2025. 2. 10

같이 봐요 해외 소식 Monthly Vol.21

중국 건설기업 살펴보기

Contents

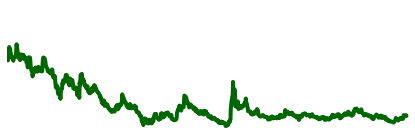
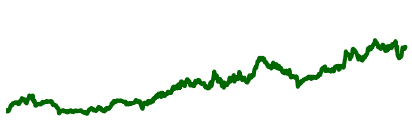
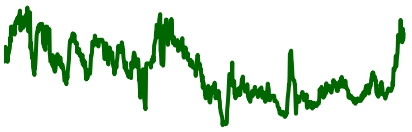
[Issue] 중국 내수 부동산 시장 변화
[Issue] 중국 화공 EPC 기업들 – Sinopec, COOEC, CNCEC
[Issue] 인도와 중국 EPC로 달라진 계약 환경들
[Gulf project Index] 2025년 12월, 9개월 연속 상승세
[Monthly Contract Award] 2025년 11월
[해외건설수주] 2025년 누적 472.7억 불

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

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

신영증권

[Issue] 내수 부동산 구조조정 vs 압도적 내수 record로 해외 적극 확장

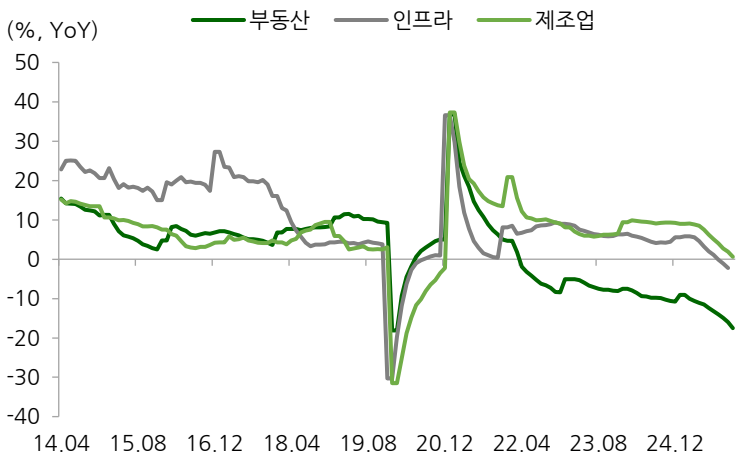
구분	기업명	핵심 사업 및 주요사항	구분 (배,%)	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F	시가총액 (23.01~26.02)
민간 개발	용호부동산 (Longfor)	중국 민간 부동산 기업 중 가장 우수한 신용 등급과 재무 건전성을 보유 2선 도시 중심으로 상업용 부동산 운영을 통해 안정적인 임대 수익 모델 구축함	매출액	250.6	180.7	127.5	115.7	100.2	
			순이익	47.0	23.4	18.0	5.0	6.6	
			PER	5.3	5.5	5.9	23.8	17.2	
			PBR	0.9	0.5	0.4	0.4	0.4	
			ROE	18.2	8.7	6.6	1.5	2.3	
	완커 (Vanke)	헝다와 비구이위안 위기 이후 1위 부동산 개발사로 자리매김. 민간 개발사였으나, 유동성 위기에서 벗어나기 위한 자금조달과정에서 최대 주주가 국영 개발사인 선전메트로로 변경	매출액	503.8	465.7	343.2	244.7	195.3	
			순이익	76.3	48.2	-22.5	-21.4	-7.5	
			PER	7.1	6.4	-	-	-	
			PBR	0.7	0.3	0.3	0.2	0.3	
			ROE	9.5	4.9	-21.8	-15.2	-7.6	
건설/시공사	중국건축공정 (CSCEC)	주택 및 초고층 빌딩 건설 전문 기업 중국 내 주요 인프라 및 빌딩 시공사업을 영위하며, 안정적인 실적 유지 중	매출액	2,055.1	2,265.5	2,187.1	2,224.4	2,289.3	
			순이익	100.7	107.7	98.5	82.3	84.9	
			PER	4.4	3.7	5.4	4.5	4.3	
			PBR	0.6	0.5	0.5	0.4	0.4	
			ROE	14.2	13.7	10.6	9.4	9.0	
	중국중철 (China Railway)	철도, 도로, 터널 등 국가 인프라 토목 공사 전문 기업	매출액	1,154.3	1,263.5	1,160.3	1,125.6	1,132.4	
			순이익	42.5	51.2	45.1	37.6	38.2	
			PER	3.0	2.4	3.4	5.2	5.1	
			PBR	0.4	0.3	0.3	0.4	0.3	
			ROE	12.1	11.8	9.1	6.9	6.7	
EPC	시노펙 엔지니어링 (SEG)	시노펙의 자회사로, 정유 및 석유화학 플랜트 EPC 전문 기업 수소 및 CCUS 등 친환경 플랜트로 사업 영역 확장 중	매출액	53.0	56.2	64.2	71.0	77.2	
			순이익	1.6	1.7	1.7	1.9	2.2	
			PER	5.8	6.9	11.3	11.4	10.5	
			PBR	0.4	0.5	0.9	0.9	0.9	
			ROE	7.7	7.7	7.9	8.1	8.8	
	해양석유공정 (COOEC)	중국해양석유총공사(CNOOC) 산하의 핵심 계열사 해상 원유/가스 시추 시설 및, 해저 파이프라인 부설 등 고난도 해양 엔지니어링 기술을 보유함	매출액	29.4	30.8	30.0	32.7	34.4	
			순이익	0.9	1.6	2.3	3.0	3.3	
			PER	18.4	16.1	11.2	12.1	10.7	
			PBR	1.1	1.1	0.9	1.0	1.0	
			ROE	6.3	6.7	8.5	8.6	9.0	

[Issue] 중국 경제의 패러다임 변화

부동산 주도의 고속 성장 시대의 종언

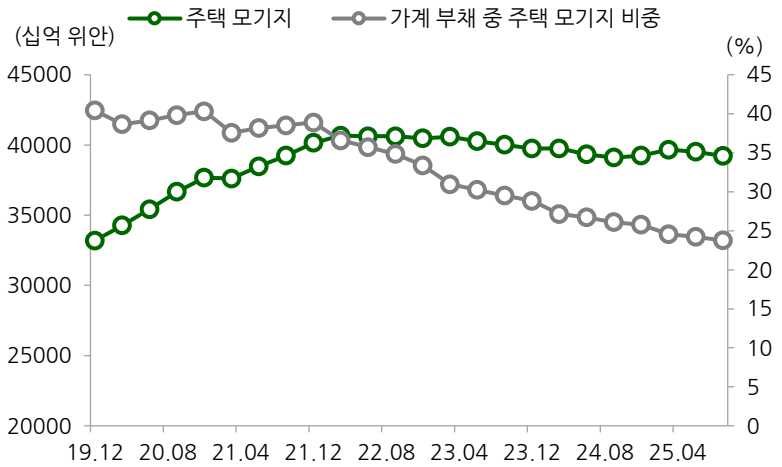
- **소비 심리 위축과 자산 효과의 감소로 유동성 공급 정책과 소비 부양책의 한계 봉착**
  - 가계 저축률 상향 및 주택 모기지 총량의 감소로, 지방정부 자금 조달기구(LGFV)가 주도한 양적 성장 시대 종료
- **주택 건설에서 산업 설비로의 자금 이동**
  - 2022년부터 시작된 부동산 투자 역성장과 달리 제조와 인프라 투자는 여전히 진행 중
  - 소비 심리를 살리기 위한 유동성 정책 효과는 단발적. 단기 소비 진작 대신 공급망 내재화와 장기 성장 동력 확보에 집중
- **민영 부동산 개발사가 주도하는 양적 중심의 공급에서 국영 중심의 질적 공급으로 전환**
  - 강도 높은 규제로 민간 개발 프로젝트는 다수 중단. 내수 경기 침체 속 국영 부동산 개발사가 핵심 프로젝트 독식

중국 고정자산투자 부문별 YoY 증가율 (부동산, 인프라, 제조업)



자료 : CEIC, 신영증권 리서치센터

가계 부채 중 주택 모기지 비중 하락. 모기지 총량도 하락



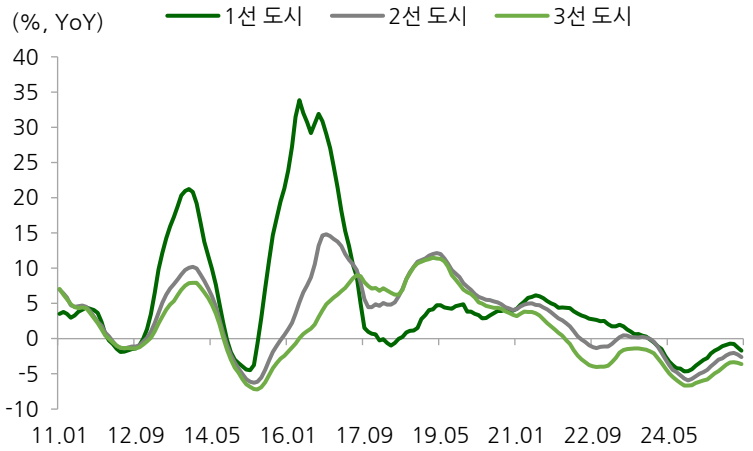
자료 : CEIC, 신영증권 리서치센터

[Issue] 국영 부동산 중심으로 부동산 시장 재편

1선 도시 불패 신화 붕괴와 포트폴리오 격차에 따른 민영 개발사의 위기

- **과거의 낙수 효과 실종되면서 1선·2선·3선 도시 전반의 동반 하락세 고착화**
  - 과거 사이클에서는 1선 도시가 상승장을 주도하고, 2·3선 도시가 따라가는 형태였으나, 최근은 모든 도시권 약세
  - 2·3선 도시의 공급 과잉과 수요 절벽이 맞물린 장기 침체 구간 진입
- **국영의 핵심 부지 독식으로 민간 부동산 개발사의 포트폴리오 부실화 심화**
  - 국영 업체인 보리부동산, 화룬부동산은 자금력을 바탕으로 1선과 2선의 핵심 부지를 선점
  - 비구이위안과 같은 민영 개발사들은 저렴한 토지 비용으로 3·4선 도시에 프로젝트를 집중하면서 부실 확대
- **민영 부동산 개발사 위기에 주택 매수자들의 국영 프로젝트 쏠림 가속화**
  - 민영 개발사의 저조한 분양 실적으로 완커와 같은 보수적으로 운영한 부동산 개발사까지 위기 확산

선도 도시별 주택 가격 추이 (YoY)



자료 : CEIC, 신영증권 리서치센터

중국 부동산 기업 포트폴리오 내 도시 비중

기업명 (연도)	민간/국영	1선도시	2선도시	3선 이하
화룬부동산 (23)	국영	29%	56%	15%
보리부동산 (24)	국영	29%	44%	26%
그린타운 차이나 (24)	혼합(국영)	1, 2선도시 합산 76%		24%
완커 (23)	민간	1, 2선도시 합산 94%		6%
용호부동산 (24)	민간	6%	71%	23%
헝다 (20)	민간	1, 2선도시 합산 67%		33%
비구이위안 (22)	민간	7%	29%	64%

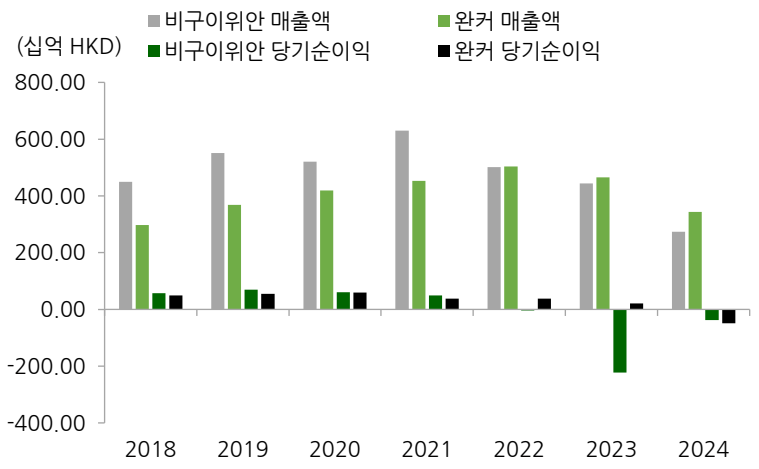
자료 : 각 사 종합, 신영증권 리서치센터
주: 완커의 경우 4대 1선 도시의 비중이 27% 차지

[Issue] 중국 부동산 위기는 아직 현재 진행형

상대적으로 건실했던 완커까지 유동성 위기론 불거지며, 투자심리 약세

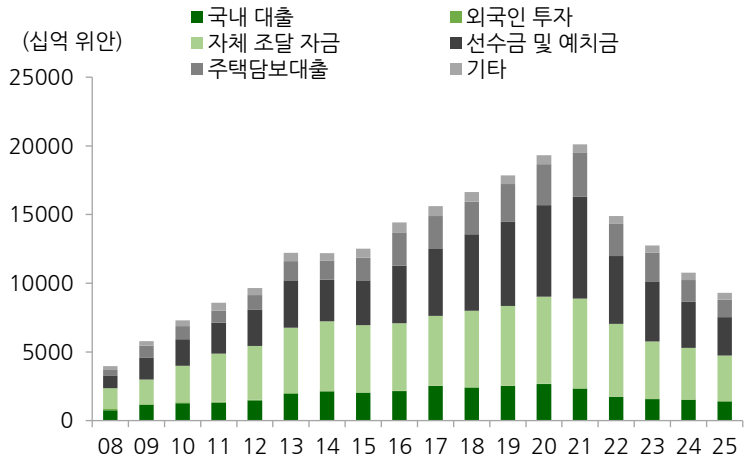
- **주택 판매량 급감과 1선, 2선 도시로 이어진 부동산 불황에 따른 현금흐름 악화로 24년 대규모 적자 기록**
  - 24년 완커는 매출 3431억 위안, 당기순손실 494억 위안을 기록하면서 유동성 위기에 봉착
  - 26년 1월, 중국 정부는 상환 기간 연기와 국유기업을 통한 저리 대출, 1조 2000억원 채권의 만기연장안을 승인
- **헝다(21년), 비구이위안(23년) 디폴트로 부동산 시장에 대한 신뢰 붕괴**
  - 주택 구매자들이 선분양 아파트를 구매해도 완공되지 않을 수 있다는 공포가 각인되면서 개발사의 자금조달 난항
- **부동산 개발 투자액의 감소와 자산 가치 하락에 따른 내수 경제 침체 국면 지속**
  - 부동산 개발 투자액은 21년을 고점으로 지속적인 하락세. 주택담보대출과 선수금 부문은 21년의 절반인 38% 수준 불과
  - 유동성 공급 대책에도 불구하고 25년 고정자산 투자는 YoY-3.8%, 소매판매는 12월 YoY+0.9% 기록. 팬데믹 이후 최저치

비구이위안과 완커의 매출액과 당기순이익 추이



자료 : Bloomberg, 신영증권 리서치센터

중국 부동산 투자액은 지속적으로 감소 중



자료 : CEIC, 신영증권 리서치센터

[Issue] 무너진 신뢰는 다시 쌓기 어렵다: 3대 레드라인 규제

위기를 촉발한 3대 레드라인 규제를 완화하고 화이트리스트 제도를 도입

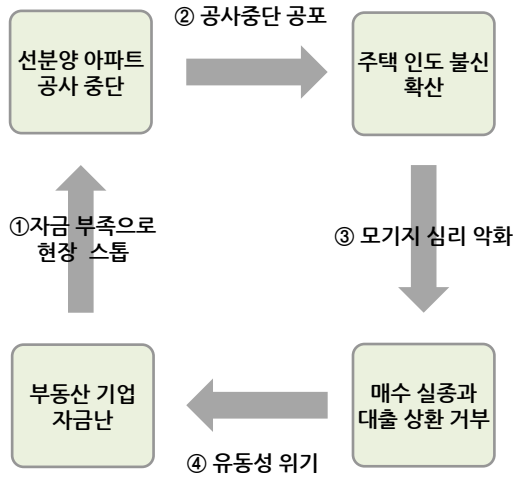
- 20년 8월 3대 레드라인을 도입하여, 부동산 개발사의 고부채 경영을 중단하면서 유동성 위기 촉발
  - 기준은 1) 선수금 제외 자산 부채비율 70% 이하, 2) 순부채비율 70% 미만, 3) 현금단기부채비율 1배 이상
  - 해당 기준을 만족하지 못하는 개발사는 신규 차입에 제한. 고레버리지, 박리다매 전략을 취한 민간 업체들 타격
- 자금난에 따른 공사 중단과 토지 매각 수입 감소로 지방 정부의 재정 악화. 22년 이후로 시장 안정화 정책 시행
- 화이트리스트 정책을 통해 신규 대출 완화와 미완공 주택 해결에 자금 지원
  - 기업 구제가 아닌 프로젝트 구제 중심 정책. 개별 사업장의 공사 재개로 착공 현장의 완공을 지원함
- 은행권의 소극적 태도와 무너진 주택 수요의 회복 부재로 효과는 제한적

중국 주택 정책의 변화: 레드라인 규제 대신 화이트라인 적용

비교 항목	3대 레드라인 (2020년 8월)	완화 및 안정화 조치 (2022년 말 ~)
정책 목표	부채감소와 부동산 투기 억제	시장 안정화 및 주택 인도를 보장 유동성 공급으로 연쇄 부도 방지와 미완공 주택 해결
규제 대상	부동산 개발사	개별 부동산 프로젝트
주요 평가지표	1. 선수금 제외 자산부채비율 70% 이하 2. 순부채율 100% 이하 3. 현금단기부채비율 1배 이상	공사의 진행도와 재개가능성, 담보 및 자산가치를 종합 고려
자금 조달 규제	부채 총량 규제를 위해 4등급으로 구분 이자 부채 증가율은 0~15%로 제한	1. 부동산 대출 증가율이 평균 대출 증가율보다 높도록 2. 민영기업 대출 증가율이 국영기업 대출 증가율보다 높도록 3. 민영기업 대출 비중 유지
금융권 규제	규제 준수를 위해 부동산 노출 비중을 급격히 축소 은행권 대출 규제를 정량으로 제한	화이트리스크 중심 공급을 위해 신규 대출 승인 절차 간소화 화이트리스트 프로젝트로 발생한 부실에 대한 면책
재고 조정	시장의 자율 조정을 통해 민영 기업들의 부실 정리	정부 주도로 미분양 주택을 매입하여 임대주택으로 전환

자료 : 신영증권 리서치센터

부동산 신뢰 상실의 악순환



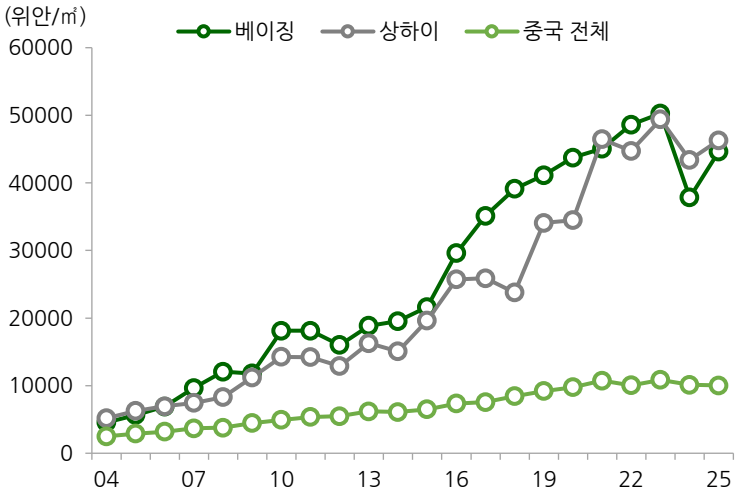
자료 : 신영증권 리서치센터

[Issue] 베이징과 상하이에서 가격 반등 신호 관측

특급 도시의 제한적 반등 속 도시화율 한계로 추가 투자에 한계

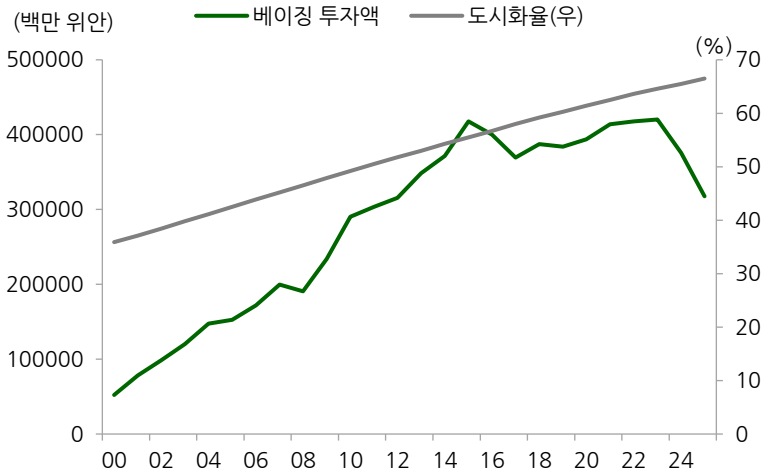
- **베이징과 상하이 등 핵심 1선 도시의 가격 반등과 규제 완화 효과 가시화**
  - 중국 정부는 1선 도시의 비거주자의 주택 구매 요건을 완화하고, 생애 첫 주택 구매 지원책인 '런팡부런다이' 시행
  - 1선 도시의 부동산 투자는 여전히 부진하나, 상하이 등 특급 도시 중심으로 거래량과 가격 반등세 관측
- **도시화율이 66%에 도달하면서, 과거와 같은 인구 대이동은 종료. 신규 주택 수요의 구조적 감소 국면 진입**
  - 과거 중국은 도시화율 상승을 위해 연간 1000만호의 공급을 진행
  - 양적 팽창에서 질적 공급으로 패러다임 전환되며 노후 주택 계량과 재개발 중심의 교체 수요 위주로 재편될 것
- **1선 도시의 가용 택지 부족과 3·4선 도시의 악성 미분양 적체로 단기 주택시장 반등은 어려움**
  - 주택 보급률이 100%를 상회. 인구 감소 국면에 진입하면서 중국 건설사들의 외형 확장 속도는 둔화

베이징과 상하이 제곱미터당 가격 추이 (YoY)



자료 : CEIC, 신영증권 리서치센터
주: 25년도는 CEIC 추정치

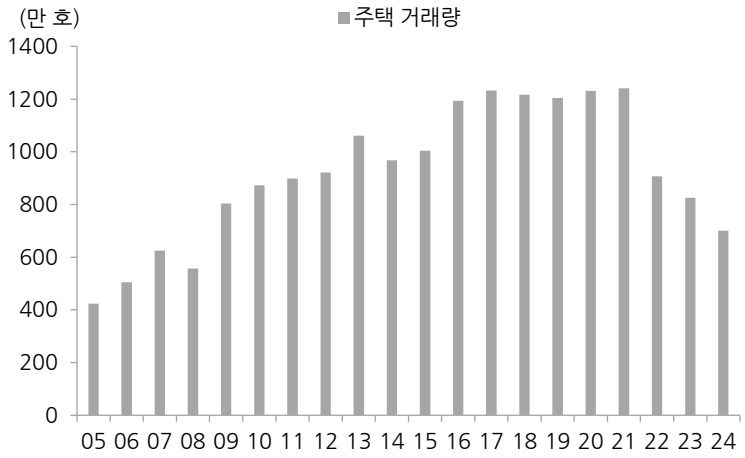
중국 도시화율과 베이징의 신규 부동산 투자액 추이



자료 : OECD, CEIC, 신영증권 리서치센터

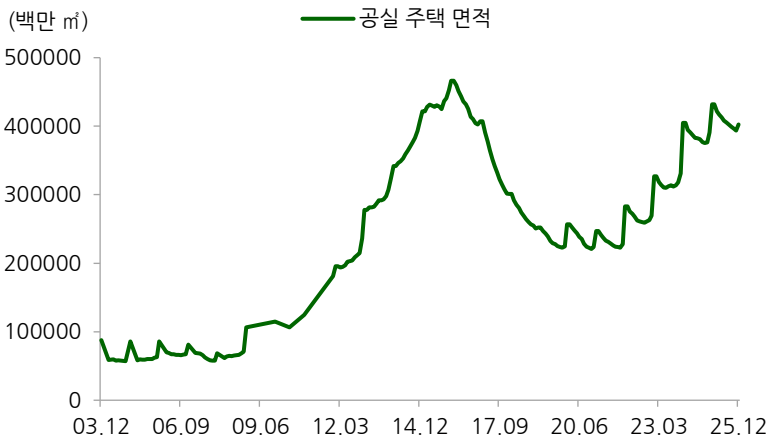
[Appendix] 기타 중국 부동산 시장 데이터

중국 부동산 판매량



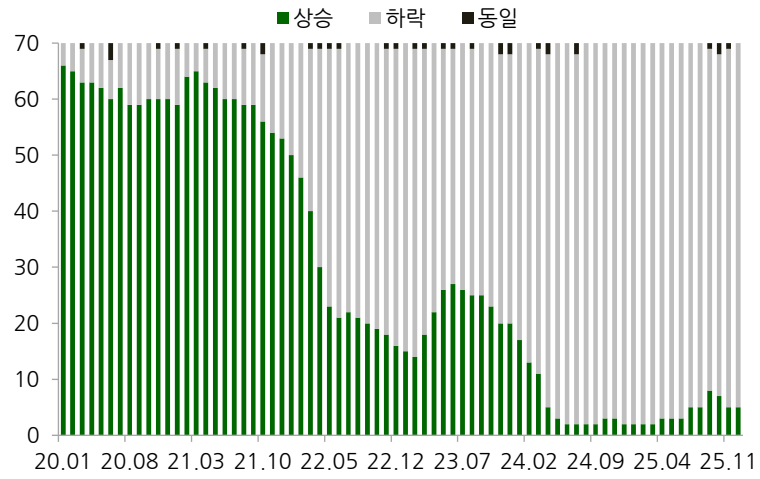
자료 : CEIC, 신영증권 리서치센터

공실 주택 면적



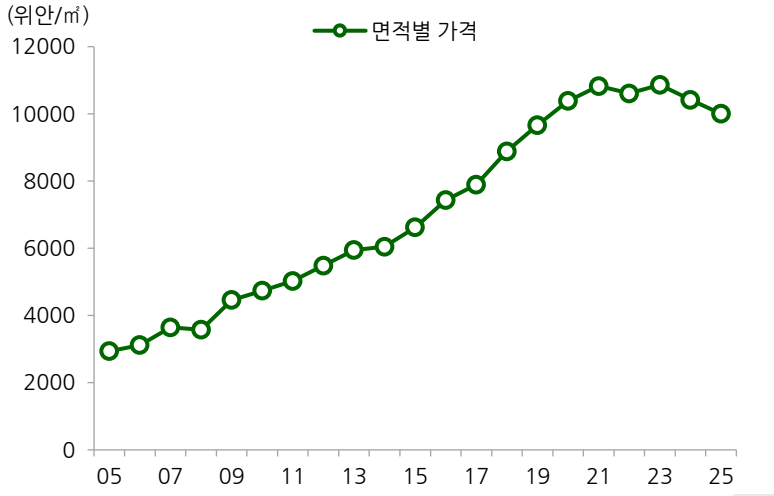
자료 : CEIC, 신영증권 리서치센터

중국 70대 도시 주택 상승/하락/동일 비중 (YoY)



자료 : CEIC, 신영증권 리서치센터

중국 주택 제곱미터당 가격 추이



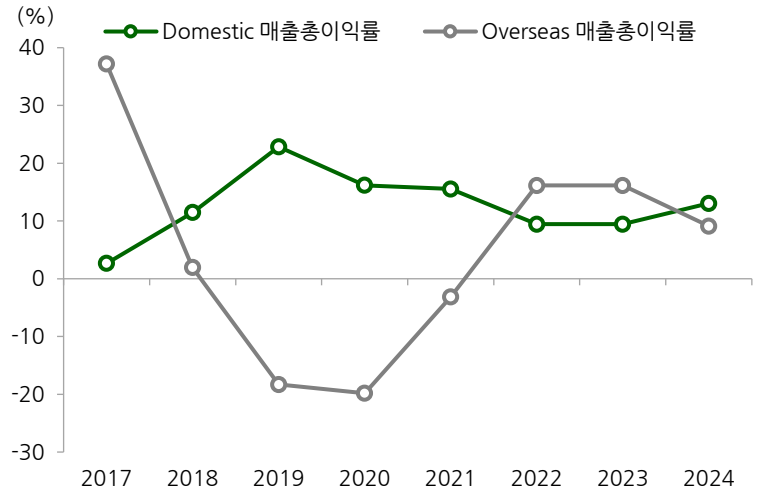
자료 : CEIC, 신영증권 리서치센터

[Issue] 내수 부동산 투자에서, 화공 EPC로 성장 동력 전환 모색

건설 침체로 발생한 유휴 생산력을 글로벌 진출로 해소

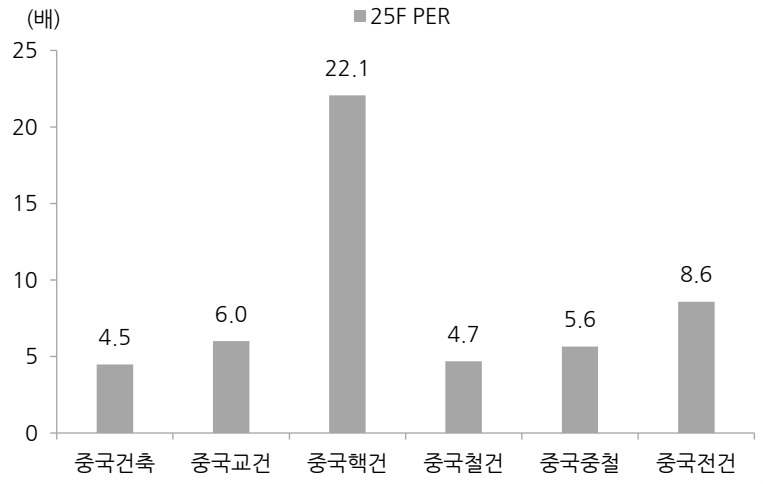
- **도시화율 포화 및 주택 수요 감소로 건설 밸류체인의 잉여 역량을 해외 수출로 활용**
  - 내수 비중이 높은 CSCEC와 같은 국영 건설사들은 해외 매출 비중 확대를 핵심 KPI로 설정하고 공격적으로 입찰
- **단순 주택 건설에서 벗어나, 기술 장벽이 존재하는 해외 화공 플랜트 시장 진입**
  - 국영 건설사는 저마진의 내수 주택 사업 비중을 축소하고, 내수 인프라와 해외 시장 확대를 통해 외형 유지 중
  - 화공 EPC 시장 진입을 위해 중국 내수 프로젝트에 비해 3%p 가량 낮은 마진으로 해외 EPC 프로젝트 수주
- **중국 건설사들의 매출과 이익 성장 정체로 대부분 저 PER 구간 위치**
  - 중국 주요 건설사 대부분 PER 4~8배 구간에 위치. 다만 원전 건설을 전담하는 중국핵공업건설은 22배 수준에서 거래
  - 미국의 대중 제재를 피해 중동 및 동남아 플랜트와 인프라 입찰 시장에 집중하나 대형건설사의 내수 비중은 아직 90%이상

중국 COOEC의 내수/해외 부문별 매출총이익률 추이



자료 : 각 언론 종합, 신영증권 리서치센터

중국 주요 건설사 25F PER 추이



자료 : Bloomberg, 신영증권 리서치센터

[Issue] 중국 화공 EPC 기업 밸류체인

국유 기업 가스 기업 산하로 엔지니어링 전문업체와 시공사를 육성

- 국유 기업별로 육상과 해상, 업스트림/다운스트림/케미컬로 전문화하여 글로벌 경쟁력을 확보

중국 주요 화공 EPC 기업 요약

소속 그룹	주요 회사	시장 지위 및 사업 영역	주력 기술 및 분야
CNPC (국유) (페트로차이나(0857.HK) 모회사)	환구공정(HQC) (China Huanqiu C&E)	육상 메이저 EPC로 다운스트림 전문 기업 LNG 액화기술과 에틸렌 크래커 설계에 특화 Sinopec Engineering과 양대산맥	원유/LNG: 천연가스 액화, 가스 처리 설비 다운스트림: 에틸렌, 비료, 폴리머 플랜트 글로벌: 중동/아프리카/러시아에서 수행 (러시아 야말 LNG)
	CPECC	페트로차이나의 유전/가스전 중심 업스트림/미드스트림 엔지니어링 수행	업스트림: 유전/가스전 지상 설비(GOSP) 운송: 장거리 송유관/가스관, 저장 탱크
Sinopec Group (국유) (Sinopec (0386.HK)의 모회사)	Sinopec Engineering (2386.HK)	정유·석유화학 엔지니어링 1위 중국 최대 규모의 복합 플랜트 EPC 수행	정유: 정유 고도화 설비, 촉매 분해 기술 화학: 초대형 에틸렌 크래커 턴키 수행 탈탄소: 중국 내 수소 에너지, CCUS 기술 선도
	LPEC / SSEC	공정별 전문화 조직 뤄양(LPEC) 및 상하이(SSEC) 기반	LPEC: 중질유 가공에 특화 SSEC: MTO기술 확보, 정밀화학, 제약 바이오 소재 생산
CNOOC (국유)	COOEC (600583.SH)	해양(Offshore) 플랜트를 사실상 독점 중국 유일의 대규모 해양 EPC 전문 기업	오프쇼어: FPSO, 해상 플랫폼, 해저 파이프라인 LNG: 초대형 LNG 모듈 제작 (러시아 야말 LNG) 신재생: 해상 풍력 설치선 및 구조물
CNCEC (국유) (601117.SH)	Tianchen (TCC)	CNCEC 내 매출이 가장 큼 CNCEC가 발주한 공사 시공을 담당	종합 EPC: 소다회, 카프로락탐 등 기초 화학 플랜트 신소재 생산: 아디포니트릴(AND) 독자 생산
	Wuhuan Engineering	석탄화학 및 비료 설비에 특화	비료: 암모니아, 요소 비료 플랜트 (베트남 까마우 비료 공장) 청정에너지: 암모니아를 활용한 수소 운송 기술 확보
	Chengda	천연가스 및 해외 사업 특화 동남아시아/중앙아시아 시장에 공격적 진출	천연가스: LNG 터미널 설계 및 시공, 육상 저장탱크 시공 발전소: LNG 처리 플랜트, LNG 발전소 시공
	Hualu / Sedin	신소재 및 석탄 액화 제품 생산설비 설계 고부가가치 화학 제품 생산	Hualu: 폴리실리콘 플랜트 설계, 생분해성 플라스틱 플랜트 Sedin: 석탄 액화 공정 설계 및 제품 생산
Sinochem (국유)	Sinochem Equipment Technology (600579.SH)	시노켐 그룹 산하의 핵심 장비 제작사 화공 기계와 고무 및 플라스틱 가공 설비 제작	기자재: 건조기, 반응기 등 화공 핵심기계 납품 기계: 압출기, 사출 성형기계 엔지니어링: 공정 설계, 제어 시스템, 비파괴검사 서비스
민간	Wison (2236.HK)	중국 민간 EPC 선두업체 화공 모듈 기술을 바탕으로 니치마켓 공략	화공 EPC: 에틸렌/MTO 기술 및 EPC 수행 플랜트 모듈: 모듈러 공법 적용된 플랜트 생산
	CIMC Enric (3899.HK)	기자재 및 모듈 제작 저장 운송용 용기 및 설비 공급	기자재: LNG/LPG 저장 탱크, 컨테이너 생산 신재생: 수소 충전소 및 고압 수소탱크 제작

주 : 환구공정과 CPECC, 페트로차이나의 파이프라인 전문 자회사(CPP)의 지분을 100% 보유한 중유공정(600339.SH)이 상장되어 있음
자료 : 신영증권 리서치센터

[Issue] 글로벌 확장: 생존을 넘어 전략적 영토 확장까지

중국 건설사의 기술력 축적과 레퍼런스 확보로 진출 시장 확대

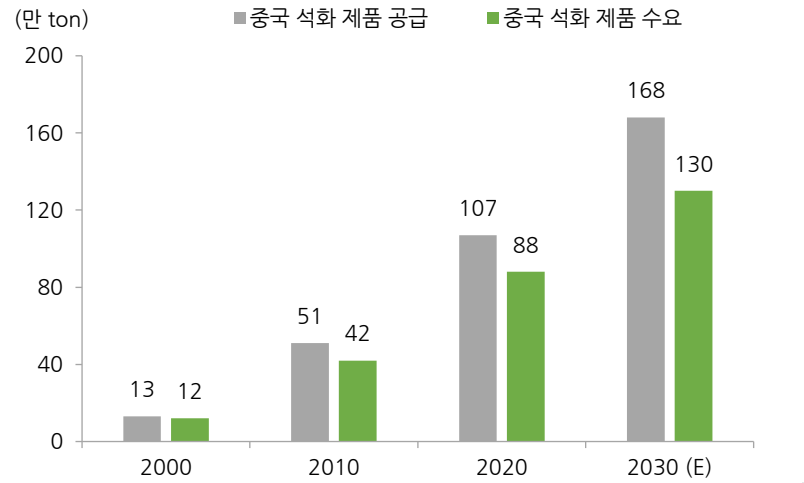
- **중국 업체들은 최저가 입찰 프로젝트에서 화공 플랜트 시장 진입을 위해 공격적으로 입찰**
  - 중국 건설사는 24년 발주된 Aramco의 Master Gas System 3단계 확장 프로젝트 17개 중 4개를 확보
  - 북아프리카 국가들에게 중국 정부 차원의 자금 지원 솔루션 제공하며 파이프라인 확보
- **단순 도급을 넘어, 투자 개발형 사업으로의 확장과 수주를 위한 국영 은행의 금융 지원 서비스 동반**
  - 단순 시공자 지위에서 벗어나 지분 투자 및 운영까지 참여하여, 페트로 위안 체제 강화를 위한 중동 지역 집중 공략
  - 저유가 흐름 이어지면서 발주처의 예산 절감 수요 증가로 가격 경쟁력 우수한 중국과 인도의 EPC사의 참여 확대
- **내수 화공 플랜트의 시설 투자 감소로 해외시장 프로젝트에 더욱 적극적으로 입찰**
  - 중국 정부는 노후 설비 퇴출과 연산 200만 톤 이하의 소규모 정유소를 구조조정안 발표

중국 건설사, Aramco Master Gas 프로젝트 대거 수주

패키지	계약 업체	국적
Package 1	China Petroleum Engineering & Constructio n Company (CPECC)	중국
Package 2	Sepco	중국
Packages 3, 12	Gas Arabian	사우디
Package 4	Mapa	튀르키예
Package 5	Bin Quraya	사우디
Packages 6, 7	Sinopec Petroleum Services	중국
Package 8	Larsen & Toubro Energy Hydrocarbon	인도
Package 9	A Hak	네덜란드
Packages 10, 14	Nesma & Partners / Sicim	사우디/이탈리아
Package 11	Max Streicher / National Basics	독일/사우디
Packages 13, 15, 17	Kalpataru Projects International	인도
Package 16	Tekfen Construction	튀르키예

자료 : MEED, 신영증권 리서치센터

중국 내 석유화학 제품 공급이 수요를 추월하며 내수 투자 정체



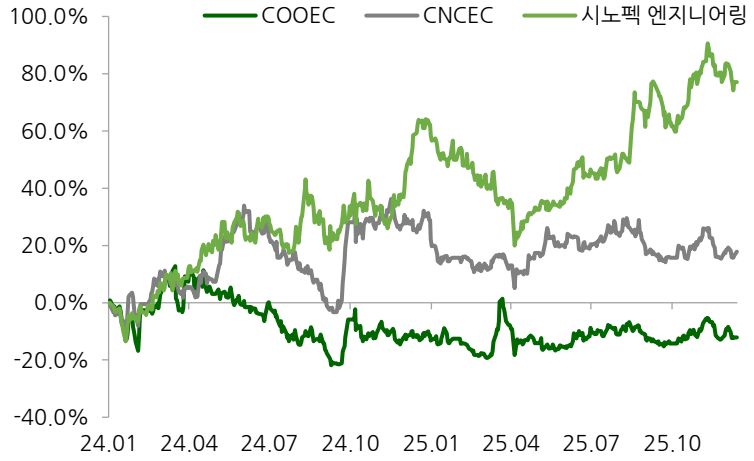
자료 : 맥킨지, 신영증권 리서치센터

[Issue] 중국 대표 화공 EPC의 현황

국영 기업의 지원을 바탕으로 공종별 특화

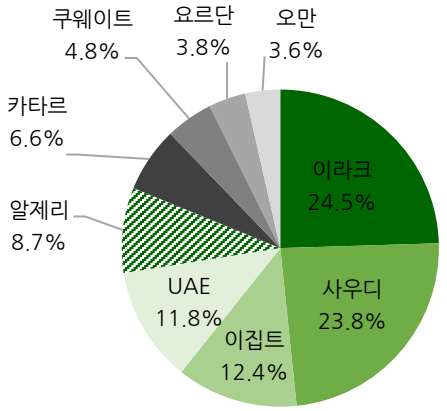
- COOEC, 25년 3월 카타르 Bul Hanine 해상 유전 확장 프로젝트 2건의 패키지 수주 (40억 불)
  - 노후 유전 수명을 25년 연장하고, 일일 생산량을 현 4만 배럴에서 9.5만 배럴로 확장하는 프로젝트로 해양 래퍼런스 확보
- CNCEC의 자회사인 중국화학공정 제7건설공사(CC7), Ruwais 산업단지 내 Project Salt 수주 (19.9억 불)
  - 연간 190만 톤의 PVC, EDC, VCM 및 가성소다를 생산하는 체계를 구축하는 프로젝트로 LNG 처리 기술력 입증
- 사우디는 23년 이후 여러 주요 EPC 프로젝트를 중국 기업에게 발주하며, 중국 EPC들은 래퍼런스를 확보함
  - Sinopec, Aramco의 Jafurah 비전통 가스 개발 2단계 확장 사업 참여
  - Tecnicas Reunidas와 컨소시엄을 구성하여 NGL 트레인 1,2를 수주함 (총 32억 불)
  - 25년 8월 CPE(중국석유공정)가 이라크 바스라에 건설 예정인 해수 수송 파이프라인 PKG EPC 계약을 체결 (총 25.2억 불)

해외 비중이 높은 중국 화공 EPC 주가 추이



자료 : Bloomberg, 신영증권 리서치센터

중국 건설사에 발주한 MENA 국가별 비중



자료 : MEED Projects, 신영증권 리서치센터

[Issue] 주요 중국 화공 플랜트 EPC: Sinopec Engineering (2386.HK)

Sinopec Group의 캡티브 화공 물량 수주로 3%대 OPM 유지

- Sinopec 그룹의 기술·건설 통합 법인으로, 캡티브 물량 바탕으로 중국 내 정유 및 석유화학 EPC 점유율 1위
- '12년 Sinopec 그룹 내 흩어진 엔지니어링 자산을 통합하였으며, '13년 홍콩 증시 상장
- 중국 내 정유/석유화학 중심의 매출 구조에서 해외와 수소·CCUS로 포트폴리오 다변화
- 무차입 경영에 가까운 순현금 구조와 높은 배당 성향으로 재무 건전성을 통한 공격적 R&D 투자
  - 단순 시공보다는 엔지니어링 비중이 높아, Capex 부담이 낮은 점은 매력적
  - 다만 Top-Tier 업체 대비 낮은 3~4%대의 OPM 시현

Sinopec Engineering 주요 실적추이 (FY2014~FY2024)

(단위: 백만 USD)

구 분	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
매출액	8009.3	7240.8	5364.2	5364.2	7113.6	7566.8	7595.4	8955.9	7885.6	7939.3	8916.9
증감률(yoy)		-9.6%	-25.9%	0.0%	32.6%	6.4%	0.4%	17.9%	-11.9%	0.7%	12.3%
영업이익	655.6	575.9	263.5	263.5	273.2	292.0	337.5	276.8	235.1	241.9	231.6
증감률(yoy)		-12.2%	-54.3%	0.0%	3.7%	6.9%	15.6%	-18.0%	-15.0%	2.9%	-4.3%
영업이익률	8.2%	8.0%	4.9%	4.9%	3.8%	3.9%	4.4%	3.1%	3.0%	3.0%	2.6%
당기순이익	566.4	528.0	167.4	167.4	254.1	316.1	345.6	330.2	339.3	329.8	342.5
증감률(yoy)		-6.8%	-68.3%	0.0%	51.8%	24.4%	9.3%	-4.4%	2.8%	-2.8%	3.8%
당기순이익률	7.1%	7.3%	3.1%	3.1%	3.6%	4.2%	4.5%	3.7%	4.3%	4.2%	3.8%
PER(배)	5.3	7.4	23.7	23.7	14.9	8.5	5.2	6.5	5.8	6.9	11.3
PBR(배)	0.8	1.0	1.1	1.1	1.0	0.7	0.4	0.5	0.4	0.5	0.9
EV/EBITDA(배)	1.9	2.7	4.4	4.4	2.3	0.6	0.1	0.1	-	-	2.6
ROE	0.2	0.1	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
자산	8390.7	9002.6	9129.9	9129.9	10303.5	9747.2	10948.8	11472.0	11405.6	11402.0	11167.1
부채	4706.0	5204.8	5196.9	5196.9	6526.1	5830.9	6619.9	6890.1	7051.5	7058.0	6840.5
자본	3684.7	3797.8	3933.0	3933.0	3777.4	3916.3	4329.0	4582.0	4354.0	4344.0	4326.6
시가총액	2992.4	3782.3	4194.3	4194.3	3635.3	2649.1	1907.4	2186.3	1946.8	2262.8	3810.4

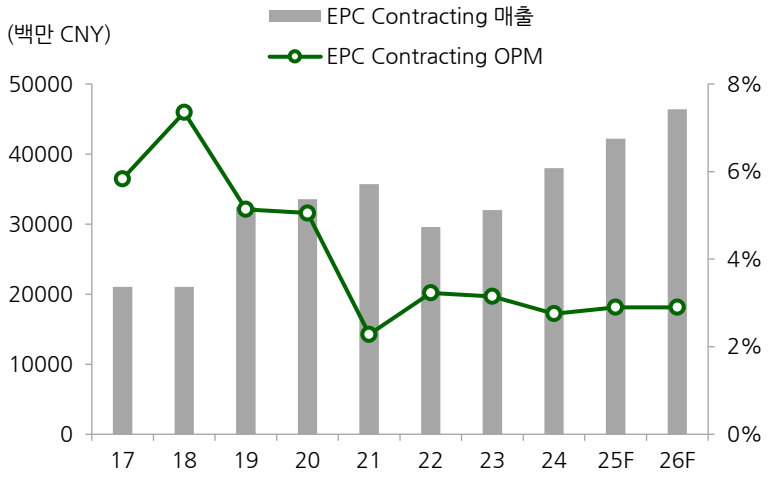
자료 : Bloomberg, 신영증권 리서치센터

[Issue] Sinopec Engineering 동향

중동발 수주 모멘텀과 캡티브 물량 증가로 주가 상승

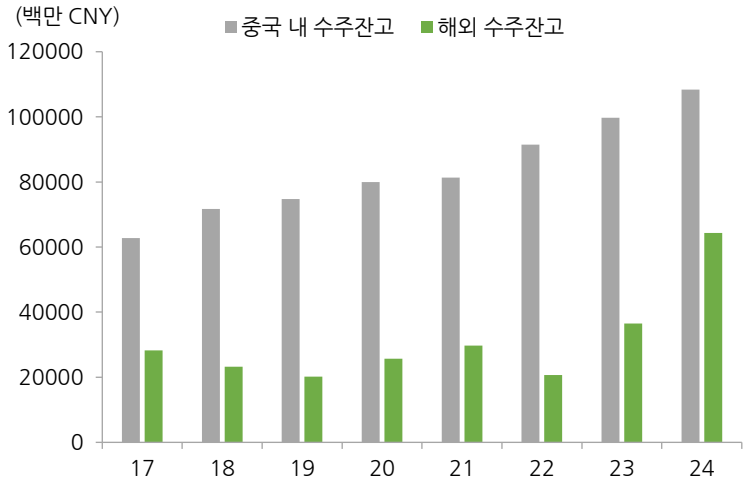
- 사우디 Amiral 프로젝트와 사우디 Yanbu 암모니아 프로젝트 수주로 해외 수주잔고 급증
  - Aramco와 Total Energies가 합작한 Amiral 석유화학 단지 패키지 공사가 실적에 반영되는 중(총 33억 불)
  - Jafurah Gas 확장 phase 3, 카자흐스탄 Silleno 에탄 크래커, 알제리 Hassi 리파이너리 EPC 프로젝트에 참여함
- Exxon Mobil 후이저우 에틸렌 프로젝트를 성공적으로 완수하며 글로벌 메이저의 중국 내 프로젝트 래퍼런스 확보
  - Sinopec의 Kuqa 그린 수소 프로젝트를 완공, 내몽골과 중국 서북부의 풍력-수소 플랜트 수주로 저탄소 시공 기술 보유
- 풍부한 순현금과 고배당 정책으로 2년간 70% 주가 상승
  - 중국 정부의 국영기업 가치제고 정책의 일환으로 배당성향 개선 및 10배 미만의 낮은 밸류에이션이 재평가된 영향

시노펙 엔지니어링의 EPC 부문 매출과 영업이익률 추이



자료 : Bloomberg, 신영증권 리서치센터

사노펙 엔지니어링의 해외 수주잔고는 24년을 기점으로 급증



자료 : Bloomberg, 신영증권 리서치센터

[Issue] 주요 중국 화공 플랜트 EPC: COOEC(600583.SH)

중국 유일의 대형 해양 EPC 기업으로, 모기업 투자 확대와 해외진출로 외형 성장 중

- CNOOC 산하 엔지니어링 자회사로, 아시아 최대 규모의 해양 석유/가스 엔지니어링 역량 보유
  - 2000년 설립 후 2002년 상하이 증시에 상장. 중국 3대 국영 석유기업인 CNOOC가 지분 55%를 보유
- 안정적인 내수 물량을 바탕으로, 해외 에너지사가 발주한 Offshore 매출 비중이 25년도 상반기 40%까지 확대
  - 사업부는1) 해양 엔지니어링, 2) 해저 파이프라인 설치, 3) 유지보수로 구성. 최근은 부유식 해상풍력 사업에 진출
- 아시아 최초의 300m급 심해 재킷 Haiji-1, 원통형 FPSO를 국산화하며 기술적 역량을 축적함
- 영업흑자 지속 기록하며, 충분한 순현금을 확보하며, 중국의 대표 해양 EPC로 발돋움

COOEC 주요 실적추이 (FY2014~FY2024)

(단위: 백만 USD)

구 분	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
매출액	3492.1	2542.3	1518.9	1518.9	1672.1	2129.9	2591.5	3069.4	4365.8	4342.7	4160.5
증감률(yoy)		-27.2%	-40.3%	0.0%	10.1%	27.4%	21.7%	18.4%	42.2%	-0.5%	-4.2%
영업이익	772.5	533.9	151.7	151.7	12.0	33.7	87.9	153.6	137.1	223.7	317.9
증감률(yoy)		-30.9%	-71.6%	0.0%	-92.1%	179.8%	161.1%	74.7%	-10.7%	63.1%	42.1%
영업이익률	22.1%	21.0%	10.0%	10.0%	0.7%	1.6%	3.4%	5.0%	3.1%	5.2%	7.6%
당기순이익	692.6	542.7	72.7	72.7	12.1	4.0	52.7	57.3	216.9	228.8	300.2
증감률(yoy)		-21.6%	-86.6%	0.0%	-83.4%	-66.5%	1203.5%	8.8%	278.4%	5.5%	31.2%
당기순이익률	19.8%	21.3%	4.8%	4.8%	0.7%	0.2%	2.0%	1.9%	5.0%	5.3%	7.2%
PER(배)	10.9	11.6	55.3	55.3	245.0	738.0	56.1	57.6	18.4	16.1	11.2
PBR(배)	2.3	1.7	1.2	1.2	0.9	1.4	0.9	0.9	1.1	1.1	0.9
EV/EBITDA(배)	7.1	7.3	10.2	10.2	14.3	21.8	12.0	8.8	11.2	5.5	3.1
ROE	0.2	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1
자산	5017.8	4846.7	4364.1	4364.1	4383.1	4574.9	5099.0	5452.1	6180.8	6090.8	6607.5
부채	1703.8	1302.7	809.6	809.6	1053.2	1318.9	1626.5	1871.6	2458.1	2319.8	2733.9
자본	3314.1	3544.0	3554.5	3554.5	3329.9	3256.0	3472.4	3580.5	3722.7	3771.0	3873.6
시가총액	7500.2	6099.6	4179.0	4179.0	3149.8	4685.9	3041.4	3206.8	3883.9	3698.4	3313.3
수주잔고	37337.8	37787.3	40290.9	40392.2	41945.0	40312.7	44742.7	47106.0	48650.3	-	57082.8
신규수주	25423.5	20932.1	21330.4	23717.0	25294.1	26300.1	23643.6	25905.3	21230.6	36589.1	42191.7

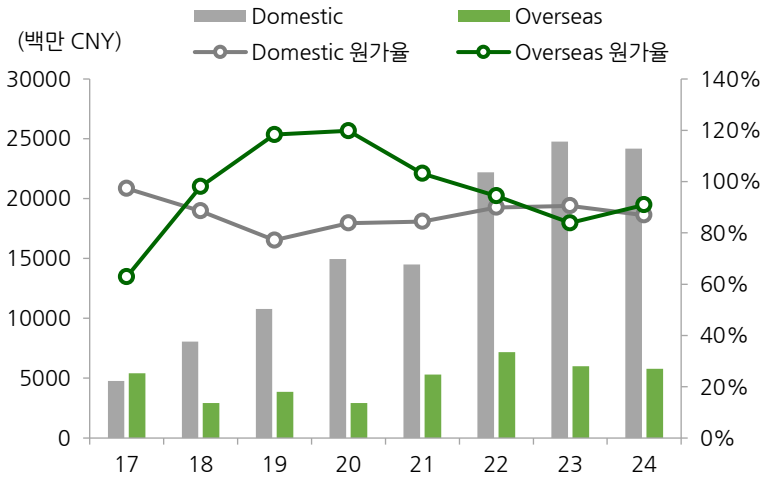
자료 : Bloomberg, 신영증권 리서치센터

[Issue] COOEC 동향

사우디 Aramco와 Qatar Energy 등 국영 에너지사와 밀착

- **사우디 Marjan 유전 증산 프로젝트 패키지 수행으로 글로벌 EPCI 역량 입증**
  - 중국 기업 최초로 Aramco의 해양 플랫폼 EPCI 기준을 충족하였으며, Marjan Field PKG 공사 개시하며 해외 매출 증가
- **Shell이 발주한 LNG 캐나다 모듈 인도를 기점으로, 카타르가 발주한 LNG 프로젝트에 공격적으로 입찰**
  - Qatar NFE, NFS 가스전 프로젝트에 지속 입찰
- **중국 에너지 안보 확보 목표에 따라 CNOOC의 기록적인 국내외 수주잔고 확보를 통해 매출 가시성 확보**
  - 중국 정부의 에너지 자급률 제고 정책에 따라 CNOOC의 해상 유전 개발 Capex 증가로 외형 성장 재개 기대
  - '23년 프로젝트 완공되면서 매출이 높게 인식되다 보니 탑라인 성장은 둔화되나 이익 개선으로 YTD+22% 기록

COOEC의 내수와 해외 매출과 원가율 추이



자료 : Bloomberg, 신영증권 리서치센터

북해 Penguins 유전 재개발 프로젝트에 건조한 COOEC의 FPSO

자료 : CNOOC, 신영증권 리서치센터

[Issue] 주요 중국 화공 플랜트 EPC: CNCEC(601117.SH)

중국의 화공 플랜트 설비 전문 기업에서 고부가가치 소재 생산 기업으로 전환 중

- 1953년 설립된 중국 화학 공업 대표사. 중국 내 석유화학 프로젝트를 전담하는 국영기업
- 화공 설비가 매출의 81% 비중을 차지하며, OPM 10.7% 기록하며 수익성 확보
- 단순 시공을 넘어 아디포나이트릴(AND) 신소재 자체 생산으로 이익률 개선
  - 중국 정부의 석유화학 구조조정 기조에 맞추어 수입 의존도가 높은 핵심 소재 생산 설비 기술 국산화 주도
  - 26년도까지 전체 매출 중 해외 매출 비중을 40%까지 확대하는 것을 목표로 설정 (24년도 25% 수준)
  - 신소재 사업부문이 매년 10% 가까이 성장하나 아직은 전체 매출의 5% 수준에 불과

CNCEC 주요 실적추이 (FY2014~FY2024)

(단위: 백만 USD)

구 분	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
매출액	11067.3	9967.6	8677.1	8677.1	12322.1	15076.7	15958.1	21384.8	23560.7	25305.5	25919.8
증감률(yoy)		-9.9%	-12.9%	0.0%	42.0%	22.4%	5.8%	34.0%	10.2%	7.4%	2.4%
영업이익	637.5	524.1	417.1	417.1	405.7	560.3	735.9	950.3	955.6	954.0	1054.9
증감률(yoy)		-17.8%	-20.4%	0.0%	-2.8%	38.1%	31.3%	29.1%	0.6%	-0.2%	10.6%
영업이익률	5.8%	5.3%	4.8%	4.8%	3.3%	3.7%	4.6%	4.4%	4.1%	3.8%	4.1%
당기순이익	513.9	452.3	230.7	230.7	292.3	443.3	530.8	718.4	805.3	766.3	790.0
증감률(yoy)		-12.0%	-49.0%	0.0%	26.7%	51.7%	19.8%	35.3%	12.1%	-4.8%	3.1%
당기순이익률	4.6%	4.5%	2.7%	2.7%	2.4%	2.9%	3.3%	3.4%	3.4%	3.0%	3.0%
PER(배)	14.8	11.9	21.1	21.1	13.7	10.4	7.9	14.3	8.9	7.1	8.9
PBR(배)	2.0	1.3	1.2	1.2	0.8	0.9	0.8	1.5	0.9	0.7	0.8
EV/EBITDA(배)	7.8	5.6	5.7	5.7	2.4	4.3	2.5	8.2	4.9	3.5	4.4
ROE	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
자산	13113.4	12600.6	13444.8	13444.8	14105.2	16639.2	20837.1	27988.2	28203.6	30856.1	31978.2
부채	9041.8	8306.3	8748.4	8748.4	9014.2	11240.7	14598.0	19728.3	19749.0	21833.4	22539.3
자본	4071.6	4294.3	4696.4	4696.4	5091.0	5398.5	6239.1	8260.0	8454.7	9022.7	9438.8
시가총액	7509.9	5239.1	5117.5	5117.5	3844.2	4562.2	4436.3	11534.4	7031.7	5471.8	6938.1

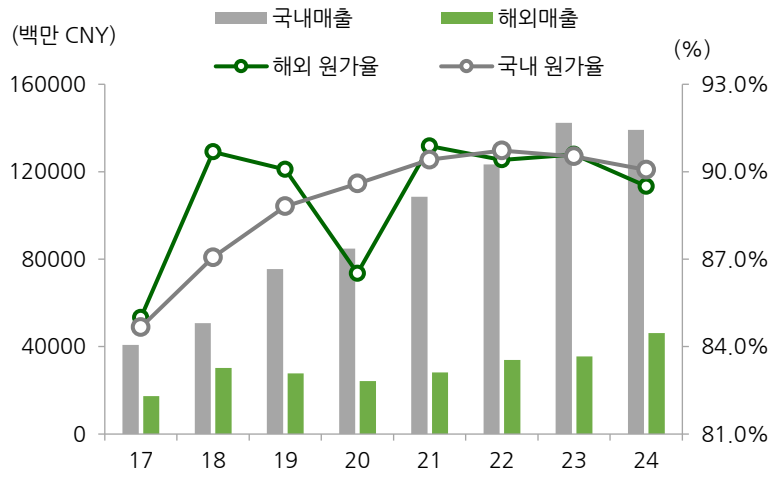
자료 : Bloomberg, 신영증권 리서치센터

[Issue] CNCEC 동향

CNCEC, 해외 수주 다변화와 고기능성 소재 생산 기업으로 전환

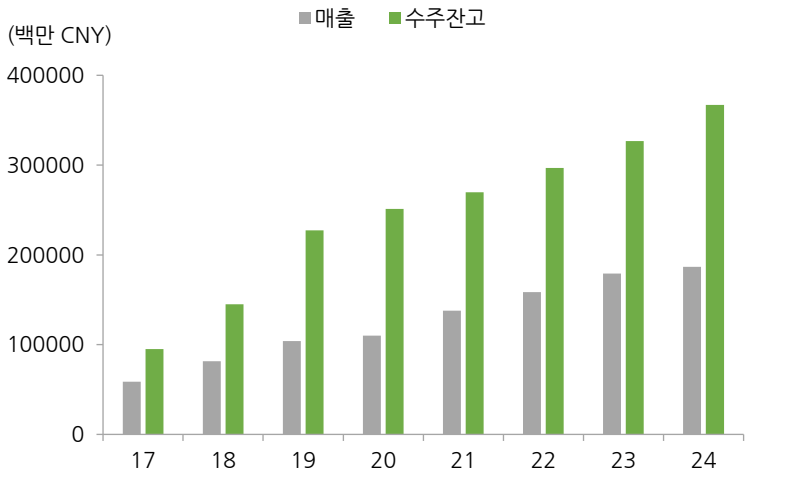
- 25년 상반기 2061억 위안 수주(37조원) 기록하였으며, 25년도 예상 매출은 1923억 위안으로 3.1% 성장 전망
- Aramco 및 Adnoc이 발주한 대형 다운스트림 플랜트 외에도 중앙아시아와 아프리카로 영역 확장
  - '25년 나미비아 Hyphen 그린수소 프로젝트, 카자흐스탄 Sileno 폴리에틸렌 플랜트 수주
  - 러시아 발틱 가스 화학 단지 프로젝트 잔여 공정 수행 및 우즈베키스탄 비료 플랜트 신규 수주로 일대일로 정책 수혜
- **화학 소재 생산 기업으로 체질 개선 진행을 통해 답보 중인 영업이익률 개선에 주력**
  - 나일론의 핵심 원료인 아디포나트릴의 자체 생산기술 개발과 수율 안정화로 화학 소재 기업으로 사업 확장
  - 에어로젤 및 생분해성 플라스틱(PBAT) 등 친환경 소재 건설투자 확대하며, 이익률 개선에 집중
  - 중국 국유기업의 배당 성향 개선과 원가율 소폭 개선되면서 주가는 완만한 상승 중

CNCEC의 내수와 해외 매출 및 지역별 원가율 추이



자료 : Bloomberg, 신영증권 리서치센터

CNCEC의 매출과 수주잔고는 가파르게 상승 (17~24)



자료 : Bloomberg, 신영증권 리서치센터

[Issue] 인도와 중국 EPC로 달라진 계약 체결 환경

EPC간 협력과 수의계약 선호도 증가

- **메가 프로젝트 비중 증가로 리스크를 분산할 수 있는 컨소시엄 입찰형태 보편화**
  - 엔지니어링 기술을 갖춘 Top-Tier 업체와 시공을 전문으로 하는 Low Cost 업체, 현지 건설/공급사로 구성
  - 사우디 Yanbu 그린수소 프로젝트에서 Tecnicas Reunidas가 FEED 및 수소/암모니아 공정 설계를 주도하고, 시노펙 엔지니어링이 부지 조성과, 기자재 제작을 담당하며 원가 경쟁력을 확보함
- **기존 EPC사는 수의 계약 중심의 수주 파이프라인 확보에 노력**
  - 중국과 인도 EPC사의 가격 경쟁력 향상으로 단순 저가 경쟁입찰 수주 난이도 상승
  - 발주처와 공사비를 사전에 협의하여 원가 리스크를 분담. 입찰 단계에 소모되는 비용을 절감하며 수주 가시성 개선

MENA 지역 내 진행 예정인 초대형 석유,가스,화학 프로젝트 증가로 EPC사 간 협력 필요성 증가

프로젝트 명	국가 (위치)	산업	계약 규모($m)	진행 단계	수주 예상연도
Nigeria-Morocco Gas Pipeline	나이지리아/모로코	Gas	25,000	FEED	2027
QatarEnergy - North Field West Development	카타르	Gas	12,000	Study	2026
Sonatrach - Bled El-Hadba Phosphate Project in Tebessa	알제리	Chemical	7,000	FEED	2026
Ministry of Oil - Nasiriya Integrated Project: Refinery package	이라크	Oil	6,000	Main contract bid	2025
Saudi Aramco/Rongsheng Petrochemical Company: Sasref integrated refinery and petrochemicals complex in Jubail	사우디아라비아	Chemical	5,000	FEED	2026
Saudi Aramco/Sinopec: Yasref integrated refinery and petrochemicals complex in Yanbu	사우디아라비아	Oil	5,000	FEED	2026
Saudi Aramco: Samref integrated refinery and petrochemicals complex in Yanbu	사우디아라비아	Oil	5,000	FEED	2026
Saudi Aramco/Sabic: Crude oil-to-chemicals (COTC) complex in Ras Al-Khair	사우디아라비아	Oil	5,000	FEED	2026
Khafji Joint Operations - Dorra Offshore Gas Field Development	사우디아라비아-쿠웨이트 EEZ	Gas	5,000	Main contract bid	2026
South Asia Gas Enterprise - Middle East to India deepwater pipeline	오만/인도	Gas	5,000	FEED	2027
QatarEnergy LNG - North Field Production Sustainability: Phase 2: COMP5	카타르	Gas	4,000	Main contract bid	2026
Sonatrach - Skikda Refinery Expansion: Hydrocracking Unit: Package I	알제리	Oil	3,985	Bid evaluation	2025
Oman LNG - Qalhat LNG Plant: Train 4	오만/인도	Gas	3,800	Main contract prequalification	2026

자료 : MEED Projects, 신영증권 리서치센터

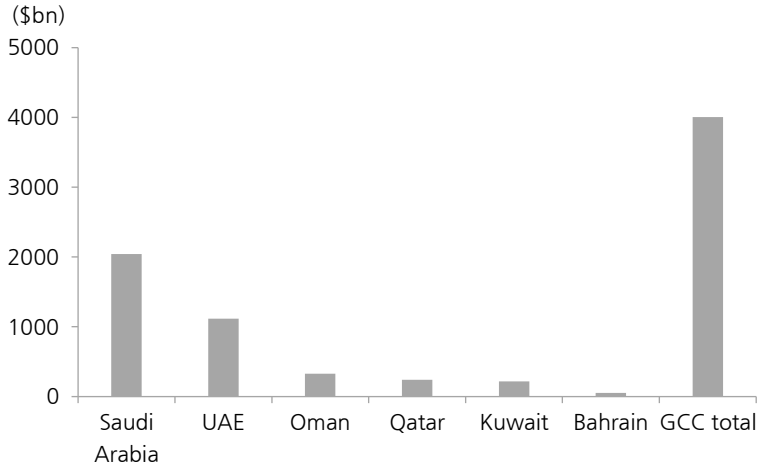
[Gulf Project Index] 2025년 12월, 9개월 연속 상승세

데이터센터 건설과 발전소 건설 프로젝트 상승세 지속

- 사우디, Humain 데이터센터 건설 프로젝트에 힘입어 0.9% 성장. (+180억 불)
  - 2034년까지 6GW 규모의 인공지능 데이터센터 구축 프로젝트(총 50억 불)
- 이라크, 3.3% 성장하며, 작은 시장 규모에도 불구 120억 달러 프로젝트 추가
  - 5개의 신규 가스복합 화력발전소 건설 사업 프로젝트 발표 (120억 불)
- 카타르와 쿠웨이트도 각각 1,9%, 1.7% 성장. 그동안 상승을 주도한 UAE는 0.1% 증가하며, 정체
- 바레인, Bapco Modernisation Programme(BMP) 완료 영향으로 10.60% 감소 (-61억 불)
  - BMP는 시트라 정유소의 일일 생산능력을 26.7만 배럴에서 38만 배럴로 증가하는 추가 프로젝트

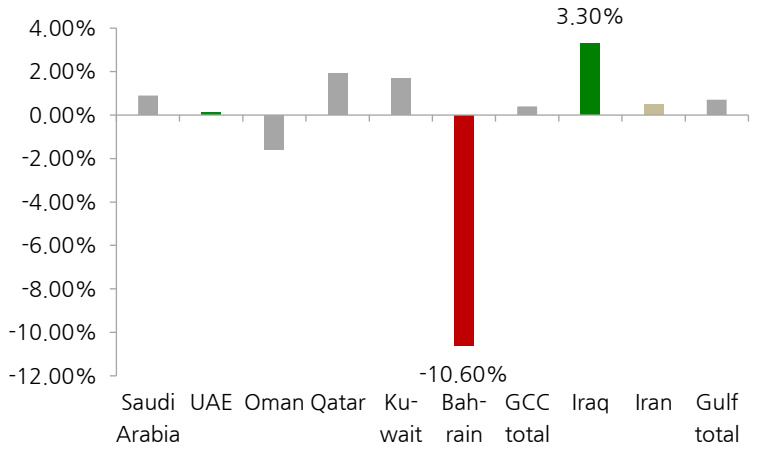
* Gulf Project index: 현재 걸프 연안 국가에서 실행 중이거나 계획된 공공/민간 프로젝트 전체 규모를 합산한 수치를 의미로 MEED에서 산출

Gulf projects market, 12. December.25



자료 : MEED Projects, 신영증권 리서치센터

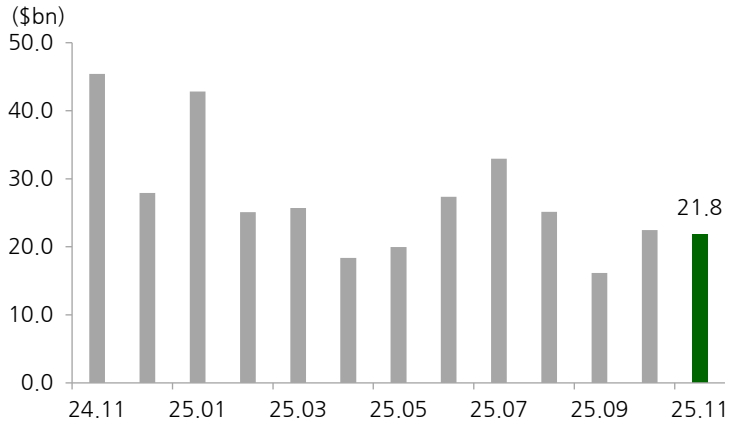
Gulf project market, 12.Dec.25 vs 7.Nov.25



자료 : MEED Projects, 신영증권 리서치센터

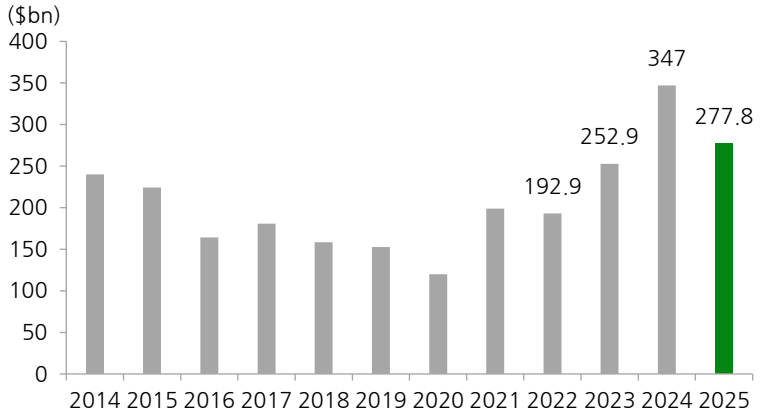
[Monthly Contract Award] 2025년 11월

월별 프로젝트 발주(Award) 규모



자료 : MEED Projects, 신영증권 리서치센터

연간 프로젝트 발주(Award) 규모 (25년 11월 누적)



자료 : MEED Projects, 신영증권 리서치센터

11월 주요 발주 프로젝트

Country	Project	Industry	Contract Value ($m)
UAE	Shaheen/Taziz/Kem One - Taziz Chemicals Production: Industrial Chemicals Zone Phase I	Chemical	1990
Syria	MoE Syria - North Aleppo Natural Gas Fired Combined Cycle Plant 1200MW	Power	1800
UAE	EWEC - Al Khazna Solar PV IPP 1500 MW	Power	1500
Syria	MoE Syria - Deir Ezzor Natural Gas Fired Combined Cycle Plant 1000MW	Power	1500
Syria	MoE Syria - Mehardeh Natural Gas Fired Combined Cycle Plant 800MW	Power	1200
Saudi Arabia	Diriyah Company - Diriyah Project: Phase 2: King Khalid Road Main Works	Transport	1000
Iraq	Ora Developers - Madinat Al Ward Power Station 1400 MW	Power	1000
Syria	Ministry of Electricity, Syria - Four Solar Power Plants 1000MW	Power	1000
UAE	MAG Property - MBR City: Keturah Reserve at Meydan	Construction	817
Egypt	EETC/ MOEE Egypt - Minya Solar Power Plant 1000MW and Battery Energy Storage System 600MWh IPP	Power	780
UAE	DAEP - Dubai South: Al Maktoum International Airport Expansion: Strategic Plan Phase 1: Concourse Two	Transport	600
UAE	DAEP - Dubai South: Al Maktoum International Airport Expansion: Strategic Plan Phase 1: Concourse Three	Transport	600

자료 : MEED Projects, 신영증권 리서치센터

[해외건설수주] 2025년 누적 472.7억 불

107개국, 254개사, 589건, 472.7억불 수주하며 전년 동기 대비 27.4% 증가

- **(지역별) 유럽 201.5억 불(42.6%), 중동 118.8억불(25.1%), 북미·태평양 67.7억불(14.3%) 기록**
  - 6월 체코 두코바니 신규원전(187억 불), 폴란드 Ursus 열병합발전소(3억 불)로 유럽 지역 사상최대 금액 기록
- **(공종별) 산업설비 352.8억불(74.6%), 건축 72.2억불(15.3%), 전기 18.2억불(3.9%) 순**
  - 유럽 원자력 발전소, 중동 발전/메탄올 플랜트, 아시아 비료 플랜트 등 산업설비 공사 수주하며 높은 비중 기록
- **(기업별) 상위 10개사의 수주 금액은 430억불(91.0%)이고, 체코 원전을 수주한 한국수력원자력이 1위를 차지**
  - 삼성물산, UAE, 카타르에서 발전설비 수주하며 2위 차지. 현대건설이 이라크 해수처리 사업 수주하며 3위 기록

주요 수주 공사내역 (2025.01.01 ~ 2025.12.31)

국가	업체명	공사명	발주처	기간금액(천미불)	계약일
체코	한수원	두코바니 신규원전 건설사업	두코바니2 원자력발전소	18,722	2025-06-04
이라크	현대건설	바스라 해수처리 사업(WIP)	토탈에너지 알 라타위	3,160	2025-09-14
UAE	삼성E&A	타지즈 메탄올 프로젝트	ADNOC	1,685	2025-01-31
카타르	삼성물산	CO2 이송설비 프로젝트	카타르에너지 LNG	1,368	2025-08-27
카타르	삼성물산	Dukhan 태양광 발전소	카타르에너지	1,047	2025-08-24
투르크	대우건설	투르크메나밧 미네랄 비료 공장	투르크멘히미야 (석유화학공사)	784	2025-05-24
사우디	두산Enb.	Rumah1 복합화력발전소 공사	레말 에너지 회사	774	2025-03-12
사우디	두산Enb.	Nairyah1 복합화력발전소 공사	나심 에너지 회사	770	2025-03-12
태국	포스코E&C	GULF MTP LNG 터미널 프로젝트	Gulf MPT LNG Terminal	738	2025-06-30
베트남	두산Enb.	베트남 오몽4 (O Mon IV) 복합화력발전 공사	베트남 산업-에너지 그룹	702	2025-06-06
브라질	GS건설	Espirito Santo 하수처리시설 PPP	CESAN	613	2025-10-31
사우디	두산Enb.	PP12 복합화력발전소 확장공사	사우디 전력 공사	611	2025-03-13
미국	SK에코ENG	에스케이 하이닉스 뉴런 프로젝트	SK 하이닉스	583	2025-05-23
UAE	삼성물산	UAE Al Dhafra OCGT IPP 프로젝트	Al Dhafra	481	2025-04-02
미국	삼성E&A	인디애나 Wabash 블루 암모니아 생산 플랜트 건설 및 운영-EP	Wabash Valley Resources LLC	475	2025-10-29

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

[Pipeline]

국가	프로젝트	규모	단계
UAE	Ruwais NGL Train 5 Project	-	(EPC입찰 마감) JGC Corp, Technip Energies, Tecnimont
UAE	UAE SAF Plant Project	-	(EPC 수주) Tata Projects

기업	국 가	프로젝트	규모	비고
GS건설				-
	호주	뉴잉글랜드 REZ 그리드산업	1조 1600억원	2027 -
	호주	M1 퍼시픽 모터웨이 업그레이드	9000억원	4Q25 -
	터키	Tupras SAF 프로젝트 (Feed-to-EPC)	10억 불	2026 -
	브라질	이스피리투산투 하수처리 플랜트	6.1억 불	수주확정 -
				-
삼성물산				-
	카타르	Dukhan 태양광	1.5조원	수주확정 -
	사우디	리야드 매트로 7호선	-	1H26 -
	루마니아	뉴스케일 도어세슈티 SMR (Feed-to-EPC)	-	2026 -
	사우디	사우디 원전		2026 -
	루마니아	체르나보다 원전 3,4호기 설비 개선사업	-	2026 -
	국내	평택 P4 Phase 4	2.2조원	수주확정 -
	국내	삼성바이오로직스 6공장	-	2026 -
현대건설				-
	불가리아	코즐로두이 원전 EPC	60억 불	1H26 -
	미국	펠리세이드 SMR 프로젝트	-	1H26 -
	미국	텍사스 태양광	2억 불	수주확정 -
	미국	Fermi Matador Project EPC (FEED 진행 중)	-	2H26 -
	이라크	바스라 석유 수처리 시설 EPC	4.2조원	수주확정 -
	파푸아뉴기니	LNG 프로젝트 시공 계약	FID 대기	1H26 -
	사우디	Delta Junction	8억 불	2026 -
	UAE	Fertiglobe Rabdan 블루 암모니아	-	2026 -
	파푸아뉴기니	LNG 프로젝트 시공 계약	FID 대기	1H26 -
	루마니아	체르나보다 원전 1호기 설비 개선사업	-	수주확정 -

기업	국 가	프로젝트	규모	비고
DL이앤씨				
	인도네시아	수력발전소 건설관리	200억	수주확정
대우건설				
	투르크메니스탄	투르크메나밧 비료 공장	1.1조원	수주확정
	이라크	Al Faw항 신항만 해군기지	2.2조 원	2H25
	이라크	Al Faw항 공군기지	1조 원	2026
	나이지리아	Indorama 비료 공장	-	2026
	체코	두코바니 원전	-	4Q25
	파푸아뉴기니	LNG CPF 사업	-	2026
	사우디	가스 정제 설비 사업	-	2026
삼성E&A				
	UAE	Taziz 메탄올	15억 불	수주확정
	UAE	Falcon PLA (FEED-to-EPC)	-	2026
	사우디	Fadhili 가스전(Pkg 1/4)	60억 불	수주확정
	사우디	SAN-6 블루암모니아	35억 불	1Q26
	사우디	Khafji 가스전 PKG 1&2	20억 불	2026
	미국	Wabash 저탄소 암모니아 EPF 프로젝트	6800억원	수주확정
	미국	루이지애나 SAF 생산 프로젝트 (FEED-to-EPF)	30억 불	2026
	카타르	요소 화공 프로젝트	40억 불	2026
	쿠웨이트	가스 개발 프로젝트	20억 불	2H25
	멕시코	Pacifico Mexinol 프로젝트	20억불	4Q25
	인도네시아	Abadi Onshore LNG Project (FEED-to-EPC)	-	1H27

자료: 각 사, 신영증권 리서치센터

[NEWS]

- **Riyadh announces its top project priorities for 2026** (MEED. 26.01)
  - 사우디 '비전 2030 목표 달성을 위해 인프라, 주택, 교통 중심의 2026년 예산안 및 주요 프로젝트 파이프라인 발표
  - 주택 부문에 700억 리얄 투자 계획, 26년 1월 외국인 부동산 소유 규정 완화로 해외 개발사 참여 확대 전망
  - 리야드 메트로 7호선(65km), 키디야, 다리야 등 주요 거점을 연결하는 47km 지하구간 건설 예정으로 1월 31일 입찰 마감 예정
  - 메카 메트로 1단계((B·C선, 62km) 추진과 성지 방문객 경험 개선을 통한 관광산업 진흥 계획 발표

- **Dubai approves 20% increase in infrastructure spending** (MEED. 26.01)
  - 26~28년 3개년 일반 예산 승인 및 26년 역대 최대규모인 995억 디르함(약 271억 달러) 예산 확보
  - 26년 인프라 지출을 전년 대비 20% 증액, 전체 예산의 48%인 478억 디르함을 배정
  - 주요 프로젝트로 Al-Maktum 국제공항 확장 (350억 달러), 두바이 블루 라인 메트로 연장(49억 달러)
  - 두바이 하수 처리장(220억 달러) 및 두바이 시내 교통체증 완화를 위한 주요 도로 건설 계획을 포함함

- **Saudi Arabia closes financing on 15GW renewables projects** (MEED. 26.01)
  - 사우디 국부펀드(PIF)의 15GW 프로그램 산하 7개의 대규모 재생에너지 프로젝트(태양광 5개, 풍력 2개) 자금 조달 완료
  - 5개의 태양광 IPP(Afif 1·2, Khulis, Humaiji, Bisha)의 총 순 가치는 약 64억 달러 규모
  - 컨소시엄 주관사인 Acwa Power는 국내외 대주단을 통해 태양광 프로젝트에 27년간 169억 리얄(45억 달러)의 자금 조달안을 발표함

- **PIF sells 3.3% stake in Saudi real estate development firm** (MEED. 26.01)
  - 사우디 국부펀드(PIF), 메카 개발사 Masar의 지분 3.3%를 9.5억 리얄(2.53억 달러)에 매각 완료
  - Masar는 메카 인근의 복합 용도 단지를 개발하는 사업자
  - 25년 3월 Masar는 압둘라 술라이만 알-라지 홀딩의 자회사인 Takatuf Holding과 주주 간 투자 계약 체결

[NEWS]

- **Adnoc board approves $150bn capex budget for 2026-30** (MEED. 26.01)
  - UAE 대통령이 주재한 ADNOC 이사회, 2026~2030년 5개년 사업 계획 및 1500억 달러(5510억 디르함) 규모의 Capex 예산 승인
  - UAE의 원유 매장량 1200억 배럴, 천연가스 297조 입방피트로 확인 매장량 증가
  - 금번 매장량 증대로 UAE가 세계 6위 원유, 세계 7위 가스 보유국 지위 유지

- **Contractors submit bids for next phase of Upper Zakum expansion** (MEED. 26.01)
  - Adnoc Offshore, Upper Zakum 해상 유전 생산 능력을 일일 150만 배럴로 확장하는 프로젝트 기술 제안서를 제출
  - 2025년 11월 확장 프로젝트를 위한 3개의 패키지를 입찰을 완료

- **Adnoc Gas seeks commercial bids for Habshan 7 project** (MEED. 26.01)
  - Adnoc Gas, 아부다비 Habshan 단지 내 신규 가스 처리 트레인 증설을 위한 EPC 상업 입찰 제안서 제출 요청
  - 해당 프로젝트는 29년 시운전 목표. Adnoc 그룹의 일일 500만 배럴 원유 증산과정에서 발생하는 가스를 처리하는 설비
  - 현재 Habshan 화학 단지는 5개의 트레인과 14개의 가스 처리 시설로 구성되며, 일일 61억 cf/d(입방피트) 용량을 확보

- **Abu Dhabi advances fuel plan for Barakah nuclear plant** (MEED. 26.01)
  - 에미레이트 원자력 공사(ENEC)와 프랑스 Framatome, 바라카 원전용 핵연료 집합체를 완성함
  - 미국 시설에서 제조된 해당 연료봉은 상업적 사용에 앞서 ENEC의 자체 연료 인증 프로그램에 따른 테스트 진행 예정
  - 바라카 원전의 핵연료 공급망 다변화의 일환이며 바라카 원전은 현재 UAE 전력의 25%를 생산하고 있음

- **Chinese company to build Oman's 500MW Ibri 3 solar IPP** (MEED. 26.01)
  - CPEC, 오만의 500MW급 Ibri 3 태양광 IPP에 대한 EPC 계약 체결 (총 4.3억 달러)
  - Masdar, 한국 중부발전과 현지 기업인 Al-Khadra Partners 컨소시엄과 계약 합의. 해당 프로젝트는 100MWh 규모의 BESS를 포함
  - 기존의 Ibri 2 태양광 단지 인근에 건설되며, 27년 1분기 상업운전 예정임

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.