

조선

Johan Castberg 수주 실패, 기회는 있다

조선/기계

Analyst 김현
02. 6098-6699
hyun.kim@meritz.co.kr

Statoil의 Johan Castberg FPSO, Hull과 L/Q 계약을 싱가포르 업체와 체결 예정

노르웨이 국영 석유기업인 Statoil은 Barents Sea에 위치한 Johan Castberg 유전 개발을 위해 FPSO(Floating Production, Storage and Offloading Unit) 발주를 계획해 왔음. Johan Castberg FPSO는 Hull(원유를 저장하는 선체)과 LQ(Living Quarter) 패키지, Topside(생산 원유를 정제하는 상부 Processing 설비) 패키지로 분리하여 입찰을 진행해 옴.

FPSO Hull과 LQ 입찰에서 현대중공업, 삼성중공업, 대우조선해양과 싱가포르 Sembcorp Marine 등이 유력한 입찰자임은 여러 언론을 통해서 알려져 왔음. 해양생산설비 분야의 기술 경쟁력과 경험을 토대로 국내 3사 간의 경쟁을 예상 해왔으며, 가격 측면에서 3사 중 대우조선해양이 가장 유력한 후보 중 하나로 인식되어 왔음. 특히 Statoil의 입찰평가의 주요 요소 중 하나였던 해양부문 Workability 측면에서, 대우조선해양이 상대적으로 짧은 납기를 충족시킬 가능성이 높아 Front Runner의 위치에 있다고 알려짐. Topside는 노르웨이 국영 기업의 특성상 노르웨이 Kvaerner가 유리한 위치라고 판단함.

그러나, 지난 11월 10일 싱가포르 언론 Businesstimes와 글로벌 E&P 전문 언론 Upstream에 따르면, Statoil은 대우조선해양이 아닌 싱가포르 Sembcorp 과 투자의향서(LOI)를 체결했다고 보도됨. Sembcorp은 4.92억달러를 제시했고 12월 말 이전에 최종투자결정(FID, Final Investment Decision)에 따라 계약이 체결될 예정으로 언급됨.

지난 8월 세계 3위 컨테이너선사인 CMA-CGM이 22,000TEU 극초대형 컨테이너선을 현대중공업이 아닌 중국 SWS, Hudong-Zhonghua에 발주, 고부가 선종의 경쟁 심화 우려가 조선업종 주가하락을 야기한 바 있음. 여기에, 해양 생산설비에서도 국내 조선 3사가 아닌 싱가포르 해양기업 Sembcorp에 Johan Castberg FPSO를 뺏길 것이라는 우려가 10일 주가하락으로 이어짐.

Upstream 등에서 언급되었던 국내 조선 3사의 입찰가격은 5.75~6.0억달러 수준으로, 10일 Sembcorp Marine의 입찰 가격으로 알려진 4.92억달러 대비 17~22% 높은 상황. Hull의 저장용량이 약 110만배럴로 중형급임을 감안해도, Sembcorp Marine의 가격은 수익성 확보가 불가능한 수준으로 추정함.

그림1 Johan Castberg FPSO 조감도



자료: Upstream, 메리츠증권증권 리서치센터

개발단가가 가장 높은 지역의 투자 재개에 주목 - Sembcorp의 고육지책, 반사이익 기대

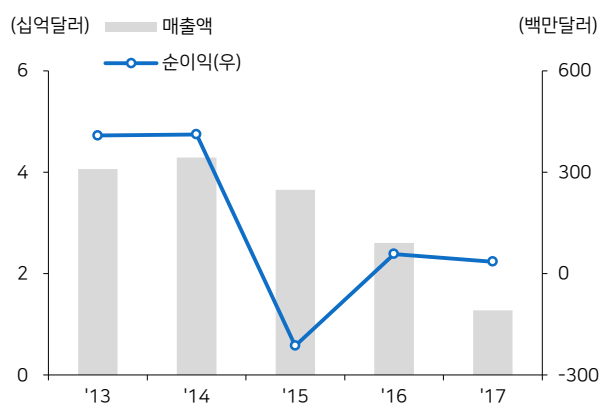
지난 2014년 3월 싱가포르의 Keppel Fels와 Sembcorp Marine은 자신들의 주력 부문인 Jack-up Rig의 시장이 위축되고 대형 Jack-up에 국내 3사가 진입함에 따라, 국내 조선 3사의 주력 제품인 Drillship 시장에 진입했던 사례가 있음. 또한, 2008년 4월 중국의 Hudong-Zhonghua도 광둥다평LNG공사에서 수주한 14.3만 CBM급 LNG선 인도를 통해 LNG선 시장에 진입했던 사례도 있었음.

단기적으로 국내 업계 주력선종에 대한 경쟁 심화의 우려가 주가에 부정적인 영향을 주는 점은 부인할 수 없음. 특히, 시황 회복기 초입에 이러한 경쟁 심화의 우려는 주기적으로 반복되어 왔고, 회복이 단기에 그칠 경우 주가의 회복은 제한적이었음.

우리는 해양부문까지도 경쟁이 심화될 수 있다는 우려는 현재 시점에서 지나친 확대해석이라고 판단함. 1) 과거 중국의 LNG선 진입 이후 LNG선 발주 회복기에 국내 조선업계의 점유율 하락은 없었고, 2) 싱가포르 업체들의 Drillship 시장 진출은 브라질 시장 진출과 함께 진행, Oil Major 전반에 걸친 수주 증가로 이어지지 않았고 오히려 Petrobras의 비리사태 이후 중단되었고, 3) 이번 Sembcorp Marine의 Johan Castberg의 수주도 주력 시장의 급격한 수주 위축에 따른 Sembcorp의 고육지책(苦肉之策)의 일환으로 대형 Fixed Platform이나 150만배럴 이상의 FPSO로의 경쟁 확대의 가능성은 낮고, 4) 오히려, 전세계 육해상 광구 중 개발단가가 가장 높은 Barents Sea 지역에서 56달러의 유가 수준에서 발주가 재개된 점에 주목함.

물론 Johan Castberg를 Sembcorp이 손실이나 공기지연 없이 적기 인도를 한다면, 중형급 해양생산설비에서 경쟁자로 부각될 가능성은 충분함. 그러나, Sembcorp의 Capacity와 매출능력을 감안하면 대형설비로의 경쟁 침투 가능성은 낮음. 북해 지역보다 개발단가가 현저히 낮은 아프리카, 동남아, 호주 및 북미 지역의 해양광구 개발 재개의 가능성에 주목할 필요가 있음. Chevron의 Rosebank FPSO, BP의 Tortue 등 대형 설비의 입찰과정에서 국내 조선 3사의 경쟁력이 재확인된다면, 시장 회복의 방향성이 경쟁 우려에 대한 단기 리스크를 상쇄한다고 판단함.

그림2 Sembcorp Marine 매출액, 순이익 추이

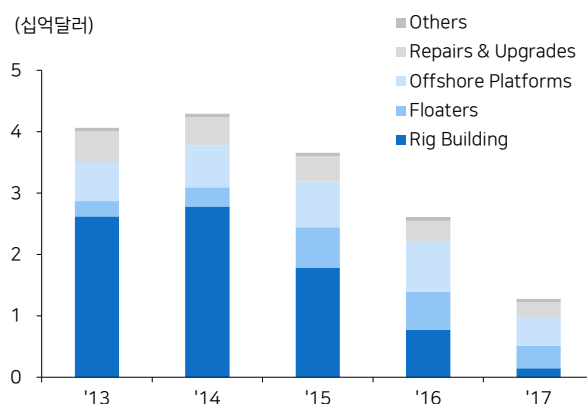


주1: 2017년 3분기 말 기준

주2: 환율은 11월 10일 기준, SGD(싱가포르달러) 1=USD(미국달러) 0.74

자료: 회사자료, 메리츠증권증권 리서치센터

그림3 Sembcorp Marine 사업부별 매출액 추이

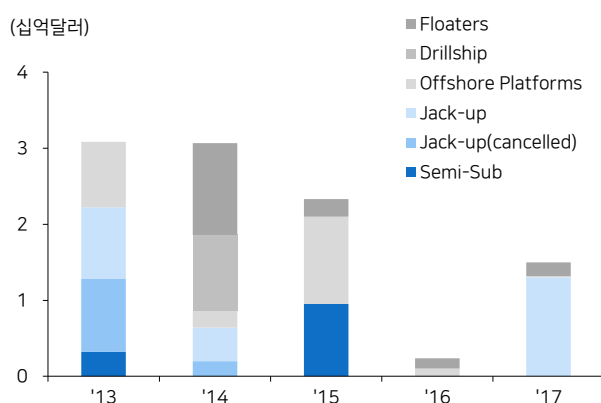


주1: 2017년 3분기 말 기준

주2: 환율은 11월 10일 기준, SGD(싱가포르달러) 1=USD(미국달러) 0.74

자료: 회사자료, 메리츠증권증권 리서치센터

그림4 Sembcorp Marine의 신규수주 추이

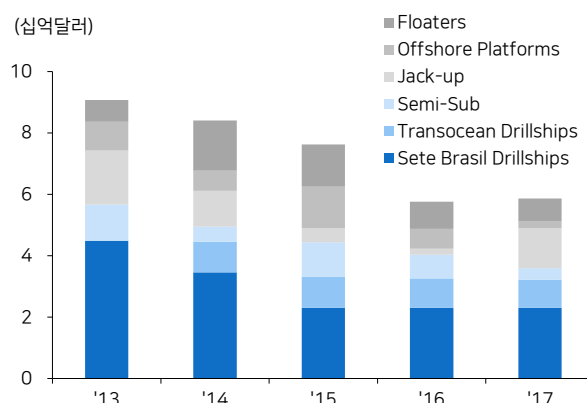


주1: 2017년 3분기 말 기준

주2: 환율은 11월 10일 기준, SGD(싱가포르달러) 1=USD(미국달러) 0.74

자료: 회사자료, 메리츠증권증권 리서치센터

그림5 Sembcorp Marine의 수주잔고 추이



주1: 2017년 3분기 말 기준

주2: 환율은 11월 10일 기준, SGD(싱가포르달러) 1=USD(미국달러) 0.74

자료: 회사자료, 메리츠증권증권 리서치센터

Compliance Notice

동 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2017년 11월 13일 현재 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2017년 11월 13일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2017년 11월 13일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 김현)

동 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 동 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.