

IBKS Spot Comment

건설/부동산

조정현

02) 02-6915-5660
 controlh@ibks.com

[건설/부동산]

현대건설 전환사채 발행결정 코멘트(26.06.09)

0% 금리·15% 할증 전환사채 발행

현대건설은 2026년 6월 9일 5,000억원 규모의 무기명식 무보증 사모 전환사채 발행을 결정했다. 납입일은 2026년 7월 7일, 만기일은 2031년 7월 7일이며, 표면이자율과 만기 이자율은 모두 0.0%다. 전환가액은 주당 150,607원으로 기준가 130,962원 대비 15.0%, 6월 9일 종가 122,300원 대비 23.1% 할증된 수준이다.

전환청구 기간은 2027년 7월 7일부터 2031년 6월 7일까지이며, 전환 가능 주식수는 3,319,898주다. 전량 전환 시 발행주식수는 114,675,663주로 증가하며, 발행 예정 총 주식수 기준 희석률은 약 2.90%로 추정된다. 이번 사채에는 조기상환청구권과 시가 하락에 따른 전환가액 조정 조항이 없어 일반적인 CB 대비 주주 희석 부담은 제한적이다. 조달 자금 5,000억원은 해상풍력, 태양광, SMR, 대형원전 등 뉴에너지 사업 관련 운영 자금으로 사용될 예정이다.

희석 우려보다 재무 유연성 확보 중심

이번 CB 발행은 일반적인 주주가치 훼손 이벤트로 해석하기에 제한적이라고 판단한다. 0% 금리 조달로 현금 이자비용 부담이 없고, 시가 하락 리픽싱 조항도 없어 주가 하락 시 희석 부담이 확대되는 구조가 아니다. 다만 투자자 기대수익은 전환차익에 집중되는 만큼, 전환 가능 시점인 2027년 7월 이후에는 주가 수준에 따라 잠재적 오버행으로 인식될 것으로 판단한다.

또한, 재무완충력 보강 측면에서도 의미가 있다. 동사의 2026년 1분기 별도 기준 자본총계는 7.8조원이며, PF 관련 신용보강 보증금액은 13.1조원으로 별도 자기자본 대비 169.0% 수준이다. PF 신용보강 규모가 이미 자기자본 대비 높은 구간에 진입한 만큼, 금리 재상승 국면에서는 정비사업지의 금융 조건 유지, 대주단 심사 강화 대응을 위한 재무 안정성 확보 필요성이 커질 수밖에 없다.

공식적인 자금 사용 목적은 뉴에너지 사업 운영자금 조달이다. 다만 PF 보증 부담이 확대된 상황에서 신용등급을 방어하고, 압구정·복정 등 향후 대형 정비사업 및 개발사업 대응에 필요한 신용공여 여력을 선제적으로 확보한다는 의미도 있다. 대형 사업지에서는 시공사의 재무 안정성과 보증 여력이 수주 경쟁력 및 금융 조건에 직접 영향을 미치기 때문이다. 따라서 이번 조달은 투자재원 확보와 재무 완충력 보강이 결합된 성격으로 판단한다. 다만 유상증자가 아닌 전환사채 구조이므로, 본격적인 자본 확충 효과는 전환 시점 이후 반영될 가능성이 높다.

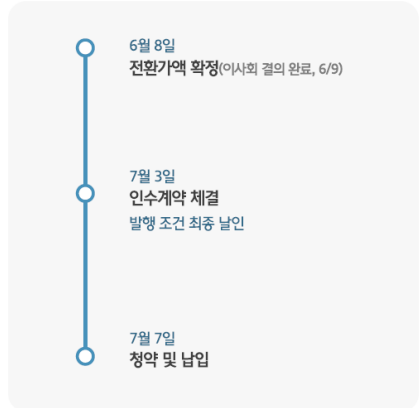
그림 1. 전환사채 발행 개요

“신용등급 상향 기반 마련 및 미래 성장 투자 Flexibility 확보를 위한 전략적 조달”

발행 개요

모집방식	사모 전환사채
발행규모	5,000억원
인수형태	발행금액 전체 주관사 총액인수
만기일	만기 5년
발행금리	표면이자율 0%, 만기이자율 0%
전환가액	150,607원(기준가 130,962원 x 발행률 115%) ※ 전환가액 조정 없음
전환권 행사기간	발행 후 1년 뒤부터 만기 1개월 전까지
조기상환청구권	없음

추진 일정



자료: 현대건설, IBK투자증권

그림 2. 전환사채 발행 기대효과

자금 사용 목적

에너지 사업의 운영자금 및 전략적 투자 가능성 대비
(5,000억원)

- SMR, 대형원전 등 원전 사업
- 미국/유럽 등 풍부한 파이프라인
- 해상풍력 개발사업
- 육지 좌사리, 영광 각이 등 당사 개발사업
- 태양광, 수소 등 신재생 에너지 및 데이터센터
- 미국, 호주 등 프로젝트 추진

기대 효과

- 1 자본 확충 통한 신용등급 상향 기반 마련**
 - 부채비율 개선 등 재무건전성 강화
(전환시 14%p 개선)
- 2 금융비용 절감을 통한 수익성 개선**
 - 0% 금리 조달 통한 이자 비용 절감
- 3 전략적 투자 Flexibility 확보**
 - 에너지사업의 운영자금 및 미래 투자 가능성 대비

자료: 현대건설, IBK투자증권

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
 동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
 조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
 당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								

해당 사항 없음

투자이건 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자이건 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자이건 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2025.04.01~2026.03.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	139	92.7
Trading Buy (중립)	10	6.7
중립	1	0.7
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

