2024.01.15

OCI홀딩스 (010060)

OCI홀딩스, 한미사이언스 지분 취득 관련 코멘트

Flash Note

[정유/화학/에너지] 전유진 2122-9193 yujinjn@hi-ib.com

Check Point

OCI홀딩스, 한미사이언스 지분 27.03% 취득 공시(취득금액 7,703억원)
취득금액 중 2.5천억원은 제3자배정 유상증자로 현물출자, 5.2천억원은 현금 납입
제약/바이오 사업 종횡 확대, 부담스럽지 않은 인수금액 등에서 나쁠 건 없어

Buy (Maintain)

목표주가	150,000원
종가(2024.1.12)	109,000원
상승여력	37.6%

OCI홀딩스, 한미사이언스 지분 27.03% 취득 공시(취득금액 7,703억원)

1/12 동사는 한미약품 그룹의 지주사인 한미사이언스 지분 27.03% 취득을 공시. 취득금액은 총 7,703억원으로 한미사이언스 전일 종가 기준 +6.1% 할증된 수준. 그 중 2,527억원은 송영숙(한미사이언스 대표이사)/임주현(한미사이언스/한미약품 사장, 장녀) 대상 제3자배정 유상증자를 통한 현물출자, 나머지 5,175억원은 당사가 보유하고 있는 현금으로 지급될 예정. 금번 지분인수가 완료되면 동사는 한미사이언스의 최대주주로 자리잡게 되고, 송영숙(1.7%)/임주현(8.6%) 2인이 동사에 대한 지분 총 10.4%를 보유하게 됨. 참고로 해당 공시가 발표된 이후 주가는 시간외거래에서 OCI홀딩스 +3.67%, 한미사이언스 +4.56% 각각 상승하였음

한편, 금번 공시 이후 1/13(토) 한미사이언스의 주요 주주인 임종윤(한미사이언스/한미약품 사장, 장남) 임종훈(한미약품 사장, 차남) 측에서는 내용을 전달받은 바가 없다며 금번 지분취득과 관련해 공식적으로 반발. 임종윤(12.1%)/임종훈(7.2%) 합산 지분이 19.3% 달하고 있는 만큼 한미그룹 내에서는 경영권 분쟁으로 확산되는 시나리오도 염두에 둬야 할 듯. 다만, 금번 지분취득 거래는 양사 모두 이사회 결의를 거쳐 이뤄진 만큼 전면 무효화 등의 불발 가능성은 낮을 것으로 예상

제약/바이오 사업 내 종횡확대, 결코 부담스럽지 않은 인수금액 등에서 나쁠 건 없어

결론적으로 동사의 금번 한미사이언스 지분 취득은 긍정적으로 판단. 동사는 2022년 2월 부광약품 지분(10.9%)을 인수하면서 기존 폴리실리콘 및 카본케미칼 외에 제약/바이오 분야로 사업을 확대하고자 하는 의지를 보여왔으나, 부광약품은 연간 매출액이 약 2천억 미만, 당기순손실도 지속되고 있어 신사업 확장이라는 측면에서 아직까지 그 기여도가 미미한 상황. 그러나 금번 거래로 한미약품 그룹의 지주사인 한미사이언스 최대주주로 자리 잡으면서 주요 계열사 한미약품, JVM 등까지 편입할 수 있어 제약/바이오 부문에서 종횡의 의미있는 확장 발판을 마련했다는 판단. 특히 동사는 금번 거래로 한미사이언스 지분 27% 확보한 이후 1년 내에 30%까지 확대할 계획에 있다는 점을 고려하면, 향후 실적 연결반영을 통한 동사 실적의 외형성장 가능하다는 점도 긍정적인 부분

취득금액 7,703억원 중에서 제3자배정 유상증자 현물출자를 제외하면 동사가 실질적으로 부담해야 하는 금액은 5.2천억 내외. 동사 연간 EBITDA 창출능력이 약 7천억원을 상회하는 반면 CAPEX 금액은 2~3천억원에 불과하고, 2023년 말 기준 현금성자산 또한 약 1.75조원에 달한다는 점까지 고려하면 금번 지분취득에 소요되는 금액이 결코 부담스러운 규모가 아니라는 점도 긍정적

동사에 대한 목표주가 15만원과 매수의견 유지. 한미사이언스 지분 취득 마무리된 이후에는(납입일 24년 6월 30일) 투자자산으로의 가치를 반영하거나 또는 실적 연결반영 시점부터는 사업부문으로서의 가치를 재산정하여 SOTP 방식으로 기업가치 재조정할 예정

그림1. OCI홀딩스-한미사이언스 합병 이후 예상 지배구조

자료: 언론 뉴스, 하이투자증권 리서치본부

표1. OCI홀딩스 증자 전/후 지분율 비교

증자 전(현재)			제3자배정 유상증자 후		
성명	보유주식수	지분율	성명	보유주식수	지분율
이화영	1,468,568	7.4%	이화영	1,468,568	6.6%
이복영	1,460,675	7.4%	이복영	1,460,675	6.6%
이우현	1,297,174	6.5%	이우현	1,297,174	5.9%
이지현	472,823	2.4%	이지현	472,823	2.1%
OCI홀딩스의 기타 특수관계인	981,330	5.0%	OCI홀딩스의 기타 특수관계인	981,330	4.4%
최대주주 및 특관인 합계	5,680,570	28.7%	최대주주 및 특관인 합계	5,680,570	25.7%
			송영숙(한미사이언스 대표이사)	**386,017**	**1.7%**
			임주현(한미사이언스 사장, 장녀)	**1,905,515**	**8.6%**
총 발행주식수	19,812,715	100.0%	총 발행주식수	22,104,247	

자료: Dart, 하이투자증권 리서치본부

표2. 한미사이언스 증자 전/후 지분율 비교

증자 전(현재)			제3자배정 유상증자 후		
성명	보유주식수	지분율	성명	보유주식수	지분율
송영숙 (한미사이언스 대표이사)	8,789,671	12.6%	송영숙/임주현 및 그 외 특수관계인	11,829,960	15.5%
임주현 (한미사이언스/약품 사장, 장녀)	5,101,306	7.3%			
임종윤 (한미사이언스/약품 사장, 장남)	8,478,609	12.1%	임종윤 (한미사이언스/약품 사장, 장남)	8,478,609	11.1%
임종훈 (한미약품 사장, 차남)	5,035,808	7.2%	임종훈 (한미약품 사장, 차남)	5,035,808	6.6%
신동국 (한양정밀 회장)	8,498,254	12.1%	신동국 (한양정밀 회장)	8,498,254	11.1%
기타 특수관계인	12,155,962	17.4%			
			OCI홀딩스	**20,651,295**	**27.0%**
총 발행주식수	69,956,940	100.0%	총 발행주식수	76,391,256	

자료: Dart, 하이투자증권 리서치본부

주: 한미사이언스 증자 전(현재) 보유주식 수는 24년 1월 2일 공시된 자료 기준

OCI홀딩스 투자의견 및 목표주가 변동추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2022-06-27(담당자변경)	NR			
2024-01-03	Buy	150,000		

Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,
- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자의견]

종목추천 투자등급
종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.
- Buy(매 수): 추천일 종가대비 +15%이상
- Hold(보유): 추천일 종가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 종가대비 -15%이상

산업추천 투자등급
시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임
- Overweight(비중확대)
- Neutral (중립)
- Underweight (비중축소)

[투자등급 비율 : 2023-12-31 기준)

매수	중립(보유)	매도
91.1%	8.9%	-