



건설 (Positive)

체코 원전, 시공계약 협상 결렬

▶ Analyst 송유림 yurim.song@hanwha.com 3772-7152

체코 두코바니 원전 시공계약 협상 결렬

한국수력원자력과 대우건설·두산에너지빌리티 컨소시엄의 체코 두코바니 원전사업 시공 계약 협상이 결렬됐다는 소식에 원전 관련주 급락. 10월 29일 주가는 대우건설 -18.6%, 한전기술 -7.8%, 두산에너지빌리티 -7.7%, 한미글로벌 -6.7%, 현대건설 -4.3% 기록. 참고로 두코바니 원전 사업은 한수원이 체코에 한국형 원전 APR1000 2기를 공급하는 프로젝트 (총 사업비 약 26조 원)로, 작년 6월 초 본계약을 체결한 바 있음.

한수원은 시공비 뿐만 아니라 계약방식, 역무범위, 주계약 조건 반영 여부 등 주요 계약조건에 대해 시공사와의 입장 차를 좁히지 못 했다고 밝히며, 대우건설의 수행 능력에 대한 우려 및 체코 현지의 부정적 평가 등에 대해서도 언급. 이에 대우건설은 한수원의 일방적인 공사비 감액 요구와 무리한 협상 기한 압박 등에 아쉬움을 표하며 재협상에 나설 것을 촉구. 한수원은 기존 컨소시엄과의 공동협력협약을 종료하는 절차를 밟는 동시에 내년 7월 신규 시공사 선정을 위한 입찰을 준비하기로 한 상황.

확실한 몇 가지

구체적인 정황이나 진위 여부를 떠나 이번 사태와 관련해 몇 가지 확실한 것은 첫째, 대우건설의 원전사업 참여 가능성이 불투명해졌다는 점. 현재 독자적인 원전 수주 파이프라인이 부재한 가운데, 팀코리아 원전 수출을 이끄는 한수원과의 불협 화음은 향후 시공 참여에 불확실성을 높이는 요인. 둘째, 한수원의 해외 원전 사업관리 능력도 시험대에 오름. UAE 바라카 원전관련 한전-한수원간 정산금 청구 문제, 이집트 엘다바 원전 관련 대규모 손실 이후 또 다시 불거진 노이즈인 만큼 향후 원전 수출사업에 대한 의구심 확대. 셋째, 팀코리아 원전사업에 대한 기대감 약화. 이를 단순 시공사와의 갈등으로 보는데 그치지 않고, 근본적인 계약방식 문제와 그로인한 사업성 훼손 및 시공사 손실 부담 등으로 우려가 번진다면 미국을 포함해 현재 수주 추진 중인 원전사업에 대해서도 불안감이 커질 수밖에 없음.

건설 업종 대응 전략

팀코리아 원전 사업의 기대감에 흠집이 났다는 점에서 원전 모멘텀으로 높은 밸류에이션을 받고 있는 종목들은 주가에 부담 요인으로 작용. 그 연장선상에서 이번 노이즈로 인해 원전사업 진출 여부가 불투명해진 대우건설은 주가 하락이 불가피한 반면, 독자적인 원전 파이프라인을 보유하고 있거나(현대건설) 밸류에이션 부담이 전혀 없는 회사(한미글로벌)의 주가 하락은 과도했다고 판단.

이와는 별개로 건설사들의 실적 개선세가 지속되고 있고, 각 사의 강점을 바탕으로 수주 성과 및 전망도 밝은 만큼 업종 전반에 대해 긍정적 의견 유지. 불안한 매크로 환경 속 가장 확실한 수주 및 실적 성장을 기대할 수 있는 삼성E&A에 대한 최선희주 의견과 원전 시공사로서 압도적인 입지를 보유하고 있는 현대건설에 대한 차선희주 의견 유지.

[표1] 국내외 원전 시공 경험 (주간사/비주간사)

구분	현대	동아	대우	삼성	두산	SK	대림	GS	한화	포스코
주간	24	6	4	2						
비주간		5	2	8	12	6	4	4	2	2

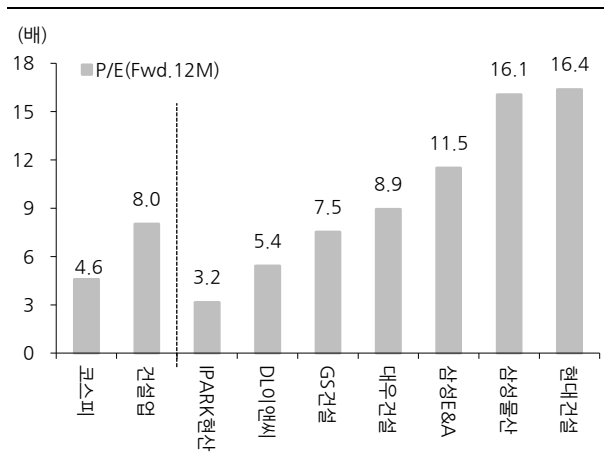
자료: 한화투자증권 리서치센터

[표2] 현대건설 원전 관련 수주 파이프라인

지역	국가	프로젝트 내용	수주 시기	비고
유럽	불가리아	코즐로두이 7,8호기(1100MW*2기)	2027	4Q26 ESC 2차 계약 추진 중
	슬로베니아	크르슈코 JEK2 (1기)	2027	웨스팅하우스+현대건설, 경쟁, TFS 완료
	핀란드	대형원전	2028	웨스팅하우스+현대건설, 경쟁, EWA 수행중
	네덜란드	대형원전 2기	2029	웨스팅하우스+현대건설, 경쟁, Dual FEED
	영국	(SMR) Cottam	2031	Holtec+현대건설, 부지 기 확보
중동/아시아	사우디	자국 최초원전 (2기)	-	팀코리아
	베트남	닌투언 2	2027	팀코리아
북미	미국	Fermi Matador Pjt	2027	대형원전 4기 FEED 완료
		(SMR) 펠리세이즈(300MW*2기)	2027	Holtec+현대건설, '26년 부분, '27년 본계약
		(SMR) 케머러 FOAK (345MW)	2027	TerraPower+현대건설, FOAK 이후 8기 추진
		(SMR) 오이스터크릭(300MW*4기)	2028	Holtec+현대건설

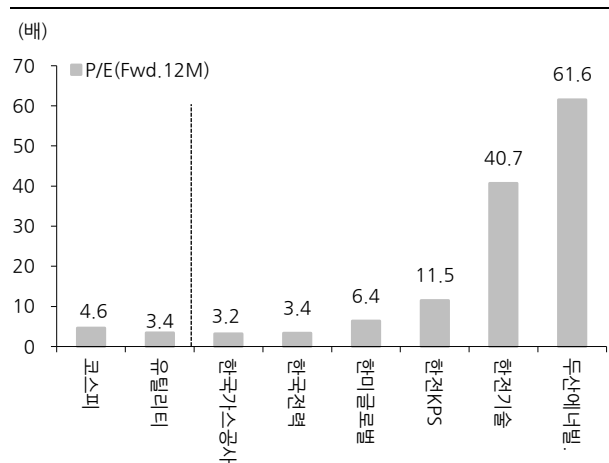
자료: 현대건설, 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 주요 건설사 12M Fwd.P/E



주: 10/29 종가 기준 / 자료: Fnguide, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 주요 유틸리티사 및 원전 관련주 12M Fwd.P/E



주: 10/29 종가 기준 / 자료: Fnguide, 한화투자증권 리서치센터

[Compliance Notice]

(공표일: 2026년 10월 30일)

이 자료는 조사분석 담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성됐음을 확인합니다. (송유림)

본인은 이 자료에서 다룬 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다.

저희 회사는 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다룬 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정치에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2026년 10월 30일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	96.4%	3.6%	0.0%	100.0%