2025. 10. 30

같이 봐요 해외 소식 Monthly Vol.18

전력 전쟁, Project Matador

Contents

[Issue] Fermi의 Project Matador
[Issue] Larsen & Toubro 공격적인 수주 지속
[Issue] MENA 지역 교통/운송 프로젝트 동향
[Issue] 사우디 전력 인프라 현대화 투자 지속
[Gulf project Index] 2025년 9월, 6개월 연속 상승세
[Monthly Contract Award] 2025년 8월
[해외건설수주] 2025년 9월 누적 413.3억 불

건설/리츠 담당 박세라
02-2004-9507
park.se-ra@shinyoung.com

R.A. 권혁
02-2004-9066
kwon.heuk@shinyoung.com

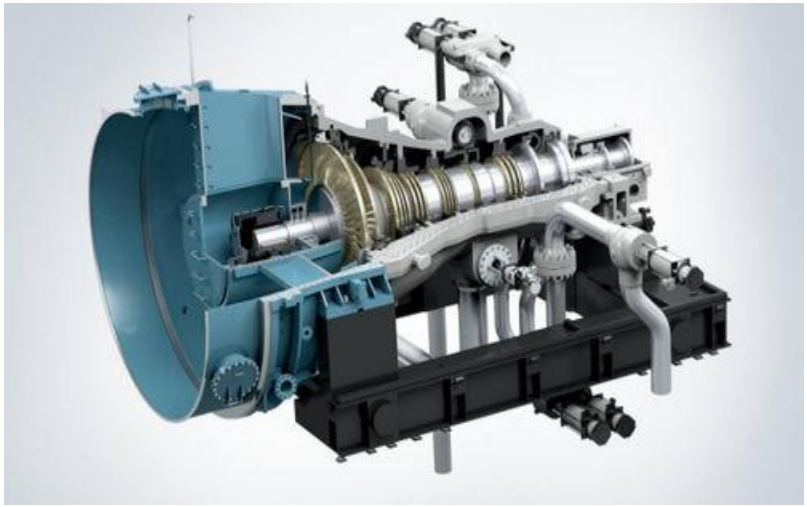
신영증권

[Issue] Fermi의 Project Matador 개요

Fermi의 Project Matador의 주요 에너지원들

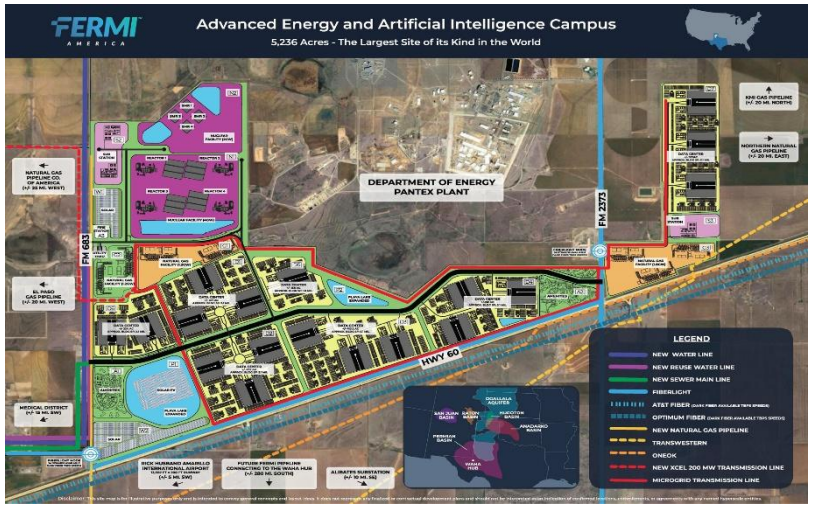
- Matador는 38년까지 최대 11GW의 부지 내 자체 수요 에너지를 공급하는 AI 하이퍼스케일러 인프라 프로젝트
- Fermi는 천연가스/원자력/태양광/ESS를 통합 운영하여 안정성과 경제성 달성 도모
- 천연가스: 최대 4.5GW 전력을 천연가스 발전원으로 생산. 마타도르 부지는 팬핸들-휴고톤 가스전과 인접
  - Simens사의 SGT-800 천연가스 터빈과 SST-600 증기 터빈을 구매해 400MW의 기저 전력 생산 예정
- 원자력: 6GW의 전력을 원자력으로 조달할 예정. 4GW은 Westinghouse의 AP1000, 2GW는 SMR을 활용
- 태양광: 최대 1.75GW의 태양광 발전소를 인접 부지에 설치하여 전력을 생산함
- ESS: 각 에너지원의 발전용량 감소 구간을 연결하여, 전력망의 안정성을 향상. 최대 1MW*4시간의 용량으로 구축 예정

Fermi에 사용되는 Simens SST-600 증기터빈



자료 : Simens, 신영증권 리서치센터

Fermi 프로젝트가 진행되는 부지



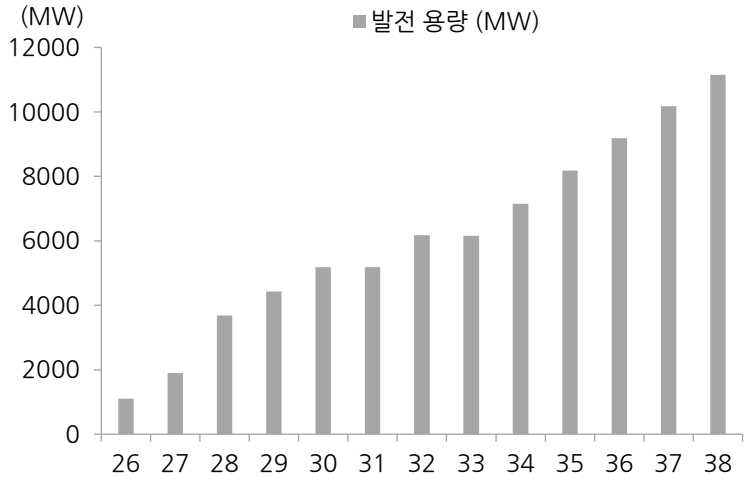
자료 : Fermi, 신영증권 리서치센터

[Issue] Fermi의 Project Matador 등장 배경

데이터센터 건설을 위한 전력 공급형 부지 수요 증가

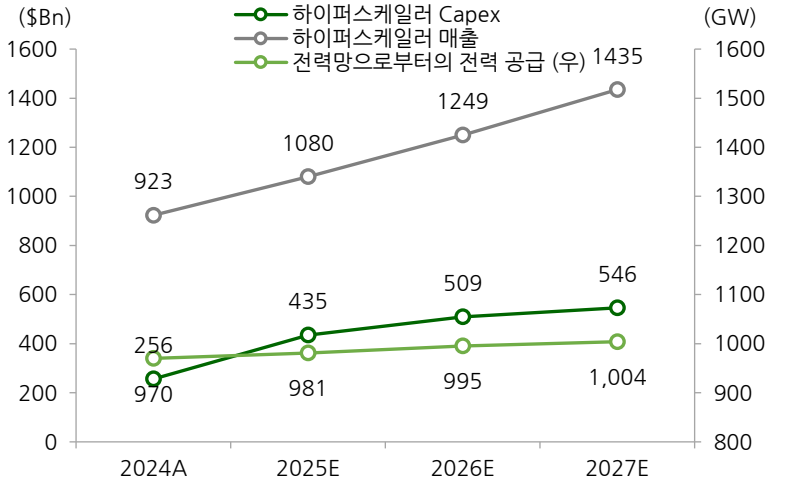
- '23년부터 '25년 1월까지 미국 토지 개발에 데이터센터가 차지하는 비중은 24% 육박 ('17~'19 당시 7% 수준)
- 생성형 AI 등장으로 데이터센터 인프라의 컴퓨팅 집약도 증가에 따라 전력 소모량 증가
  - CPU 기반의 전통 데이터센터는 렉당 3~10kW 전력 밀도를 지원. 최신의 GPU 데이터센터 렉은 50~100kW로 설계됨
  - 하이퍼스케일 입주사들은 신뢰성이 높고, 확장성을 갖춘 체계적인 인프라 솔루션을 지속적으로 모색
- 인접성 외에도 인프라의 중요성이 대두되면서 Tier 2/Tier 3 지역까지 데이터센터 건설 수요 확장
  - 대규모 생성형 AI 모델 훈련 과정에서는 Latency 보다는 안정적인 인프라가 우선순위(웨스트버지니아 → 美 전역)
  - Equinix와 같은 기존 데이터센터 리츠가 내세우는 Latency의 강점은 추론 과정에서는 여전히 중요

Fermi 발전 용량 전망 ('26~' 38)



자료 : Fermi, 신영증권 리서치센터

하이퍼스케일러의 성장과 투자를 따라오지 못하는 전력 공급망



자료 : Fermi, 신영증권 리서치센터

[Issue] Fermi의 Project Matador Phase 0~4

Phase별 주요 진행 프로젝트 내역

- **Phase 0: Fermi가 Matador 부지 작업을 위해 인프라를 건설하는 단계** *(현재 진행 중)*
  - Xcel Energy의 자회사 SPS로부터 200MW 전력을 공급받기 위한 전력망 연결 공사 수행
  - 아마릴로 시의 용수 서비스, FiberLight와 AT&T의 광통신 인프라, 천연가스 공급망을 연결하는 인프라/토목 공사 진행
  - Simens 터빈 설치를 위한 기초 구조물과, 250만 피트의 초기 데이터센터 부지 개발 진행

- **Phase 1: '26년 초까지 1.1GW 전력을 공급하는 인프라 구축을 완료**
  - Fermi 소유의 복합화력 가스 발전소와 이동식 천연가스 발전 설비를 통해 전력 생산
  - Phase 1 진행하는 동안, 입주사 확보와 전력 계통 연결 작업을 동시에 진행
  - 400MW의 Simes 6x1 SGT-800 복합사이클 시스템 장비구매 계약을 체결 (3Q26 가동 예정)
  - 180MW 의 GE사의 6B급 프레임급 가스터빈 3대와 중고 증기 터빈 1대를 인수. 수리 및 개조 이후 사용 예정
  - 320MW급 TM2500 임대를 통해 피크 전력 수요를 커버. GE사의 항공 파생형 터빈으로 수요에 맞춰 빠른 가동이 용이함
  - 200MW의 전력을 SPS로부터 확보 (초기에는 86MW 전력 공급 이후, 입주사 증가에 따라 200MW 까지 확대)

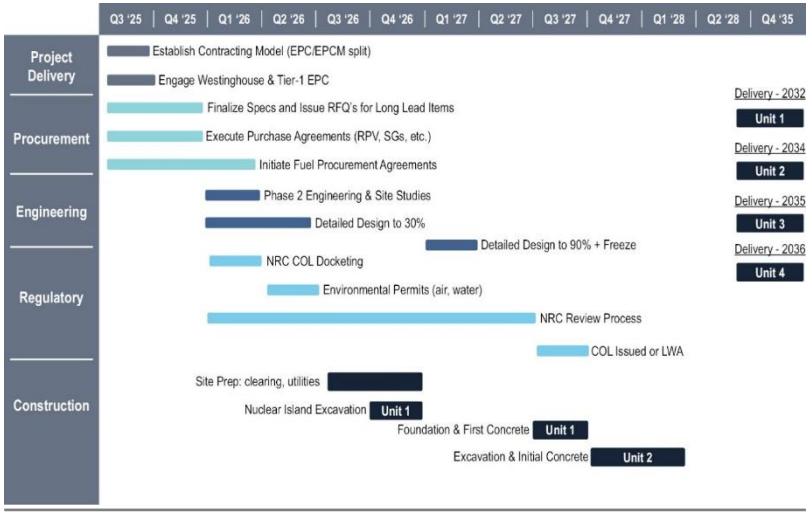
- **Phase 2: 전력 생산량 증가에 맞춰 추가 데이터센터 부지 개발 작업 개시**
  - 100만 평방피트의 추가 데이터센터 공간 개발을 위해 건설 EPC와 협상 진행 중
  - 각 전력원과 데이터센터 내 유휴부지에 보조 태양광 발전소를 설치하고, BESS 시스템을 확충하여 전력계통 신뢰성 확보
  - 추가적인 천연가스 복합화력 발전소 건설을 위해 Simens와 SGT 400+MW급 설비 협상 중 (27년 도입 목표)
  - Phase 2는 **'27년 3분기까지** 완료가 목표

[Issue] Fermi의 Project Matador Phase 0~4

Phase별 주요 진행 프로젝트 내역

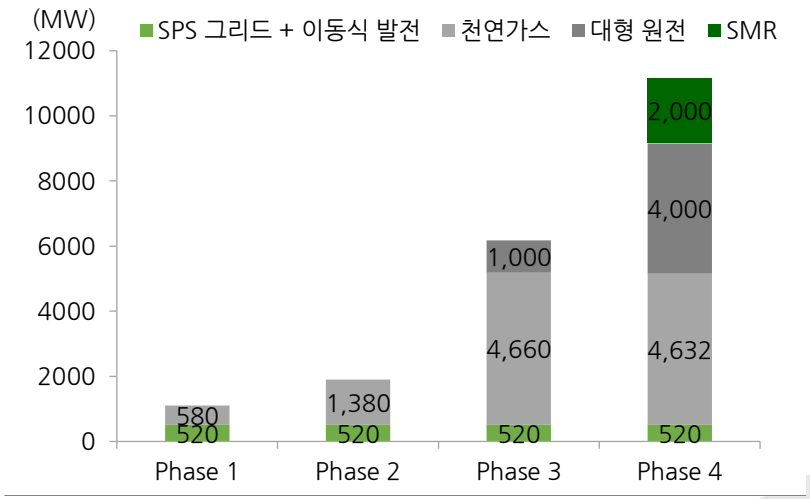
- **Phase 3: AP1000 웨스팅하우스 원자로 건설과 신규 복합사이클 천연가스 발전소 건설 작업 수행**
  - '25년 7월 28일 현대건설과 MOU를 체결하였으며, '24년 8월 2일 웨스팅 하우스와 서비스 계약을 체결
    1) 계약 체결 후 6개월 이내 FEED 완료, 2) '26년 중순까지 포괄 파트너로 참여, 3) 3Q26 EPC 개시 요건 포함
  - '25년 8월 25일 두산에너빌리티와 양해각서 체결. 두산이 생산한 기자재를 EPC 사에게 제공하여 원자로 건설 진행
  - '25년 8월 25일 한국수력원자력, 삼성물산과 Matador 프로젝트 개발 및 실행 및 투자에 관한 포괄적인 MOU 체결
- **Phase 4: Phase 3에서 개시된 원자력 발전소 확대와 데이터센터 추가 공간 확보를 진행**
  - 1호기 준공 후 2~4호기까지 단계적인 건설이 진행될 예정이며, 원자로 건설에 맞춰 추가 BESS 설비 확충 예정
  - SMR 상용화 타임라인에 맞춰 2GW의 SMR 발전을 통해 부족한 전력 수요를 보충

Fermi 원전 프로젝트 타임라인



자료 : Fermi, 신영증권 리서치센터

Fermi Phase별 발전원 용량 추이



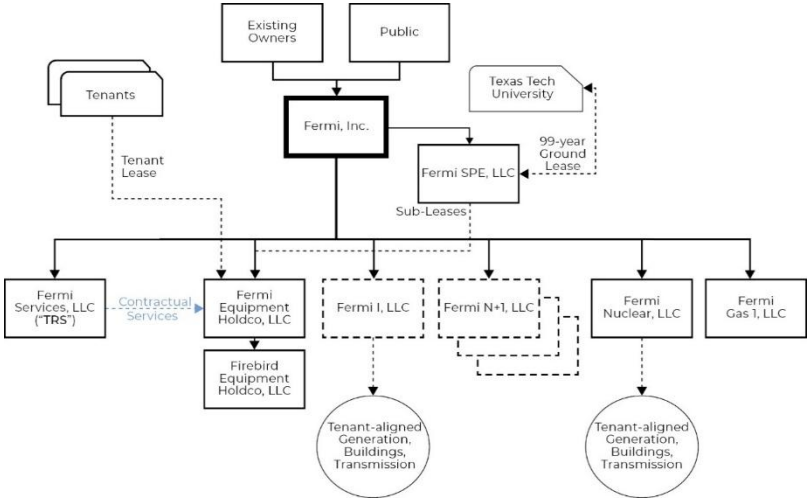
자료 : Fermi, 신영증권 리서치센터

[Issue] Fermi의 기업 구조와 운영 계획

Fermi 주요 인력과 배당 정책

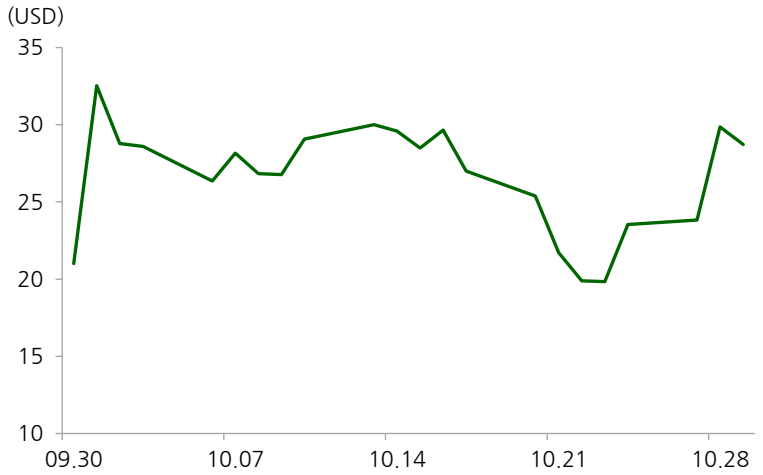
- 주요 에너지 인프라들은 Fermi의 SPE(특수목적기관)하에 개발, 소유 및 운영됨
  - Westinghouse 원자력 프로젝트는 Fermi Nuclear가 프로젝트 계약, NRC 규정, 부지 안전 프로그램을 총괄
- 트럼프 1기 행정부에서 에너지부 장관, 텍사스 주지사 경력을 가진 Rick Perry가 공동 창립자로 참여
  - 공동 창립자인 토비 노이게바우어는 사모펀드 회사인 퀀텀 에너지 파트너스를 이끌고 있으며, 파이낸싱 전반을 총괄
  - Rick Perry의 네트워크를 활용한 신속한 진행과 맥쿼리 그룹이 IPO 자금 조달을 주도하면서 10월 1일 성공적으로 상장
- 상장보고서(S-11)에 순이익이 발생하기 전까지 배당은 지급하지 않을 것임을 명시
  - 미국 연방 소득세법은 REIT가 지급된 배당금 공제와 순자본 이득을 제외하고 과세 소득의 90% 이상 배당 의무를 명시
  - Fermi는 비현금 감가상각비의 발생과 상당한 자본투자가 선행되기에 단기적으로 순이익을 창출하기 어려움

SPE로 구성된 Fermi



자료 : Fermi, 신영증권 리서치센터

Fermi 상장 이후 주가 추이



자료 : Bloomberg, 신영증권 리서치센터

[Issue] Larsen & Toubro 기업 개요

인도의 대기업 집단 Larsen & Toubro, 외형 확장 박차

- L&T는 인도 내 EPC 분야에서 독보적인 지위를 유지하며, EPC 외에도 방산/금융/전력모듈/신재생 사업 영위
- 1938년 덴마크 엔지니어인 Holck-Larsen과 Kristian Toubro가 뭄바이에 설립
- 인프라 사업을 캐시카우로 삼아 타 산업에 공격적으로 진출. 현재는 금융/IT/개발서비스 부문에서 더 높은 이익률 시현
- 1Q26 기준 인프라 사업부 매출이 전체 매출의 45.1%, 에너지 및 플랜트 사업부 포함시 전체 매출의 71.9% 차지
- 최근 공격적인 입찰 참여로 중동 지역 건설/인프라/그리드 프로젝트 대거 수주
  - QatarEnergy NGL-5, Oman-GCC 400kV interconnection, CRPO 145, Muscat business park 등 수주

Larsen & Toubro 주요 실적추이 (FY2015~FY2025)

(단위: 백만 USD)

구 분	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
매출액	14,657	16,055	16,055	18,289	19,077	20,361	18,117	20,895	22,624	26,476	30,074
증감률(yoy)	4.7%	9.5%	0.0%	13.9%	4.3%	6.7%	-11.0%	15.3%	8.3%	17.0%	13.6%
영업이익	1,444	1,298	1,298	1,805	1,918	1,957	2,745	2,759	2,148	2,394	2,640
증감률(yoy)	-9.7%	-10.1%	0.0%	39.0%	6.3%	2.0%	40.3%	0.5%	-22.1%	11.4%	10.3%
영업이익률	9.8%	8.1%	8.1%	9.9%	10.1%	9.6%	15.2%	13.2%	9.5%	9.0%	8.8%
당기순이익	780	901	901	1,143	1,274	1,347	1,560	1,164	1,304	1,578	1,779
증감률(yoy)	-4.0%	15.6%	0.0%	26.9%	11.4%	5.8%	15.8%	-25.4%	12.1%	21.0%	12.7%
당기순이익률	5.3%	5.6%	5.6%	6.3%	6.7%	6.6%	8.6%	5.6%	5.8%	6.0%	5.9%
PER(배)	33.5	24.3	24.3	24.9	23.3	12.8	59.6	28.6	29.0	40.1	31.9
PBR(배)	3.9	2.9	2.9	3.3	3.1	1.7	2.6	3.0	3.4	6.0	4.9
EV/EBITDA(배)	21.1	20.3	20.3	20.6	19.6	14.6	12.8	14.3	18.4	25.5	21.3
ROE	0.1	0.1	0.1	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.2
자산	31,104	32,712	32,712	37,439	40,152	40,882	42,546	42,160	40,226	40,805	44,370
부채	23,736	24,421	24,421	28,212	30,170	30,766	30,529	29,596	27,615	28,502	30,878
자본	7,368	8,291	8,291	9,227	9,982	10,115	12,017	12,564	12,611	12,302	13,492
시가총액	25,655	22,652	22,652	28,195	28,023	15,054	27,238	32,716	37,037	62,064	56,146
수주잔고	37,338	37,787	40,291	40,392	41,945	40,313	44,743	47,106	48,650	57,083	67,707
신규수주	25,424	20,932	21,330	23,717	25,294	26,300	23,644	25,905	21,231	36,589	42,192

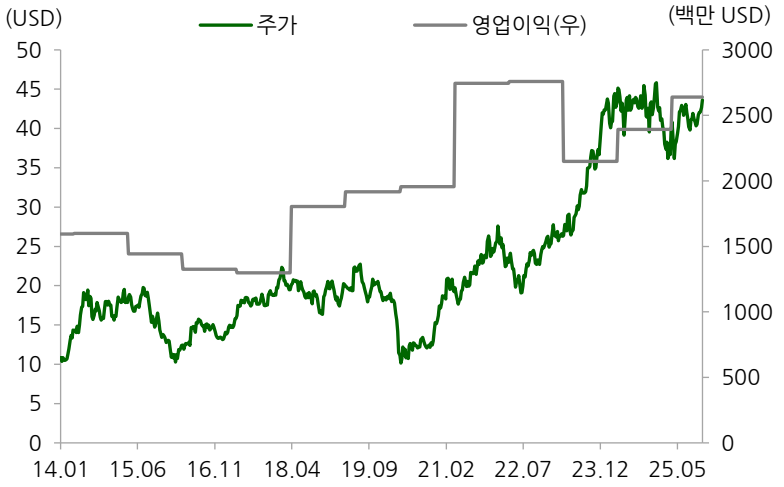
자료 : Bloomberg, 신영증권 리서치센터

[Issue] Larsen & Toubro 기업 동향

Larsen & Toubro, 이익률 감소로 주가 정체 구간 직면

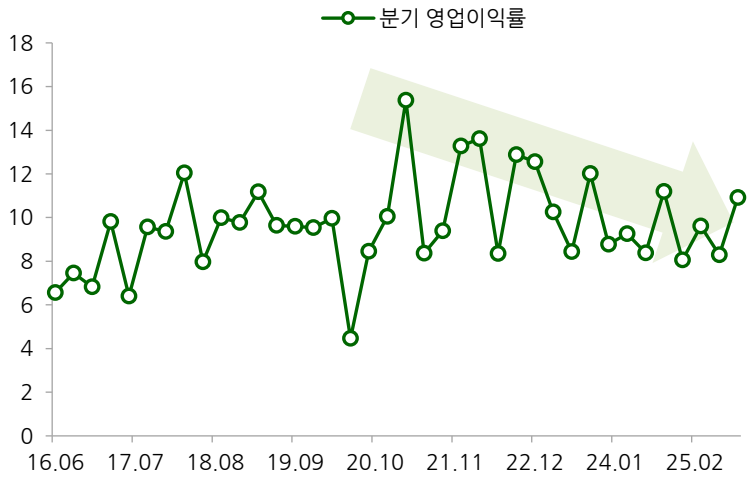
- Larsen & Toubro는 Aramco, Adnoc, QatarEnergy와 다수의 프로젝트 진행 중
  - Jafurah 가스전 확장 프로젝트 수주하며 CCUS 허브 구축과 가스 파이프라인 프로젝트 진행(총 22억 불)
  - QatarEnergy Northfield 해상 LNG 액화 프로젝트 ('25.03 수주)
- **매출 성장과 외형 확장은 지속되나, 영업이익 증가는 주춤하며 주가는 횡보**
  - 인프라/에너지 프로젝트 사업부의 EBITDA 마진 감소와 30배 수준의 높은 PER이 주가 하방압력으로 작용
- **CCUS와 같은 저탄소 발전 시장 진출과 IT 부품, 원자력 기자재 시장 진출로 통합 에너지 솔루션 기업 전환 목표**
  - 운영 중인 메트로 운임 인상으로 이익률 향상 도모. 인도 그린수소 플랜트 건설을 통해 고마진 솔루션 시장으로 외형 확장

L&T 주가와 영업이익 추이 ('14.01~' 25.03)



자료 : Bloomberg, 신영증권 리서치센터

L&T 영업이익률은 21년 고점 이후 하향 중 ('14.01~' 25.03)



자료 : Bloomberg, 신영증권 리서치센터

[Issue] Larsen & Toubro 1Q26 실적 점검

정부 발주와 중동 프로젝트 공격적 수주로 하이테크 사업부 수주공백 충당

- 신규 수주 9450억 루피(YoY+33%), 수주잔고 6.13조 루피(YoY+25%), 매출 6370억 루피(YoY+16%)
  - 신규 수주 중 프로젝트 사업부(인프라/플랜트)가 신규 수주 중 7660억 루피(YoY+41%) 차지
  - 하이테크 사업부 호조로 순이익 360억 루피 기록(YoY+30%). 프로젝트 사업부 EBITDA 마진은 1.4%p 하락
- FY26동안 수주 전망 파이프라인은 1) 인프라 7.97조 루피(YoY+32%), 2) 화공플랜트(YoY+100% 이상) 전망
- 전체 수주 잔고 중 국내 54%, 해외 46% 차지. 인도 내 프로젝트 발주 증가로 외형 확장 전망
  - 해외 수주잔고 (2.83조 루피)중 중동이 82% 차지. 국내 수주잔고는 민간 27%. 나머지는 중앙/지방정부와 공기업 발주
- L&T는 최근 화공플랜트 사업부 마진 하락 원인에 대해, 고마진 화공프로젝트의 종료 때문이라 답변

L&T의 에너지 사업부 실적 (1Q25 vs 1Q26) (단위: 십억 루피)

항목	구분	1Q25	1Q26	YoY
Order Inflow	에너지	87.9	314.2	357.5%
	화석연료	85.4	84.1	-1.0%
	저탄소	2.5	230.1	9204.0%
Revenue	에너지	85	124.7	47.0%
	화석연료	79.7	119.8	50.0%
	저탄소	5.2	4.9	-6.0%
EBITDA Margin	에너지	8.70%	7.30%	-140 bps
	화석연료	8.40%	7.30%	-110 bps
	저탄소	14.80%	10.90%	-390 bps

자료 : Larsen & Toubro, 신영증권 리서치센터

L&T의 하이테크 사업부 실적 (1Q25 vs 1Q26) (단위: 십억 루피)

항목	구분	1Q25	1Q26	YoY
Order Inflow	하이테크	36.8	18.9	-49.0%
	중공업	6.4	5.7	-10.0%
	첨단기술	30.4	13.2	-57.0%
Revenue	하이테크	18.5	32.3	75.0%
	중공업	7.5	11.6	55.0%
	첨단기술	11	20.7	89.0%
EBITDA Margin	하이테크	17.40%	15.10%	-230 bps
	중공업	18.60%	24.30%	580 bps
	첨단기술	17.10%	10.10%	-700 bps

자료 : Larsen & Toubro, 신영증권 리서치센터

[Issue] Larsen & Toubro 실적 현황

Larsen and Toubro 실적 (1Q FY25 vs 1Q FY26)

(단위: 십억 루피)

사업부	1Q25 매출	1Q25 EBITDA	1Q25 EBITDA %	1Q26 매출	1Q26 EBITDA	1Q26 EBITDA %
인프라 사업부	26908	1553	5.80%	28757	1628	5.70%
에너지 프로젝트 사업부	8495	741	8.70%	12470	915	7.30%
하이테크 사업부	1845	321	17.40%	3227	486	15.10%
기타 사업부	1375	321	23.40%	1393	458	32.90%
총합 (프로젝트&생산)	38624	2936	7.60%	45847	3488	7.60%
IT 서비스 사업부	11505	2300	20.00%	12619	2462	19.50%
금융 서비스 사업부	3664	951	25.90%	3971	984	24.80%
개발 사업부 (지하철)	1327	225	17.00%	1242	221	17.80%
총합 (민간투자사업)	16496	3477	21.10%	17832	3667	20.60%
사업부 총합	55120	6413	11.60%	63679	7154	11.20%

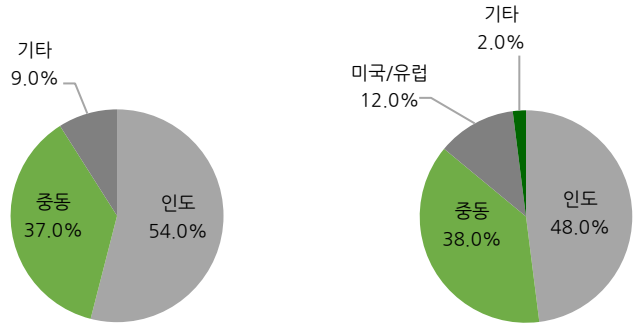
L&T의 1Q FY26의 사업부별 수익

(단위: 십억 루피)

Particulars	IT 서비스	금융 서비스	개발 프로젝트	프로젝트/ 생산	관계사	총합
EBITDA	2462	984	221	3488	520	7674
감가상각비	-416	-41	-78	-519	21	-1033
사업부별 영업이익	2045	943	143	2969	541	6641
금융비용	-672	-242	-243	-190	-969	-2316
비경상이익	-464	-236	-	-2	2	-701
관계기업의 손익	-12	-	-	5	-	-7
세후 순이익	897	464	-99	2782	-427	3617

자료 : Larsen & Toubro, 신영증권 리서치센터

1Q26 수주잔고 내 지역별 비중(좌)과 신규 수주 내 지역별 비중(우)



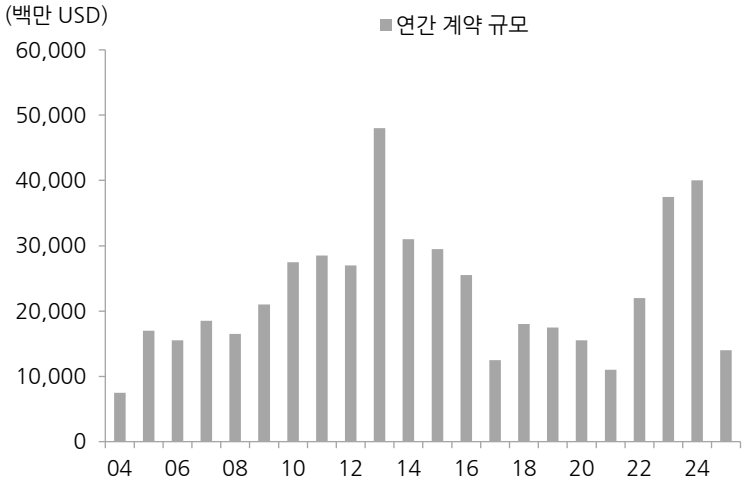
자료 : Larsen & Toubro, 신영증권 리서치센터

[Issue] MENA 지역 교통/운송 프로젝트 동향

MENA 지역의 교통 정체 심화로 대중교통 프로젝트 중요성 증가

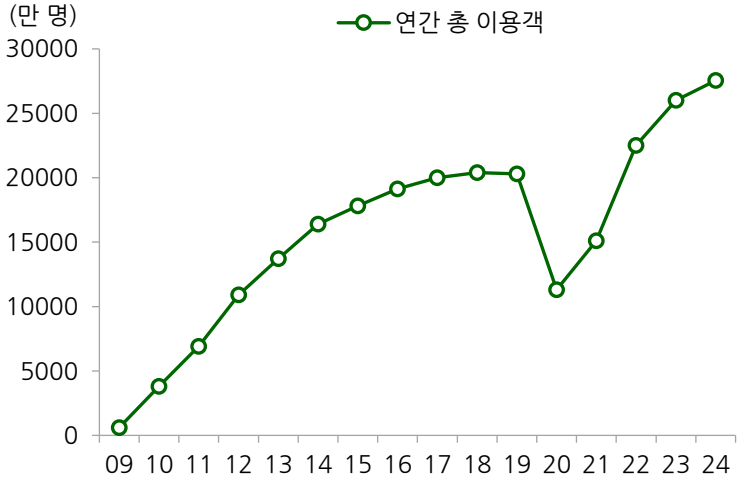
- 2009년 9월 두바이 메트로 개통 이후 공백기 존재하였으나, 21년 도하, 23년 리야드 메트로 개통으로 발주 재개
  - 두바이와 리야드 메트로 이용객 수가 지속적으로 증가하면서 대중교통 프로젝트의 수익성 개선
  - 사우디 아라비아는 국가 산업 개발 물류 프로그램 보고서를 발간하면서, 교통 프로젝트 우선순위를 상향 조정
- 교통 프로젝트는 2013년 두바이 메트로 연장 계약(230억 불) 기록하면서 고점 기록
  - 25년은 24년 총액에는 못 미치나, 최근 10년 평균보다는 높을 것으로 전망
- 최근 5년간 사우디가 GCC 교통 수주의 절반 이상을 차지 (25.07, 리야드 메트로 2 연장 발주)
  - UAE는 24년 두바이 블루라인 발주, 25년 아부다비 트램 프로젝트, 두바이 골드라인 컨설턴트를 선정하며 발주 급증

GCC 교통 프로젝트 규모 연간 추이(04~25YTD)



자료 : MEED Projects, 신영증권 리서치센터

2009년 두바이 메트로 개통 이후 이용객 수는 꾸준히 증가



자료 : 두바이 도로교통부, 신영증권 리서치센터

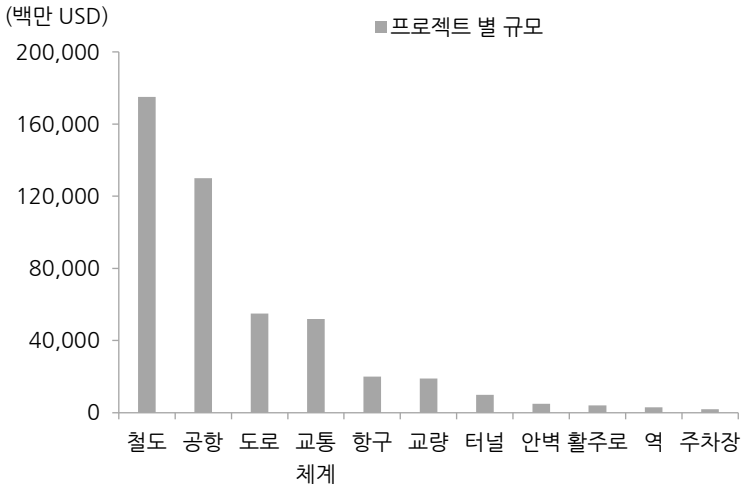
[Issue] MENA 지역 교통/운송 프로젝트 동향

철도 프로젝트가 교통 프로젝트 수주

- Al-ula 합의(21.01) 이후 GCC 내 철도 프로젝트 급증
  - 역내 안정성 회복으로 인한 물류 수요 증가와 여름철 고온기후로 인해 도보 대신 철도 수요가 높음
- 공항 프로젝트는 정부 주도로 진행되었으나, 정부 재정 악화로 킹살만, 알막툼 공항의 일부시설은 PPP로 진행
- 도로 및 교량 건설 또한 교통 혼잡 해소를 위해 프로젝트 발주 비중 증가 (사우디 비전 2030, 두바이 2040 어젠다)
- MENA 지역 특성상 프로젝트의 보류/취소가 많은 것은 감안해야
  - 그동안 철도 프로젝트는 완료된 프로젝트 보다 보류/취소된 프로젝트 건이 더 많음
  - 정부가 주도하는 공항과 항만의 경우 프로젝트 진행비율이 높은 편. 정부 재정적자로 PPP 프로젝트 증가 추세 지속

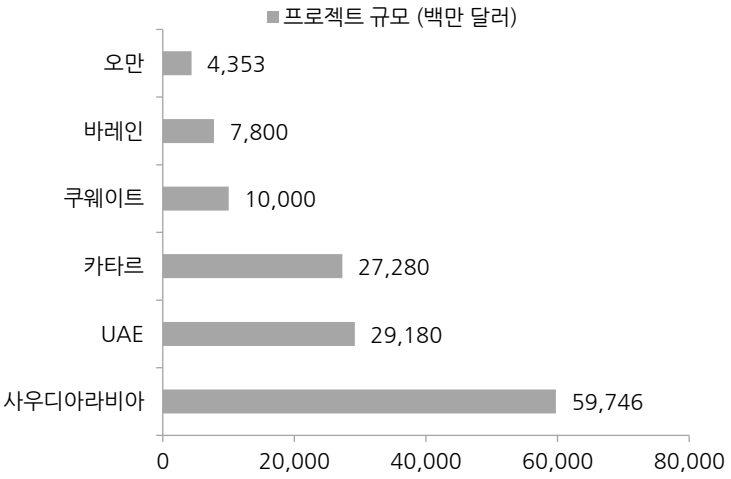
* Al-Ula 합의: 2017년부터 이어진 카타르 단교 사태를 공식적으로 마무리짓고, GCC 회원국 간 화해를 천명. 역내 안정 회복과 이란이라는 위협에 대응 목적

프로젝트 중 철도 프로젝트가 제일 활발



자료 : MEED Projects, 신영증권 리서치센터

사우디, UAE, 카타르가 주도하는 GCC 교통 시장



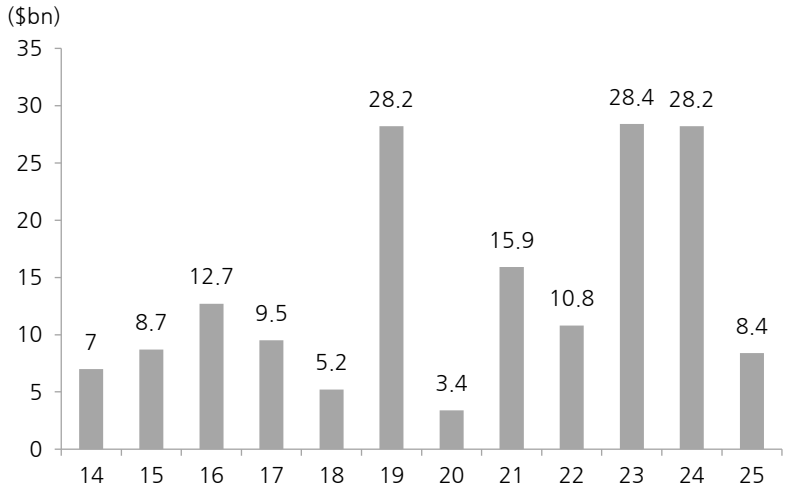
자료 : MEED Projects, 신영증권 리서치센터

[Issue] 아람코, 화공 에너지 프로젝트 발주 재개

기존 프로젝트 확장을 통해 일일 생산량 향상 도모

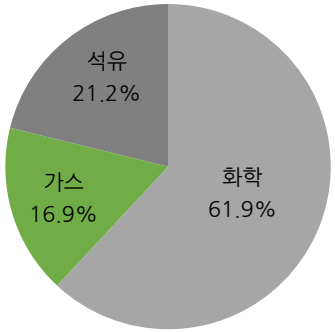
- Aramco의 2Q25 Capex는 123억 불로 전년 동기 대비 1.46% 소폭 증가
- 올해 초 사우디 해상 석유 및 가스 프로젝트 시장에서 EPC 발주 지연되었으나, 7월 30억불의 프로젝트 발주 진행
- 7월과 8월에 발주한 Safaniya, Hasbah등의 해상 유전 인프라 확장 프로젝트 7건에 대한 입찰 제안서 평가 중
- 해상 유전에서 생산되는 원유와 가스 처리를 위한 육상 플랜트 EPC 프로젝트 입찰도 진행 중
- 아람코는 Jafurah 4단계 확장 프로젝트는 입찰서 평가 후 4Q25 발주 예정 (총 25억 불)
  - 하루 2억cf/d 용량 처리를 위한 가스 압축 플랜트 3기에 대한 EPC 프로젝트 포함
- 아람코는 동부 Shedgum 및 Uthmaniya 플랜트의 가스 압축 용량을 증대하기 위해 주요 프로젝트 입찰을 진행

사우디 내 석유/가스/화학 프로젝트 발주량 추이



자료 : MEED Projects, 신영증권 리서치센터

사우디 내에서 계획된 석유/가스/화학 프로젝트별 규모



자료 : MEED Projects, 신영증권 리서치센터

[Issue] Aramco가 현재 진행 중인/진행 예정인 프로젝트들

사우디 아라비아 내에서 발주 예정인 주요 석유화학 프로젝트

프로젝트 명	소유주	산업	계약 규모 ($Bn)	상태	수주 예상 연도
주베일 Sasref 통합 정유 및 석유화학 플랜트	Aramco/룽셩 화학	화학	5	Feed	2026
얀부 Yasref 통합 정유 및 석유화학 플랜트	Aramco/시노펙	화학	5	Feed	2026
얀부 Samref 통합 정유 및 석유화학 플랜트	Aramco	화학	5	Feed	2026
Ras Al-Khair 원유-화학 플랜트	Aramco/사빅	화학	5	Feed	2026
혼합 공급 원료 크래커	Sipchem/LyondellBasell	화학	5	Study	2027
사우디 San 6 블루 암모니아 플랜트	Sabic Agri Nutrients	화학	3	Bid evaluation	2025
COUR: 가스 압축 설비 - 4단계	Aramco	가스	3	Bid evaluation	2025
Shedgum 및 Uthmaniya 가스 압축 플랜트 - 패키지 1, 2	Aramco	가스	3	Bid evaluation	2025
얀부 폴리프로필렌 플랜트 증설	Alujain Corp	화학	2	Bid evaluation	2025
사파니야 유전 지상 설비	Aramco	오일	2	Bid evaluation	2026

사우디 아라비아 내에서 현재 진행 중인 주요 석유화학 프로젝트

프로젝트 명	소유주	산업	계약 규모 ($Bn)	수주 연도
COUR: Jafurah gas treatment facility: phase 2, package 1	Aramco	가스	4	2023
Fadhili gas plant expansion: gas processing plant package 1	Aramco	가스	3	2024
Berri field development: gas-oil separation plant	Aramco	가스	3	2019
Fadhili gas plant expansion: utilities and offsites package 4	Aramco	가스	3	2024
Marjan: PDM, slipover jackets and pipeline (CRPO 127)	Aramco	오일	3	2024
Amiral complex: mixed feed cracker: package 1	Satorp	화학	3	2023
ZOFD: onshore hydrocarbons processing facilities: package 1	Aramco	오일	3	2022
Amiral complex: utility flare and interconnection: package 4	Satorp	화학	3	2023
COUR: Jafurah utilities and offsite facilities: phase 2, package 2	Aramco	가스	2	2023
COUR: Jafurah phase 3: gas compression facilities	Aramco	가스	2	2024

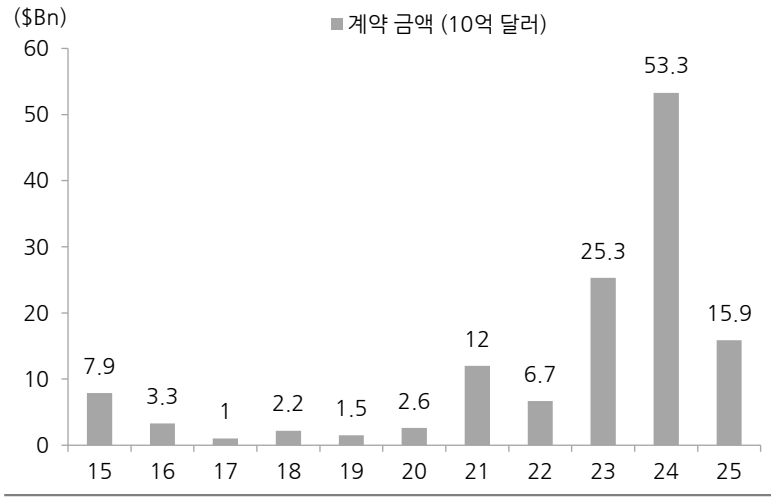
자료 : MEED Projects, 신영증권 리서치센터

[Issue] 사우디 전력 인프라 현대화 투자 지속

SEC와 PIF가 자국 전력 인프라 회사에 집중 발주 중

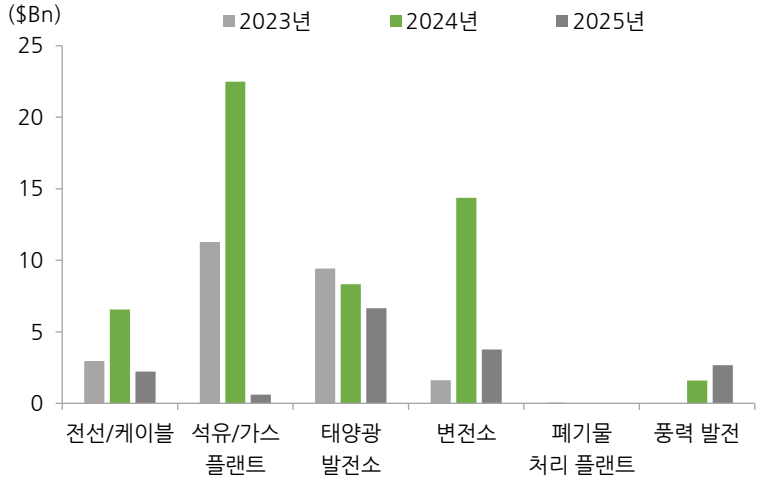
- SEC와 PIF가 전력 계통 증설과 전력망 현대화 작업을 추진하면서 재생에너지 프로젝트 발주 지속
  - 25년 160억 불 계약을 체결. 추가적인 발주 이어지는 중
- 25년 9월 SEC가 25년과 30년 사이 전력 프로그램에 투자 계획 발표로 전력 시장 호조 (총 587억 불)
  - 송전(360억 불)과 배전(227억불)에 집행되며, 130개의 변전소 건설과, 12,900km의 송전선 설치 포함
- 사우디 ACWA 파워가 자체 재생에너지 수요 충족을 위한 5개의 태양광 발전소와 2개의 풍력 발전소 구매계약 체결
- 사우디 전력 구매 회사(SPPC)는 얀부 700MW 풍력 IPP 프로젝트 EPC를 Sepco3(중국)에 발주(10억 불)
- 25년 사우디 내에서 가장 큰 비중을 차지한 전력 인프라는 태양광(66억 불)
- Aramco. Jafurah 전력 플랜트 2단계 확장을 위해 두산에너빌리티와 한국전력에 EPC 계약 발주

사우디 전력 프로젝트 발주액 추이



자료 : MEED Projects, 신영증권 리서치센터

에너지원별 사우디 전력 프로젝트 발주량 (23/24/25)



자료 : MEED Projects, 신영증권 리서치센터

[Issue] 사우디 전력 인프라 현대화 투자 지속

사우디가 주도하는 GCC 전력 인프라 시장

- 사우디 전력 프로젝트를 주도하는 ACWA Power가 25년 GCC 전력개발사 압도적인 1위 유지
  - 순수 전력 설비 용량은 24년 말 16.5GW에서 25년 28.1GW로 70% 증가
  - PIF가 발주한 재생에너지 프로젝트 수주하면서 12GW 규모의 태양광 발전소 프로젝트 수주
- 해외 기업들 중 프랑스의 EDF와 한국전력(Kepco)의 약진 돋보여
  - 프랑스 EDF는 순수 설비용량 1GW 늘리며 4위에 랭크, 한국전력은 설비용량을 3배 가까이 늘리며 5위로 도약
  - 일본의 Marubeni, Jera, Mitsui, Sumimoto 대부분 용량을 소폭 향상하며 순위 유지
- ACWA Power 쏠림 현상은 사우디 정부가 자국 기업에 발주량을 몰아주면서 생기는 현상

Saudi의 주요 파워플랜트 수출회사

순위	회사	순 용량 (MW) (2025년)	순 용량 (MW) (2024년)	총 용량 (MW) (2025년)	총 용량 (MW) (2024년)	IWPP/IPP 수 (2025년)	IWPP/IPP 수 (2024년)
1	Acwa Power	28,129	16,532	76,108	45,354	46	36
2	Engie	6,460	7,987	24,828	29,472	27	27
3	Marubeni	4,604	4,247	18,094	17,394	17	16
4	EDF	3,078	2,047	12,124	10,060	9	9
5	Kepco	2,826	996	9,071	3,171	4	4
6	Jera	2,540	1,820	15,878	12,278	7	7
7	Mitsui	2,537	2,537	8,191	8,191	6	6
8	Sumitomo	2,245	1,837	9,930	7,530	6	5
9	Aljomaih	2,111	1,961	8,042	7,742	7	6
10	Ajlan & Bros	2,088	1,745	5,821	5,121	2	1

자료 : MEED Projects, 신영증권 리서치센터

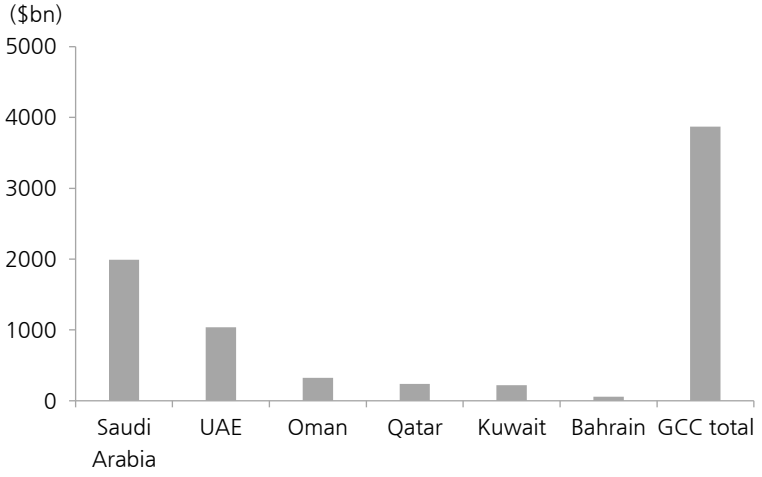
[Gulf Project Index] 2025년 9월, 6개월 연속 상승세

GCC 프로젝트에서 작은 비중을 차지하던 국가들의 투자 약진

- **카타르 Bul-Hanine 해상 유전 확장 EPC 프로젝트 2건을 중국해양석유공사(COOEC)가 수주 (40억 불)**
  - QatarEnergy가 발주한 1건의 프로젝트는 카타르의 Doha Petroleum Constructopn(Dopet)이 수주
  - 라이센서는 KBR이 맡으며, 일일 유전 생산량을 기존 4만 배럴에서 9.3만 배럴로 확장 예정
- **이라크, 프로젝트 시장 QoQ + 1.6% 기록하며 68억 달러 프로젝트 금액 상승**
  - Etihad Food Industries Group이 카르발라에 식품가공 공장 단지 개발 프로젝트 개시 (20억 불)
  - 바스라 발전소 프로젝트 건설(6억 불), 카르발라 이맘 후세인 순환도로 1단계 프로젝트 발주 (3억 불)
- **사우디, 프로젝트 시장 QoQ -0.3% 기록하며 59억 달러 역성장 기록**
  - 40억 달러 이상의 메가 프로젝트 완공과 Ras Al-Khair의 제철소 건설 프로젝트 취소된 영향

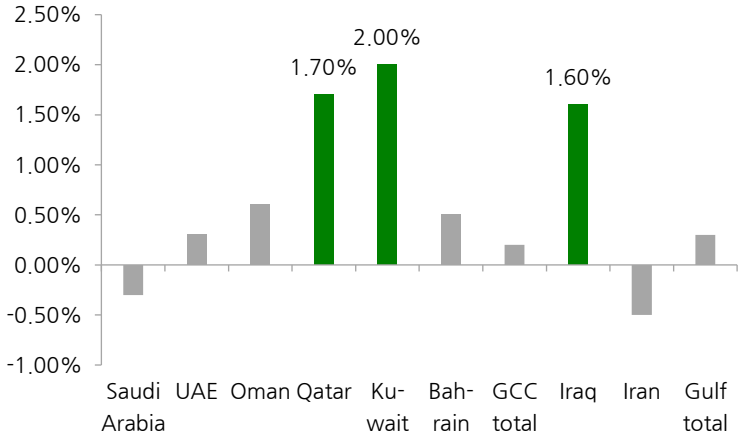
* Gulf Project index: 현재 걸프 연안 국가에서 실행 중이거나 계획된 공공/민간 프로젝트 전체 규모를 합산한 수치를 의미로 MEED에서 산출

Gulf projects market, 12.September.25



자료 : MEED Projects, 신영증권 리서치센터

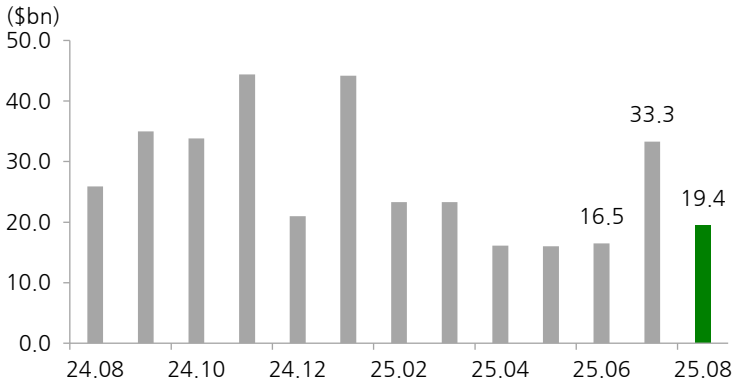
Gulf project market, 12.Sep.25 vs 14.Aug.25



자료 : MEED Projects, 신영증권 리서치센터

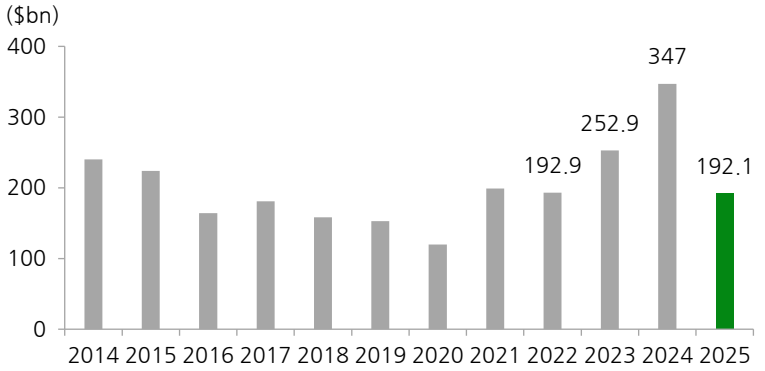
[Monthly Contract Award] 2025년 8월

월별 프로젝트 발주(Award) 규모



자료 : MEED Projects, 신영증권 리서치센터

연간 프로젝트 발주(Award) 규모 (25년 8월 누적)



자료 : MEED Projects, 신영증권 리서치센터

8월 주요 발주 프로젝트

Country	Project	Industry	Contract Value ($m)
Kuwait	KAPP/MEW, Kuwait - Al Zour North IWPP: Phase 2 and 3: Power and Water Desalination Plant	Power	4000
Iraq	Basra Oil/QatarEnergy/TotalEnergies - GGIP: Common Seawater Supply Project (CSSP): Water Treatment Plants	Water	2450
Qatar	QatarEnergy - Bul Hanine Offshore Oilfield Expansion Phase II	Oil	2000
Qatar	QatarEnergy - Bul Hanine Offshore Oilfield Expansion Phase I	Oil	2000
Morocco	Masen - Moroccan Solar Plan: Noor Midelt Solar Complex 1600 MW: Phase III	Power	1000
Morocco	Masen - Moroccan Solar Plan: Noor Midelt Solar Complex 1600 MW: Phase II	Power	1000
Saudi Arabia	QIC - The Qiddiya Project: City Center: Performance Arts Centre	Construction	800
UAE	Nakheel - Dubai Islands: Bay Villas	Construction	708
UAE	Meraas - The Acres Residential Community: Phase 1	Construction	544
Qatar	QatarEnergy - Bul Hanine Offshore Oilfield Expansion Phase III	Oil	500
UAE	ALDAR - Yas Island: Yas Riva Residential Community	Construction	323
Saudi Arabia	NHC - Al Ghoroub Housing Community: Jadan Al Ghoroub	Construction	320

자료 : MEED Projects, 신영증권 리서치센터

[해외건설수주] 2025년 9월 누적 413.3억 불

36개국, 52개사, 82건 40.9억 불 수주

- **(지역별) 중동 31.8억불(77.7%), 북미·태평양 6.4억불(15.6%), 중남미 1.6억불(4.0%) 순**
  - 이라크, 원유 증산을 위한 바스라 해수처리시설 공사(31.6억불)가 대부분을 차지
  - 미국 자동차, 배터리 등 공장 건설공사 신규 증액으로 6.4억불 수주. 칠레 교량 건설로 중남미 1.6억불 수주
- **(공종별) 산업설비 32.2억불 (78.9%), 건축 6.0억불 (14.7%), 토목 1.5억불 (3.7%) 순**
  - 이라크 해수처리시설, 나이지리아 아지켈 정유 플랜트(0.4억 불)등으로 산업설비 공사 다수
  - 건축공사는 미국, 인도, 멕시코 등 국내 제조사 해외 공장 건설 공사공사로 6억불 수주

주요 수주 공사내역 (2025.09.01 ~ 2025.09.30)

국가	업체명	공사명	발주처	기간·금액 (단위:백만불)	계약일
36 국	52 사	총 82 건(신규: 47 건)	69 처	4,088,880	
이라크	현대건설	바스라 정수처리 사업(WIP)	토탈에너지 알 라타위	3,159,760	2025-09-14
칠레	현대건설	Chacao 교량 건설 공사	Ministerio de Obras Publicas	149,845 (증액)	2014-02-18
나이지리아	하이테크ENG	Azikel Hydroskimming 정유 프로젝트 BOP 및 Utilities - EPCm	Azikel Petroleum Limited	36,156 (증액)	2023-07-04
인도	네이처이앤티	DN 솔루션즈 인도법인 공장 프로젝트	DN솔루션즈 인도법인	23,541	2025-08-14
미국	현대ENG	미국 HMGMA 현대 글로비스 공장 신축공사 (CC, VPC)	현대자동차 HMGMA	22,814 (증액)	2022-07-12
미국	씨케이솔루션	LGES 미시간 MI 프로젝트 - 셀 No.2 라인 설비 UT 설치	LGES 엘지에너지솔루션 미시간	21,479	2025-09-08
미국	KIND	루틸 배터리 에너지 저장시스템 BESS 건설 및 운영사업	루틸일 베스 인베스트먼트	20,407	2025-03-19
미얀마	두산건설	500kV 따웅우-까마낫 송전선로 공사 예비 자재 추가 구매 계약	Ministry of Electric Power (MOEP)	9,590	2025-09-18
이집트	케이알티씨	룩소르-하이댐구간 철도 현대화사업 컨설팅 용역 - 설계, 감리	이집트 철도청	8,922	2025-06-29
말련	삼성물산	KLCC Lot L, M 프로젝트	KLCC Property	8,854 (증액)	2019-06-28
헝가리	대명전기	WHP 더블유스코프 헝가리 공장 - 필름, 코팅라인 전기 용업 공사(2차)	더블유스코프 헝가리 법인	8,215	2024-09-01
미국	디엔씨오씨엠	LGES 미시간 MI3 프로젝트 - CM	LGES 엘지에너지솔루션 미시간	8,085	2023-12-01
멕시코	태인이앤씨2	성우하이텍 공장숙소 신축공사	성우하이텍 멕시코	6,380	2024-10-28
기타 소액, 증액, 감액, 비공개 공사 등				583,380	

주 : 1천만불 이상 주요 신규 및 변경 공사 (비공개 공사는 목록에서 제외)
자료 : 해외건설협회(ICAK), 신영증권 리서치센터

[Pipeline]

국가	프로젝트	규모	단계
Kuwait	South Al-Mutla'a Wastewater Treatment Plant Project		(EPC 수주 완료) Kuzu Group (터키)
Oman	Qalhat LNG Train 4 Project		(EPC 입찰중) Chiyoda/삼성물산, JGC Holdings, Saipem/대우건설

기업	국 가	프로젝트	규모	비고	
GS건설					-
	사우디	Fadhili 가스전(Pkg 2)	약 12.2억 불	수주확정	-
	브라질	콩코디아시 수처리시설(입찰 완료)	약 1조 원	2025	-
	포르투갈	남부 알가르브 해수담수화 플랜드(EPC 입찰 참여)	2,000억 원	2025	-
	호주	SRL 터널 공사(우협 선정 완료)	약 6,000억 원	2025	-
	호주	다이렉트 선샤인코스트 레일 철도사업	약 1조원	2H25	-
	호주	뉴잉글랜드 REZ 그리드산업	1조 1600억원	2H25	-
	호주	M1 퍼시픽 모터웨이 업그레이드	9000억원	4Q25	-
	터키	SAF 프로젝트	10억 불	2025	-
	UAE	아드녹 납사	5억 불	2025	-
	필리핀	바탄 까비테 교량	약 5,000억원	2025	-
	국내	LG화학 HVO 공장 건설 공사	약 7,000억 원	2025	-
	국내	여수 동북아 LNG 허브 터미널	5,900억 원	2025	-
현대건설					-
	사우디	LTC 프로젝트 EPC 계약	-	2H25	-
	불가리아	코즐로듀이 원전 EPC 계약 가격 산정	60억 불	4Q25	-
	미국	텍사스 태양광	2억 불	2025	
	미국	펠리세이드 원전 재가동 프로젝트	-	4Q25	-
	사우디	NEC 관련 수의계약	7억 불	2025	-
	사우디	Delta Junction	8억 불	2025	-
	사우디	사파니아 GOSP	20억 불	2025	-
	사우디	루와이스 LNG	45억 불	2025	-
	파푸아뉴기니	LNG 프로젝트 시공 계약	FID 대기	1H26	-
	루마니아	체르나보다 원전 1호기 설비 개선사업	-	2H25	-

기업	국 가	프로젝트	규모	비고
DL이앤씨				
	파키스탄	수력 발전	6,000억 원	2025
	필리핀	해상교량 사업	1900억	2H25
대우건설				
	투르크메니스탄	요소·암모니아·비료 플랜트	1.1조원	2025
	이라크	Al Faw항 해군기지	1.8조 원	2H25
	리비아	SOC 인프라 복구 1단계	0.9조 원	2025
	나이지리아	Indorama 비료 공장	-	2H25
	나이지리아	NLNG T7	2,1조원	2025
	체코	두코바니 원전	-	3Q25
	폴란드	원자력 발전	-	2026
	리비아	SOC 인프라 복구 2단계	1조 원	2026
삼성E&A				
	UAE	Taziz 메탄올	15억 불	EPC 수주
	UAE	ADNOC Shah 가스 프로젝트	15억 불	2H25
	UAE	Taziz SALT 프로젝트	30억 불	2H25
	사우디	SAN-6 블루암모니아	35억 불	3Q25
	사우디	Fadhili 가스전(Pkg 1/4)	약 60억 불	수주확정
	쿠웨이트	가스 개발 프로젝트	20억 불	2H25
	카타르	NGL-5	35억 불	2H25
	말레이시아	OGP-2	15억 불	2025
	말레이시아	SAF	10억 불	2025
	인도네시아	TPPI 석화(FEED 참여)	40억 불	2025

자료: 각 사, 신영증권 리서치센터

[NEWS]

- **Oman steps up in global LNG race** (MEED. 25.09)
  - 오만 LNG, 수르(Sur) LNG 단지에 4번째 트레인(연 380만 톤) 추가를 위한 EPC 입찰 후보 선정
  - 2029년 가동 시, 오만 LNG의 총 생산 능력은 연 1,520만 톤으로 증가 전망
  - Total Energies는 소하르(Sohar)에 건설 중인 마르사(Marsa) LNG 터미널의 2단계 확장 검토 (일일 생산 능력 2배 확장)
  - Total Energies, 2단계 확장을 위한 FEED 수행을 위해 Technip Energies 임명

- **Infrastructure takes centre stage in Saudi strategy** (MEED. 25.09)
  - 사우디 '비전 2030'의 핵심 전략으로 인프라 개발 부상, 경제 다각화 및 장기 지속가능성 확보 목표
  - 철도(약 750억 달러): 리야드 메트로 7호선(11월 입찰 마감), 사우디 랜드브리지, Q-익스프레스(PPP) 프로젝트 추진
  - 공항(약 620억 달러): 킹 살만 국제공항(KSIA) 확장, 아브하(Abha) 국제공항(PPP), 타이프(Taif) 신국제공항 등 개발
  - 도로: 리야드 15개 도로 개발 마스터플랜, 아시르-지잔 고속도로(PPP), 2030 리야드 엑스포 부지 인프라 공사 등 추진

- **Saudi Arabia invites ownership interest in more football clubs** (MEED. 25.09)
  - 사우디 스포츠부, 민영화 및 PPP 국가 센터(NCP)와 협력하여 2개 축구 클럽(알-나즈마, 알-오크두드) 투자자 모집
  - 특히 미국 하버그 그룹이 알-콜루드(프로 리그)를 인수하며 사우디 축구 클럽 최초의 외국인 투자자로 기록
  - 지난해 사우디 스포츠부가 승인한 총 14개 스포츠 클럽 민영화의 일환

- **Emsteel and Danieli complete low-carbon steel pilot project** (MEED. 25.09)
  - 아부다비 엠스틸, 이탈리아 다니엘리와 철강 부문 최초의 ePGH(전기 공정 가스 히터) 파일럿 프로젝트 완료
  - 엠스틸의 DRI(직접 환원철) 공장 내 기존 가스 히터를 전기 히터로 대체, 친환경 전기로 연 2,200톤 이상 CO2 제거
  - 글로벌 철강 부문 최초이자 향후 개조(retrofit) 작업을 위한 확장 가능한 모델로, 넷제로(net-zero) 운영 경로 마련

[NEWS]

- **Khazna secures $2.6bn financing for UAE data centre projects** (MEED. 25.09)
  - 아부다비 카즈나 데이터 센터, UAE 및 역내 프로젝트 위해 26.2억 달러 자금 조달 (ADCB, First Abu Dhabi Bank 참여)
  - 해당 프로젝트는 MENA 지역 데이터센터 인프라 최대 프로젝트로, 비용, 공기 단축을 위해 모듈식 공법을 사용
  - 카즈나, 현재 UAE 시장 73% 점유. 지난 4월 아부다비 2곳(AUH4, AUH8) 신규 착공 (총 60MW, 26년 완공 예정)

- **Aramco plans to execute 85 projects in the next three years** (MEED. 25.09)
  - 사우디 아람코, 향후 3년간 85개 프로젝트(대부분 기획 단계) 실행 계획을 '미래 프로젝트 포럼'에서 발표
  - 석유/가스/석유화학 부문 20개 프로젝트 계획 (황 회수, 가스 압축, 정제 설비 업그레이드 등 17건)
  - 2개 주요 석유화학 프로젝트는 Sasref+ (LTC 프로그램 일환)와 구체적으로 공개하지 않은 통합 정제/석유화학 단지로 구성

- **Adnoc allows more time for Umm Shaif gas cap project bids** (MEED. 25.09)
  - 프로젝트 목표: 가스 생산량 일 5.5억 입방피트(cf/d), 콘덴세이트 생산량 일 5천만 배럴(b/d) 증대
  - 추가 생산 가스(약 5.2억 cf/d)는 아드녹 그룹의 판매용 가스망에 공급 계획
  - 프로젝트 1단계 EPC는 3개 패키지로 분리, 10월 10일까지 기술 입찰서 제출 요청

- **QatarEnergy appoints contractor for fifth natural gas liquids train** (MEED. 25.09)
  - 메사이드(Mesaieed) NGL 복합단지에 5번째 NGL 트레인(NGL-5) EPC 프로젝트를 L&T 에너지 하이드로카본이 수주
  - 약 25억 달러 규모로, 해상/육상 유전의 부생 가스(일 3.5억 cf/d) 처리 목표
  - 입찰 경쟁사: 삼성E&A, CTCI(대만), Tecnicas Reunidas(스페인), Tecnimont(이탈리아)

[NEWS]

- **Oil and gas firm Petrofac files for administration, putting thousands of jobs at risk** (The Guardian. 25.10)
  - 북해 최대 석유/가스 계약업체 페트로팍(Petrofac), 법정관리 신청
  - 주요 고객인 TenneT와의 해상 풍력 프로젝트 계약이 취소되면서, 기존 구조조정안 실행 불가능 판단
  - 2021년 뇌물 방지 실패 유죄 판결 및 40억 달러(30억 파운드)에 육박하는 부채 등 수년간 재정난 지속
  - 법정관리는 최종 지주회사에만 적용되며, 영국 법인은 정상 운영 방침. 영국 정부, 애버딘의 2천명 고용 인력 지원 노력 약속

- **Syria signs deal with Acwa Power for 2.5GW renewables** (MEED. 25.09)
  - QatarEnergy, Messaieed 산업 도시에 저탄소 암모니아 및 요소 생산 단지를 건설하기 위한 EPC 입찰 공고
  - 신규 시설은 약 연간 총 640만 톤의 생산 능력을 갖출 예정이며, 기존 비료 생산 단지의 8번째 확장 프로젝트
  - 26년 1월 15일 기술 입찰 마감 기한, 2분기 FID 이후, 3분기 EPC 발주 전망

- **SEC plans to invest $59bn in power projects by 2030** (MEED. 25.09)
  - 사우디 전력공사(SEC), 2025년부터 2030년까지 전력 프로젝트에 2,200억 리얄(587억 달러) 투자 계획 발표
  - 해당 투자는 2022-2030년간 진행되는 4,700억 리얄 규모의 대형 프로그램의 일부
  - 5개년 계획은 송전 부문 1,350억 리얄, 배전 부문 850억 리얄 투입을 포함
  - 세부적으로 130개 고전압 변전소 건설, 135,000 MVA 용량 추가, 12,900km 가공 송전선 및 1,100km 지중 케이블 설치 예정

- **현대건설, 4조원 규모의 이라크 바스라 남부 유전에 해수 처리 시설 및 부대시설 건설 공사 수주** (Hyundai E&C. 25.09)
  - 이는 코르 알 주바이르 항구 인근에 일 500만 배럴 용량의 해수 처리 플랜트를 건설 프로젝트
  - 생산된 용수는 이라크 대표 유전(웨스트 쿠르나 등)의 원유 증산을 위해 사용될 예정이며, 공사 기간은 49개월 소요 전망
  - Total Energies, 이라크 바스라 석유회사, 카타르 에너지가 공동 투자하는 사업으로, 이라크의 원유 증산 정책의 일환

Compliance Notice

- **투자등급**

종목
매수 : 향후 12개월 동안 추천일 종가대비 목표주가 10% 이상의 상승이 예상되는 경우
중립 : 향후 12개월 동안 추천일 종가대비 ±10% 이내의 등락이 예상되는 경우
매도 : 향후 12개월 동안 추천일 종가대비 목표주가 -10% 이하의 하락이 예상되는 경우

산업
비중확대 : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중 대비 높게 가져갈 것을 추천
중　　립 : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중과 같게 가져갈 것을 추천
비중축소 : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중 대비 낮게 가져갈 것을 추천

- 본 자료는 당사 홈페이지에 게시된 자료로, 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료 작성한 애널리스트는 발간일 현재 본인 및 배우자의 계좌로 동 주식을 보유하고 있지 않으며, 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료의 작성 담당자는 자료에 게재된 내용이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다.
- 본 자료의 괴리율은 감자 등 주가에 영향을 미치는 사건을 반영하여 계산하였습니다.

본 자료에 수록된 내용은 당 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로 얻어진 것이나 정확성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.