

HPNT 인수금융 Refinancing IM

2022년 12월

SBK Partners

Copyright © 2022 by SBK Partners, All right Reserved

No part of this publication may be reproduced, stored in a retrieval system, or transmitted in any form or by any means electronic, mechanical, photocopying, recording, or otherwise without the permission of SBK Partners

Disclaimer

- 본 Information Memorandum(이하 “IM”)은 잠재적 투자자를 대상으로, 와스카 유한회사)(이하 “회사”)와 관련된 정보를 제공하기 위한 목적으로 작성된 것입니다. (주)에스비케이파트너스 (이하 “운용사”)는 잠재적 투자자가 투자 참여 여부를 결정하는데 참고할 목적으로 본 Information Memorandum (“IM”)을 제공합니다.
- 본 IM을 교부 받은 잠재적 투자자는 본 IM을 제3자에게 교부하거나 그 내용을 공개할 수 없으며, 본 투자에 참여여부를 결정하기 위한 목적으로만 사용하여야 합니다. 운용사는 본 IM에 중대하게 부정확한 사항의 포함, 중대한 사항의 누락없이 자료를 작성하였으나, 본 IM 내용의 완전성 혹은 정확성에 대해 보장하거나, 책임지지 않습니다. 또한, 본 IM에는 회사의 미래 실적에 대한 예상과 관련된 진술 및 재무 추정치가 포함되어 있습니다. 다양한 가정을 바탕으로 작성된 이러한 전망치는 불확실성을 내포하며, 실제 결과와 다르게 나타날 수 있습니다.
- 본 IM의 이용자는 본 자료를 이용함에 있어서 각자 전문적인 조언을 구하고 자신의 지식, 조사 결과 및 판단에 의존하여 본 자료에 포함된 정보를 평가하고 그러한 정보의 완전성과 정확성에 대하여 스스로 판단할 수 있는 절차를 취하여야 합니다. 따라서, 운용사는 본 자료 에서 제공되는 정보에 근거하여 잠재적 투자자가 내린 의사결정의 결과로 발생하는 어떠한 손해나 피해에 대하여 어떠한 책임 과 의무도 부담하지 아니합니다. 또한, 본 자료를 이용함에 있어서 본 자료에 포함된 사항이 명백하게 부정확한 것으로 판명되거나 추가적으로 필요한 정보가 누락되었다 하더라도, 운용사는 본 자료를 수정, 갱신하거나 추가적인 정보를 제공하여야 할 의무를 부담하지 아니합니다.
- 잠재적 투자자는 운용사의 사전 승인 없이 본 IM의 외부 배포 및 회사 관계자와의 직접 접촉이 금지됩니다.

Table of Contents

| | |
|------------------------------|-----------|
| I. Executive Summary | 3 |
| II. 상환 가능성 검토 | 16 |
| III. Company Overview | 33 |
| IV. Market Overview | 46 |
| V. 운용사 개요 | 53 |

Investment Highlights

① 안정적인 수익 창출력

- HMM의 Captive 물량은 2019년 1,305백만TEU, 2020년 784백만TEU, 2021년 782백만TEU, 2022년 상반기 419백만TEU 실적을 달성하며 HPNT의 안정적 수익에 기여
- The Alliance 물량은 2019년 54백만TEU 이었으나 2020년 375백만TEU, 2021년 980백만TEU, 2022년 상반기 612백만TEU 실적으로 HPNT의 다양한 매출처 확보와 안정적 수익 창출에 기여
- **HPNT 2017년~2022년(F)까지 연평균 매출 1,442억원, 영업이익율 23.2%, EBITDA margin 31.9%**

② 우호적인 시장환경

- Drewry Report 2022에 따르면 글로벌 컨테이너 터미널 물동량은 2021년(857백만TEU) → 2026년(994백만TEU)까지 연평균 3.0% 증가할 것으로 예상되며, 선복량은 2021년(1,226백만TEU) → 2026년(1,380백만TEU)로 평균 2.4% 증가 예상
- 한편 동북아시아 컨테이너 물동량은 2021년(341백만TEU) → 2026년(393백만TEU)까지 연평균 2.9% 증가할 것으로 예상되며, 선복량은 2021년(419백만TEU) → 2026년(467백만TEU)로 연평균 2.2% 증가할 것으로 예상
- 이와 같이 우호적인 시장환경은 HPNT의 안정적인 매출 및 이익 창출 기대

③ 재금융을 통한 HMM의 하역료 절감 가능

- Waska의 신용등급인 BBB 등급 최근 시장 금리는 약 10% 수준이나, 금번 재금융 금리는 HMM과 KOBIC의 LP 참여를 통해 연 4.0%로 시장금리 대비 매우 낮은 수준
- 또한, 재금융 만기전 연간 원리금 상환액이 기존금융의 140억원 대비 110억원으로 감소
- 이에 따라, HMM이 HPNT에 지급하는 하역료 절감 가능 room 확보 가능하며, Waska에 대한 배당 부담이 기존 금융 대비 감소

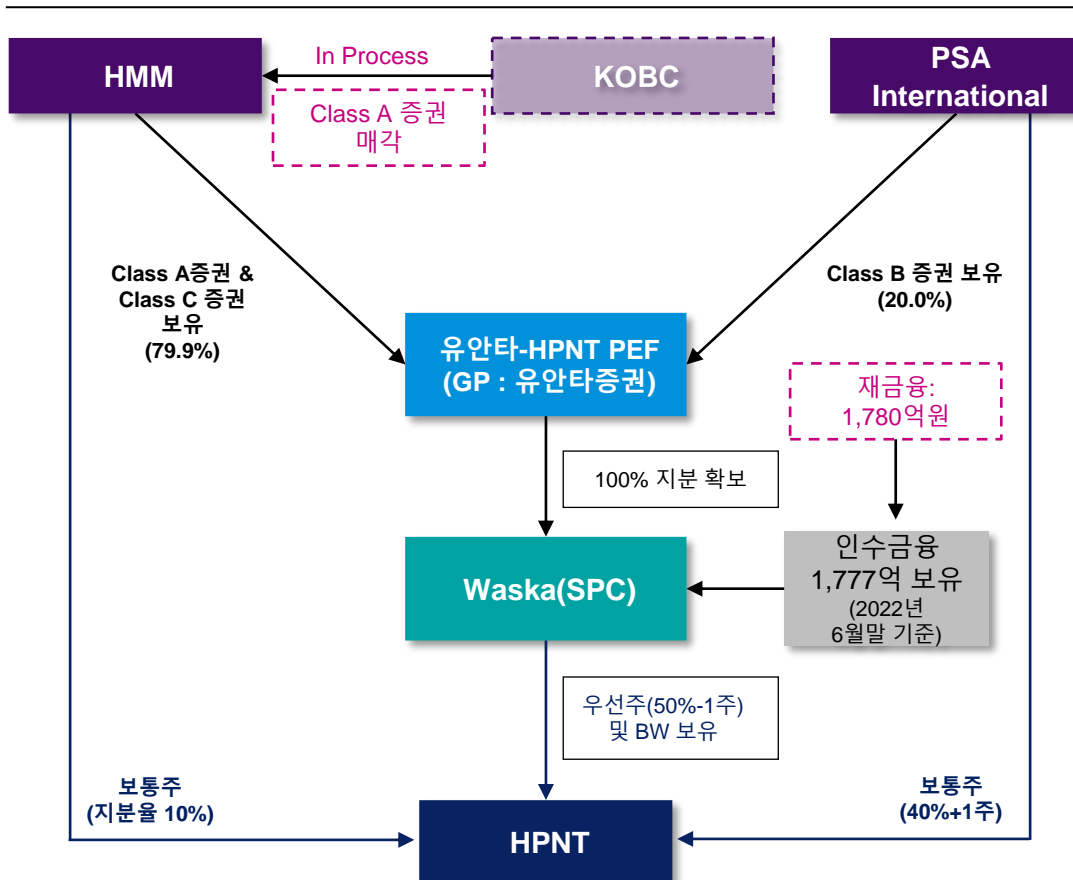
④ 안정적인 투자수익 확보

- HPNT의 향후 매출, 영업이익율, EBITDA margin, 당기순이익을 감안시 연간 Waka에 대한 배당가능재원 200억원 ~ 211억원 수준 → **이에 따라, 인수금융만기까지 누적 DSCR 2.77x수준**
- 조건부 대여 약정:
 - ✓ 차주가 보유한 HPNT 우선주 및 신주인수권부사채 배당 및 이자로 본 건 원리금 상환이 부족한 경우 HMM은 부족액을 차주에게 대여
 - ✓ HMM의 최근 재무상황 및 실적 고려시 조건부 대여 가능한 상황
- 담보자산:
 - ✓ Waska 보유 HPNT 우선주: 지분가치 4,012억원 수준
 - ✓ Waska 보유 HPNT BW: 연이자율 12%, 원금 500억원
 - ✓ Waska 명의 배당금 수령 계좌 근질권
 - ✓ 상기 담보자산을 통해 Waska의 상환재원이 부족한 경우에도 원리금 상환 가능

구조도

- Waska는 투자목적회사로서 HPNT로부터 우선주 배당과 신주인수권부사채 이자를 수령하여 그 재원으로 인수금융의 원리금을 상환하고 투자자에게 배당을 지급
- SBK Partners는 인수금융 재금융 투자를 위한 기관전용 사모집합투자기구 총 1,780억원 (KOBC 1,200억원, HMM 580억원) 조성 계획

지분 구조



> HPNT 지분율

| 구분 | 종류 | 지분율 |
|-------|-----|--------|
| Waska | 우선주 | 50%-1주 |
| HMM | 보통주 | 10% |
| PSA | 보통주 | 40%+1주 |
| 합계 | | 100% |

> Waska 지분율

| 구분 | 종류 | 지분율 |
|---------|-----|------|
| 유안타 PEF | 보통주 | 100% |
| 합계 | | 100% |

> 유안타PEF 지분율 - 수익증권 거래 전

| 구분 | 종류 | 지분율 |
|-------|---------|-------|
| KOBC | Class A | 22.2% |
| PSA | Class B | 20.0% |
| HMM | Class C | 57.7% |
| 유안타증권 | 업무집행사원 | 0.1% |
| 합계 | | 100% |

> 유안타PEF 지분율 - 수익증권 거래 후

| 구분 | 종류 | 지분율 |
|-------|-------------|-------|
| HMM | Class A & C | 79.9% |
| PSA | Class B | 20.0% |
| 유안타증권 | 업무집행사원 | 0.1% |
| 합계 | | 100% |

(Source: 회사제시, 와스카 2022 1H 검토보고서)

Refinancing (안)

재금융의 주요 변동 사항은 (1) 금리 4.3% → 4.0%로 인하, (2) 연평균 원리금 상환액 140억원 → 110억원 수준으로 감소

주요 거래조건

| 구 분 | As-Is | Refinancing (안) |
|-----------|---|--|
| 금액 | • 1,777억원('22년 반기 기준) | • 1,779억원 |
| 대주단 구성 | • KEB하나은행 외 6개 민간금융기관 | • KOBC, HMM |
| 만기 | • 2026년 5월 13일 | • 좌동 |
| 금리 | • 고정 4.3% | • 고정 4.0% |
| 원리금상환 | • 연 140억원 수준 상환 • 잔여금액 1,583억원 만기일시 상환 | • 연 110억원 수준 상환 • 잔여금액 1,656억원 만기일시 상환 |
| 조건부 대여 | • 우선주 배당금 및 BW 이자 지급 자원 부족시 HMM, PSA가 대여 • 조건부 대여금액 한도: 232.5억원 | • 기존 조건부 대여 약정 유지 • 만약, 기존 조건부대여약정을 유지하기 어려운 경우, 기존 조건부대여약정과 동일한 조건의 신규 조건부 대여 약정 체결 필요 |
| 우선주 조건 | • 최소배당: 연간 135억원 (2,500억원 기준 연 5.4%) • 참가배당: 우선주 최소배당 및 보통주 배당 50억원 배당 후 잔여 배당재원에서 50% 추가 배당 | • 좌동 |
| BW 원리금 상환 | • 금액 : 500억원 • 이자율 : 12% | • 좌동 |

상환스케줄(안)

평균 원리금 상환액은 기존금융 만기 전 연 140억원 대비 약 30억원 감소한 연 110억원 수준으로 상환스케줄 변경

기존금융

| (단위: 억원) | | | | |
|------------|---------------|-------|------|---------------|
| 날짜 | 대출잔액 (T/L) | 상환 | 이자비용 | 원리금 합계 (A) |
| 2023-02-13 | 1,777 | | 19 | |
| 2023-05-13 | 1,710 | 67 | 19 | 141 |
| 2023-08-13 | 1,710 | | 19 | |
| 2023-11-13 | 1,710 | | 19 | |
| 2024-02-13 | 1,710 | | 19 | |
| 2024-05-13 | 1,640 | 70 | 18 | 140 |
| 2024-08-13 | 1,640 | | 18 | |
| 2024-11-13 | 1,640 | | 18 | |
| 2025-02-13 | 1,640 | | 18 | |
| 2025-05-13 | 1,567 | 73 | 17 | 140 |
| 2025-08-13 | 1,567 | | 17 | |
| 2025-11-13 | 1,567 | | 17 | |
| 2026-02-13 | 1,567 | | 17 | |
| 2026-05-13 | | 1,567 | 16 | 1,583 |

Refinancing(안)

| (단위: 억원) | | | | |
|---------------|-------|------|------------------------|-------------|
| 대출잔액 (T/L) | 상환 | 이자비용 | 원리금 합계 (B) | 증감 (B-A) |
| 1,779 | | | | |
| 1,739 | 40 | 17 | 110 (23년 5월~24년 2월) | (31) |
| 1,739 | | 18 | | |
| 1,739 | | 18 | | |
| 1,739 | | 18 | | |
| 1,698 | 41 | 17 | 109 (24년 5월~25년 2월) | (31) |
| 1,698 | | 17 | | |
| 1,698 | | 17 | | |
| 1,698 | | 17 | | |
| 1,656 | 42 | 17 | 109 (25년 5월~26년 2월) | (32) |
| 1,656 | | 17 | | |
| 1,656 | | 17 | | |
| 1,656 | | 17 | | |
| | 1,656 | 16 | 1,672 | 89 |

(Source: 운용사 analysis)

와스카 유한회사 재금융 Term Sheet (안)

| 구 분 | 내 용 |
|--------|---|
| 대주 | 가칭 “에스비케이 와스카 PEF” (기관전용사모집합투자기구) |
| PEF GP | 에스비케이파트너스 |
| PEF LP | 한국해양진흥공사, 에이치엠엠 주식회사(이하 “HMM”) |
| 차주 | 와스카 유한회사 |
| 자금용도 | 와스카 유한회사의 기존 인수금융 재금융 |
| 대출금액 | 1,779억원: 기존 인수금융 2023년 2월 13일 기준 원금 잔액 1,777억원 + 조기상환 수수료 0.2억원 + 재금융 검토 관련 자문사 수수료 1.8억원 (조기상환 수수료 부가세 과세 여부, 자문사 수수료 확정 금액에 따라 변동 가능) |
| 대출일 | 2023년 2월 13일 |
| 만기일 | 2026년 5월 13일 |
| 이자율 | 4.0% |
| 상환 방식 | 원리금 불균등 상환 |
| 이자지급시기 | 대출일로부터 매 3개월 후급 (2월 13일, 5월 13일, 8월 13일, 11월 13일) |
| 원금지급시기 | 2023년 5월 13일 40억원, 2024년 5월 13일 41억원, 2056년 5월 13일 42억원, 2026년 5월 13일 1,656억원 |
| 담보 | 1) 차주 보유 에이치엠엠피에스에이신항만(주) 우선주 1,999,999주 (50%-1주)에 대한 근질권 2) 차주 보유 에이치엠엠피에스에이신항만(주) 신주인수권부사채에 대한 근질권 3) 배당금등 수령계좌에 대한 근질권 (우선주 배당금, 신주인수권부사채 이자 등 수령계좌) |

와스카 유한회사 재금융 Term Sheet (안)

| 구 분 | 내 용 |
|--------------|---|
| 의무 조기상환 | <ol style="list-style-type: none"> 1) 차주가 보유한 에이치엠엠피에스에이신항만(주) 우선주 및 신주인수권부사채를 포함한 차주 자산의 전부 또는 일부 처분시 2) 차주가 보유한 에이치엠엠피에스에이신항만(주) 우선주 자본감소(감자 등), 신주인수권부사채 전부 또는 일부 상환, 우선주 및 신주인수권부사채와 관련하여 금원 수령시 3) 차주의 사원이 지분을 추가적으로 인수하거나 차주가 후순위 부채(조건부 대여약정 포함)를 차입하는 경우 4) 기타 대주가 합리적으로 요청하는 사안: 추후 협의 |
| 기한의 이익 상실 사유 | <p>기한의 이익 상실 주요 사유</p> <ol style="list-style-type: none"> 1) 차주가 지급기일 이내 원리금 상환 미지급 2) 차주의 진술 및 보장 위반 3) 대출계약상 주요 사항 및 의무 위반 4) 차주 또는 HPNT가 제3자에게 부담하는 금 10억원을 초과하는 금융부채를 지급일에 변제하지 못하거나 기한이익 상실시 5) 차주 또는 대상회사의 부도 6) 차주 또는 대상회사의 감사보고서 의견 “한정”, “부적정” 또는 “의견거절” 7) 기타 일반적인 EOD 사유 |
| 기타 조건 | <ol style="list-style-type: none"> 1) 만기시 Refinancing 우선권: 한국해양진흥공사 2) 대주 사전 동의 주요 사항: 차주의 원리금 상환 능력에 중대한 영향일 미칠 수 있는 사안에 대해 사전동의 필요 <ul style="list-style-type: none"> - 차주 보유 HPNT 우선주 및 BW 처분 - HPNT 주주간 계약서 변경 - HPNT BW 계약 변경 - 조건부 대여약정서 변경 - Waska, HPNT의 경영권 변동 3) 조건부 대여 약정: 차주가 보유한 HPNT 우선주 및 신주인수권부사채 배당 및 이자로 본 건 원리금 상환이 부족한 경우 HMM은 부족액을 차주에게 대여 4) 매년말 Waska 보유 HPNT 우선주 가치평가보고서 제출 5) 기타 대주가 합리적으로 요청하는 사안: 추후 협의 |

PEF Term Sheet (안)

| 구 분 | 내 용 |
|----------|---|
| PEF | 가칭 “에스비케이 와스카 PEF” (기관전용사모집합투자기구) |
| PEF 결성액 | 1) 총액: 1,780억원 2) 구성 <ul style="list-style-type: none"> - 기존 인수금융 2023년 2월 13일 기준 원금 잔액 1,777억원 - 조기상환 수수료 0.2억원 - 재금융 검토 관련 자문사 수수료 1.7억원 - 예비비 1억원 |
| PEF GP | 에스비케이파트너스: 1억원 |
| PEF LP | 1) 한국해양진흥공사: 1,200억원 2) 에이치엠엠 주식회사(이하 “HMM”): 579억원 |
| PEF 존속기간 | 3년 (2026년 5월 13일), 2년 연장 가능 |
| 투자방식 | 대출 |
| 차주 | 와스카 유한회사 |
| 자금용도 | 와스카 유한회사의 기존 인수금융 재금융 |
| 관리보수 | 1) Upfront 보수: 재금융 실행일에 30,000,000원 지급 2) 분기별 보수: PEF 투자잔액의 0.07% 가. 지급방식: PEF가 GP에게 지급 (지급 재원은 PEF가 Waska로부터 매분기 수령하는 원리금) 나. 지급스케줄: PEF의 대출 원리금 수령일 (분기별 지급) <ul style="list-style-type: none"> - 2023년: 5월 13일 31백만원, 8월 13일 31백만원, 11월 13일 31백만원 - 2024년: 2월 13일 31백만원, 5월 13일 30백만원, 8월 13일 30백만원, 11월 13일 30백만원 - 2025년: 2월 13일 30백만원, 5월 13일 29백만원, 8월 13일 29백만원, 11월 13일 29백만원 - 2026년: 2월 13일 29백만원, 5월 13일 29백만원 |
| LP 배당 | 1) 배당 순위: 한국해양진흥공사와 HMM 동순위 2) 배당액: PEF가 수령하는 재금융 원리금 상환액에서 GP에게 지급하는 분기별 관리보수와 원천징수 차감후 금액 3) 지급스케줄: PEF의 대출 이자 및 원금 수령일 |

상환가능성 검토: Normal Case

- 2023년~2026년 누적 DSCR 은 2.77x로 기간 내 인수금융의 원리금 상환 가능

Waska 추정 현금흐름

| 구분 (단위: 억원) | | 2023 F | 2024 F | 2025 F | 2026 F | 총괄 |
|------------------------|------------------------|--------|--------|--------|---------|---------|
| Waska 기초현금 (A) | | 20 | 21 | 21 | 21 | 20 |
| 투자 운용 (B) | 우선주 배당수익 유입 | 200 | 205 | 207 | 211 | 823 |
| | BW 이자수익 유입 | 60 | 60 | 60 | 27 | 207 |
| | 운용자산이자수익 유입 | 1 | 1 | 1 | 0 | 2 |
| | SPC 운영비용 유출 | (2) | (0) | (0) | (0) | (3) |
| | 소계 | 258 | 265 | 267 | 238 | 1,029 |
| 투자자산 회수 (C) | 우선주 매각 ^(주1) | - | - | - | 4,012 | 4,012 |
| | 신주인수권사채 매각 | - | - | - | 500 | 500 |
| | 소계 | - | - | - | 4,512 | 4,512 |
| 차환 및 기존 인수금융 이자 상환(D) | | (17) | - | - | - | (17) |
| 인수금융 상환 자원 (E=A+B+C+D) | | 261 | 286 | 288 | 4,771 | 5,544 |
| 인수금융 (F) | 인수금융 원금 상환 | (40) | (41) | (42) | (1,656) | (1,779) |
| | 인수금융 이자 상환 | (52) | (69) | (67) | (33) | (221) |
| | 소계 | (92) | (110) | (109) | (1,689) | (2,000) |
| 상환 후 잔액 (G=E+F) | | 168 | 176 | 179 | 3,083 | 3,544 |
| 배당금의 지급 (H) | | (148) | (155) | (158) | (1,847) | (2,308) |
| Waska 기말현금(I=G+H) | | 21 | 21 | 21 | 1,235 | 1,235 |
| 연간 DSCR (J=E/-F) | | 2.82x | 2.60x | 2.64x | 2.83x | 2.77x |
| 누적 DSCR | | 2.82x | 2.60x | 2.55x | 2.77x | 2.77x |

LTV 검토

| 구분 (단위 : 억원) | | 2023-12-31 | 2024-12-31 | 2025-12-31 |
|-----------------------------------|-------------------|------------|------------|------------|
| LTV (A/B) | | 37.1% | 36.2% | 35.2% |
| Loan (A) | | 1,718 | 1,677 | 1,635 |
| | 인수금융 원금 | 1,739 | 1,698 | 1,656 |
| | Waska 보유 현금및현금성자산 | (21) | (21) | (21) |
| Value (B) | | 4,627 | 4,638 | 4,648 |
| Waska 보유 HPNT 우선주 ^(주1) | | 4,127 | 4,138 | 4,148 |
| Waska 보유 HPNT BW | | 500 | 500 | 500 |

(Source: KPMG 보고서)

상환가능성 검토: Worst Case

- Worst case: 2023년도부터 HPNT 당기순이익 135억원 수준(우선주 최소배당금 수준)으로 HMM 요율 인하 가정
- 2023년~2026년 누적 DSCR 은 2.34x 수준으로 원리금 상환 가능

Waska 추정 현금흐름

| 구분 (단위: 억원) | | 2023 F | 2024 F | 2025 F | 2026 F | 총괄 |
|------------------------|------------------------|--------|--------|--------|---------|---------|
| Waska 기초현금 (A) | | 20 | 21 | 21 | 21 | 20 |
| 투자 운용 (B) | 우선주 배당수익 유입 | 200 | 135 | 135 | 135 | 605 |
| | BW 이자수익 유입 | 60 | 60 | 60 | 27 | 207 |
| | 운용자산이자수익 유입 | 1 | 1 | 1 | 0 | 2 |
| | SPC 운영비용 유출 | (2) | (0) | (0) | (0) | (3) |
| | 소계 | 258 | 195 | 195 | 162 | 811 |
| 투자자산 회수 (C) | 우선주 매각 ^(주1) | - | - | - | 3,374 | 3,374 |
| | 신주인수권사채 매각 | - | - | - | 500 | 500 |
| | 소계 | - | - | - | 3,874 | 3,874 |
| 차환 및 기존 인수금융 이자 상환(D) | | (17) | - | - | - | (17) |
| 인수금융 상환 재원 (E=A+B+C+D) | | 261 | 216 | 216 | 4,057 | 4,688 |
| 인수금융 (F) | 인수금융 원금 상환 | (40) | (41) | (42) | (1,656) | (1,779) |
| | 인수금융 이자 상환 | (52) | (69) | (67) | (33) | (221) |
| | 소계 | (92) | (110) | (109) | (1,689) | (2,000) |
| 상환 후 잔액 (G=E+F) | | 168 | 106 | 107 | 2,368 | 2,688 |
| 배당금의 지급 (H) | | (148) | (85) | (86) | (1,133) | (1,453) |
| Waska 기말현금(I=G+H) | | 21 | 21 | 21 | 1,235 | 1,235 |
| 연간 DSCR (J=E/-F) | | 2.82x | 1.97x | 1.98x | 2.40x | 2.34x |
| 누적 DSCR | | 2.82x | 2.26x | 2.09x | 2.34x | 2.34x |

LTV 검토

| 구분 (단위 : 억원) | | 2023-12-31 | 2024-12-31 | 2025-12-31 |
|-----------------------------------|-------------------|------------|------------|------------|
| LTV (A/B) | | 43.4% | 42.4% | 41.3% |
| Loan (A) | | 1,718 | 1,677 | 1,635 |
| | 인수금융 원금 | 1,739 | 1,698 | 1,656 |
| | Waska 보유 현금및현금성자산 | (21) | (21) | (21) |
| Value (B) | | 3,959 | 3,959 | 3,959 |
| Waska 보유 HPNT 우선주 ^(주1) | | 3,459 | 3,459 | 3,459 |
| Waska 보유 HPNT BW | | 500 | 500 | 500 |

(Source: KPMG 보고서)

상환가능성 검토: 민감도 분석


- HPNT 물량과 HMM요율을 바탕으로 Waska의 연도별 누적 DSCR은 아래와 같음

[단위 : 행 변수(물량)=TEU, 열 변수(해당 연도 적용 요율)=원/TEU]

| 누적 DSCR('23) | 2,352,132 | 2,300,000 | 2,200,000 |
|--------------|-----------|-----------|-----------|
| 76,849 | 2.82x | 2.71x | 2.47x |
| 69,164 | 2.59x | 2.46x | 2.21x |
| 61,479 | 2.31x | 2.19x | 2.18x |
| 53,794 | 2.12x | 2.14x | 2.12x |
| 누적 DSCR('24) | 2,400,000 | 2,300,000 | 2,200,000 |
| 78,463 | 2.60x | 2.50x | 2.39x |
| 70,617 | 2.49x | 2.38x | 2.27x |
| 62,770 | 2.36x | 2.26x | 2.26x |
| 54,924 | 2.26x | 2.26x | 2.26x |
| 누적 DSCR('25) | 2,400,000 | 2,300,000 | 2,200,000 |
| 78,777 | 2.55x | 2.48x | 2.41x |
| 70,899 | 2.48x | 2.40x | 2.33x |
| 63,021 | 2.39x | 2.32x | 2.32x |
| 55,144 | 2.32x | 2.32x | 2.32x |
| 누적 DSCR('26) | 2,400,000 | 2,300,000 | 2,200,000 |
| 79,564 | 2.77x | 2.67x | 2.56x |
| 71,608 | 2.66x | 2.55x | 2.44x |
| 63,652 | 2.54x | 2.43x | 2.41x |
| 55,695 | 2.41x | 2.41x | 2.41x |

(주1) Normal Case의 물량과 요율을 100%로 가정하고 요율은 10% 단위로 감소, 물량은 10만TEU 단위로 감소 가정

(주2) 조건부 대여 약정을 통한 우선주 최소 배당 135억원 고려되어 누적 DCSR 하방 효과 존재

 : Normal Case의 DSCR

(Source: KPMG 보고서)

IRR

• 재금융 및 PEF 주요 조건(안) 반영한 PEF IRR(Before tax: 이자 원천징수전 기준)은 4.03%, PEF LP IRR(Before tax)은 3.96%로 산출

1. GP 보수

(1) PEF 투자 잔액

| 단위: 억원 | 2023-02-13 | 2023-05-13 | 2024-05-13 | 2025-05-13 | 2026-05-13 |
|----------|------------|------------|------------|------------|------------|
| PEF 투자잔액 | 1,779 | 1,739 | 1,698 | 1,656 | 1,656 |

(2) GP 보수 계산

| 단위: 억원 | 2023-02-13 | 2024-02-13 | 2025-02-13 | 2026-02-13 | 합계 |
|----------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|-----|
| 보수 대상 기간 | 2023.2.13~2024.2.13 | 2024.2.14~2025.2.13 | 2025.2.14~2026.2.13 | 2026.2.14~2026.5.13 | |
| GP 보수 | 1.2 | 1.2 | 1.2 | 0.3 | 3.9 |

2. IRR

(1) PEF IRR

| 단위: 억원 | 2023-02-13 | 2023-05-13 | 2023-08-13 | 2023-11-13 | 2024-02-13 | 2024-05-13 | 2024-08-13 | 2024-11-13 | 2025-02-13 | 2025-05-13 | 2025-08-13 | 2025-11-13 | 2026-02-13 | 2026-05-13 |
|----------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| 대출 | (1,779) | | | | | | | | | | | | | |
| 예비비 | (1) | | | | | | | | | | | | | |
| GP 보수: Upfront | (0.3) | | | | | | | | | | | | | |
| GP 보수: 분기별 | | (0.3) | (0.3) | (0.3) | (0.3) | (0.3) | (0.3) | (0.3) | (0.3) | (0.3) | (0.3) | (0.3) | (0.3) | (0.3) |
| 대출 이자 | | 17 | 18 | 18 | 18 | 17 | 17 | 17 | 17 | 17 | 17 | 17 | 17 | 16 |
| 대출 원금 | | 40 | | | | 41 | | | | 42 | | | | 1,656 |
| 합계 | (1,780) | 57 | 17 | 17 | 17 | 58 | 17 | 17 | 17 | 58 | 16 | 16 | 16 | 1,672 |
| IRR | 3.96% | | | | | | | | | | | | | |

(2) LP IRR

| 단위: 억원 | 2023-02-13 | 2023-05-13 | 2023-08-13 | 2023-11-13 | 2024-02-13 | 2024-05-13 | 2024-08-13 | 2024-11-13 | 2025-02-13 | 2025-05-13 | 2025-08-13 | 2025-11-13 | 2026-02-13 | 2026-05-13 |
|--------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| PEF 출자 | (1,780) | | | | | | | | | | | | | |
| 배당 | | 57 | 17 | 17 | 17 | 58 | 17 | 17 | 17 | 58 | 16 | 16 | 16 | 1,672 |
| 합계 | (1,780) | 57 | 18 | 18 | 16 | 58 | 17 | 17 | 15 | 59 | 17 | 17 | 16 | 1,672 |
| IRR | 3.96% | | | | | | | | | | | | | |

[참고] HPNT 현금 흐름 (Normal Case)

2022년~2027년 HPNT의 기말 현금및현금성 자산의 평균금액은 509억원 수준으로 예상되어 Waska에 대한 안정적인 배당 및 이자 지급이 가능

| (단위 : 억원) | | | | | | | | | | | |
|--------------------|----------------|----------------|----------------|--------------|--------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| 구분 | 2019 A | 2020 A | 2021 A | 2022 1H A | 2022 2H F | 2022 F | 2023 F | 2024 F | 2025 F | 2026 F | 2027 F |
| 영업 CF | 233 | 218 | 419 | 247 | 223 | 470 | 459 | 464 | 476 | 482 | 485 |
| 영업CF - 유입 | 1,324 | 1,290 | 1,560 | 858 | 849 | 1,707 | 1,735 | 1,752 | 1,773 | 1,797 | 1,823 |
| 영업수익 | 1,354 | 1,284 | 1,462 | 812 | 855 | 1,667 | 1,715 | 1,730 | 1,752 | 1,776 | 1,801 |
| 영업외수익 | 24 | 99 | 20 | 10 | 10 | 19 | 22 | 22 | 22 | 22 | 22 |
| 기타 영업자산/부채 증감 | (55) | (92) | 77 | 36 | (15) | 21 | (2) | (0) | (1) | (1) | (1) |
| 영업CF - 유출 | (1,091) | (1,072) | (1,141) | (611) | (626) | (1,238) | (1,276) | (1,288) | (1,297) | (1,316) | (1,338) |
| 영업비용 지급 | (942) | (931) | (982) | (526) | (532) | (1,058) | (1,096) | (1,111) | (1,121) | (1,144) | (1,169) |
| 영업외비용 지급 | (100) | (87) | (88) | (43) | (42) | (86) | (82) | (78) | (74) | (70) | (67) |
| 법인세비용 지급 | (49) | (54) | (71) | (42) | (52) | (95) | (98) | (99) | (101) | (102) | (102) |
| 투자 CF | (82) | 174 | (170) | 89 | (29) | 61 | (58) | (41) | (87) | (35) | (32) |
| 투자CF - 유입 | 405 | 565 | 203 | 103 | - | 103 | - | - | - | - | - |
| 유형자산처분 | 0 | - | 0 | 3 | - | 3 | - | - | - | - | - |
| 보조금수령 | 5 | 15 | 3 | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 기타자산 처분 | 400 | 550 | 200 | 100 | - | 100 | - | - | - | - | - |
| 투자CF - 유출 | (487) | (391) | (373) | (14) | (29) | (43) | (58) | (41) | (87) | (35) | (32) |
| Capex | (37) | (91) | (68) | (14) | (29) | (43) | (58) | (41) | (87) | (35) | (32) |
| 기타자산의 취득 | (450) | (300) | (305) | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 재무 CF | (222) | (240) | (289) | (261) | (47) | (308) | (412) | (421) | (427) | (436) | (437) |
| 재무CF - 유입 | 1 | - | 0 | 0 | - | 0 | - | - | - | - | - |
| 재무CF - 유출 | (222) | (240) | (289) | (261) | (47) | (309) | (412) | (421) | (427) | (436) | (437) |
| 차입금 상환 | (87) | (87) | (87) | (42) | (44) | (86) | (87) | (87) | (87) | (87) | (87) |
| 금융리스부채 상환 | - | (4) | (13) | (4) | (4) | (7) | (9) | (10) | (10) | (12) | (13) |
| 현금배당 | (135) | (149) | (189) | (215) | - | (215) | (315) | (325) | (329) | (337) | (337) |
| 예수보증금의 감소 | - | (1) | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| CF 증감 | (71) | 152 | (40) | 75 | 147 | 222 | (10) | 1 | (38) | 11 | 16 |
| 기초 현금및현금성자산 | 265 | 194 | 346 | 307 | 382 | 307 | 529 | 519 | 520 | 482 | 493 |
| 기말 현금및현금성자산 | 194 | 346 | 307 | 382 | 529 | 529 | 519 | 520 | 482 | 493 | 508 |

(Source: KPMG 보고서)

[참고] HPNT 현금 흐름 (Worst Case)

Worst case의 2022년~2027년 HPNT의 기말 현금및현금성 자산의 평균금액은 362억원 수준으로 예상되어 Waska에 대한 안정적인 배당 및 이자 지급이 가능

| (단위 : 억원) | | | | | | | | | | | |
|--------------------|----------------|----------------|----------------|--------------|--------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| 구분 | 2019 A | 2020 A | 2021 A | 2022 1H A | 2022 2H F | 2022 F | 2023 F | 2024 F | 2025 F | 2026 F | 2027 F |
| 영업 CF | 233 | 218 | 419 | 247 | 223 | 470 | 292 | 270 | 275 | 279 | 281 |
| 영업CF - 유입 | 1,324 | 1,290 | 1,560 | 858 | 849 | 1,707 | 1,495 | 1,484 | 1,494 | 1,518 | 1,542 |
| 영업수익 | 1,354 | 1,284 | 1,462 | 812 | 855 | 1,667 | 1,453 | 1,464 | 1,474 | 1,498 | 1,522 |
| 영업외수익 | 24 | 99 | 20 | 10 | 10 | 19 | 22 | 20 | 20 | 20 | 20 |
| 기타 영업자산/부채 증감 | (55) | (92) | 77 | 36 | (15) | 21 | 20 | 0 | (0) | (1) | (0) |
| 영업CF - 유출 | (1,091) | (1,072) | (1,141) | (611) | (626) | (1,238) | (1,203) | (1,214) | (1,219) | (1,238) | (1,260) |
| 영업비용 지급 | (942) | (931) | (982) | (526) | (532) | (1,058) | (1,084) | (1,098) | (1,107) | (1,130) | (1,156) |
| 영업외비용 지급 | (100) | (87) | (88) | (43) | (42) | (86) | (82) | (78) | (74) | (70) | (67) |
| 법인세비용 지급 | (49) | (54) | (71) | (42) | (52) | (95) | (38) | (38) | (38) | (38) | (38) |
| 투자 CF | (82) | 174 | (170) | 89 | (29) | 61 | (58) | (41) | (87) | (35) | (32) |
| 투자CF - 유입 | 405 | 565 | 203 | 103 | - | 103 | - | - | - | - | - |
| 유형자산처분 | 0 | - | 0 | 3 | - | 3 | - | - | - | - | - |
| 보조금수령 | 5 | 15 | 3 | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 기타자산 처분 | 400 | 550 | 200 | 100 | - | 100 | - | - | - | - | - |
| 투자CF - 유출 | (487) | (391) | (373) | (14) | (29) | (43) | (58) | (41) | (87) | (35) | (32) |
| Capex | (37) | (91) | (68) | (14) | (29) | (43) | (58) | (41) | (87) | (35) | (32) |
| 기타자산의 취득 | (450) | (300) | (305) | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 재무 CF | (222) | (240) | (289) | (261) | (47) | (308) | (412) | (232) | (232) | (234) | (235) |
| 재무CF - 유입 | 1 | - | 0 | 0 | - | 0 | - | - | - | - | - |
| 재무CF - 유출 | (222) | (240) | (289) | (261) | (47) | (309) | (412) | (232) | (232) | (234) | (235) |
| 차입금 상환 | (87) | (87) | (87) | (42) | (44) | (86) | (87) | (87) | (87) | (87) | (87) |
| 금융리스부채 상환 | - | (4) | (13) | (4) | (4) | (7) | (9) | (10) | (10) | (12) | (13) |
| 현금배당 | (135) | (149) | (189) | (215) | - | (215) | (315) | (135) | (135) | (135) | (135) |
| 예수보증금의 감소 | - | (1) | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| CF 증감 | (71) | 152 | (40) | 75 | 147 | 222 | (178) | (3) | (45) | 10 | 14 |
| 기초 현금및현금성자산 | 265 | 194 | 346 | 307 | 382 | 307 | 529 | 351 | 348 | 303 | 313 |
| 기말 현금및현금성자산 | 194 | 346 | 307 | 382 | 529 | 529 | 351 | 348 | 303 | 313 | 327 |

(Source: KPMG 보고서)

Table of Contents

| | |
|----------------------|---|
| I. Executive Summary | 3 |
|----------------------|---|

| | |
|---------------|----|
| II. 상환 가능성 검토 | 16 |
|---------------|----|

| | |
|-----------------------|----|
| III. Company Overview | 33 |
|-----------------------|----|

| | |
|---------------------|----|
| IV. Market Overview | 46 |
|---------------------|----|

| | |
|-----------|----|
| V. 운용사 개요 | 53 |
|-----------|----|

상환가능성 검토: Normal Case

- 2023년~2026년 누적 DSCR 은 2.77x로 기간 내 인수금융의 원리금 상환 가능

Waska 추정 현금흐름

| 구분 (단위: 억원) | | 2023 F | 2024 F | 2025 F | 2026 F | 총괄 |
|------------------------|------------------------|--------|--------|--------|---------|---------|
| Waska 기초현금 (A) | | 20 | 21 | 21 | 21 | 20 |
| 투자 운용 (B) | 우선주 배당수익 유입 | 200 | 205 | 207 | 211 | 823 |
| | BW 이자수익 유입 | 60 | 60 | 60 | 27 | 207 |
| | 운용자산이자수익 유입 | 1 | 1 | 1 | 0 | 2 |
| | SPC 운영비용 유출 | (2) | (0) | (0) | (0) | (3) |
| | 소계 | 258 | 265 | 267 | 238 | 1,029 |
| 투자자산 회수 (C) | 우선주 매각 ^(주1) | - | - | - | 4,012 | 4,012 |
| | 신주인수권사채 매각 | - | - | - | 500 | 500 |
| | 소계 | - | - | - | 4,512 | 4,512 |
| 차환 및 기존 인수금융 이자 상환(D) | | (17) | - | - | - | (17) |
| 인수금융 상환 자원 (E=A+B+C+D) | | 261 | 286 | 288 | 4,771 | 5,544 |
| 인수금융 (F) | 인수금융 원금 상환 | (40) | (41) | (42) | (1,656) | (1,779) |
| | 인수금융 이자 상환 | (52) | (69) | (67) | (33) | (221) |
| | 소계 | (92) | (110) | (109) | (1,689) | (2,000) |
| 상환 후 잔액 (G=E+F) | | 168 | 176 | 179 | 3,083 | 3,544 |
| 배당금의 지급 (H) | | (148) | (155) | (158) | (1,847) | (2,308) |
| Waska 기말현금(I=G+H) | | 21 | 21 | 21 | 1,235 | 1,235 |
| 연간 DSCR (J=E/-F) | | 2.82x | 2.60x | 2.64x | 2.83x | 2.77x |
| 누적 DSCR | | 2.82x | 2.60x | 2.55x | 2.77x | 2.77x |

LTV 검토

| 구분 (단위 : 억원) | | 2023-12-31 | 2024-12-31 | 2025-12-31 |
|-----------------------------------|--|------------|------------|------------|
| LTV (A/B) | | 37.1% | 36.2% | 35.2% |
| Loan (A) | | 1,718 | 1,677 | 1,635 |
| 인수금융 원금 | | 1,739 | 1,698 | 1,656 |
| Waska 보유 현금및현금성자산 | | (21) | (21) | (21) |
| Value (B) | | 4,627 | 4,638 | 4,648 |
| Waska 보유 HPNT 우선주 ^(주1) | | 4,127 | 4,138 | 4,148 |
| Waska 보유 HPNT BW | | 500 | 500 | 500 |

(Source: KPMG 보고서)

HPNT 추정 손익: Normal Case

HPNT는 HMM 및 The Alliance의 물량을 바탕으로 안정적으로 매출이 발생하여 2022년 이후 매출은 1,667억원 ~1,801억원 및 영업이익률은 27.1%~28.7% 수준으로 예상

| (단위 : 억원) | | | | | | | | | | | |
|--------------|--------|--------|--------|-----------|-----------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 구분 | 2019 A | 2020 A | 2021 A | 2022 1H A | 2022 2H F | 2022 F | 2023 F | 2024 F | 2025 F | 2026 F | 2027 F |
| 매출 | 1,354 | 1,284 | 1,462 | 812 | 855 | 1,667 | 1,715 | 1,730 | 1,752 | 1,776 | 1,801 |
| HMM | 846 | 547 | 595 | 322 | 356 | 678 | 706 | 709 | 716 | 724 | 734 |
| The Alliance | 31 | 216 | 557 | 342 | 379 | 721 | 746 | 758 | 772 | 786 | 800 |
| 기타 | 478 | 521 | 310 | 148 | 120 | 269 | 263 | 263 | 264 | 266 | 267 |
| 매출원가 | 1,000 | 991 | 1,043 | 554 | 557 | 1,115 | 1,151 | 1,166 | 1,175 | 1,197 | 1,223 |
| 하역비 | 440 | 448 | 473 | 255 | 258 | 515 | 548 | 566 | 578 | 597 | 617 |
| 유류비 | 31 | 26 | 32 | 22 | 26 | 48 | 46 | 42 | 36 | 31 | 27 |
| 전력비 | 47 | 43 | 45 | 23 | 27 | 50 | 51 | 51 | 52 | 52 | 53 |
| 항만임차료 | 278 | 280 | 279 | 139 | 139 | 279 | 278 | 278 | 277 | 283 | 289 |
| 인건비 | 25 | 24 | 26 | 15 | 15 | 32 | 34 | 35 | 36 | 37 | 38 |
| 감가상각비 | 103 | 104 | 109 | 56 | 56 | 112 | 112 | 113 | 114 | 114 | 115 |
| 기타매출원가 | 77 | 66 | 79 | 44 | 35 | 79 | 81 | 81 | 82 | 83 | 84 |
| 매출이익 | 354 | 292 | 419 | 258 | 298 | 551 | 564 | 565 | 577 | 579 | 579 |
| % of Sales | 26.2% | 22.8% | 28.7% | 31.7% | 34.8% | 33.1% | 32.9% | 32.6% | 33.0% | 32.6% | 32.1% |
| 판매관리비 | 60 | 61 | 65 | 37 | 36 | 74 | 79 | 78 | 84 | 89 | 91 |
| 급여(판) | 15 | 16 | 19 | 10 | 10 | 20 | 22 | 23 | 23 | 24 | 25 |
| 기타판관비 | 24 | 23 | 24 | 13 | 5 | 18 | 18 | 18 | 18 | 19 | 19 |
| 감가상각비 | 16 | 17 | 18 | 9 | 10 | 20 | 21 | 19 | 24 | 28 | 30 |
| 로열티 | 5 | 5 | 5 | 5 | 11 | 16 | 17 | 18 | 19 | 18 | 18 |
| 영업이익 | 294 | 232 | 354 | 221 | 262 | 478 | 485 | 487 | 493 | 490 | 488 |
| % of Sales | 21.7% | 18.1% | 24.2% | 27.2% | 30.7% | 28.7% | 28.3% | 28.2% | 28.1% | 27.6% | 27.1% |
| 영업외손익 | (76) | 11 | (68) | (34) | (34) | (68) | (62) | (59) | (55) | (51) | (46) |
| Penalty 수익 | - | 79 | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 이자손익 | (91) | (83) | (85) | (40) | (41) | (81) | (76) | (72) | (68) | (65) | (60) |
| 기타영업외손익 | 15 | 15 | 17 | 7 | 7 | 13 | 13 | 14 | 14 | 14 | 14 |
| 법인세차감전이익 | 219 | 243 | 286 | 187 | 228 | 410 | 422 | 428 | 439 | 439 | 441 |
| 법인세비용 | 49 | 54 | 71 | 42 | 52 | 95 | 98 | 99 | 101 | 102 | 102 |
| 당기순이익 | 169 | 189 | 215 | 145 | 176 | 315 | 325 | 329 | 337 | 337 | 339 |

(Source: KPMG 보고서)

HPNT 배당 현금흐름: Normal Case

HPNT의 추정손익을 기반으로 한 우선주 배당 지급액은 2022년~2027년 동안 200억원 이상의 안정적인 배당 가능

| HPNT 회계기간 ^(주1) | (단위:억원) | 2022 F | 2023 F | 2024 F | 2025 F | 2026 F | 2027 F |
|--|---------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| 배당지급일 ^(주1) | | 2023-03-31 | 2024-03-31 | 2025-03-31 | 2026-03-31 | 2027-03-31 | 2028-03-31 |
| 배당가능이익의 산출 | | | | | | | |
| 당기 배당 후 이익잉여금 (A) ^(주2) | | 130 | 130 | 130 | 130 | 130 | 130 |
| 당기순이익 (B) | | 315 | 325 | 329 | 337 | 337 | 339 |
| 차기 이월 이익잉여금 (C) ^(주3) | | 130 | 130 | 130 | 130 | 130 | 130 |
| 배당가능이익 (D = A+B-C) | | 315 | 325 | 329 | 337 | 337 | 339 |
| 배당가능이익의 배분 | | | | | | | |
| 우선주_최소배당 (E) ^(주4) | | 135 | 135 | 135 | 135 | 135 | 135 |
| 우선주 배당 후 잔여이익 (F=D-E) | | 180 | 190 | 194 | 202 | 202 | 204 |
| 보통주_일반배당 (G) ^(주5) | | 50 | 50 | 50 | 50 | 50 | 50 |
| 보통주 배당 후 잔여이익 (H=F-G) | | 130 | 140 | 144 | 152 | 152 | 154 |
| 우선주_참가적 배당(지분율 50%) (I=H*50%) ^(주6) | | 65 | 70 | 72 | 76 | 76 | 77 |
| 보통주_참가적 배당(지분율 50%) (J=H*50%) ^(주6) | | 65 | 70 | 72 | 76 | 76 | 77 |
| 우선주 및 보통주 배당 수령액 | | | | | | | |
| 우선주 배당 계 (K=E+I) | | 200 | 205 | 207 | 211 | 211 | 212 |
| 보통주 배당 계 (L=G+J) | | 115 | 120 | 122 | 126 | 126 | 127 |
| 총계 (M=K+L) | | 315 | 325 | 329 | 337 | 337 | 339 |

(Source: KPMG 보고서)

(주1) 해당 연도 발생한 당기순이익 기준 배당금이며, 해당 배당금의 지급은 다음 연도 3월 지급 가정

(주2) 전기말 이익잉여금-당기배당지급액 (ex. 2022년말 기말이익잉여금 - 2022년 사업에 대한 배당금)

(주3) 이익준비금 (100억원) + 이익준비금 차감 후 배당가능이익 중 HPNT의 정상운영을 위한 유보액 (30억원)

(주4) HPNT의 우선주 주주는 HPNT Shareholder Agreement에 따라 연 135억원의 금액을 우선적, 누적적으로 배당 받음

(주5) HPNT의 보통주 주주는 우선주 135억원 배당 후 차순위로 한도 50억원의 배당을 수령함

(주6) 우선주 135억원, 보통주 50억원 배당 후 잔여 배당가능 이익에 대해서는 지분율에 비례(1:1)하여 배당을 수령함

재금융 만기시점 우선주 가치: Normal Case

재금융 만기일인 2026년 5월 13일 기준 배당할인모형으로 평가한 HPNT 우선주 가치는 4,012억원으로 산출되어 재금융 원금 상환이 충분할 것으로 예상

| (단위 : 억원) | 2022 F | 2023 F | 2024 F | 2025 F | 2026 F | 2027 F | |
|-----------------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|--------|
| 구분 | 2023-03-31 | 2024-03-31 | 2025-03-31 | 2026-03-31 | 2027-03-31 | 2028-03-31 | TV(주5) |
| 우선주 최소배당금 평가 | | | | | | | |
| 우선주 최소배당금 | 135 | 135 | 135 | 135 | 135 | 135 | 135 |
| 참가배당 | 65 | 70 | 72 | 76 | 76 | 77 | 78 |
| 만기시점(2026-05-13) PS가치 | | | | | | | |
| 우선주 최소배당금(주1) | | | | | 135 | 135 | 135 |
| 참가배당(주1) | | | | | 76 | 77 | 78 |
| 할인기간(주2) | | | | | 0.88 | 1.88 | |
| 할인계수(Kd)(주3) | | | | | 0.9659 | 0.9286 | |
| 할인계수(Ke)(주4) | | | | | 0.8973 | 0.7934 | |
| 최소배당 추정기간 PV(주3) | | | | | 130 | 125 | |
| 최소배당 영구가치 PV(주3) | | | | | 3,118 | | |
| 참가배당 추정기간 PV(주4) | | | | | 68 | 61 | |
| 참가배당 영구가치 PV(주4) | | | | | 509 | | |
| 만기시점(2026-05-13) PS가치 | | | | | 4,012 | | |

- (주1) 만기 시점 이후 배당 금액만 구분 표기
- (주2) 만기 시점(2026년 5월 13일) 부터 배당금 수령 시점까지의 기간
- (주3) 우선주 최소배당 135억원은 Waska의 인수금융 상환을 위해 배당가능이익이 없는 경우 주주인 HMM과 PSA가 부족분에 대한 자금보충을 해야 하는 등 채권적 성격이 존재하여 HPNT의 가중평균차입이자율(Kd)로 할인함
- (주4) 우선주의 참가배당은 자기자본비용(Ke)으로 할인함
- (주5) 참가배당에 한하여 1% 영구 성장률 가정

| 구분 (HPNT 기준) | 비율 |
|---------------|-------|
| 영구성장률(주5) | 1.0% |
| 자기자본이익률(Ke) | 13.1% |
| 가중평균차입이자율(Kd) | 4.0% |

(Source: KPMG 보고서)

상환가능성 검토: Worst Case

- Worst case: 2023년도부터 HPNT 당기순이익 135억원 수준(우선주 최소배당금 수준)으로 HMM 요율 인하 가정
- 2023년~2026년 누적 DSCR 은 2.34x 수준으로 원리금 상환 가능

Waska 추정 현금흐름

| 구분 (단위: 억원) | | 2023 F | 2024 F | 2025 F | 2026 F | 총괄 |
|------------------------|------------------------|--------|--------|--------|---------|---------|
| Waska 기초현금 (A) | | 20 | 21 | 21 | 21 | 20 |
| 투자 운용 (B) | 우선주 배당수익 유입 | 200 | 135 | 135 | 135 | 605 |
| | BW 이자수익 유입 | 60 | 60 | 60 | 27 | 207 |
| | 운용자산이자수익 유입 | 1 | 1 | 1 | 0 | 2 |
| | SPC 운영비용 유출 | (2) | (0) | (0) | (0) | (3) |
| | 소계 | 258 | 195 | 195 | 162 | 811 |
| 투자자산 회수 (C) | 우선주 매각 ^(주1) | - | - | - | 3,374 | 3,374 |
| | 신주인수권사채 매각 | - | - | - | 500 | 500 |
| | 소계 | - | - | - | 3,874 | 3,874 |
| 차환 및 기존 인수금융 이자 상환(D) | | (17) | - | - | - | (17) |
| 인수금융 상환 재원 (E=A+B+C+D) | | 261 | 216 | 216 | 4,057 | 4,688 |
| 인수금융 (F) | 인수금융 원금 상환 | (40) | (41) | (42) | (1,656) | (1,779) |
| | 인수금융 이자 상환 | (52) | (69) | (67) | (33) | (221) |
| | 소계 | (92) | (110) | (109) | (1,689) | (2,000) |
| 상환 후 잔액 (G=E+F) | | 168 | 106 | 107 | 2,368 | 2,688 |
| 배당금의 지급 (H) | | (148) | (85) | (86) | (1,133) | (1,453) |
| Waska 기말현금(I=G+H) | | 21 | 21 | 21 | 1,235 | 1,235 |
| 연간 DSCR (J=E/-F) | | 2.82x | 1.97x | 1.98x | 2.40x | 2.34x |
| 누적 DSCR | | 2.82x | 2.26x | 2.09x | 2.34x | 2.34x |

LTV 검토

| 구분 (단위 : 억원) | | 2023-12-31 | 2024-12-31 | 2025-12-31 |
|-----------------------------------|-------------------|------------|------------|------------|
| LTV (A/B) | | 43.4% | 42.4% | 41.3% |
| Loan (A) | | 1,718 | 1,677 | 1,635 |
| | 인수금융 원금 | 1,739 | 1,698 | 1,656 |
| | Waska 보유 현금및현금성자산 | (21) | (21) | (21) |
| Value (B) | | 3,959 | 3,959 | 3,959 |
| Waska 보유 HPNT 우선주 ^(주1) | | 3,459 | 3,459 | 3,459 |
| Waska 보유 HPNT BW | | 500 | 500 | 500 |

(Source: KPMG 보고서)

HPNT 추정 손익: Worst case

2023년부터 HPNT 당기순이익이 우선주 최소 배당액인 135억원 수준으로 HMM 요율 인하시에도, HPNT는 HMM 및 The Alliance의 물량을 바탕으로 안정적으로 매출이 발생하여 2022년 이후 영업이익률은 14.5%~28.7% 수준으로 예상

| (단위 : 억원) | | | | | | | | | | | |
|-------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| 구분 | 2019 A | 2020 A | 2021 A | 2022 1H A | 2022 2H F | 2022 F | 2023 F | 2024 F | 2025 F | 2026 F | 2027 F |
| 매출 | 1,354 | 1,284 | 1,462 | 812 | 855 | 1,667 | 1,453 | 1,464 | 1,474 | 1,498 | 1,522 |
| HMM | 846 | 547 | 595 | 322 | 356 | 678 | 444 | 442 | 438 | 447 | 454 |
| The Alliance | 31 | 216 | 557 | 342 | 379 | 721 | 746 | 758 | 772 | 786 | 800 |
| 기타 | 478 | 521 | 310 | 148 | 120 | 269 | 263 | 263 | 264 | 266 | 267 |
| 매출원가 | 1,000 | 991 | 1,043 | 554 | 557 | 1,115 | 1,151 | 1,166 | 1,175 | 1,197 | 1,223 |
| 하역비 | 440 | 448 | 473 | 255 | 258 | 515 | 548 | 566 | 578 | 597 | 617 |
| 유류비 | 31 | 26 | 32 | 22 | 26 | 48 | 46 | 42 | 36 | 31 | 27 |
| 전력비 | 47 | 43 | 45 | 23 | 27 | 50 | 51 | 51 | 52 | 52 | 53 |
| 항만임차료 | 278 | 280 | 279 | 139 | 139 | 279 | 278 | 278 | 277 | 283 | 289 |
| 인건비 | 25 | 24 | 26 | 15 | 15 | 32 | 34 | 35 | 36 | 37 | 38 |
| 감가상각비 | 103 | 104 | 109 | 56 | 56 | 112 | 112 | 113 | 114 | 114 | 115 |
| 기타매출원가 | 77 | 66 | 79 | 44 | 35 | 79 | 81 | 81 | 82 | 83 | 84 |
| 매출이익 | 354 | 292 | 419 | 258 | 298 | 551 | 302 | 298 | 300 | 301 | 299 |
| % of Sales | 26.2% | 22.8% | 28.7% | 31.7% | 34.8% | 33.1% | 20.8% | 20.4% | 20.3% | 20.1% | 19.7% |
| 판매관리비 | 60 | 61 | 65 | 37 | 36 | 74 | 66 | 65 | 70 | 76 | 78 |
| 급여(판) | 15 | 16 | 19 | 10 | 10 | 20 | 22 | 23 | 23 | 24 | 25 |
| 기타판관비 | 24 | 23 | 24 | 13 | 5 | 18 | 18 | 18 | 18 | 19 | 19 |
| 감가상각비 | 16 | 17 | 18 | 9 | 10 | 20 | 21 | 19 | 24 | 28 | 30 |
| 로열티 | 5 | 5 | 5 | 5 | 11 | 16 | 5 | 5 | 5 | 5 | 5 |
| 영업이익 | 294 | 232 | 354 | 221 | 262 | 478 | 235 | 233 | 229 | 225 | 221 |
| % of Sales | 21.7% | 18.1% | 24.2% | 27.2% | 30.7% | 28.7% | 16.2% | 15.9% | 15.5% | 15.0% | 14.5% |
| 영업외손익 | (76) | 11 | (68) | (34) | (34) | (68) | (62) | (60) | (56) | (53) | (48) |
| Penalty 수익 | - | 79 | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 이자손익 | (91) | (83) | (85) | (40) | (41) | (81) | (76) | (74) | (70) | (66) | (62) |
| 기타영업외손익 | 15 | 15 | 17 | 7 | 7 | 13 | 13 | 14 | 14 | 14 | 14 |
| 법인세차감전이익 | 219 | 243 | 286 | 187 | 228 | 410 | 173 | 173 | 173 | 173 | 173 |
| 법인세비용 | 49 | 54 | 71 | 42 | 52 | 95 | 38 | 38 | 38 | 38 | 38 |
| 당기순이익 | 169 | 189 | 215 | 145 | 176 | 315 | 135 | 135 | 135 | 135 | 135 |

(Source: KPMG 보고서)

HPNT 배당 현금흐름: Worst case

HMM 요율이 인하되는 2023년부터 HPNT가 Waska에 지급 가능한 배당액은 135억원으로 산출

| HPNT 회계기간 ^(주1) | (단위:억원) | 2022 F | 2023 F | 2024 F | 2025 F | 2026 F | 2027 F |
|--|---------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| 배당지급일 ^(주1) | | 2023-03-31 | 2024-03-31 | 2025-03-31 | 2026-03-31 | 2027-03-31 | 2028-03-31 |
| 배당가능이익의 산출 | | | | | | | |
| 당기 배당 후 이익잉여금 (A) ^(주2) | | 130 | 130 | 130 | 130 | 130 | 130 |
| 당기순이익 (B) | | 315 | 135 | 135 | 135 | 135 | 135 |
| 차기 이월 이익잉여금 (C) ^(주3) | | 130 | 130 | 130 | 130 | 130 | 130 |
| 배당가능이익 (D = A+B-C) | | 315 | 135 | 135 | 135 | 135 | 135 |
| 배당가능이익의 배분 | | | | | | | |
| 우선주_최소배당 (E) ^(주4) | | 135 | 135 | 135 | 135 | 135 | 135 |
| 우선주 배당 후 잔여이익 (F=D-E) | | 180 | - | - | - | - | - |
| 보통주_일반배당 (G) ^(주5) | | 50 | - | - | - | - | - |
| 보통주 배당 후 잔여이익 (H=F-G) | | 130 | - | - | - | - | - |
| 우선주_참가적 배당(지분율 50%) (I=H*50%) ^(주6) | | 65 | - | - | - | - | - |
| 보통주_참가적 배당(지분율 50%) (J=H*50%) ^(주6) | | 65 | - | - | - | - | - |
| 우선주 및 보통주 배당 수령액 | | | | | | | |
| 우선주 배당 계 (K=E+I) | | 200 | 135 | 135 | 135 | 135 | 135 |
| 보통주 배당 계 (L=G+J) | | 115 | - | - | - | - | - |
| 총계 (M=K+L) | | 315 | 135 | 135 | 135 | 135 | 135 |

(Source: KPMG 보고서)

- (주1) 해당 연도 발생한 당기순이익 기준 배당금이며, 해당 배당금의 지급은 다음 연도 3월 지급 가정
- (주2) 전기말 이익잉여금-당기배당지급액 (ex. 2022년말 기말이익잉여금 - 2022년 사업에 대한 배당금)
- (주3) 이익준비금 (100억원) + 이익준비금 차감 후 배당가능이익 중 HPNT의 정상운영을 위한 유보액 (30억원)
- (주4) HPNT의 우선주 주주는 HPNT Shareholder Agreement에 따라 연 135억원의 금액을 우선적, 누적적으로 배당 받음
- (주5) HPNT의 보통주 주주는 우선주 135억원 배당 후 차순위로 한도 50억원의 배당을 수령함
- (주6) 우선주 135억원, 보통주 50억원 배당 후 잔여 배당가능 이익에 대해서는 지분율에 비례(1:1)하여 배당을 수령함

재금융 만기시점 우선주 가치: Worst case

Worst case의 재금융 만기시점의 우선주 가치는 3,374억원으로 산출

| (단위 : 억원) | 2022 F | 2023 F | 2024 F | 2025 F | 2026 F | 2027 F | 2028 F | |
|------------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|--------|--------------------|
| 구분 | 2023-03-31 | 2024-03-31 | 2025-03-31 | 2026-03-31 | 2027-03-31 | 2028-03-31 | | TV ^(주5) |
| 우선주 최소배당금 평가 | | | | | | | | |
| 우선주 최소배당금 | 135 | 135 | 135 | 135 | 135 | 135 | | 135 |
| 참가배당 | 82 | - | - | - | - | - | | - |
| 만기시점(2026-05-13) PS가치 | | | | | | | | |
| 우선주 최소배당금 ^(주1) | | | | | 135 | 135 | | 135 |
| 참가배당 ^(주1) | | | | | - | - | | - |
| 할인기간 ^(주2) | | | | | 0.88 | 1.88 | | |
| 할인계수(Kd) ^(주3) | | | | | 0.9658 | 0.9285 | | |
| 할인계수(Ke) ^(주4) | | | | | 0.8971 | 0.7932 | | |
| 최소배당 추정기간 PV ^(주3) | | | | | 130 | 125 | | |
| 최소배당 영구가치 PV ^(주3) | | | | | 3,118 | | | |
| 참가배당 추정기간 PV ^(주4) | | | | | - | - | | |
| 참가배당 영구가치 PV ^(주4) | | | | | - | | | |
| 만기시점(2026-05-13) PS가치 | | | | | 3,374 | | | |

- (주1) 만기 시점 이후 배당 금액만 구분 표기
- (주2) 만기 시점(2026년 5월 13일) 부터 배당금 수령 시점까지의 기간
- (주3) 우선주 최소배당 135억원은 Waska의 인수금융 상환을 위해 배당가능이익이 없는 경우 주주인 HMM과 PSA가 부족분에 대한 자금보충을 해야 하는 등 채권적 성격이 존재하여 HPNT의 가중평균차입이자율(Kd)로 할인함
- (주4) 우선주의 참가배당은 자기자본비용(Ke)으로 할인함
- (주5) 참가배당에 한하여 1% 영구 성장률 가정

| 구분 (HPNT 기준) | 비율 |
|-----------------------|-------|
| 영구성장률 ^(주5) | 1.0% |
| 자기자본이익률(Ke) | 13.1% |
| 가중평균차입이자율(Kd) | 4.0% |

(Source: KPMG 보고서)

주요 가정(1): HPNT

일반 가정

| Key Assumptions | | | | | | | |
|-----------------|---|--------|--------|---------|---------|---------|---------|
| 구분 | 적용 가정 | | | | | | |
| 기준일 | ▪ 2022년 6월 30일 | | | | | | |
| 추정기간 | ▪ 2022년 7월 1일 ~ 2027년 12월 31일 | | | | | | |
| 현금흐름 가정 | ▪ 배당지급일에 현금흐름이 발생하는 것으로 가정 | | | | | | |
| 법인세율 | ▪ 한국 법인세율 및 법인지방소득세율 적용 | | | | | | |
| 영구성장률 | ▪ 2027년 이후 영구성장률 1% 가정 | | | | | | |
| 거시경제지표 | ▪ 2022년 9월 27일 기준 EIU(Economist Intelligence Unit) 전망 한국의 향후 5개년 상승률 적용 | | | | | | |
| | 구분 | 2022 F | 2023 F | 2024 F | 2025 F | 2026 F | 2027 F |
| | 명목 임금상승률(DAWA) | 6.6% | 3.6% | 1.7% | 2.2% | 3.2% | 3.4% |
| | 소비자물가상승률(CPI) | 5.1% | 2.1% | 0.4% | 1.0% | 1.2% | 1.3% |
| | 생산자물가상승률(PPI) | 8.8% | 1.9% | 0.4% | 1.6% | 1.9% | 1.9% |
| | 유가상승률 ¹⁾ | 61.9% | (6.3%) | (10.1%) | (12.8%) | (14.0%) | (14.0%) |
| | 1) 브렌트유(PRBL), 서부텍사스유(PRWL),두바이유(PRDL)의 연도별 가격전망치의 평균상승률, 2027년은 전망치 부재로 2026년 상승률 유지 가정 | | | | | | |
| CAPEX | ▪ 유형자산 (2022년 하반기) : 회사제시 CAPEX 계획 미수령함에 따라 2023년 CAPEX 참고하여 추정 ▪ 유형자산 (2023년 ~ 2027년) : 회사제시 CAPEX 계획에 따라 추정, 이후 감가상각비만큼 재투자 가정 ▪ 무형자산: 회사제시 CAPEX 계획 미수령함에 따라 회사제시 감가상각대상상 2019년 ~ 2021년 CAPEX 평균금액이 일정하게 발생 가정 | | | | | | |
| 배당 | ▪ 주주간 협약서에 따라 (1) 우선주 선배당 135억 보장(이익 부족시 자금보충 약정 존재), (2) 보통주 배당금을 50억원 한도로 배당, (3) 남은 잔여 이익에 대해 우선주와 보통주 5:5 비율로 참가적 배당을 실시함. 단, 기업운영을 위해 미처분 이익잉여금 중 30억 원은 사내 유보함 | | | | | | |
| Case | ▪ Normal Case: HPNT가 현행 TSA 계약 수준으로 HMM 대상 서비스 효율 유지 가정 ▪ Worst Case: HPNT가 당기순이익 135억원 수준으로 HMM 대상 서비스 효율을 인하 | | | | | | |

(Source: KPMG 보고서)

주요 가정(2): HPNT

매출액: 물량(Q)

Key Assumptions

구분

적용 가정

2022년 물량의 경우 HPNT 제시 사업계획(예정된 입항스케줄 등 고려)의 2022년 물량을 준용하였으며, 2023년 이후에는 2022년 물량이 터미널 시장조사기관 보고서('Drewry GTO Market Annual Report')의 글로벌 물동량 증감율에 따라 증가함을 가정하여 추정함 (2027년은 2026년과 동일함 가정)

구분 (단위 : 백만 TEU)

2021 A

2022 F

2023 F

2024 F

2025 F

2026 F

2027 F

글로벌 물동량

857

876

901

933

964

994

n/a

증감율

2.2%

2.9%

3.6%

3.3%

3.1%

3.1%

(Source: Drewry Report 2022)

HPNT 제시 최대 Capa인 240만 TEU를 최대 처리물량으로 가정하였으며, 240만 TEU 도달 이후(2023년 이후)에는 각 그룹별 물량비율을 유지하며 발생하는 것으로 가정

(단위 : 천TEU)

구분

2022 1H A

2022 4Q F

2022 F

2023 F

2024 F

2025 F

2026 F

2027 F

Capa 적용 전

HMM

419

463

882

907

939

970

1,000

1,032

The Alliance

612

669

1,281

1,317

1,364

1,409

1,453

1,498

Others

128

62

190

195

202

209

215

222

처리물량 합계

1,159

1,193

2,352

2,419

2,505

2,588

2,669

2,752

Capa 적용 후 (실제 적용 물량)

HMM

419

463

882

900

900

900

900

900

The Alliance

612

669

1,281

1,307

1,307

1,307

1,307

1,307

Others

128

62

190

194

194

194

194

194

처리물량 합계

1,159

1,193

2,352

2,400

2,400

2,400

2,400

2,400

매출액:

처리물량(Q)

주요 가정(3): HPNT

매출액: 요율(P)

| Key Assumptions | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
|---|---|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|------------|--------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|---------------------|-----------|--------------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 구분 | 적용 가정 | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| 매출액: 요율(P) | HMM | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| | ▪ 2022년 하반기 요율은 2022년 상반기 요율 유지, 2023년 이후 매년 EIU 전망 한국 물가상승률(CPI)에 따라 증가함을 가정하여 추정 | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| | <table><tr><th>(단위 : 원/TEU)</th><th>구분</th><th>2022 1H A</th><th>2022 2H F</th><th>2022 F</th><th>2023 F</th><th>2024 F</th><th>2025 F</th><th>2026 F</th><th>2027 F</th></tr><tr><td rowspan="2">HMM</td><td>Normal</td><td>76,849</td><td>76,849</td><td>76,849</td><td>78,463</td><td>78,777</td><td>79,564</td><td>80,519</td><td>81,566</td></tr><tr><td>Worst</td><td>76,849</td><td>76,849</td><td>76,849</td><td>49,333</td><td>49,126</td><td>48,678</td><td>49,637</td><td>50,505</td></tr></table> | | | | | | | | | (단위 : 원/TEU) | 구분 | 2022 1H A | 2022 2H F | 2022 F | 2023 F | 2024 F | 2025 F | 2026 F | 2027 F | HMM | Normal | 76,849 | 76,849 | 76,849 | 78,463 | 78,777 | 79,564 | 80,519 | 81,566 | Worst | 76,849 | 76,849 | 76,849 | 49,333 | 49,126 | 48,678 | 49,637 | 50,505 | | | | | |
| | (단위 : 원/TEU) | 구분 | 2022 1H A | 2022 2H F | 2022 F | 2023 F | 2024 F | 2025 F | 2026 F | 2027 F | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| | HMM | Normal | 76,849 | 76,849 | 76,849 | 78,463 | 78,777 | 79,564 | 80,519 | 81,566 | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| | | Worst | 76,849 | 76,849 | 76,849 | 49,333 | 49,126 | 48,678 | 49,637 | 50,505 | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| | The Alliance | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| | ▪ 2022년 하반기 요율은 2022년 상반기 요율에 2022년 7월부터 적용된 The Alliance 협상안의 요율 인상률을 적용하여 추정 | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| | <table><tr><th>구분</th><th>2022 F</th><th>2023 F</th><th>2024 F</th><th>2025 F</th><th>2026 F</th><th>2027 F</th></tr><tr><td>The Alliance 요율 상승률</td><td>1.5%</td><td>1.5%</td><td>1.8%</td><td>1.8%</td><td>1.8%</td><td>1.8%</td></tr></table> | | | | | | | | | 구분 | 2022 F | 2023 F | 2024 F | 2025 F | 2026 F | 2027 F | The Alliance 요율 상승률 | 1.5% | 1.5% | 1.8% | 1.8% | 1.8% | 1.8% | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| | 구분 | 2022 F | 2023 F | 2024 F | 2025 F | 2026 F | 2027 F | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| | The Alliance 요율 상승률 | 1.5% | 1.5% | 1.8% | 1.8% | 1.8% | 1.8% | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| | ▪ 2022년 7월~2026년 7월까지 매년 1.5% 1.5%, 1.8%, 1.8% 상승하는 조건이며, 2026년 7월 이후는 직전 상승률 1.8% 일괄 적용 | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| | <table><tr><th>(단위 : 원/TEU)</th><th>구분</th><th>2022 1H A</th><th>2022~23 F</th><th>2023~24 F</th><th>2024~25 F</th><th>2025~26 F</th><th>2026~27 F</th><th>2027~28 F</th></tr><tr><td rowspan="3">The Alliance</td><td>ONE</td><td>54,389</td><td>55,205</td><td>56,033</td><td>57,042</td><td>58,068</td><td>59,114</td><td>60,178</td></tr><tr><td>HLC</td><td>59,846</td><td>60,744</td><td>61,655</td><td>62,765</td><td>63,895</td><td>65,045</td><td>66,216</td></tr><tr><td>YML</td><td>56,844</td><td>57,697</td><td>58,562</td><td>59,617</td><td>60,690</td><td>61,782</td><td>62,894</td></tr></table> | | | | | | | | | (단위 : 원/TEU) | 구분 | 2022 1H A | 2022~23 F | 2023~24 F | 2024~25 F | 2025~26 F | 2026~27 F | 2027~28 F | The Alliance | ONE | 54,389 | 55,205 | 56,033 | 57,042 | 58,068 | 59,114 | 60,178 | HLC | 59,846 | 60,744 | 61,655 | 62,765 | 63,895 | 65,045 | 66,216 | YML | 56,844 | 57,697 | 58,562 | 59,617 | 60,690 | 61,782 | 62,894 |
| | (단위 : 원/TEU) | 구분 | 2022 1H A | 2022~23 F | 2023~24 F | 2024~25 F | 2025~26 F | 2026~27 F | 2027~28 F | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| | The Alliance | ONE | 54,389 | 55,205 | 56,033 | 57,042 | 58,068 | 59,114 | 60,178 | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| | | HLC | 59,846 | 60,744 | 61,655 | 62,765 | 63,895 | 65,045 | 66,216 | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| | | YML | 56,844 | 57,697 | 58,562 | 59,617 | 60,690 | 61,782 | 62,894 | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| | 기타선사 | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| ▪ 2022년 하반기 요율은 2022년 상반기와 동일하다고 가정. 2023년 이후에는 직전연도 요율에 EIU 전망 한국 물가상승률(CPI)을 적용하여 추정 (기타선사매출은 손익계산서상 기타 항목에 포함) | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| <table><tr><th>단위 : 원/TEU</th><th>구분</th><th>2022 1H A</th><th>2022 4Q F</th><th>2022 F</th><th>2023 F</th><th>2024 F</th><th>2025 F</th><th>2026 F</th><th>2027 F</th></tr><tr><td>Other</td><td>Other</td><td>59,408</td><td>59,408</td><td>59,408</td><td>60,655</td><td>60,898</td><td>61,507</td><td>62,245</td><td>63,054</td></tr></table> | | | | | | | | | 단위 : 원/TEU | 구분 | 2022 1H A | 2022 4Q F | 2022 F | 2023 F | 2024 F | 2025 F | 2026 F | 2027 F | Other | Other | 59,408 | 59,408 | 59,408 | 60,655 | 60,898 | 61,507 | 62,245 | 63,054 | | | | | | | | | | | | | | | |
| 단위 : 원/TEU | 구분 | 2022 1H A | 2022 4Q F | 2022 F | 2023 F | 2024 F | 2025 F | 2026 F | 2027 F | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Other | Other | 59,408 | 59,408 | 59,408 | 60,655 | 60,898 | 61,507 | 62,245 | 63,054 | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |

(Source: KPMG 보고서)

주요 가정(4): HPNT

매출액 : 기타매출

| Key Assumptions | |
|-----------------|--|
| 구분 | 적용 가정 |
| 매출액: 기타 매출 | Overflow <ul style="list-style-type: none">HPNT에서 처리하지 않고 타 터미널에 전배하던 물량에서 발생하는 매출이며, 2022년 9월 이후로는 관련 노선 물량을 전배하지 않고 HPNT에서 직접 처리하기로 결정함에 따라 2022년 9월 이후에는 발생하지 않는 것으로 가정 |
| | Over storage(경과보관료) 화주 청구 매출 및 기타매출 <ul style="list-style-type: none">2022년 하반기 금액은 2022년 상반기 금액이 기간 비례하여 발생하는 것으로 가정 (ex. HMM 관련 OS 화주 직청구는 2022년 5월부터 시작됨에 따라 상반기에 2개월간 발생 → 하반기에는 6개월간 발생 가정)2023년 이후 금액은 2022년 수준 금액이 계속 발생하는 것으로 가정 |

(Source: KPMG 보고서)

주요 가정(5): HPNT

주요 매출원가

| Key Assumptions | |
|-----------------|---|
| 구분 | 적용 가정 |
| 매출원가 | 하역비 <ul style="list-style-type: none"> 하역작업 및 정비 관련한 외주용역계약에 의해 발생하며, 용역인원수(Q) x 단가(P)로 추정함 <ul style="list-style-type: none"> ✓ 용역인원수 : HPNT 제시 하역 용역 인원계획을 준용. 추정기간 동안 용역 인원수는 590명~615명 수준 ✓ 단가(용역비) : 매년 용역업체와 인상률을 협의하여 계약을 갱신함. 2022년 하반기는 2022년 상반기 단가가 연속된다고 가정하였으며, 이후는 직전연도 1년간 평균단가에 EIU 전망 한국 명목임금상승률을 적용하여 추정함. 추정기간 동안 단가는 1인당 87백만원~100백만원 수준 |
| | 유류비 <ul style="list-style-type: none"> 유형자산 사용에 따른 경유, LNG비용으로 하역물량에 비례하여 발생하는 변동비로 보아 하역물량(Q) x 단가(P)로 추정함 <ul style="list-style-type: none"> ✓ 물량 : 매출가정의 물량을 준용함 ✓ 단가 : 2022년 하반기는 HPNT 제시 사업계획을 바탕으로 추정한 단가를 사용하였으며, 2023년 이후는 직전연도 1년간 평균단가에 EIU 전망 유가(브렌트유, 서부텍사스유, 두바이유 평균)의 상승률을 적용하여 추정함 |
| | 전력비 <ul style="list-style-type: none"> 고정비용 성격으로 2022년은 HPNT 사업계획 준용, 2023년 이후는 매년 한국 EIU 전망 명목물가상승률(CPI)에 따라 증가함을 가정하여 추정함 |
| | 인건비 (급여 + 복리후생비) <ul style="list-style-type: none"> 2022년 하반기 인건비 1인당 평균 임금(P)은 2022년 상반기 임금이 유지된다고 가정하였으며, 2023년 이후는 2022년 평균임금이 매년 EIU 전망 한국 명목임금상승률에 따라 증가함을 가정함 매출원가 인원은 추정기간 동안 36명~37명 수준, 1인당 평균 인건비는 85백만원~97백만원 수준 |
| | 부두시설이용료 <ul style="list-style-type: none"> 항만사용계약상 기재된 산식에 따른 임차료 상승률 계산법을 적용하여 추정함 (직전 7개년 생산자물가지수 증감을 반영) |
| | 기타 매출원가 <ul style="list-style-type: none"> 2022년 하반기는 HPNT 사업계획상 금액에서 2022년 상반기 실적치를 차감하여 추정. 2023년 이후는 매년 한국 EIU 전망 명목물가상승률(CPI)에 따라 증가함을 가정하여 추정함 |
| | |
| | |
| | |
| | |

(Source: KPMG 보고서)

주요 가정(6): HPNT

주요 판관비

| Key Assumptions | | | | | | |
|--|---|--|--|--|--|--|
| 구분 | 적용 가정 | | | | | |
| 판매비와관리비 | 인건비 (급여 + 복리후생비) | | | | | |
| | ▪ 2022년 하반기 인건비 1인당 평균 임금(P)은 2022년 상반기 임금이 유지된다고 가정하였으며, 2023년 이후는 2022년 평균임금이 매년 EIU 전망 한국 명목임금상승률에 따라 증가함을 가정함 | | | | | |
| | ▪ 판관비 인원은 추정기간 동안 22명~23명 수준, 1인당 평균 인건비는 108백만원~124백만원 수준 | | | | | |
| | Royalty | | | | | |
| | ▪ Royalty는 HPNT 주주간 협약서(SHA)에 따라 PSA에 지급하는 금액으로, 각 추정기간별로 협약서상 산식을 따라 재계산 적용 | | | | | |
| | 구분 (단위: 억원) | | | | | |
| | 2022 F 2023 F 2024 F 2025 F 2026 F 2027 F | | | | | |
| | 산식 (A)=Min(㉠,㉡) | | | | | |
| | ㉠ 총매출 3% | | | | | |
| | ㉡ [해당연도 EBIT – (2014~2017년도 평균 EBIT 약 386억)] 의 15% | | | | | |
| 최소금액 (B) | | | | | | |
| Royalty (C) = Max{(A),(B)} | | | | | | |
| (주1) “㉠ 과 ㉡” 중에서 적은 금액 선택하되 5억보다 적을 시 5억원으로 함.(최소 5억원) | | | | | | |
| ㉠ 총 매출 3% | | | | | | |
| ㉡ [해당연도 EBIT – (2014~2017년도 3개년 평균 EBIT 약386억)] 의 15% | | | | | | |
| - (ex : 2022년 Royalty 계산시 ㉡ : [2022년 EBIT - (2014~2017년도 평균 EBIT 약 386억)] 의 15% | | | | | | |
| - EBIT는 로열티금액은 제외하고 계산한 별도의 EBIT 사용 | | | | | | |
| 기타 판관비 | | | | | | |
| ▪ 2022년 하반기는 HPNT 제시 사업계획상 금액을 적용하였으며, 2023년 이후는 2022년 발생금액이 매년 물가상승률(CPI)에 따라 증가함을 가정하여 추정함 | | | | | | |

주요 가정(7): Waska

Waska 현금유입 및 현금유출

| Key Assumptions | |
|-----------------|---|
| 구분 | 적용 가정 |
| 현금유입 | <div>예금이자수익<ul style="list-style-type: none">기초 현금및현금성자산에 EIU 전망 예금이자율을 적용하여 산출</div> <div>BW이자수익<ul style="list-style-type: none">BW발행조건에 따라 추정 (연 60억원)</div> <div>배당금수익<ul style="list-style-type: none">HPNT 우선주 배당 결의액이 차기 3월 31일에 지급된다고 가정주주간 협약서에 따라 (1) 우선주 선배당 135억 보장(이익 부족시 자금보충 약정 존재), (2) 보통주 배당금을 50억원 한도로 배당, (3) 남은 잔여 이익에 대해 우선주와 보통주 5:5 비율로 참가적 배당을 실시함. 단, 기업운영을 위해 미처분 이익잉여금 중 30억 원은 사내 유보함</div> <div>재금융 만기시 상환재원<ul style="list-style-type: none">인수금융 만기 시 원금 상환을 목적으로 HPNT 우선주(만기시점에서 가치 평가) 및 BW (장부가 평가) 처분으로 발생</div> |
| 현금유출 | <div>지급수수료<ul style="list-style-type: none">감사 및 세무비용, 대리은행 수수료, 기타 수수료로 구성됨.<ul style="list-style-type: none">✓ 감사 및 세무비용: 2022년은 회사 제시 금액을 준용하였으며, 이후는 동일하다고 가정✓ 대리은행 수수료 : (기존) 인수금융 대출계약서에 따라 매년 0.1억원 발생 가정✓ 기타 수수료: 2022년은 회사 제시 금액을 준용하였으며, 2024년 이후는 발생하지 않는다고 가정</div> <div>재금융 원금 및 이자비용<ul style="list-style-type: none">인수금융 상환 스케줄에 따라 추정</div> |

(Source: KPMG 보고서)

주요 가정(8): 할인율

자기자본비용(Ke)는 HPNT의 Peer Group Beta와 자본구조를 고려하여 산출하였으며, 타인자본비용(Kd)는 2022년 6월말 현재 HPNT의 금융기관차입금 및 금융리스 이자율의 가중평균차입이자율을 적용

| Guideline Public Company ^[1] | Ticker | Country | Observed Beta ^[2] | Market Cap ^[3] | IBD ^[4] | Debt / TIC | Tax Rate | Unlevered Beta | Re-Levered Beta |
|---|------------------|-------------|------------------------------|---------------------------|--------------------|--------------|----------|----------------|-----------------|
| China Merchants Port Group Co., Ltd. | 001872 CH Equity | CHINA | 0.87 | 4,243 | 7,818 | 64.8% | 25.0% | 0.37 | 0.61 |
| Tianjin Port Holdings Co., Ltd. | 600717 CH Equity | CHINA | 0.92 | 1,732 | 1,162 | 40.2% | 25.0% | 0.61 | 1.02 |
| Guangzhou Port Co., Ltd. | 601228 CH Equity | CHINA | 0.97 | 3,393 | 2,426 | 41.7% | 25.0% | 0.63 | 1.04 |
| Hutchison Port Holdings Trust | HPHT SP Equity | HONG KONG | 1.01 | 2,047 | 3,472 | 62.9% | 16.5% | 0.42 | 0.69 |
| China Merchants Port Holdings Co., Ltd. | 144 HK Equity | HONG KONG | 0.86 | 6,435 | 4,836 | 42.9% | 16.5% | 0.53 | 0.87 |
| Beibu Gulf Port Co., Ltd. | 000582 CH Equity | CHINA | 0.71 | 2,063 | 1,345 | 39.5% | 25.0% | 0.48 | 0.79 |
| International Container Terminal Services, Inc. | ICT PM Equity | PHILIPPINES | 0.86 | 6,821 | 3,722 | 35.3% | 30.0% | 0.62 | 1.03 |
| Hamburger Hafen und Logistik AG | HHFA GR Equity | GERMANY | 1.08 | 1,052 | 822 | 43.9% | 30.0% | 0.70 | 1.16 |
| Maximum | | | 1.08 | | | 64.8% | | 0.70 | 1.16 |
| Average | | | 0.91 | | | 46.4% | | 0.54 | 0.90 |
| Median | | | 0.90 | | | 42.3% | | 0.57 | 0.94 |
| Minimum | | | 0.71 | | | 35.3% | | 0.37 | 0.61 |

| 구분 | 장부가액 (억원) | 이자율 |
|-----------|------------|-------------|
| 금융리스부채 | 102 | 5.3% |
| Tranche A | 349 | 3.7% |
| Tranche B | 158 | 3.9% |
| Kd | 609 | 4.0% |

| 자본비용 산정 | 산정방법 | 값 |
|------------------------------------|----------------------|--------------|
| Beta(UL) | A | 0.54 |
| Debt/TIC ^[5] | B | 46.4% |
| Equity/TIC | C = 1-B | 53.6% |
| 1-Tax rate ^[6] | D | 75.8% |
| Beta(L) | E=A*(1+B/C*D) | 0.90 |
| Risk Free Rate ^[7] | F | 2.6% |
| Equity Risk Premium ^[8] | G | 11.7% |
| Ke | H=F+E*G | 13.1% |
| Kd | I | 4.0% |

[1] HPNT의 Peer Group

[2] 평가기준일 2years weekly adjusted beta 적용 (Source : Bloomberg)

[3] 평가기준일 기준일 시가총액 적용 (Source : Bloomberg, 단위: USD M)

[4] 평가기준일 최신 재무제표상 이자발생부채 (Source : Bloomberg, 단위: USD M)

[5] 유사상장회사의 시장가치기준 평균 자본구조 적용 (Source : Bloomberg)

[6] HPNT의 한계법인세율 24.2%를 적용 (Source : 회사제시자료)

[7] 평가기준일 한국 과거 1년 평균 무위험이자율 적용 (Source : Bloomberg)

[8] 평가기준일 한국 과거 1년 평균 시장위험프리미엄 (Source: Bloomberg)

(Source: KPMG 보고서)

Table of Contents

I. Executive Summary 3

II. 상환 가능성 검토 16

III. Company Overview 33

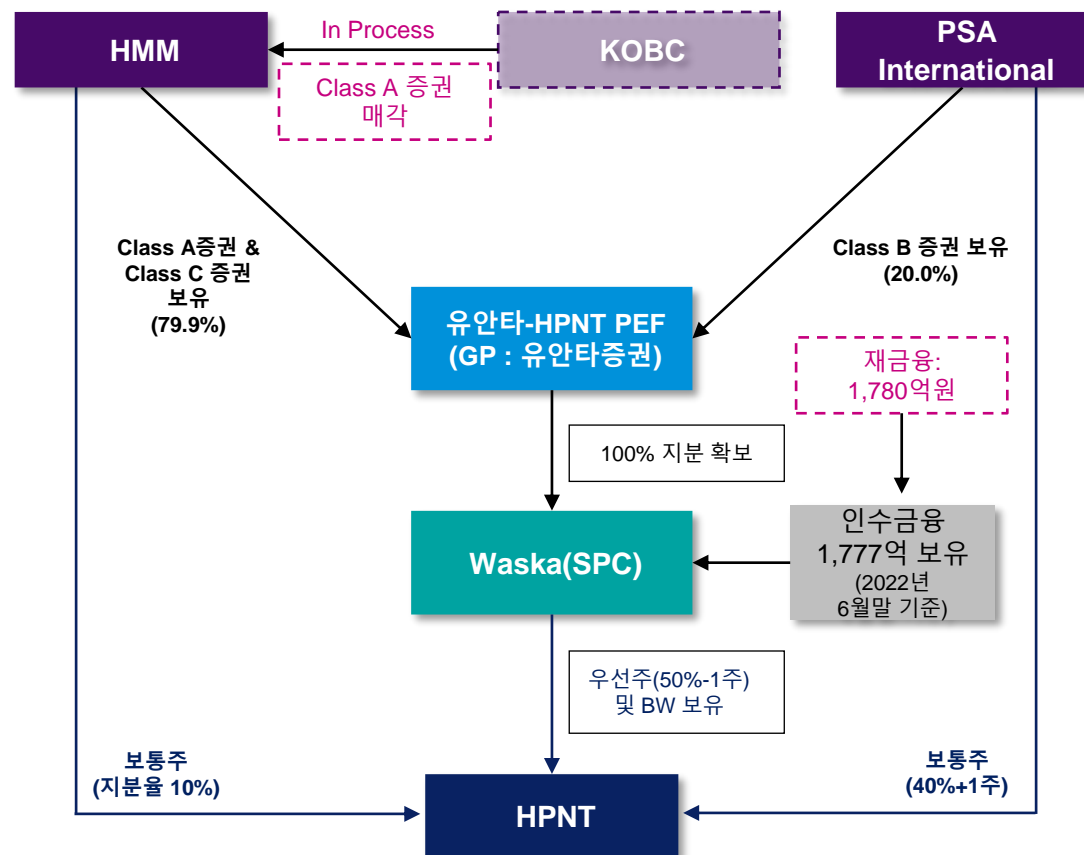
IV. Market Overview 46

V. 운용사 개요 53

Waska: 구조도

- Waska는 HPNT의 우선주와 신주인수권부사채(이하 'BW')를 보유하고 있으며, 유안타사모투자합자회사(이하 '유안타 PEF')는 Waska 지분을 100% 보유
- 현재 KOBC는 보유 Class A 증권을 HMM에 매각 추진 중

지분구조도



> HPNT 지분율

| 구분 | 종류 | 지분율 |
|-------|-----|--------|
| Waska | 우선주 | 50%-1주 |
| HMM | 보통주 | 10% |
| PSA | 보통주 | 40%+1주 |
| 합계 | | 100% |

> Waska 지분율

| 구분 | 종류 | 지분율 |
|---------|-----|------|
| 유안타 PEF | 보통주 | 100% |
| 합계 | | 100% |

> 유안타PEF 지분율 - 수익증권 거래 전

| 구분 | 종류 | 지분율 |
|-------|---------|-------|
| KOBC | Class A | 22.2% |
| PSA | Class B | 20.0% |
| HMM | Class C | 57.7% |
| 유안타증권 | 업무집행사원 | 0.1% |
| 합계 | | 100% |

> 유안타PEF 지분율 - 수익증권 거래 후

| 구분 | 종류 | 지분율 |
|-------|-------------|-------|
| HMM | Class A & C | 79.9% |
| PSA | Class B | 20.0% |
| 유안타증권 | 업무집행사원 | 0.1% |
| 합계 | | 100% |

(Source: KPMG 보고서)

Waska: 현황 및 투자자산

Waska는 HPNT가 발행한 우선주와 신주인수권부사채에 투자하고 있으며, 상세 내용은 다음과 같음

| 구분 | | 내용 |
|------|-------------|--|
| 현황 | 명칭 | <ul style="list-style-type: none"> 와스카 유한회사 |
| | 성격 | <ul style="list-style-type: none"> 자본시장법상 투자목적회사 (PEF가 자본시장법상 설립한 SPC) |
| | 출자자 구성 | <ul style="list-style-type: none"> 지분 : 유안타 HPNT PEF |
| 투자자산 | HPNT 우선주 | <ul style="list-style-type: none"> PSA현대부산신항만 우선주(PS) 1,999,999주(50%-1주) |
| | | <ul style="list-style-type: none"> - 우선주 성격 : 누적적 / 참가적 의결권부 우선주 |
| | | <ul style="list-style-type: none"> - 우선배당률 : 5.4% - 참가 배당: 우선주 최소배당 및 보통주 배당 50억원 배당 후 잔여 배당재원에서 50% 추가 배당 |
| | HPNT BW | <ul style="list-style-type: none"> PSA현대부산신항만 신주인수권부사채(BW) 500억원 |
| | | <ul style="list-style-type: none"> - 발행일 : 2014년 3월 14일 |
| | | <ul style="list-style-type: none"> - 만기일 : 2039년 3월 14일 |
| | | <ul style="list-style-type: none"> - 연 이자율 : 12% (연 60억원으로 3개월 분할 지급) |
| | | <ul style="list-style-type: none"> - 신주인수권 행사대상주식 : 기명식 우선주 400,000주 |
| | | <ul style="list-style-type: none"> - 행사가격 : 125,000원 |
| | | |

Waska: 재무상태표

- Waska는 HPNT 투자를 위해 설립된 SPC으로, 주요 자산은 HPNT 우선주 2,500억원 및 BW 500억원
- 주요 부채는 HPNT 우선주 및 BW 투자를 위한 인수금융 차입금이 2022년 반기말 기준 1,777억원

재무상태표

| (단위 : 억원) | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022. 06.30 |
|------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|----------------|
| 자산 | 3,036 | 3,034 | 3,033 | 3,032 | 3,040 |
| (1) 유동자산 | 36 | 34 | 33 | 32 | 40 |
| 보통예금 | 23 | 22 | 21 | 20 | 33 |
| MMDA | - | - | 0 | 0 | 0 |
| 미수수익 | 3 | 3 | 3 | 3 | 3 |
| 선납세금 | 9 | 9 | 9 | 9 | 4 |
| (2) 비유동자산 | 3,000 | 3,000 | 3,000 | 3,000 | 3,000 |
| 매도가능증권 | 2,500 | 2,500 | 2,500 | 2,500 | 2,500 |
| 만기보유증권 | 500 | 500 | 500 | 500 | 500 |
| 부채 | 2,029 | 1,972 | 1,913 | 1,859 | 1,822 |
| (1) 유동부채 | 12 | 11 | 11 | 18 | 45 |
| 미지급이자 | 12 | 11 | 11 | 10 | 1 |
| 미지급비용 | 0 | 0 | 0 | 0 | 10 |
| 미지급배당금 | - | - | - | 7 | 34 |
| (2) 비유동부채 | 2,017 | 1,961 | 1,902 | 1,841 | 1,777 |
| 장기차입금 | 2,017 | 1,961 | 1,902 | 1,841 | 1,777 |
| 자본 | 1,007 | 1,062 | 1,120 | 1,174 | 1,219 |
| 자본금 | 1,202 | 1,235 | 1,235 | 1,235 | 1,235 |
| 결손금 | (195) | (173) | (115) | (62) | (16) |

자산

- 현금 및 현금성자산은 보통예금과 MMDA로 구성
- 매도가능증권(지분증권) 및 만기보유증권(채무증권)은 자본시장과 금융투자업에 관한 법률 시행령 제260조에 의거 취득원가로 평가됨
- 지분증권의 구성은 다음과 같음

| 구분 | 종류 | 지분율 |
|-----------|---------|-------------|
| KOBC | Class A | 22.2% |
| PSA | Class B | 20.0% |
| HMM | Class C | 57.7% |
| 유안타증권 | 업무집행사원 | 0.1% |
| 합계 | | 100% |

부채

- 부채 98% 차지하는 장기차입금의 세부내역은 다음과 같음

| 차입처 (단위 : 억원) | 이자율(%) | 만기 | 차입금 내역 |
|---------------|--------|------------|--------------|
| 하나생명보험 | | | 84 |
| KEB하나은행 | | | 271 |
| 현대해상화재보험 | | | 508 |
| 신용협동조합중앙회 | 4.3 | 2026.05.13 | 381 |
| 부산시중앙신용협동조합 | | | 25 |
| 새마을금고중앙회 | | | 254 |
| 중국공상은행 | | | 254 |
| 합계 | | | 1,777 |

(주1) 상기 원화장기차입금에 대하여 배당금 등 수령계좌, 장부금액의 지분증권 2,500억원, 채무증권 500억원을 담보로 제공

(Source: KPMG 보고서)

Waska: 손익계산서

- Waska의 2022년 상반기 운용수익은 HPNT 우선주 배당수익 150억원과 BW 이자 30억원으로 총 180억원
- 2022년 상반기 주요 운용비용은 인수금융에 대한 인수금융 이자비용 39억원

손익계산서

| (단위 : 억원) | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022.1H |
|-------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| 1. 매출액(운용수익) | 233 | 195 | 195 | 197 | 180 |
| 이자수익 | 1 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 사채이자수익 | 60 | 60 | 60 | 60 | 30 |
| 배당금수익 | 173 | 135 | 135 | 137 | 150 |
| 2. 매출원가 | - | - | - | - | - |
| 3. 매출총이익 | 233 | 195 | 195 | 197 | 180 |
| 4. 판매-관리비 (운용비용) | 88 | 119 | 83 | 80 | 39 |
| 지급수수료 | 0 | 34 | 0 | 0 | 0 |
| 이자비용 | 88 | 85 | 83 | 80 | 39 |
| 5. 영업이익 | 145 | 76 | 112 | 117 | 141 |
| 6. 영업외손익 | - | - | 0 | - | - |
| 잡이익 | - | - | 0 | - | - |
| 7. 법인세차감전이익 | 145 | 76 | 112 | 117 | 141 |
| 8. 법인세 등 | - | - | - | - | - |
| 9. 당기순이익 | 145 | 76 | 112 | 117 | 141 |

운용수익

- 운용수익은 사채이자수익 30%, 배당금수익 70%로 구성
- 사채이자수익은 HPNT BW(신주인수권부사채) 평가액 500억원에 대하여 만기보장수익률 연 12%에 상당하는 이자수익 발생
- 배당금수익은 배당락일에 계상되며, 배당액이 결정된 시점에서 계상액과의 차이를 배당금수익에 가감하고 있음
- 우선주 성격: 참가적/누적적 의결권부
(우선주 최소배당 135억원 + 보통주 배당 후 실행되는 참가배당)

운용비용

- 운용비용은 장기차입금에 대한 이자금액으로 2022년 상반기까지 차입처별 발생 이자는 다음과 같음

| 차입처 (단위 : 억원) | 이자율(%) | 차입금 내역 | 발생 이자 (2022 1H) |
|---------------|--------|--------------|-----------------|
| 하나생명보험 | | 84 | 2 |
| KEB하나은행 | | 271 | 6 |
| 현대해상화재보험 | | 508 | 11 |
| 신용협동조합중앙회 | 4.3 | 381 | 8 |
| 부산시중앙신용협동조합 | | 25 | 0 |
| 새마을금고중앙회 | | 254 | 6 |
| 중국공상은행 | | 254 | 6 |
| 합계 | | 1,777 | 39 |

(Source: KPMG 보고서)

HPNT: 현황

HPNT는 2010년 설립된 항만터미널운영사로서, 연간 240만 TEU 처리가 가능

회사 개요

| 구분 | 내용 |
|-----------------|--|
| 회사명 | 에이치엠엠피에스에이신항만주식회사 |
| 대표자명 | 김규봉 |
| 설립일 | 2010년 9월 15일 |
| 주소 | 부산광역시 강서구 신항남로 454 에이치엠엠피에스에이신항만(주) |
| Capacity | 240만 TEU |
| 부두 Spec | 길이 1,150m / 3선석 / 수심 17m |
| 주요고객 | HMM 및 HMM의 Alliance 내 선사 |
| 사업영역 | 항만시설의 관리 · 운영, 항만하역 및 항만운송사업 |
| 주주 및 주요사업 현황 | <p>우선주 – Waska 100%(주1) 보통주 – PSA International 80%, HMM 20%</p> <p>(주1) Waska 는 유안타PEF가 지분 100% 소유, 유안타 PEF는 HMM이 57.7%, KOBC가 22.2%, PSA 20%, 유안타증권이 0.1% 소유 (유안타증권은 업무집행사원자격, 이후 계산에서 제외)</p> |

위치도



연혁

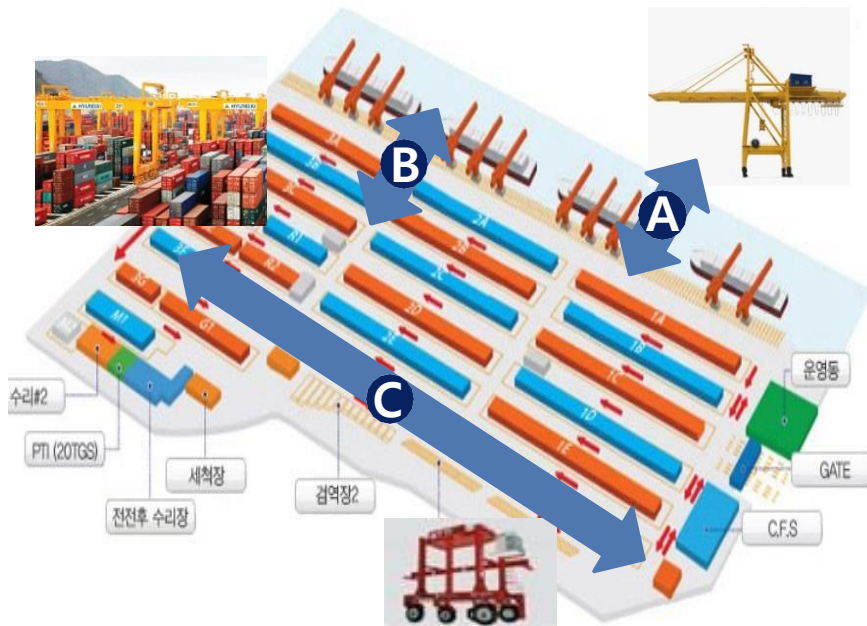


(Source: 회사제시자료, KPMG 보고서)

HPNT: 주요 설비현황

회사는 컨테이너의 하역, 선적, 이동, 보관을 위해 QC 12기, ATC 38기, Y/T 85기, Y/C 160기 등 다양한 설비를 보유하고 있으며, 주요 설비의 상세 내역은 다음과 같음

주요 설비 기능 및 사진



- A :** QC (Quayside Crane) : 컨테이너를 선적하거나, 하역
B : Y/T, Y/C : Gate, 또는 Quay로 컨테이너 육상 운반
C : ATC (Automatic Transfer Cranes) : 야드 내 컨테이너 운반

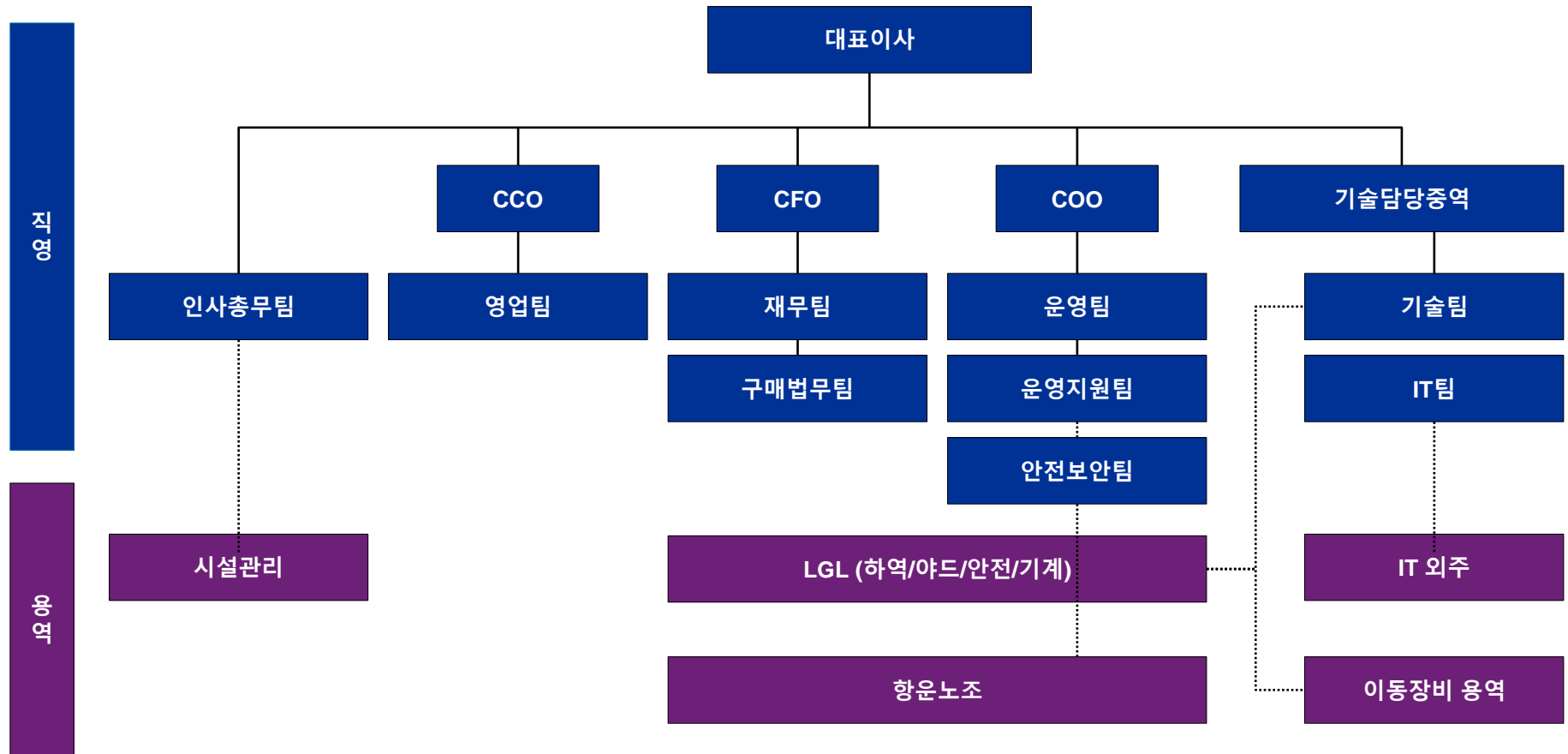
주요 설비 현황

| 구분 | 내용 |
|------|---|
| 선석장비 | <ul style="list-style-type: none"> Quayside Crane(QC) - 총 12기 - Tandem 40' 시스템(40'x2, 20'x4 동시 작업) - 최첨단 안벽크레인(Tandem 40' 하역장비) - 일반 크레인 대비 약 35% 생산성 증대 |
| 야드장비 | <ul style="list-style-type: none"> Automatic Transfer Cranes(ATC) - 총 38기 - 무인자동화 야드 크레인 - 야드크레인 전기동력 사용으로 유류비 절감 |
| 이동장비 | <ul style="list-style-type: none"> Yard Tractor 85기 Yard Chassis 160기 |
| 기타장비 | <ul style="list-style-type: none"> Reach Stacker 3기(Full), 1기(Empty) Empty Container Handler(ECH) 2기 Fork Lift 6기 |

(Source: 회사제시자료, KPMG 보고서)

HPNT: 조직도

2022년 6월말 현재 HPNT 직원은 직영 58명, 용역 및 항운노조 587명으로 총 직원 645명이며, 주로 시설운영업무는 용역직원이 수행하며, 지원업무는 직영 직원이 수행 중



(Source: KPMG 보고서)

HPNT: 재무상태표

- 2022년 상반기말 HPNT 총자산은 1,746억원이며, 주요 자산은 유형자산 1,102억원 및 현금및현금성 자산 382억원
- 2022년 상반기말 총부채는 1,267억원이며, 주요 부채는 BW 500억원, 시설차입금 508억원, 리스부채 102억원 등

재무상태표

| (단위 : 억원) | 2019 | 2020 | 2021 | 2022.06.30 |
|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| 유동자산 | 694 | 692 | 719 | 628 |
| 현금및현금성자산 | 194 | 346 | 307 | 382 |
| 매출채권 | 99 | 117 | 156 | 96 |
| 재고자산 | 20 | 18 | 21 | 23 |
| 기타유동자산 | 380 | 211 | 236 | 128 |
| 비유동자산 | 1,262 | 1,220 | 1,165 | 1,118 |
| 유형자산 | 1,256 | 1,214 | 1,156 | 1,102 |
| 기타비유동자산 | 6 | 5 | 9 | 16 |
| 자산총계 | 1,956 | 1,912 | 1,884 | 1,746 |
| 매입채무 | 68 | 69 | 103 | 52 |
| 미지급금 | 17 | 7 | 7 | 9 |
| 미지급비용 | 20 | 21 | 24 | 57 |
| 차입금 | 1,217 | 1,133 | 1,049 | 1,008 |
| 리스부채 | 118 | 113 | 106 | 102 |
| 기타부채 | 34 | 45 | 46 | 40 |
| 부채총계 | 1,473 | 1,389 | 1,334 | 1,267 |
| 자본총계 | 483 | 523 | 550 | 479 |
| 부채비율 | 305.0% | 265.4% | 242.8% | 264.3% |

자산

- 현금성자산은 단기운용중인 MMDA 등으로 구성
- 총 자산 중 유형자산 비중은 63%이며 기계장치의 비중이 높음. 기계장치는 안벽크레인과 야드크레인 등 항만터미널 운영에 필수적인 하역장비임

| 구분 (단위 : 억원) | 금액 | 비중 |
|--------------|--------------|-------------|
| 기계장치 | 993 | 90% |
| 구축물 | 84 | 8% |
| 차량운반구 | 0 | 0% |
| 공기구비품 | 38 | 3% |
| 건설중인자산 | 6 | 1% |
| 정부보조금 | (18) | -2% |
| 합계 | 1,102 | 100% |

부채

- 부채의 88%인 1,110억원이 차입금 및 리스부채로 구성되어 있으며, 세부내역은 다음과 같음

| 구분 (단위 : 억원) | 금액 | 금리 |
|--------------|--------------|---------------|
| 리스부채 | 102 | 5.33% |
| 시설자금 | 508 | 3.68~3.9%(주1) |
| 신주인수권부사채 | 500 | 12.00% |
| 합계 | 1,110 | |

(주1) 2022년 6월 말 CD금리 기준(3m CD +1.9%)

(Source: KPMG 보고서)

HPNT: 손익계산서

HPNT는 물동량 증가 및 매출 단가 상승으로 2022년 상반기 영업이익 221억원을 달성 (영업이익률은 27.2% 상승)

손익계산서

| (단위 : 억원) | 2019 | 2020 | 2021 | 2022.1H | 비중 ¹⁾ | 비고 |
|-----------|-------|-------|-------|---------|------------------|--|
| 영업수익 | 1,354 | 1,284 | 1,462 | 812 | | |
| 영업비용 | 1,060 | 1,052 | 1,108 | 591 | | |
| 하역비 | 440 | 448 | 473 | 255 | 43.2% | 하역작업 및 정비 등 외주용역비 |
| 항만임차료 | 278 | 280 | 279 | 139 | 23.6% | 부산항만공사에 지급하는 부두 임차료 |
| 유류비 | 31 | 26 | 32 | 22 | 3.7% | 터미널 내 기계 가동에 사용하는 경유, LNG 등 |
| 전력비 | 47 | 43 | 45 | 23 | 3.8% | 터미널 내 전력 사용에 따라 지불하는 전력비 |
| 수선유지비 | 37 | 43 | 43 | 21 | 3.5% | 하역장비 및 시설 등 수선비 |
| 인건비 | 43 | 43 | 48 | 26 | 4.5% | 직원 급여, 복리후생비 |
| 감가상각비 | 119 | 121 | 127 | 65 | 11.0% | 터미널 내 건축물, 크레인 같은 기계장치, 기타 비품 등의 감가상각비 |
| 기타비용 | 66 | 49 | 62 | 40 | 6.7% | 여비교통비, 교육비, 회식비, 접대비, 광고선진비, Royalty 등 |
| 영업이익 | 294 | 232 | 354 | 221 | | |
| 영업이익률% | 21.7% | 18.0% | 24.2% | 27.2% | | |
| 감가상각비 | 119 | 121 | 127 | 65 | | |
| EBITDA | 413 | 353 | 481 | 286 | | |
| EBITDA율% | 30.5% | 27.5% | 32.9% | 35.2% | | |

영업수익

- HPNT의 과거 3년 6개월 주요 거래처별 매출 실적은 우측과 같음
- 2019년 이전 HMM의 물량이 전체 물량의 약 60%를 차지하였으나, 2020년 4월 The Alliance 협력 개시에 따른 기항노선의 변경으로 HMM의 물량은 감소하고 The Alliance 소속 선사들의 물량은 증가함
- 2022년 상반기 기준 HMM+The Alliance 물량은 전체 물량의 88.9% 차지

영업비용

- 주요 원가는 하역비, 항만임차료, 감가상각비이며 2022년 상반기 기준 총 원가의 77.8%를 차지하고 있음
- 전체 비용 중 고정비 비중이 높아 매출 증감에 따라 영업이익률 변동폭이 큼

| 구분 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022.1H |
|----------------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| - 물량 (TEU) | | | | |
| HMM | 1,305,881 | 783,902 | 782,433 | 418,788 |
| ONE (TA) | 22,909 | 200,170 | 589,964 | 414,845 |
| HLC (TA) | 19,099 | 117,152 | 279,445 | 139,982 |
| YML (TA) | 12,429 | 58,591 | 110,267 | 57,195 |
| OTHER | 882,334 | 990,607 | 479,715 | 128,171 |
| 합계 | 2,242,652 | 2,150,422 | 2,241,824 | 1,158,981 |
| - 요율 (KRW/TEU) | | | | |
| HMM | 64,776 | 69,829 | 76,035 | 76,849 |
| ONE (TA) | 66,523 | 59,526 | 56,509 | 54,389 |
| HLC (TA) | 43,699 | 55,490 | 57,666 | 59,846 |
| YML (TA) | 56,930 | 53,741 | 56,855 | 56,844 |
| OTHER | 53,373 | 40,352 | 55,124 | 59,408 |

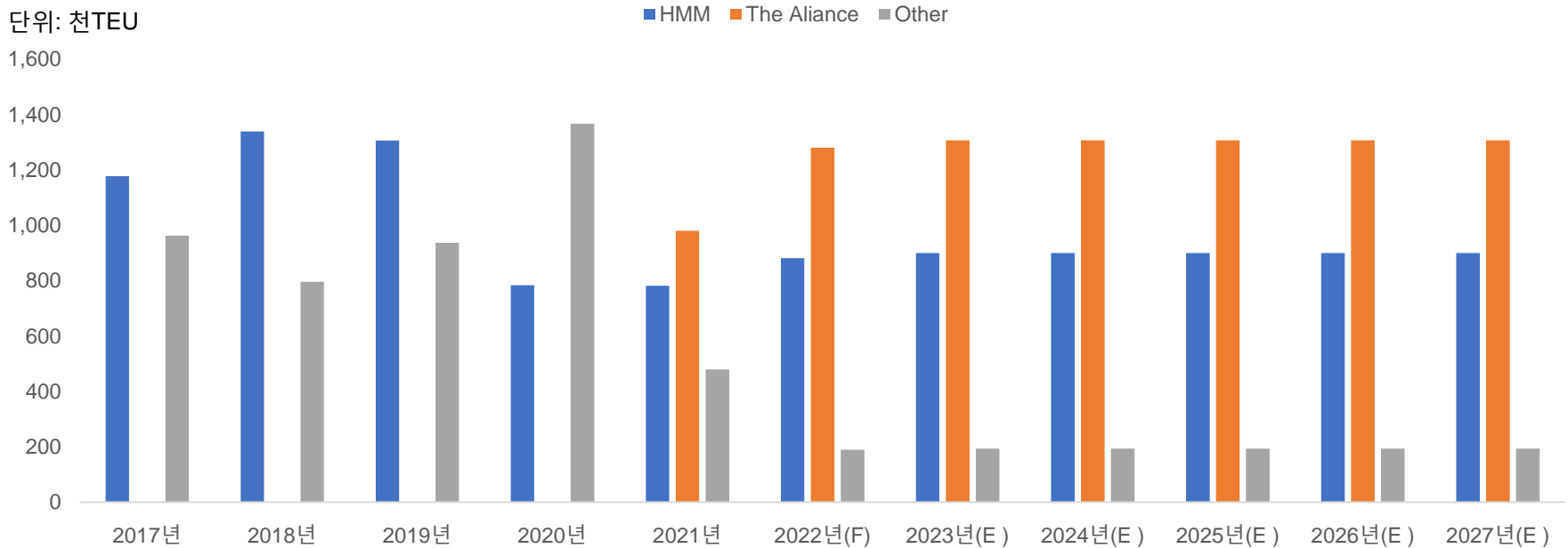
(Source: KPMG 보고서)

(주1) 2022년 상반기 기준 총 영업비용에서 각 비용이 차지하는 비율

HPNT: 물량 변동 추이

- 2017년 ~ 2021년 평균 처리 물량은 2,182천TEU이며, 2022년 이후 글로벌 물동량 증가에 따라 HPNT의 최대 Capacity인 2,400천TEU를 처리할 것으로 예상
- 한편, 2019년 이전 HMM의 물량이 전체 물량의 약 60%를 차지하였으나, 2020년 4월 The Alliance 협력 개시에 따른 기항노선의 변경으로 HMM의 물량은 감소하고 The Alliance 소속 선사의 물량이 증가

단위: 천TEU



| (천TEU) | 2017년 | 2018년 | 2019년 | 2020년 | 2021년 | 2022년(F) | 2023년(E) | 2024년(E) | 2025년(E) | 2026년(E) | 2027년(E) |
|--------------|-------|-------|-------|-------|-------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| HMM | 1,178 | 1,339 | 1,306 | 784 | 782 | 882 | 900 | 900 | 900 | 900 | 900 |
| The Alliance | - | - | - | - | 980 | 1,281 | 1,307 | 1,307 | 1,307 | 1,307 | 1,307 |
| Other | 963 | 796 | 937 | 1,367 | 480 | 190 | 194 | 194 | 194 | 194 | 194 |
| TTL | 2,141 | 2,135 | 2,243 | 2,150 | 2,242 | 2,353 | 2,400 | 2,400 | 2,400 | 2,400 | 2,400 |

(*) 2023년 이후 HPNT 제시 최대 Capa인 240만 TEU를 최대 처리물량으로 가정하였으며, 240만 TEU 도달 이후(2023년 이후)에는 각 그룹별 물량비율을 유지하며 발생하는 것으로 가정

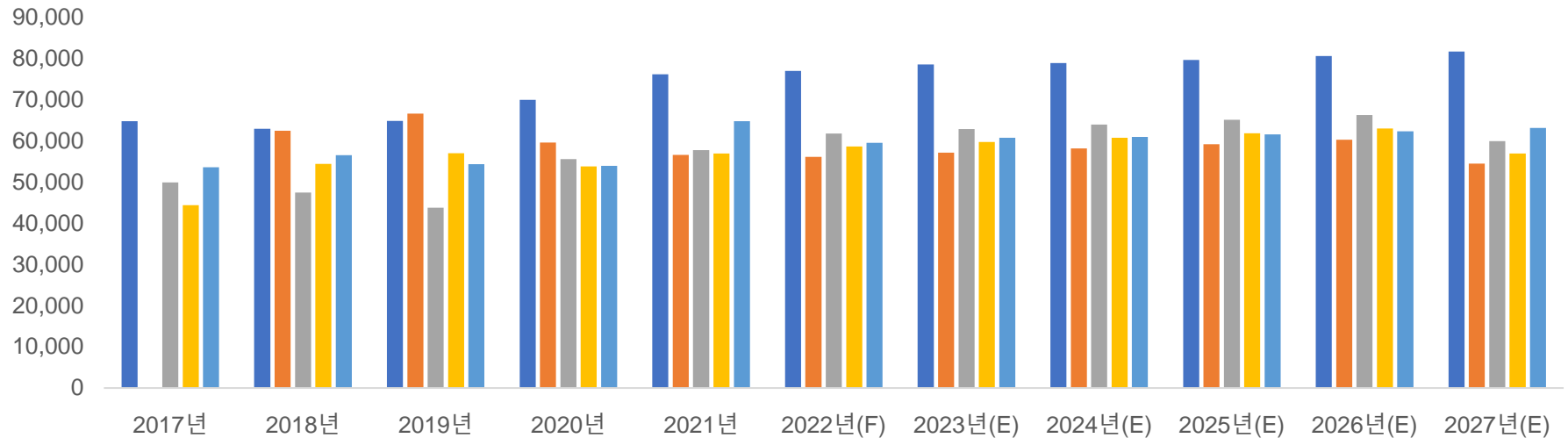
(Source: KPMG 보고서, 운용사 analysis)

HPNT: 요율 변동 추이

- HMM 요율 TSA에 따라 2022년 76,849원/TEU이며, 향후에도 TSA가 유지된다는 전제하에 추정
- The Alliance 요율은 2022년 7월~2026년 7월까지 매년 1.5%, 1.5%, 1.8%, 1.8% 상승하는 조건으로 협의 중에 있으며, 향후 요율은 동 협의안을 반영하여 추정

단위: 원/TEU

■ HMM ■ ONE ■ HLC ■ YML ■ Other



| (단위 : 원/TEU) | | 2017년 | 2018년 | 2019년 | 2020년 | 2021년 | 2022년(F) | 2023년(E) | 2024년(E) | 2025년(E) | 2026년(E) | 2027년(E) |
|--------------|-----|--------|--------|--------|--------|--------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| HMM | | 64,668 | 62,858 | 64,776 | 69,829 | 76,035 | 76,849 | 78,463 | 78,777 | 79,564 | 80,519 | 81,566 |
| The Alliance | ONE | - | 62,388 | 66,523 | 59,526 | 56,509 | 56,033 | 57,042 | 58,068 | 59,114 | 60,178 | 54,389 |
| | HLC | 49,857 | 47,371 | 43,699 | 55,490 | 57,666 | 61,655 | 62,765 | 63,895 | 65,045 | 66,216 | 59,846 |
| | YML | 44,310 | 54,333 | 56,930 | 53,741 | 56,855 | 58,562 | 59,617 | 60,690 | 61,782 | 62,894 | 56,844 |
| Other | | 53,523 | 56,436 | 54,288 | 53,880 | 64,666 | 59,408 | 60,655 | 60,898 | 61,507 | 62,245 | 63,054 |

(Source: KPMG 보고서, 운용사 analysis)

HPNT: 원가 구조

주요 원가는 하역비, 항만임차료, 감가상각비이며 매출액 대비 각각 33%, 20%, 9% 비중을 차지

| (단위 : 억원) | 2018 | | 2019 | | 2020 | | 2021 | | 2022.1H | |
|--------------|-------|--------|-------|--------|-------|--------|-------|--------|---------|--------|
| | 금액 | 비중 | 금액 | 비중 | 금액 | 비중 | 금액 | 비중 | 금액 | 비중 |
| 매출(영업수익) | 1,291 | 100.0% | 1,354 | 100.0% | 1,284 | 100.0% | 1,462 | 100.0% | 812 | 100.0% |
| HMM | 841 | 65.1% | 846 | 62.5% | 547 | 42.6% | 595 | 40.7% | 322 | 39.6% |
| The Alliance | 1 | 0.0% | 31 | 2.3% | 216 | 16.8% | 557 | 38.1% | 342 | 42.1% |
| 기타선사 | 449 | 34.8% | 478 | 35.3% | 521 | 40.5% | 310 | 21.2% | 148 | 18.3% |
| 원가(영업비용) | 1,029 | 79.7% | 1,060 | 78.3% | 1,052 | 81.9% | 1,108 | 75.8% | 591 | 72.8% |
| 하역비 | 415 | 32.1% | 440 | 32.5% | 448 | 34.9% | 473 | 32.3% | 255 | 31.4% |
| 항만임차료 | 277 | 21.5% | 278 | 20.5% | 280 | 21.8% | 279 | 19.1% | 139 | 17.2% |
| 감가상각비 | 116 | 9.0% | 119 | 8.8% | 121 | 9.4% | 126 | 8.6% | 64 | 7.9% |
| 전력비 | 44 | 3.4% | 47 | 3.4% | 43 | 3.3% | 45 | 3.1% | 23 | 2.8% |
| 유류비 | 31 | 2.4% | 31 | 2.3% | 26 | 2.0% | 32 | 2.2% | 22 | 2.7% |
| 기타매출원가 | 42 | 3.3% | 40 | 3.0% | 24 | 1.9% | 36 | 2.5% | 24 | 2.9% |
| 수선유지비 | 37 | 2.9% | 37 | 2.7% | 43 | 3.3% | 43 | 2.9% | 21 | 2.5% |
| 급여 | 22 | 1.7% | 25 | 1.8% | 24 | 1.9% | 26 | 1.8% | 15 | 1.9% |
| 기타판관비 | 22 | 1.7% | 21 | 1.6% | 20 | 1.6% | 22 | 1.5% | 12 | 1.4% |
| 급여(판관비) | 18 | 1.4% | 18 | 1.3% | 19 | 1.5% | 22 | 1.5% | 11 | 1.4% |
| 로열티 | 5 | 0.4% | 5 | 0.4% | 5 | 0.4% | 5 | 0.3% | 5 | 0.6% |
| 영업이익 | 262 | 20.3% | 294 | 21.7% | 232 | 18.1% | 354 | 24.2% | 221 | 27.2% |
| 영업외손익 | (81) | -6.3% | (76) | -5.6% | 11 | 0.9% | (68) | -4.6% | (34) | -4.1% |
| Penalty 수익 | - | - | - | - | 79 | 6.2% | - | - | - | - |
| 이자손익 | (95) | -7.4% | (91) | -6.7% | (83) | -6.5% | (85) | -5.8% | (40) | -4.9% |
| 기타영업외손익 | 14 | 1.1% | 15 | 1.1% | 15 | 1.2% | 17 | 1.2% | 7 | 0.8% |
| 법인세차감전이익 | 181 | 14.0% | 219 | 16.2% | 243 | 18.9% | 286 | 19.6% | 187 | 23.1% |
| 법인세비용 | 39 | 3.0% | 49 | 3.6% | 54 | 4.2% | 71 | 4.9% | 42 | 5.2% |
| 당기순이익 | 142 | 11.0% | 169 | 12.5% | 189 | 14.7% | 215 | 14.7% | 145 | 17.9% |

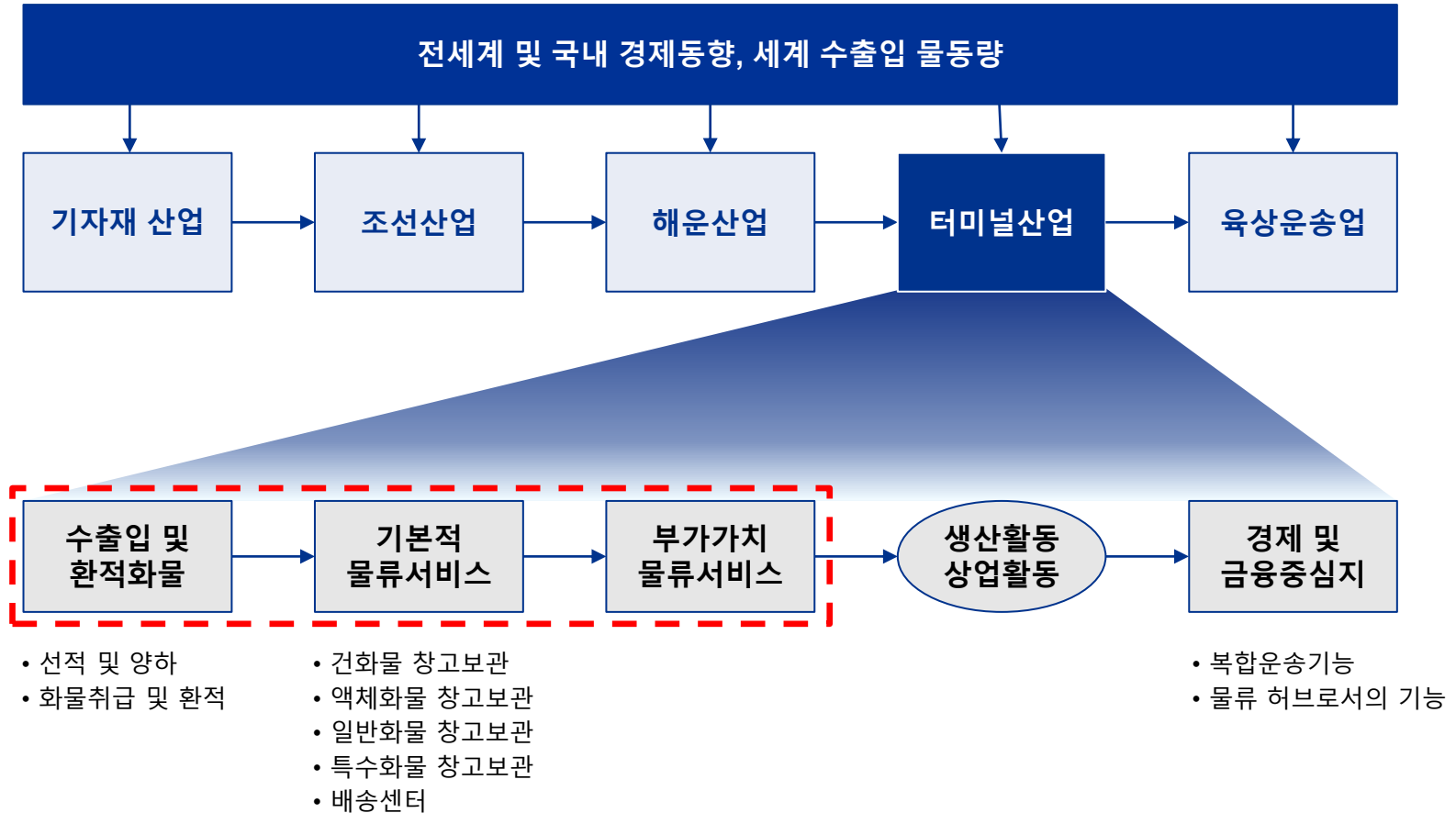
(Source: KPMG 보고서)

Table of Contents

| | |
|------------------------------|-----------|
| I. Executive Summary | 3 |
| II. 상환 가능성 검토 | 16 |
| III. Company Overview | 33 |
| IV. Market Overview | 46 |
| V. 운용사 개요 | 53 |

터미널 산업 개요(1)

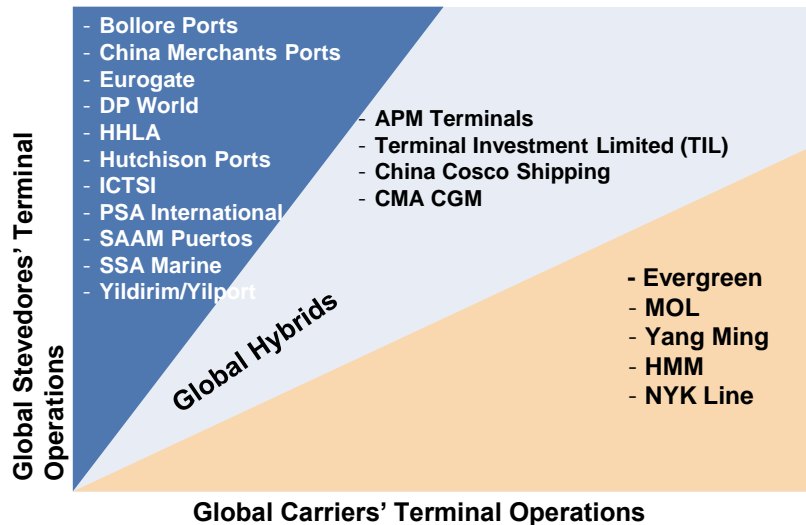
컨테이너 터미널 산업은 전세계 경제 동향에 따른 세계 수출입 물동량에 크게 영향을 받으며, 전후방 연관 산업으로는 해상 운송업과 육상운송업이 있음



터미널 산업 개요(2)

Global Terminal Operator(이하 "GTO")는 전세계 항만터미널을 대상으로 하여 전문적으로 항만터미널을 운영, 개발, 투자 하는 기업으로 전세계 터미널 물량의 66% 이상을 차지

GTO 분류



(Source: Drewry Report 2022)

- Global Stevedore : 전문하역사, Profit 중심의 항만 운영을 함
- Global Carriers : 선사기반으로 해상 운송 활동과 전략의 지원을 위해 터미널에 투자 함
- Global Hybrids : 터미널 운영이 Liner Biz와 별도 부문으로 존재

GTO 순위

| 순위 | 회사명 | Mil. TEU | % Share | Growth |
|----|-----------------------------------|----------|---------|--------|
| 1 | China Cosco Shipping | 110.6 | 12.9% | 5.9% |
| 2 | APM Terminals | 92.1 | 10.8% | 9.1% |
| 3 | PSA International | 91.8 | 10.7% | 6.0% |
| 4 | Hutchison Ports | 85.6 | 10.0% | 6.1% |
| 5 | DP World | 76.3 | 8.9% | 9.9% |
| 6 | Terminal Investment Limited (TIL) | 57.8 | 6.7% | 4.6% |
| 7 | China Merchants Ports | 36.4 | 4.2% | 6.1% |
| 8 | CMA CGM | 28.6 | 3.3% | 10.6% |
| 9 | SSA Marine | 13.6 | 1.6% | 11.6% |
| 10 | ICTSI | 12.9 | 1.5% | 9.5% |
| 11 | Eurogate | 11.8 | 1.4% | 13.4% |
| 12 | HMM | 11.1 | 1.3% | 16.6% |

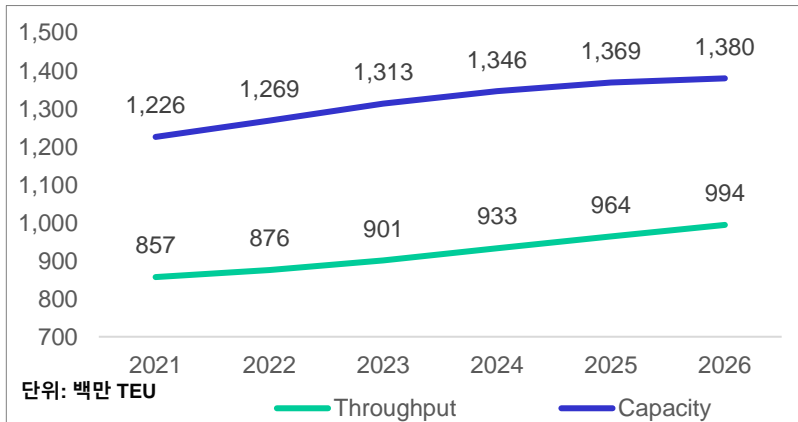
(Source: Drewry Report 2022)

- 2021년 GTO전체 물동량은 2020년 635.9백만TEU에서 682.8백만TEU로 7.4% 증가함
- HMM의 경우 전년대비 한 단계 상승하여 12위에 위치하였으며, 전년대비 물동량이 16.6% 증가하며 GTO전체 물동량 변화에 비해 변동이 큼

컨테이너 물동량 및 선복량

Drewry는 2022년 보고서에서 전세계 컨테이너 터미널 물동량은 2026년까지 연평균 3.0% 증가할 것으로 예상하고 있으며, 전세계 컨테이너 터미널 선복량은 2026년까지 연평균 2.4% 증가할 것으로 예상

Forecast Supply and Demand

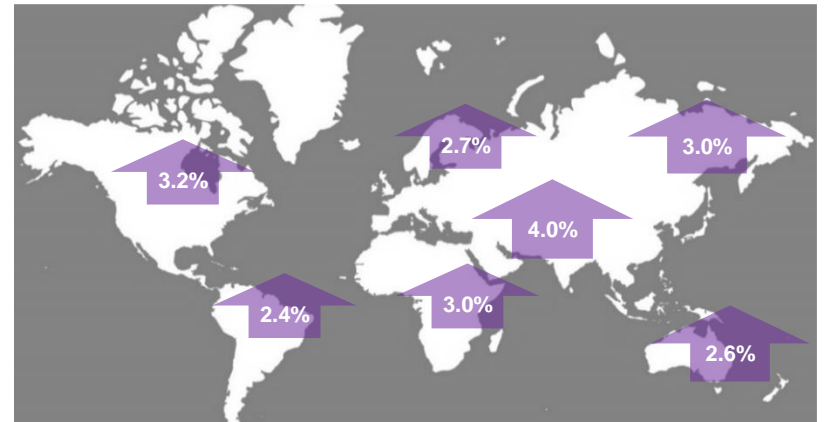


| Global Total | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 |
|----------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Throughput 증가율 | -1.0% | 10.1% | 5.2% | 3.5% | 3.2% | 3.2% |
| Capacity 증가율 | 2.5% | 3.7% | 3.1% | 3.1% | 1.8% | 0.7% |
| Utilization | 66.6% | 70.7% | 72.2% | 72.5% | 73.4% | 75.2% |

- 전세계 컨테이너 물동량(Throughput)은 2026년까지 연평균 3.0% 증가할 것으로 예상되며, 전세계 컨테이너 선복량(Capacity)은 연평균 2.4% 증가할 것으로 예상됨
- 전세계 컨테이너 터미널의 Utilization 또한 매년 증가가 예상됨

(Source: Drewry Report 2022)

Regional Container Handling Growth



| 단위: 백만 TEU | Asia | Oceania | North America | Latin America | Africa | Middle East | Europe |
|------------|-------|---------|---------------|---------------|--------|-------------|--------|
| 2021 | 461.2 | 13.9 | 77.2 | 54.5 | 33.4 | 73.8 | 142.8 |
| 2026 | 534.8 | 15.8 | 90.4 | 61.3 | 38.8 | 89.7 | 163.5 |
| YOY(%) | 3.0% | 2.6% | 3.2% | 2.4% | 3.0% | 4.0% | 2.7% |

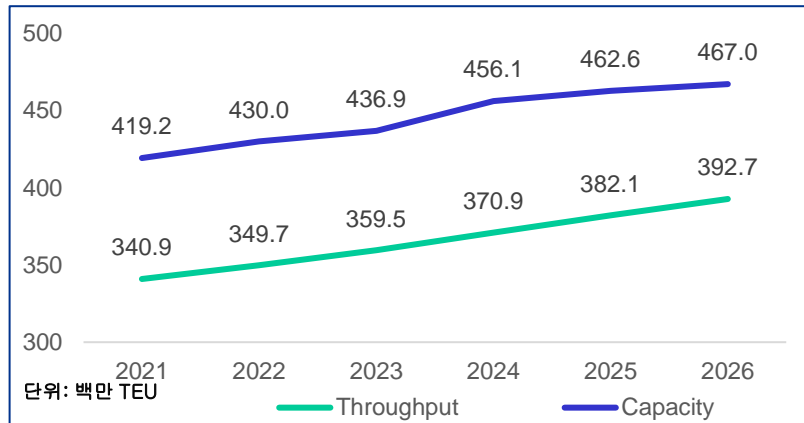
- 2021년 대비 2026년 지역별 컨테이너 물동량은 중동이 연평균 성장률 4.0%로 예측되어 가장 높고, 남미가 2.4%로 가장 낮은 수준으로 성장할 것으로 예측됨
- 아시아지역의 처리량은 2026년까지 534.8백만TEU로 증가하여 글로벌 컨테이너 물동량의 가장 큰 비중을 차지하는 것으로 나타남

(Source: Drewry Report 2022)

동북아시아 터미널 수급 추이 및 전망

Drewry는 2022년 보고서에서 동북아 컨테이너 터미널 물동량은 2026년까지 연평균 2.9% 증가할 것으로 예상하고 있으며, 동북아 컨테이너 터미널 선복량은 2026년까지 연평균 2.2% 증가할 것으로 예상

Forecast Supply and Demand



| Northeast Asia ^(주1) | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 |
|--------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Throughput 증가율 | 6.9% | 2.6% | 2.8% | 3.2% | 3.0% |
| Capacity 증가율 | 3.7% | 2.6% | 1.6% | 4.4% | 1.4% |
| Utilization | 81.3% | 81.3% | 82.3% | 81.3% | 82.6% |

- 동북아시아지역 컨테이너 물동량(Throughput)은 2026년까지 연평균 2.9% 증가할 것으로 예상되며, 동북아시아지역 컨테이너 선복량(Capacity)은 연평균 2.2% 증가할 것으로 예상됨
- 동북아시아지역 컨테이너 터미널의 Utilization 또한 증가 추세 예상됨

(Source: Drewry Report 2022)

동북아시아 Top 10 Terminal Operating Companies

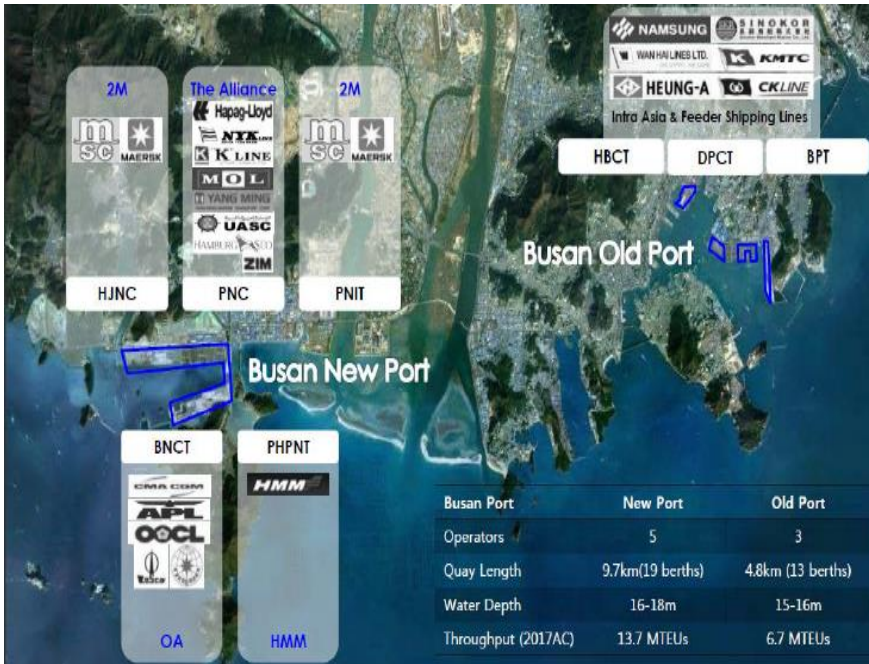
| 순위 | 회사명 | Equity-Adjusted 물동량(1,000TEU) | % Share of Regional Total |
|------------------------|-----------------------------------|-------------------------------|---------------------------|
| 1 | Shanghai International Port Group | 40,840 | 12.0% |
| 2 | China Cosco Shipping | 24,618 | 7.2% |
| 3 | Hutchison Ports | 23,148 | 6.8% |
| 4 | Shandong Port Group | 20,254 | 5.9% |
| 5 | China Merchants Port Holdings | 19,416 | 5.7% |
| 6 | Ningbo Port Group | 18,981 | 5.6% |
| 7 | Guangzhou Port Group | 16,616 | 4.9% |
| 8 | PSA International | 11,726 | 3.4% |
| 9 | Tianjin Port Holding Company Ltd | 10,624 | 3.1% |
| 10 | DP World | 8,224 | 2.4% |
| Total (Regional Total) | | 194,448 (340,937) | 57.0% |

(Source: Drewry Report 2022)

부산 신항만 컨테이너터미널 현황 및 물동량

부산항 컨테이너 물동량은 2013년부터 2021년까지 연평균 3.2% 증가하였으며, 동기간 부산 구항의 컨테이너 물동량은 0.8%로 소폭상승 한데 반해, HPNT가 소재하고 있는 부산 신항의 컨테이너 물동량은 동기간 연평균 4.5% 상승

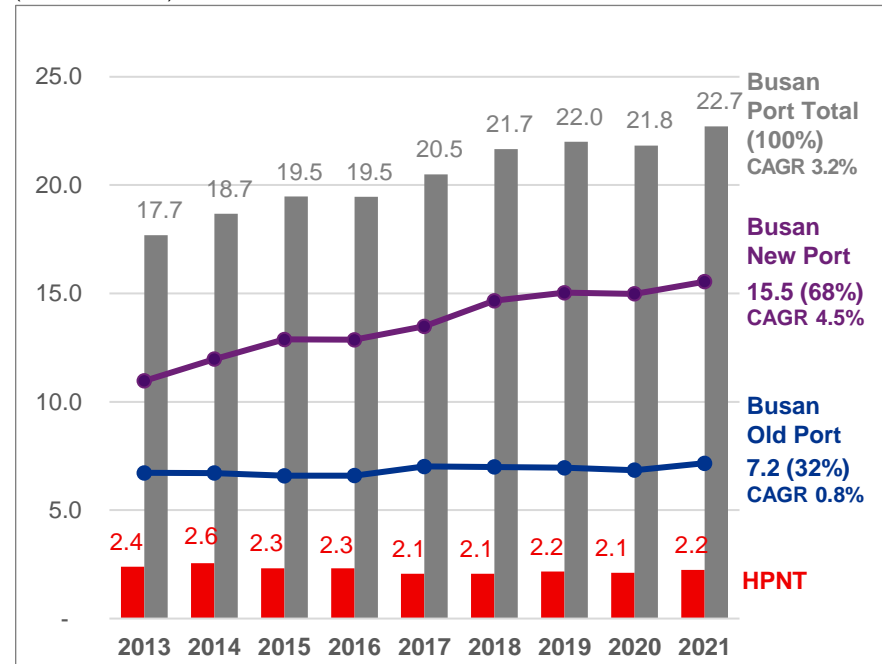
부산항 컨테이너 터미널 현황



- 부산항 컨테이너터미널은 중소형 컨테이너선이 접안 가능한 구항(북항)과 대형 컨테이너선이 접안 가능한 신항으로 구분
- 부산항 전체 컨테이너 터미널은 총 38선석 (북항17, 신항 21)으로 연간 하역능력은 약 2,000만 TEU 수준

부산항 컨테이너 물동량 (2013~2021)

(단위 : 'mil. TEU)



- '13년~'21년 부산항 전체 물동량은 연평균 3.2% 수준으로 지속 증가
- 동기간 부산 구항이 전체 물동량중 차지하는 비중이 38% → 32%으로 지속 감소. 반면 부산 신항이 전체 물동량 중 차지하는 비중이 62% → 68%으로 지속 증가

부산신항만 컨테이너터미널 현황 및 물동량

부산 신항 운영사별 터미널 현황

(단위 : 억원)

| 구분 | | 1부두 | 2부두 | 3부두 | 4부두 | 5부두 |
|----------------|-------|------------------------|--------------------------|---|------------------------------------|---|
| 운영사 | | PNIT 부산신항국제터미널(주) | PNC 부산신항만(주) | HJNC 한진부산컨테이너터미널(주) | HPNT 에이치एम파에스에이신항만(주) | BNCT (주)비엔씨티 |
| 운영방식 | | 임대 | 민자개발 | 임대 | 임대 | 민자개발 |
| 임대기간 | | 2009-2039년 | 2006-2056년 | 2009-2039년 | 2010-2040년 | 2012-2041년 |
| 주주구성 (지분현황) | | PSA 80% 베수비오(유) 20% | DPW 66.0% 신한BNP 34.0% | (주)한진 62.9% BPA 12.1% 뉴포트글로벌(유) 25.0% | PSA 50% HMM 38.9% KOBC 11.1% | 맥쿼리 30.0%, KCTC 12.0% KMTC 11.5%. 브이그 6.5% BPA 9.0% ,HDC 6.5% 인터지스 12.5%, 터미널링크 12.0% |
| 선석(길이) | | 1,200m | 2,000m | 1,100m | 1,150m | 1,400m |
| 선석(수) | | 3선석 | 6선석 | 3선석 | 3선석 | 4선석 |
| Capacity | | 2.4백만TEU | 5.5백만TEU | 3.0백만TEU | 2.4백만TEU | 2.5백만TEU |
| 물량('19) | | 2.1백만TEU | 5.4백만TEU | 2.7백만TEU | 2.3백만TEU | 2.2백만TEU |
| 얼라이언스 | | 2M | THE A | 2M | THE A | Ocean Alliance |
| 2021년 | 자산 | 1,910 | 7,920 | 2,034 | 1,884 | 7,181 |
| | 부채 | 890 | 738 | 1,405 | 1,334 | 12,040 |
| | 순자산 | 1,019 | 7,182 | 630 | 550 | (4,859) |
| | 매출 | 1,350 | 2,770 | 1,569 | 1,462 | 1,459 |
| | 영업이익 | 224 | 883 | 406 | 354 | 335 |
| | 당기순이익 | 171 | 683 | 202 | 215 | 567 |

Table of Contents

| | |
|------------------------------|-----------|
| I. Executive Summary | 3 |
| II. 상환 가능성 검토 | 16 |
| III. Company Overview | 33 |
| IV. Market Overview | 46 |
| V. 운용사 개요 | 53 |

운용사 개요

SBK Partners는 PEF, PI투자, 부실채권 투자, M&A 및 투자유치 자문 업무 등을 수행하고 있습니다.

회사개요

법인명

주식회사 에스비케이파트너스

설립일

2017년 4월 26일

대표이사

김 영 정

자본금

20 억원

임직원수

5명

회사주소

서울시 종로구 삼청로 2길 37-2

주요 임직원

| 이름 | 직책 | 주요 약력 |
|-----|------|---|
| 김태훈 | 대표이사 | <ul style="list-style-type: none"> 연세대학교 경영학과 Indochina Bank 사외이사, 교보증권 기업금융팀, DW 컨설팅 M&A팀, 신한투자증권 M&A팀 |
| 김영정 | 상무 | <ul style="list-style-type: none"> 고려대학교 경영학과, KICPA 삼성KPMG회계법인 Deal Advisory, 코라오그룹 전략기획팀, 안진Deloitte회계법인 FAS M&A TS 중소기업진흥공단 자금시스템팀, 삼일PWC회계법인 BU5-PI팀 |
| 조지혜 | 변호사 | <ul style="list-style-type: none"> 고려대학교 법학대학원 회사법, 자본시장법 전공, 한국변호사 / 사법연수원 40기, 영남대학교 법학사 코라오홀딩스 Legal Counsel, 삼부토건 Legal Counsel |
| 김주현 | 부장 | <ul style="list-style-type: none"> 濠 University of Adelaide 기업금융학 학사, CFA 토니모리 전략기획실, 삼성전자 IM, 코라오그룹 전략기획팀 |
| 홍영지 | 차장 | <ul style="list-style-type: none"> 연세대학교 국제통상 석사, 불어불문학 학사 쌤쏘나이트코리아 TUMI팀, 네오미오 상품기획팀, 리노스 기획팀 |

PEF 투자

| 펀드명 | 투자회사 | PEF 투자지위 | 투자 및 운용 내용 | 투자기간 | 투자규모 | 현황 | IRR |
|------------------------|---|-------------|---|------------------|-------|------|-------------------------|
| 소울베이 그린에너지 사모투자전문회사 | (주)Kolao Energy (라오스 소재 바이오에너지 사) | 최대주주 | 바이오디젤 원재료의 재배 및 생산이 가능한 10만ha 규 모의 농장을 보유한 코라오 에너지에 투자 | 2011.7 - 2014.7 | 700억원 | Exit | 12% |
| 소울베이 인도차이나 사모투자전문회사 | Indochina Bank (라오스 소재 은행) | 2대 주주 | 라오스 소재 최대 민간은 행의 지분 27.4% 투자 (보 통주 및 RCPS) | 2013.4 - 2016.3 | 360억원 | Exit | 10% |
| 에스비케이 제1호 사모투자합자회사 | 코스닥 상장사 | 2대 주주 | 차량용 영상장비 및 중국 엔터테인먼트 사업 | 2018.2 - 2021.10 | 135억원 | Exit | -14% |
| | 이노메트리 (Pre-IPO 투자) | 5억원 | X-Ray 검사장비 전문 제 조업체 | 2018.6 - 2019.6 | | | 92% |
| 에스티-SBK 신기술조합 제1호 | 탐코미디어 | CB 투자 | 웹툰 사업 | 2021.12 - 현재 | 130억원 | 운용중 | 55% (1월 1일 주가 기준) |

Principal Investment (고유계정 투자)

| Target Company | 지역 | Deal 시기 | 딜 규모 | 절대 수익율 | IRR |
|--|-----|-------------------|------|--------|------|
|  <롱투코리아> | 국내 | 2015.3 – 2017.4 | 9억원 | 394% | 113% |
|  <넥스트아이> | 국내 | 2018.01 – 2019.11 | 20억원 | 3% | 3% |
|  <넥스트아이> | 국내 | 2016.04 – 2019.02 | 20억원 | 184% | 44% |
|  <나노캠텍> | 국내 | 2016.10 – 2018.02 | 3억원 | 44% | 32% |
|  <뉴지랩> | 국내 | 2018.01 – 2019.04 | 5억원 | 36% | 29% |
|  <이노메트리> | 국내 | 2018.06 – 2019.01 | 1억원 | 53% | 104% |
|  <스카이문스> | 국내 | 2018.06 – 2019.03 | 10억원 | 5% | 5% |
|  <Funtap> | 베트남 | 2018.08 – | 7억원 | 투자 중 | 투자 중 |
|  <세계로선박금융> | 국내 | 2018.08 – | 50억원 | 투자 중 | 투자 중 |

부실채권 투자

| 부실자산 매각자 | 지역 | 투자형태 | 투자규모 (원금기준) | Remark |
|--|------|-------------|----------------|--------------------------------------|
|  | 국내 외 | 채권/주식 | 3,310억원 | • 국내외 상거래 채권/소송채권, 출자전환 주식 등 인수 |
| | | | 60억원 | • 국내외 상거래 채권/소송채권, 출자전환 주식 등 인수 |
|  | 필리핀 | 주식 | 2,500억원 | • 한진중공업 수빅조선소 25% 지분인수 |
|  | 국내외 | 채권/주식 | 120억원 | • 국내외 부실 채권 및 부실 지분 |
|  | 국내외 | 채권 | 330억원 | • 국내외 상거래 부실채권(공사 미수금, 대위변제 구상채권) 인수 |
|  | 해외 | 주식/ 전환사채 | 2억원 | • GS홈쇼핑의 해외 피투자업체 보통주 및 전환사채 인수 |
| 지피알유동화전문회사 | 국내 | 채권 | 135억원 | • 국내 파산채권 및 부실채권 인수 |
|  | 해외 | 주식 | 466억원 | • 인도네시아 홈쇼핑 회사 지분 인수 |

M&A 및 투자유치 자문

| Target Company | 국가 | Deal 시기 | 대표투자자 | 딜 규모 | 최종 지분율 | 인수 방식 |
|--|-----|-------------------|---|-------|--------|---|
|  <롱투코리아> | 중국 | 2015.2 - 2015.3 | LongTu Game HK | 263억원 | 44.5% | <ul style="list-style-type: none"> • 경영권 8% (12억원) • 3자배정 유증 (217억원) • CB (35억원) |
|  <미동앤씨네마> | 중국 | 2015.6 - 2015.10 | Shanghai Youfeng Investment | 366억원 | 57.6% | <ul style="list-style-type: none"> • 경영권 33.5% (250억원) • 3자배정 유증 (116억원) |
|  <넥스트아이> | 중국 | 2015.11 - 2016.2 | Aesthetic International Beauty Chain Group | 540억원 | 56.5% | <ul style="list-style-type: none"> • 경영권 20.1% (160억원) • 3자배정 유증 (200억원) • CB(80억원) BW(100억원) |
|  <나노캠텍> | 중국 | 2016.6 - 2016.10 | Classical Legends International Limited | 419억원 | 59.5% | <ul style="list-style-type: none"> • 경영권 30.8% (181억원) • 3자배정 유증 (238억원) |
|  <스카이문스> | 중국 | 2017.3 - 2017.6 | Skywinds Technology Co., Ltd | 643억원 | 62.1% | <ul style="list-style-type: none"> • 경영권 20.1% (227억원) • 유상증자 (216억원) • CB (100억원) • BW (100억원) |
| K Bank* | 한국 | 2016.10 - 2016.11 | DGB 캐피탈 | 90억원 | 4.0% | <ul style="list-style-type: none"> • 기발행주식 4% 인수 |
|  <Funtap> | 베트남 | 2019.10~2019.12 | Makers Fund, Colopl Next, DTNI - Startup Innovation | 80억원 | 17.4% | <ul style="list-style-type: none"> • RCPS 지분 17.4% 인수 |
| 트렉시 | 한국 | 2022.09 | BNK 투자증권 | 10억원 | 3% | <ul style="list-style-type: none"> • RCPS 인수 |

End of Document