

보산-무한강철, 중국 최대 철강 M&A의 배경과 전망

심상형 수석연구원, 글로벌연구센터 (shshim@posri.re.kr)

목차

1. 합병의 배경
2. 보강 및 무강의 최근 현황
3. 통합의 예상 효과
4. 향후 진행 전망 및 영향

Executive Summary

- 중국의 대표 국영 철강사인 보강과 무강의 합병 선언으로 '15년 기준 조강생산 6,100만 톤 규모의 초대형 철강사 탄생이 임박
 - 배경은 ①핵심 개혁정책으로 추진 중인 '공급측 개혁'의 일환으로 철강업 구조조정의 본격화, ②국유기업 개혁 촉진을 위한 중앙 국유기업의 통합화 추진, ③중국 철강구조조정에 대한 선진국의 압박에 가시적 성과를 보여줄 필요성을 꼽을 수 있음
- 보강과 무강은 철강경기 부진으로 지난 해 모두 생산량이 감소했으며 특히, 무강은 RMB75억의 순손실로 상해증시 최대 적자기업으로 전락
 - 보산강철의 순이익은 RMB10억으로 전년비 83% 감소했으며, 산하의 팔일과 소관강철은 경영부진으로 각각 RMB25억의 손실을 기록
 - 무강그룹은 '08년 M&A를 했던 유주강철과 결별하며 '15년 생산량이 1,000만 톤 이상 줄었고, 일반강 중심의 무한강철 매출이 24%나 감소하는 등 경기부진의 타격을 크게 입음
- 보강과 무강 통합 시 ①시장 지배력 확대와 경쟁완화, ②입지적 보완 및 보강의 노하우 전수 등 시너지, ③설비폐쇄 등의 효과가 예상됨
 - 통합 시 '15년 조강생산 기준 중국 전체의 7.6%를 점유하게 되며, 판재류 중심 제품구조와 고부가가치화라는 전략적 동질성은 시장확대로 연결될 전망
 - 양사 통합 시장점유율: 고급 방향성전기강판 80%, 자동차용 냉연강판 65%, 가전용강판 35%, 유정용강판 30% 이상, 철도용 궤조 24%
 - 동중부와 동남부 중심 보강과 중남부 중심 무강의 생산기지 통합으로 철강수요 핵심지역에 상호보완적 입지 구축. 특히, 남해안의 신예제철소인 담강과 방성항 공동 운영 시 최신 철강기지로서의 경쟁력 상승 전망
 - 통합 시 양사의 설비능력은 8,000만 톤을 넘는 수준으로 무강의 노후설비, 보강의 부실 계열사 설비 등이 폐쇄될 가능성 大
 - 리커창 총리는 무강집단을 철강 생산능력 축소의 시범으로 삼겠다고 공언하고, 중앙 국유 철강사에 '17년까지 생산능력 10% 감축도 지시(5월)
- 합병안 마련과 승인절차는 연말까지 이루어질 전망이다, 설비·인력 조정 등의 난제로 실질적 통합 및 통합효과의 발현에는 장시간 소요 전망
 - 합병 등 중요자산 변화 시 주식거래가 5개월까지만 중지될 수 있어 연말까지 마무리 예상. 중앙국유기업 합병사례를 보면 실질 합병에 3~6개월 추가 소요
 - 양사 모두 다수의 철강 및 비철강 계열사, 지분투자사를 보유하고 있으며, 설비(고로 61기, 전로와 전기로 62기), 무강의 인력 구조조정(8만 명에서 3만 명으로 조정 목표) 등 통합의 난제 상존, 경영시스템과 기업문화 등도 상이하여 장시간 소요 불가피

1. 합병의 배경

□ 중국의 대표적 국영 철강사인 보산강철(이하 보강)과 무한강철(이하 무강), 합병 선언(6/27)

○ 중앙정부 소속으로 조강생산 2위인 보강과 6위 무강의 합병 계획 발표로 '15년 생산기준 6,100만 톤의 초대형 철강사 탄생 임박

- 양사는 6월 27일 합병 계획을 공개하고, 주가 변동으로부터 투자자 이익을 보호하기 위한 주식 거래정지를 공표, 5 영업일 내에 구체적 관련 내용을 발표하기로 했으나, 주식거래 중단기간의 연장만을 발표함(7/2)
- 아직 구체적 합병 방안이 마련되지 않은 상태로 합병안 마련 후 관련기관의 승인을 얻어야 함

※ 중앙정부 소속 국유 철강사는 보강, 안강, 무강, 반지화 등 4社였으나, '10년 안강과 반지화강철의 합병으로 3社로 줄었다가, 금번 합병이 이루어지면 2社로 줄어들게 됨

□ 中 정부가 핵심 개혁정책으로 추진 중인 '공급측 개혁'의 일환으로 철강업 구조조정 본격화

○ 성장 둔화에 대한 돌파구로 공급구조를 업그레이드 하는 '공급측 개혁' 정책 적극 추진 중

- 공급과잉 해소와 산업 업그레이드를 중심으로 하는 정책. 과잉산업의 한계 기업을 정리하여, 이들이 낭비하는 금융, 노동 자원 등을 신흥 성장산업으로 이동시키겠다는 전략

○ 그 중 한계기업 정리 대상 산업으로 철강과 석탄을 지목하여 구조조정 압박

- 리커창 총리, 각종 정부회의에서 공개적으로 철강 과잉설비 해소를 압박하며, 중앙 국유기업의 노후설비 폐쇄와 통합 지시
 - 최근 몇 년간의 9,000만 톤 설비폐쇄에 더해 향후 조강능력 1억~1.5억 톤 감축을 결정(국무원상무회의, 1/22)
 - 장기손실, 상환능력 상실, 환경보호 및 안전생산 기준을 미달한 기업과 노후설비에 대한 대출 축소로 과잉설비 해소 압박 지시(국무원상무회의, 1/27)

- 철강, 석탄 등의 중앙 국유기업 노후설비 폐쇄 및 합병 가속화, '16~'17년 2년 동안 중앙 국유기업은 생산능력 10% 감축, 원가 경쟁력과 생산성 향상 목표 하달(5/18)
- 최근 성별로 철강설비 폐쇄 계획을 제출하는 등 구조조정 구체화
- 하북성: 제선 4,989만 톤, 제강 4,913만 톤 도태('17년까지 제선 3,715만 톤, 제강 3,117만 톤 감축)
- 산둥성: 향후 5년간 제선 970만 톤, 제강 1,500만 톤 감축

□ 국유기업 개혁 드라이브로 중앙 국유기업의 통합화 추진 중

○ 국유기업 개혁은 경제개혁 정책의 핵심 사안으로 국유자본의 활용성 증대를 위해 최근 12개 대형 중앙 국유기업에 대한 합병 성사

- '14년부터 중앙정부 산하 기업 합병으로 업종별 초대형 대표 기업 탄생
- 업종별 리딩 기업 형성을 통해 시장질서 유지, 규모의 경제와 상호 역량 보완 등 합병 시너지로 글로벌 경쟁력을 보유한 대형기업화 유도

○ 철도차량, 전력, 석유화학, 해운 등에 이어 철강에서도 초대형 리딩 기업을 탄생시켜 국유기업 개혁과 공급구조 개선 등 추진

- 국무원 관할로 합병이 용이한 중앙 국유기업의 통합을 통해 설비과잉 조정과 공급 측면의 경쟁력 향상을 도모

〈최근 중국 중앙 국유기업 합병 사례('14~'15년)〉

합병대상 기업	대주주	기업성격	합병시점	합병 후 회사명
중국남차(철도기계차량), 중국북차(철도기계차량)	남차그룹, 북차그룹	중앙 국유기업	'14.10.27.	중국중차고분
중국전력투자, 국가핵발전공사	국무원	중앙 국유기업	'15.5.29.	국가전력투자그룹
남광그룹(석유화학, 냉동제품 등 무역), 주해진용(석유화학 가공)	국유자산관리 감독위원회	중앙 국유기업	'15.12.1.	중국남광그룹
중국오광(철강무역,투자 등), 중야그룹(해외철강공장건설, 철구)	국유자산관리 감독위원회	중앙 국유기업	'15.12.8.	중국오광그룹
중국원양, 중국해운	국유자산관리 감독위원회	중앙 국유기업	'15.12.11.	중국원양해운그룹
중외운장항(국제장기해운), 초상국(투자유치국)	국유자산관리 감독위원회	중앙 국유기업	'15.12.28.	초상국그룹

자료: 중국언론 종합, 포스코경영연구원

□ 중국 철강 구조조정에 대한 대외 압박에 대응하여 가시적 성과를 보여줄 필요성

- 선진국의 대중 통상압력 심화, 중국에 시장경제지위(MES) 부여를 반대하는 국제여론으로 중국 정부가 느끼는 압박감 증가
 - 유럽 및 미국 철강협회, 중국 정부의 각종 보조금 지원을 받은 기업들의 수출 확대로 글로벌 시장 전체가 영향을 받는다고 비난하며, 금년 말 부여될 예정인 중국의 시장경제지위 취득에 반대 성명 발표('15.11.)
 - 중국에 시장경제지위 부여시 반덤핑 등 무역제소가 어려워 자국시장 보호가 어렵다고 주장
 - 미국은 최근 중국산 철강에 대해 300%가 넘는 고율의 반덤핑 세율 판정과 함께 보강 등 중국 철강사의 담합에 대해서도 조사 개시
- 중미경제전략대화(6/6~7, 베이징)에서 미국은 중국의 철강과잉생산에 다시 한번 강하게 항의, 공급과잉 문제의 해결을 위해 노력하기로 합의함

2. 보강 및 무강의 최근 현황

□ 철강경기 부진으로 '15년 양사 모두 생산량 감소. 특히, 무강은 판매부진과 유주강철과의 M&A가 최종 결렬되며 대폭적 감소 기록

- 보강은 서부지역 공급과잉으로 팔일강철의 가동률이 60%까지 떨어지며 그룹 전체 생산량은 전년비 19.6% 축소된 3,494만 톤 기록
 - 팔일강철 외에 상장사에 편입되지 않은 STS, 특수강 등에서도 자산조정 등으로 생산 감소, 남통보강(철근)과 연태보강강관 등은 저수익으로 생산 축소
- 무한강철(상장사)은 판매부진 여파로 생산량이 전년비 8% 줄었으며, 그룹에서 유주강철이 제외되면서 그룹 전체로 23%의 감소를 기록함
 - '15년 무한의 판매량은 열연류 28.7%, 냉연류 16.0% 감소하고, 생산량도 열연류 8.9%, 냉연류 6.5%가 줄어들었음
 - '08년 합병이 된 광시성 유주강철은 '15년 9월 성 정부에서 공식적으로 양사 합병의 실패를 선언하며 분리됨
 - 무강의 방성항 제철소 건설 위한 등량도태(광시성 내에서 신설규모 만큼 설비도태) 조건의 합병이었으나, 유주강철의 독자 설비증설과 방성항 프로젝트 진행 관련 무강의 성정부와의 약속 위반으로 관계 악화

〈보강, 무강의 최근 조강 생산량 추이〉

(백만 톤)

보산강철그룹	2013	2014	2015
그룹 합계	40.8	43.4	34.9
보산강철(상장사)	14.5	14.4	15.2
팔일강철	7.7	7.7	4.5
소관강철	6.2	6.3	5.2
영파강철	4.5	4.6	4.4
기타	7.9	10.5	5.8
무한강철그룹	2013	2014	2015
그룹 합계	39.3	33.1	25.6
무한강철(상장사)	17.5	16.8	15.4
곤명강철	8.3	7.7	7.0
악성강철	2.8	3.1	3.3
유주강철	10.7	11.4	10.8 (그룹합산제외)

자료: 중국강철공업협회

□ 보강그룹은 보산강철을 제외한 철강 계열사 적자 지속, 무강은 '15년 RMB75억의 적자로 중국 상장사 중 최대 적자를 기록

- 보강은 '98년 아시아 외환위기 시 상해시 산하 7개 철강사를 흡수하고, '07~'10년 팔일, 소관, 영파강철 등 대형 M&A로 6곳의 생산기지 보유
 - 무강은 '05~'08년 서남지역의 악성, 곤명, 유주강철을 M&A하여 4곳의 생산기지 운영(유주는 분리됨)

〈보강 및 무강의 철강사 합병 연혁〉

M&A주체	일시	M&A 대상	추진 내용	지역	기업 특성
보산강철	1998.9.~11.	상해익창박판 상해익창도석판 상해 제1강철, 상해 제2강철, 상해 포동강철, 상해 제5강철, 매산강철	상해시 야금국 산하 철강사 흡수 통합	상해시 역내	중앙국유사→ 지방 국유사
	2005.12. (‘09년 취소)	한단강철과 JV 설립 (한보강철)	5백만 톤 신규 공장 건설	하북성, 상해사	중앙국유사+ 지방국유사

보산강철	2007.6.	팔일강철	69.6% 지분인수 (RMB 30억)	상해시→ 신강	중앙 국유사→ 지방 국유사
	2008.6.	광동강철, 소관강철	광동강철그룹 설립 (80%)	상해시→ 광동성	중앙 국유사→ 지방 국유사
	2009.3.	영파강철	56.15% 지분 인수 (RMB 20억)	상해시→ 절강성	중앙 국유사→ 지방 국유사
	2011.	덕성니켈 (STS)	인수 후 설비증설 투자(RMB 200억)	상해시→ 복건성	중앙 국유사→ 지방 민영사
무한강철	2005.1.	악성강철	51% 지분인수 (무상 취득)	호북성 역내	중앙 국유사→ 지방 국유사
	2007.8.	곤명강철	48.4% 지분 인수, 1대 주주	호북성→ 귀주성	중앙 국유사→ 지방 국유사
	2008.9. (15.7. 취소)	유주강철	광서강철그룹 설립 (80%)	호북성→ 광서성	중앙 국유사→ 지방 국유사

자료: 각종 중국언론 및 자료 정리, 포스코경영연구원

○ 보강그룹, 고급재 비중이 높은 보산강철의 경영 성과는 양호한 반면, 팔일, 소관은 대규모 적자 기록, 중소 봉형강 업체도 적자 지속

- 보강고분, '15년 순이익 RMB10.13억으로 전년비 82.5% 대폭 하락, 철강가격 하락과 대규모 환차손 등 특별손실 처리 불구 계열사 중 가장 양호한 실적 기록
 - '15년 중국의 판재류 가격이 전년비 32.4% 하락했지만, 고급강 비중이 높아 매출액 감소는 그 1/3 수준인 13% 하락에 그침
- 그러나 팔일 및 소관강철은 2년 연속 대규모 손실을 기록했으며, 특히 '15년에 각각 RMB 25억(약 4,500억원)의 순손실을 보임
 - 팔일강철은 보강 M&A 당시 서부 유일의 대형사로 신장지역 시장의 75%를 점유하고, 중앙아시아로 나가는 교두보로서의 잠재력이 크게 부각됨
 - 그러나 '15년 신장지역 철강설비 가동률이 40%에 그치는 등 공급과잉이 심화되며 대규모 손실 기록
 - 소관강철은 인수 당시 고용승계 조건이어서 650만 톤의 봉형강류 생산에 2만 명 가량이 고용된 고원가 구조

〈보강 및 무한의 주요 경영현황〉

구분	주식보유 비중	주 사업영역	순이익(RMB 10억)	
			'14년	'15년

보강그룹	보강고분	79.71%	철강, ICT, 화공, 금융	5.49	1.013
	팔일강철	50.02%	철강	-2.03	-2.509
	소관강철	53.37%	철강	-1.39	-2.596
무한강철 그룹	무한강철	57.66%	철강	1.26	-7.515
	유주강철	82.51%	철강, 슬라브	-1.09	-1.189

자료: 각 사 연도보고서(<http://www.baosteel.com>, <http://www1.wisco.com.cn>)

○ 무강은 일반강 중심이어서 철강경기 부진에 따라 수익력이 크게 하락했고 설비 노후화, 비효율적 경영관리 등 구조적 문제도 손실로 이어짐

- 과거 독점 생산했던 전기강판은 수익성을 유지하고 있으나, 열연, 후판, 일반 냉연 등의 판재류 일반강은 가격경쟁이 심화되면서 어려움에 직면
- 무강은 '15년 판매량이 24%나 줄어들면서 △12.9%의 순이익률 기록. 전체 매출의 40%를 차지하는 화중지역에서 손실이 컸던 것으로 나타남
- 무한은 1954년 구소련의 지원으로 설립된 중국 최초의 대형 철강사로 노후 설비와 신증설 설비가 섞여 있어, 생산구조 상의 비효율도 높은 상태

3. 통합의 예상 효과

□ 중국 철강시장에 대한 양적 영향력 확대

○ 양사 통합 시 '15년 기준 조강생산 6,100만 톤으로 중국 전체의 7.6%를 점유하는 1위 철강사로 도약하면서, 양적 영향력이 확대될 전망

- '15년 조강생산 1위 하북강철은 4,775만 톤으로 전체 생산의 5.9%를 차지했으며, 상위 10대 업체의 조강생산 비중은 33.7%를 기록함

〈중국 철강사 조강생산 순위〉

(백만 톤)

순위	철강사	'15년 생산량	'14년 생산량
1	하북강철	47.8	47.1
2	보산강철	34.9	35.9

3	사강	34.2	35.3
4	안산강철	31.6	34.4
5	수도강철	28.6	30.8
6	무한강철	25.8	39.0
7	산동강철	21.7	23.3
8	발해강철	16.3	18.5
9	본계강철	15.0	16.3
10	화룽강철	14.9	15.4

자료: 중국강철공업협회

○ 판재류 위주의 제품구조와 고부가가치화라는 전략적 동질성을 가진 양사가 통합되면 시장지배력 확대와 경쟁완화 효과가 예상됨

- 방향성전기강판, 자동차강판 시장에서 양사 통합 시 시장점유율은 각각 80%와 65%로 확대될 전망
- 전기강판은 양사가 메이저 업체로서 향후 경쟁 완화에 의한 시너지가 클 것임
 - 중국의 무방향성전기강판 생산능력은 약 1,200만 톤이며, 그 중 보강과 무강 합계로 약 270만 톤 능력을 보유해 전체의 23% 점유
 - 방향성 전기강판의 중국 전체 생산능력은 130만 톤이며 보강과 무강의 능력은 84만 톤으로 설비능력의 65% 점유. 생산량에서는 80%를 점유
- 자동차강판의 경우 보강은 고급강 중심, 무강은 일반강 중심으로 양적인 시장 지배력과 제품 보완성 등에서 시너지가 가능할 것으로 보임
- 또한 보강의 가전용 강판 시장과 무강의 철도용 궤조 시장 등 양사가 독자적으로 보유한 시장의 상호 보완 효과도 기대할 수 있음

〈보강-무강 합병 시 제품별 시장점유율 단순 변화〉

제품별 시장점유율	무강	보강	합계
방향성전기강판	48%	32%	80%
자동차용 냉연강판	15%	50%	65%

가전용강판	소량	35%	35%
철도용 궤조	24%	-	24%

자료: 창장(長江)증권, '16. 6. 27.

□ 입지적 보완성과 보강의 경영관리 노하우 전수 등으로 경쟁력 향상

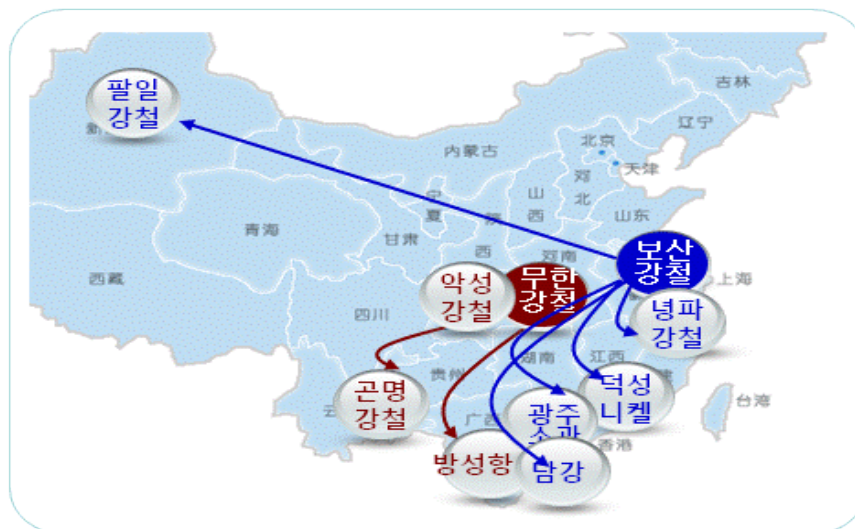
○ 보강 및 무강의 주요 생산기지과 가공센터가 전국적으로 산재하여 시장 지배력과 물류 경쟁력이 향상될 수 있을 것임

- 보강 생산기지는 동중부 및 동남부 연안에 주로 위치. 무강은 중남부 지역에 위치하여 철강수요 핵심지역에 대해 상호 보완적 입지 구축이 가능
- 보강은 전국적으로 58개의 가공센터를 운영하고 있어, 중남부 중심으로 22개 가공센터를 운영 중인 무강의 판매경쟁력 확대 가능

○ 남부 연해 신에 제철소인 보강의 담강과 무강의 방성항 공동 운영 시 최신 철강기지로서의 경쟁력과 함께 수출기지로 활용 가능성 증가

- 보강 담강, 조강 900만 톤, 열연(+후판) 448만 톤, 냉연(+전기강판) 490만 톤 능력으로 2호 고로까지 가동 개시로 1기 사업 완공(6월말)
- 그러나 무강의 방성항은 당초 계획 대비 건설이 늦어지며 냉연 등 하공정만 가동 중. 특히, 연해 일관밀 운영 기술과 고급 자동차강판 기술 부족으로 어려움을 겪고 있어, 보강 지원 시 경쟁력 보완이 가능

〈보강과 무강의 생산기지 분포〉



자료: 포스코경영연구원

○ **경영관리, 기술개발, 환경보호, 마케팅 등에서 보강의 앞선 노하우가 무강에게 이전되며 경쟁력이 업그레이드 될 전망**

- 보강은 중국 업체 中 종합경쟁력 1위로 평가됨. 공동 2위인 무강·안강에 비해 큰 격차로 앞서며 기술, 설비, 환경보호, 브랜드 등에서 선도적 입지 구축
- 중국 철강사 중 처음으로 EVI를 시행하고, 자동차사에 대한 JIT 납기 시스템 운영, 자동차부품과 금융 등 관련 다각화 사업의 확장, 전자상거래와 제조업 혁신 등을 활발히 추진하고 있음

□ **통합 과정에서 일부 설비 폐쇄와 재조정 예상**

○ **금년 5월 23일 무한강철을 방문한 리커창 총리는 무강집단을 철강산업 생산능력 축소의 시범으로 삼겠다고 못박음**

- 리커창 총리는 “무강은 역사적으로 국가에 많은 공헌을 한 기업이지만, 현재 철강업은 과잉설비라는 상황에 놓여 있으며, 무강의 입지에서 생산된 철강제품을 운송할 때 연해지역 만큼 경쟁력을 가질 수 없다”고 말함
- 따라서 “비장한 결단과 용기를 가지고 과잉설비 해소에 나서라”고 주문

○ **무강은 유주강철과의 합병 결렬로 방성항 비준의 조건인 등량도태(신증설과 동일 능력 도태) 요구를 맞출 수 없는 상태이기도 함**

- 방성항이 입지한 광서성은 공업이 발달하지 않은 지역으로 등량도태를 충족할 생산능력 부족
- 광서성의 대표적 국유 철강사인 유주강철은 무강과의 합병 이후 오히려 자체적으로 500만 톤의 설비를 늘려 1,000만 톤 규모까지 확장함

○ **최근 정부는 중앙 국유기업에게 '17년까지 설비능력 10% 감축을 요구, 따라서 무강의 노후설비, 보강의 부실 계열사 일부 설비 등 폐쇄 전망**

- 중국 정부는 철강 및 석탄 등 공급과잉산업의 중앙 국유기업은 '16~'17년 2년 동안 노후설비 폐쇄를 통해 10%의 생산능력을 줄이라고 명령(리커창 총리, 5/18)
- 보강, 무강의 '15년 조강생산량은 6,100만 톤이지만, 언론은 압연을 기준으로 총 설비능력이 8,000만 톤을 넘어서는 것으로 추정하고 있어, 합병 이후 내년까지 그룹 내 노후설비에 대한 폐쇄가 이어질 것임

4. 향후 진행 전망 및 영향

□ 양사 합병안 마련 및 관련기관 승인 절차는 금년 연말까지 이루어질 전망이다, 이후 실제 합병에 6개월 이상이 소요될 것으로 보임

○ 합병 등 자산 관련 중요 변화 때문에 주식거래가 중지된 경우 거래 중지는 5개월까지 가능. 따라서 연내 합병안 승인절차 마무리 예상

- 5개월 내에 합병이 이루어지지 않으면 주식거래를 재개해야 하며, 이후 6개월간은 합병을 추진할 수 없음

· 규정에 따라 보강도 팔일강철의 자산 변경 이유로 주식거래를 중지(1/29)한 지 5개월 만에 자산변경 협의안의 결렬을 선언(6/30)

○ 중앙 국유기업간 합병 사례를 보면, 정부의 승인 이후에도 실제 합병까지 추가적인 시간이 소요됨

- 중앙 국유기업의 규모가 크고 계열구조도 복잡하기 때문에 합병안 마련 및 승인 이후 실제 실행에 상당한 시간이 소요됨

- 예를 들어 초상국과 중외운장항의 통합안은 '15년 12월 관계기관의 승인을 받았으나, 실제 합병은 금년 3월에 이루어졌고, 오광그룹과 중강그룹의 합병은 작년 12월말 승인을 받았으나 금년 6월부터 합병 시스템이 가동됨

□ 합병 형식과 자산통합 방식 등에서 양사 이견으로 진통이 예상되며, 고로기 60개가 넘는 등 설비 통합과 인력조정도 난제가 될 것임

○ 양사 합병에 대해 보강은 “합병 또는 통합(兼并)”, 무강은 “재편(重組)”이라고 표현하는 등 미묘한 입장 차이를 표출

- 무강은 중국 최초의 대형 철강사라는 자존심과 중부 내륙에 입지하여 다소 폐쇄적이고 보수적인 기업문화를 보유함. 동 합병 건에 대해서는 자발적 의지를 가지고 통합하는 것이라고 언론에 강조

· 반면, 보강은 분명하게 합병이라고 표현하고, 추가적인 언급은 자제하고 있음

- 양사간 통합의 형식이 인수 및 합병, 상호 자산교환 등 다양한 방식으로 전개될 수 있어, 느슨한 형태 혹은 완전한 형태의 통합이 될 것인지에 대해서는 지속적 관찰이 필요

○ 보강과 무강은 초대형 기업으로서 합병에 따르는 문제의 복잡성이 이전의

어느 기업과도 비교하기 어려울 것이라는 평가

- 양사가 보유한 고로는 61기, 전로와 전기로는 62기에 이르며, 산재된 생산공장의 비효율적 설비를 통합하고 조정하는데 시간이 필요함
- 보강은 그룹 산하의 철강 및 비철강부문 자회사와 수백 개에 이르는 지분투자사를 보유하고 있으며, 무강 역시 그룹 산하에 다양한 자회사와 손자회사 등이 있어 양사 통합의 과정은 매우 복잡할 것으로 보임

○ 가장 큰 문제는 무강의 7만~8만 명에 달하는 인력을 보강 수준(3만 명)으로 조정하는 것임

- 무강은 철강부문에 3만 명을 남겨두고 약 5만 명의 인력을 조정한다는 계획으로 조기퇴직, 계열사 이동, 지방정부와 타 기업으로의 인력 송출 등으로 현재 활발하게 인력조정을 진행 중임

□ 합병에 의한 재무적 성과는 장기적으로 기대해야 할 것임

- 양사의 기업문화와 인력구조, 경영시스템, 생산 및 판매방식이 상이하여 통합을 통한 재무적 성과로 이어지기까지는 상당한 시일이 소요될 것임
 - '15년 합병을 한 중앙 국유기업의 경우 대부분 이익 감소와 추가하락을 경험
- 합병에 의한 규모의 경제 효과와 판매 및 원료 구매에서의 협상력 증가가 기대되지만, 철강경기가 좋지 않은 상황에서 합병으로 인한 가격 결정력 상승 효과와 그에 따른 이익의 증가는 당분간 어려울 것으로 보임

□ 양사 합병은 과잉설비 퇴출에 대한 압박을 증가시켜 중국 철강산업의 구조조정을 진전시키는데 기여할 전망

- 보강, 무강, 안강 등 중앙 소속 대형 철강사들이 술선해서 노후설비를 폐쇄함으로써 지방정부 소속 중대형 철강사들에 대한 구조조정을 강하게 압박하고, 그에 따른 설비조정 효과가 기대됨
 - 또한, 중고급 판재류 부문에서 시장지배력을 갖는 대형 철강사가 탄생하면서, 무질서한 가격경쟁이 일부 안정화되는 효과도 기대
- 그러나 중국의 과잉설비 규모가 3억 톤 가량으로 철강가격이 상승하면 다시 생산이 증가하는 구조적 문제를 해결하는 데는 장시간 소요 불가피
 - 지난 해까지 경기부진과 손실 증가로 철강재 생산과 재고가 줄어들었다가,

금년 초 정부가 경기부양에 나서며 철강재 가격이 상승하자 철강생산이 다시 증가하면서 최근 가격이 약보합세로 전환됨

· 열연강판 유통 가격(3mm, 세전, 중국 광저우): 260.78US\$('15.12) → 427.15('16.4) → 357.22('16.7)

· 6월 조강생산, 전년동기비 1.7% 증가한 6,947만 톤으로 3월 이후 증가세 지속 중(1월~6월 누계는 전년동기대비 1.1% 감소)

□ 한편, 보강-무강 통합사는 장기적으로 글로벌 경쟁력을 갖춘 세계 선두업체로 성장하여, 역내 리딩 철강사간의 경쟁 심화가 예상됨

- 중국 시장에서 질적 리더십을 가진 보강과 양적 영향력을 가진 무강의 장점이 성공적으로 결합될 경우 글로벌 선두업체로 성장할 전망
- 따라서 국내외 시장에서 경쟁우위 요소를 차별화하는 등 보강-무강 통합사와의 경쟁 전략은 물론 협력 전략도 마련하는 것이 필요함

이 자료에 나타난 내용은 포스코경영연구원의 공식 견해와는 다를 수 있습니다.

[참고자료]

[보고서]

포스코경영연구원 공저, 『중국 철강산업의 오늘과 내일』, 2005. 한국철강신문사

포스코경영연구원, 『글로벌 철강 비즈니스 네트워크 전략 방향: 중국편』, 연구보고서, 2015.

중국장강증권 철강팀(长江证券钢铁团队), 『强强联合, 立足长远- 宝钢武钢战略重组点评』, 2016. 6.27

[홈페이지]

보산강철(<http://www.baosteel.com>)

보산강철 연도보고서(<http://www.baosteel.com>)

무한강철(<http://www1.wisco.com.cn>)

무한강철 연도보고서(<http://www1.wisco.com.cn/u/cms/wisco/201604/26085733f125.pdf>)

[언론]

中国冶金报 中国钢铁新闻网, “宝武能否描摹出“钢铁超级巨无霸”?”, 2016. 6.26

中泰证券钢铁研究团队, 中国钢铁业大整合能否带来“强心剂”, 2016. 6.27

中国联合钢铁网, “宝武战略重组对硅钢市场影响”, 2016. 6.29

上钢资讯上钢资讯, “宝武”和亲” 还是套路得人心”, 2016. 6.27

冶金工业规划研究院冶金工业规划研究院, “宝钢武钢筹划战略重组”, 2016. 6.27

上钢资讯上钢资讯, 重磅! 宝钢武钢拟定重组 中国神钢或将问世, 2016. 6.26

华夏时报, “央企重组或将集中去产能行业, 下半年将加大力度”, 2016. 7. 2

21世纪经济报道, “去产能之下三钢铁大省产量为何不减反增?”, 2016. 6.30

中国冶金报, “僵尸钢企”究竟是哪些企业?”, 2016. 6.30

澎湃新闻, “宝钢系重组年怎么收尾? 韶钢八钢让位武钢”, 2016. 7. 1

中泰钢铁新材料钢铁俱乐部钢铁俱乐部, “宝钢系重组年怎么收尾? 八钢重大资产重组也黄了!”, 2016. 7. 3

每日经济新闻, ““中国神钢”怎么合: 武钢说重组 宝钢说并购”, 2016. 7.10