

자동차/부품

산업이슈

2024. 10. 02

한국타이어앤테크놀로지-한온시스템, Win-Win 전략?

News

24년 9월 30일 17시 30분 공시: 한온시스템의 인수 방향성이 확정되었다.

Comment

한국타이어앤테크놀로지의 한온시스템 인수: 한온시스템의 투자판단관련주요경영사항이 공시되었는데, 내용은 기존 한국타이어앤테크놀로지의(이하 한국타이어) 한온시스템 인수 관련 사항 기재 정정과 관련된 것이었다. 5월 3일 공시와 흐름은 같았으나 숫자가 바뀌었다.

① 구주의 취득 주수와 단가가 각각 133,450,000주 → 122,774,000주, 10,250원 → 10,000원으로 변경되었다.

② 유상증자를 통한 신주의 취득 주수와 단가가 각각 65,144,960주 → 144,962,552주, 5,605원 → 4,139원으로 변경되었다.

Action

인수 거래 조건 변경에 대한 해석: 우선 인수 관련 비용을 계산해보자. 구주 취득 금액은 총 1,37조원에서 1,23조원으로 감소했다. 신주 취득을 통한 유상증자 납입액은 3,651억원에서 6,000억원으로 증가했다. 총 비용이 1.73조원에서 1.83조원으로 약 1,000억원 가량 증가한 셈이라 부정적으로 보여질 수 있으나 필자의 생각은 그렇지 않다.

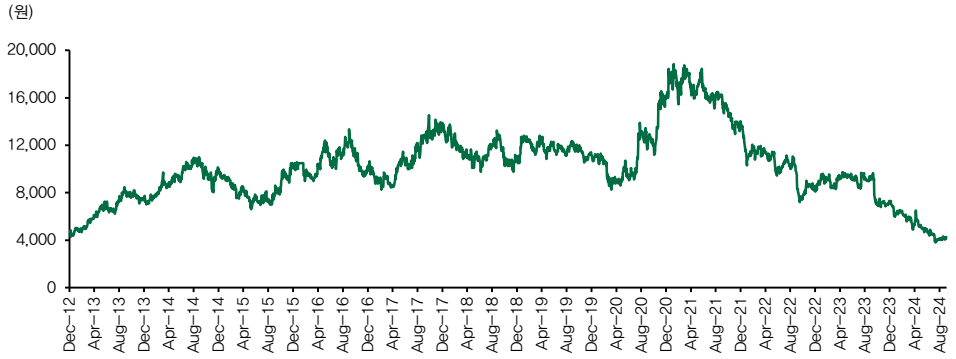
① 한국타이어 입장에서는 기존 사안 대비 좀 더 많은 지분을 취득할 수 있게 되었고(기존 사안대로 진행된다면 한온시스템의 유상증자 후 보통주수는 5.98억주, 한국타이어의 보유주수는 3.02억주로, 한국타이어의 지분율은 50.5%에 달할 전망이었으나, 변경된 사안 기준으로는 한국타이어가 3.72억주를 보유하게 되어 54.8%의 지분율을 달성하게 된다),

② 총 비용은 증가했으나 한앤컴퍼니(PF)에 지급하는 비용이 감소하고 종속회사(한온시스템)에 조달해주는 자금이 증가했으며(한국타이어의 한온시스템 지분율은 약 54.8%가 되어 지배회사-종속회사의 관계를 지니게 된다),

③ 한온시스템 입장에서는 더욱 풍부한 자금조달을 통해 전반적인 재무구조 개선이 이를 수 있기 때문이다.

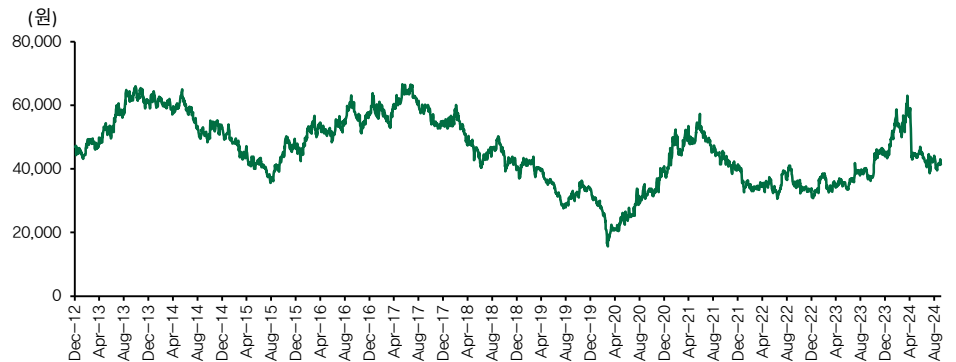
결과적으로 보면 발행될 신주의 주수가 기존 사안 대비 123% 증가하였기 때문에 주주들의 지분율이 희석되는 부분은 피할 수 없겠으나, 한국타이어의 한온시스템 인수가 언젠가 진행되어야만 했을 일이라면, 상기에 제시한 3가지 이유에 근거하여 양사는 최선의 선택을 한 것으로 보인다. 장기적인 관점에서 양사의 시너지를 통한 기업가치 제고를 기대해보자.

도표 1. 한온시스템 주가 흐름 추이



자료: Quantwise, DB금융투자

도표 2. 한국타이어앤테크놀로지 주가 흐름 추이



자료: Quantwise, DB금융투자

Compliance Notice

- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급된 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 "독점규제 및 공정거래에 관한 법률" 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로
- 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 발행주식수 변동 시 목표주가와 괴리율은 수정주가를 기준으로 산출하였습니다.

1년간 투자자의 비율 (2024-09-30 기준) - 매수(94.02%) 중립(5.98%) 매도(0.0%)

기업 투자자의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임

- Buy: 초과 상승률 10%p 이상
- Hold: 초과 상승률 -10~10%p
- Underperform: 초과 상승률 -10%p 미만

업종 투자자의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임

- Overweight: 초과 상승률 10%p 이상
- Neutral: 초과 상승률 -10~10%p
- Underweight: 초과 상승률 -10%p 미만