

화학산업 EPS 6.1%로 하락 “비상”

수익성 악화 따라 ... 세계경제 침체 계속에 유로화 강세 최대위험

화학산업의 평균 주당 수익(EPS) 신장률이 2000년 12.6%에서 2001년에 6.1%로 하락해 화학기업들에게 타격을 주고 있다.

2001년 Celanese, Rhodia, Yule Catto, Syngenta, ICI, Johnson Matthey, Air Liquide, Groda가 평균치 이상을, Akzo Nobel, Bayer, Ciba Specialty Chemicals, BOC, Scapa, Givaudan, BASF, Ascot, British Vita, Clariant, Solvay, DSM은 평균치 이하를 기록한 것으로 나타나고 있다.

Celanese, DSM, Solvay는 수요시장에 대한 위험성 때문에 2001년 경기 흐름에 따라 수익이 가장 크게 변동했다.

코팅, 접착제, 섬유부문과 밀접히 연관돼 있는 Celanese는 환전 위험성이 높고 천연가스 가격 급상승으로 고전했다. DSM은 석유화학 채산성이 급락함에 따라 수익이 감소하고, Solvay는 자동차와 폴리머산업에 대한 위험성 때문에 수익이 줄어들었다.

Solvay는 비 의료부문에서 수요가 감소하고 원료가격이 급등하고 있는 하이브리드 주식의 대표적인 예로, 주기성 수익이 사업부문이 광범위한 그룹의 가치에 악영향을 미친다는 점이 2000년 주식시세 부진으로 입증됐다. 그룹의 사업 포트폴리오가 다양하면 수익 주기가 완화되고 주가의 변동성이 감소된다는 이론을 반박한 셈이다.

Goldman Sachs는 유럽 화학산업의 최대 위험으로 세계경제 침체의 확산과 유로화의 강세를 꼽는 한편, 금리하락을 긍정적인 요소로 보고 있다.

화학기업별로는 BASF, Bayer, Akzo Nobel, Henkel, BOC, Syngenta, Johnson Matthey, DSM이 화학산업계 평균 이상의 실적을 올린 것으로 나타나고 있다. Johnson Matthey와 DSM을 제외하고는 시가총액이 50억달러를 넘는 대형 자본기업들이다.

단기적으로는 BASF의 2001년 수익 신장률이 의료·영양 부문에 힘입어 상승하고, 2000에 Cyanamid를 인수함에 따라 농화학사업 확대에 이득을 본 것으로 나타나고 있으며, 장기적으로는 화학부문의 대대적인 통합이 실효를 거둘 전망이다.

Bayer은 2000년 1-9월 영업이익 신장률의 59%를 차지한 의료부문이 수익증가를 주도하고 있으며, 장기적으로는 폴리머와 화학부문으로 수익이 흘러 들어가는 제약사업의 신장률이 관건이 되고 있다.

Akzo Nobel은 2000년 1-9월 영업이익이 각각 37%, 24% 증가한 제약과 화학부문에서 단기 신장세가 예상되며, 장기 전략은 제약 및 코팅부문 투자이다.

Bayer, Akzo Nobel, Solvay의 핵심 사안은 이른바 하이브리드 또는 기업집단 구조의 생존 가능성으로 지적되고 있다.

2000년 미국 DuPont이 제약사업의 분리매각을 결정하고, BASF가 Knoll 제약사업을 Abbott Laboratories에 매각하는 등 하이브리드 구조의 해체가 계속됐고, 2001년에도 Akzo Nobel, Bayer, Solvay 등 유럽의 화학산업 리더들 중 일부가 구조조정이나 포트폴리오 변화를 추진했다.

Bayer은 전략을 명확히 하고 포트폴리오를 합리화하기 위해 중장기적으로 Agfa 지분의 30%를 매각하고, ABS(Acrylonitrile-Butadiene Styrene)와 Haarmann & Reimer(향장·향료 공급기업) 등 비핵심 자산 처리를 추진하고 있다.

Akzo Nobel은 대대적인 전략적 움직임을 배제하지 않고 있으나 협상이 진행중이라는 소식은 없다. Solvay의 가족 경영체제도 단기간에 의료사업에 큰 변화가 있는 것을 제외하고 기존의 형태를 유지할 전망이다. 석유화학사업의 조직을 개편한 것이 가장 최근의 움직임이다.

Henkel은 특수화학과 소비재 사업으로 구성된 하이브리드로, 2000년 1-9월 두자리수 수익신장률을 기록했고

2001년에도 호조를 보였다. Henkel는 하이브리드 구조 때문에 화학사업체 Cognis의 주가가 평가 절하돼 있다고 판단, 2000년 분리매각 계획을 발표했다.

BOC는 핵심 사업인 석유·가스가 호조세를 나타냈고, Syngenta는 농약부문의 연평균 현금흐름이 6억달러를 넘어서는 등 양호하게 평가받고 있다.

Johnson Matthey는 2000년 예상보다 높은 36%의 수익증가율을 나타냈고, 2001년에도 미국사업 규모가 상당하고, 금속 가격이 달러로 표시되기 때문에 파운드가 미국달러 대비 약세를 나타냄에 따라 호조를 보였다. 연료전지의 상업화도 수익 상승을 뒷받침할 것으로 기대되고 있다.

DSM은 2000년 수익이 20% 이상 증가했으나, 주기성이 가장 큰 폴리머와 산업용 화학제품은 전체 영업이익의 절반에 약간 못 미쳤다. 장기적으로는 생명과학 생산제품과 기능성 화학제품을 늘리고, 석유화학사업을 분리함으로써 호조세를 나타낼 것으로 전망되고 있다.

Commerzbank도 유로화 강세와 미국경제 침체가 유럽 화학산업에 최대 걸림돌이 될 것으로 보고 있다. 미국과 아시아 수출 의존도가 높고 경제주기에 매우 민감하며 석유화학 의존도가 높기 때문이다.

또 수요량 증가가 둔화되고 달러의 평가절하로 경쟁력이 떨어지는 등 유로화 강세가 상당한 영향을 미칠 것으로 예상되고 있다.

여기에 약 5-6%의 추가 생산능력이 2001년 가동을 개시해 공급과잉도 문제가 되고 있다. 신증설이 주로 아시아, 북미, 중동에서 이루어지고 있어 유로화 강세로 인한 경쟁력 악화의 상황에서 추가 생산능력을 가동해야 하는 처지이다.

그러나 석유가격이 2000년의 평균 배럴당 28.4달러에서 23-27달러로 하락하고, 유로화 강세가 원료부문의 마진 압박을 완화할 것으로 예상되고 있다.

<Chemical Daily News 2002/ 05/ 22>