

Editor's Pick#1

- 현대퓨처넷 - 넘치는 순현금 & 모회사 현대홈쇼핑의 공개매수 가능성 (수승화강. 2023.04.18)

현대퓨처넷

3,320원 23.12.22 11:16:30 기준

현재 수익률

4%

작성시 주가

3,185원 (23.04.14)

목표가

6,800원 114%▲

투자의견

매수

투자기간

2023/04~2024/04

※ 선정사유

투자아이디어가 여전히 살아 있는 듯 합니다. 수승화강님께서 작성하신 날짜 기준으로 수익률이 4%입니다. 목표가 대비 아직 한참 더 가야 합니다. 12월 22일 장중 기준으로 시총이 3600억 정도입니다.

가지고 있는 현금은 그대로(3분기 IR 자료에 6150억이라고 나옴)이며, 대주주는 지속적으로 매수하고 있습니다. 아픈 얘기지만, 대주주가 동사를 매수할 때마다 엮가매수차익이 발생하고 있습니다.

투자자는 어떤 선택을 해야 할까요? 본문의 말미에 의견을 조금 더합니다.

읽어볼 만한 자료 더합니다.

- 드리머님 리포트#1: [현대퓨처넷 \(8/25\)](#)
- 드리머님 리포트#2: [현대퓨처넷 자사주매수의 당위성 \(10/12\)](#)
- 열매장수님 블로그 글 [링크](#)

들어가며

지난 번 대원강업 포스팅에서 현대지에프홀딩스 출범에 따른 투자아이디어를 이야기했습니다.

이번에 이야기할 "현대퓨처넷" 도 같은 맥락입니다.

이러한 투자방식은 기업매출/영업이익 성장에 포인트를 둔 전형적인 가치투자방식은 아닙니다. 촉매를 가지고 있던 기업에 그 촉매를 터뜨려줄 이벤트 발생 가능성을 노린 이벤트 투자(제가 지은 말입니다)라고 할 수 있겠죠.

따라서 이러한 이벤트 투자는 이후에 그 기업의 실질적인 성장이 이어지지 않는 한 영속성이 짧을 수 있는 단점이 있습니다만 주가 상승력은 더욱 강한 장점이 있습니다.

그러므로 장점과 단점을 잘 살피고, 이왕이면 재무구조가 안정되어 있는 저PBR 자산주에 잘 통합니다.

또 서설이 길어지려 하네요? 바로 시작해보지요.

현대퓨처넷 ??

현대퓨처넷도 대원강업처럼 현대백화점 그룹의 일원입니다.



이 회사는 현재 디지털 사이니지(디지털 광고로 생각하시면 됩니다. 강남고층 빌딩 전광판에 있는), 기업메시징, ICT 신사업등을 합니다.

BUSINESS AREA 고객의 디지털라이프 니즈를 만족시키는 생활·문화·건강 ICT 플랫폼 기업



디지털 광고? 기업메시징? 그게 돈이 되나?

이런 생각이 드실 겁니다.



맞습니다. 큰 돈이 되지 않습니다.

현대퓨처넷의 작년 연간실적을 보면 매출 1,500억, 영업이익 95억정도입니다

주요재무정보	최근 연간 실적				최근 분기 실적				
	2020.12	2021.12	2022.12	2023.12(E)	2021.12	2022.03	2022.06	2022.09	2022.12
	IFRS 연결	IFRS 연결	IFRS 연결	IFRS 연결	IFRS 연결	IFRS 연결	IFRS 연결	IFRS 연결	IFRS 연결
매출액(억원)	396	1,367	1,542		362	408	437	382	316
영업이익(억원)	-169	74	95		-26	40	48	43	-36
당기순이익(억원)	-406	851	-28		-526	37	23	72	-160
영업이익률(%)	-42.75	5.42	6.17		-7.21	9.80	11.07	11.30	-11.47
순이익률(%)	-102.49	62.27	-1.80		-145.17	9.02	5.24	18.89	-50.50
ROE(%)	-4.12	12.79	-0.71		12.79	12.09	11.04	-4.18	-0.71
부채비율(%)	26.76	20.56	8.32		20.56	20.19	7.58	7.74	8.32
당좌비율(%)	145.93	57.94	83.42		57.94	71.39	130.31	120.02	83.42
유보율(%)	1,203.81	1,354.22	1,360.16		1,354.22	1,339.69	1,371.03	1,380.07	1,360.16
EPS(원)	-261	826	-48		-344	15	-6	45	-104
PER(배)	-14.75	5.10	-51.67		5.10	4.67	3.48	-8.29	-51.67
BPS(원)	6,264	6,969	6,836		6,969	6,894	6,888	6,933	6,836
PBR(배)	0.62	0.60	0.37		0.60	0.52	0.36	0.35	0.37

그나마, 이것도 2020년에 인수한 화장품원료 회사인 현대바이오랜드 실적이 대부분이고 본업인 디지털 사이니지, 기업메시징에서는 변변한 숫자가 안 나옵니다.

그러다보니 현재 현대퓨처넷의 기업시총은 3,600억 정도에 불과합니다.

하지만, 이 회사는 시총의 1.7 배에 해당하는 순현금 약 6,200억을 가지고 있습니다.

추진 전략 및 방향성

'22년 12월말 기준 - 현대퓨처넷 별도

「**無차입금, 부채비율 2.6%**」로 재무건전성 우수

「**순현금 약 6,240억**」의 신사업 투자재원 확보

전략적 제휴, 투자 및 M&A

원천기술 보유리딩 기업과 협력을 통한 역량내재화 추진

현대퓨처넷의 전신은 사실 현대 HCN이라는 케이블 회사였습니다.

그런데, 현대HCN을 분할해서 케이블 사업회사(현대HCN)을 KT스카이라이프에 매각하고, 현재의 현대퓨처넷만 남깁니다.

지금 현대퓨처넷이 가지고 있는 많은 현금은 현대HCN을 매각하고 받은 돈이죠

2020 현대HCN 물적분할

존속법인: 현대퓨처넷
[디지털 사이니지·기업 메시징·ICT
신사업 등 부문]

신설법인: 현대HCN
[방송·통신·홈리빙사업 등 부문]

이 넘치는 현금을 가지고 뭘 할까요? 당연히 신사업을 하겠죠.

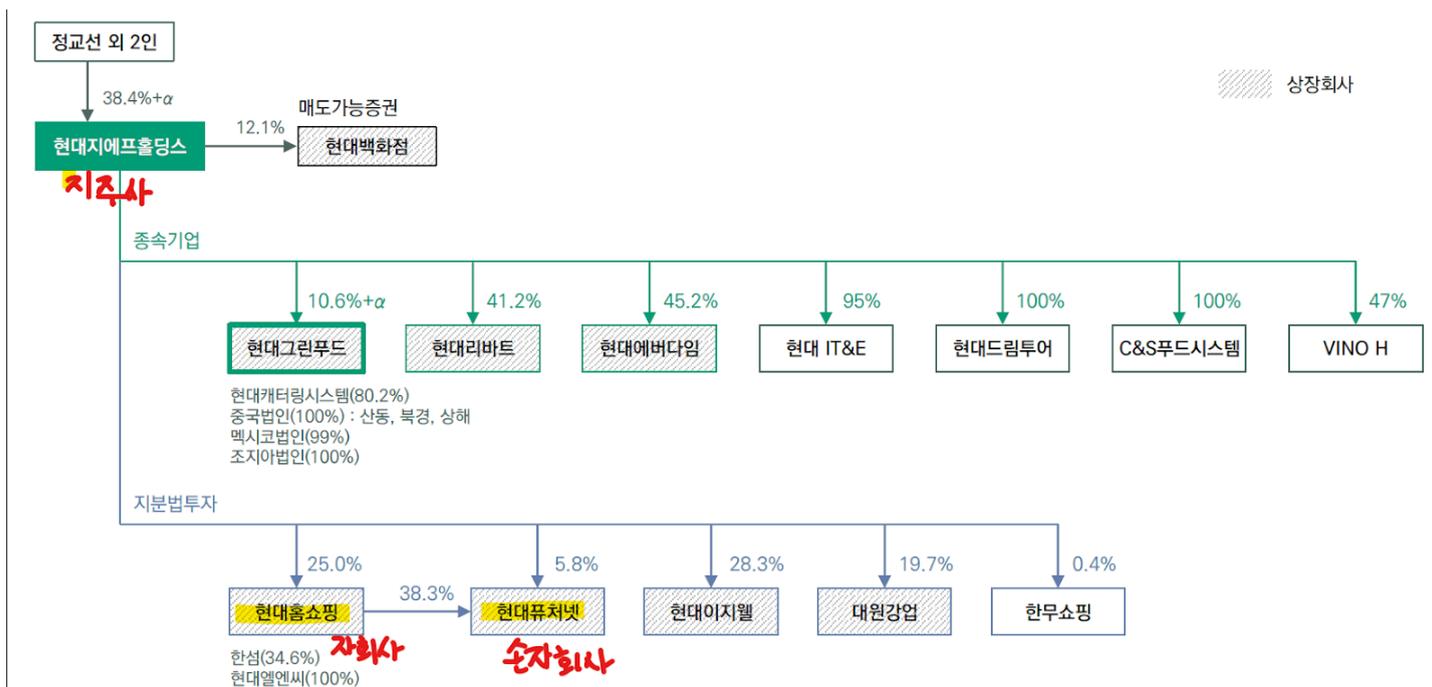
실제로 현대퓨처넷은 21년 정관에 디지털헬스케어, 전기차 충전과 같은 사업목적에 추가했습니다.

현대퓨처넷 정관 변경 세부내역

구분	내용	이유
사업목적 추가	<ul style="list-style-type: none"> • 디지털 헬스케어 플랫폼 관련 사업 • 의료/휴식기기 제조, 개발 및 판매업 • 디지털/모바일콘텐츠 개발, 제작, 유통, 판매 관련 사업 • 전기차 충전소 관련 사업 	신규사업 검토 추진 을 위함

하지만, 이후 2년의 시간이 흐를 동안 현대퓨처넷에서는 별 다른 움직임이 보이지 않았습니다.
 이것은 코로나 발생으로 영업환경이 바뀐 게 첫번째고, 두 번째는 지금부터 말하는 이유입니다
 (역시 또 오래 기다리셨습니다. ^^)

지난 번에 봤던 현대지에프홀딩스 지주사 출범에 따른 그림을 다시 한 번 보겠습니다.



현대퓨처넷은 현대지에프홀딩스(지주사) --> 현대홈쇼핑(자회사)-->현대퓨처넷(손자회사)
 의 구조에 놓여 있습니다.

즉, 현대퓨처넷은 지주회사의 손자회사인데요.

'독점규제 및 공정거래에 관한 법률' 에 따르면 지주사는 자회사 지분을 상장회사 30%, 비상장회사 50%를 보유해야 한다는 얘기는 지난 번 대원강업 보고서에서 얘기했습니다.

그런데 또 다른 규정도 있습니다.

"지주회사의 자회사, 손자회사는 각 손자회사 및 증손회사 이외의 계열회사의 지분을 소유할 수 없습니다."

이게 무슨 뜻이냐면, 현재 상황에서는 새로운 회사의 M&A를 추진하는 게 어려워졌다는 것입니다.

즉, 현대퓨처넷은 손에 6,000억이 넘는 현금을 가지고도 다른 회사를 인수해서 계열사를 만드는 게 힘들다는 것이죠.

그렇다면 방법은 어떤 것이 있을까요?

몇 가지가 있겠지만, 그걸 여기서 다 쓸수는 없고 그 중에 하나가 현대퓨처넷 모회사인 현대홈쇼핑에서 현대퓨처넷을 공개매수 후 흡수합병해버리는 겁니다.

그러면 현대퓨처넷은 손자회사에서 현대홈쇼핑의 자회사가 되어버려서 좀 더 자유로운 입장이 되고, 현대홈쇼핑은 기존의 현금+ 현대퓨처넷 현금 6,240억으로 새로운 사업을 모색할 수 있습니다.

하지만 흡수합병하려면 일단 현대홈쇼핑은 현대퓨처넷의 주식을 최대한 보유해서 공개매수에 유리한 환경이 되게 만들어야 합니다.

현대홈쇼핑은 실제로 현대퓨처넷의 주식을 계속 장내매수로 아래와 같이 사들이고 있습니다.

23/04/04	현대홈쇼핑	0.12	40.97	45,145,786	3,192	4.34	장내매수(+)
23/03/29	현대홈쇼핑	0.14	40.84	45,009,815	3,185	4.97	장내매수(+)
23/03/28	현대홈쇼핑	0.02	40.70	44,853,815	3,070	0.59	장내매수(+)
23/03/23	현대홈쇼핑	0.13	40.68	44,834,655	3,182	4.66	장내매수(+)
23/03/16	현대홈쇼핑	0.06	40.55	44,688,118	3,158	1.97	장내매수(+)
23/03/14	현대홈쇼핑	0.06	40.49	44,625,780	3,064	1.99	장내매수(+)
23/03/13	현대홈쇼핑	0.00	40.44	44,560,730	3,065	0.03	장내매수(+)
23/03/10	현대홈쇼핑	0.15	40.43	44,559,730	3,055	4.89	장내매수(+)
23/03/07	현대홈쇼핑	0.28	40.29	44,399,730	3,033	9.49	장내매수(+)
23/03/06	현대홈쇼핑	0.04	40.01	44,086,730	2,931	1.19	장내매수(+)
23/02/23	현대홈쇼핑	0.04	39.97	44,046,200	3,129	1.42	장내매수(+)
23/02/22	현대홈쇼핑	0.04	39.93	44,000,730	3,032	1.36	장내매수(+)
23/02/21	현대홈쇼핑	0.04	39.89	43,955,730	3,031	1.39	장내매수(+)
23/02/16	현대홈쇼핑	0.08	39.84	43,909,730	3,079	2.77	장내매수(+)
23/02/15	현대홈쇼핑	0.08	39.76	43,819,730	3,025	2.72	장내매수(+)
23/02/14	현대홈쇼핑	0.08	39.68	43,729,730	3,010	2.71	장내매수(+)
23/02/13	현대홈쇼핑	0.08	39.60	43,639,730	2,955	2.66	장내매수(+)
23/02/10	현대홈쇼핑	0.08	39.52	43,549,730	2,960	2.66	장내매수(+)

현재 현대홈쇼핑은 계열사 지분을 포함하여 현대퓨처넷의 지분을 약 70% 보유하고 있습니다.

대표주주	보고자	보유주식수	보유지분 (%)	최종거래일	변동주식수	변동지분 (%)
현대홈쇼핑	현대홈쇼핑	45,145,786	40.97	23/04/04	135,971	0.12
	현대쇼핑	12,474,990	11.32	10/12/23	12,474,990	11.32
	현대백화점	12,449,790	11.30	10/12/23	12,449,790	11.30
	현대지에프홀딩스	6,534,810	5.93	10/12/23	6,534,810	5.93

대주주 및 특별관계자를 제외하면 약 30% 유동 주식이 있지요.

기업별 주주현황

최대주주		10%이상주주		5%이상주주		기타주주		유동주식	
보고자수	보유지분	보고자수	보유지분	보고자수	보유지분	보고자수	보유지분	유동주식수	유동주식비율
4	76,605,376주 (69.51%)							33,547,979주	30.44%

* 보유지분 = 보유지분주식수 / 지수산정 주식수 * 100

공개매수 후 상장폐지를 하려면 95% 이상 지분이 필요하죠. 즉 25% 정도 앞으로 추가적으로 필요한데요.

만약에 유동주식을 모두 사들인다면 얼마의 돈이 필요할까요?

현재 현대퓨처넷의 주가는 3,300원 정도인데 할증해서 6,000원에 남은 유동주식을 모두 공개매수를 가정해보겠습니다.

$6,000(\text{원}) \times 33,547,979(\text{주}) = 2,012 \text{ 억}(\text{천만원 이하 절삭})$

네, 1,677억의 돈이 필요하네요. 홈쇼핑은 현금 많기로 유명한 업종이죠. 창고가 필요없고 인건비가 많이 들지 않으니까요. 현대홈쇼핑은 5000억원이 넘는 현금성 자산이 원래 있는데 얼마 전에는 현대렌탈케어까지 팔면서 이제 6000억원이 넘는 현금을 가지고 있습니다.

아래 기사를 잠시 볼까요.

[파이낸셜뉴스] 한화투자증권은 27일 현대홈쇼핑의 현대렌탈케어 지분 매각을 두고 6400억원에 달하는 보유 현금성 자산에 주목했다. 현대홈쇼핑의 투자의견은 '매수', 목표주가는 7만3000원을 유지했다.

현대홈쇼핑은 지난 26일 공시를 통해 시에라인베스트먼트에 100% 지분을 보유한 연결 자회사인 현대렌탈케어의 지분 80%를 1370억원에 처분하기로 결정했다. 매각 예정 일자는 2023년 1월 31일이다.

이진협 한화투자증권 연구원은 "현대렌탈케어의 기업가치를 1713억원으로 평가한 것"이라며 "동종 기업 중 1위 사업자인 코웨이의 현재 주가수익비율(P/E)이 8배 수준임을 감안할 때 경영권 프리미엄이 최소 50% 이상 산정됐다고 판단한다"라고 말했다.

이 연구원은 특히 "34분기 기준 현대홈쇼핑 별도 법인이 보유한 현금성 자산은 약 5050억원 수준으로 이번 현대렌탈케어 매각대금이 납입된다면 보유한 현금성 자산만 6400억원 규모가 된다"고 평가했다.

결론은 현대홈쇼핑은 현대퓨처넷을 매수하기에 충분한 현금을 보유하고 있습니다.

조만간 (언제일지는 모르지만) 공개매수 결정이 나올 걸로 예상합니다.

나오며

글이 또 장황해져서....정리해보겠습니다.

1. 현대퓨처넷은 과거 케이블사업 매각을 통해 시총보다 많은 현금을 보유하고 있음
2. 그러나, 현대지에프홀딩스 지주사가 출범하면서 손자회사가 되어 신규회사 M&A가 어려워짐.(신규회사 지분 100% 를 인수해야 하는 부담)
3. 이 난국을 타결할 방법은 여러가지가 있지만 모회사 현대홈쇼핑이 공개매수를 하는 방법이 유력
4. 그렇게 생각하는 이유는 현대홈쇼핑이 최근 장내매수를 통해 현대퓨처넷 지분을 계속 늘리고 있음
5. 이미 특별관계자 포함해 지분이 70% 인데도 사들이는 이유는 조만간 공개매수를 하기 위함으로 "추측"
6. 현대퓨처넷 공개매수가 이뤄질 경우 소액주주들 반발을 달래기 위해 현 주가 보다 할증이 될 것이 당연.
7. 2,000억원을 들여 공개매수 하더라도 현대홈쇼핑은 현대퓨처넷 보유현금 6,200억원을 먹을 수 있기 때문에 남는 장사임
8. 현대퓨처넷 장내매수 후 공개매수 길목을 지키는 투자전략을 추천함.

Editor's Opinion : 독자의 이해를 돕기 위해 편집인의 의견을 첨언합니다.

음, 승체가 전달력이 좋아 애용하고 있습니다. 양해 부탁드립니다.

1. 지배구조 관련 이벤트 투자는 사례를 많이 알고 있을수록, 투자 성공 확률이 높아지는 듯 함.
2. 이런 지식은 업종에 상관없이 모두 적용할 수 있음.
3. '이런 시나리오를 쓸 수 있다' 와 '이 시나리오로 돈을 벌어 봤다' 는 차이가 생각보다 큼. 지식과 경험의 차이임.
4. 결론부터 말씀 드리면, 찌이~ㄴ 득하게 상장폐지 까지 일부 금액이라도 들고 가시는게 어떨까 함.
5. 투자에서 굉장히 소중한 경험임.
6. 과거 부산가스가 상폐될 때도, 진득하게 버틴 주주가 과실을 가져감. 수년동안 IR 안하기, 주주총회에서 주주들 문의를 성의없게 대답하기, 주주회원 소홀히 하기를 시전했었음.
7. SK그룹 에너지 회사 중 상장되어 있는 회사가 별로 없음. 대주주의 이익에 편승하자 마음 먹고 진득하게 눌러 앉은 투자자는 제 몫?을 챙겼음.
8. 저자의 시나리오는 '손자회사인 퓨처넷이 자금을 운영하기 불편하니, 자회사인 현대홈쇼핑이 동사를 공개매수하여 상폐시키고, 신사업을 도모할 수 있다' 임.
9. 공정거래법상, 현대퓨처넷(손자회사)이 신규 투자집행하려면, 증손자회사의 지분을 100% 보유하면 되지만, 이 방법은 자금 활용이 제한적임.
9. 상폐가 되든, 안되든 배당형식으로 가져갈 것이므로 모든 주주에게 동일하게 지급해야 함.
10. 이왕이면 모회사가 마음대로 쓸 수 있게 상폐가 낫다는 의견임 (대주주 입장을 고려한 저자의 의견)
11. 현재 현대홈쇼핑은 공격적으로 시장에서 주식을 매입하고 있음.

	현대홈쇼핑	최대주주 및 특수관계인
2022년 말	39.27	67.82
2023년 3분기말	45.51	74.06

Editor's Opinion : 독자의 이해를 돕기 위해 편집인의 의견을 첨언합니다.

12. 여기서 멈추지 않고 또 사고 있음. 이제는 월에 1%씩 올라감. 단가도 조금 올리고 있음.

| 주주 변동내역 요약(최근 20개)

거래일	주주명	지분 변동율 (%)	변동후 보유지분율 (%)	변동후 보유주식수	거래단가 (원)
23/12/08	현대홈쇼핑	0.14	47.98	52,877,658	3,288
23/12/07	현대홈쇼핑	0.04	47.84	52,718,619	3,259
23/12/06	현대홈쇼핑	0.08	47.80	52,672,149	3,260
23/12/05	현대홈쇼핑	0.41	47.71	52,582,649	3,254
23/12/01	현대홈쇼핑	0.05	47.31	52,132,580	3,248
23/11/30	현대홈쇼핑	0.09	47.26	52,078,572	3,248
23/11/27	현대홈쇼핑	0.10	47.16	51,976,222	3,245
23/11/23	현대홈쇼핑	0.06	47.06	51,862,394	3,244
23/11/21	현대홈쇼핑	0.09	47.00	51,797,394	3,244
23/11/17	현대홈쇼핑	0.15	46.92	51,703,094	3,237
23/11/14	현대홈쇼핑	0.11	46.77	51,543,094	3,238
23/11/10	현대홈쇼핑	0.01	46.66	51,418,094	3,200
23/11/09	현대홈쇼핑	0.06	46.65	51,410,042	3,230
23/11/07	현대홈쇼핑	0.02	46.59	51,338,976	3,196
23/11/06	현대홈쇼핑	0.07	46.57	51,316,190	3,198
23/10/26	현대홈쇼핑	0.28	46.49	51,237,274	3,226
23/10/23	현대홈쇼핑	0.25	46.22	50,934,041	3,198
23/10/20	현대홈쇼핑	0.09	45.97	50,660,718	3,188
23/10/19	현대홈쇼핑	0.05	45.88	50,558,217	3,199
23/10/18	현대홈쇼핑	0.01	45.83	50,505,910	3,199

12. 12월 11일, 12일에 또 샀음. 이제 대주주 지분이 76%가 넘어갈 듯 함.

4. 개인별 세부변동사항

성명	(주)현대홈쇼핑	사업자등록번호	211-86-76540	성별	해당없음	
국내외 구분	국내(법인)	국적		대한민국		
최대주주 및 발행회사와의 관계	본인	겸직내용1	-	겸직내용2	-	
변경일	변경원인	주식의 종류	변경전주식수	증감주식수	변경후주식수	비고
2023-12-04	장내매수(+)	보통주식	51,976,222	102,350	52,078,572	-
2023-12-05	장내매수(+)	보통주식	52,078,572	54,008	52,132,580	-
2023-12-07	장내매수(+)	보통주식	52,132,580	450,069	52,582,649	-
2023-12-08	장내매수(+)	보통주식	52,582,649	89,500	52,672,149	-
2023-12-11	장내매수(+)	보통주식	52,672,149	46,470	52,718,619	-
2023-12-12	장내매수(+)	보통주식	52,718,619	159,039	52,877,658	-

Editor's Opinion : 독자의 이해를 돕기 위해 편집인의 의견을 첨언합니다.

13. 19% 정도를 더 모으면 자진상폐 요건이 성립됨 (95%이상). 시총 3630억 기준 19%는 181.5억 원임.
14. 더 저렴한 가격에 사모으기 위해, 주가가 단기간에 오르길 바라지 않을 듯함.
15. 실적이 좀 올라왔지만, 배당도 짜게 줄 가능성이 있음. 현금이 넘치는데 줄거면 벌써 줬을 듯.
16. 패를 보고 하는 게임이라 어쩌면 쉬울 수 있지만, 투자는 기다리는 게 제일 어려운 부분임.
17. 주주면 버티고, 주주가 아니시면 버틸 수 있는 분만 투자하시길...

본문 이해를 돕기 위한 부연 설명

"**지주회사의 자회사, 손자회사는 각 손자회사 및 증손회사 이외의 계열회사의 지분을 소유할 수 없습니다.**"

이는 공정거래법의 "지주회사의 행위제한 규정"에 근거합니다. [동원로엑스 '시정명령' 사례](#), [SKC 처벌사례](#). 단순/투명하고 건전한 소유지배구조를 유지하기 위함입니다. 내용은 다음과 같음.

- 지주회사는 자회사 외 계열사 주식 취득 금지
- 자회사는 손자회사 외 계열사 주식 취득 금지
- 손자회사는 계열사 주식 취득 금지 (100% 증손자회사는 허용)

계열사의 정의. [공정위 링크](#).

요약 : 동일 집단에 의해 사실상 통제받는 관계로 묶인 경우 (회사간 지분관계 없어도 계열사가 될 수 있음)

동일인이 단독 또는 아래의 1의 자와 합하여 당해회사 발행주식총수의 30%이상을 소유(최대출자자에 한함)하고 있거나 기타 임원의 임면등으로 당해회사의 경영에 영향력을 행사하고 있다고 인정되는 경우 이를 **사실상 지배관계에 있다고 보고 있음**.

상기에서 아래의 1의 자라 함은 다음과 같음.

- ① 배우자, 8촌이내 혈족 및 4촌이내 인척
- ② 비영리법인
- ③ 30%이상 주식을 소유하고 있거나 임원의 임면등에 의해 사실상 영향력을 행사하고 있는 회사
- ④ 임원. 한편 여신관리규정은 대출금기준 30대 계열기업군의 소속 기업체를 계열기업군 소속 대상 기업체라고 하며 해외 현지법인도 계열기업군소속 대상기업체로 포함하나 공정거래법은 국내 계열회사만을 대상으로 함.

Disclaimer

- 본 자료는 오렌지보드의 유료 구독자들에게만 제공합니다.

- 하기 자료는 편집인과 크리에이터의 제공 자료로 구성합니다. 객관적인 자료로 작성했으나 그 정확성에 대해서는 보장할 수 없습니다. 어떠한 경우에도 본 콘텐츠는 고객의 투자 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙 자료로 사용될 수 없습니다.

- 당사의 모든 콘텐츠는 저작권법의 보호를 받으나, 무단 전재, 복사, 배포 등을 금합니다.

- 모든 콘텐츠는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 크리에이터의 의견이 반영되었음을 밝힙니다.

※ 매거진은 웹사이트의 일부 내용과 편집인의 추가 내용으로 구성되었습니다. 전체 서비스는 orangeboard.co.kr에서 이용해 주십시오.