

건설

투자의견

Overweight

건설 Analyst 윤승현

02-3771-8121
shyoon92@hanafn.com

2020년 국내 건설업 해외건설수주 업데이트

〈2020년 해외건설수주 잠정 325억 달러, YOY +46%〉

- 2020년 연간 해외건설수주는 잠정 325억 달러를 기록하며 2019년 223억 달러 대비 46% 증가. 이는 2018년 321억 달러 대비로도 소폭 높은 수준. 12월 해외건설수주는 21.5억 달러(29일 기준)로 동남아 수주가 집중되었던 전년동월 43억 달러 및 남미 수주가 집중되었던 전월 99억 달러 대비 모두 감소
- 2020년 연간 국가별로는 멕시코(삼성엔지니어링 도스보카스 등)가 37억 달러를 기록하며 가장 높은 11%의 비중을 차지. 파나마(현대건설 메트로 등) 또한 28억 달러로 2위 기록하며 중남미 비중 21%에 달함. 중동 수주는 92억 달러로 전체의 33%를 차지했으며, 사우디 24억 달러(비중 7.4%), UAE 20억 달러(비중 6.1%), 이라크 17억 달러(비중 5.7%) 순

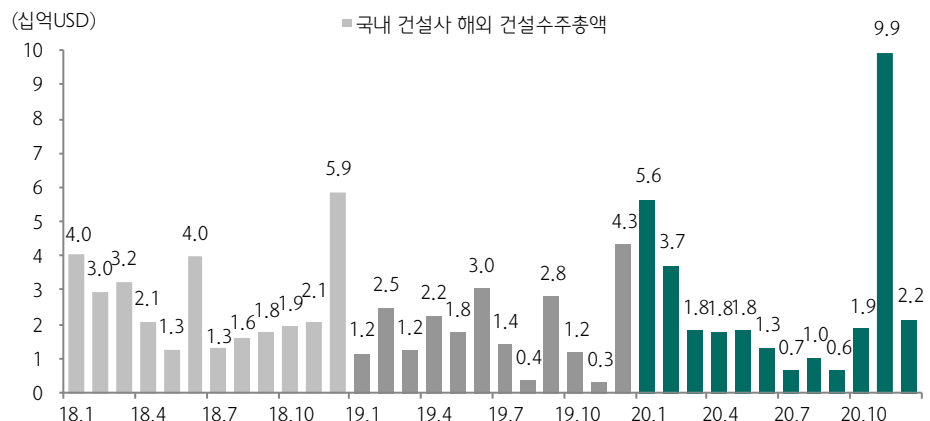
〈2021년 1분기 수주 주목할 필요〉

- 2021년 국제유가 밴드는 하나금융투자 전망치 기준 배럴당 45~55달러(WTI기준)로 하반기로 갈수록 상승할 전망이다. 이 경우 중동 중심의 화공 발주는 크게 늘어나기 어려울 것. 다만 1분기는 기존 이연 프로젝트 발주 및 입찰 결과가 나타나는 시점으로 단기 해외수주 모멘텀은 발생 가능하다는 판단
- 1분기 대형 파이프라인은 카타르 노스필드 LNG (JGC-현대건설 컨소시엄 원청, 현대건설 지분 약 9조원)가 대표적. 사우디 자푸라가스는 최근 아랍코에서 발주 취소한 것으로 파악. 대우건설은 12월 말 5천억원 규모 모잠비크 LNG Area1 프로젝트를 수주하는 등 LNG 액화플랜트향 수주 되고 있기에 1분기도 관심있게 지켜볼 필요 있다는 판단
- 2분기 이후부터는 중동/중남미/동남아향 건축/토목 수주(병원, 교통인프라)가 상대적으로 높은 비중 차지할 전망. 중동 화공 발주의 본격적인 반등은 내년 하반기 코로나19 진정 여부와 이후 유가 배럴당 60달러 레벨 회복에 달려있다는 판단임

그림 1. 월간 해외건설수주액 추이 (2020년 연간 325억달러, 12월 21.5억달러 기록)

2020년 연간 해외건설수주는
잠정 325억달러 기록하며
전년대비 46% 증가

12월은 21.5억달러 기록하며
전년동기 및 전월대비 각각
50%, 78% 감소

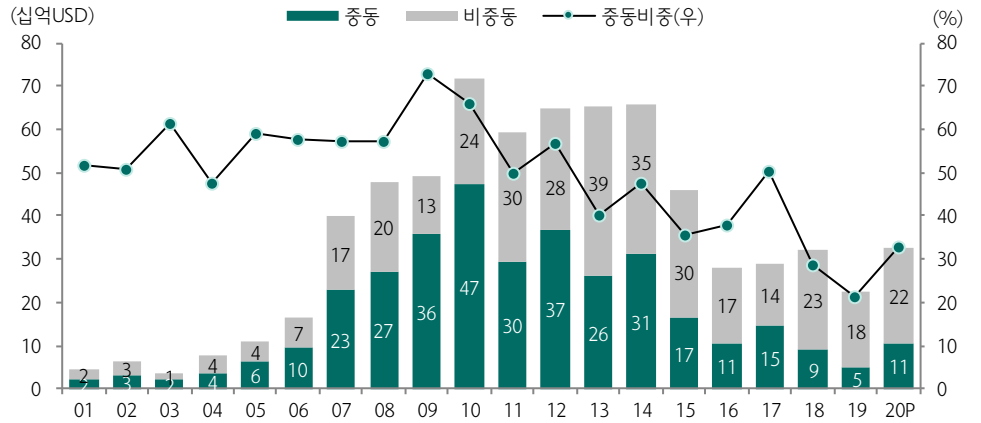


자료: 해외건설협회, 하나금융투자

그림 2. 연간 국내 건설사 해외건설수주 및 중동 비중 추이

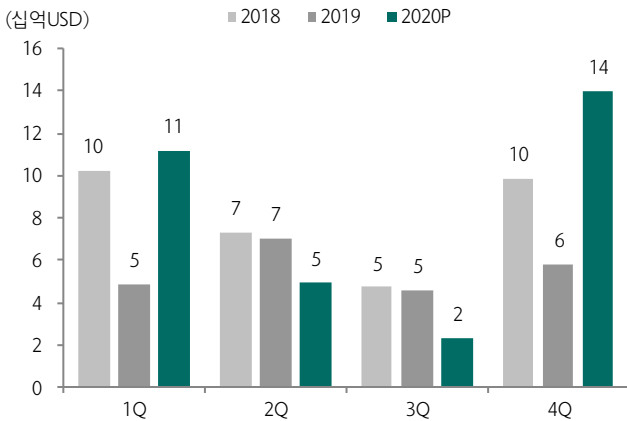
2020년 해외건설수주 중 중동 비중은 34%를 기록 (vs 아시아 35%, 중남미 21%)

중동 국가별로는 사우디, UAE, 이라크순으로 높은 비중 차지



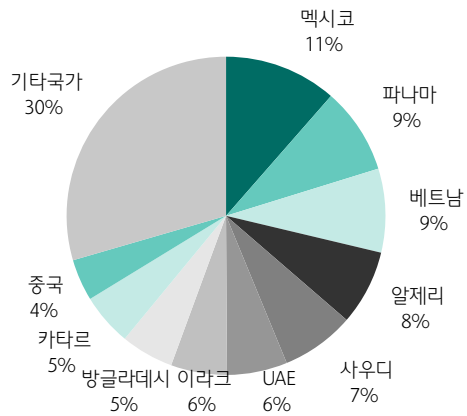
자료: 해외건설협회, 하나금융투자

그림 3. 최근 3년 분기별 해외건설수주 추이 (주로 1, 4분기에 집중)



자료: 해외건설협회, 하나금융투자

그림 4. 2020년 해외건설수주 국가별 비중: 중남미 국가 상위 비중 차지



자료: 해외건설협회, 하나금융투자

표 1. 최근 3년 해외건설수주 비중 상위 10개 국가 추이

(단위: 백만USD, %)

연도	해외건설수주	비중(%)	연도	해외건설수주	비중(%)	연도	해외건설수주	비중(%)
2018년 합산	32,113	100.0%	2019년 합산	22,327	100.0%	2020년 합산	32,506	100.0%
UAE	5,337	16.6%	인니	3,744	16.8%	멕시코	3,710	11.4%
베트남	4,404	13.7%	사우디	3,020	13.5%	파나마	2,849	8.8%
러시아	3,141	9.8%	중국	2,365	10.6%	베트남	2,763	8.5%
싱가포르	2,584	8.0%	베트남	1,650	7.4%	알제리	2,474	7.6%
사우디	2,405	7.5%	폴란드	1,535	6.9%	사우디	2,413	7.4%
태국	1,971	6.1%	나이지리아	1,320	5.9%	UAE	1,987	6.1%
중국	1,313	4.1%	싱가포르	1,288	5.8%	이라크	1,846	5.7%
홍콩	1,065	3.3%	방글라데시	886	4.0%	방글라데시	1,739	5.3%
말레이시아	943	2.9%	UAE	709	3.2%	카타르	1,720	5.3%
인도	895	2.8%	이라크	582	2.6%	중국	1,376	4.2%
기타국가	8,055	25.1%	기타국가	5,228	23.4%	기타국가	9,574	29.5%

자료: 해외건설협회, 하나금융투자

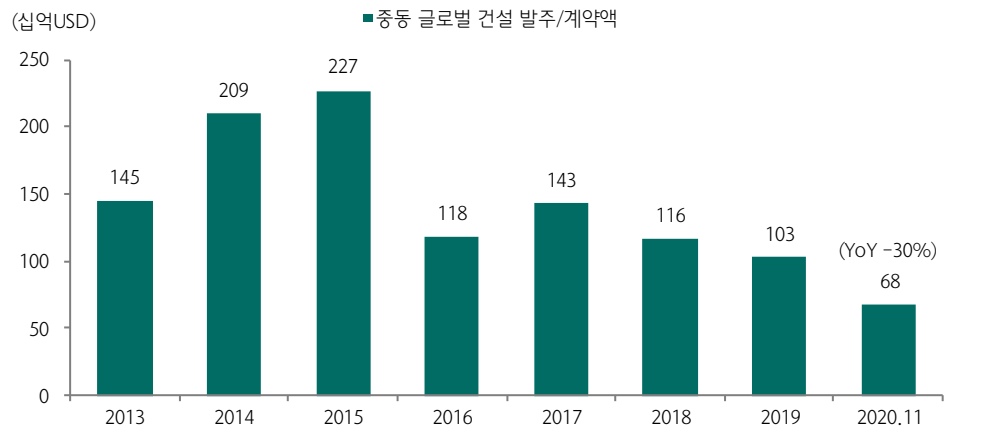
〈2021년 중동 발주는 하반기를 기대〉

- 중동 2020년 발주/계약액(MEED Monthly Award 기준)은 11월 누적 680억달러로 전년 동기대비 30% 감소, 전체 계약금액 중 건축이 24%로 가장 높은 비중을 차지하고 있으며, 이어서 교통인프라 22%, 정유시설 15%, 발전시설 15% 순
- 2021년 국제유가가 하반기까지 배럴당 50~55달러 수준에 머문다는 가정 하 중동 원유 수출국 중에서는 카타르가 재정균형유가(IMF 추정 기준)를 달성할 수 있는 유일한 국가가 됨. 추후 배럴당 60달러선 회복 시에는 이라크, 쿠웨이트, 사우디아라비아, UAE등이 재정균형유가에 근접. 따라서 당분간 중동 발주의 형태는 재정발주보다는 민관합작형태인 PPP발주나 PF발주가 주도할 전망
- 결론적으로 중동 화공플랜트 발주 증가는 2021년 하반기 코로나19 확산의 진정 여부 및 국제유가의 배럴당 60달러선 회복 여부에 달려있다는 판단

그림 5. 중동 연간 건설 프로젝트 발주/계약액 추이

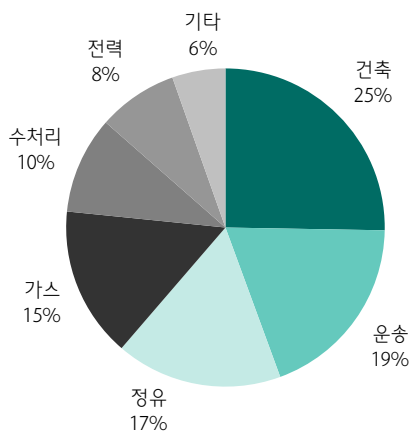
2020년 11월 누적 기준
중동 발주/계약액은 680억달러로
전년동기대비 30% 감소

2020년 발주 형태별 비중은
건축 24%, 교통인프라 22%,
정유 15% 순



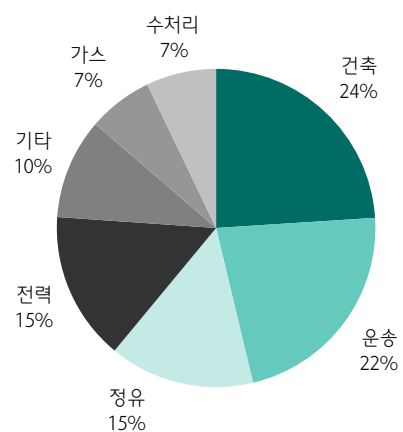
자료: MEED, 하나금융투자

그림 6. 2019년 중동 발주 공종별 비중



자료: MEED, 하나금융투자

그림 7. 2020년 중동 발주 공종별 비중 (11월 누계)



자료: MEED, 하나금융투자

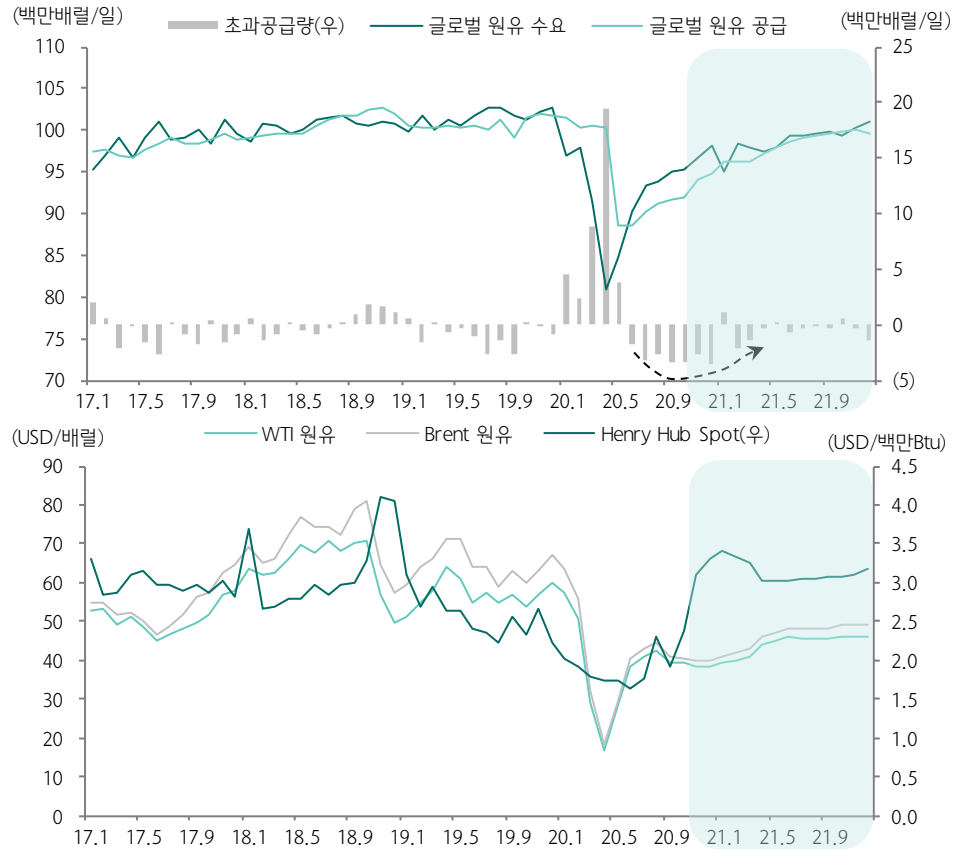
그림 8. EIA 2021년 글로벌 원유 수급 및 유가 전망

2021년 글로벌 원유 수요는 하반기로 갈수록 완만한 반등 보일 전망,

다만 공급 또한 수요 증가에 맞춰 유동적으로 증가할 가능성 높으며, 연간으로는 수급 균형 이어질 전망

2021년 하반기 국제유가 전망치 배럴당 45~55달러 가정 시 중동 플랜트 발주가 두드러지게 증가하기는 어려운 환경

배럴당 60달러선에서는 주요국 재정 발주 가능할 전망, 다만 이는 2022년 이후가 유력



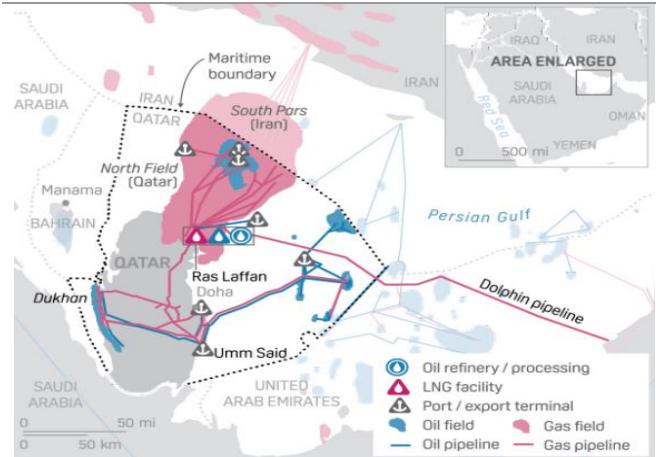
주: EIA 2020년 9월 추정 기준
자료: EIA, 하나금융투자

표 2. MENA 원유 수출국 재정균형유가 추이

	2000~2016 평균	2017	2018	2019	2020P	2021P
알제리	102.6	91.4	101.4	106.3	118.2	135.2
바레인	76.0	112.6	118.4	106.3	93.2	83.4
이란	56.1	64.8	67.8	279.5	521.2	395.3
이라크	82.5	42.3	45.4	52.3	63.6	64.0
쿠웨이트	43.7	45.7	53.6	53.0	64.5	65.7
리비아	80.7	108.3	84.4	66.7	414.8	124.4
오만	65.3	96.9	96.7	92.9	104.5	109.5
카타르	44.3	46.9	48.7	46.6	42.0	38.1
사우디아라비아	80.0	83.7	88.6	82.6	78.2	67.9
UAE	48.0	62.0	64.1	67.1	75.9	66.5

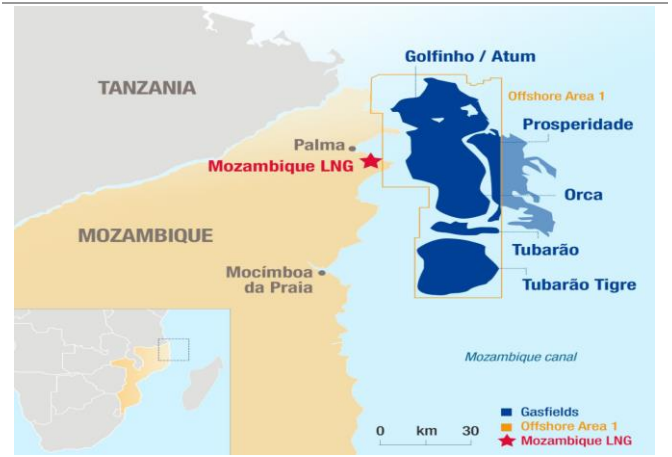
자료: IMF, 하나금융투자

그림 9. 카타르 오일&가스 개발 필드



자료: S&P Global Platts, 하나금융투자

그림 10. 모잠비크 LNG Area와 해상 가스필드



자료: Offshore-mag, 하나금융투자

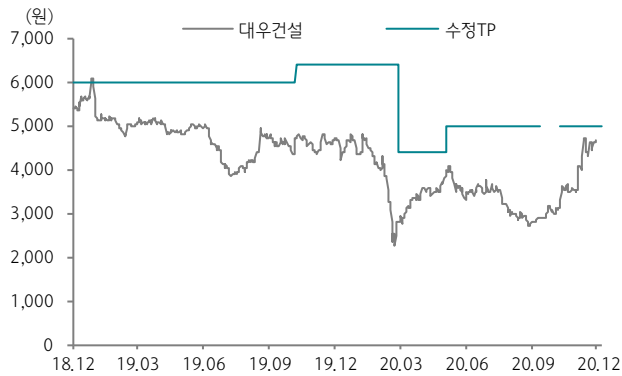
표 3. 중동 주요국 중장기 경제/산업 전략

국가	중장기 전략
사우디아라비아	'사우디 비전 2030'을 통해 민간 GDP 비중 65% 및 제조업 육성 추진
UAE	연방정부 전략 '비전 2021'과 함께 '아부다비 경제 비전 2030', '두바이 산업 전략 2030' 등 국가 경제개발 정책 이행
오만	'비전 2040'을 통해 비석유 부문 GDP 기여도 6%, 민간 부문 자국민 고용비율 42% 및 외국인 근로자 800만 명 등 중장기 목표 설정
카타르	'National Vision 2030'을 통해 인력·사회·경제·환경 개발 추진, 단교 사태 이후 제조업 8개 분야 육성 및 외국인투자법 개정
이집트	'지속가능 발전전략(SDS) 2030'으로 경제 성장 및 부가가치 극대화 추진
쿠웨이트	'New Kuwait 2035'를 통해 원유 수출 의존 탈피 및 산업 다각화, 정책 실현 효율성 및 투명성 제고, 생활 환경 개선 등 추진

자료: KOTRA, 하나금융투자

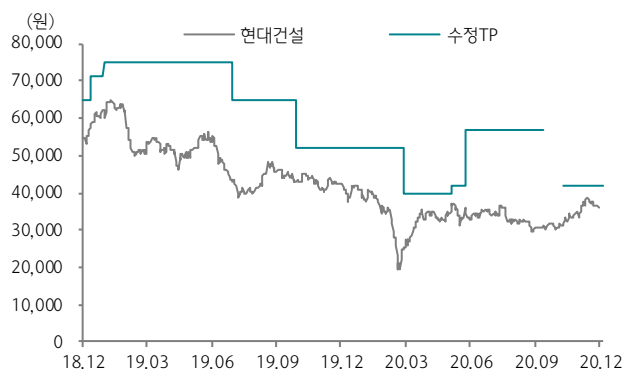
투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

대우건설



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
20.11.9	BUY	5,000	-	-
20.8.21	담당자변경			
20.6.3	BUY	5,000	-	-
20.3.27	BUY	4,400	-23.23%	-11.93%
19.11.6	BUY	6,400	-32.71%	-24.53%
19.11.1	BUY	6,000	-22.54%	-21.00%
19.1.30	Neutral	6,000	-20.92%	-12.50%
18.11.8	BUY	6,000	-12.27%	1.33%

현대건설



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
20.11.9	BUY	42,000		
20.8.21	담당자변경			
20.6.23	BUY	57,000	-42.44%	-35.88%
20.6.3	BUY	42,000	-17.45%	-11.43%
20.3.27	BUY	40,000	-19.09%	-11.75%
19.10.28	BUY	52,000	-25.46%	-12.79%
19.7.29	BUY	65,000	-33.44%	-25.85%
19.1.28	BUY	75,000	-29.06%	-13.33%
19.1.10	BUY	71,000	-14.39%	-12.11%
18.10.30	BUY	65,000	-17.39%	-10.00%

투자등급 관련사항 및 투자 의견 비율공시

• 투자 의견의 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(매도)_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	93.31%	6.69%	0.00%	100%

* 기준일: 2020년 12월 26일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(윤승연)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하에 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 회사가 1%이상의 주식등을 보유한 법인(5%미만)
- 본자료를 작성한 애널리스트(윤승연)는 2020년 12월 30일 현재 해당회사의 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다.
- 법률 또는 계약으로 매매거래 등이 제한된 법인
- B영업관련 비밀유지약정 체결법인으로 해당 정보가 미공개 된 경우
- 보증·배서·담보제공·채무인수 등 채무이행 직·간접 보장 법인

본 조사항목은 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.