

IPP 업계의 다윗, Sembcorp의 성공 비결

한강수 수석연구원, 산업연구센터 (hanriverwater@posri.re.kr)

목차

1. Sembcorp은 어떤 회사인가?
2. Sembcorp의 IPP 사업 성장 과정
3. Sembcorp의 성공 비결
4. 시사점

Executive Summary

- Sembcorp은 최근 16년 동안 발전용량이 14배 급증한 싱가포르의 IPP 기업으로 10.9GW의 발전설비를 7개국에서 운영 중
 - 1963년 싱가포르에서 설립된 Sembcorp은 조선 사업으로 시작했으며, 현재는 IPP 사업, 도시개발과 함께 3개 사업군으로 구성
 - IPP 사업은 1995년 시작 후 급성장하여 총 매출의 53%, 이익의 81%를 담당하고 있으며, 포트폴리오는 LNG 44%, 석탄 39%, 신재생 17%의 비중
- 단계별 역량 및 지역 확장 전략 추진으로 성공적인 성장 결과 도출
 - 먼저 자국에서 실적 및 역량 확보에 주력했으며, 이후 첫 해외 진출 국가인 베트남에서는 부족한 PQ 및 역량 보완을 위해 선진사인 BP와 조인트벤처(JV)를 구성해 사업 추진
 - 2010년 이후에는 베트남 IPP 프로젝트의 실적을 활용해 중국, 인도 등 아시아 및 중동 등으로 지역 확장을 추진하면서 성장 본격화
- ‘강한 내부역량 확보’, ‘그룹 역량의 효율적 활용’, ‘전략적 유연성’이 Sembcorp의 성공 비결
 - (내부역량) 베테랑급 인력들이 보유한 풍부한 사업개발 경험과 엔지니어링 부서 등을 활용한 사업관리 역량을 결합하여 IPP 사업의 수익성을 높임
 - (그룹역량) 내부 자원의 효율성을 극대화하기 위해 그룹사가 보유한 네트워크와 역량 등을 최대한 활용
 - (전략) M&A, 신규 IPP 개발 사업, JV 등 다양한 전략을 자유롭게 활용할 수 있는 ‘전략적 유연성’이 수익성 확보와 고성장에 기여
- 해외 IPP 사업이 지속 가능한 성장을 이루기 위해서는 이를 실행할 수 있는 역량 확보와 수익성을 중심으로 한 다양한 전략 마련 필요
 - 사업역량을 단기간에 강화하기 위해서는 현재 국내에 해외 IPP 사업관련 전문 인력이 매우 드문 상황임을 고려해 해외 선진사의 PM급 인력 또는 10년 이상의 경력을 보유한 베테랑급 인력 확보도 검토가 필요함
 - 수익성이 높은 자체 개발사업 발굴뿐만 아니라 적절한 가격의 IPP 사업이 시장에 매물로 나왔을 때 공격적으로 M&A를 추진할 수 있는 사전 준비와 실행력도 갖추고 있어야 함

1. Sembcorp은 어떤 회사인가?

□ 세계적 국부펀드인 싱가포르 Temasek이 1대 주주로서 Sembcorp의 지분 49.5%를 보유

○ Temasek은 대주주이나 Sembcorp의 경영에 직접적으로 참여하지는 않으며, 글로벌 영향력을 활용해 해외 영업 등을 간접적으로 지원

- Sembcorp은 IPP 사업 초기 선진 IPP사와 JV를 구성하고 부족한 실적을 보완하기 위해 Temasek의 영향력을 활용

[참고] 싱가포르 Temasek Holdings란?

- 1974년 설립된 테마섹 홀딩스는 싱가포르 국영 투자회사로 싱가포르의 주요 국책 투자사업을 독점적으로 수행하고 싱가포르 최대 기업들의 지주회사 역할(주요 공기업 22개)을 담당
- 싱가포르 및 아시아 지역을 중심으로 U\$202십억 규모의 포트폴리오 보유 (2017년 3월 31일 기준)

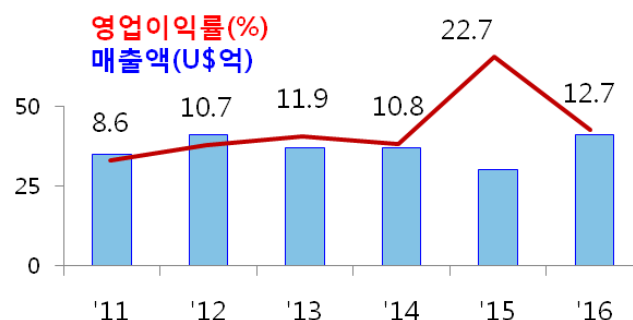
□ Sembcorp은 최근 IPP(Independent Power Producer) 시장에서 급성장하고 있는 기업 중 하나로 발전용량이 16년간 14배 증가해 현재 10.9GW 규모를 보유

○ 1963년 싱가포르에서 설립된 Sembcorp은 조선업을 시작으로 현재는 IPP 사업, 도시 개발업과 함께 3개 사업군으로 구성

- 2016년 총 매출액은 U\$55억으로 IPP 사업이 U\$29억, 조선 U\$25억 규모

- IPP 사업은 1995년 시작됐으나 2016년 기준 Sembcorp 총 매출의 53%, 영업이익(U\$640백만)의 81%(U\$520백만)를 담당하는 핵심 부문으로 급성장

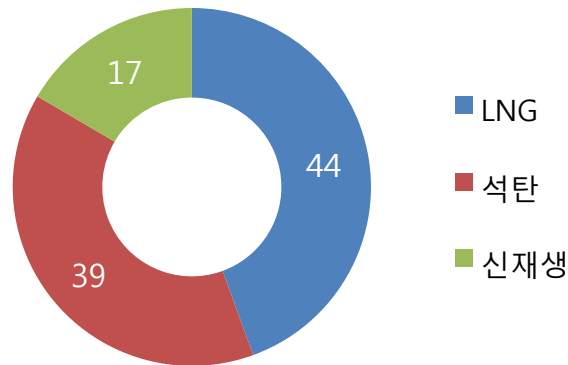
〈IPP 사업부문 매출액 및 영업이익률〉



자료: Sembcorp

- 2016년 기준 발전 용량은 총 10.9GW이며 싱가포르, 중국, 인도 및 중동지역 국가 등 7개국에서 발전설비를 운영 중
- 포트폴리오는 LNG 44%, 석탄 39%, 신재생 17%로 구성

〈IPP 사업 발전원별 비중(%)〉



자료: Sembcorp (2016)

□ IPP 사업 외에 조선업을 주요 사업으로 영위하고 있으며, 소규모이나 도시 개발업도 운영 중

- Sembcorp 조선업의 역사는 50여 년에 달하며, 2016년 매출액은 약 U\$25억을 기록
 - 주요 사업 분야는 Rig선 및 부유선, 수리 및 업그레이드, Offshore 플랫폼과 특수선 등임
 - 핵심 설비인 야드는 싱가포르, 인도네시아, 인도 그리고 영국과 브라질에 위치
- 산업단지 개발 등을 진행하는 도시 개발업의 주요 사업 지역은 베트남, 중국, 인도네시아이며, 현재 약 13개 프로젝트가 추진 중
 - 산업단지 개발은 단독으로도 진행되나, IPP 사업과 연계 추진되어 신규 IPP 사업 기회 확보에 기여

2. Sembcorp의 IPP 사업 성장 과정

□ 2001년 해외 진출 전 자국(싱가포르) 내 사업 추진을 통해 기본 운영 역량 및 실적 확보에 주력

○ 싱가포르 Jurong Island에서 석유화학단지에 전력을 공급하는 Sakra 가스 발전(815MW) IPP 사업 수행

- Jurong Island는 글로벌 IPP 사업자들이 다수의 사업을 운영 중인 지역이기 때문에, Sembcorp은 국내 IPP 사업을 운영하면서도 글로벌 수준의 Reputation을 확보할 수 있었음

□ 자국 내에서 확보한 실적 및 자금력을 기반으로 인접 국가인 베트남에 진출하여 해외 사업 역량 축적

○ 해외 진출 시 부족한 PQ(Pre-Qualification) 및 역량 보완을 위해 선진사인 BP와 조인트벤처(JV)를 구성했으며, 2002년 첫 해외 IPP 사업인 베트남 Phu My3 가스발전소 프로젝트를 수행

- 베트남은 기존 산업단지 관련 사업(Industrial park 운영)을 추진하며 구축한 현지 네트워크 등을 활용할 수 있어 진출에 상대적으로 유리한 국가였음

〈주요진출 국가 및 Track Record〉

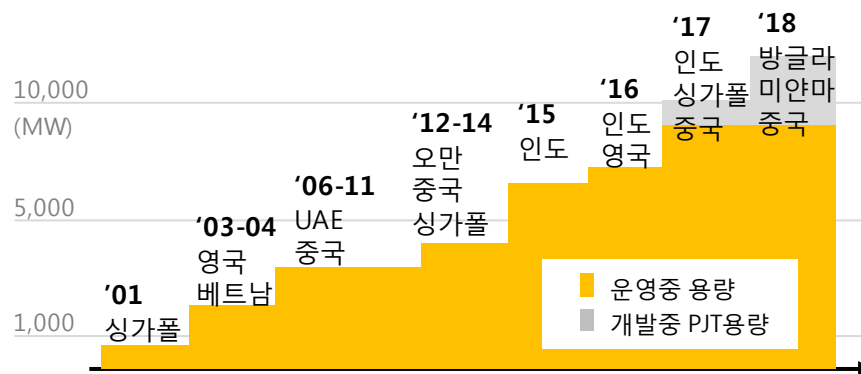


자료: Sembcorp (2016)

□ 2005년 이후 자국 및 베트남 프로젝트의 실적을 활용해 아시아 및 중동 등으로 지역 확장 추진

- 문화적, 정치적 유사성이 큰 중국, 인도 등 아시아 국가와 성장성이 높고 시장이 개방되어 있는 중동 지역을 중심으로 확대
 - 2010년 이후에는 운영 중인 기존 발전소를 인수하는 Brownfield M&A 전략을 다수 활용하였으며, 이를 통해 고성장을 이룰 수 있었음

〈연도별 진출국가 및 설비용량〉



자료: Sembcorp (2016)

3. Sembcorp의 성공 비결

강한 내부역량	경력 10년 이상의 베테랑인력으로 팀 구성
	자체 설계(Eng.)팀이 EPC사 및 Cost 관리 지원
그룹 역량의 효율적 활용	Temasek의 글로벌 네트워크 활용
	선진사 수준의 신용도 및 低利의 자금 조달 역량
전략적 유연성	M&A, 신규 IPP 개발 사업, JV 등을 적절히 구사

□ 풍부한 사업개발 경험과 우수한 사업관리 역량을 결합하여 IPP 사업의 수익성을 확보

- 해외 IPP 사업개발 부서의 핵심 인력들은 해당 분야에서 최소 10~15년의 경력을 보유한 베테랑급으로 구성

- 특히 고위직인 PM급 이상 인력의 경력은 30년이 넘으며, 선진 글로벌 IPP 업체 경력직도 보유
- Sembcorp은 IPP 사업 모델 개발 시 개발부서 및 EPC사의 설계부서와 협력해 설계 업무 등을 지원할 수 있는 자체 설계팀 보유
 - 사업 수행 시 프로젝트 관리팀은 중국 등 해외 진출 지역의 공장을 정기적으로 방문해 프로젝트 일정과 기술적 요구사항의 일치 여부 확인 등 품질 관리를 지속 수행
- IPP 사업의 수익성을 높일 수 있는 저비용 국가 EPC사를 활용하면서도 발전소의 품질을 유지
 - 특히 중국 등 저비용 국가 EPC사를 활용하기 위해 중국 문화를 잘 이해하고 중국어에 능통한 베테랑 인력을 프로젝트 팀에 투입
 - 해당 베테랑 인력은 중국어 통역에서 핵심적인 역할을 수행할 뿐만 아니라 중국 EPC 업체에 대한 이해도가 높음

□ 내부 자원의 효율성을 극대화하기 위해 그룹사 네트워크 및 보유 역량을 최대한 활용

- Sembcorp의 주요 진출국인 중국, 베트남, 인도 등은 상대적으로 대정부 영업이 중요한 국가들로 Temasek의 글로벌 네트워크가 필요한 지역임
 - Sembcorp의 모기업인 Temasek은 10개국에 사무소를 운영 중으로 각국 정부기관과 네트워크를 보유하고 있어 해당 국가 영업 지원이 가능
 - Temasek은 직접적 영업 지원보다는 정부부처, 발주처 등의 핵심 contact point 확보 및 선진사 등과 컨소시엄 구성 등을 간접적으로 지원
- 자체 파이낸싱 역량이 높아 글로벌 IB 등을 통해 저리(低利)의 자금 조달이 가능하나, Temasek의 계열이라는 프리미엄을 활용해 더 좋은 조건을 확보
 - Sembcorp은 재무적 안정성이 뛰어나며 대부분의 글로벌 IB들과 우호적 관계를 맺고 있음. 또한 높은 기업 신용도 및 파이낸싱 역량을 기반으로 IPP 프로젝트 추진에 필요한 자금을 낮은 금리에 확보 가능
 - Bloomberg에서 발표하는 부도위험 등급 및 부도확률을 분석해 보면 Sembcorp은 과거보다 다소 하락한 수준임에도 한국전력이나 (佛)EDF 등 세계 최고 수준의 글로벌 기업과 유사한 등급을 받음

〈Bloomberg 부도위험 등급 및 부도확률〉

(단위: %)	engie	marubeni	KEPCO	sembcorp	EDF
1년 부도 위험 등급	IG6	IG7	IG8	IG9	IG10
1년 부도 확률	0.05	0.06	0.13	0.25	0.29

주: IG-투자등급(10등급, 부도확률: 0~0.52%), HY-하이일드(6등급, 부도확률: 0.52~10%),
DS-부실(5등급, 부도확률: 10~100%)

자료: Bloomberg (2017.12.26)

- Sembcorp의 IPP 사업 파이낸싱의 금융 출처는 대부분 투자 Fund나 글로벌 은행 및 IFC, Sinosure, JBIC 등 ECA이나, Temasek이 주축이 되어 설립한 Clifford Capital을 활용하는 경우(Myingyan IPP)도 일부 있음
 - 단, Temasek은 지분을 보유 중인 타 기업에 선례를 남기지 않기 위해 주주로서의 역할 이외에 Sembcorp에 직접적인 금융 관련 지원을 하지 않는 것이 내부 원칙으로 알려짐
- 이 같은 강력한 파이낸싱 역량과 사업관리 역량이 결합되어 해외 IPP 사업에서 단기간에 성과를 낼 수 있었음

□ M&A, 신규 IPP 개발 사업, JV 등 다양한 전략 구사로 사업성을 극대화하는 '전략적 유연성' 보유

○ Sembcorp은 성장 단계 및 상황에 맞춰 다양한 사업 전략을 활용함

- 특히 다수 발전소 M&A를 통해 단기간인 16년 만에 14배의 고성장(발전용량 기준)을 이루었으며 중국, 인도 등 신규시장에도 진출
- Sembcorp은 공격적인 M&A 전략보다는 발전소가 적정한 가격에 매물로 나오거나 매각 발전사가 자산을 낮은 가격에 매각할 의사를 보일 경우에만 M&A를 추진하는 Passive한 전략을 주로 활용
 - 2012년 중국 시장에 진출하며 (美)AES의 화력발전소 및 풍력발전 자산의 지분을 적정가에 인수했던 것이 해외 IPP 사업 성장에 크게 기여

4. 시사점

□ 해외 IPP 사업이 지속 가능한 성장을 이루기 위해서는 이를 실행할 수 있는 사업개발, 파이낸싱 및 사업관리 등의 내부 역량 확보 및 강화를 위한 지속적인 노력 필요

○ 사업개발 역량 조기 확보를 위해 해외 선진사 인력 활용을 우선 검토해 봐야 함

- 현재 해외 IPP 사업을 제대로 수행하고 있는 국내 민간 기업은 소수이며 관련 베테랑급 전문 인력도 매우 드문 상황임
- 국내에서 관련 인력을 확보하거나 자체 육성하는 데는 한계가 있으므로 사업개발 역량을 조기에 강화하기 위해서는 해외 선진사의 PM급 인력 또는 10년 이상의 경력을 보유한 베테랑급 인력을 확보할 필요

○ 사업의 수익성을 높여줄 수 있는 자체 엔지니어링 역량 보유 필요

- IPP사에 자체적인 설계 기술역량이 없는 경우 EPC사 의존도가 커져 사업 추진 과정에 능동적으로 참여하는 데 한계가 존재
- 필요 시 사업개발 단계부터 EPC사를 지원할 수 있도록 사업개발에 필요한 설계업무 역량을 갖추고, 프로젝트를 추진하면서 엔지니어링 관련 업무를 지원해 줄 수 있는 전담 설계팀 운영 검토도 필요

□ 해외 IPP 사업의 지속 가능한 성장을 위해서는 ‘전략적 유연성’이 필요

○ ‘전략적 유연성’은 성장 단계와 사업 목적에 맞는 전략을 활용하는 능력

- 성장 단계에 맞춰 JV나 M&A, 자체 개발사업 등을 적절히 활용함으로써 성장 속도 제고 및 신규 시장 효율적 진출 도모
- 해외 IPP 사업에서 수익성이 높은 자체 개발사업을 발굴해 나가는 것도 중요하나 적절한 가격의 IPP 사업이 시장에 매물로 나왔을 때 공격적으로 M&A를 추진할 수 있는 사전 준비와 실행력을 갖추는 것이 중요

이 자료에 나타난 내용은 포스코경영연구원의 공식 견해와는 다를 수 있습니다.

[참고자료]

[보고서]

Sembcorp, FACTS & FIGURES, 2015-2016

Sembcorp, ANNUAL REPORT, 2005-2016

[홈페이지]

Sembcorp (<http://www.sembcorp.com>)

Temasek (<http://www.temasek.com.sg>)