

Strategy Idea

본 자료의 원본은 2024년 5월 31일 발간된
[2024년 하반기 전망 시리즈 8 - 유ти리티/건설: 총력전] 임



▲ 유티리티/건설

Analyst 문경원, CFA
02. 6454-4881
kyeongwon.moon@meritz.co.kr

2024년 하반기 전망 시리즈 8 (해설판)

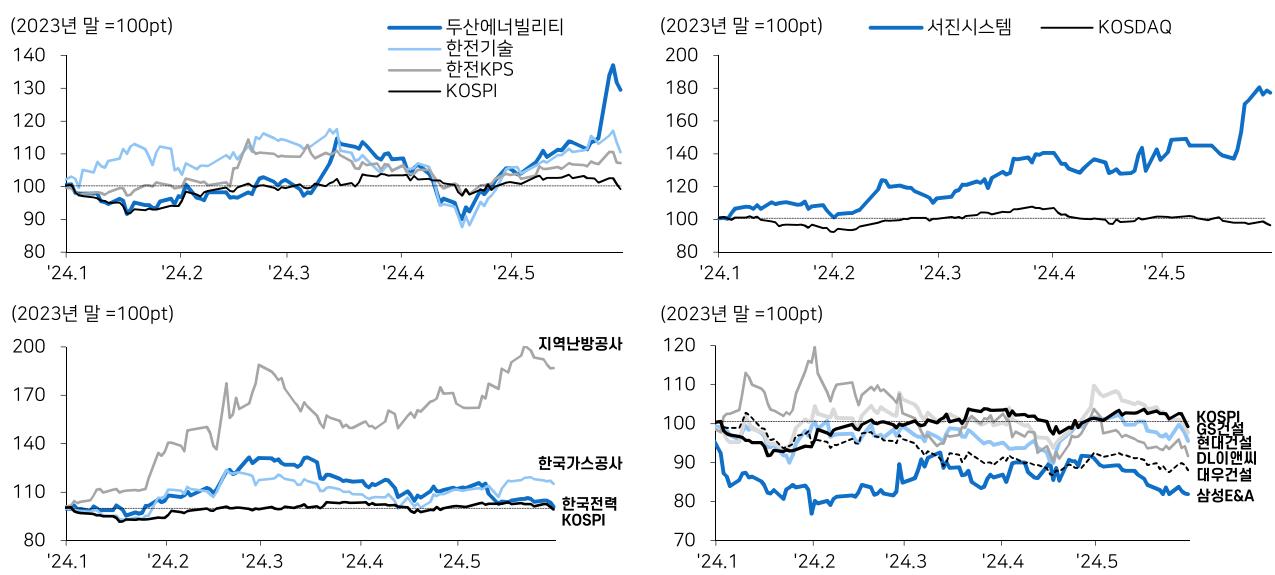
[유티리티/건설] 총력전

- ✓ [1H24 Review] 원전, ESS, 한국전력 이외의 유티리티 주식이 시장을 Outperform. 풍력, 건설 등은 실적 부진으로 전체 시장을 Underperform. 2024년부터 AI의 전력 소모가 산업계의 큰 화두로 부각되며 탈석탄과 동시에 이에 대응하려면 모든 전력 밸류체인에 주목해야 할 때
- ✓ [에너지] 전력 밸류체인 내 선호도는 원전 > ESS > 수소 > 재생에너지(풍력). 원전은 체코 우협 선정(7월), 두산에너빌리티의 SMR 수주(연말) 모두 거대한 모멘텀. Top-pick인 두산에너빌리티와 함께 한전기술도 동반 주목
- ✓ [유티리티] 한전의 1Q24 어닝 쇼크는 숨겨진 비용이 생각보다 많을 수 있음을 시사. 전력 요금 인상이 생각보다 더 많이 이뤄져야 함, 오히려 한전의 반대편에 서 있는 민자 LNG 발전사들에 주목 필요. 낮은 가스 현물 가격, 부가정산금 확대로 실적이 구조적으로 개선되는 구간
- ✓ [건설] PF 정상화 방안 이후 9월부터 PF 우발부채 현실화 예상. 규모가 크진 않겠으나 일단 시작된다면 우발부채 비중 높은 회사 중심으로 주가 하락이 나타날 수 있음. 이에 더해 연말로 갈수록 준공 후 미분양 물량이 증가가 예상되어 주택 익스포저가 없는 삼성E&A를 주목

Part 1 1H24 Review Winner: 원전, ESS, 한전 제외한 유티리티

2024년 상반기엔 원전, ESS, 한국전력 이외의 유티리티 주식이 시장을 Outperform, 풍력, 건설 등은 실적 부진으로 전체 시장을 Underperform하였다.

그림1 대표 종목 상반기 주가 흐름



자료: Quantwise, 메리츠증권 리서치센터

재생에너지 전반에 금리 상승으로 인한 프로젝트 지연과 공급망 차질이 겹치며 관련 업체들의 실적 둔화가 나타났다. 특히 풍력은 터빈 대형화 과정에서의 기술적 문제가 프로젝트 진행의 발목을 잡고 있다. 건설 업종 역시 계속되고 있는 높은 원가에 의한 실적 둔화를 겪고 있는 가운데, PF우려까지 겹쳐있는 상황이다.

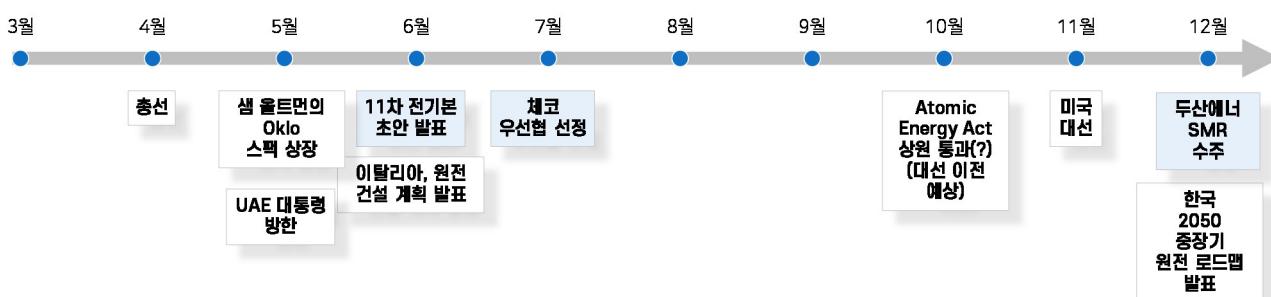
반면 유틸리티는 2023년 요금 인상, 2023년 하반기 유가, 가스 가격 하락에 힘입어 재무구조가 개선, 밸류업 프로그램의 잠재적 수혜 섹터로도 지목되며 시장을 Outperform했다. 원자력과 ESS 역시 멀티플 상승과 실적 성장을 통해 시장을 Outperform했다. ESS는 글로벌 설치량 지속 확대되며 실적으로 성장을 입증해냈으며, 원자력은 체코, 11차 전기본 등 대형 원전 수주 기대감이 부각되는 가운데 미래 AI 데이터센터의 유력 전력원으로서 SMR이 주목받으면서 멀티플이 지속 상승 중에 있다.

AI향 전력 수요 급증이 주식 시장 전체의 어젠다로 부각되는 가운데, 미국을 필두로 한 전세계가 당면한 전력 수요 급증에 대응하기 위해서는 원전, 재생에너지, 수소, 가스를 구분하지 않고 모든 발전 밸류체인에 대한 투자가 필요하다. 당사는 그 중에서도 원전과 가스 밸류체인에 주목한다.

Part 2 에너지 총력전

[원전] 원전에 주목해야 하는 가장 큰 이유는 총선 전까지 풍부한 이벤트가 기다리고 있기 때문이다. 5월 11차 전기본 발표 통해 2~4기의 신규 원전 건설 계획이 발표되었으며, 7월에는 체코 프로젝트 우선협 선정 가능성이 높게 보인다. 체코 프로젝트 수주 성공 시 15년 만의 원전 수출로서 프로젝트 하나 이상의 의미를 갖는다. 체코 프로젝트 우선협 선정 성공 시 본계약으로 직결되며, 15년 만의 원전 수출이 될 전망이다. 그동안 원전 산업은 수주에 대한 기대감은 있었으나 실질적인 수주는 없었는데, 실제로 수주로 직결되는 이벤트라는 점에서 큰 의미가 있다.

그림2 향후 원전 주요 이벤트 정리



자료: 메리츠증권 리서치센터

팀코리아가 경쟁자인 프랑스 EDF 보다 유리한 이유로는 1) 낮은 입찰단가, 2) 체코의 준비된 Financing, 3) 로컬 콘텐츠가 있다. 1) 체코 현지 언론이 한국이 '거부할 수 없는 제안'을 했다고 보도할 만큼 가격 경쟁력에서 우위를 가지고 있고, 2) 체코 정부 또한 기존 계획(1기 건설)에 있어서 체코 정부와 EU가 자체적으로 사업비를 조달할 예정이다. 게다가 3) 두산에너빌리티의 자회사인 스코다 파워가 체코에 위치하고 있기 때문에 현지 기업에 대한 우대에 있어 유리하다.

그림3 한국 vs 프랑스 경쟁우위는? 현지 언론 보도 요약

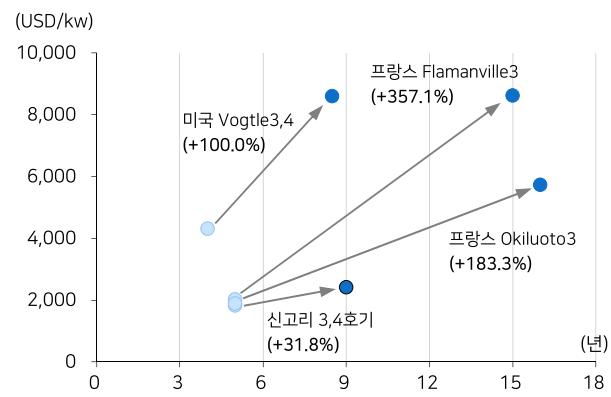


KHNP(한국수력원자력)과 EDF, 이 두 입찰업체가 천억 달러 규모의 원전 계약을 따낼 가능성을 얼마나 될까? 경제일보(Ekonomický deník)의 소식통에 따르면 EDF보다 KHNP의 가능성을 조금 더 높게 보고 있다고 한다.

이번 입찰에 있어 KHNP는 덤핑에 가까운 가격으로 '거절할 수 없는 입찰'을 제출했다고 전해진다. 이런 입장이 가능한 이유로는 체코 입찰에서 승리할 경우 다른 국가에서의 수주가 용이해지기 때문으로 해석된다. KHNP는 유럽 원전 건설 경험이 없어, 체코 건이 슬로바키아, 폴란드, 스웨덴, 터키 등에서도 수주 할 수 있는 발판이 될 수 있다.

자료: Ekonomicky denik, 메리츠증권 리서치센터

그림4 주요 원전들의 공기 지연 및 원가 변동



자료: IEA, 메리츠증권 리서치센터

두산에너빌리티는 원전 수주에 더해 4Q24에 처음으로 유의미한 규모의 SMR 수주를 기록할 전망이다. Nuscale은 CFPP 프로젝트 이후에도 루마니아 RoPower 와 함께 프로젝트 개발을 이어가고 있으며, GE-Hitach, Terrapower 등도 각각 2029년, 2030년 상업운전을 목표로 프로젝트 개발에 들어가고 있다. 두산에너빌리티 입장에서 루마니아 프로젝트는 2024년 연말 수주, 미국 Standard Power 프로젝트의 경우 2025년 수주(초도 물량)가 예상된다. 추가적으로 AI 관련 전력 수요가 많은 빅테크들과의 협력 하에 추가적인 파이프라인 발굴될 가능성도 높다.

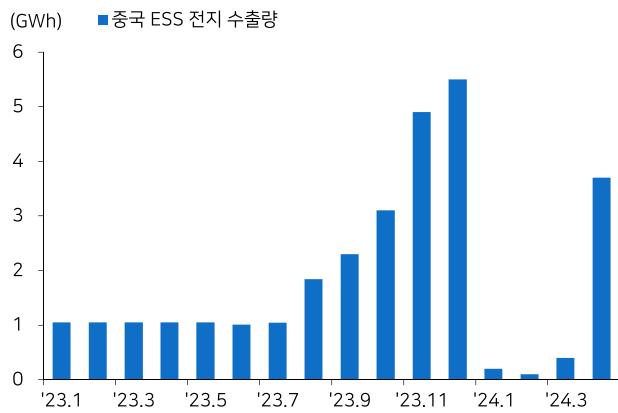
표1 SMR 주요 개발사들의 프로젝트 개발 현황: 빠른 프로젝트들은 2025~2026년 중 착공. 2028~2029년 상업운전

업체	발표 시기	내용
Nuscale	2023년	UAMPS는 Nuscale과의 CFPP 프로젝트(462MW)를 취소하기로 결정. 원가 상승 때문
	2023년	Standard 파워는 2개 데이터센터에 Nuscale의 VOYGR SMR을 설치(1,848MW)하기로 결정
	2023년	루마니아 RoPower는 VOYGR 모델(462MW)을 설치하기로 결정했으며, 루마니아 정부도 승인. 2028년 상업 운전 계획
Terra Power	2022년	캘리포니아 유틸리티 PacifiCorp은 Wyoming의 노후 석탄발전소를 Terrapower의 난트룸 원자로(345MW)로 대체할 계획을 발표
	2025년	일부 시설 착공 및 운전 허가 서류 제출. 2030년까지 상업운전. 이후 5기 추가 설치 검토 중
X-Energy	2023년	Xe-100(4유Nit, 320MW)를 텍사스 Dow 화학 플랜트에 건설. 2024년 건설 허가 문서 제출. 2026년 착공. 2029년 완공 계획
Holtec	2023년	SMR-300모델(2기)을 미시건 펠리세이드에 설치할 계획. 2026년 착공 목표
GE-Hitachi	2023년	캐나다 Ontario 정부는 BWRX-300 모델 3기를 설치할 계획 발표. 2024년 타당성 조사 돌입. 2029년 상업운전
Oklo	2019년	미국 INL과 함께 Aurora Powerhouse 설치 결정. 2027년 상업 운전 예정
	2023년	Ohio 주에 2개의 Aurora Powerhouse 건설 예정. 2026년 중 인허가 서류 제출
Rolls-Royce	2022년	웨일즈 노후 석탄 발전소 Trawsfyndd를 폐쇄하고 2개, 470MW 규모 SMR을 설치 계획 발표. 2030년대 초 준공 계획

자료: 메리츠증권 리서치센터

[ESS] ESS는 전력 시장을 통틀어 가장 직접적으로 숫자를 입증하고 있는 산업이다. 중국 ESS 수출은 계절적으로 1Q24 급감했으나 4월 이후 급반등하고 있으며 성장세가 가파르다. 2024년 EIA 예상 ESS 설치량 역시 4~6월에 집중되어 있으며, EIA는 2023년 대비 2024년 ESS 설치량이 2배 이상 성장할 것으로 전망하고 있다. 물론 현재 전력 관련 인허가, 공급망 차질 감안 시 전망치가 실현되기는 쉽지 않겠으나 30~40%의 연간 성장이 지속되는 시나리오는 현실적이라고 본다.

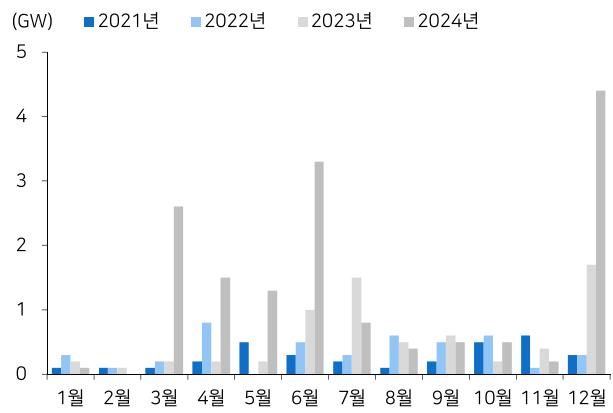
그림5 중국 ESS 수출 데이터



주: 통계 범위는 BYD, Honeycomb Energy, Guoxuan Hi-Tech, CATL, Ruipu Lanjun, Yiwei Tineng, Xinwangda 등,

자료: CABIA, 메리츠증권 리서치센터

그림6 미국 ESS 설치량 전망



주: 2024년 1월까지 실제 데이터

자료: EIA, 메리츠증권 리서치센터

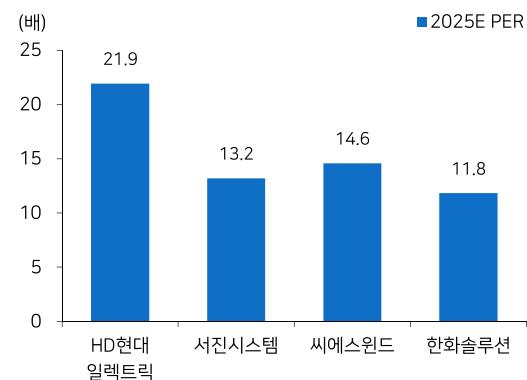
ESS의 연간 30~40% 매출 성장 기대는 밸류체인 업체들의 매출 성장 전망이 뒷받침하고 있다. Tesla Energy 사업부와 Fluence의 매출은 2026년까지 연간 30~40% 성장률을 유지할 전망이다. 특히 Fluence는 2Q24 혹은 3Q24부터 EBITDA 기준 흑자 전환도 예상되고 있다. 국내 ESS 밸류체인인 서진시스템은 어닝 서프라이즈에 이어 2Q24까지도 실적 호조가 예상된다. 현재 2025년 기준 PER은 약 13배로 다른 전력기기, 재생에너지 밸류체인 대비해서 낮은 수준으로 ESS 시장의 차별화된 성장성을 감안한다면 다소 의아한 수준이다. 단기적인 CB 전환 관련 오버행 리스크 우려가 있으나 중장기 우상향 방향성은 명확하다.

표2 서진시스템 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2022	2023	2024E
매출	189.0	171.1	159.6	243.3	325.7	349.8	300.6	345.1	736.0	763.0	1,321.1
매출 성장률 (% YoY)	51.8	-2.7	-24.0	7.8	72.3	104.4	88.3	41.8	34.2	3.7	73.1
ESS 장비	61.9	42.4	40.5	129.6	200.2	215.2	139.1	190.6	189.8	274.4	745.0
전기차&배터리	22.5	27.4	21.4	33.5	30.7	37.0	47.1	50.3	47.7	104.8	165.1
반도체 장비	37.4	40.4	28.9	32.8	33.4	38.4	43.3	49.2	144.4	139.4	164.2
통신 장비	42.0	34.2	35.8	26.6	29.1	31.1	36.5	33.2	228.6	138.5	129.9
생활가전&기타	25.3	26.8	33.0	20.7	32.3	28.1	34.7	21.8	125.5	105.8	116.8
영업이익	8.7	-17.4	3.1	54.5	43.3	49.0	33.1	44.9	44.4	49.0	170.2
영업이익률(%)	4.6	-10.2	2.0	21.1	13.3	14.0	11.0	13.0	6.0	6.4	12.9

자료: Quantwise, 메리츠증권 리서치센터

그림7 서진시스템 vs 전력 밸류체인 12개월 선행 PER 비교



자료: Quantwise, 메리츠증권 리서치센터

Part 3 유틸리티 난세에서 영웅이 나타난다

연초 이후 벤류업 프로그램에 대한 기대감으로 자동차, 은행과 함께 유틸리티 역시 벤류업 수혜주로 주목받았으나 실질적인 주가 상승률은 떨어졌다. 이는 배당의 기반인 이익, 재무구조에 대한 확신이 없기 때문이다. 추가적인 요금 인상이 예상되며 원자재 가격 상승 외에는 리스크 요인이 많지 않은 상황에서 유틸리티 섹터가 방어주 역할은 할 수 있겠으나, 결국 추세적 상승은 배당 재개 이후에 가능하다. 배당 여부는 2025년 초 기재부 출자위원회 회의를 통해 결정될 예정이다.

그림8 자동차, 금융 대비 소외되고 있는 유틸리티



자료: Quantwise, 메리츠증권 리서치센터

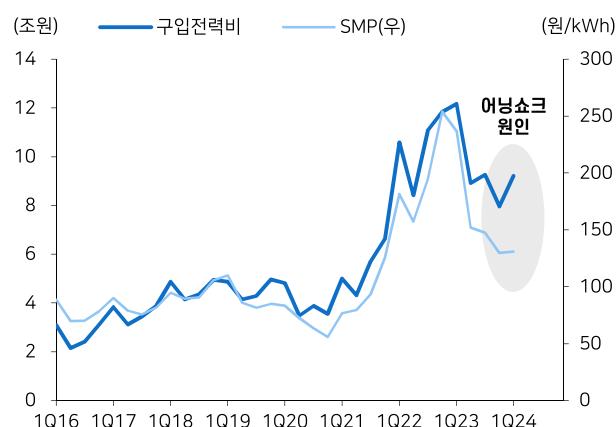
그림9 한국전력 외국인지분율 추이



자료: Quantwise, 메리츠증권 리서치센터

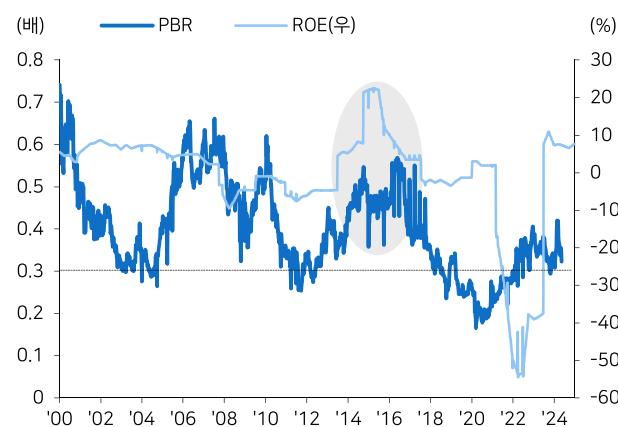
1Q24 한국전력의 어닝 쇼크는 하나의 분기점으로 볼 수 있다. SMP가 전분기와 비슷한 수준을 유지했음에도 불구하고 구입전력비가 크게 상승하면서 기대치를 하회했다. 일회성 요인이 아닌 1) 적자 기간에 미뤄온 정산조정계수 인상, 2) 부가정산금 확대에 따른 구조적 원가 상승 때문이었다. 다만 한국전력이 더 이상 적자 기업은 아닌 상황임에도 12개월 선행 PBR 0.3배의 역사적 벤류에이션 저점까지 하락하여 추가적인 Downside도 제한적이다. 요금 인상 시 다시 한번 점진적 우상향이 예상되며, 인상하지 못해도 방어주 정도의 역할은 가능하다.

그림10 깨져버린 SMP와 구입전력비 상관관계



자료: EPSIS, 한국전력, 메리츠증권 리서치센터

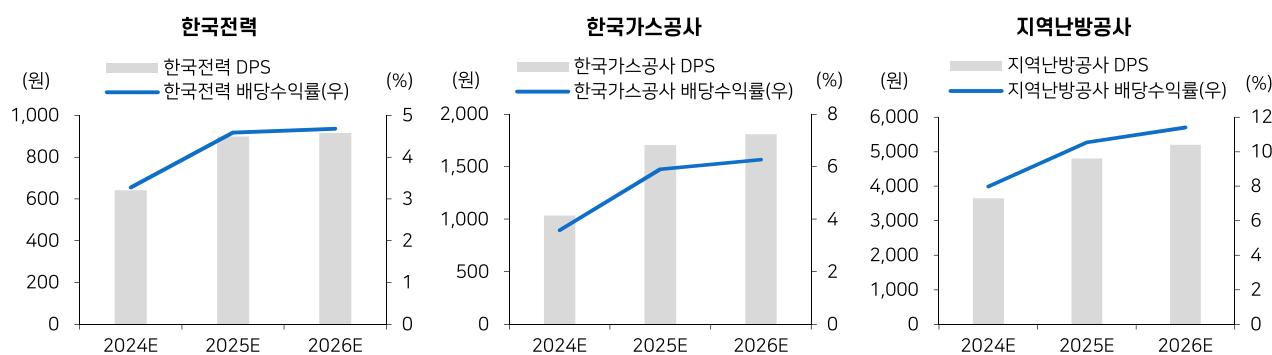
그림11 한국전력 12개월 선행 PBR-ROE 추이



자료: Quantwise, 메리츠증권 리서치센터

유틸리티 종목 중 실적, 배당 가시성 측면에서 차별화되는 지역난방공사에 주목해야한다. 미수금 회계 처리 적용으로 요금, 원자재 가격에 상관없이 안정적인 손익이 전망된다. 그리고 충분한 열 요금 인상이 없어 여전히 미수금이 쌓이고 있긴 하지만 현금 흐름이 개선되며 배당 여력이 존재한다. 추가적으로 2024년 7월 민수용 가스 요금 인상 시 열 요금 동반 인상으로 미수금의 하락세 전환이 예상된다. 현재 컨센서스 1,812억원의 순이익은 적정투자보수 수준만 고려한 전망치이다. 2022년 미수금 반영으로 연간 순이익이 2,500억원 내외까지 상승할 수 있으며 배당 성향 40% 적용 시 1,000억원 배당이 가능하다.

그림12 유틸리티 기업 예상 DPS & 배당수익률 컨센서스



자료: Quantiwise, 메리츠증권 리서치센터

한전의 반대편에 서 있는 민자 LNG 발전사들에도 주목해야한다. 한국전력은 발전 자회사들을 통해 대부분의 전력을 조달해왔는데, 외부 조달 비중은 2018년 기준 약 26%에 불과했으나 1Q24에 33%까지 상승했다. 1) 낮은 가스 현물 가격이 직도입 발전사들에게 특히 유리한 환경을 조성했고, 2) 첨두 발전 판가가 부가정산금 등을 통해 SMP 대비 높게 형성되고 있다. 실제로 최근 국내외 민자 LNG 발전사들의 실적, 특히 직도입 발전사들의 실적이 개선되는 모습이 관찰되고 있다. SK가스, E1, HDC 등과 같은 상장사도 올해부터 LNG 발전 신사업 개시할 예정이다. 민자 LNG 발전이라는 신규 투자 옵션을 눈여겨볼 시점이다.

표3 상장 회사들의 LNG 발전 사업 현황

회사명	시가총액 (십억원)	가스 발전 영업이익 비중	사업 내용
SK가스	1,581	2025년 예상 약 50%	10년 간 투자 끝에 LNG-LPG Dual 복합 발전소 울산GPS(직도입, 1.2GW, 지분율 99.5%)를 2024년 9월부터 상업 운전. 회사는 2025년 5,000억원의 세전이익 가이던스 중 2,300억원을 울산GPS에서 달성을 것으로 전망
HDC	480	2025년 예상 약 40%	2024년 7월부터 LNG복합발전소 통영에코파워(직도입, 1GW, 지분율 60.5%) 상업 운전 시작. HDC의 나머지 이익은 대부분 HDC현대산업개발과 아이파크몰에서 발생
지역난방공사	548	2024년 예상 약 25%	파주, 화성 등지에서 열병합 발전소 운영(총 발전용량 2,485MW). 발전 원가가 높은 편으로써 급전 순위에 후순위에 위치
E1	495	2025년 예상 약 20%	LNG 복합 발전소 평택에너지서비스를 포함한 발전소 3곳(하나파워패키지) 인수 예정. 3곳 합산 EBITDA는 2023년 기준 약 1,500억원. 인수대금은 약 1조원. 절반 이상 지분을 가져갈 전망이며 상반기 내 마무리 예정
포스코인터내셔널	7,899	2025년 예상 약 25%	인천 3~9호기 LNG 발전소를 통해 3.4GW의 LNG 발전소 CAPA 보유. 3,4호기(900MW)는 직도입
SK	10,892	2023년 약 25%	광양 가스복합 1,2호기(1GW), 파주문산 가스복합(1.8GW), 여주 가스복합(1.0GW), 위례열병합(450MW), 하남 열병합(400MW) 보유
GS	3,986	2023년 약 15~20%	GS EPS는 당진LNG복합 1~4호기(2.4GW) 보유. 바이오매스 1~2호기(200MW) 보유. GS파워는 안양 2-1, 2-2, 부천 열병합 발전소 총 1.2GW의 LNG 복합 발전 CAPA 보유

주: '24.05.24 기준, 자료: 메리츠증권 리서치센터

Part 4 건설 PF 119

PF 정상화 방안 이후 9월부터 PF 우발부채의 현실화가 예상된다. 금융당국은 5월 13일 '부동산 PF의 질서 있는 연착륙을 위한 향후 정책 방향' 발표했다. 그간 제시된 PF 대책 중 가장 구체적인 조정 방안으로 제도적인 개선을 거쳐 9월부터 부실 사업장에 대한 구조 조정의 본격화가 예상된다. 그러나 그 규모가 크레딧 위험을 불러일으킬 정도는 아니며 건설주 입장에서는 다수의 주체와 리스크를 분산한다는 점에서 긍정적이나, 비중 확대는 리스크가 확인된 이후 가능할 것이다.

표4 2024년 5월 발표 PF 정상화 방안 주요 내용 요약

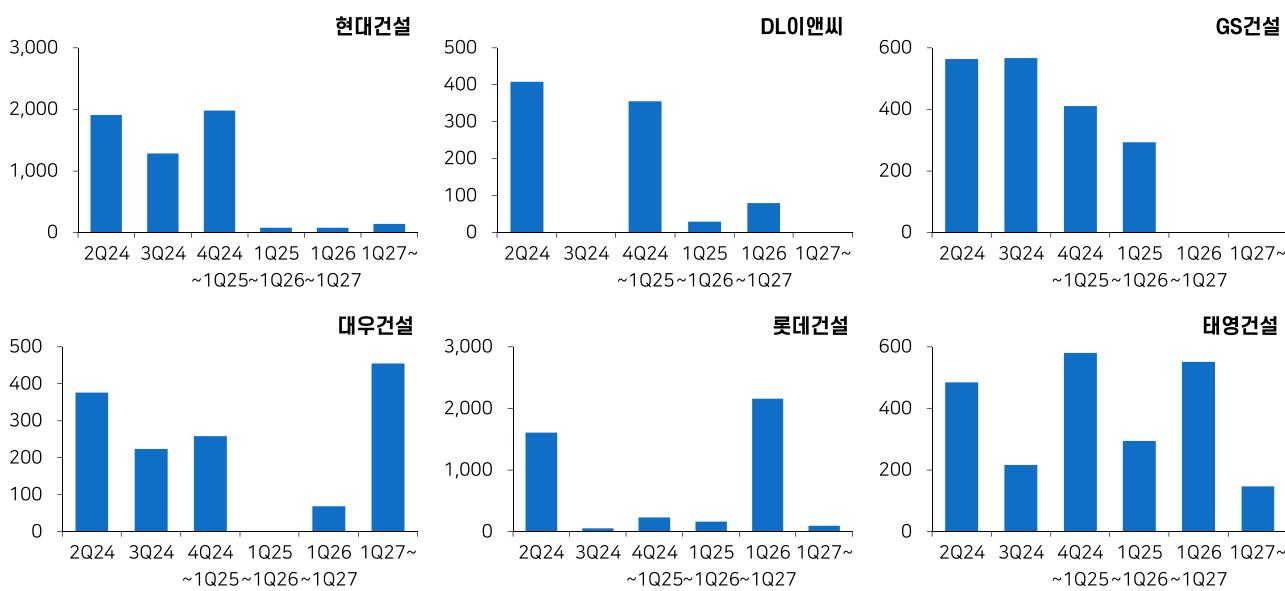
- ① 부동산 PF대출 외에 위험 특성이 유사한 토지담보대출 및 채무보증 약정을 함께 평가하고, 대상기관에 새마을금고('23년말 기준 PF 사업성 평가 규모 약 230조원 수준) 포함
- ② PF 사업장의 사업성 평가 등급분류를 현행 3단계(양호/보통/악화우려)에서 4단계(양호/보통/유의/부실우려)로 세분화
- ③ PF보증 5조원 확대(HUG +2조원, 주금공 +3조원) 발표 후 즉시 시행
- ④ 비주택 PF보증 신설: 非주택사업장 대상으로 건설공제조합의 PF사업자보증 프로그램 신설(4조원, 국토부)
- ⑤ 2회 이상 만기 연장 시 외부전문기관의 PF 사업성평가를 의무화하고, 만기연장 동의 기준 조정(2/3 이상 → 3/4 이상)
- ⑥ 신디케이트론 조성: 금융회사가 PF 경공매 매입자금을 공동으로 대출하는 1조원 규모(최대 5조원까지 확대)의 신디케이트론 조성, 조성방식 및 금융회사별 규모 등 구체화 후 집행 실시(2024.3Q~)
- ⑦ 경공매 참여를 통한 캠코펀드(1.1조원) 집행 허용, 캠코펀드 취득 자산에 대한 취득세 한시 감면(50%, ~ 2025년). 캠코펀드 등의 자금공급과 관련하여 매도 금융회사에 우선매수권(매입채권 매각 청산 시 우선권) 부여

자료: 관련 부처, 메리츠증권 리서치센터

DL이엔씨, 대우건설은 자본총계 대비 PF보증금액이 미미한 수준이나 현대건설, GS건설은 유의가 필요하다. 특히 GS건설은 순차입금이 약 3조원에 가까운 상황으로, 우발 채무 발생시 대응 가능한 유동성이 부족한 상황이다. 현대건설의 PF보증금액(5.8조 원) 중 CJ가양동 부지(1.5조원)를 비롯한 서울 시내 사업장이 2조원 이상이다.

그림13 주요 건설사 기간별 PF 보증금액

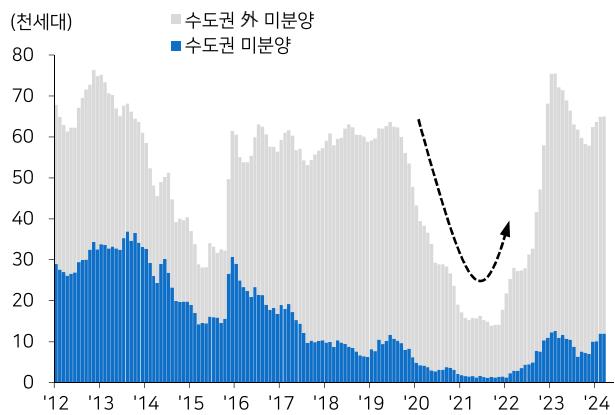
(십억원)



주: 정비사업 PF 보증금액은 제외, 자료: 각 사 1Q24 분기 보고서, 메리츠증권 리서치센터

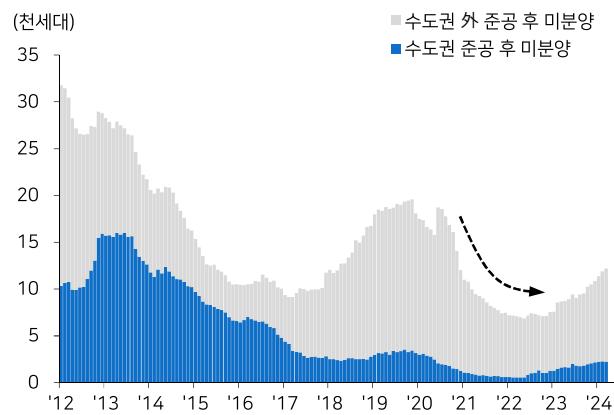
하반기로 갈수록 예상되는 준공 후 미분양 확대에 유의해야한다. 준공 후 미분양 상승이 중요한 이유는 이를 전후로 미분양 현장의 할인 분양 및 상각비 인식이 이뤄질 수 있기 때문이다. 또한 준공 전 미분양의 경우 건설사의 자체 신고에 의존 하므로 통계상 오류가 있을 수 있다. 준공 전 미분양과 준공 후 미분양은 약 2년의 시차를 두고 움직여왔으며, 준공 후 미분양이 2024년 말~2025년 초 상승하는 추세가 실제로 관찰된다면 2024년 4분기 비용 반영 가능성이 더욱 커질 것이다.

그림14 전국 미분양 물량 추이



자료: REPS, 메리츠증권 리서치센터

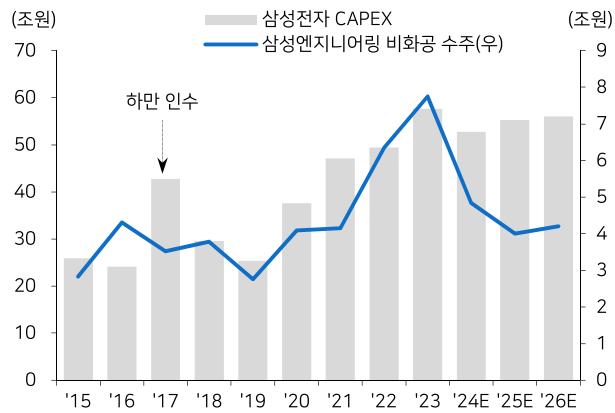
그림15 전국 준공 후 미분양 물량 추이



자료: REPS, 메리츠증권 리서치센터

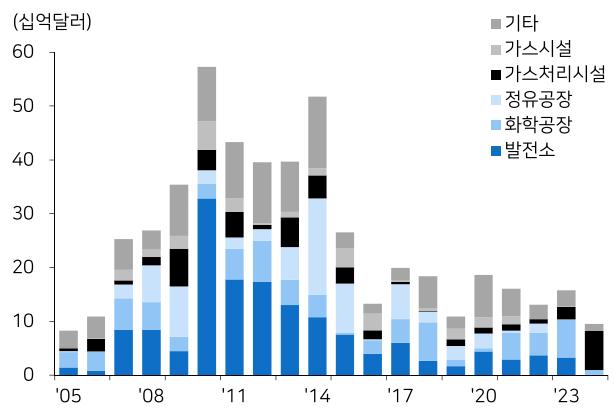
국내 주택 건설 리스크가 계속되는 시점에서는 삼성E&A를 필두로 한 해외 수주 파이프라인에 주목할 필요가 있다. 삼성E&A는 Fadhili 이후 사우디 San6, 말레이시아 SAF, 사우디 알루자인, 텍사스 LNG 등 대규모 파이프라인이 대기 중이다. 대우건설 역시 중순 투르크메니스탄 플랜트 수주, 이라크 알포 해군기지 수주가 대기 중이며 현대건설과 대우건설은 각각 불가리아, 체코에서의 원전 사업자 선정 여부에 주목해야 한다. 이 중 삼성E&A은 화공 수주 파이프라인이 풍부한 반면 1)비화공 부문의 Peak-out에 대한 우려, 2)에너지 전환 관련 수주 부재에 대한 우려가 공존하고 있었다. 허나 1)비화공 캡티브 물량의 공사 재개가 예상되며 2)글로벌 가스 및 수소 시장의 개화와 함께 Re-rating이 가능할 것으로 본다.

그림16 삼성전자 CAPEX vs 삼성E&A 비화공



자료: 삼성전자, 삼성E&A, 메리츠증권 리서치센터

그림17 국내 건설사 세부 공종별 수출 금액 추이('24.05)



자료: OCIS, 메리츠증권 리서치센터

표5 건설사별 해외 수주 파이프라인

회사	프로젝트	수주 예상 시기	예상 규모	비고
삼성E&A (목표: 12조원 中 화공 6)	사우디 Fadhili 가스 개보수	2Q24	60억 달러	수주 완료
	카타르 RLP(에틸렌 스토리지)	1H24	5억 달러	경쟁입찰
	말레이시아 SAF	1H24	10억 달러	경쟁입찰
	사우디 San6 블루암모니아	2H24	15억 달러	경쟁입찰. 6월 중순 최종 가격 제안
	말레이시아 OGP 2	2H24	15억 달러	경쟁입찰
	UAE Taziz 메탄올	2H24	15억 달러	경쟁입찰
	사우디 알루자인 PDH/PP	2H24	20억 달러	FEED to EPC
	텍사스 LNG 액화 플랜트	2H24	20억 달러 이상	FEED to EPC. 경쟁사 없음. 3월 PF 착수
	인도네시아 TPP1	2H24	35억 달러	FEED to EPC. 2개 컨소시엄 경쟁 중. 7월 FID
	사우디 석유화학 (프로젝트명 불명)	1Q25	25억 달러 이상	FEED to EPC. 알루자인보다 규모가 큼.
	말레이시아 H2비스커스	1H25	20억 달러	FEED to EPC
현대건설 (해외 11.8조원)	사우디 자푸라2가스전	2Q24	20억 달러	수주 완료
	사우디 NEC Harad Expansion	2Q24	8~10억 달러	수의계약
	리야드 메트로	3Q24	미정	전체 사업비는 70억 달러
	호주 송변전	3Q24	8~10억 달러	전체 사업비는 40억 달러
대우건설 (목표: 해외 3조원)	투르크메니스탄 암모니아, 요소 플랜트	3Q24	미정	
	이라크 알포 해군기지	3Q24	1.8조원	
	리비아 인프라복구 1단계	4Q24	4천억원	
DL이앤씨 (목표: 해외 1조원)	2차전지 플랜트	3Q24	2,000억원	
	파키스탄 수력 발전소	2Q24	6,000억원	단독입찰
GS건설 (목표: 플랜트 1.6조원)	사우디 파드힐리	2Q24	1.6조원	수주 완료
	구브라	3Q24	1.6조원	
	브라질 폐수처리 시설	4Q24	6천억원	
	호주 서브어반 레일루프(SBRL)	4Q24	1.0조원	3Q24 이후 사업 재개 여부 확인 필요

주: 1) 음영 표시는 수주가 완료되었거나 완료가 유력,

2) 삼성엔지니어링의 화공 수주 목표는 공식적인 수치가 아니며 당사가 전사 가이던스 중 대략 절반을 가정

자료: 메리츠증권 리서치센터

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성을 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 주정치로서 오자가 발생 할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.