원전

체코 시공계약 결렬, 원전 전체의 이슈일까

유틸리티/건설
Analyst 문경원
kyeongwon.moon@meritz.co.kr
RA 이동석
dongseok.lee@meritz.co.kr

Meritz Research 2026. 10. 29

한수원 – 대우건설 간 공사비 갈등, 결국 파국으로 치닫다

10월 29일 한수원은 대우건설, 두산에너빌리티 컨소시엄과 15개월 협상 끝에 체코 두코바니 원전 시공계약 협상을 취소했다고 발표. 핵심 쟁점 사항은 공사비 뿐만 아니라 계약 방식에 있었음. 시공사는 설계 이후 늘어나는 원가에 대한 추가 정산 조항을 요구. 한수원 측은 '총액 확정'을 요구. 한수원 측은 2027년 7월까지 새로운 시공사 선정을 완료할 계획. 설계, 주기기 공급 등 다른 계약은 변동 없음

체코 두코바니 원전 프로젝트 수익성에 대한 우려가 발생한 것은 분명. 시공사 교체 과정에서 공정의 연속성, 일정 상의 부담이 커지면서 원가 상승 & 지체 상금 리스크가 증가. 착공 목표(2029년)까지 여유가 있는 것은 불행 중 다행

이슈를 바라보는 두 가지 시선: '원전' 자체의 원가 문제냐, 혹은 개별 이슈냐

장중 대우건설의 주가는 20% 이상, 현대건설과 두산에너빌리티의 주가도 10% 이상 하락. 시장은 이번 사건이 '팀 코리아'의 원가 경쟁력을 훼손한다고 생각하며, 더 나아가 원전 자체의 경제성에 대한 의문을 제기

당사는 한 건의 개별 이슈를 산업 전체의 경쟁력 훼손으로 보는 것은 어렵다는 판단. 대우건설의 경우 1)2021년 이후 순차입금이 3조원 이상 늘어났고, 2)마지막 원전 공사가 10년 이상 지났다는 측면에서 리스크를 감당하기 어려웠을 것으로 해석. 향후 시공사 재입찰 및 후속 사업(베트남 등)을 통해 우려는 완화될 전망. 타 시공사들(현대건설, 삼성물산)의 입찰 참여 여부 의향에 주목

'시공'이 원전 산업의 핵심 병목임을 재확인

현대건설은 오히려 사업 기회 확대 기회 요인. 향후 '팀코리아' 파이프라인 참여 가능성이 높아졌으며, '팀코리아'의 원가 경쟁력 약화를 받아들이더라도 Westinghouse 향 물량은 늘어날 수 있기 때문. 두산에너빌리티, 한전기술 역시 주기기 및 설계 계약이 문제가 없다라는 측면에서 매수 기회로 해석

중장기적으로 보면 시공사의 중요도, 진입장벽이 높아진 사건으로 해석하며, 추후 원전 사업에서 시공사가 가져갈 수 있는 마진 수준, 안정성 모두 개선될 전망

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에서 해당 추천 종목을 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 추정치로서 오차가 발생할 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.