

Specialty, 투자유치 · M&A가 관건

투자기업과 활발한 접촉 관심 유도 ... 주가수익률 범용화학과 동등

오랜 침체기 속에서 투자자들의 발길이 끊겼던 특수화학 시장이 최근 들어 수요가 회복되면서 수익이 개선되고 있는 것으로 나타났다.

그러나 몇몇 시장 관계자들은 특수화학 사업이 더 이상 고마진 및 지속적인 수익을 보장해주지 않을 뿐만 아니라 범용화학 사업과 마찬가지로 지속적인 마진압박 및 경기주기의 틀에서 헤어날 수 없다고 있는 것으로 파악하고 있다.

StreetSmart Strategies에 따르면, 투자기업들이 특수화학주와 다각화(Diversified) 사업주를 분리하는 방식에 있어서 경계가 모호해진 것으로 나타났다. 투자기업들은 일반적으로 특수화학주를 다각화 사업주와 분류해 왔으나 최근에는 특수, 다각화 및 범용의 구분 없이 전부 <화학주(Cheical Stock)>로 분류하고 있기 때문이다. 이는 Dow Chemical, DuPont 및 Rohm & Haas(R&H)와 같이 광범위하게 거래되는 대형주에게 유리하게 작용하고 있다.

미국 화학기업 주식은 투자자들의 관심에서 멀어지면서 현재 Standard & Poor's 500(S&P 500) 시가총액의 2.5% 정도를 차지하고 있어 1970년대 및 1980년대의 절반 수준을 나타내고 있다. 화학산업은 수익감소, 성장둔화 및 대중들의 부정적인 인식으로 인해 투자관심 대상에서 제외됐으며, 특히 특수화학 생산기업들의 가치평가액은 큰 폭으로 하락했다.

현재 특수화학 주식의 주가수익률 PER(Price-Earing Ratio)은 범용화학 주식과 유사하거나 그 이하를 기록하고 있어 1995년 전 50-60%의 프리미엄을 호가하던 때와 상반되는 상황을 보이고 있다.

S&P에 따르면, 특수화학 사업은 투자한계선(Financial Critical Mass) 없다는 점이 가치평가에 있어서 불리하게 작용하고 있는 것으로 파악되고 있다. 시가총액 50억달러 이하의 화학기업들은 PER 저평가 가능성이 있는데, 시가총액 12억달러 이하의 기업들은 평가절하 가능성이 더 높은 것으로 나타났다. 주식시장이 요구하는 최소 시가총액 및 유동성(Float) 기준이 향상됐기 때문이다.

한편, 여러 특수화학사업이 범용화되기 시작하면서 투자기업들이 특수화학과 다른 화학 분야를 분류하지 않고 있다. 플라스틱 첨가제, 수처리제, 염·안료, 정밀화학이 대표적인 예로 투자기업들은 몇몇 특수화학 사업은 범용 사업으로 분류하고 있다.

투자기업들의 관심에서 벗어나게 된 또 다른 이유로는 규모 및 수익 면에서 찾을 수 있다. 구매부 투자기업들은 특수화학기업들이 제시한 여러 가지 조건들이 대부분 이행되지 않았기 때문에 투자를 철수했으며 앞으로 도 상황을 역전시키기는 어려울 것으로 보고 있다.

이에 따라 특수화학 메이커들은 주로 기관투자기업들을 유치하기 위한 목적으로 범용화학과 분리시키려 하고 있다. 또한 1990년대 중반 사업 가치평가액을 부풀려 투자기업들의 수익기대를 저버린 것을 인정하고 있는 것으로 나타났다. 특수화학기업들은 자산가치를 높이기 위해 수백만달러를 닷컴(Dot-Com)기업을 비롯한 벤처기업에 허비했으며 특히 정밀화학기업을 자산 부풀리기의 주요 타겟으로 해 왔다.

이외에도 특수화학기업들은 여러 가지 난관에 직면해 있다. 최근 핵심 전자제품, IT 및 이동통신(Telecom) 시장 여건이 크게 악화됐으며 에너지 및 원료 코스트 상승으로 마진압박이 지속되고 있다. 또 다운스트림 수요기업들은 합병 등을 통해 경쟁력이 크게 향상돼 가격 결정권을 주도하고 있다. 기술혁신이 더더지고 공업용 수요기업들이 전체 특수화학 시장의 90% 가까이를 점유하게 되면서 경기주기의 흐름에 노출된 것도 문제점으로 지적되고 있다.

<화학저널 2004/06/08>