

2009. 8. 25

철강 원료업계의 구조개편과 파급영향

허진석, 이상규

Executive Summary

철강 원료업계의 구조개편과 파급영향

□ 최근 철강 원료업계의 대규모 구조개편 움직임이 재부상하고 있으며, 과거와는 다른 특징을 가지며 전개

- BHP빌리톤과 Rio Tinto의 철광석 JV 설립 합의를 비롯, 철광석 및 원료탄 업계에서 메이저업체 간 합종연횡이 신조류로 등장
- 메이저 합종연횡은 과거 호황기의 공격적인 M&A 결과로 최근 유동성 위기를 겪고 있는 대형업체들을 대상으로 진행되고 있으며, 이들에 대항하기 위한 중견·신생원료사의 M&A, 전략적 제휴도 활발히 진행 중
- 한편 중국업체들의 적극적인 원료투자로 원료시장에서 친중국계 집단이 빠르게 형성되고 있는 추세

□ 원료업계의 구조개편은 원료시장 전반에 커다란 파급효과를 미칠 것으로 예상

- 메이저사는 시장지배력을 강화하여 독과점 이윤을 극대화할 것으로 예상되며, 원료공급사, 철강사 간 힘의 불균형 문제는 단기간 내 해결되기 어려울 전망
- 현재의 장기가격 체제가 붕괴되고 최대 소비국인 중국과 메이저 원료사의 주도로 가격 체제가 다양한 형태로 변화될 전망
- 단기적으로 유동성 위기에 처한 원료사의 지분, 자산 인수기회가 증가할 것으로 보이며, 철강사 원료 개발투자 경쟁이 가열될 전망
- 향후 원료가격은 단기적 재상승 후, 중장기적으로 공급 제약 및 신흥국 국가들의 수요 증가로 SuperCycle이 지속될 것으로 전망

□ 원료업계의 구조개편은 철강사의 원료 확보에 있어 큰 영향을 미칠 수 있는 만큼 철저한 대비가 필요

- 철강사들은 원료가격 변동성 확대에 대비할 필요가 있으며, 안정적인 원료 조달 전략을 추진하는 것이 바람직



Contents

목 차

I. 원료업계의 대규모 구조개편 움직임 재부상	2
II. 최근 원료업계 재편의 특징	3
III. 글로벌 원료 시장에의 파급영향	7
IV. 결론	11

I. 원료업계의 대규모 구조개편 움직임 재부상

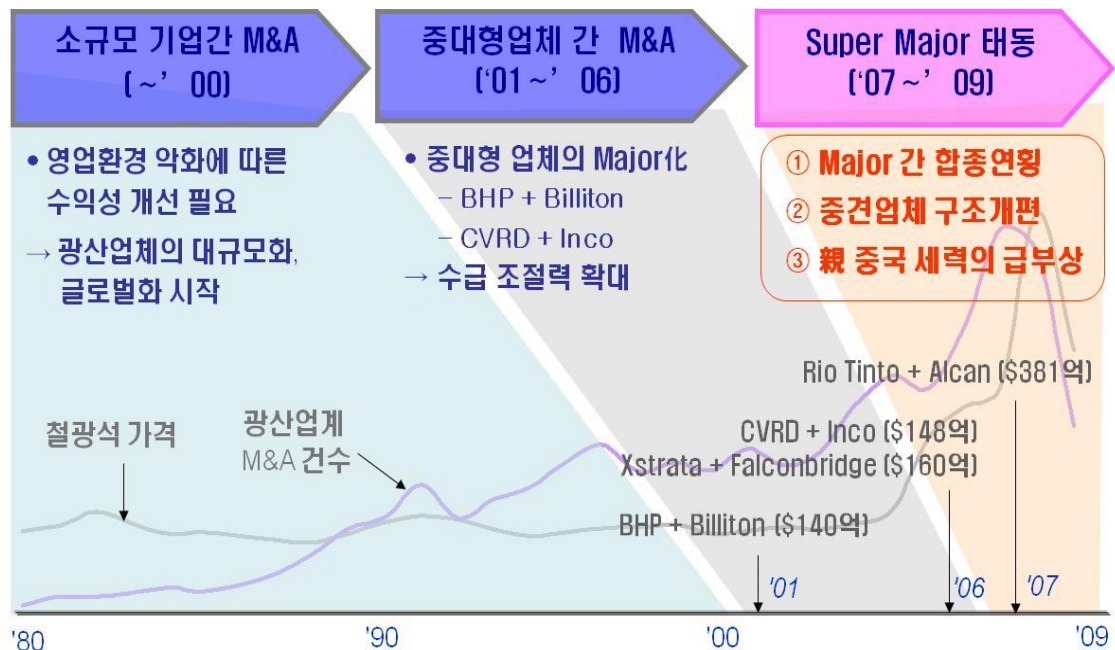
□ 최근 경제위기로 인해 일시 중단되었던 철강 원료업계의 대규모 구조개편 움직임이 재부상

- 2007년 말 BHP빌리톤이 Rio Tinto 인수 시도를 시작으로 Vale가 Xstrata 인수를 시도하는 등 원료업계 대규모 구조개편이 촉발
- 이후 글로벌 경제위기로 중단되었던 업계 재편이 BHP빌리톤과 Rio Tinto의 철광석 부문 조인트벤처(JV) 설립이 성사되면서 재부상

□ 최근의 원료업계 재편 움직임은 과거와는 다른 양상으로 전개

- 과거 원료업계의 구조개편은 수익성 개선을 위한 소규모기업 간 통합에서 수급조절력 확대를 위한 중대형업체 간 통합으로 진행
- 최근에는 메이저 간 합종연횡이 신조류로 등장하면서 중견업체의 구조개편과 함께 원료시장에서의 친중국 세력이 급부상

〈 원료업계 구조개편 진행과정 및 특징 〉



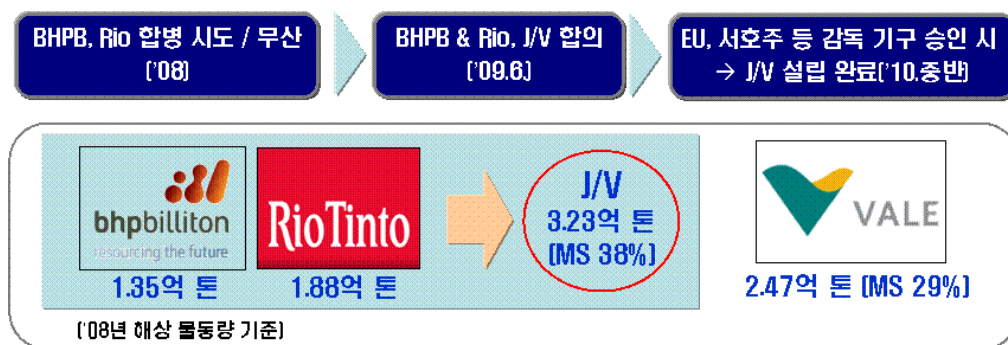
II. 최근 원료업계 재편의 특징

1. 메이저업체 간 합종연횡(合從連橫)

□ 지난 6월 BHP빌리톤과 Rio Tinto는 서호주 지역의 모든 철광석 프로젝트를 대상으로 JV를 설립하기로 합의

- 양사는 합작을 통해 글로벌 시장지배력 강화 및 원가절감 등 시너지 확대를 추구, 시너지효과가 약 100억 달러에 달할 것으로 추정
- 합작사는 철광석 수출 규모가 3억 2,300만 톤, 세계시장 점유율이 38%로 Vale를 능가하는 초대형 철광석 공급자로 부상할 전망

< BHP빌리톤-Rio Tinto JV 설립 진행경과 및 영향 >



- JV에 대한 각국 철강업계의 반대에도 불구하고, 양사가 반독점법 위반을 사전에 예방하기 위한 대책을 강구하고 있어 성사 가능성이 높을 것으로 평가

□ 한편 Xstrata가 Anglo American에 대한 합병을 제의하면서 원료탄업계의 재편 움직임도 활발하게 진행 중

- Xstrata는 BHP빌리톤-Rio Tinto 연합 등 거대 원료사에 대응하고 10억 달러에 달하는 비용절감이 가능하다는 이유로 합병을 제안했지만 Anglo American은 즉각 거부한 상황(2009.6.)

- 이러한 가운데 원료탄 부문 강화를 추진하고 있는 Vale가 Anglo American 또는 Xstrata를 인수할 것이라는 가능성도 대두
 - Vale는 인수전에 참여하지 않겠다는 의사를 밝힌 바 있지만 의욕적으로 추진하고 있는 광종 다각화를 위해 참여 가능성을 배제할 수 없는 상황
- 한편 차이나코(Chinalco) 등 중국기업이 Anglo American 인수를 준비하고 있다는 관측도 대두되는 등 원료탄업계 재편 논의는 지속될 전망
 - 최대 이해 당사국인 남아공 정부와 Xstrata의 최대 주주인 Glencore 등 관련 업체들의 입장이 변수로 작용할 전망

〈 원료탄업계 재편 동향 〉

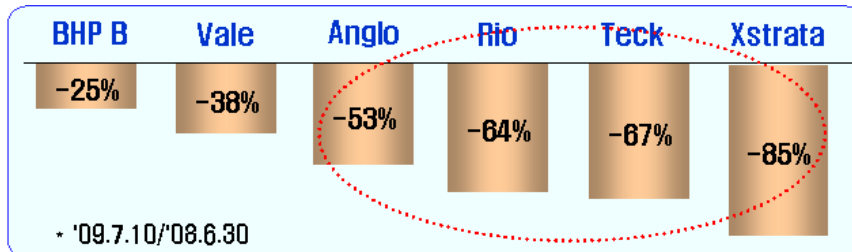


□ 최근 메이저업체의 합종연횡은 대형 원료사들이 유동성 위기에 몰리면서 촉발

- Rio Tinto, Xstrata, Teck Resources 등 대형 원료사들은 호황기 이던 2007년~2008년 기간 중 대규모 M&A를 통한 성장에 주력했으나 글로벌 경제위기에 따라 금융비용 부담이 가중
 - Rio Tinto는 2007년 Alcan을 430억 달러에 인수한 이후 부채 급증(387억 달러) 및 지난해 순이익이 급감하면서 위기 직면
 - 원료탄 수출 2위 업체인 Teck Resources도 지난해 Fording Canadian 인수에 따른 차입금 부담(98억 달러)으로 신용등급이 '투자 부적격'으로 하락하는 등 생존을 위협받는 상황

- 한편 글로벌 경제위기로 인해 원료업체들의 시장가치가 대폭 하락하여 인수 부담이 줄어든 것도 재편을 촉진하는 요인으로 작용

〈 대형 원료사 시장가치(주가) 하락률 〉



2. 중견·신생업체, 다양한 생존전략 모색

□ 메이저업체의 재편 움직임에 대응하여 중견 및 신생 원료업체들도 다양한 생존 전략을 모색

- 이들 업체는 M&A를 통한 규모 확대, 비용절감을 위한 전략적 제휴 체결 등을 통해 메이저업체로 도약하기 위한 노력을 경주

〈 원료업계 구조개편에 따른 중견 원료사 생존전략 〉

	주요 내용
M&A	• Sesa Goa(印), Dempo그룹 \$3.7억 규모 철광석 자산 인수('09.6) → 철광석 생산량 연간 1천만 톤까지 확대 계획 • WCCC(加), Cambrian Mining(英) 인수('09.5) → 원료탄 생산 규모 3배 이상 확대 추진 • Alpha Natural(美), Foundation Coal 합병 추진('09.5)
전략적 제휴	• FMG(濠)-API, 항만 등 인프라 사용을 위한 전략적 제휴('09.6) → 수출 확대 및 비용 절감 추진

□ 한편 중견·신생업체들은 중국 등 해외 자본을 적극 유치, 호주 및 아프리카 지역의 유망 광산 개발을 확대

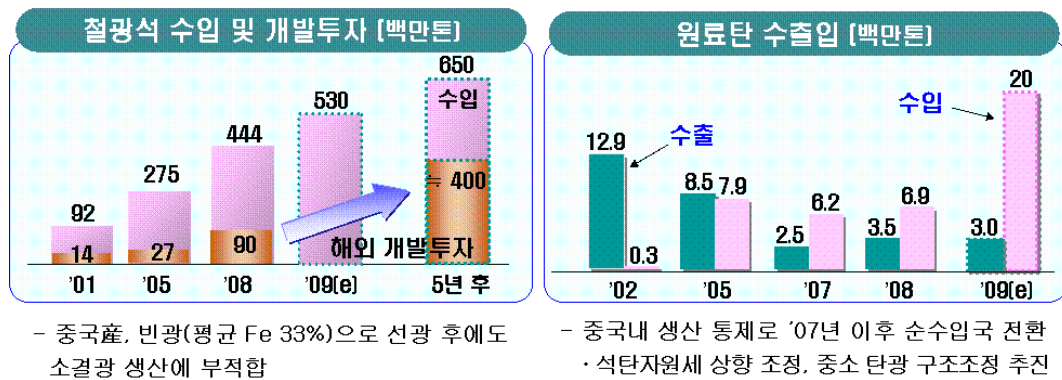
- IMX Resources(濠)의 호주 남서부 Cairn Hill 마그네타이트 광산 개발, Sphere(濠)의 아프리카 모리타니아 철광산 개발 등에 중국 자본 투입

3. 중국, 새로운 주도세력으로 급부상

□ 최근 중국은 에너지 및 광물자원에 대한 글로벌 차원의 투자를 적극 추진, 원료업계 친중국 세력을 형성하며 급부상

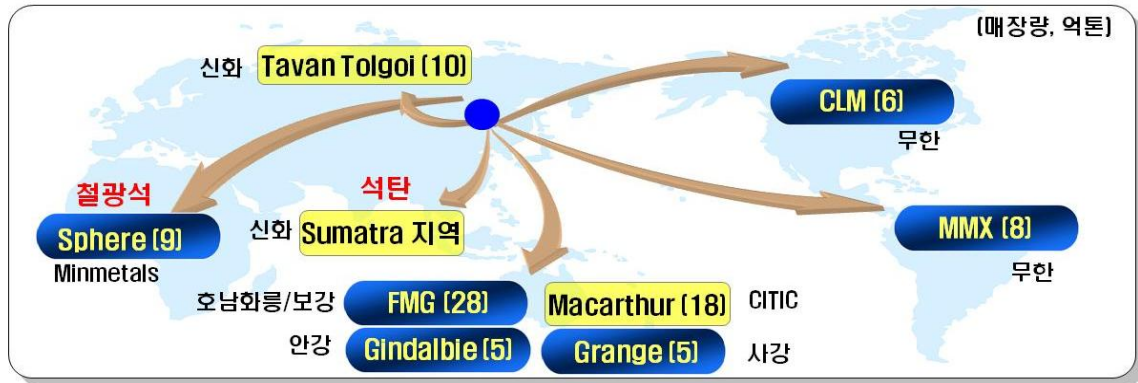
- 중국은 자국 내 공급의 한계로 철강원료의 해외 의존도가 대폭 증가하고 있는 가운데 현 경제위기 상황을 해외 자원투자의 최적기로 인식
 - 중국의 철광석 수입량은 금년에 5억 3,000만 톤으로 증가하고, 향후 5년 후에는 6억 5,000만 톤까지 증가할 전망
 - 원료탄의 경우도 2007년 순수입국으로 전환되었고, 금년 수입량은 2,000만 톤에 달할 것으로 추정

〈 중국 철강원료 수입 추이 및 전망 〉



- 중국은 중견 원료업체의 지분인수 및 유망광산에 대한 개발을 확대해 나가며 철강 원료개발을 진행
 - 철광석 분야에서는 호주, 브라질, 캐나다 및 아프리카 등 글로벌 차원에서 투자를 확대 중이며, 원료탄 분야에서도 호주, 인도네시아, 몽골 등을 중심으로 투자를 추진 중
- 한편으로 메이저업체에 대한 인수 시도 역시 지속적으로 추진
 - 최근 중국투자공사(CIC)는 최근 캐나다의 대형 석탄사 Teck Resources 지분 17%를 매입
 - 차이날코는 Rio Tinto에 대한 투자가 무산된 이후에도 Rio Tinto 주식 추가 매입 시도를 계속할 전망

< 중국업체의 해외 철강원료 투자 현황 >



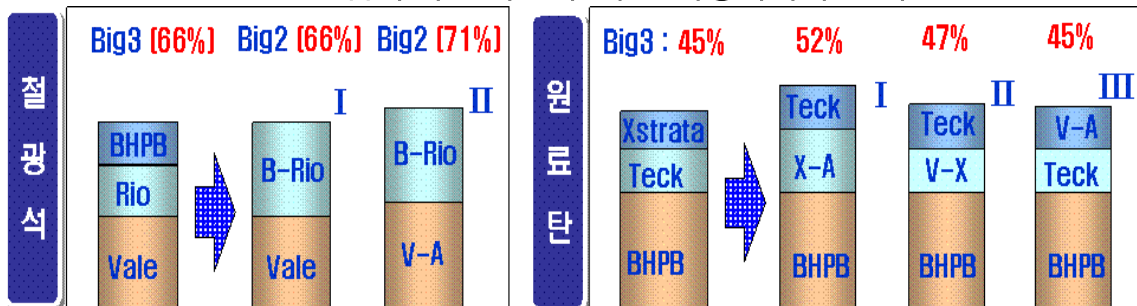
III. 글로벌 원료시장에의 파급영향

1. Major 공급자의 시장지배력 강화

□ 메이저업체의 합병연횡으로 원료 공급자의 시장지배력은 한층 더 강화될 전망

- 철광석 시장은 BHP빌리톤과 Rio Tinto의 합작에 따라 현 'Big 3' 체제에서 'Big 2+중견업체'의 구도로 변화 예상
- 원료탄 시장은 현재 BHP빌리톤 중심의 구도는 유지되지만 상위 3개사에 의한 시장지배력이 더욱 강화될 전망
- 또한 Vale가 Xstrata 또는 Anglo American을 인수할 경우, Vale는 철광석과 원료탄을 아우르는 '철강원료 통합 슈퍼메이저'로 도약, BHP 빌리톤과 함께 글로벌 철강 원료시장 주도 예상

< 원료업계 구조개편에 따른 시장지배력 변화 >

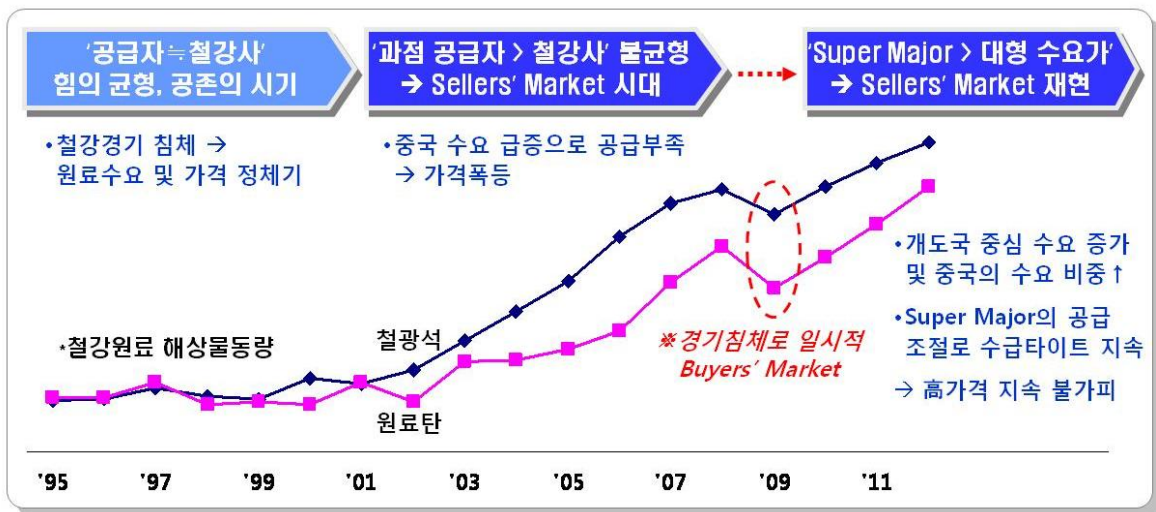


□ 업계 재편을 통해 메이저업체는 공급조절 능력과 가격협상력을 강화하여 독과점 이윤을 극대화할 것으로 예상

- 경기침체에 따라 철강 원료시장에서 일시적으로 ‘Buyers’ Market’이 나타났으나, 메이저사의 공급조절에 따라 ‘Sellers’ Market’이 재현될 것으로 전망

- 원료시장에서 힘의 불균형은 단기간 내 개선되기 어려울 전망

〈 철강원료 시장 공급자-수요자 관계 변화 〉



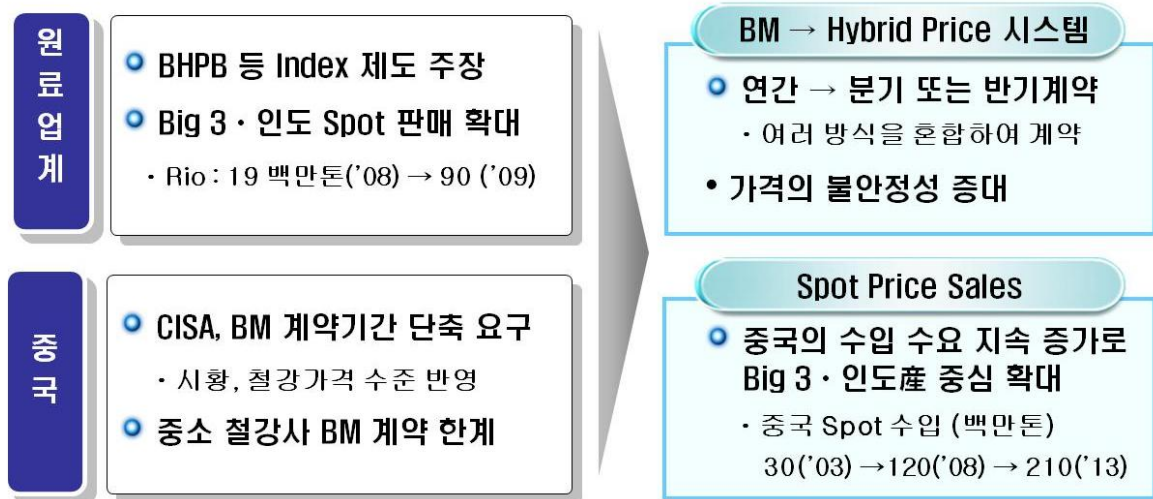
2. 연간 BM가격체제 붕괴와 다양한 가격체제 등장 전망

□ 현재의 연간 벤치마크 가격체제가 붕괴되고 다양한 가격체제가 등장할 전망

- 향후 가격체제 변화는 슈퍼메이저와 중국이 주도할 것으로 보이는데, 현재 BHP빌리톤 등이 단기적 시황 변화를 반영하는 Index 제도를 주장하는 가운데 철광석 Big3가 스팟시장 판매를 확대 중
- 최대 원료소비국인 중국은 강철공업협회가 벤치마크 가격 계약기간의 단축을 요구하고 있고, 다수의 중소 철강사들은 벤치마크 계약에 한계
 - 따라서 향후 현재의 연간 가격 계약이 분기 또는 반기 계약 형태로 변화되어 가격의 불안정성이 증대될 전망이며, 스팟가격 판매도 중국의 수입수요 증가로 확대될 전망

- 가격체제 변화에 따른 원료가격의 변동성 확대로 협상력의 중요성이 더욱 부각될 전망

< 가격체제 변화 전망 >



3. 철강사들의 개발투자 경쟁 촉진 전망

□ 원료업계의 재편은 철강사들의 개발 투자 경쟁을 촉발시킬 것으로 전망

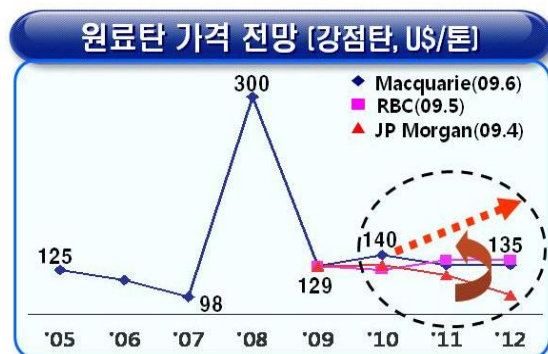
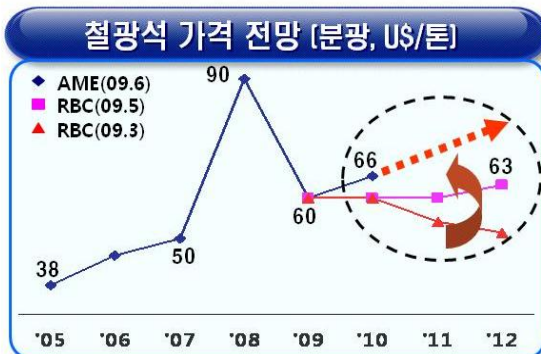
- 주요 철강사들이 개발 투자 확대를 기본 원료전략으로 채택
 - ArcelorMittal의 락시미 미탈 회장은 지난 6월 말, 뉴욕에서 개최된 철강생존전략회의에서 원료확보 노력의 지속 추진 의지를 재차 표명
 - JFE도 자원권익의 취득 확대를 추진
- 단기적으로는 유동성 위기에 처한 원료업계의 자산 또는 지분 매각에 따라 인수 기회가 증가할 것으로 보이며, 중장기적으로는 원료가격 상승으로 광산 가치가 다시 상승할 것으로 예상
- 향후에는 안정적인 원료 조달을 위해 중국 철강사를 중심으로 원료탄 및 중견 철광석 기업에 대한 투자가 증가할 것으로 예상

4. 원료가격, 단기 상승 후 장기적으로 고수준 지속 전망

□ 원료 가격이 단기적으로 재상승한 후 중장기적으로도 고수준을 지속할 것으로 전망

- 슈퍼메이저의 글로벌 독과점화에 따른 생산량 조절은 향후 원료가격 상승의 가장 큰 요인 중 하나로 작용할 것으로 예상
 - 경제위기에 따른 투자지연으로 인한 수급 불균형 현상, 가격체제의 변화도 가격 상승 요인으로 작용할 전망
- 따라서 향후 원료가격은 예상보다 빨리 재상승할 것으로 보이며, 주요 기관들도 가격 전망치를 시간이 흐를수록 상향 조정 중
- 또한 국제 원자재 가격의 일시적인 조정은 있겠으나, 장기적으로 공급제약 및 이머징 국가의 수요 증가로 인해 SuperCycle이 지속될 것으로 예상

〈 주요 기관의 철강 원료가격 전망 〉



IV. 결론

□ 최근 철강원료 시장에서의 구조개편 움직임은 원료시장 전반에 대해 커다란 파급효과를 미칠 것으로 예상

- 메이저업체들의 시장지배력이 강화됨에 따른 원료공급자와 철강사와의 힘의 불균형이 지속될 것으로 전망
- 한편 중국 정부의 막대한 재정 지원 하에 이루어지는 중국의 원료 투자는 친중국계 원료집단 형성을 가속화
- 한편 벤치마크 가격 시스템의 변화와 함께 원료가격 조기 재상승 예상

□ 원료업계 구조개편은 철강업계에 부정적인 영향을 미칠 수 있는 바, 이에 대한 철저한 준비가 필요

- 철강업계에서는 원료가격 변동성 확대에 대비할 필요가 있으며, 안정적인 원료 조달 전략을 추진하는 것이 바람직

허진석 (e-mail: jshuh@posri.re.kr)

이상규 (e-mail: leesk@posri.re.kr)

 이 자료에 나타난 내용은 포스코경영연구소의 공식 견해가 아니며, 작성자 개인의 의견임을 밝혀 둡니다.