

# 포스코경영연구, '철강 원료업계의 구조개편과 파급영향' 발표

## 소비국인 중국과 메이저 원료사의 주도로 가격체제 다양화

최근 철강 원료업계의 대규모 구조개편 움직임이 재부상하고 있으며, 과거와는 다른 특징을 가지며 전개되고 있다. BHP빌리톤과 Rio Tinto의 철광석 JV 설립 합의를 비롯하여, 철광석 및 원료탄 업계에서 메이저업체 간 합종연횡이 신조류로 등장했다. 이에 따라 현재의 장기가격 체제가 붕괴되고 최대 소비국인 중국과 메이저 원료사의 주도로 가격 체제가 다양한 형태로 변화될 전망이다. 다음은 포스코경영연구소가 발표한 보고서를 정리한 것이다. (편집자 주)

### ▶ 자원 메이저업체 간 합종연횡

메이저 합종연횡은 과거 호황기의 공격적인 M&A 결과로 최근 유동성 위기를 겪고 있는 대형업체들을 대상으로 진행되고 있으며, 이들에 대항하기 위한 중견·e신생원료사의 M&A, 전략적 제휴도 활발히 진행 중이다.

한편 중국업체들의 적극적인 원료투자로 원료시장에서 친중국계 집단이 빠르게 형성되고 있는 추세이다. 원료업계의 구조개편은 원료시장 전반에 커다란 파급효과를 미칠 것으로 예상 된다. 메이저사는 시장지배력을 강화하여 독과점 이윤을 극대화할 것으로 예상되며, 원료공급사, 철강사 간 힘의 불균형 문제는 단기간 내 해결되기 어려울 전망이다.

현재의 장기가격 체제가 붕괴되고 최대 소비국인 중국과 메이저 원료사의 주도로 가격 체제가 다양한 형태로 변화될 전망이다. 단기적으로 유동성 위기에 처한 원료사의 지분, 자산 인수기회가 증가할 것으로 보이며, 철강사 원료 개발 투자 경쟁이 가열될 전망이다.

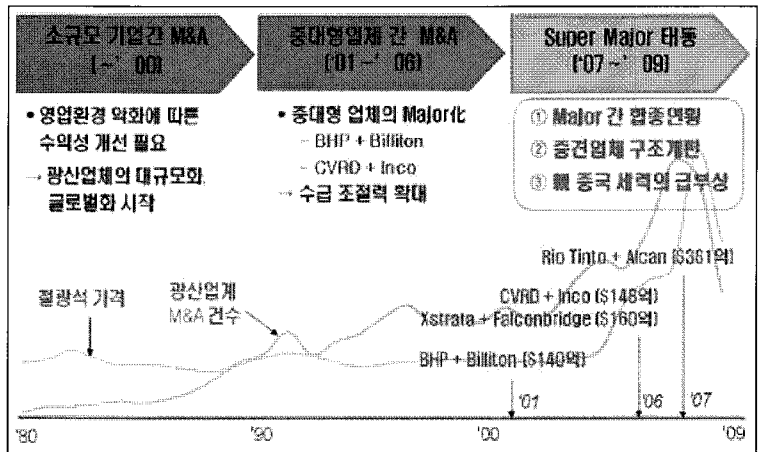
향후 원료가격은 단기적 재상승 후, 중장기적으로 공급 제약 및 신

항국 국가들의 수요 증가로 SuperCycle이 지속될 것으로 전망된다.

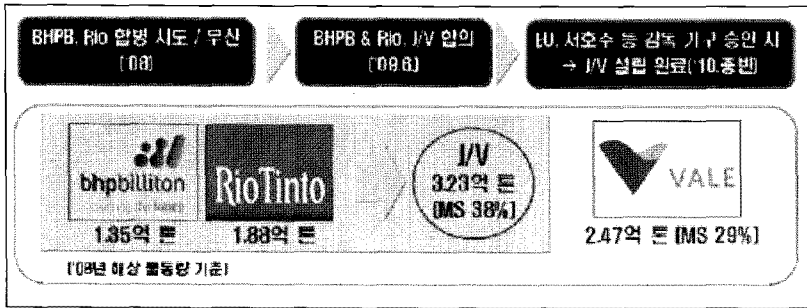
원료업계의 구조개편은 철강사의 원료 확보에 있어 큰 영향을 미칠 수 있는 만큼 철저한 대비가 필요하다. 철강사들은 원료가격 변동성 확대에 대비할 필요가 있으며, 안정적인 원료 조달 전략을 추진하는 것이 바람직하다.

최근 경제위기로 인해 일시 중단되었던 철강 원료업계의 대규모 구조개편 움직임이 재부상하고 있다. 2007년 말 BHP빌리톤이 Rio Tinto 인수 시도를 시작으로 Vale가 Xstrata 인수를 시도하는 등 원료업계 대규모 구조개편이 촉발되었다.

### 〈 원료업계 구조개편 진행과정 및 특징 〉



〈 BHP빌리톤-Rio Tinto JV 설립 진행경과 및 영향 〉



▶ 글로벌 금융위기 이후 가속화

이후 글로벌 경제위기로 중단되었던 업계 재편이 BHP빌리톤과 Rio Tinto의 철광석 부문 조인트벤처(JV) 설립이 성사되면서 재부상하고 있다. 과거 원료업계의 구조개편은 수익성 개선을 위한 소규모기업 간 통합에서 수급조절력 확대를 위한 중대형업체 간 통합으로 진행되었다.

하지만, 최근에는 메이저 간 합종연횡이 신조류로 등장하면서 중견업체의 구조개편과 함께 원료시장에서의 친중국 세력이 급부상하였다.

지난 6월 BHP빌리톤과 Rio Tinto는 서호주 지역의 모든 철광석 프로젝트를 대상으로 JV를 설립하기로 합의했다.

▶ 시장지배력 강화 및 시너지 확대

양사는 합작을 통해 글로벌 시장지배력 강화 및

원가절감 등 시너지 확대를 추구, 시너지효과가 약 100억달러에 달할 것으로 추정된다.

합작사는 철광석 수출 규모가 3억2,300만톤, 세계시장 점유율이 38%로 Vale를 능가하는 초대형 철광석 공급자로 부상할 전망이다.

JV에 대한 각국 철강업체의 반대에도 불구하고, 양사가 반독점법 위반을 사전에 예방하기 위한 대책을 강구하고 있어 성사 가능성이 높을 것으로 평가된다.

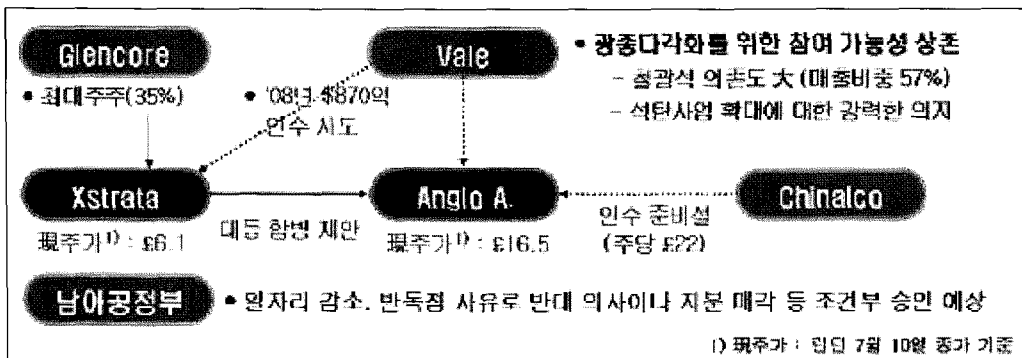
한편 Xstrata가 Anglo American에 대한 합병을 제의하면서 원료탄업계의 재편 움직임도 활발하게 진행 중이다.

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

이러한 가운데 원료탄 부문 강화를 추진하고 있는 Vale가 Anglo American 또는 Xstrata를 인수할 것이라는 가능성도 대두하고 있다.

Vale는 인수전에 참여하지 않겠다는 의사를 밝힌 바 있지만 의욕적으로 추진하고 있는 광종 다각화를 위해 참여 가능성을 배제할 수 없는 상황이다.

〈 원료탄업계 재편 동향 〉



▶ 원료업계 재편 논의 지속

한편 차이나날코(Chinalco) 등 중국기업이 Anglo American 인수를 준비하고 있다는 관측도 대두되는 등 원료업계 재편 논의는 지속될 전망이다. 최대 이해 당사국인 남아공 정부와 Xstrata의 최대 주주인 Glencore 등 관련 업체들의 입장이 변수로 작용할 전망이다.

최근 메이저업체의 합병연환은 대형 원료사들이 유동성 위기에 몰리면서 촉발했다.

Rio Tinto, Xstrata, Teck Resources 등 대형 원료사들은 호황기이던 2007년~2008년 기간 중 대규모 M&A를 통한 성장에 주력했으나 글로벌 경제 위기에 따라 금융비용 부담이 가중되었다.

Rio Tinto는 2007년 Alcan을 430억 달러에 인수한 이후 부채급증(387억 달러) 및 지난해 순이익이 급감하면서 위기에 직면했다.

원료탄 수출 2위 업체인 Teck Resources도 지난해 Fording Canadian 인수에 따른 차입금 부담(98억 달러)으로 신용등급이 '투자 부적격'으로 하락하는 등 생존을 위협받는 상황이다.

한편 글로벌 경제위기로 인해 원료업체들의 시장 가치가 대폭 하락하여 인수 부담이 줄어든 것도 재편을 촉진하는 요인으로 작용했다.

메이저업체의 재편 움직임에 대응하여 중견 및 신

생 원료업체들도 다양한 생존 전략을 모색하고 있다. 이들 업체는 M&A를 통한 규모 확대, 비용절감을 위한 전략적 제휴 체결 등을 통해 메이저업체로 도약하기 위한 노력을 경주하고 있다.

한편 중견·신생업체들은 중국 등 해외 자본을 적극 유치, 호주 및 아프리카 지역의 유망 광산 개발을 확대하고 있다.

IMX Resources(濠)의 호주 남서부 Cairn Hill 마그네타이트 광산 개발, Sphere(濠)의 아프리카 모리타니아 철광산 개발 등에 중국 자본을 투입하였다.

▶ 원료업계 친중국 세력 형성

최근 중국은 에너지 및 광물자원에 대한 글로벌 차원의 투자를 적극 추진, 원료업계 친중국 세력을 형성하며 급부상하였다. 중국은 자국 내 공급의 한계로 철강원료의 해외 의존도가 대폭 증가하고 있는 가운데 현 경제위기 상황을 해외 자원투자의 최적기로 인식되고 있다.

중국의 철광석 수입량은 금년에 5억3,000만톤으로 증가하고, 향후 5년 후에는 6억5,000만톤까지 증가할 전망이다. 원료탄의 경우도 2007년 순수입국으로 전환되었고, 금년 수입량은 2,000만톤에 달할 것으로 추정된다.

중국은 중견 원료업체의 지분인수 및 유망광산에

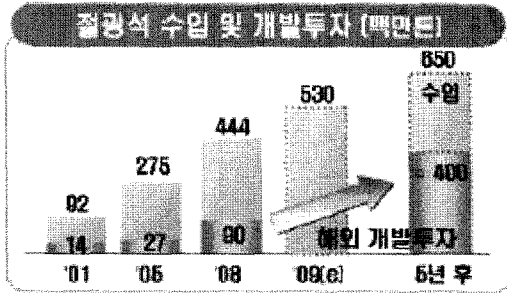
〈 원료업계 구조개편에 따른 중견 원료사 생존전략 〉

	주요 내용
M&A	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Sesa Goa(印), Dempo그룹 \$3.7억 규모 철광석 자산 인수('09.6) → 철광석 생산량 연간 1천만 톤까지 확대 계획</li> <li>• WCCC(加), Cambrian Mining(英) 인수('09.5) → 원료탄 생산 규모 3배 이상 확대 추진</li> <li>• Alpha Natural(美), Foundation Coal 합병 추진('09.5)</li> </ul>
전략적 제휴	<ul style="list-style-type: none"> <li>• FMG(濠)-API, 황만 등 인프라 사용을 위한 전략적 제휴('09.6) → 수출 확대 및 비용 절감 추진</li> </ul>

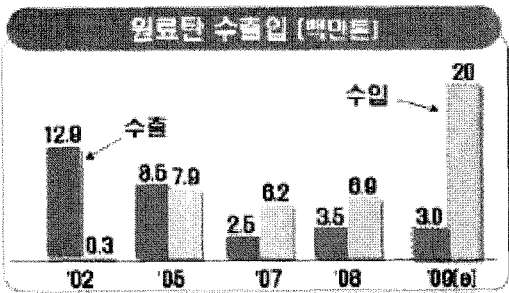
대한 개발을 확대해 나가며 철강 원료 개발을 진행하고 있다.

철광석 분야에서는 호주, 브라질, 캐나다 및 아프리카 등 글

〈 중국 철강원료 수입 추이 및 전망 〉



- 중국측, 빈광(평균 Fe 33%)으로 선광 후에도 소결광 생산에 부적합



- 중국내 생산 통제로 '07년 이후 순수양국 전환  
- 석탄자원세 상황 조정, 중소 탄광 구조조정 추진

로벌 차원에서 투자를 확대 중이며, 원료탄 분야에서도 호주, 인도네시아, 몽골 등을 중심으로 투자를 추진 중이다.

▶ 중국, 자원 메이저업체 지분매입

한편으로 메이저업체에 대한 인수 시도 역시 지속적으로 추진하고 있다.

최근 중국투자공사(CIC)는 최근 캐나다의 대형 석탄사 Teck Resources 지분 17%를 매입했다.

차이날코는 Rio Tinto에 대한 투자가 무산된 이후에도 Rio Tinto 주식 추가 매입 시도를 계속할 전망이다.

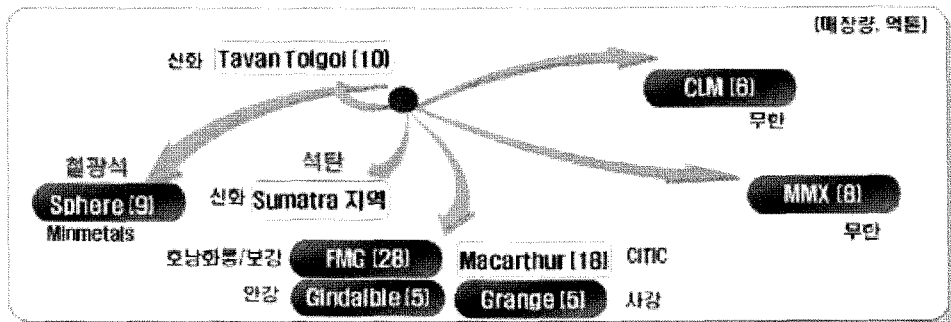
메이저업체의 합종연횡으로 원료 공급자의 시장 지배력은 한층 더 강화될 전망이다. 철광석 시장은 BHP빌리톤과 Rio Tinto의 합작에 따라 현 'Big 3'

체제에서 'Big 2+중견업체'의 구도로 변화가 예상된다.

원료탄 시장은 현재 BHP빌리톤 중심의 구도는 유지되지만 상위 3개사에 의한 시장지배력이 더욱 강화될 전망이다. 또한 Vale가 Xstrata 또는 Anglo American을 인수할 경우, Vale는 철광석과 원료탄을 아우르는 '철강원료 통합 슈퍼메이저'로 도약, BHP 빌리톤과 함께 글로벌 철강 원료시장 주도자 예상된다. 업계 재편을 통해 메이저업체는 공급조절 능력과 가격협상력을 강화하여 독과점 이윤을 극대화할 것으로 예상된다.

경기침체에 따라 철강 원료시장에서 일시적으로 'Buyers' Market'이 나타났으나, 메이저사의 공급 조절에 따라 'Sellers' Market'이 재현될 것으로 전망된다. 원료시장에서 힘의 불균형은 단기간 내 개

〈 중국업체의 해외 철강원료 투자 현황 〉



〈 철강원료 시장 공급자-수요자 관계 변화 〉



선되기 어려울 전망이다.

현재의 연간 벤치마크 가격체제가 붕괴되고 다양한 가격체제가 등장할 전망이다.

향후 가격체제 변화는 슈퍼메이저와 중국이 주도할 것으로 보이는데, 현재 BHP빌리톤 등이 단기적 시황 변화를 반영하는 Index 제도를 주장하는 가운데 철광석 Big3가 스팟시장 판매를 확대 중이다.

▶ 원자재 가격의 불안정성 증대 전망

최대 원료소비국인 중국은 강철공업협회가 벤치마크 가격 계약기간의 단축을 요구하고 있고, 다수의 중소 철강사들은 벤치마크 계약에 한계가 있다. 따라서 향후 현재의 연간 가격 계약이 분기 또는 반기 계약 형태로 변화되어 가격의 불안정성이 증대될 전망이다, 스팟가격 판매도 중국의 수입수요 증가로 확대될 전망이다.

가격체제 변화에 따른 원료가격의 변동성 확대도 협상력의 중요성이 더욱 부각될 전망이다.

원료업계의 재편은 철강사들의 개발 투자 경쟁을 촉발시킬 것으로 전망된다. 주요 철강사들이 개발 투자 확대를 기본 원료전략으로 채택했다. ArcelorMittal의 락시미 미탈 회장은 지난 6월 말,

뉴욕에서 개최된 철강생존전략회의에서 원료확보 노력의 지속 추진 의지를 재차 표명했다. JFE도 자원편익의 취득 확대를 추진하고 있다.

단기적으로는 유동성 위기에 처한 원료업계의 자산 또는 지분 매각에 따라 인수 기회가 증가할 것으로 보이며, 중장기적으로는 원료가격 상승으로 광산 가치가 다시 상승할 것으로 예상된다.

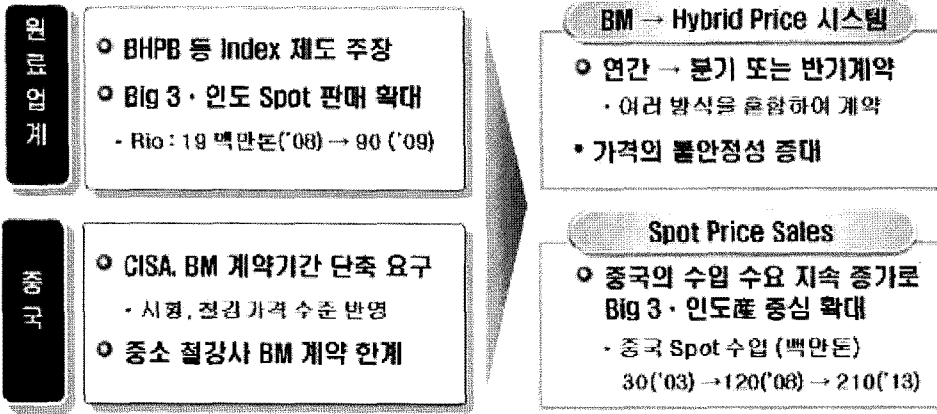
향후에는 안정적인 원료 조달을 위해 중국 철강사를 중심으로 원료탄 및 중견 철광석 기업에 대한 투자가 증가할 것으로 예상된다. 원료 가격이 단기적으로 재상승한 후 중장기적으로도 고수준을 지속할 것으로 전망된다.

슈퍼메이저의 글로벌 독과점화에 따른 생산량 조절은 향후 원료가격 상승의 가장 큰 요인 중 하나로 작용할 것으로 예상된다.

▶ 안정적인 원료 조달전략 필요

경제위기에 따른 투자지연으로 인한 수급 불균형 현상, 가격체제의 변화도 가격 상승 요인으로 작용할 전망이다. 따라서 향후 원료가격은 예상보다 빨리 재상승할 것으로 보이며, 주요 기관들도 가격 전망치를 시간이 흐를수록 상향 조정 중이다.

〈 가격체제 변화 전망 〉



또한 국제 원자재 가격의 일시적인 조정은 있겠으나, 장기적으로 공급계약 및 이머징 국가의 수요 증가로 인해 SuperCycle이 지속될 것으로 예상된다.

최근 철강원료 시장에서의 구조개편 움직임은 원료시장 전반에 대해 커다란 파급효과를 미칠 것으로 예상된다. 메이저업체들의 시장지배력이 강화됨에 따른 원료공급자와 철강사와의 힘의 불균형이 지속될 것으로 전망된다.

한편 중국 정부의 막대한 재정 지원 하에 이루어

지는 중국의 원료투자는 친중국계 원료집단 형성을 가속화하고 있다. 벤치마크 가격 시스템의 변화와 함께 원료가격 조기 재상승이 예상된다. 원료업체 구조개편은 철강업체에 부정적인 영향을 미칠 수 있는 바, 이에 대한 철저한 준비가 필요하다.

철강업체에서는 원료가격 변동성 확대에 대비할 필요가 있으며, 안정적인 원료 조달 전략을 추진하는 것이 바람직하다.

〈 주요 기관의 철강 원료가격 전망 〉

