

중국 최대 보무강철의 통합효과는 얼마나 될까?

심상형 수석연구원, 글로벌센터 (shshim@posri.re.kr)

박찬욱 연구위원보, 글로벌센터 (pcw@posri.re.kr)

남대엽 책임연구원, 글로벌센터 (dynam@posri.re.kr)

목차

1. 중국 철강사 통합의 배경과 전망
2. 보강-무강의 통합 진행 경과
3. 보강-무강 통합효과 분석
4. 종합 및 시사점

Executive Summary

- '16년 12월 1일, 보산 및 무한강철을 통합한 보무강철그룹이 정식으로 출범하며, 중국 철강산업의 본격적인 구조조정기 진입을 알림
 - 중국은 시진핑 등 최고위층 주도로 '25년까지 철강산업의 재편을 완료한다는 목표로 '철강업 M&A 추진 방안'을 마련하고 그 1단계로 보강-무강 통합을 추진
 - 최종적으로 8,000만톤급 3~4개, 4,000만톤급 5~8개로 상위 10대 철강사가 생산의 60%가량을 차지하는 체제로 재편 추진('15년 35%)
- 보무강철은 최초 계획 발표 후 5개월 만에 공식 출범하며 빠른 속도로 통합 진행, 향후 3년간 내부통합이 진행되며 부문별로 다음과 같은 통합효과 예상
 - **(설비 구조조정)** 경쟁열위 및 노후 설비 폐쇄 가속화로 생산경쟁력 제고 합병과정에서 997만톤의 노후설비 既폐쇄, '17년까지 총 1,542만톤의 조강능력 감축 계획. 통합계기로 적자누적과 자본잠식 상태의 부실 철강계열사 처리 급물살
 - **(생산기지 특화)** 지역별 생산기지 집약화 및 제품별 특화로 생산효율화 고부가가치 클러스터(화동:보산, 매산 중심), 일반강 생산기지(화중:무한 중심), 최신포 일관밀의 생산 및 수출기지(화남:담강 중심)로 특화 예상
 - **(방성항 제철소 처리)** 담강과 연계해 가동될 전망이나 완전 처리에는 어려움 예상 적자설비로 완전 매각은 어려울 전망이며, 담강 열연을 공급해 가동에 나선 후 장기적으로 일부 지분 매각 혹은 상공정 투자·일관밀 완성을 결정할 전망이다
 - **(고급강 시장 지배력)** 자동차·전기강판 등 고부가영역에서 독점적 시장지위 확보 자동차강판 53%, 방향성 전기강판 80%로 생산비중 제고 및 상호 기술·특허 공유로 고급강 시장 지배력을 공고화해 수익창출 능력 확대 전망
 - **(수익성 개선)** 보강 대비 U\$100/톤 높은 무강 원가의 원료·노무·금융비 등 하락 무강의 보강 철광석 구매비 기준 적용 시 최대 5,000억원 절감, 무강 인력 5만명 조정 시 인건비 5,500억원 축소, 판매망 공유로 판관비 축소 등 가능
- 합병 후 보무강철은 가격과 품질의 兩手兼將으로 시장지배력을 강화해 중국내외 하이엔드(high-end) 시장에서 경쟁이 심화될 전망
 - 中 자동차강판 시장의 일부 가격경쟁 완화 반면 수입재 방어 압력은 증가할 전망
- 국내 철강업계는 중국시장에서의 통상이슈 예방을 위한 민관 대화 채널의 확대 및 활성화와 시장 모니터링의 강화, 경쟁력 향상 등에 노력해야 함

1. 중국 철강사 통합의 배경과 전망

□ '16년 12월 1일, 보산 및 무한강철을 통합한 보무강철그룹이 정식으로 출범하며, 중국 철강산업의 본격적인 구조조정기 진입을 알림

○ '15년 조강생산 기준 6,100만톤 규모의 세계 2위 철강사가 공식적으로 탄생됨

- 작년 6월 말 통합 발표 후, 상장사 통합안을 마련(9월), 국무원의 합병 승인(10월) 등을 거쳐 12월 출범

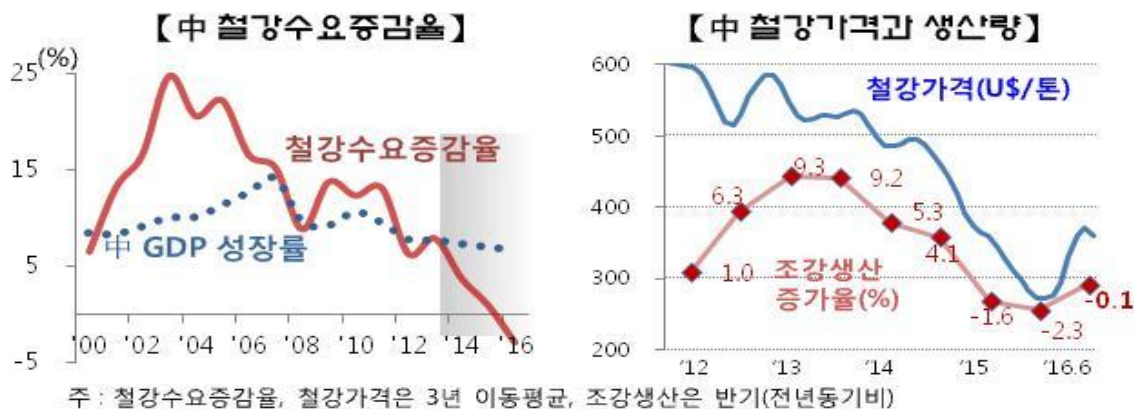
□ 중국 철강산업은 대내외 여건이 악화된 가운데 반부패와 과잉설비 청산 명분을 앞세운 정부의 정책 드라이브로 업계 구조조정 무드 확산

○ 대내요인) 중국 경제 및 산업구조 변화로 성장투자 일변도의 철강산업을 정비할 필요성 증가. 그동안 구조조정에 소극적이던 국영 철강사들의 실적 악화가 지속되면서 중앙정부의 통제력이 작동하는 양상임

- 제조업 위축 반면 서비스업 고성장으로 GDP와 철강소비 간의 선순환 고리가 약화되어 경제성장에도 불구하고 철강소비는 둔화세가 지속됨
- 최근 업계의 감산 등 부분적 구조조정 진전으로 강재가격이 상승세로 반전했지만 철강 생산량은 정체되는 등 정부 구조조정 정책이 실효성을 보임

- '16.1~9월, 중국 철강가격(열연 3mm, 광저우 기준)이 37% 상승한 반면 조강생산은 0.4% 증가에 그침

〈중국 철강수요 추이 및 철강재 가격과 조강생산 변동성〉

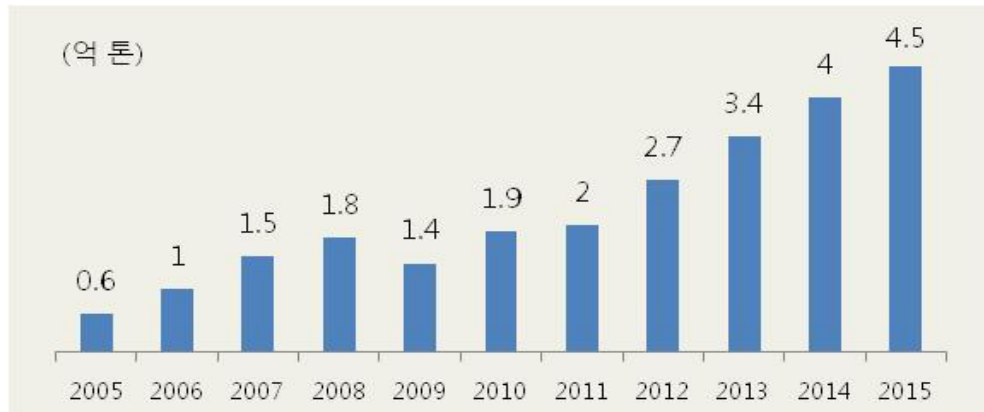


자료: POSRI 정리

○ 대외요인) 3대 압박요인이 결합되면서 중국 철강업의 구조조정 필요성이 더욱 높아짐

- ① OECD의 중국 과잉설비 감축 압박, ② 선진국과 개도국을 불문하고 중국산 철강재에 대한 무역제소 급증, ③ 미국 주도로 중국의 시장경제지위(MES) 인정 유예 방침 등

〈중국 철강산업의 조강 기준 공급과잉능력 추이〉



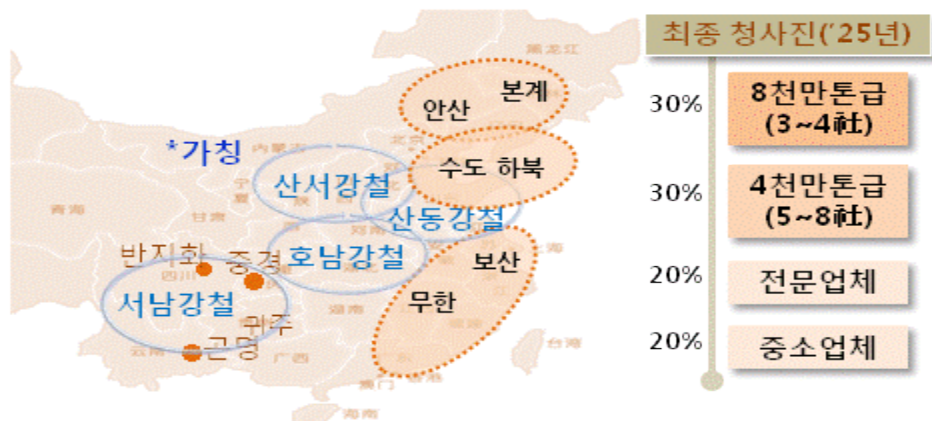
자료: worldsteel(2016)

주: 과잉공급능력=설비능력-명목소비

□ 중국은 시진핑 등 최고위층 주도로 '25년까지 철강산업의 재편을 완료한다는 목표로 철강사 통합 계획을 마련한 것으로 알려짐

- 1단계로 보강-무강 등 중앙정부 소유 철강사 간 통합을 추진하며, 2단계로는 중국 전역에 걸쳐 省별, 권역별 통합 체제를 완성한다는 목표
- 보무강철에 이어 안산-본계강철의 재통합을 공식화했으며, 이후 수도강철과 하북강철의 통합이 추진될 가능성이 높음

〈중국 국무원의 '철강업 M&A에 관한 의견'〉



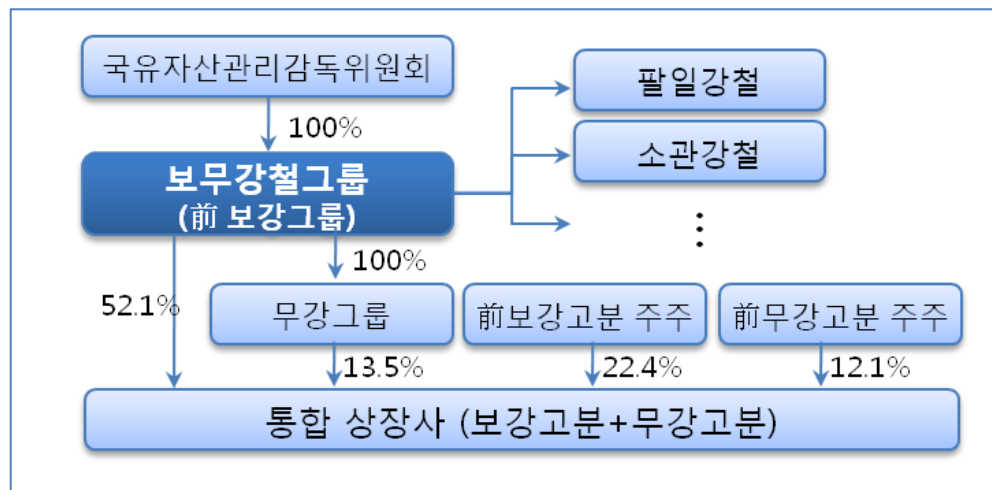
자료: 중국 철강 전문가 인터뷰('16.9)

- 중국 정부는 행정적 수단으로 先통합을 하고, 이후 통합업체가 시장원리에 따라 설비와 제품, 인력 등의 구조조정에 나서며 그 과정에서 필요한 정부 지원을 제공한다는 계획임
 - 산업 내 통합화(Consolidation)는 자본집약적 공급과잉 산업에서의 전형적인 구조조정 방식으로, 통합 후 비효율 유휴자산의 처분과 설비 및 생산 제품의 최적화를 통해 경쟁력을 강화해나갈 수 있어 효과적임
- 최종적으로 8,000만톤급 3~4개업체, 4,000만톤급 5~8개 업체로 상위 10대 철강사가 생산의 60%가량을 점유하는 구조가 목표
 - '15년 상위 10대 업체의 생산 비중은 35%에 그침

2. 보강-무강의 통합 진행 경과

- 양사는 '16년 6월 말 최초 합병계획 발표 후, 12월 초 보무강철그룹의 정식 출범까지 5개월간 정부 주도로 신속한 통합과정을 밟음
- 초대 회장과 총경리로는 마귀창 前무강 총경리, 천더룽 前보강 총경리가 선임됨
 - 마귀창 회장은 과거 18년간 보강 근무 후 4년 동안 무강 총경리를 역임했으며, 재무 전문가로서 PMI(Post Merge Integration) 추진 책임자로 평가됨
 - ※ 쉬러장 前보강 회장은 중국 공업신시화부 부부장(차관급)에 임명('16.12) 되어, 향후 중국 철강업을 포함한 산업 구조조정 정책에 관여할 전망
- 향후 3년간의 작업을 거쳐 보무강철그룹이 완전 통합될 경우, 무강은 그룹의 자회사 형식으로 편입될 것임
 - 보무강철은 국자위가 100% 지분을 보유한 국유기업의 성격을 유지하며, 보강을 중심으로 철강사업 부문의 구조조정이 진행될 것으로 예상됨
 - 현재 개별 종목으로 거래되고 있는 상장사는 보강 1 : 무강 0.56의 비율에 따라 주식을 교환한 후 금년 1분기 중 통합 상장사로 출범될 예정(설)

〈보무강철그룹 합병 후 예상 지분 구조도〉



자료: Morgan Stanley, POSRI 정리

□ 성공적인 출범에도 불구하고 향후 인력 구조조정과 신용등급 하락 가능성 등 통합에 따른 리스크도 상존함

○ PMI 기간 동안 양사의 다수 중복 자회사 통폐합 및 인력 구조조정, 기업문화 차이 극복 등의 난제가 존재함

- 양사는 자원, 물류, 부동산 부문 등에서 다수의 중복된 자회사를 보유하고 있음
- 보무강철의 총 인원은 21만명으로 인력 감축이 필요한 가운데 무강은 현재 8만명의 인력을 최종 3만명까지 축소한다는 계획을 추진 중
- 또한, 상해에 위치해 글로벌 기업들과의 접촉이 많은 보강이 효율성과 합리성을 중시하는 문화라면, 무한강철은 초창기 중국 철강업의 리더라는 자부심과 국유기업적인 문화가 강하게 남아 있음

○ 주요 투자은행들은 양사의 통합 후 재무 건전성과 수익성이 악화될 우려를 제기함

- 무강의 과도한 부채 문제로 보무강철의 신용등급이 하락할 것이라는 우려 (무디스, '16.9)
 - 차입금/EBITDA(상장사 기준): 보강 3.3배 → 보무강철 4.7배 추정
- 무강은 높은 운송비와 비효율적 생산설비 문제 등으로 '15년에만 2조원의 적자를 기록한 바 있음

〈보무강철 상장사 합병 후 재무제표('16.1~3분기 실적 기준)〉

(십억원)	보강	무강	보무강철
매출액	22,516	7,241	29,757
영업이익	1,374	92	1,465
영업이익률	6.1%	1.3%	4.9%
순이익	945	62	1,007
총부채	23,431	11,406	34,837
부채비율	108.5%	232.3%	131.4%
유동비율	88.6%	72.5%	83.4%
차입금/EBITDA*	3.3	14.7	4.7

주: 부채는 '16.Q3 말, EBITDA는 '16년 Bloomberg 추정치, 환율 1RMB=168.74원 ('16.11.3)

자료: 同花顺, POSRI 정리

3. 보강-무강 통합효과 분석

① 설비 구조조정: 경쟁력 열위 공장 및 노후설비 폐쇄로 효율화

- 무강은 노후 비효율 설비가 산재해 있으며, 보강도 적자에 빠진 공장을 다수 보유하고 있음
 - 무강은 '54년 구소련 지원으로 건설된 제철소로서 '50년대에 건설된 설비와 '00년대 들어 투자한 신설비가 비효율적으로 섞여 있는 상태
 - 보강은 산하의 팔일강철(신장자치구)과 소관강철(광둥성)이 '15년 각각 3,000억원의 적자를 기록했고, 남통보강(강소성)은 자본잠식에 이르는 등 부실 계열사가 다수인 상황
- 보강과 무강은 금번 합병과정에서 997만톤의 설비를 폐쇄했고, '17년까지 전체 설비능력의 17% 감축 계획(당초 '18년까지로 계획)을 달성한다는 방침
 - 보강은 조강기준 555만톤의 설비를 가동중단 혹은 폐쇄 조치했으며, 무강은 442만톤의 설비를 폐쇄함
 - 보무강철은 '17년까지 추가로 545만톤을 폐쇄한다는 계획으로 총능력의 17%인 1,542만톤의 노후·비효율 설비 감축을 추진하는 것임
 - 무강은 '16년 무한공장의 2호 고로 및 3호 전로 폐쇄작업과 계열사인 악양강철의 2개 고로 폐쇄에 착수. 악양강철에서만 420만톤의 설비를 감축할 계획이며 향후 악양강철, 낭양중재(囊陽重材)는 설비폐쇄가 지속될 것임

○ 보무강철은 정책적 지원하에 통합과 동시에 노후설비 폐쇄와 설비 통합, 관련 인원 조정 등 빠른 구조조정으로 경쟁력이 향상될 전망

- 보강은 적자가 지속되는 소관강철의 건설용 저부가가치 판재류 설비를 폐쇄하고 봉형강류 부분을 보강특수강과 합병하는 방안을 추진 중임. 기존의 부실 철강 계열사 처리가 무강과의 통합을 계기로 급물살을 타는 상황임
- 무강의 경우도 무한시 정부에서 구조조정 인력의 타 국유기업 배치 등을 지원하는 형식으로 인력축소 작업이 진행되고 있음

〈보강 계열의 설비폐쇄 계획('16~'17년)〉

대상 철강사	폐쇄 대상 설비	폐쇄능력	현재 상태
상해 뤼징(중후판)	150만톤 고로 3기	조강 345만톤	가동정지
남통 보강	420m ³ 고로1기, 50톤 전로 2기, 100톤 전로 1기	조강 120만톤	가동정지, '19년까지 폐쇄
소관강철	420m ³ 고로 1기, 450m ³ 고로 1기, 90톤 전로 1기	조강 90만톤	가동정지, '17년까지 폐쇄
상해 STS유한공사	750m ³ 고로 1기, 2500m ³ 고로 1기, 150톤 전로 2기	제선 325만톤, 조강 315만톤	가동정지, '17년까지 폐쇄
팔일강철	1800m ³ 고로 2기, 120톤 전로 2기	n.a.	가동정지
보강특수강	100톤 전기로	조강 50만톤	예정(~'18)

자료: POSRI 작성, 신화사, 장강일보, 보강집단 등 중국 언론자료 종합('17.1)

㉔ 생산기지 특화: 지역별 생산 집약 및 제품 특화로 생산 경쟁력 강화

○ 전국적으로 분산된 생산기지를 집약화하고 제품별로 특화·생산하여 원가절감과 생산효율화를 추진할 전망

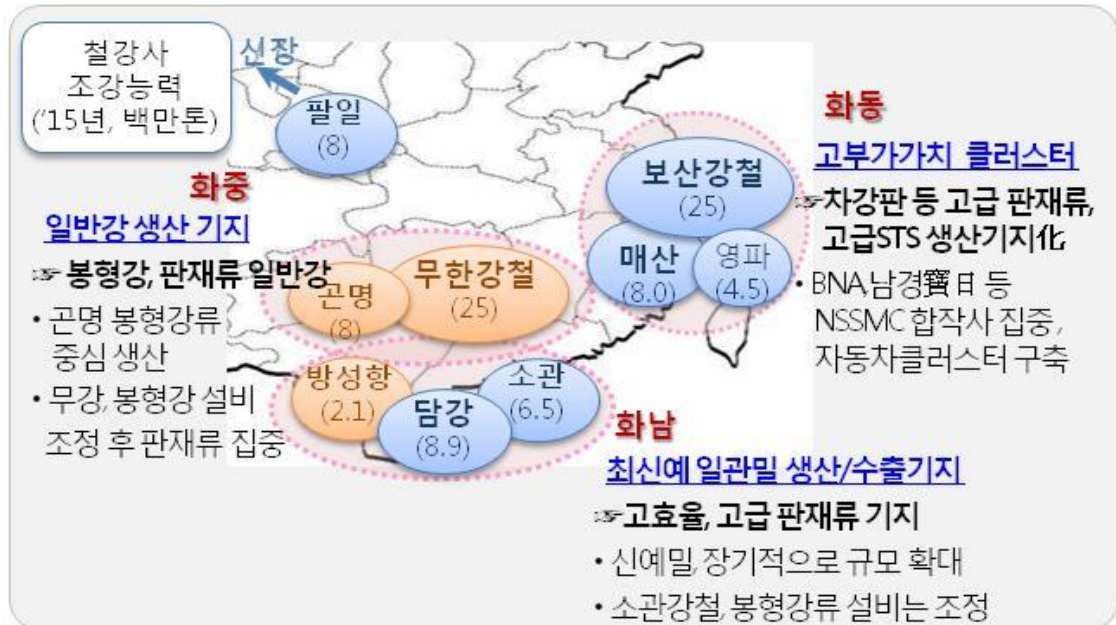
- 보무강철은 공식 출범식('16.12.1)에서 상해(보산), 무한(청산), 남경(매산), 담강(동산) 등 4대 중점 생산기지를 운영하겠다고 발표

○ 지역별 설비 구성과 시장특성 감안 시, 고부가가치 클러스터(화동), 일반강 생산기지(화중), 최신예 일관밀의 생산·수출기지(화남)화가 예상됨

- 화동(보산, 매산 중심): 자동차강판 및 STS배기계 등 자동차용 강재 생산기반과 자동차부품 계열사(유압성형부품, 타이어휠, 서스펜션, 금형 등), NSSMC와의 합작사(BNA, 남경寶日) 등을 연계한 자동차 중심 클러스터로 집중 육성
- 화중(무한 중심): 물류비 부담으로 설비 및 생산의 축소 조정 예상. 무한강철과 곤명강철의 봉형강류 설비 통합 조정 후 무한은 일반강 판재류 위주, 곤명은 봉형강류 위주로 생산 집중 전망

- **화남(담강 중심):** 최신에 연해 일관밀 가동으로 고급재 생산 및 수출 중심 기지로 특화 예상. 타 지역 노후설비 감축 후 장기적으로 이 지역 설비의 추가 증설 가능성이 클 것으로 보임

〈보무강철의 주요 철강사 분포 및 향후 특화 방향〉



자료: POSRI 정리

③ 방성항 제철소: 담강과 연계해 가동될 전망이나 완전 처리에 어려움

- '15년 말 가동된 무강의 방성항 제철소는 하공정 설비투자만 완료된 상태에서 높은 물류비로 가동률이 극히 저조한 것으로 알려짐
- 방성항의 열연 소재를 무한에서 조달하면서 물류비가 추가되고, 주변지역 자동차강판 수요가 많지 않아 광동성으로 재운송하면서 물류비가 증가
- 반면, 보강의 담강 제철소는 '16년 3월 완공 후 시험 생산 등을 거쳐 '17년부터 본격적으로 제품생산이 시작되고 있음

〈담강 및 방성항 제철소 현황〉

	담강	방성항
투자비	844백억원	43백억원
설비 능력	조강 980 열연 448, 냉연 490	(상공정 未건설) 냉연 210
Target 시장	해양구조용, 자동차용	자동차용
완공	'16. 3	'15. 말
지분	보강 90%, 담강시 10%	무한 100%

자료: 중국 언론사 자료 등 종합, 포스리('16. 11)

- 보강은 합병 후 방성항 제철소 가동 포기 및 매각을 포함한 다수 대안을 고민할 것으로 보임
- Case1: 방성항 가동 포기 및 매각
 - 투자비 4,300억원(인프라 포함)이 투입된 방성항 제철소의 차입금 부담과 인근 지역에서 시장을 확보하기 어려운 점 때문에 방성항을 매각하는 경우
 - 매각 시 방성항이 위치한 광서성의 유주강철이 대상자일 가능성이 크지만, 유주강철의 경영부진('15년 순이익 △180억원)과 열연 품질이 낮아 자동차 강판 소재로 사용하기 어려운 점이 난관
- Case2: 방성항 인수 및 운영(장기적으로 상공정 건설)
 - 방성항의 설비 가동을 정상화시켜 운영하며, 이를 위해 담강 제철소에서 열연을 공급하는 방안
 - 고급 자동차강판 생산에 특화된 방성항 설비가동에 유리하며, 무한에서 열연소재를 공급하는 경우보다 물류비를 줄일 수 있으나, 일관밀 생산보다는 원가가 높고 인근지역에 수요가 없어 시장으로 다시 운송해야 하는 문제 존재
 - 방성항 정상 가동 결정 시 장기적으로 상공정을 건설해 경쟁력을 갖출 가능성
- Case3: 성 정부 등이 참여하는 신규회사에 소지분 투자 후 소재공급
 - 방성항 지분을 광서성 정부와 유주강철에 매각하며, 보무강철이 일부 지분만 투자해 담강의 열연소재를 제공하는 방안. 지방정부의 개입으로 유주강철의 자금 문제는 해결될 수 있으나, 역내 시장부족 문제는 동일하게 존재

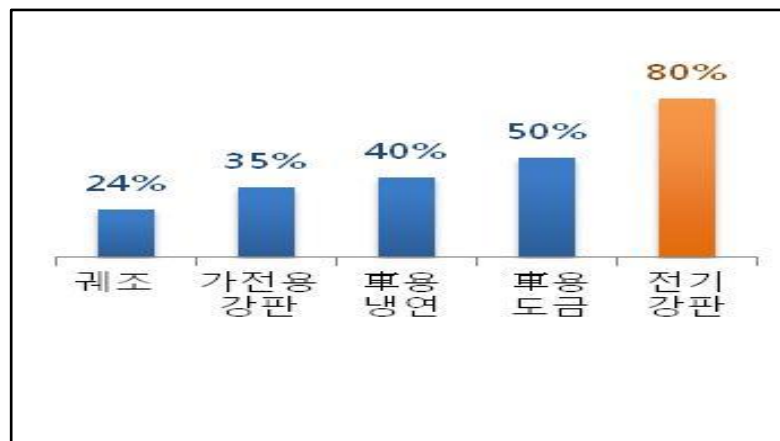
4 고강강제품: 자동차·전기강판 등 고부가 영역에서 독점적 시장지위 확보

- 보무강철의 고부가가치재 점유비 확대 및 제품 간 상호보완 효과 기대
 - 통합 후 보무강철이 생산에서 차지하는 비중은 자동차강판 53%(보강 36%, 무강 17%), 방향성 전기강판 80%(보강 48%, 무강 32%)로 확대 예상('15년 기준)
 - 그 외, 철도궤조(무강), 가전용 강판(보강) 등 각 사가 보유한 경쟁우위 제품의 상호보완으로 시너지 발휘 예상
- ※ 일부 제품의 과도한 시장지배력으로 독과점 우려가 제기되었지만, 조강 생산 총량을 기준으로 중국뿐 아니라 한국에서도 기업결합신고를 마침('16.11)

○ 상호 기술보완 및 특허공유 등으로 기술경쟁력 제고 예상

- 보강은 중국 최고 수준의 AHSS 개발 및 양산 업체이며, 무강은 중국 내 유일한 HiB(고자성 GO) 양산기술을 보유하고 있음
- 보강과 무강은 중국 철강사 신청 특허의 40%를 보유하고 있으며, 양사 R&D 기관의 상호 보완성도 높을 것으로 기대
 - 보강은 중국 최고의 철강 R&D 센터인 보강중앙연구원을 운영 중이며, 무강의 무한설계원은 설계 엔지니어링 전문업체로 최고 권위를 가지고 있음

〈보무강철 제품의 중국 생산 비중(추정)〉



자료: 중국증권망, POSRI

㉔ 수익성 개선: 구매 및 판매 집중화, 인력 조정 등으로 비용절감 등 원가경쟁력 향상

- '15년 기준 양사의 생산원가는 톤당 U\$100 이상의 격차가 나는 상태로, 통합 후 기존 무한강철 부문의 원료, 노무, 금융비 등이 절감될 것으로 예상
 - 원료비: 협상력 상승에 따른 구매단가 하락으로 '15년 무강(상장사) 철광석 구매량(약 3천만톤)을 보강 단가로 구매한다고 가정할 경우 최대 5,000억원이 절감될 것으로 추정됨
 - 인건비: 본사 및 영업망 통합 등을 통해 중복 과잉 인력의 구조조정이 이루어지면서 인건비 절감이 가능
 - 특히, 무강이 계획에 따라 장기적으로 5만명의 인원을 감축할 경우, '15년 중국 철강업 평균임금 RMB66천(111만원) 적용 시 인건비는 약 5,500억원 축소될 전망

- 금융비: 보강이 경쟁력을 가지고 있는 금융 계열사를 통해 융자를 지원하고, 불용자산 처분이 이루어지면 보무강철의 금융비용도 축소될 전망
- '15년 양사의 판매관리비는 2.2조원(상장사 기준), 통합 후 보강의 온오프라인 유통망 공유와 가공센터 통합 등으로 판관비 절감 예상
- 보강(58개)과 무강(22개)은 중국 전역에 80개의 가공센터를 보유하고 있으며, 중복되는 중남부 지역 가공센터 통합 가능성 高
- 무강은 역내 수요 기반이 약한 반면, 판관비 비율은 전체 매출 대비 6.7%(6,615억원)로 보강 대비 높은 수준(보강 5.3%, 1.6조원)
- 보강의 종합 전자상거래 플랫폼 '구야운상'은 보강계열 ICT, 기술, 금융, 물류 통합지원으로 중국 내 매우 강한 경쟁력을 보유하고 있어, 무강이 운영 중인 전자상거래 시스템이 통합될 것으로 보임

4. 종합 및 시사점

□ 합병 후 보무강철은 가격과 품질의 兩手兼將으로 시장지배력 강화 예상

- 자동차강판 등 고부가가치 제품 시장에서 가격 및 마케팅을 주도할 전망
 - 특히, 자동차강판은 보무강철의 기존 생산량 940만톤에 더해 '17년부터 담강에서 약 200만톤이 생산되어 1천만톤 이상이 될 전망. 장기적으로 방성항까지 정상 가동된다면 추가로 증가할 수 있음

□ 보무 통합으로 중국 자동차강판 시장에서 일부 가격경쟁 완화가 기대되는 반면, 수입재에 대한 압박은 증가할 우려가 있음

- 일반강 시장에서 가격경쟁을 주도하던 무한이 보강에 편입되면서 일부 가격경쟁 완화로 가격상승 효과가 기대됨
 - 보강과 겹치는 강종에서 보강의 관리와 마케팅을 도입하고 브랜드 파워를 공유하게 되면 무한의 제품가격이 상승하리라는 기대 존재(현지 인사 인터뷰)
 - 무강은 '15년 300만톤의 자동차강판 생산량 가운데 240만톤이 냉연강판으로 약 80%를 차지하고 있어 보강('15년 270만톤)과 함께 최대 자동차용 냉연생산업체이나 일반강을 중심으로 생산함

- 보무의 고급재 시장 독점 전략과 함께 자동차강판 생산량이 증가하면서 수입재에 대한 견제가 강화될 가능성이 있어 우려됨
 - 특히, 담강 제철소의 자동차용 냉연재 생산이 본격화되는 금년부터 수입재에 대한 견제가 증가할 가능성이 있음
- 향후 보무강철의 해외진출이 본격화될 경우 특히, 동남아 시장에서 경쟁이 심화될 가능성이 높음
 - 보강은 담강 제철소 가동을 앞두고 생산 제품의 동남아 수출 확대를 위해 가공센터 건설 등을 준비해 옴
 - 현재 태국('15년 말)과 인도('16년 6월)에 가공센터 설치 완료
 - 중국 내 글로벌 자동차사의 해외 현지 공장과 라인업을 구성해 현지시장 공략에 나선다는 전략
 - 인도 피아트사에 CG 공급계약 및 상해기차가 지분을 투자한 GM인디아사 물량공급 등 중국 내 네트워크를 해외 판매 확대에 활용하고 있음
- 국내 철강업계는 중국시장에서의 통상 이슈 예방을 위한 노력과 함께 동남아 등 해외시장에서의 경쟁압력 증가에 대응해야 함
 - 향후 3년간 내부통합을 거치며 생산 효율화, 노후설비·무수익 자산의 조정, 무강 부문의 고비용 구조 해소, 상호기술 보완과 마케팅 통합이 진행된다면, 보무의 중국시장 지배력과 대표 철강사로서의 입지는 더욱 강화될 것임
 - 정부와 국내 철강업계 공동의 한중 대화 채널 확대 및 교류 활성화와 함께 국내외 시장 모니터링의 강화, 철강업계의 경쟁력 강화 노력이 필요

이 자료에 나타난 내용은 포스코경영연구원의 공식 견해와는 다를 수 있습니다.

[참고자료]

[보고서/논문]

심상형, “보산-무한강철, 중국 최대 철강 M&A의 배경과 전망”, POSRI이슈리포트, 2016.7.28

중국 국무원, 중국 철강공업 조정 업그레이드 계획(2016~2020), 2016

KIE 중국의 공급과잉 P, “해소 정책 추진 현황 및 전망”, 2016

Deutsche Bank, “Baoshan Iron & Steel Co., Ltd.”, 2016.6.28

Moody’s Credit Opinion, “Baoshan Iron & Steel Co., Ltd.”, 2016.6.6

Morgan Stanley, “Planned Merger Between Giants: Baosteel Group to Combine with Wuhan I&S Group”, 2016.6.26

McKinsey, “Running a winning M&A”, 2008

宝钢股份, “宝山钢铁股份有限公司 2015年年度报告”, 2016.4

武钢股份, “武汉钢铁股份有限公司 2015年年度报告”, 2016.4

中诚信正平, “信用等级通知书：武汉钢铁股份有限公司”, 2016.6

长江证券, “实体供需格局或许并不太乐观, 8 月出厂价持平”, 2016.7

长江证券, “钢铁“去产能”各省至少压减产能13.3%”, 2016.4

[홈페이지]

바이두(百度) (<http://www.baidu.com>)

통화순(同花顺) (<http://stock.10jqka.com.cn/>)

worldsteel (<http://www.worldsteel.org>)

[언론]

第一财经, “宝钢武钢合并”进入收官阶段 宝武集团资产规模将达7300”, 2017.1.16

生意社, “宝武重组后 马国强首度在行业媒体发声”, 2017.1.9

长江日报, “宝武钢铁集团重组中去掉近千万吨钢铁产能”, 2016.12.2

Sohu.com, “宝武重组是去产能动真格之举 (附宝武去产能详情)”, 2016.12.8

외 다수.