

# 코스닥 상장사의 '수상한' 무상감자... 주주들 불만 속출

재무 악화 기업 무상감자 진행에 감자 후 기존 주주가치 훼손 지적 경영진 회사 매각 의도 의구심도



삼성중공업 거제 조선소 전경. 최근 5대 1 무상감자에 이어 1조원 규모의 유상증자를 연이어 추진한다고 발표했다. /뉴시스

재무안정성이 악화된 일부 코스닥 기업의 무상감자 발표가 주주들로부터 강한 의구심을 불러일으키고 있다. 무상감자가 3자배정 유상증자, 전환사채(CB) 발행 등을 통해 매각하기 위한 포석이 아니냐는 의혹이다. 이에 따라 투자 손실 위기에 놓인 소액주주들이 임시 주주총회에서 회사와 표 대결을 선언하고 있다. 일부 상장사는 무상감자를 철회하려는 움직임도 감지된다. 비슷한 시기 국내 조선사 '빅3' 중 하나를 꼽히는 삼성중공업도 무상감자를 발표하며 눈길을 끌었다.

## ◆ 코스닥 무상감자 발표에 의구심

경영진의 횡령배임 혐의로 매매정지된 코스닥 상장사 S사. 지난해 10월 주요 임원의 불법 혐의로 검찰에 기소돼 현재까지 거래정지 중이다. 지난 3월 임시주총을 통해 무상감자(10대 1) 안건이 통과된 후 곧바로 매각절차를 밟고 있다. 인수·합병(M&A) 시장의 '큰손'으로 평가되는 에스엠(SM) 그룹 소속 SM중공업으로부터 지난 14일 기업 매각절차 속행중지가처분 소송을 진행

중이란 공시가 나온 것으로 보아 인수전을 놓고 물밑경쟁이 치열한 상황으로 추정된다.

최근 반도체 장비업체 코디엠 역시 S사와 비슷한 전철을 밟을 수 있다는 우려의 목소리가 나온다. 코디엠은 2억 6323만주에 달하는 발행주식수를 2632만주로 줄이는 10대 1의 무상감자를 지난 18일 임시주총 안건으로 상정했으나 부결됐다. 앞서 회사 측은 감자사유에 대해 "결손금 보전을 통한 재무구조 개선"이라고 공시한 바 있다.

감자 안건은 주총 특별결의 사항이다. 출석한 주주 의결권의 3분의 2 이상과 발행주식 총수의 3분의 1 이상의 찬성을 얻어야 한다. 하지만 결손금 보전을 통한 재무구조 개선이 사유라면 보통

결의 요건이 된다. 현행 자본시장법에도 재무구조 개선 등 회사의 경영상 목적을 달성하기 위해 필요한 경우는 정관이 정하는 바에 따라 주주 외의 자에게 신주를 배정할 수 있다고 명시돼 있다.

그동안 코디엠 주주들은 유상증자나 CB 발행으로 이어지면 감자 공시 이후 20% 이상 주가가 추락한 상황에서 추가 손실이 불가피하다고 호소했다. 무상감자를 저지하겠다는 주주연대의 움직임이 성공한 셈이다.

인성호 코디엠 주주연합대표는 "무상감자가 통과됐다면 3자배정 유상증자나 CB 발행 등으로 이어질 가능성이 컸다"며 "회사의 부실투자를 과감히 정리하는 경영정상화에 나서야 한다. 주주연합은 지분공시를 하고 추가적인 주

총을 통해 회사 경영진을 교체할 계획"이라고 말했다.

감자가 지분 없는 경영진이 회사를 손쉽게 매각하려는 의도라는 의구심도 있다. 상장사가 감자를 진행하면 주식 금액이나 주식수의 감소 등을 통해 자본금이 감소한다. 자본금이 줄어드는 만큼 M&A 시장 참여자들은 상대적으로 자금 부담 없이 3자배정 유상증자나 CB에 참여할 수 있다. 반대로 경영진은 적은 금액만 증자해도 새로운 대주주를 영입하기 쉬워진다.

## ◆ 삼성중공업도 무상감자... '부실기업과 달리'

반면 우량기업인 삼성중공업도 최근 5대 1 무상감자를 진행해 관심이 집중된다. 삼성중공업은 연간 기준 6년 연속, 분기 기준 14분기째 적자를 이어오며 자본잠식 위기에 놓이자 활로로 무상감자를 택했다. 발행주식수는 유지하면서 액면가 5000원 주식을 1000원으로 감액하는 방식이다.

그래도 삼성중공업은 일부 한계기업들과 다르다는 평가다. 주식 액면가액만 내렸을 뿐 기업가치에 변화가 없는 데다 전방산업의 업황개선도 긍정적이기 때문이다.

유승우 SK증권 연구원은 "삼성중공업 감자는 주주가치를 보존하며 재무구

조가 개선되기 때문에 오히려 주주에게 긍정적인 이슈"라며 "다만 액면가 감자 방식이기에 우호적 재무구조 개선이지만 유상증자로 주주가치 훼손 효과가 발생해 서로 상쇄되는 정도다"라고 설명했다.

전문가들은 부실기업과 삼성중공업과 같은 우량기업들의 무상감자는 다른 잣대로 봐야 한다고 말한다.

황세운 자본시장연구원 연구위원은 "무상감자는 기본적으로 재무구조 개선이 목적이다. 삼성중공업 역시 감자를 한 후 곧바로 유상증자 계획을 발표하며 추가적인 재무구조에 대한 확실한 의지를 드러내고 있다"고 설명했다. 그러면서 "지속가능성 높은 사업모델을 가진 데다 실질적으로 수주확대라는 구체적인 성과와 연결이 되는 삼성중공업 같은 우량기업의 무상감자와 코스닥 한계기업의 무상감자를 동일한 선상에서 평가하기 어렵다"고 설명했다.

회계업계 관계자는 "코스닥 한계기업 무상감자는 M&A 시장에서 쉽게 회사를 매각하려는 목적으로 해석할 수 있다"며 "감자 이후 증자하는 과정에서 새로운 매각 절차가 어떻게 진행되고 있는지 주주 입장에서 알 수도 없는 만큼 투자에 조심해야 한다"고 당부했다.

/송태화 기자 alvin@metroseoul.co.kr

# 강판가격 ↑... 2분기 영업익 4400% 오를 듯

## metro 관심종목

### 현대제철

철강 수요 증가에 단가 인상 등 가동 중단에도 호실적 전망



현대제철 당진제철소 전경. /현대제철

2분기부터 현대제철의 이익 개선이 예상된다는 전망이 나왔다. 철강 수요 증가와 철강사들의 단가 인상 때문인데, 현대제철은 포스코에 이어 국내 2위 철강사다.

20일 한국거래소에 따르면 지난 18일 현대제철은 전 거래일보다 800원(1.52%) 하락한 5만1900원에 장을 마감했다. 현대제철의 주가는 지난 5월 초 6만원대를 기록한 후 5만~5만4000원에서 박스권 흐름을 이어가고 있다.

현대제철 당진제철소 1열연공장은 하루에 1만1000톤(t)가량의 열연강판을 생산한다.

전문가들은 일시적인 공장 가동중단 이슈에도 불구하고 2분기 양호한 영업실적을 전망했다. 하나금융투자의 경우 올해 2분기 별도 영업이익이 전년 동기 대비 4394.4% 증가한 4120억원을 기록해 시장 전망치에 부합할 것이라고 밝혔다.

박성봉 하나금융투자 연구원은 "현대제철의 철강제품 판매량은 당진공장 인제사고로 인한 일부 공장의 가동 중단으로 전년 동기 대비 8.4% 증가한 506만톤을 기록하며 전망치에 못미치지 않지만, 판매량·봉항량 부문에서 큰 폭의 스프레드 확대가 가능하다"고 설명했다.

### <현대제철 목표주가>

증권사	목표주가
하나금융투자	7만8000원
유안타증권	7만3000원
키움증권	7만원
미래에셋증권	6만8000원
삼성·메리츠·유진투자증권	6만7000원

이어 "봉항량 부문의 경우 철스크랩(고철) 가격이 톤당 6만원의 가격 상승을 예상하고, 평균판단가(ASP)는 톤당 7만5000원 상승할 전망"이라며 "관재류도 현대차그룹향 차강판 가격이 톤당 5만원 인상이반영되면서 ASP가 9만원 상승 예상되는 반면, 원재료 투입 단가는 톤당 6만5000원에 그칠 전망"이라고 분석했다.

주요증권사의 기업분석보고서(리포트)를 살펴보면 하나금융투자가 7만8000원으로 현대제철의 목표주가를 가장 높게 책정했다. 이어 유안타증권 7만

3000원, 키움증권 7만원, 미래에셋증권 6만8000원, 삼성증권·메리츠증권·유진투자증권 6만7000원 등의 순이다. 모두 투자 의견 '매수'를 제시했다.

현대제철이 현대차, 기아와 진행한 자동차강판 가격 인상의 경우 내수용보다는 해외공급용 가격을 더 올린 것이 호재로 작용한다는 전망이다.

이현수 유안타증권 연구원은 "현대제철은 지난 4월 내수 공급용 자동차강판 가격을 톤당 5만원 인상하는 협상을 현대차, 기아차와 마무리했다"며 "만 4년 만의 인상이지만 협상 결과가 다소 실망스러운 것은 사실"이라고 말했다.

이어 "다만 미국과 유럽 등 주요 지역 철강제품 가격 인상폭을 고려하면 해외공급용 자동차강판 가격이 내수 공급용보다 더 큰 폭으로 오를 것"이라며 "전체 자동차강판 가격 인상 수준은 톤당 8만원을 넘어설 것"이라고 전망했다.

한편 현대제철의 주가수익비율(PE R)은 8.02배로, 동일업종 평균 PER인 22.38배에 비해 저평가된 상태다.

/박미경 기자 mikyung96@

# '화성상리 행복주택' 287가구 추가 모집

LH, 소득기준 등 입주자격 완화

된다.

한국토지주택공사(LH)는 경기도 화성상리 1블록 행복주택 287가구에 대한 입주자를 추가 모집한다고 20일 밝혔다.

LH에 따르면 소득기준과 기존 입주자격을 완화해 공급하는 이번 모집은 1인 가구 증가세와 극심한 전세난 속에서 대학생·청년·신혼부부 등의 수요자들이 저렴한 임대조건에 안정적으로 거주할 수 있는 행복주택 287가구다.

공급 주택은 전용면적 14~44㎡ 규모로 ▲14㎡ 100가구 ▲26㎡ 31가구 ▲44㎡ 156가구다.

공급대상별로는 대학생 및 청년계층 100가구, 주거급여수급자 6가구, 신혼부부·한부모가족계층 156가구를 비롯해 고령자 등이 안전하게 생활할 수 있는 '주거약자용 주택'도 25가구가 공급

임대조건은 14㎡형 기준 임대보증금 1496만원, 월 임대료 5만9000원 수준으로 주변 시세 대비 저렴하다.

최초공급 대비 소득기준과 자격요건을 완화해 모집하며, 모집공고일인 2021년 6월9일 기준 무주택세대구성원으로 도시근로자 가구당 월평균 소득 120~140%이하(가구원수별 상이), 총 자산 2억5400만~2억9200만원(계층별 상이) 및 자동차가액 3496만원 이하면 신청할 수 있다.

온라인 신청은 21일~30일까지 LH청약센터를 통해 가능하며, 방문접수는 장애인 또는 만65세이상 고령자 등 인터넷 사용이 어려운 신청자에 한해 오는 22일부터 23일까지 LH 경기지역본부 2층 마이홈센터에서 가능하다.

입주는 2022년 2월 예정이다.

/정연우 기자 ywj964@

# 서울 제외 5421가구 청약 접수 진행

## 분양 캘린더

공급될 예정이다.

6월 넷째주에는 서울을 제외한 경기, 인천, 지방에서 청약 접수를 진행한다. 경기에서는 오피스텔 'THE GL'의 청약 접수가 진행되며, 비규제 지역인 충남 아산시에서는 '해링턴플레이스스마트밸리'의 1순위 청약 접수를 받는다.

건본주택은 5곳에서 개관한다. 경기도 용인시에서는 '힐스테이트 용인 고진역'이 건본주택을 개관한다.

6월 셋째주에는 서울 강남권 신규 분양 최대대로 꼽히는 '래미안 원베일리'가 최고 경쟁률 1873.5대 1을 기록하며 높은 관심 속에 청약을 마감했다.

20일 부동산 전문 리서치업체 리얼투데이에 따르면 6월 넷째주에는 전국 12곳에서 총 5421가구(국민임대, 영구임대, 오피스텔 포함, 행복주택 제외)가

/정연우 기자