

2020. 3. 24



▲ 자동차/타이어

Analyst 김준성

02. 6454-4866

joonsung.kim@meritz.co.kr

RA 이다빈

02. 6454-4882

dabin.lee@meritz.co.kr

Overweight

자동차

정의선 부회장의 지분 취득 이해하기

- ✓ 정의선 부회장 (이하 ES), 현대차 · 모비스 지분취득 공시. 지분 취득의 1차 목적은 어려워진 경영상황에 대한 책임 강화와 공포 국면이 진행 중인 주가에 대한 방어
- ✓ 실적훼손 국면에서 일부 지분취득에 근거한 지배구조 개편안 조기발현 기대는 무리. 다만, 이 같은 지분매입이 잠재적 지배구조 개편에 도움이 될 수 있음은 분명하며, 그룹 지배력 확대 니즈가 존재하는 ES의 지속적인 지분매수는 업종 전반에 번지고 있는 불확실성과 이에 따른 주가 변동성을 상대적으로 축소시켜줄 수 있다고 판단

ES, 현대차 139,000주 · 모비스 72,552주 장내거래 취득 공시

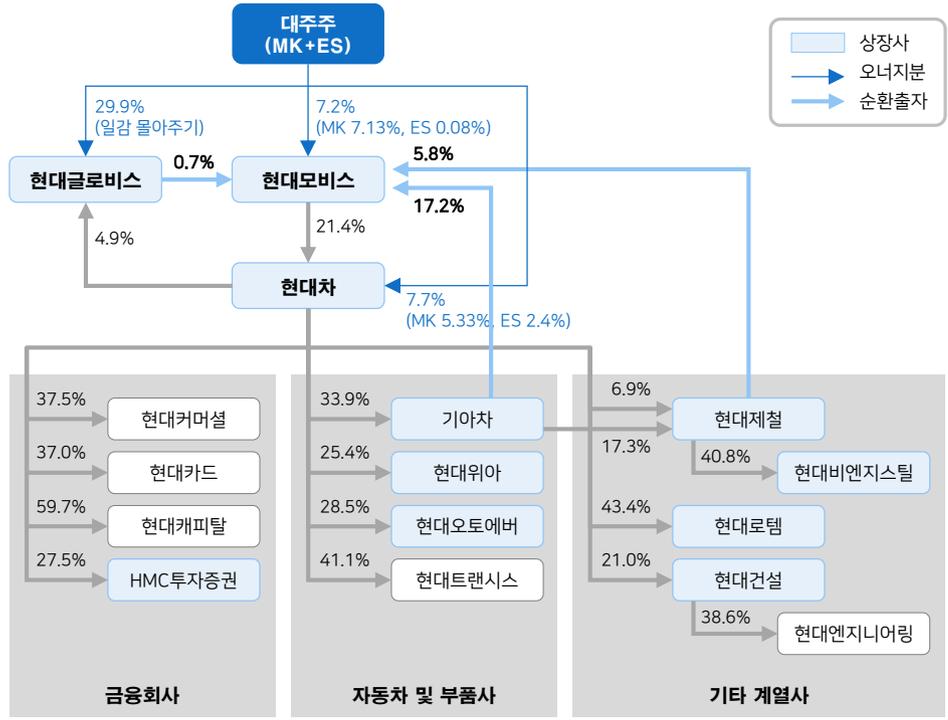
ES는 22일 공시를 통해 현대차 95억원 (주당 68,435원, 보통주 139,000주), 모비스 95억원 (주당 130,789원, 보통주 72,552주)을 취득했다고 밝혔다. 현대차 지분취득은 2015년 9월 · 11월 현대중공업과 현대삼호중공업이 보유했던 우호지분 501만주를 시간외 매매를 통해 인수한 뒤 5년만이며, 모비스에 대한 지분취득은 이번이 처음이다. 이번 취득을 통해 ES의 현대차 지분율은 기존 2.35%에서 2.41%로 소폭 증가했으며, 모비스 지분율은 0.08%가 확보됐다 (보통주 기준).

비상직적 대외환경 발현에 대한 상식적 대응

지분취득의 배경은 언론을 통해 공개된 바와 같이 양 사의 대표이사인 ES의 책임 경영 실현이 첫 번째 이유라고 판단한다. 현대차 · 모비스 주가는 연초 이후 각각 -42%, -46% 하락했다. COVID-19 확산에 따른 글로벌 소비침체가 경기소비재 대표 업종인 자동차에 상대적으로 더 큰 우려로 작용하고 있으며, 같은 기간 -33% 조정이 이루어진 KOSPI보다 더 큰 낙폭이 기록됐다. 이 같은 상황에서 대표이사의 지분매입은 경영상황에 대한 책임 확대를 의미하며, 정량적 실적추정의 영역을 벗어나 정성적 공포국면을 경험 중인 주가에 대한 방어기제가 될 수 있다.

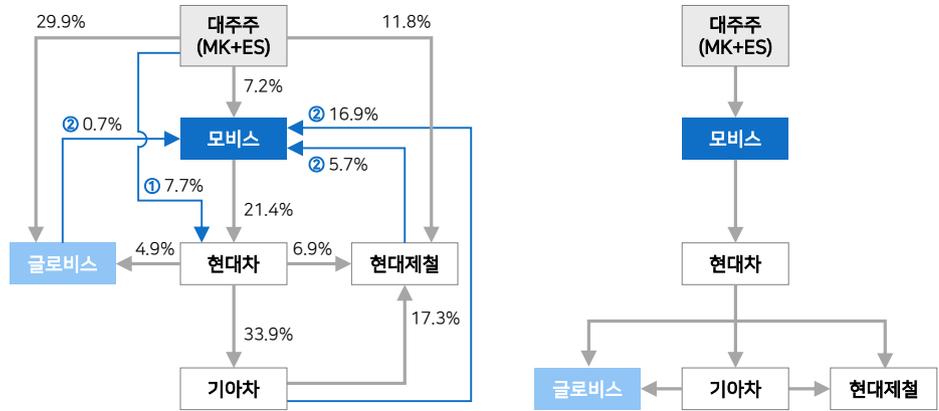
또한 이 같은 지분매입은 여전히 현재진행형인 그룹 지배구조 개편에 있어 잠재적으로 도움이 될 수 있는 결정이라 판단한다. 단기간 급격한 주가조정이 이루어진 현 상황에서 일부 지분매입을 통해 갑작스럽게 지배구조 개편이 추진된다는 가정은 분명 무리가 있다. 그러나 모든 지배구조 개편 방법의 기본적인 프레임은 제한적인 자금 환경에서 최대한의 지분 확보이다. 그룹의 중심축인 현대차와 다양한 개편안 가정 속에서 현대차 경영권 확보를 위한 중요한 연결고리로 인식되고 있는 모비스에 대한 지분 인수는 어느 시점에 어떤 방법으로 개편안이 진행되던 ES에게 유리하게 작용할 수 있다. 이는 지배구조 개편안에 대한 당사의 전망인 정몽구 회장과 ES의 현대차 지분을 모비스에 현물출자하는 방안 (인위적 분할 · 합병비용 산정 및 주주총회 의결 불필요) 관점에서도 마찬가지로 유효하다. 그룹 지배력 확대 의지가 존재하는 ES의 지속적인 지분취득은 업종 전반에 팽배한 불확실성과 이에 따른 주가 변동성 확대를 상대적으로 제한시킬 수 있을 전망이다.

그림1 현대차그룹 지배구조 현황, 그룹 지배력 강화 위해서는 현대차·모비스 지분확보 필요



자료: 메리츠증권리서치센터

그림2 MK·ES의 현대차 지분을 모비스에 현물출자하는 개편안 진행 가능성 높다고 판단



- ① 모비스가 보유 현대차 지분 모비스에 현물출자 후 모비스 신주 배정
- ② 오너가 직접 매입 또는 오너가 보유 현대글로벌비스, 현대제철 지분과 기아차 보유 현대모비스 지분 주식 스왑

자료: 메리츠증권리서치센터

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 (2019년 9월 16일부터 기준 변경 시행)

| 기업 | 향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미 | |
|------------------------|--|--|
| 추천기준일 직전 1개월간 종가대비 3등급 | Buy | 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 +20% 이상 |
| | Hold | 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만 |
| | Sell | 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 -20% 미만 |
| 산업 | 시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천 | |
| 추천기준일 시장지수대비 3등급 | Overweight (비중확대) | |
| | Neutral (중립) | |
| | Underweight (비중축소) | |

투자의견 비율

| 투자의견 | 비율 |
|------|-------|
| 매수 | 79.4% |
| 중립 | 20.6% |
| 매도 | 0.0% |

2019년 12월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율