건설

전쟁 재건이냐, 이란 재건이냐

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

Meritz Research 2026. 4. 8

전쟁으로 파손된 설비가 아니라, 수십년 동안 미뤄왔던 투자를 재개한다면

4월 8일 건설주 급등세는 미-이란 2주 휴전 합의에 따른 재건 기대감이 주요 원인. 트럼프 대통령은 "Big money will be made. Iran can start the reconstruction process"라고 언급하며 시장 기대를 자극. 그러나 전쟁으로 인한 직접적 재건 수요는 생각보다 크지 않음(당사는 4월 6일 자 Issue Comment '중동 재건 수요 점검'에서 실질적 재건 비용은 3~5년에 걸쳐 300~500억 달러 내외로 추정)

다만, 이것이 수십 년간 경제 제재를 받아온 이란 국가 전체의 재건으로 확장된다면 규모는 전혀 다른 차원. 이란의 원유 및 가스 인프라 재건, 확충에만 약 2,500억 달러의 투자가 필요한 것으로 추정(Iran Focus, 2024). 교통, 전력, 수자원, 통신 등을 포함하면 총 재건 규모는 수천억 달러가 추가 소요

이란 재건의 재원, 통행세로 마련 가능할까?

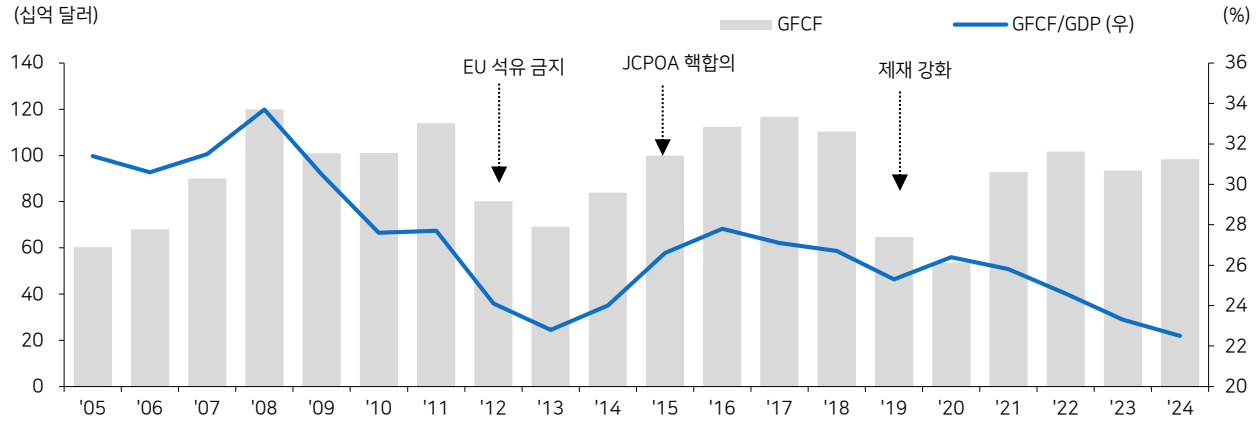
이란의 10개항 평화안에는 호르무즈 해협 통과 선박에 대한 수수료 부과가 포함. 이란과 오만이 공동으로 선박당 200만 달러의 통행료를 부과하고, 이란 몫을 재건 자금으로 활용한다는 구상

그러나 실현 가능성에는 의문이 큼. 1)트럼프 대통령이 4월 6일 기자회견에서 미국이 통행세를 받겠다고 발언하며, 미국의 수익 지분을 주장. 2)국제 사회는 통행료 부과에 반대하는 외교적 압박에 합의한 상태. 3)통행량 감소로 통행세가 실현되더라도 수입 규모는 예상을 하회할 가능성 존재. 결국 이란 재건의 진정한 열쇠는 핵 협상 타결 → 경제 제재 해제 → 국제 자본 유입에 달려 있음

2주 동안 이어질 이란 재건 기대감. 결국 협상 결과가 보여줄 것

금주 금요일(4월 10일) 파키스탄에서 미-이란 본격 협상 개시. 주목할 포인트는 1)이란의 농축 우라늄 처리 방안, 2)제재 해제의 범위와 시점, 3)호르무즈 해협 통행의 구체적 형태. 이란 재건 테마가 확장될 경우 삼성E&A(중동에서의 시공 경험과 공사 수행 능력)와 DL이앤씨(이란 내 가장 많은 수주 경험)에 주목

그림1 이란의 총고정자본형성 (FGCF) 추이: 과소 투자가 15년 이상 이어짐



주: 1)GFCF는 나라 전체가 1년간 고정자산에 얼마를 투자했느냐를 보여주는 국민계정 지표
2)경상 달러 기준. 환율 효과를 제거하기 위해서는 GFCF/GDP 비율을 참고

자료: World Bank, 메리츠증권 리서치센터

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.