

## Company Update

Analyst 남성현

02) 02-6915-5672

rockrole@ibks.com

## 매수 (유지)

목표주가 25,000원

현재가 (11/14) 12,100원

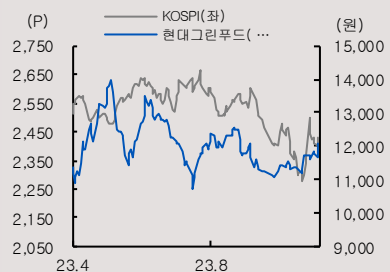
KOSPI (11/14)	2,433.25pt
시가총액	410십억원
발행주식수	33,881천주
액면가	500원
52주 최고가	14,000원
최저가	10,700원
60일 일평균거래대금	1십억원
외국인 지분율	11.2%
배당수익률 (1F)	4.9%

주주구성	
현대지에프홀딩스 외 1	50.78%
브이아이피자산운용	6.86%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	7%	-11%	0%
절대기준	6%	-12%	0%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	25,000	25,000	-
EPS(23)	1,045	1,045	-
EPS(24)	1,380	1,432	▼

## 현대그린푸드 추가추이



본 조식분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

## 현대그린푸드 (453340)

## 비용 부담에도 호실적

## 3분기 기대치 부합

현대그린푸드 3분기 실적은 기대치를 충족했다. 3분기 매출액은 약 5,568억 원(전년 동기대비 +6.1%), 영업이익 284억 원(전년동기대비 +23.0%)으로 매출액은 당사 추정치를 하회했지만, 영업이익은 기대치에 부합하였다. 긍정적 실적을 달성한 이유는 1) 주요 거래처 업황 회복에 따른 식수 증가와 객단가 상승, 2) 외식사업부 성장세 지속, 3) 군급식 식자재 매출 상승, 4) 해외사업부 수주 증가에 따른 효과가 나타났기 때문이다. 다만, 일반유통의 경우 추석연휴에 따른 특판 매출 호조에도 불구하고, ▶ 소비경기 악화에 따른 일반 고객 감소와, ▶ 일부 거래처 거래 중단에 따른 효과로 인해 상대적으로 부진하였다.

동사는 3분기 충당부채 설정과 외식사업 인력충원에 따른 비용 부담이 작용하였다. 그럼에도 불구하고 단체급식 고 수익 거래처 증가와 마진율 개선 등에 따라 영업이익은 기대치를 소폭 상회하는 결과를 나타냈다.

## FS 사업 성장세는 지속될 전망

당사에서는 동사의 단체급식 사업부 성장은 중장기적으로 이어질 것으로 보고 있다. 그렇게 생각하는 근거는 1) 위탁급식 시장이 제조경쟁력을 갖춘 업체로 재편되고 있고, 2) 소비경기 둔화에 따라 안정적 식수 확보가 이어질 것으로 보이며, 3) 급식단가의 안정적 상승이 가능하며, 4) 해외사이트 확대를 통한 성장 가능성이 높기 때문이다. 위탁급식 시장은 산업체 수요에서 실버 및 키즈 경로로 빠르게 확대되고 있다. 이는 노동집약적 산업에서 자본집약적 산업으로 전환된다는 의미로 자본력을 구축한 업체들 위주로 시장 지배력이 재편된다는 의미이다. 이러한 관점에서 보면 동사의 FS 사업부 성장은 지속적이라 판단된다.

## 투자의견 매수, 목표주가 25,000원 유지

(단위:십억원,배)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	-	-	1,834	2,374	2,554
영업이익	-	-	97	115	134
세전이익	-	-	100	119	139
지배주주순이익	-	-	30	47	51
EPS(원)	-	-	1,045	1,380	1,508
증가율(%)	-	-	0.0	32.0	9.3
영업이익률(%)	-	-	5.3	4.8	5.2
순이익률(%)	-	-	4.1	3.8	4.2
ROE(%)	-	-	4.7	7.2	7.6
PER	-	-	11.1	8.4	7.7
PBR	-	-	0.6	0.6	0.6
EV/EBITDA	-	-	3.6	3.2	2.9

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. 현대그린푸드 실적 컨센서스 비교(연결)

(단위: 억원, %, %p)

	3Q23P	2Q23	3Q22	QoQ	YoY	컨센서스	차이
매출액	5,746.0	5,204.8	5,371.0	+10.4%	7.0%	6,038.8	-4.8%
영업이익	284.0	279.4	236.0	+1.7%	20.3%	286.3	-0.8%
순이익	220.0	207.6	164.0	+6.0%	34.1%	230.0	-4.3%
OPM	+4.9%	+5.4%	+4.4%	-7.9%	+12.5%	+4.7%	+4.3%

자료: Quantwise, IBK투자증권

표 2. 현대그린푸드 실적 테이블

(단위: 억원, %)

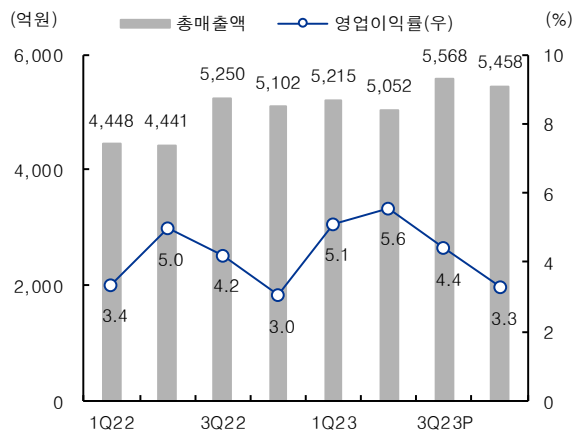
	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23P	4Q23E	2022	2023E	2024E
총매출액	4,447.7	4,440.6	5,249.6	5,102.3	5,215.0	5,052.0	5,568.0	5,641.3	19,240.3	21,807.0	23,736.3
YoY, %	10.3	11.8	18.1	19.7	17.3	13.8	6.1	10.6	15.1	13.3	8.8
_식자재	1,236.0	1,354.0	1,506.0	1,761.0	1,479.0	1,523.0	1,615.0	1,900.0	5,857.0	6,517.0	7,181.2
_IT사업/임대	57.7	38.6	82.6	-12.7	75.0	78.0	66.0	55.2	166.3	274.2	292.9
_단체급식	1,728.0	1,826.0	2,051.0	2,106.0	2,120.0	2,184.0	2,259.0	2,152.6	7,711.0	8,715.6	9,235.0
_일반유통 + 외식사업	1,426.0	1,222.0	1,610.0	1,248.0	1,541.0	1,268.0	1,628.0	1,350.2	5,506.0	5,787.2	6,311.6
매출원가	3,684.0	3,632.2	4,337.6	4,283.7	4,287.0	4,130.0	4,604.0	4,730.5	15,937.5	18,034.9	19,629.5
YoY, %	9.3	10.9	15.9	18.5	16.4	13.7	6.1	10.4	13.8	13.2	8.8
매출총이익	763.6	808.4	912.1	818.7	928.0	922.0	964.0	910.8	3,302.8	3,772.1	4,106.7
YoY, %	15.8	15.9	29.8	26.6	21.5	14.1	5.7	11.3	22.0	14.2	8.9
매출총이익률	17.2	18.2	17.4	16.0	17.8	18.3	17.3	16.1	17.2	17.3	17.3
판매 및 일반관리비	614.4	588.0	690.6	663.8	662.0	640.1	719.0	718.2	2,556.8	2,752.2	2,958.4
YoY, %	11.0	10.1	16.1	12.3	7.8	8.9	4.1	8.2	12.5	7.6	7.5
영업이익	149.3	220.4	221.5	154.9	266.0	277.3	245.0	192.6	746.0	1,019.8	1,148.3
YoY, %	41.9	34.8	105.1	177.3	78.2	25.8	10.6	24.4	72.5	36.7	12.6
영업이익률, %	3.4	5.0	4.2	3.0	5.1	5.5	4.4	3.4	3.9	4.7	4.8

자료: 현대그린푸드, IBK투자증권

주1: 2023년은 인적분할 이후 온기기준으로 반영

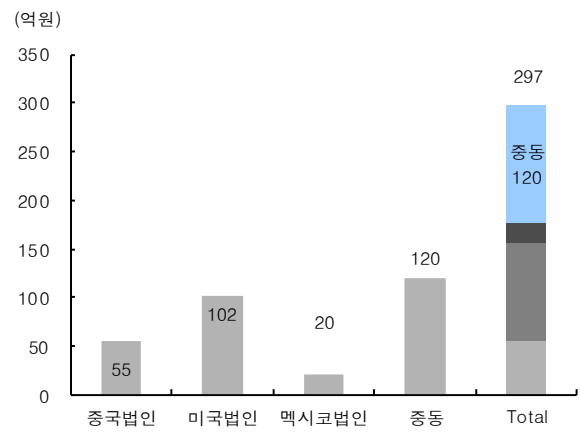
주2: 별도기준

그림 1. 현대그린푸드 실적 테이블 추이 및 전망



자료: 현대그린푸드, IBK투자증권

그림 2. 현대그린푸드 해외 법인별 매출



자료: 현대그린푸드, IBK투자증권

## 현대그린푸드 (453340)

## 포괄손익계산서

(십억원)	2021F	2022F	2023F	2024F	2025F
매출액	-	-	1,834	2,374	2,554
증가율(%)	-	-	na	29.4	7.6
매출원가	-	-	1,507	1,962	2,104
매출총이익	-	-	326	411	450
매출총이익률 (%)	-	-	17.8	17.3	17.6
판매비	-	-	229	296	316
판매비율(%)	-	-	12.5	12.5	12.4
영업이익	-	-	97	115	134
증가율(%)	-	-	na	18.4	16.5
영업이익률(%)	-	-	5.3	4.8	5.2
순금융손익	-	-	3	4	5
이자손익	-	-	3	4	5
기타	-	-	0	0	0
기타영업외손익	-	-	-1	0	0
종속/관계기업손익	-	-	0	0	0
세전이익	-	-	100	119	139
법인세	-	-	23	29	33
법인세율	-	-	23.0	24.4	23.7
계속사업이익	-	-	76	91	106
중단사업손익	-	-	0	0	0
당기순이익	-	-	76	91	106
증가율(%)	-	-	na	18.8	16.9
당기순이익률 (%)	-	-	4.1	3.8	4.2
지배주주당기순이익	-	-	30	47	51
기타포괄이익	-	-	3	0	0
총포괄이익	-	-	79	91	106
EBITDA	-	-	112	131	151
증가율(%)	-	-	na	17.0	15.8
EBITDA마진율(%)	-	-	6.1	5.5	5.9

## 투자지표

(0월 결산)	2021F	2022F	2023F	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	-	-	1,045	1,380	1,508
BPS	-	-	18,688	19,468	20,276
DPS	-	-	600	700	800
밸류에이션(배)	-	-			
PER	-	-	11.1	8.4	7.7
PBR	-	-	0.6	0.6	0.6
EV/EBITDA	-	-	3.6	3.2	2.9
성장성지표(%)					
매출증가율	-	-	0.0	29.4	7.6
EPS증가율	-	-	0.0	32.0	9.3
수익성지표(%)					
배당수익률	-	-	4.9	5.7	6.5
ROE	-	-	4.7	7.2	7.6
ROA	-	-	8.6	9.7	10.3
ROIC	-	-	15.2	17.3	18.8
안정성지표(%)					
부채비율(%)	-	-	31.0	30.2	28.9
순차입금 비율(%)	-	-	-6.5	-8.4	-11.8
이자보상배율(배)	-	-	160.3	337.4	383.9
활동성지표(배)					
매출채권회전율	-	-	0.0	10.1	10.1
재고자산회전율	-	-	0.0	29.6	29.7
총자산회전율	-	-	0.0	2.5	2.5

\*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

## 재무상태표

(십억원)	2021F	2022F	2023F	2024F	2025F
유동자산	-	-	390	435	491
현금및현금성자산	-	-	54	73	108
유가증권	-	-	0	0	0
매출채권	-	-	227	245	260
재고자산	-	-	77	83	89
비유동자산	-	-	501	543	583
유형자산	-	-	262	294	326
무형자산	-	-	116	115	115
투자자산	-	-	83	90	96
자산총계	-	-	891	977	1,074
유동부채	-	-	199	214	228
매입채무및기타채무	-	-	84	90	96
단기차입금	-	-	3	3	3
유동성장기부채	-	-	0	0	0
비유동부채	-	-	12	13	13
사채	-	-	0	0	0
장기차입금	-	-	0	0	0
부채총계	-	-	211	227	241
지배주주지분	-	-	633	660	687
자본금	-	-	17	17	17
자본잉여금	-	-	577	577	577
자본조정등	-	-	0	0	0
기타포괄이익누계액	-	-	9	9	9
이익잉여금	-	-	30	56	84
비지배주주지분	-	-	47	91	146
자본총계	-	-	680	750	833
비이자부채	-	-	201	217	231
총차입금	-	-	10	10	10
순차입금	-	-	-44	-63	-98

## 현금흐름표

(십억원)	2021F	2022F	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	-	-	95	89	108
당기순이익	-	-	76	91	106
비현금성 비용 및 수익	-	-	28	11	12
유형자산감가상각비	-	-	14	15	17
무형자산상각비	-	-	0	0	0
운전자본변동	-	-	-12	-17	-15
매출채권등의 감소	-	-	-37	-18	-16
재고자산의 감소	-	-	-15	-6	-5
매입채무등의 증가	-	-	19	7	6
기타 영업현금흐름	-	-	3	4	5
투자활동 현금흐름	-	-	-55	-58	-58
유형자산의 증가(CAPEX)	-	-	-46	-47	-48
유형자산의 감소	-	-	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-	-	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	-	-	-3	-7	-6
기타	-	-	-6	-4	-4
재무활동 현금흐름	-	-	-23	-11	-16
차입금의 증가(감소)	-	-	0	0	0
자본의 증가	-	-	0	0	0
기타	-	-	-23	-11	-16
기타 및 조정	-	-	0	0	0
현금의 증가	-	-	17	20	34
기초현금	-	-	37	54	73
기말현금	-	-	54	73	108

### Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.

동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.

조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

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

해당 사항 없음

투자 의견 안내 (투자기간 12개월)

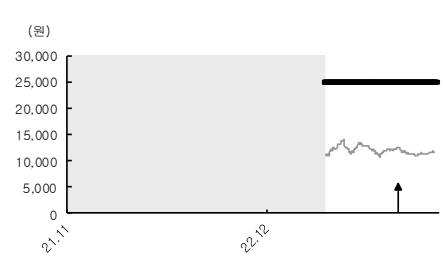
종목 투자 의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자 의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2022.10.01~2023.09.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	145	91.8
Trading Buy (중립)	7	4.4
중립	6	3.8
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

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

현대그린푸드	추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)		추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)	
				평균	최고/최저				평균	최고/최저
	2023.04.07	적극매수	25,000	-50.90	-57.20					
	2023.08.31	매수	25,000	-53.75	-50.00					
	2023.11.15	매수	25,000							