

중소조선업계, '말뼎의 눈물'을 흘리는가?

평가 3 실

정상훈 수석연구원

02) 368 - 5676

shjung@korearatings.com

신문 지상에서 중소조선사에 대한 이야기가 사라졌다. 왜일까?

조선시황이 호황일 때는 수주 소식으로, 불황일 때는 구조조정 소식으로 연일 언론을 장식해오던 중소조선사에 대한 소식이 뚝 끊어져버렸다.

왜일까? 중소조선업계가 다 사라졌을까? 아니면 그 동안 직면해온 리스크가 해소되면서 정상화되었기 때문일까? 혹시 이것도 아니라면 구조조정을 위한 복잡한 실타래에 더 이상 얽히기 싫어 '집나간 탕아(蕩兒)'를 대하듯 시장 모두가 중소조선업계를 소외시키고 있기 때문은 아닐까?

만약, 이것이 사실이라면 중소조선업계의 난항은 지금부터 일지도 모른다.

1. 그 동안 어떠한 변화가 있었던가?

9월 15일이면 글로벌 금융위기를 초래한 리먼브라더스 사태가 발생한 지 만 2년이 된다. 이른바 리먼 사태를 계기로 당시 사상 최대 실적을 갱신해가던 조선·해운시황이 급반전 되면서 조선업계는 한치 앞이 보이지 않는 칠흠같이 어두운 밤바다로 나가게 되었고, 특히 이제 막 무언가를 해보려던 루키들(중소조선업계)은 내부로는 수주부진과 투자재원 마련에, 외부로는 주채권은행에 의한 구조조정 등 이중·삼중고를 겪으면서 지금에 이르고 있다.

지난 2년간 어떤 변화가 있었을까? 국내외 은행으로부터 선박건조를 위한 RG(Refund Guarantee : 선수금 환급보증)를 발급받은 조선사중 사업·재무역량이 안정 궤도에 올라 있다고 평가되는 Big 7(현대중공업그룹 3개사+삼성중공업+대우조선해양+한진중공업+STX 조선해양)을 제외할 경우, 약 20여개사가 남게 되는데 이들에 대한 금융권의 Exposure 변화부터 먼저 살펴보자.

조선업계에 대한 금융권의 Exposure은 크게 시설·운전자금융 금융지원과 선박건조를 위한 RG보증으로 구분되는데, 통상 전자보다는 후자의 규모가 훨씬 큰 편이며, 특히 RG 규모의 변화는 수주역량과도 직결되는 변수이기도 하다.

우선 중소조선업계의 RG 감소로부터 몇 가지 정황이 추측된다

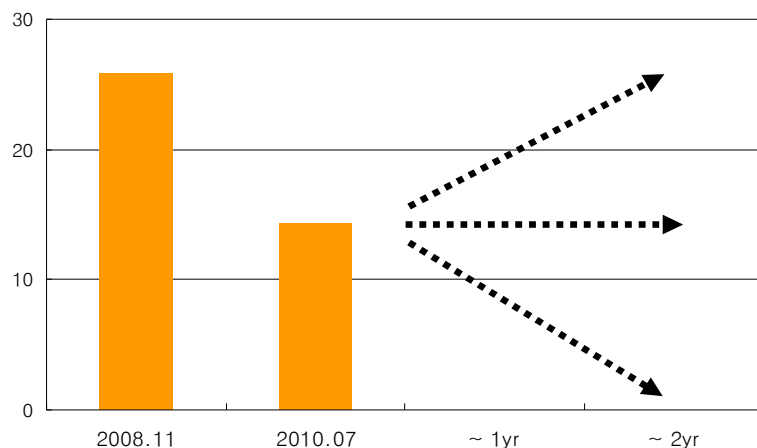
RG 변화를 기초로 중소조선업계를 살펴보면, 조선시황이 최고조기였던 2008년말 26조원 전후에 이르렀던 잔액 규모가 그로부터 약 1년 반이 지난 2010년 7월말로는 10조원 이상이 순감소한 14조원대로 파악된다.

중소조선사 모두가 비상장법인이기에 계약취소 여부에 대한 확인이 사실상 불가능하다는 점을 고려하여 만약 동 기간중 계약취소가 없었다고 가정한다면, ① 우선 RG 절대규모가 급락했다는 사실로부터 동 업계의 신규수주가 거의 없었다는 점을 추측할 수 있으며, ② 다음으로 약 1년 반 동안 잔액이 10조원가량 감소했다는 사실과 현 수준의 RG 잔액을 비교시 향후 2년 전후의 조업물량은 확보하고 있을 것으로 추정된다.

더불어 이들 RG 계약의 상대방인 금융권의 경우, Exposure 규모가 적절하게 통제되면서 14조원대로 감소함에 따라, 다소 성급한 면이 없지 않으나 이제는 안도의 한숨을 일부나마 쉴 수도 있지 않을까 생각해본다.

하지만 문제는 지금부터다. 현재와 같은 수주부진이 계속된다면, 1~2년 뒤 마지막 선박을 인도한 후에 폐업이 불가피하기 때문이다. 사업다변화·고도화가 상당 수준 이루어진 Big7과 달리 중소조선업계는 이제부터 일본일초가 생사를 좌우하는 시간이 될 것이다.

[그림 1] 중소조선업계의 RG잔액 변화 (단위 : 조원)



주) 총 21개 중소조선사를 대상으로 제1금융권 RG 익스포저를 분석.
자료) 감사보고서 등 관련 자료 .

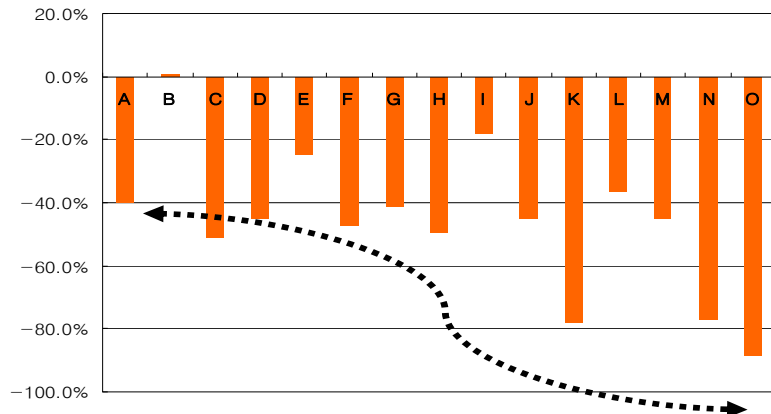
개별 업체로 접근할 경우 추가적인 해석이 더해진다

분석 기간중 동 업계의 평균 RG 감소율이 약 45% 수준으로 파악되는 가운데 조선사별 감소율을 계산하여 잔액 규모 순으로 다음의 그림과 같이 정렬해본 결과, 새로운 정황이 유추된다.

검토 대상중 2010년 7월말 기준 상대적으로 유의미한 규모의 RG를 보유하고 있다고 판

단되는 상위 15개사를 2개 그룹으로 구분하여 평균감소율 45%를 넘어서는 업체를 살펴 보면, 1~8위권에서는 4개사가 집계되는 반면 9~15위권에서는 5개사가 나타나고 있으며 특히 감소율이 60%를 넘어서는 경우는 3개사에 달하고 있다.

[그림 2] 최근 18개월간 RG 잔액 상위 15개사의 RG 감소율(2008.12 vs 2010.07)



주) 1.비교 기간은 2008.12 vs 2010.7

2.RG 잔액 A~H그룹은 5천억원 이상~조단위이며, I~O그룹은 5천억원 이하~수백억 원대(2010년 7월 기준)

먼저 상대적으로 감소율이 낮은 상위(1~8위)권의 경우, 분석 기간중 신규 수주가 부분적으로 이루어졌거나 아니면 수주잔액중 미래 건조분 비중이 많은 경우(예를 들어 CAPEX 투자가 병행되어야 하는 대형선박 건조계약이 대표적)가 상당수일 것으로 여겨진다.

이에 반해 감소율이 높은 9~15위권의 경우에는, 동 기간중 신규 수주는 고사하고 계약 취소가 발생하였을 가능성이 내재하며, 향후 정상적인 건조가 계속된다고 하더라도 1년 미만 초단기 작업물량 밖에 남아 있지 않아 상대적으로 가장 먼저 조업 위기에 직면하게 될 것으로 우려된다.

2. 한편 주채권은행 주도의 구조조정은 어떻게 진행되었나?

2008년부터 시작된 주채권은행별 신용위험평가도 어느덧 3년차에 다다르고 있다.

그러나 구조조정 판단 과정에 해당 조선사와 주채권은행만이 참여하는 특성을 고려할 때, 이들 대상기업의 개별 현황 및 편입 사유에 대해서 정확한 상황 파악은 어려우나, 관련 기사들을 정리해보면 지금까지 대략 10개사 전후에 대한 구조조정이 실시된 것으로 파악된다

비록 일부에서 제기된 이의, 즉 '특정 조선사의 경우 규모 등의 영세성 등으로 인하여 워크아웃 대상으로 선정되었고 그 실효성도 크지 않다'라는 의견에 대해서 아쉬움이 남지만, 전체 모수대비 대략 40% 내외의 조선사들이 구조조정에 포함된 점을 감안할 때, 적어도 '업체수' 측면에서는 비교적 적극적인 수고가 이루어졌다고 볼만하다.

[표 1] 최근 2년간 워크아웃·법정관리가 결정된 중소조선사 최근 동향

	실시대상	최근 동향
1차 신용위험 평가	대한조선	2010. 03 : 매각진행중
	진세조선	2009. 09 : 법정관리 신청
	녹봉조선	2009. 04 : 워크아웃 무산 논란
	C&중공업	2010. 06 : 사실상 조업중단, 매각 검토중
2차 신용위험 평가	세코중공업	2010. 05 : 3만 4,000DWT급 벌크선 진수
	TKS	2009. 05 : 워크아웃 조기졸업
	YS중공업	2009. 12 : 말레이시아계 NGV조선소로부터 0.76억불 규모 외자유치 2009. 04 : 광주지방법원 기업회생절차 개시결정 수리조선부문 분리매각 추진
기타	21세기조선	2010. 05 : 경영정상화계획 이행약정 체결, 최대주주 한국산업은행으로 변경
	SLS조선	2010. 04 : 경영정상화계획 이행약정 체결 최대주주 한국수출보험공사로 변경
	세광중공업	2010. 07 : 워크아웃 확정
	오리엔트조선	2010. 08 : 부산지방법원 기업회생절차 인가
	광성조선	2010. 02 : 사실상 조업중단

자료)관련 기사 요약.

금융권이 구조조정에 주력한 이유는?

조선산업은 프로젝트 형식으로 진행되는 사업 특성으로 인하여 선박 건조계약상 선주와 조선사간 다양한 의무(조선사의 경우 : 완성의무, 인도 의무, 소유권이전의무, 검수의무 등, 선주의 경우 : 인수 의무, 대금지급 의무 등)가 존재하고 있는 가운데 건조자금 조달을 위한 '금융기능'도 가세함에 따라 RG·선박금융PF도 추가 고려해야만 하기에, 계약을 둘러싼 구조와 변수가 매우 복잡한 편이다.

특히 최근 1년간은 대부분의 선종에 걸쳐 30~40%에 이르는 선가 하락이 나타남에 따라, 미리 발주한 선주들은 당초 계약선가와 현행 시장선가와 차이로 인해 계약 이행에 상당한 부담을 느꼈을 것으로 추측된다. 그런데 만약 여기에 조선사측의 내부 사정으로 완성 의무 미이행이 발생한다면, 선주사 입장에서는 RG Call에 대한 행사 요건을 확보하면서 이미 체결된 계약을 파기하는 동시에 기납입된 선금금을 회수할 수 있는 기회를 가질 수 있게 된다.

하지만 조선사 입장에서는 이 같은 RG Call이 행사된다는 사실은 당장의 손실을 떠나, 조선사의 계약이행능력, 즉 건조역량이 부족하다는 사실을 만천하에 공표하는 최악의 시나리오에 해당되며, RG를 제공한 금융권 입장에서도 건조 기성에 따른 차이가 있겠지만 우발채무 현실화에 따른 부실자산을 감수해야만 한다. 그리고 여기에 더하여 국내 중소조선업계에 대한 전세계 선주들의 불신이 증폭될 경우, RG Call 도미노 현상을 일으키면서 제1·2금융권 등 대부분의 신용공여기관에 엄청난 부담을 초래시킬 수도 있다.

결국 이러한 우려 속에 일부의 반발도 있었지만, 사업·재무 역량이 취약한 조선사를 선별하여 주채권은행별로 구조조정을 진행하는 동시에 이미 수주된 계약에 대해서는 운영자금 지원 등을 통해 건조가능 환경을 유지하게 함으로써, 일부의 불씨가 중소조선업계 전체와 금융권으로 확산되지 않도록 한 점은 돋보이는 부분이다.

하지만 금융권이 주도한 이 같은 구조조정이 중소조선업계를 위한 장기적, 발전적 포석 이 아니라는 점에서는 다소의 아쉬움이 남는다.

시간은 얼마 남아 있지 않고, 현실은 냉혹해지고 있다

2010년 6월 주요 은행들이 조선업종에 대한 신용위험 정기평가를 발표하는 자리에서 3개사가 추가 선정되었다고 밝힌 데 대해, 일부 중소조선사들은 “조선경기가 회복되고 있는 시점에서 나온 구조조정 대상 발표는 크게 의미를 부여할 부분이 없다”거나 “오히려 지난 해보다 수익성이 개선되고 있는 중소조선사들이 많아, 이번 대상에 3개사만 포함되었다는 것은 긍정적인 신호이다”라는 반응을 보였는데, 과연 그럴까?

구조조정의 의미를 애써 축소해버린 동 업계의 현실을 조금이라도 들여다보면, 해뜨기 전 가장 어두운 새벽녘은 아직 멀었다는 생각을 떨쳐버릴 수 없다.

7월경 한국수출입은행이 발표한 자료에 따르면, ① 먼저 올 상반기중 중소조선업계의 건조량은 DWT 기준으로 전년대비 29% 증가하였으나 척수기준으로는 21% 감소(80척 → 63척)한 것으로 집계되며, ② 신규 수주량 면에서는 26.1억불을 수주하면서 전년 상반기의 사실상 ‘Zero’실적 대비로는 반등세를 나타내고 있다고 밝히고 있다.

하지만 이러한 실적을 기록한 조선사가 불과 6개사에 그치고 있다는 점은 우리에게 새로운 사실, 즉 최근의 발주시황은 극히 일부 조선사에만 국한되어 재개되고 있다는 현실을 일깨워주고 있다.

[표 2] 중소조선사 신규 수주액 추이

(단위 : 억달러)

구분	2007	2008	2009	2010.1H
금액	262	88	14	26

자료) 한국수출입은행 해외경제연구소.

3. 구조조정, 멈추어야 하는가 아니면 계속되어야 하는가?

기대할 수 있는 가장 이상적인 해결 방안으로 ① 적시 건조와 인도를 통해 ‘조선사’로서의 의무를 다함으로써 RG Call 위험을 최소화하여 금융부실위험을 완화시킴과 동시에 ② 수주역량 제고를 통해 저가 수주 지양·고부가화를 추진하는 방안을 생각해 볼 수 있으나, 중소조선업계의 내부 역량과 최근 조선시황 등 현실을 직시할 때, 두 마리는 커녕 한 마리도 잡기 힘든 토끼로 보여진다.

실질적 생존전략이 불확실한 가운데 구조조정에 대해 무더진 감각과 ‘혹시나’ 하는 기대로 사업을 계속하려는 경영주가 여전히 존재하고 있고, 이들의 ‘생사’보다는 RG 제공된

선박의 무사 건조만을 바라는 구조조정 또한 공존하고 있음을 감안할 때, 일부 조선사들은 마지막 건조가 끝나면 사라질 수 밖에 없는 운명일지도 모른다.

하지만 경쟁상대인 중국은 어떠한가? 2008년 글로벌 위기 이후 '선박금융의 중요성'을 깨우쳐 막대한 달러 보유고를 기반으로 전세계 해운사를 대상으로 'Love Call'을 보낸 결과, 이제 중국계 조선사가 보유한 '가격경쟁력'과 '선박금융 지원'이라는 2가지 수단은 지금까지 기술경쟁력으로 버텨온 한국계 조선사를 위협하는 가장 강력한 무기가 되어 버렸고, 특히 사업다각화·주력 선종 고부가가치 등이 미흡한 국내 루키들은 이러한 위협에 가장 먼저 노출되고 말았다.

시간을 거슬러 구조조정에 대한 타산지석(他山之石)을 찾아보면,

한때 전세계 조선시장을 호령했던 유럽의 경우를 들고 싶다.

1990년대 유럽은 이미 70년대 후반부터 가속화된 시황 침체에 대응하여 주요국에 대형 조선소 1개와 수개의 중소형 조선소를 남겨두는 방식으로 구조조정을 진행해왔으나, 90년대 중반 이후 결국 상당수 조선사들이 경영위기에 직면하게 되자, 2002년 주요 경쟁국 중 하나였던 한국을 WTO에 제소하는 동시에 EU 역내로도 조선산업에 대해 추가적인 구조조정을 병행하였다.

하지만 이 같은 강제적 조치에 대한 EU 내부의 주요 국가간 알력 다툼과 현격한 입장 차이로 인하여 적극적인 구조조정을 단행하지 못하는 상태가 장기화됨에 따라, 결국 조선산업에 대한 주도권을 상실하면서 '말뚝의 눈물'을 흘리는 상황에까지 이르게 되어 버렸는 바, 지금의 조선업계는 이 같은 과거를 되짚어 볼 필요가 있다.

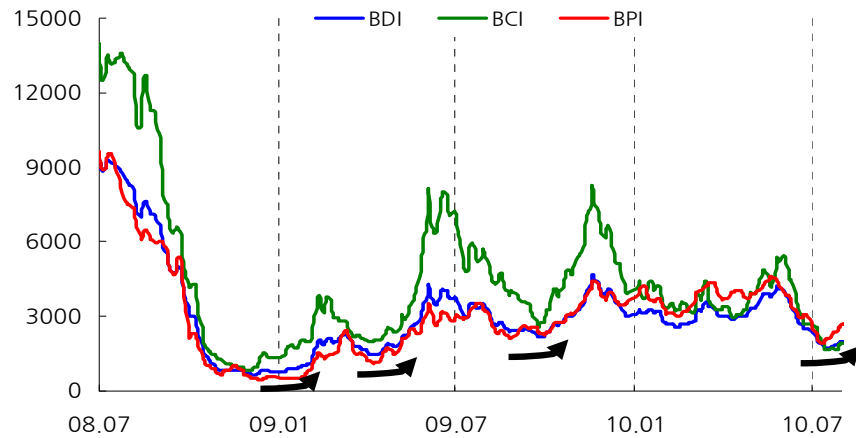
중소조선업계, 더 이상 외면해서는 안된다

그 동안 다양한 우려를 낳았던 중소조선업계, 하지만 이제는 시장의 관심에서 멀어지고 있고, 이 같은 상황이 계속되면 정말 사라질지도 모를 일이다.

이제는 마무리가 필요한 시점이다. 외부적으로 BDI지수 등 관련 지표의 변화가 나타나면서 동 업계 주력 선종이라고 할 수 있는 중소형 선종을 중심으로 선가 회복 등 일부 변화가 나타나고 있고 내부로도 대다수 중소조선사들이 금융권 통제하에 사업·재무위험 회피를 위해 적절하게 관리되고 있는 점을 고려한다면, 지금부터는 그 동안 진행된 구조조정 노력에 대한 마무리를 고민해야 하는 시기이다.

다시 말해 이제는 시간이 얼마 남아 있지 않기에 정책당국 주도 하에 옥석을 가리기 위한 구조조정을 좀더 가속하여 조기에 마무리 고, 그 동안 굳게 닫혀 있던 발주시황이 조금이나마 열리고 있는 점을 감안해서 지금까지 진행된 중소조선업계의 건전화 조치가 일단락되었음을 선언함으로써, 그 동안의 신용위험평가에서 생존력이 확인된 중소조선사의 글로벌 시장 재안착을 유도할 수 있도록 정부 기반의 간접적 신용보강조치를 선제적으로 마련할 필요가 있다는 이야기이다.

[그림 3] 최근 2년간 BDI, BCI, BPI 지수 추이



자료) 한국해양수산개발원.

Copyright© 2001: Korea Ratings. 서울특별시 영등포구 여의도동 26-4 대표전화: 368-5500 FAX: 368-5599.

본 보고서는 당사의 서면동의 없이 무단 복사, 인용(또는 재인용), 배포를 금합니다. 본 보고서상 모든 정보는 신뢰할 수 있는 자료원에 근거하고 있으나 당사가 그 정확성이나 진실성에 대해 별도로 확인하지는 않았습니다. 따라서 보고서상 이러한 자료들로부터 도출된 결과나 오류, 누락 등에 대하여 당사는 책임지지 않으며, 분석자, 분석도구 또는 기타요인에 의한 오류발생 가능성으로 인해 본 보고서 내용의 정확성, 완전성을 보장할 수 없습니다. 본 보고서상 정보이용에 따른 어떠한 유형·무형의 손실에 대해서도 당사는 책임지지 않습니다. 본 보고서의 내용은 연구원의 개인적견으로 당사의 공식적견이 아닙니다.

KRIR 2010-049, 2010-09-03