2026년 10월 30일 | 산업분석_Update

건설

체코원전 시공사 재선정 이슈

Overweight

Top Picks 및 관심종목

*CP 2026년 10월 29일

GS건설(006360)
BUY | TP 46,000원 | CP 29,400원

삼성E&A (028050)
BUY | TP 73,000원 | CP 62,800원

한수원의 체코원전 시공사 시공계약 협상 종료 발표

10/29 한수원이 체코 두코바니 원전 건설사업의 시공계약과 관련하여, 대우건설/두산에너빌리티 컨소시엄과의 시공계약 협상을 종료한다고 밝혔다. 최초 합의됐던 주요 계약조건을 기반으로 조정된 협상안을 15개월동안 협의했으나, 합의가 이루어지지 않음에 따라 신규 시공사 선정 절차에 착수하겠다고 밝혔다. 경쟁입찰방식으로 시공사를 신규로 선정할 계획이며, 2027년 7월 시공계약을 목표로 진행할 예정이다. 해당 소식 발표 이후 기존 계약자인 대우건설과 두산에너빌리티의 주가가 크게 하락했으며, 간접적으로 원전과 관련한 일부종목(현대건설 등)의 주가도 하락했다.

시공계약 협상 종료의 배경: 공사비, 업무범위

한수원과 시공사 간 시각차는 주로 공사비와 업무범위다. 공사비에 대해서 한수원은 기본설계 시점 기준으로 총액을 확정하기를 원한 반면, 시공사는 상세설계 시점 기준으로 정산을 요구한 것으로 나타났다. 또한 시공비 감액에 대해서 한수원은 단가 및 간접비 과다산정에 대한 조정을 요구했다. 업무 분담에 대해서도 이견이 있었다. 시공사는 문화재조사 및 토공 역무 등에 대해서도 직접발주를 요구했으며, 원자로 내장품 및 터빈발전기 설치 역무도 거부한 것으로 밝혀졌다.

영향 분석: 기존 계약자에는 직접적, 이외 원전주에는 미미

한수원의 시공사 재선정 발표는 기존 계약자에게는 좋지 않다. 체코원전에 대한 실적 기대감을 하향해야 할 뿐 아니라, 체코원전 후속 호기에 대한 기대감과 바라카 이후의 레퍼런스를 바탕으로 추가 수주에 대한 눈높이도 낮춰야한다. 여기에 시공능력에 대한 한수원의 평가 등까지 나타나면서, 역량에 대한 고민을 추가로 남기게 됐다.

반면에 이외 원전 종목에 대해서는 체코원전으로 인한 직접적 영향은 적지만, 원전 사업 전반에 대한 간접적 영향은 존재한다. 발주처, 계약자, 시공사 사이에서 비용에 대한 부분과 역무분담과 책임범위에 대한 부분에서 이견이 나타난 사례로 본다. 또한 시공사의 입장에서 공사비 협상이 쉽지 않다는 것을 보여줬다. 대형원전의 긴 사업기간과 높은 변동성 리스크 때문에, 시공사는 이 부분에 대한 보수적으로 산정, 버퍼를 최대한 가져가려고 한다. 다른 원전 프로젝트에서도 이러한 이유로, 발주처 혹은 계약자와의 시각 차를 좁히는 데 시간이 다소 걸릴 것으로 보인다.

체코원전의 시공사 재선정 경쟁입찰이 내년 나타남에 따라, 새로운 수혜주가 나타날 수 있다. 특히 기존 계약을 인수받는 것이 아니라, 입찰제안서를 통한 신규 계약을 맺는다는 점에서 기존 리스크를 그대로 가져갈 필요가 없다. 주간사로 현대건설, 삼성물산이 가능할 것으로 보며, 비주간사로 DL이앤씨, GS건설 등에도 기회가 생길 수 있다. 이에 따라 기존 계약자가 아닌 다른 원전 종목에서의 주가 하락은 과도하다고 판단한다.

Analyst 김승준 sjunkim@hanafn.com

하나증권 리서치센터

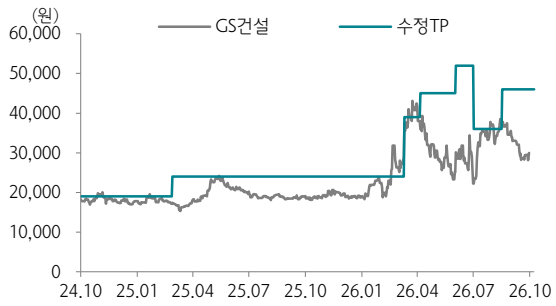
도표 1. 한수원의 시공사 재선정 발표 내용

쟁점사항	내용
계약조건	기본설계 시점 총액확정(한수원) vs 상세설계 시점 물량 기준 증가물량 정산 요구
	총액확정계약은 국내원전 및 UAE 바라카도 동일한 방식
저가수주논란	계약금액 27 조원으로 UAE 바라카 대비 2.62 배 수준, 물가상승률 반영시 1.68 배수준
	신한울 3,4 호기와 비교시 2.4 배 높은 수준
	WEC 지급비용은 기존 사업비 내 재원 조정으로 지급, 사업비와 시공비에 영향 없음
시공능력	시공사 10 년이상 원전 건설실적 전무, 전문성 결여 의견 존재
	설계 하도급 관리 부실로 성과물 제출 지연, 주기기 설치공급망 미확보 등 수행능력 한계
	문화재조사 및 토공 역무 등에 대한 과도한 제안가 제시, 직접발주 요구
	체코 현지건설사와의 협력방식, 현지화조건, 소통 및 시공 사전준비 측면에서 부정적 평가
시공비 감액	기준물량 증가에 따른 관리비율 감소 등 간접비 조정 요구
	단가 및 간접비 과다 산정 조정 요구
	최초 입찰단계에서 시공사와 합의한 단가 기반, 최초제안 대비 추가 식별 역무 증액을 시공비에 반영
	향후 발생하는 물량 변동은 기본설계확정 시점에 기준물량 변경, 시공비를 정산
리스크 분담	시공계약자 수행 기본역무 요구, 일방적 리스크 전가 없었음
	시공사가 오히려 원자로 내장품 및 터빈발전기 설치 역무 거부
신규 시공사 선정	경쟁입찰방식, 기존시공사도 참여 가능
	27 년 7 월 시공계약 목표
종료 배경	15 개월동안 계약 조건에 대한 입장차이 좁히지 못함
	일부 공정이 지연, 협상 연장 시 추가 공정 지연 예상

자료: 뉴시스, 하나증권

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

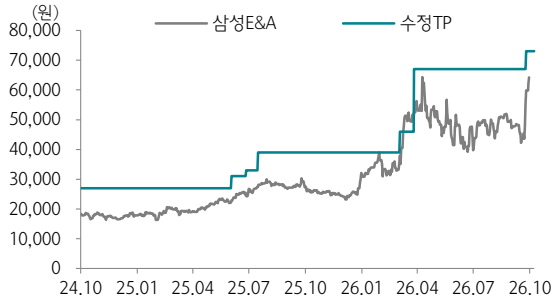
GS건설



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.9.14	BUY	46,000		
26.7.30	BUY	36,000	-5.75%	6.94%
26.7.1	BUY	52,000	-44.85%	-33.85%
26.5.4	BUY	45,000	-34.25%	-12.56%
26.4.8	BUY	39,000	1.70%	10.51%
26.3.27	1 년 경과		-	-
25.3.27	BUY	24,000	-17.65%	32.71%
24.10.10	Neutral	19,000	-4.79%	5.53%

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

삼성E&A



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.10.23	BUY	73,000		
26.4.24	BUY	67,000	-27.75%	-3.88%
26.4.1	BUY	46,000	5.67%	13.91%
25.8.13	BUY	39,000	-26.81%	-0.13%
25.7.25	BUY	33,000	-20.09%	-16.67%
25.7.1	BUY	31,000	-20.25%	-16.77%
24.10.25	BUY	27,000	-29.41%	-12.78%

Compliance Notice

- 당사는 2026년 10월 30일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김승준)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김승준)는 2026년 10월 30일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 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.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- **투자의견의 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(비중축소)_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	97.74%	2.26%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 10월 27일