

Issue Comment

2018-12-03

이상현 (2122-9198) value3@hi-ib.com

[지배구조 5]

대주주가 되기 쉬운 나라: (2)현대그린푸드

현대백화점그룹: 현대그린푸드→ 현대백화점→ 계열사로 이어지는 지배구조

현대그린푸드는 현대백화점그룹 지배구조 측면에서 사실상 지주회사 역할을 하고 있다. 즉, 현대그린푸드는 현대백화점 12.1%를 비롯하여 현대홈쇼핑 25.0%, 현대드림투어 100.0%, 현대리바트 39.9%, 현대 LED 51.0%, 씨엔에스푸드시스템 100.0% 등의 지분을 보유하고 있다. 이어 현대백화점은 현대쇼핑 100.0%, 현대백화점면세점 100.0%, 한무쇼핑 46.3%, 현대홈쇼핑 15.8% 등 유통관련 기업의 지분을 보유하고 있다. 특히 현대홈쇼핑은 그룹의 복수종합유선방송사업자(MSO)인 HCN 의 지분 38.3%를 보유함으로써 유선방송사업에도 진출해 있다.

직간접적으로 한무쇼핑을 활용하여 정지선 회장은 현대백화점을, 정교선 부회장은 현대그린푸드를 지분승계 done

현대백화점그룹의 경우 정몽근 명예회장이 장남인 정지선 회장에게는 현대백화점 지분을, 차남인 정교선 부회장에게는 현대그린푸드 지분을 지속적으로 증여하였다. 또한 비상장 회사인 한무쇼핑 일부 지분을 정몽근 명예회장이 정지선 회장과 정교선 부회장에게 증여 하였으며, 증여 받은 주식 모두를 다시 현대백화점에게 매각하였다. 결국에는 직간접적으로 한무쇼핑을 활용하여 현대백화점 및 현대그린푸드 지분승계를 완료하였다.

한편, 올해 정지선 회장은 현대쇼핑이 가지고 있던 현대 A&I 지분 21.3%를 매입하고 정교선 부회장도 현대쇼핑이 보유한 현대그린푸드 지분 7.8%를 매입하면서 현대백화점 그룹 내 순환출자고리가 해소되었다.

이에 따라 현대백화점의 지분은 정지선 회장 17.1%를 비롯하여 정몽근 명예회장 2.6%, 현대그린푸드 12.1%, 현대 A&I 4.3%, 국민연금 10.9%, 자사주 3.6%, 기타 49.4% 등으로 분포되어 있으며, 현대그린푸드의 지분은 정교선 부회장 23.0%를 비롯하여 정지선 회장 12.7%, 국민연금 12.6%, 자사주 10.6%, 기타 41.1% 등으로 분포되어 있다. 또한 한무쇼핑의 지분은 현대백화점 46.3%를 비롯하여 정몽근 명예회장 10.4%, 현대쇼핑 8.5%, 금강 A&D 0.4%, 한국무역협회 33.4%, 기타 1.0% 등으로 분포되어 있다.

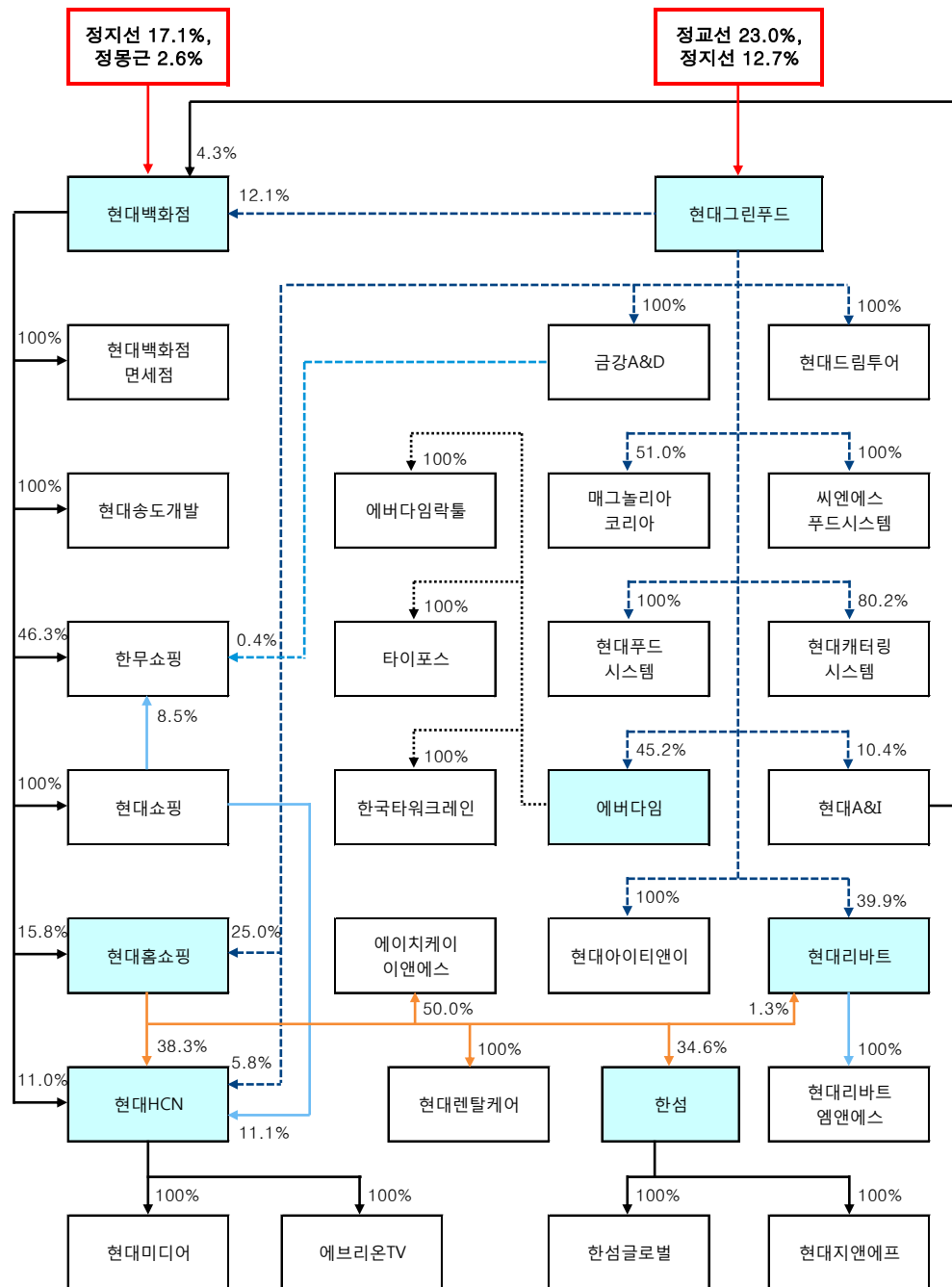
현대백화점은 정지선 회장, 현대그린푸드는 정교선 부회장 구도가 더욱 더 확고해질 것으로 예상됨에 따라 향후에는 정지선 회장이 보유한 현대그린푸드 지분(12.7%)과 현대그린푸드가 보유한 현대백화점 지분(12.1%) 교환이 이루어 질 것으로 예상된다.

현대그린푸드: 현대백화점그룹의 실질적인 사업지주회사로서 지배구조 개선 및 배당 확대 수혜 가능할 듯

국민연금이 스튜어드십 코드 도입함에 따라 중점적으로 기업지배구조 개선과 배당확대를 요구할 것으로 예상된다. 이에 대한 연장선상에서 국민연금은 현대그린푸드 지분 12.6%를 보유하고 있으므로 향후 배당확대를 요구할 가능성이 높을 것이다.

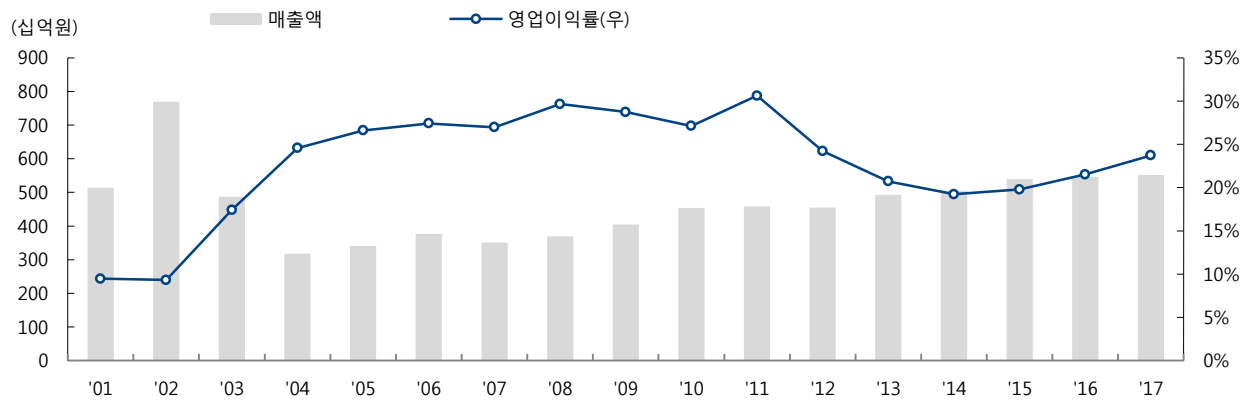
현대그린푸드의 경우 주당 배당금을 2016 년 60 원에서 2017 년 80 원으로 올린 바 있으나, 여전히 배당성향이 낮기 때문에 주당 배당금 상승여력은 충분하다고 판단된다.

그림 1. 현대백화점그룹 지배구조



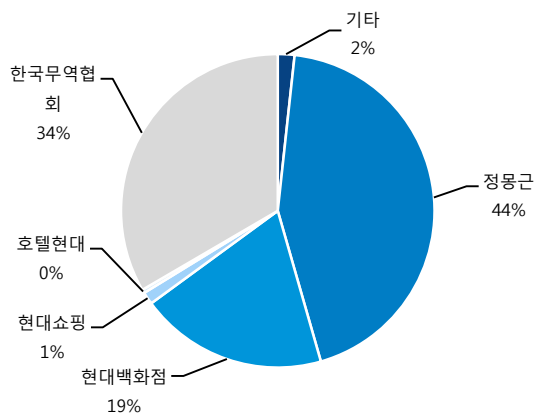
자료: 현대백화점, 하이투자증권

그림 2. 한무쇼핑 실적 추이



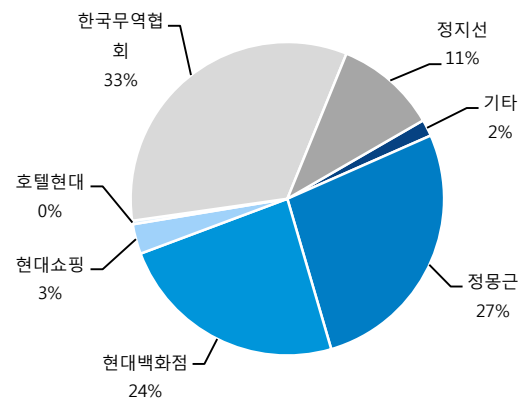
자료: 한무쇼핑, 하이투자증권

그림 3. 한무쇼핑 주주 구성(2001년 12월 말 기준)



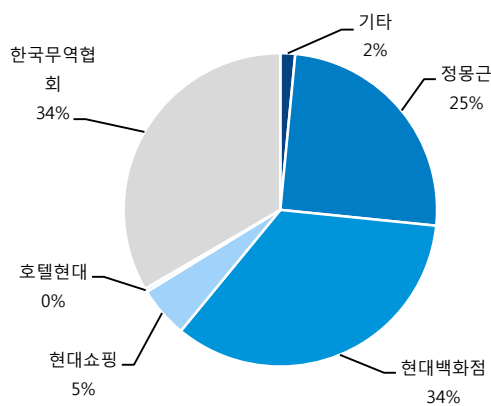
자료: 한무쇼핑, 하이투자증권

그림 4. 한무쇼핑 주주 구성(2004년 12월 말 기준)



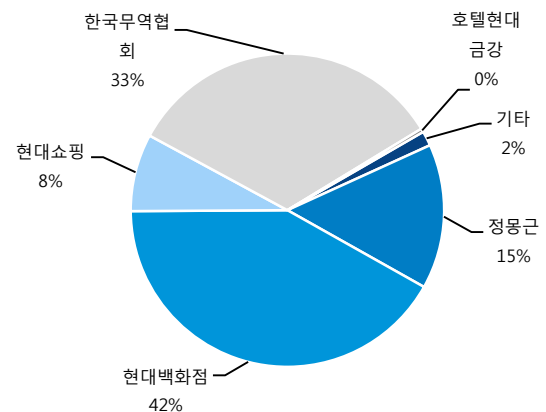
자료: 한무쇼핑, 하이투자증권

그림 5. 한무쇼핑 주주 구성(2005년 12월 말 기준)



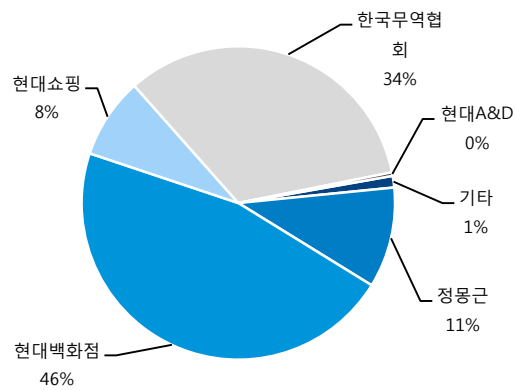
자료: 한무쇼핑, 하이투자증권

그림 6. 한무쇼핑 주주 구성(2007년 12월 말 기준)



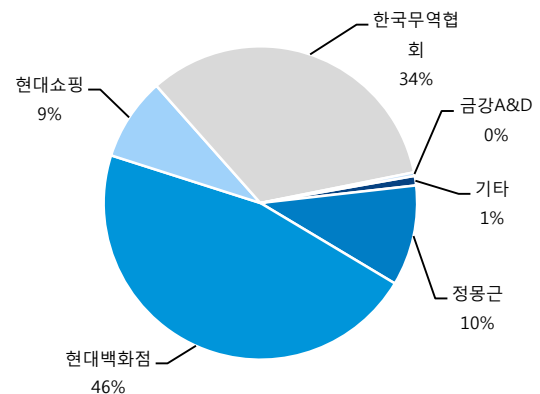
자료: 한무쇼핑, 하이투자증권

그림 7. 한무쇼핑 주주 구성(2010년 12월 말 기준)



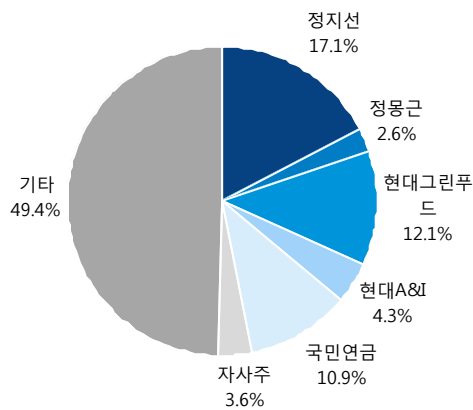
자료: 한무쇼핑, 하이투자증권

그림 8. 한무쇼핑 주주 구성(2017년 12월 말 기준)



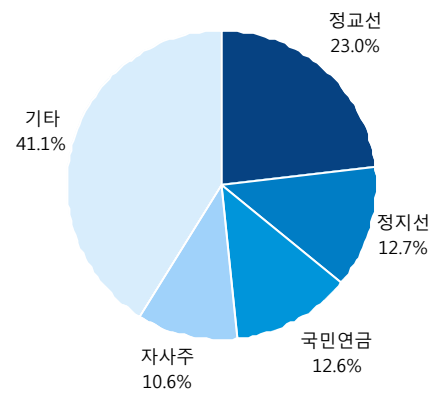
자료: 한무쇼핑, 하이투자증권

그림 9. 현대백화점 주주 분포(2018년 9월 30일 기준)



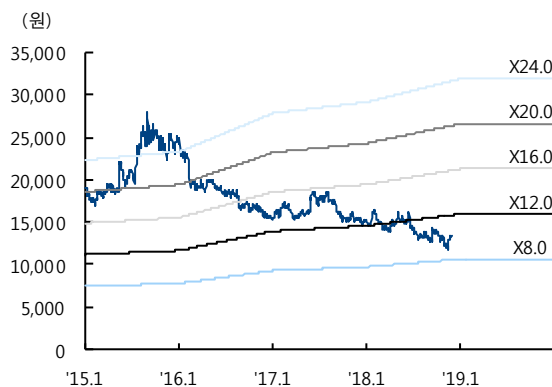
자료: 현대백화점, 하이투자증권

그림 10. 현대그린푸드 주주 분포(2018년 9월 30일 기준)



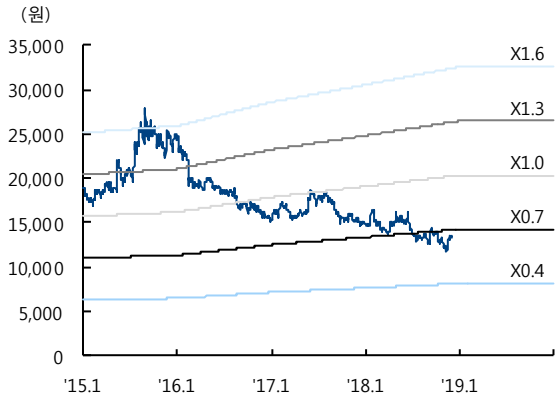
자료: 현대그린푸드, 하이투자증권

그림 11. 현대그린푸드 PER 밴드



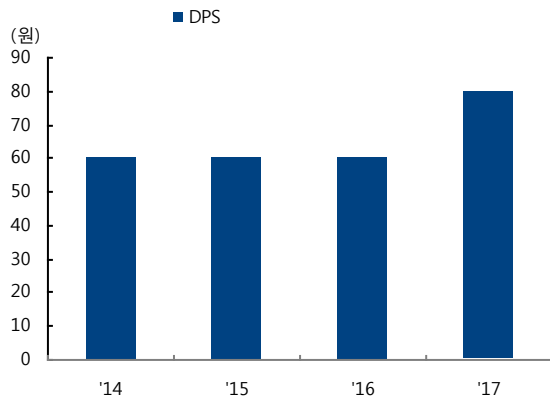
자료: Dataguide, 하이투자증권

그림 12. 현대그린푸드 PBR 밴드



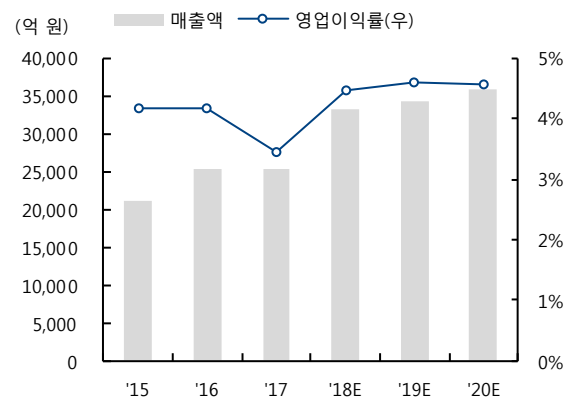
자료: Dataguide, 하이투자증권

그림 13. 현대그린푸드 DPS 추이



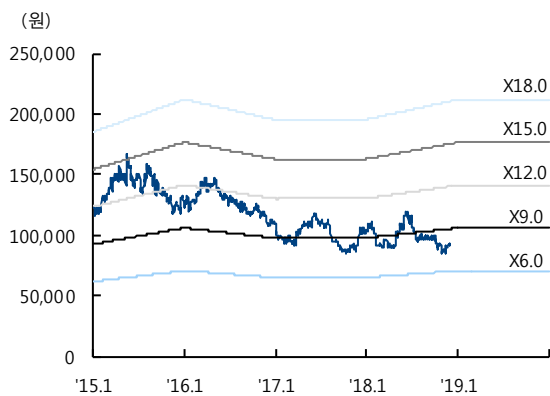
자료: 현대그린푸드, 하이투자증권

그림 14. 현대그린푸드 실적 추이



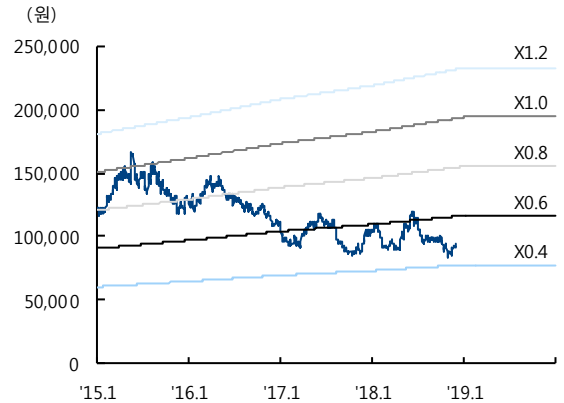
자료: Dataguide, 하이투자증권

그림 15. 현대백화점 PER 밴드



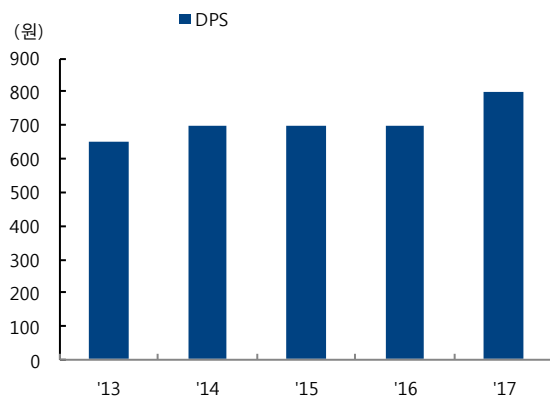
자료: Dataguide, 하이투자증권

그림 16. 현대백화점 PBR 밴드



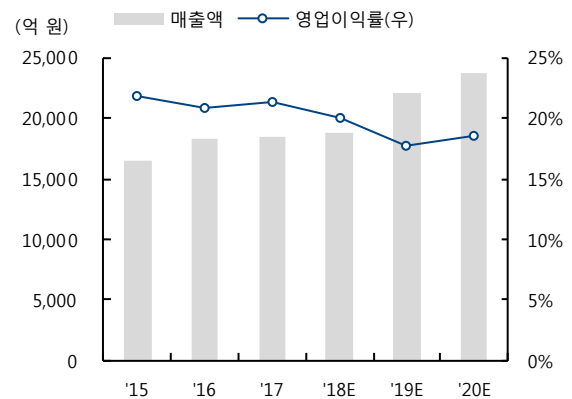
자료: Dataguide, 하이투자증권

그림 17. 현대백화점 DPS 추이



자료: 현대백화점, 하이투자증권

그림 18. 현대백화점 실적 추이



자료: Dataguide, 하이투자증권

Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- ▶ 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- ▶ 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- ▶ 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

(작성자 : 이상현)

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 중가대비 3 등급) 종목투자조건은 향후 12개월간 추천일 중가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매 수): 추천일 중가대비 +15%이상

- Hold(보유): 추천일 중가대비 -15% ~ 15% 내외 등락

- Sell(매도): 추천일 중가대비 -15%이상

2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)

- Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

하이투자증권 투자비용 등급 공시 2018-09-30 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	90.1%	9.9%	-