KB증권

FIRST TO THE MARKET

더 많은 리포트 보기

2025년 7월 1일

조선/기계/방산 Analyst 정동익
newday@kbfg.com
연구원 서준모
junmo.seo@kbfg.com

HD현대건설기계 (267270)

HD현대인프라코어 흡수합병 결정

HD현대인프라코어 흡수합병 결정

— HD현대건설기계는 금일 공시를 통해 HD현대인프라코어를 흡수합병하기로 결정했다고 공시
— 존속법인은 HD현대건설기계이고, 소멸회사는 HD현대인프라코어임
— 합병비율은 HD현대인프라코어 1주당 HD현대건설기계 약 0.16주이며, HD현대건설기계가 합병신주 3,063만주를 발행하여 HD현대인프라코어 주주들에게 교부예정
— 주주확정 기준일은 7월 16일이며, 합병기일은 2026년 1월 1일, 신주상장예정일은 2026년 1월 26일임
— 합병이 완료되면 모기업인 HD현대사이트솔루션은 합병법인의 지분 35.8%를 보유하게 됨

매수청구가는 HD현대건설기계 75,545원, HD현대인프라코어 11,885원

— 이번 합병에 반대하는 주주는 8월 29일부터 9월 16일 임시주총 시작 전까지 반대의사를 서면으로 접수한 후 9월 16일에서 10월 10일 사이에 주식매수청구권을 행사해야 함
— 매수청구가는 HD현대건설기계 75,545원, HD현대인프라코어 11,885원으로 금일 종가와 큰 차이가 없음
— 이에 따라 양사 주가는 당분간 매수청구가 부근에서 거래될 것으로 전망
— 매수청구권 행사규모가 HD현대건설기계 1,500억원, HD현대인프라코어 2,500억원을 상회할 경우 합병여부를 재검토할 수 있음

R&D, 구매, 생산 효율성 제고, 제품 및 지역 포트폴리오 강화 등의 시너지 기대

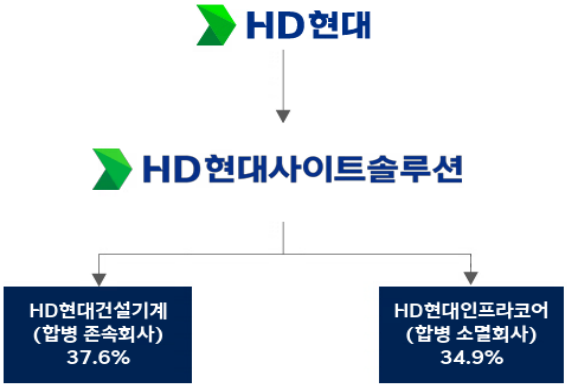
— 이번 합병이 완료될 경우 양사의 글로벌 건설기계 시장 내 위상은 각각 20위권에서 10위권으로 도약
— R&D, 구매, 관리조직 통합관리 등으로 비용절감이 기대되며, 컴팩트부터 초대형까지 Full라인업 구축과 양사의 지역적 강점 상호보완으로 영업경쟁력도 강화될 전망
— 또한 자체엔진 탑재비율 증가와 부품 및 서비스사업 효율성 증대 측면에서도 시너지가 기대됨
— 금일 종가기준 양사 합산 시가총액은 3.7조원으로 합병 후 자본총계 3.7조원 기준 P/B 1.0배 수준
— 합병법인의 2025년 매출액은 8.6조원, 영업이익은 0.4조원으로 영업이익률 4.6% 수준으로 예상 (전망치는 2025년 회사측 가이던스 기준)

그림 1. 합병개요 및 주요 일정

구분	내용	비고
합병 존속회사	HD현대건설기계	
합병 소멸회사	HD현대인프라코어	
합병 비율	HD현대인프라코어 보통주식 1주당 HD현대건설기계 보통주식 0.1621707주 배정	기준주가 (유가증권시장 상장사간 합병에 따라, 6월 30일 종가 비율 적용) - 주당 합병가액: HD현대건설기계 76,408원, HD현대인프라코어 12,391원 산정방식 (자본시장법 시행령 176조의5 ①항1호) - 최근 1개월간/ 1주일간 가중평균종가 및 최근일 종가의 산술평균
합병 신주	30,626,144주	향후 주식매수청구권 행사에 따라 취득하는 자기주식에는 합병신주 미교부
주식매수청구권 가격	HD현대건설기계 : 75,545원 HD현대인프라코어 : 11,885원	산정방식 (자본시장법 시행령 176조의7 ③항1호) - 최근 2개월간/ 1개월간/ 1주일간 가중평균종가의 산술평균

자료: HD현대건설기계, KB증권

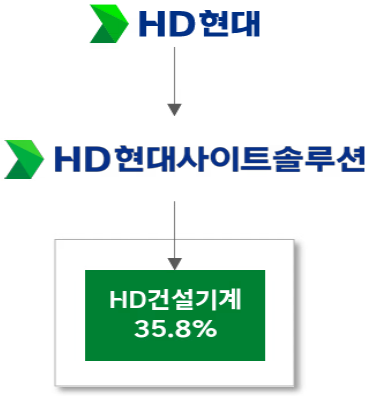
그림 2. 합병 전 지배구조



자료: HD현대건설기계, KB증권

주: 기보유 자기주식 소각반영

그림 3. 합병 후 지배구조



자료: HD현대건설기계, KB증권

주: 합병 후 지분율은 주식매수청구권이 행사되지 않는 것으로 가정하여 산정

표 1. 합병법인 요약 재무상태표

구분	2021	2022	2023	2024	2025F
자산총계	83,419	81,853	77,154	76,118	75,734
부채총계	54,242	48,829	41,310	39,708	38,503
자본총계	29,176	33,023	35,844	36,411	37,231

자료: HD현대건설기계, KB증권

주1: 외부감사를 받지 않은 재무제표이며, 내부거래가 제거되지 않은 단순 합산 기준

주2: 2025년은 사업계획 기준

표 2. 합병법인 요약 손익계산서

구분	2021	2022	2023	2024	2025F
매출액	78,780	82,717	84,846	75,523	85,521
영업이익	4,252	5,032	6,755	3,746	3,945
영업이익률	5.4%	6.1%	8.0%	5.0%	4.6%

자료: HD현대건설기계, KB증권

주1: 외부감사를 받지 않은 재무제표이며, 내부거래가 제거되지 않은 단순 합산 기준

주2: 2025년은 사업계획 기준

투자자 고지 사항

KB증권은 자료 공표일 현재 [HD현대건설기계]의 자기주식 취득 또는 처분을 위한 위탁 증권사로 지정되어 있습니다.
KB증권은 자료 공표일 현재 [HD현대인프라코어]의 자기주식 취득 또는 처분을 위한 위탁 증권사로 지정되어 있습니다.
KB증권은 자료 공표일 현재 [HD현대인프라코어]을(를) 기초자산으로 하는 ELW의 발행자 및 유동성공급자 입니다.

KB증권은 동 조사분석자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료 작성자는 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

이 보고서는 고객들에게 투자에 관한 정보를 제공할 목적으로 작성된 것이며 계약의 청약 또는 청약의 유인을 구성하지 않습니다. 이 보고서는 KB증권이 신뢰할 만하다고 판단하는 자료와 정보에 근거하여 해당일 시점의 전문적인 판단을 반영한 의견이나 KB증권이 그 정확성이나 완전성을 보장하는 것은 아니며, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다. 개별 투자는 고객의 판단에 의거하여 이루어져야 하며, 이 보고서는 여하한 형태로도 고객의 투자판단 및 그 결과에 대한 법적 책임의 근거가 되지 않습니다. 이 보고서의 저작권은 KB증권에 있으므로 KB증권의 동의 없이 무단 복제, 배포 및 변형할 수 없습니다. 이 보고서는 학술 목적으로 작성된 것이 아니므로, 학술적인 목적으로 이용하려는 경우에는 KB증권에 사전 통보하여 동의를 얻으시기 바랍니다.