



IBKS Spot Comment

건설/부동산

조정현

02) 6915-5660

controlh@ibks.com

[현대건설]

이라크 해수처리시설 공사 수주 코멘트

이라크 해수처리시설 공사 수주

현대건설은 전일(2025.09.15.) 이라크 WIP(해수처리시설) 프로젝트 수주를 공시했다. 계약금액은 31.6억 달러(한화 약 4.39조 원), 공기는 49개월이다. 바그다드 남동쪽 코르알 주바이르 항 인근에 일일 500만 배럴(250만×2 trains) 용수를 생산하는 해수처리 플랜트를 짓고, 생산수는 바스라 남부의 웨스트 쿠르나·루마일라 등 주요 유전에 주입해 증산에 쓰인다. 발주 구조는 TotalEnergies(이하 TE) 주도 아래 QatarEnergy(이하 Qatar)와 Basrah Oil Company(이하 BOC)가 공동 투자한다.

거버넌스 안정+가격 현실화+대형 수주 확보

이번 계약은 2019년 동사가 발주처로부터 LOI(대부분 법적 구속력이 없는 낙찰 의향서)를 받았으나, 지분 구조 및 재원 이슈로 지연됐던 동일 패키지다. 2023년 4월 이라크 정부가 해당 프로젝트 협의체인 GGIP(석유화학 개발을 위한 협의체) 컨소시엄 지분을 40%→30%로 낮추며 지배구조가 정리(TE 45%·Qatar 25%·BOC 30%)된 뒤 금융 가시성이 회복되면서 확정된 결과라 판단한다. **계약가는 2019년 LOI(24.5억 달러) 대비 28.9% 상향된 31.6억 달러로, 인플레이션·설계 최적화가 가격에 반영되며 원가 방어력이 강화된 것으로 추정한다.**

투자 관점에서는 이번 프로젝트 수주가 긍정적이라 판단한다. 첫째, 글로벌 메이저(TE·Qatar)와 국영사(BOC)가 함께하는 구조이므로 대금 지급 리스크가 낮을 것으로 추정한다. 둘째, 단독·장기 대형 공사로 연평균 약 1조 원 내외의 매출 가시성이 생긴다(4.39조 원÷49개월 단순 균등 가정). 셋째, 카르발라 정유공장(2023 준공) 이후 최대급 해외 레퍼런스를 추가하면서 중동 플랜트 입찰 경쟁력과 후속 패키지 파이프라인이 강화된다. 동사는 국내 도시정비·원전 모멘텀에 더해 해외 플랜트 축이 회복되며, 실적 변동성 완충 효과를 기대한다.

결론적으로 이번 수주는 ‘거버넌스 안정+가격 현실화+대형 수주 확보’의 3박자다. 단기에는 수주 모멘텀, 중기에는 공정 30% 이후 가파른 이익 인식이 주가에 긍정적으로 작용할 가능성이 높다고 판단한다.

표 1. 이라크 해수처리시설 발주 타임라인

일자	상세내용
2019.07	현대건설, CSSP 해수처리시설 패키지 LOI(약 24.5억달러) 수령, 재원조달·지분 구조 이슈로 착공 지연.
2021.09	TotalEnergies, 이라크 남부 4대 패키지(가스·유전·해수·태양광) 계약 서명
2023.04	이라크 정부, 프로젝트 지분 30%로 하향 수용 → 지배구조 확정(TE 45%·QatarEnergy 25%·Iraq 30%) → 금융구조 안정성 확보
2023.11	발주 패키지 재정비·재발주 가능성 보도, 최종 시공사 결정 대기
2025.09	현대건설, WP(해수 인프라 프로젝트) 중 해수처리시설(STF) 단독 수주 계약 체결. 규모 약 31.6억달러

자료: 언론보도, IBK투자증권

표 2. 이라크 해수처리 설비 사업개요

목록	내용
사업명	Water Infrastructure Project - Seawater Treatment Facility
발주처	TotalEnergies EP Ratawi Hub
공사금액	31.6억 불
사업내용	유정 주입용수 생산용 해수처리설비 시설 1. 250만 배럴/일 X 2 Trains, 2. 부대시설 750만 배럴/일
공사기간	49개월
협력구도	당사 단독

자료: 현대건설, IBK투자증권

그림 1. 이라크 해수처리 설비 현장위치

부지 위치

이라크 남부 바스라 지역(바그다드 동남쪽 약 480km)



WIP-STF 파이프라인 루트

웨스트 쿠르나, 남부 루마일라 등 유전 원유 증산에 사용



자료: 현대건설, IBK투자증권

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	취득일								
해당 사항 없음												

투자 의견 안내 (투자기간 12개월)

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

투자등급 통계 (2024.07.01~2025.06.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	132	89.8
Trading Buy (중립)	11	7.5
중립	4	2.7
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

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

