



IBKS Spot Comment

건설/부동산

조정현

02) 6915-5660

controlh@ibks.com

[건설/부동산]

현대건설: 불가리아 코즐로두이 원전 사업 설계 계약 코멘트

현대건설, 불가리아 코즐로두이 원전 설계 계약 체결

현대건설은 11월 4일 불가리아 코즐로두이에서 착공 예정인 대형 원전 2기 사업의 설계 계약(ESC, Engineering Services Contract)을 체결했다. 이 계약은 총 사업 규모가 약 20조 원으로 추산되는 사업의 일부이며, 설계 계약은 발주 단가를 산정하기 위한 초기 단계다.

발주처인 불가리아 원자력공사는 올해 첫 단계 설계 계약을 통해 발주 단가를 결정하고, 내년 말에 EPC(Engineering, Procurement, Construction) 본계약을 체결하여, 2035년 완공을 목표로 하고 있다. 설계 수주 금액은 공개되지 않았으나, 유사한 과정인 FEED가 전체 발주 규모의 약 3~5%를 차지한다는 점을 고려할 때, 당사는 수주 금액을 약 2~4 천억 원으로 추정한다.

* 시공지분: Westinghouse 50~60%, 현대건설 40~50%로 추정

전략적 파트너십 가시화, 해외 레퍼런스 확보

이번 계약은 두 가지 측면에서 의미가 있다고 판단한다. 첫 번째는 세계 원자력 사업 분야에서 최고 기술력을 가진 Westinghouse와의 글로벌 파트너십이 가시화된 것이다. 당사는 2022년 5월 24일 글로벌 사업 공동참여를 위한 전략적 협약(Strategic Cooperation Agreement)을 Westinghouse와 체결하며, EPC 분야 우선 참여 협상권 확보하였었다.

Westinghouse의 과거 Project 수행이력을 보면, 부족한 시공 역량은 주 시공사 선정을 통해 보완하는 경향이 있다. 주 파트너사인 Bechtel은 대부분 프로젝트의 FEED를 수행하고 있으나, 주요 시공 범위가 미국 본토에 집중되어 있어, 모든 해외 Project를 시공하기 데에는 부담이 있다고 판단되어왔다. 이런 상황에서 Westinghouse와의 협력은 동사의 원전 수주로 이어지리라 기대해왔는데, 이번 계약으로 장기적인 협력 파트너십이 구체화되었다는 점에서 긍정적이라 판단한다.

두 번째 의미는 해외 원전 프로젝트 수주 이력 확보에 있다. 전 세계적 에너지 믹스 변화 예상되며 원전 비중 증가로 이어질 추세를 고려할 때, 원전 프로젝트 발주는 증가할 것으로 판단한다. 이 상황에서 동사의 해외 원전 시공 경험이 향후 프로젝트 수주에 긍정적인 영향을 미칠 것으로 기대한다. 또한, 이번 불가리아 프로젝트가 본계약 체결로 이루어진다면, 당사는 해외 원전 조달 밸류체인을 유지하며 단가 경쟁력에서 유리한 위치를 확보할 수 있을 것으로 판단한다.

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
 동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
 조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
 당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부		1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가								
해당 사항 없음											

투자이전 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자이전 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자이전 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2023.10.01~2024.09.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	124	91.2
Trading Buy (중립)	10	7.4
중립	2	1.5
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

