때문에 많은 검토가 필요하다'라고 발언. 한국전력 입장에서는 실적 악화 요인이고, 발전사 입장에서는 나쁘지 않은 상황.

석탄 발전소의 스프레드 확대 4Q22 본격화

석탄 발전소의 관점에서, 3Q22에는 석탄 발전 단가와 전력 판매 단가가 상승하는 혼조세가 예상. 4Q22부터 원가는 하락하고 판가는 상승하는 스프레드 개선 효과가 본격화될 전망.

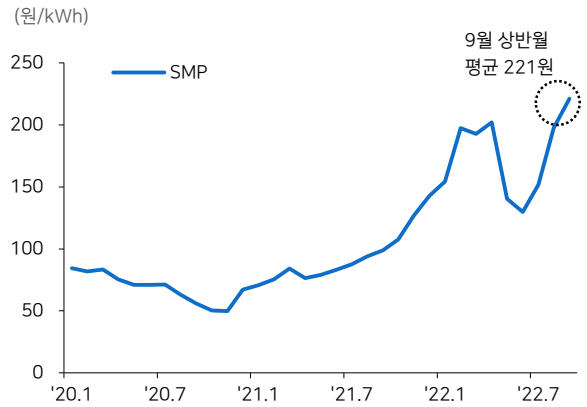
국내 석탄 발전소는 대부분 한국전력의 발전 자회사. 상장사 중에서는 SGC에 너지가 석탄, 바이오매스를 혼소하여 발전하고 있어 수혜가 가능하고, SK가스 역시 GGP(고성그린파워)를 통해 석탄 화력 발전 사업에 대해 지분법 이익을 인식 중.

그림1 글로벌 유연탄 가격 추이: 유럽 제외 안정화



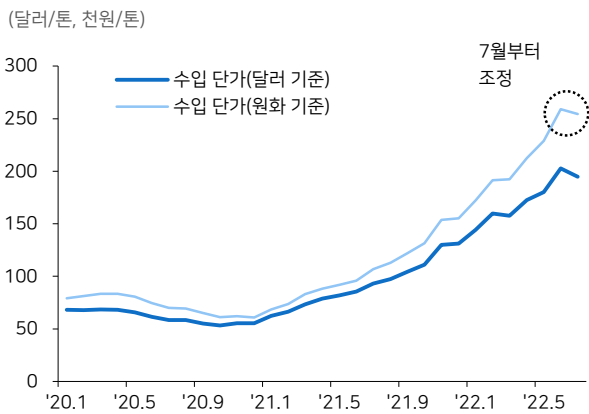
자료: 자원정보서비스, 메리츠증권 리서치센터

그림2 SMP 추이: 하반기 전력 판가 QoQ 상승



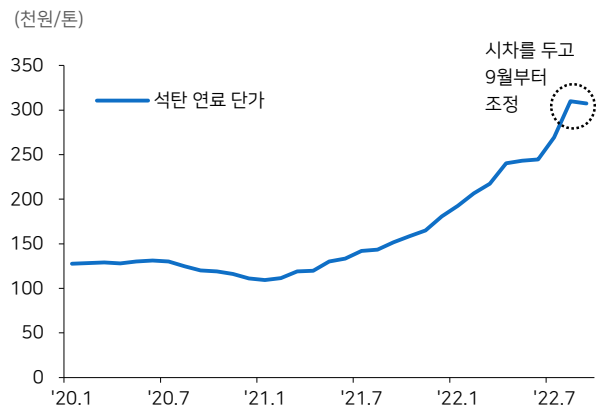
자료: 전력거래소, 메리츠증권 리서치센터

그림3 국내 석탄 수입 가격 추이



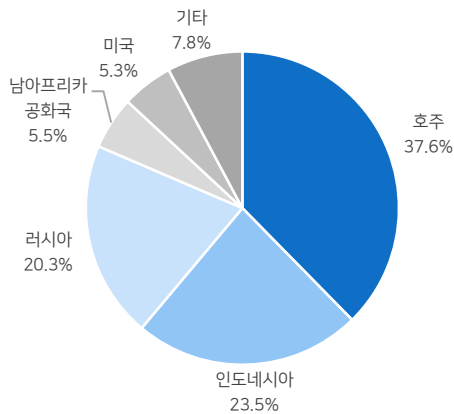
자료: KITA, 메리츠증권 리서치센터

그림4 국내 발전소들의 석탄 연료단가,



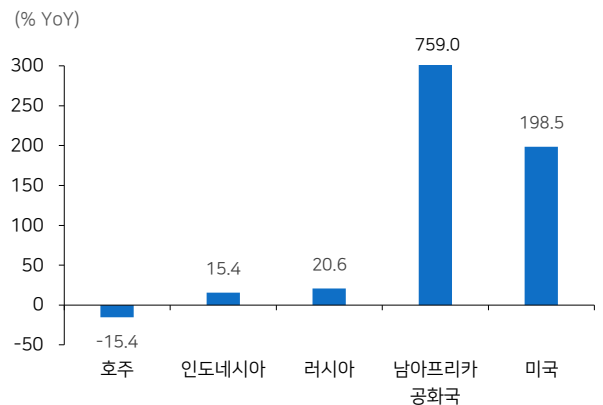
자료: EPSIS, 메리츠증권 리서치센터

그림5 국내 발전용 유연탄 수입 비중



자료: KITA, 메리츠증권 리서치센터

그림6 국내 발전용 유연탄 수입량 증감률(7월 YTD)



자료: KITA, 메리츠증권 리서치센터

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.