

# 현실화되는 공모주 오버슈팅... 시초가 인플레이션 도마 위

(일시적 폭등)

기관이 높은 시초가 주도 차익 실현 부풀려진 시초가로 개인 손실 초래 공모가 산정방식 투명화 필요성 부상

증시 공모주의 오버슈팅(일시적 폭등)이 현실화되며 공모가와 시초가에 끼었던 거품도 사그라드는 분위기다. 상장을 준비 중인 기업 중 일부는 거품을 의식하고 증권신고서 정정에 나섰다. 주관사도 공모 수요예측에 참여한 기관투자자의 '시초가 인플레이션'에 동조했다는 비판을 의식했다. 시장에서는 공모가 산정 방식과 기관 수요예측의 정확성을 높일 수 있는 표준 잣대가 나와야 한다는 지적도 있다. 이와 함께 최근 추진됐던 '공모주 개인물량 확대안'도 다시 논의되는 분위기다.

## ◆신규 상장사 공모가비 시초가 상승률 40%

2일 한국거래소에 따르면 올해 코스피·코스닥 시장에 상장한 48개(스팩·리츠·채상장 제외) 기업 중 시초가가 공모가를 넘어선 기업이 40개에 달했다. 시초가가 공모가를 밑돈 곳은 단 8곳뿐이다. 48개 종목의 공모가 대비 시초가 평균 상승률은 40.69%에 달한다.

〈최근 기관 수요예측 기업 공모가 및 경쟁률 개요〉

/송태화 기자

기업명	예측일	희망가 범위	확정 공모가	기관 경쟁률	주관사
교촌에프앤비(코스피)	10.28	1만600~1만2300	1만2300	999.44:1	미래에셋대우
소룩스	10.23	8000~1만	1만	1135.7:1	미래에셋대우
위드텍	10.14	2만1000~2만5000	2만5000	1336.49:1	하나금융투자
센코	10.13	1만~1만3000	1만3000	848.37:1	한국투자증권
바이브컴퍼니	10.12	2만3000~2만8000	2만8000	1221.45:1	한국투자증권, 신영증권
미코바이오메드	10.06	1만2000~1만5000	1만5000	159.15:1	KB증권
빅히트(코스피)	09.24	10만5000~13만5000	13만5000	1117.25:1	NH투자증권, 한국투자증권, 미래에셋대우, 키움증권

시초가가 공모가에 비해 높게 책정된 곳도 다수다. 빅히트, 카카오게임즈, 한국파마, 이루다, 제놀루션, 티에스아이, 에이프로, 신도기연, 위더스제약, SK바이오팜, 마크로밀엠브레인, 엘이티 등 총 12곳이 공모가보다 2배 상승한 수준에서 시초가가 형성됐다.

이 중 엘이티를 제외한 10곳이 하반기 때 등장했다. 공모주 열풍이 SK바이오팜에서 촉발됐음을 증명하는 대목이다. 올해 상장기업 48곳 중 현주가가 시초

가 이상인 곳은 3분의 1 수준인 16곳에 불과하다. 신규 상장주는 시간이 지날수록 주가가 내려갈 가능성이 크다는 것을 생각하면 숫자는 더 줄어들 수 있다.

## ◆시초가 인플레이션 비판 속출

'시초가 인플레이션' 비판이 나왔던 이유도 그래서다. 공모가가 주가수익비율(PER) 대비 높게 책정된 상황에서 시초가도 부풀려지다 보니 낙폭도 커졌고 뒤늦게 뛰어난 개인의 손실을 키운다는 지적이 나왔다. 비상장 단계 때 투자했

던 재무적투자자(FI)가 아니라 청약률 통해 공모주를 받은 기관이 높은 시초가를 주도한 뒤 보유 물량을 대거 매도하며 차익을 실현하고 떠나는 사례가 반복됐기 때문이다.

시초가는 상장 당일 개장 한 시간 전인 오전 8~9시에 공모가격의 90~200% 사이에서 호가를 접수해 매도호가와 매수호가 합치되는 가격으로 결정된다. 처음부터 곧바로 빨 작정으로 높은 호가를 넣어 시초가 부풀리기를 한 것이 아니냐는 의혹으로 해석할 수 있다.

주관사도 상장 주관을 떠나고 수수료 수익을 높이기 위해 공모가를 지나치게 자율적으로 책정하며 이러한 인플레이션에 공범이라는 비판을 피할 수 없게 되었다.

결국 공모가와 시초가에 대한 인플레이션 현상은 이제 전략적 가치를 다했다는 분석이 나온다. 카카오게임즈와 빅히트 등 대형 공모주들의 내림세가 투자자들에게 학습효과로 작용하면서다.

최근 증권신고서를 정정해 공모가 범위를 낮춘 예비상장사 투자설명활동(IR) 담당자는 "상장을 준비하는 입장에서 당연히 가치를 높게 평가받아 적은 발행 수로 최대한 많은 금액을 조달하

면 좋다"면서도 "빅히트 사례로 기관들이 공격적인 공모가에 물음표를 던지는 것 같다"고 했다.

그러면서 "주관사와 밸류에이션(가치대비 주가수준)을 지금보다 낮추는 방향으로 이야기를 했다"며 "시장 눈높이에 수렴하는 과정으로 생각하고 있다"고 덧붙였다. 주관사 측에서도 밸류에이션을 높게 책정하는 전략을 꺼린다는 설명이다.

일각에선 올해 공모주 열풍에 탐승한 투자자들의 장기 수익률이 특히 부진할 것이란 전망과 함께 공모가 산정 방식이 투명해져야 한다는 주장도 나온다.

한 증권업계 관계자는 "과거 수 년 간 사례를 살펴봐도 IPO 기업의 장기 투자 성과는 좋지 못했다. 기업이 공모 당시 고평가돼 있었다는 방증"이라며 "올해 상장한 IPO 종목들은 특히 그럴 가능성이 더 크다"고 내다봤다. 이어 "PER이 아닌 '상각전 영업이익 대비 기업가치(EV/EBITDA)'를 사용하며 많은 비판을 받은 빅히트를 본 주관사 입장에서 투자자들이 더 납득할 수 있는 방향으로 공모가 산정 방식을 고민할 것"이라고 설명했다.

/송태화 기자 alvin@metroseoul.co.kr

# 주거이동·B2C 등 호재 연속... 실적 기대감 ↑

## 株라쿨라의 종목

가구업체 | 현대리바트 |

주택매매 전년동월비 81% 증가  
가구업체에 우호적인 영업환경



현대리바트

독립리서치 리서치알음 최성한 수석 연구원은 2일 "임대차 3법 시행 과급 효과로 주거 연쇄 이동이 심화되고 있다"면서 가구업체 '현대리바트'를 주목해야 한다고 밝혔다.

최근 이사 수요가 급증하면서 가구업체가 호황기다. 지난 9월 주택 매매 거래량은 8만1928건으로 전년 동월 대비 27.8% 증가했다. 올해 주택 매매 누적 거래량은 92만9497건으로 지난해 같은 기간보다 81.5% 늘어 2006년 이래 최대치를 달성했다.

이는 지난 7월 31일 시행된 '임대차3법'의 영향으로 풀이된다. 이는 '계약갱신청구권', '전월세상한제', '전월세 신고제' 등을 핵심 내용으로 한 개정안이다.

최 연구원은 "임대인의 주택 매매 선호, 실거주비중이 확대되면서 전월세 세입자들의 이사 수요가 증가하고 있는 추세다"라고 밝혔다.

현대리바트의 3분기 실적 기대감도 커지고 있다. 동종 업계 주요 경쟁사인 한샘이 3분기 영업이익 240억원을 기록, 전년 동기보다 236.4% 성장세를 시현했다.

최 연구원은 "유럽의 신종 코로나바이러스 감염증(코로나19) 재확산으로 올 6월에서 8월까지 월별 가구 수입 규모가 감소하고 있다"면서 "국산 가구가 수입 가구 감소량의 상당 부분을 대체할 것으로 판단해 국내 가구업체에 우호적인 영업 환경이 조성됐다"고 설명했다.

현대리바트가 고객 비즈니스(B2C) 사업을 확장하고 있는 것도 호재다. 그동안 매년 10~20개 수준의 신규 매장을 오픈해왔지만 올해는 50개 이상을 계획 중인 것으로 알려졌다.

최 연구원은 "이미 부산과 기흥에 1000평이 넘는 초대형 전시장을 구축했고, 주요 상권에 직영 매장, 대리점이 공격적으로 진입할 예정"이라면서 "내년에는 1395억원 규모의 스마트 물류센터가 완공돼 일평균 출고 가능 물량이 기존 대비 2.3배 증가한다. 물류 효율이 증대됨에 따라 온라인 수요에 탄력적으로 대응, 운반비와 인건비 절감 등으로 높은 수준의 마진 개선이 예상된다"고 밝혔다.

리서치알음은 올해 현대리바트의 영업이익이 480억원으로 전년 동기보다 100.8% 증가할 것으로 예상했다. 이에 따라 2020년 예상 주당순이익(EPS) 1801원에 주가수익비율(PER) 14배를 적용한 2만4800원을 적정주가로 제시했다.

/손영지 기자 sonumji301@



현대건설, 김포 리버시티에 'H 나눈터' 적용  
현대건설은 지난 8월 입주를 시작한 김포 '힐스테이트 리버시티'에 'H 나눈터' 중 하나인 'H 나눈터'를 최초로 적용했다고 2일 밝혔다. 지난 8월 입주 시작된 경기도 김포시 고촌읍 향산리 일원에 위치한 '힐스테이트 리버시티'는 지하 2층~지상 21층, 52개 동, 전용면적은 68~121㎡, 2개의 단지, 총 3510가구로 이뤄졌다.

/정연우 기자 ywj964@

## 대림건설, 도시정비사업 '1조 클럽' 입성

올해 1조 746억 수주 달성

대림건설이 창사 후 처음으로 도시정비사업 수주 1조원을 돌파했다고 2일 밝혔다.

대림건설은 지난달 31일 2697억원 규모의 대전 옥계2구역 주택재개발정비사업 시공사로 선정되며 올해 총 1조 746억원의 수주를 달성했다.

대림건설은 올해 인천 금송구역을 시작으로 대전 삼성1구역, 인천 송월, 대전 옥계2구역 재개발정비사업을 잇달아 수주하며 도시정비 수주 1조원을 돌파했다. 특히 인천 금송구역 재개발은 아파트 26개동 3965가구 및 부대복리시설 등을 조성하는 사업으로 총 사업비가 6289억원에 달하는 대형 프로젝트다.

이 가운데 대림건설 지분은 5031억원으로 회사가 수주한 도시정비사업 중 역대 최대 규모다. 지난 7월 1일 삼호와



대림건설 대전옥계2구역 조감도. /대림산업

고려개발이 합병한 대림건설은 e편한세상 브랜드 경쟁력과 확장된 외형을 바탕으로 수도권과 지방 광역시 중대형 사업을 적극 공략하고 있다.

대림건설 관계자는 "올해 말까지 도시정비사업에서 총 1조3000억원 수주를 기대하고 있다"며 "향후 수도권과 지방 중대형 사업지 공략을 더욱 강화하는 한편 서울까지 지역을 확대하여 정비 시장의 신흥 강자로 거듭날 것"이라고 밝혔다.

/정연우 기자

## NH투자증권, AI 자산분배 서비스 출시

3개월간 무료체험 기회 제공

NH투자증권은 로보어드바이저 자문서비스인 'NH로보 EMP 자산배분' 서비스를 출시한다고 2일 밝혔다. 12월 31일까지 서비스를 가입하는 고객들에게 가입 후 3개월간의 무료 체험 기회를 제공한다.

해당 서비스는 실시간 인공지능 기반

의 실물·심리 지표를 자동 수집하고, 시장을 분석해 현재 시장 상황에서 유효한 주식·채권·대체투자(AI) 자산군의 비중을 먼저 배분한다.

이후 모멘텀 스코어 모델을 활용해 국내 거래소 상장지수펀드(ETF) 중 자산군별 최상위 ETF를 선정해 개인의 투자성향에 맞춘 모델포트폴리오(EMP)를 완성한다. 또한 매일 리밸런싱을



모델이 NH로보 EMP 자산배분 서비스 출시를 알리고 있다. /NH투자증권

통한 시장 상황에 최적화된 포트폴리오가 제공된다.

/손영지 기자