

## 건설/플랜트 (비중확대/Maintain)

### 유가상승, 글로벌 EPC 시장 확대 전망

- 2017년 이후 유가상승으로 에너지 섹터 Capex 투자 증가 예상
- 에너지 회사, 생산 경쟁보다 다운스트림 투자로 사업 다각화에 나설 가능성 높다는 판단
- 글로벌 다운스트림 투자 확대는 한국 EPC 해외수주 회복에 긍정적

#### 안정적인 유가상승으로 산유국 재정 여력 확대

유가가 안정적으로 상승하고 있다. 최근 브렌트유 기준으로 배럴당 70달러를 넘어서 3년만에 최고치를 기록 중이다. 유가상승 이유는 OPEC 감산 지속과 중동 정치불안 그리고 수요회복으로 요약된다. **유가가 상승하면서 산유국의 재정여력은 확대될 것으로 전망된다.** 2016년 기준 OPEC 균형재정을 유지할 수 있는 평균 유가는 배럴당 94달러 수준이다.

#### 글로벌 에너지 부문 Capex 투자 증가 예상

과거 흐름을 보면 유가와 에너지 섹터 설비투자는 밀접하게 연관되어 있다. 글로벌 에너지 섹터의 CAPEX 투자를 현황을 보면 2013년 1조달러를 기록한 이후 2016년까지 지속 감소했다. 투자 감소는 유가하락이 가장 큰 이유였다. 반면, 2017년부터 유가가 회복하면서 Capex 투자가 다시 증가하고 있다. 2017년 글로벌 에너지 부문 설비 투자는 약 6,300억 달러를 기록하여 2016년 대비 12% 증가했다. **유가상승으로 인한 Capex투자 증가 추세는 2018년에도 이어질 전망이다.** 이러한 기대를 반영하여 **최근 한달 간 글로벌 EPC 회사 평균 주가 상승률은 13%**에 달한다.

#### 에너지 분야의 역학관계 변화로 다운스트림 투자 확대 전망

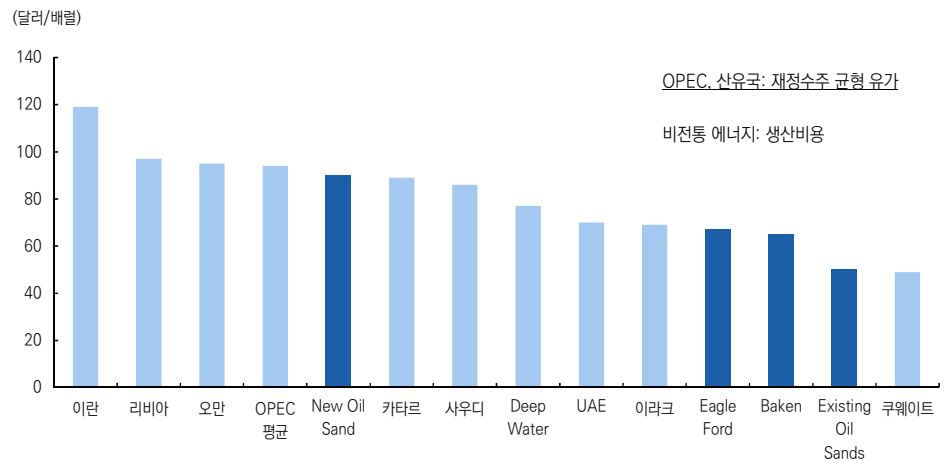
에너지 분야 경쟁을 시작한 건 미국의 셰일 가스 and 오일 업체다. 셰일가스로 대표되는 비전통 에너지 생산자들이 시장 점유율을 올리기 위해 생산량을 크게 늘렸다. 그 결과로 유가가 빠르게 하락했다. 그 이후 유가하락으로 위협을 느낀 전통 산유국들이 감산에 나선다. 물론 셰일회사들도 유가하락으로 도산 등 어려움을 겪었다. 산유국 감산으로 유가가 회복하고 있다.

이러한 생산 경쟁으로 서로에게 상처를 입힌 산유국과 비전통 에너지 업체들이 유가가 다시 상승한다고 업스트림 투자를 공격적으로 확대할 가능성은 낮다. 일종의 **최수 딜레마에 빠져있던 산유국과 셰일업체들이 경험을 통해 생산량 조절이 서로에게 이득임을 알고 있기 때문이다.** 즉, 생산량 통제를 통해 안정적인 유가를 추구할 가능성이 높다. 따라서 **향후 에너지분야 투자방향성은 원유생산 분야보다 사업다각화를 위한 다운스트림 투자가 확대될 가능성이 높다는** 판단이다.

#### 글로벌 다운스트림 투자 확대, 한국 EPC 해외 수주 회복

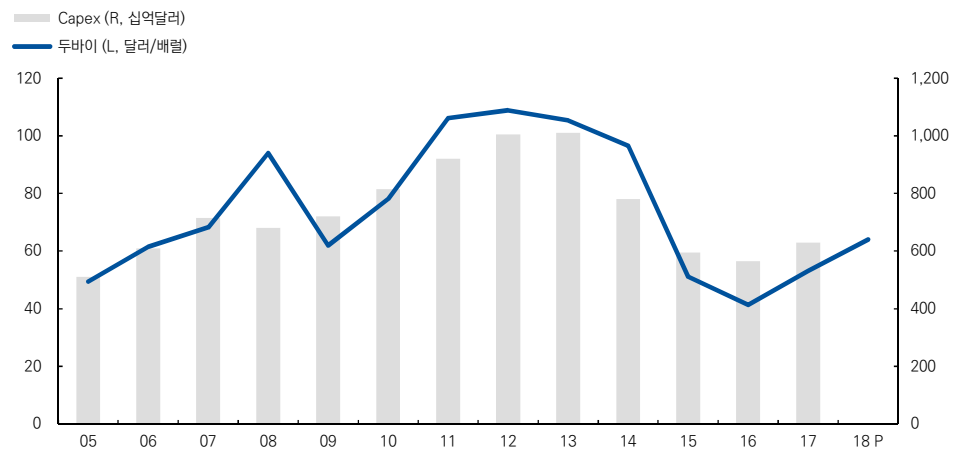
글로벌 다운스트림 투자 확대는 한국 EPC 업체들의 해외수주 회복에 기여할 전망이다. **글로벌 EPC 시장에서 한국회사들의 경험과 경쟁력을 감안할 때 해외수주 가능성이 높다는** 판단이다. 해외수주 회복을 전망하면서 한국 EPC 회사들에 대한 긍정적 시각을 유지한다. **2012년 유가 하락 이전 15개 주요 글로벌 EPC 회사 평균 영업이익은 6,420억원으로 2016년 1,940억 원에 3배에** 달했다. EPC 투자가 확대된다면 이익 회복 속도도 빠를 수 있다는 증거다.

그림 1. 균형재정 유가 수준 (2016년 기준)



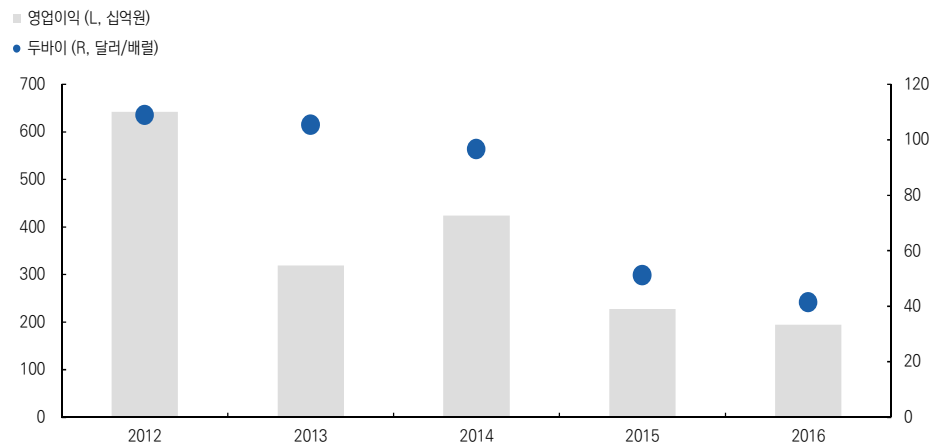
자료: IMF, OPEC, 미래에셋대우 리서치센터

그림 2. 유가와 에너지 Sector CAPEX 투자 변화



자료: EIA, 미래에셋대우 리서치센터

그림 3. 글로벌 EPC 15개 회사 평균 영업이익과 유가 변화



자료: OPEC, Bloomberg, WiseFn, 미래에셋대우 리서치센터

주: 글로벌 EPC 15개사- 삼성 Eng., 현대건설, GS건설, 대림산업, 대우건설, Fluor, JGC, Chiyoda, Toyo Eng., Tecnimont, TechnipFMC, Saipem, Técnicas Reunidas, Petrofac, Larsen and Toubro

## 업종명

유가상승, 글로벌 EPC 시장 확대 전망

## Compliance Notice

- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.