



차익거래

공매도 유입 가능 종목

Analyst 한시화 shhan1229@hanwha.com

공매도 전면 재개

31일 공매도가 전면 재개됐다. 대차잔고 비율이 높은 종목과 매자닌을 발행한 종목에 공매도가 집중됐다. 교환사채를 발행한 호텔신라의 거래대금 대비 공매도 금액 비중이 65%로 가장 컸다. 대차잔고 비율은 7.7%로 KOSPI와 코스닥에 상장된 종목 중 16번째로 높았다. HD현대중공업은 대차잔고 비율은 20%였지만 공매도 비중은 43%로 상위권이었다. HD한국조선해양이 발행한 교환사채에서 차익거래 수요가 유입됐기 때문이다.

공매도 유입 추정금액: HD현대중공업 3,833억원, 하이브 2,906억원

매자닌을 발행한 종목을 중심으로 공매도가 추가로 유입될 수 있다. 유입 추정금액이 높은 종목은 HD현대중공업 3,833억원, 하이브 2,906억원, 크레프톤 1,843억원, HD현대일렉트릭 1,829억원이다. 유입 금액은 발행잔액에 따라 값을 곱해 예상할 수 있다.

공매도 유입 추정금액을 계산할 때 발행 대상자, 패리티, 전환 시작 시점을 고려해야한다. 최대주주나 정부기관에 발행된 채권은 유동성 지원 목적으로 발행된 채권이다. 차익거래 수요가 없어 공매도 자금이 들어올 가능성이 낮다. 아시아나항공은 이론상으로 2,653억원의 공매도가 유입되어야한다. 하지만 최대주주인 대한항공에 발행됐기 때문에 차익거래 수요가 없다. 31일 기준 거래대금 대비 공매도 비중은 2%에 그쳤고, 주가는 30% 하락해 KOSPI와 동일한 하락률을 기록했다.

패리티가 100% 미만인 종목에 공매도가 유입될 가능성이 높다. 패리티는 현재가를 전환가로 나눈 값이다. 에코프로비엠 5회차 전환사채의 패리티는 44%, 예상 공매도 금액은 1,439억원이다. 다만, 실제 공매도 잔고가 3,526억원으로 이론 공매도 금액을 상회하고 있어 차익거래 목적의 매도세가 추가로 유입될 가능성은 낮아보인다.

HD현대중공업, 크레프톤, HD현대일렉트릭, 한국가스공사는 교환사채의 교환 대상 주식에 해당되는 종목들이다. 각각 3,833억원, 1,843억원, 1,829억원, 1,495억원의 공매도가 유입될 수 있다. 패리티는 크레프톤 107%를 제외하고 모두 100%를 하회하고 있다.

패리티가 100% 이상인 종목 중 전환 청구 기간이 도래하지 않은 종목에도 공매도가 유입될 수 있다. 주가가 전환가를 상회하지만 주식으로 전환할 수 없기 때문이다. 해당되는 종목 중 하이브의 공매도 유입 추정금액이 2,906억원으로 가장 높다. 풀무원의 공매도 추정 금액이 551억원으로 규모는 작지만, 실제 공매도 잔고 3억원의 183배여서 유의할 필요가 있다고 생각한다.

[표1] 공모도 유입 추정금액: 전환사채 발행 종목

코드	종목명 회사	발행방법	패리티 (%)	델타	추정 발행잔액 (십억원)	공매도 유입 추정금액(십억원)	공매도 잔고 (십억원)	전환시작	전환종료
A222080	씨아이에스 4	사모	83	0.5235	300.0	2.2	6.4	2022-07-30	2026-07-29
A034230	파라다이스 7	사모	76	0.2954	440.0	32.9	6.7	2022-08-12	2026-07-12
A066970	엘앤에프 5	사모	33	0.3013	60.0	30.1	27.7	2022-11-15	2028-10-25
A078600	대주전자재료 5	사모	79	0.6083	80.0	48.7	12.6	2022-11-16	2028-10-25
A140410	메지온 3	사모	24	0.9553	62.5	8.9	14.7	2022-11-17	2051-10-16
A032350	롯데관광개발 8-1	사모	65	0.0343	111.4	2.4	13.9	2022-11-29	2025-11-24
A213420	덕산네오룩스 1	사모	64	0.3355	100.0	6.7	2.9	2022-11-30	2026-10-30
A178320	서진시스템 9	사모	90	0.5962	62.0	4.8	11.1	2022-12-23	2026-11-23
A950160	코오롱티슈진 1	사모	83	0.9972	30.0	1.0	8.5	2023-09-07	2052-08-07
A112040	위메이드 1	사모	59	0.3558	20.0	7.5	12.6	2023-11-18	2027-10-18
A112040	위메이드 2	사모	59	0.3558	20.0	10.7	12.6	2023-11-18	2027-10-18
A112040	위메이드 3	사모	59	0.3558	33.0	2.7	12.6	2023-11-18	2027-10-18
A032350	롯데관광개발 9-1	사모	83	0.4190	20.0	8.7	13.9	2024-02-23	2027-02-16
A032350	롯데관광개발 9-2	사모	86	0.4741	30.0	2.8	13.9	2024-04-27	2027-04-20
A348370	엔캠 11	사모	86	0.6516	9.3	7.7	9.9	2024-05-11	2028-04-11
A067630	HLB생명과학 11	사모	66	0.8866	20.9	7.4	6.0	2024-07-07	2028-06-07
A348370	엔캠 13	사모	89	0.6720	11.8	13.4	9.9	2024-07-07	2028-06-07
A247540	에코프로비엠 5	사모	44	0.3270	21.0	143.9	352.6	2024-07-24	2028-06-24
A237690	에스티팜 2	사모	92	0.6019	8.3	37.6	8.4	2024-08-09	2028-07-09
A032350	롯데관광개발 10-1	사모	74	0.3518	20.0	5.7	13.9	2024-08-29	2027-08-23
A032350	롯데관광개발 10-2	사모	74	0.3518	16.3	1.4	13.9	2024-09-13	2027-08-23
A336570	원텍 2	사모	76	0.6457	8.0	19.4	0.3	2024-09-15	2028-08-15
A121600	나노신소재 4	사모	49	0.3980	5.9	24.7	11.2	2024-09-21	2028-08-21
A121600	나노신소재 6	사모	49	0.3980	7.5	13.1	11.2	2024-09-21	2028-08-21
A112040	위메이드 4	사모	80	0.5805	70.0	11.6	12.6	2024-09-22	2028-08-22
A028300	HLB 38	사모	71	0.8112	4.0	48.7	189.7	2025-03-08	2027-02-08
A222800	심텍 4	사모	91	0.7415	1.0	74.2	6.1	2025-03-12	2029-02-12
A115450	HLB 테라퓨틱스 16	사모	94	0.7459	0.2	14.9	2.5	2025-04-01	2027-02-28
A025980	아난티 6	사모	101	0.7345	400.0	36.7	6.3	2025-07-18	2029-06-18
A358570	지아이이노베이션 1	사모	111	0.7873	60.0	7.9	1.1	2025-08-08	2029-07-08
A352820	하이브 4	사모	107	0.7265	10.0	290.6	57.8	2025-10-17	2029-09-17
A017960	한국카본 4	사모	106	0.7698	8.0	15.4	0.0	2026-04-02	2030-03-02
A017810	플무원 71	사모	137	0.9176	2.0	55.1	0.3	2026-09-06	2053-08-05

주: 전환 시작일 기준 내림차순, 시가총액 5000억원 이상 종목 대상, 공매도 잔고는 3B1 기준

주2: 무위험 지표에 091일 물, 2025년 예상 배당수익률, 20일 변동성 적용

자료: Dart, WSEfn, 한화투자증권 리서치센터

[표2] 공모도 유입 추정금액: 교환사채 발행 종목

코드	종목명	회차	코드	교환대상주식	발행방법	패리티 (%)	델타	추정 발행잔액 (십억원)	공모도 유입 추정금액(십억원)	공모도 잔고 (십억원)
A009540	HD 한국조선해양	1	A329180	HD 현대중공업	사모	83.9	0.6388	600.0	383.3	32.5
A293490	카카오게임즈	2	A259960	크래프톤	사모	107.1	0.7513	245.3	184.3	17.1
A267250	HD 현대	15	A267260	HD 현대일렉트릭	사모	79.6	0.7033	260.0	182.9	18.4
A036460	한국가스공사	416	A036460	한국가스공사	사모	69.0	0.5741	260.4	149.5	9.8
A004370	농심	13	A004370	농심	사모	87.9	0.6629	129.2	85.6	10.1
A086520	에코프로	24	A086520	에코프로	사모	52.2	0.9419	75.0	70.6	237.9
A008770	호텔신라	75	A008770	호텔신라	사모	60.6	0.2993	132.8	39.7	22.8
A112610	씨에스윈드	2	A112610	씨에스윈드	사모	57.3	0.8044	44.0	35.4	16.5
A086520	에코프로	25	A086520	에코프로	사모	52.2	0.9419	30.0	28.3	237.9
A078600	대주전자재료	6	A078600	대주전자재료	사모	98.4	0.9390	20.0	18.8	12.6
A095340	ISC	2	A095340	ISC	사모	173.1	0.8796	13.5	11.9	0.6
A017960	한국카본	3	A017960	한국카본	사모	88.2	0.6492	19.9	12.9	0.0
A095340	ISC	1	A095340	ISC	사모	173.1	0.8796	6.5	5.7	0.6
A003380	하림지주	5	A028670	팬오션	사모	48.5	0.0657	11.0	0.7	0.4

주: 공모도 유입 추정금액 내림차순, 시가총액 5,000억 원 이상 종목 대상, 공모도 잔고는 381 기준

출: 무위험 지표에 091일 물, 2025년 예상 배당수익률, 20일 변동성 적용

자료: Dart, Seibro, WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

[Compliance Notice]

공표일: 2025년 4월 4일

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다룬 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (한시화)
 저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다룬 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.