

2023. 7. 21

HMM011200

정부, 전환권 및 신주인수권 행사 결정

조선/기계/운송

Analyst 배기연

02. 6454-4879

kiyeon.bae@meritz.co.kr

RA 오정하

02. 6454-4873

jungha.oh@meritz.co.kr

HMM 주식 매각 공고

한국산업은행과 해양진흥공사가 보유하고 있는 1) HMM 보통주 198,790,156주와 2) 192회 전환사채와 193회 신주인수권부사채를 전환 또는 행사하여 보유하게 될 보통주 200,000,000주에 대하여 매각 공고함. 총 398,790,156주이며, 하나의 입찰대상으로 하여 일괄 매각할 계획임

공개경쟁입찰방식이며 2023년 8월 21일 월요일 17:00까지 예비입찰제안서 접수 기한임. 이후 최종입찰절차를 거쳐 우선협상대상자를 선정할 예정임. 주식매각안내서에 따르면, 대상회사 잠재발행주식총수를 1,025,039,496주로 표기함. 잔여 영구채 194회, 195회, 196회, 197회 전환사채(CB)도 전환을 가정함

2023년 7월 20일 기준, HMM의 한 달 평균 시가총액은 9조 2,462억원임. 미래 인수 주체가 획득할 지분율은 잠재발행주식의 총수 1,025,039,496주의 38.9%임. 매각 후에도 정부는 4건의 전환사채를 보유하고 있기 때문에 32.8%의 잠재적인 지분율을 보유한 셈임

상황을 전제로 인수 의사를 밝힌 SM그룹

SM그룹은 정부가 보유한 198,790,156주를 최대 4조 5,000억원에 인수할 의향이 있다고 밝힌 바 있음. 전제조건은 금리 스텝업 조항이 발동예정인 영구채에 대한 정부의 상환 허용이었음. 상환 허용 없이 전환할 경우, 신주 상장 될 2억주에 해당하는 금액만큼의 시가총액 상승이 부담스럽기 때문임. 주당 가격을 2만원으로 단순 가정하면 시가총액의 예상 상승분은 4조원임

정부의 결정에도, SM 그룹의 인수 의지가 유지될 가능성

정부의 전환권 및 신주인수권 행사 결정에도, SM그룹의 인수 의지가 유지될 가능성이 있음. 신주 상장일에 시가총액의 상승이라는 공식은 맞으나, 현재 시점 대비 무조건적인 상승은 단언할 수 없기 때문임

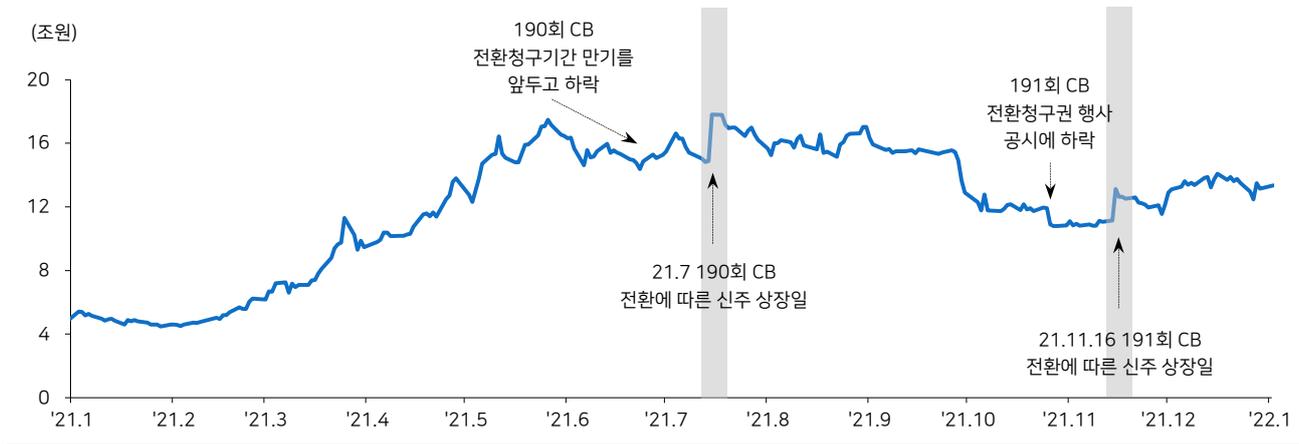
과거 190회, 191회 영구전환사채도 전환 후 신주 상장이 진행된 바 있음. 당시 신주 상장일 이전에 전환권 청구 행사 가능성 및 행사 공시로 인하여 시가총액이 조정을 경험한 바 있음. 인수 주체의 고민은 결국 'HMM의 시가총액' x '경영권 획득이 보장된 지분율'로 산출된 적정 인수 가격임

표1 입찰 대상은 HMM 보통주식과 CB/BW 행사된 총 3억 9,879만주

항목	발행일	만기일	권면총액 (십억원)	전환/행사대상 주식의 종류	전환청구/행사가능기간	전환/행사비율	전환/행사가액	전환가능 주식수 (백만주)	금리Step Up 발동시기	비고
192회 CB	2018-10-25	2048-10-25	400	보통주식	2019-10-25~2048-09-25	100%	5,000	80	2023-10-24	전환예정
193회 BW	2018-10-25	2048-10-25	600	보통주식	2019-10-25~2048-09-25	100%	5,000	120	2023-10-24	행사예정
194회 CB	2019-05-24	2049-05-24	100	보통주식	2020-05-24~2049-04-24	100%	5,000	20	2024-05-22	
195회 CB	2019-06-27	2049-06-27	200	보통주식	2020-06-28~2049-05-26	100%	5,000	40	2024-06-25	
196회 CB	2019-10-28	2049-10-28	660	보통주식	2020-10-29~2049-09-27	100%	5,000	132	2024-10-26	
197회 CB	2020-04-23	2050-04-23	720	보통주식	2021-04-24~2050-03-22	100%	5,000	144	2025-04-22	
총계			2,680					536		
								기존발행 주식의 총수	489	
								잠재발행 주식의 총수	1,025	

주: 잠재발행 주식의 총수는 192회 ~ 197회 영구채의 전량 전환권 및 신주인수권 행사 시 예상되는 발행 주식수
 자료: 다투전자공시, 메리츠증권 리서치센터

그림1 영구채의 전환권 또는 신주인수권 행사 시, 신주 상장으로 인한 시가총액의 급등 요소가 사전에 상쇄됐을 가능성



자료: QuantiWise, 메리츠증권 리서치센터

Compliance Notice

당사는 자료 공표일 현재 HMM의 이해관계인정법인입니다. 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 추천 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.