

Company Update

Analyst 남성현

02) 02-6915-5672

rockrole@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 25,000원

현재가 (1/12) 11,260원

KOSPI (1/12)	2,525.05pt
시가총액	381십억원
발행주식수	33,881천주
액면가	500원
52주 최고가	14,000원
최저가	10,700원
60일 일평균거래대금	1십억원
외국인 지분율	9.8%
배당수익률 (1F)	5.2%

주주구성	
현대이에프홀딩스 외 1	50.78%
브이아이피자산운용	7.94%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	2%	-5%	0%
절대기준	2%	-7%	0%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	25,000	25,000	-
EPS(23)	2,481	1,045	▲
EPS(24)	2,541	1,380	▲

현대그린푸드 주가추이



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)

4분기 일시적 비용만 부담

4분기 기대치 하회

현대그린푸드 4분기 실적은 기대치를 하회할 것으로 전망한다. 4분기 매출액은 약 5,454억 원(전년동기대비 +6.9%), 영업이익 138억 원(전년동기대비 -11.0%)으로 기존 추정치 대비 부진할 것으로 예상된다. 4분기 매출액 성장을 예상하는 근거는 1) 단체급식 식수 및 단가 인상 효과가 지속될 가능성이 높고, 2) 부진한 업황에도 불구하고 동사의 외식사업 성장세는 이어지고 있으며, 3) 군급식 채널 효과 등 식자재유통 사업부 성장이 전망되기 때문이다. 다만, 일반유통의 경우 전방산업 집객력 감소 여파로 성장폭은 크지 않을 것으로 판단한다.

외형성장세가 유지됨에도 불구하고 4분기 영업이익은 다소 부진할 것으로 보이는데, 이는 ▶ 외식사업 인력 충원에 따른 인건비 부담과, ▶ 비경상적 1회성 비용이 예상되고, ▶ 4분기가 성과급 지급이 이루어지는 구간이기 때문이다.

2024년 단체급식 시장 재편 본격화

2024년에도 동사의 성장세는 이어질 가능성이 높다. 특히, 단체급식 성장이 이를 이끌 것으로 판단한다. 그렇게 생각하는 근거는 1) 타그룹사 물량 출회가 빠르게 나타나면서 신규 수주 확대가 예상되고, 2) 경기둔화 지속에 따라 제조 및 오피스 식수 수요가 증가할 가능성이 높으며, 3) 급식 단가 안정화에 따른 마진 개선과, 4) 해외사이트 성장 가능성이 높다고 판단하기 때문이다. 당사에서는 위탁급식 시장의 재편 가능성을 높게 점치고 있다. 실제 그룹내 물량 출회에 따라 점유율 확대가 기대되고, 고정비 증가에 따라 중소형 사업장 영업환경은 더욱 악화될 것으로 예상하기 때문이다.

투자의견 매수, 목표주가 25,000원 유지

(단위:십억원,배)	2021F	2022F	2023F	2024F	2025F
매출액	-	-	1,815	2,325	2,508
영업이익	-	-	91	108	127
세전이익	-	-	93	114	134
지배주주순이익	-	-	70	86	100
EPS(원)	-	-	2,481	2,541	2,959
증가율(%)	-	-	0.0	2.4	16.4
영업이익률(%)	-	-	5.0	4.6	5.1
순이익률(%)	-	-	3.9	3.7	4.1
ROE(%)	-	-	10.4	12.2	12.9
PER	-	-	4.6	4.5	3.8
PBR	-	-	0.6	0.5	0.5
EV/EBITDA	-	-	2.9	2.3	1.8

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. 현대그린푸드 실적 테이블

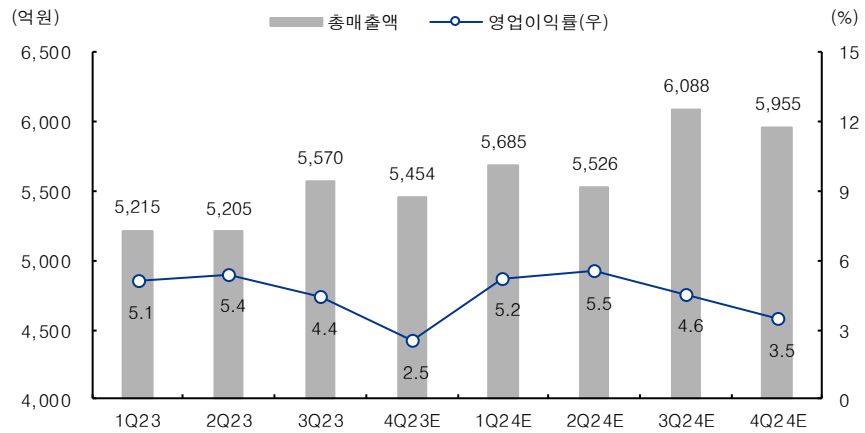
(단위: 억원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23E	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2023E	2024E	2025E
총매출액	5,215.0	5,204.8	5,569.6	5,453.8	5,685.1	5,526.0	6,088.0	5,955.5	21,443.2	23,254.6	25,077.9
YoY, %	17.3	17.2	6.1	6.9	9.0	6.2	9.3	9.2	11.4	8.4	7.8
_식자재	1,479.0	1,523.0	1,615.0	1,900.0	1,656.4	1,707.2	1,780.4	2,037.3	6,517.0	7,181.2	7,923.7
_IT사업/임대	75.0	78.0	66.0	55.2	81.7	84.7	69.1	57.4	274.2	292.9	297.6
_단체급식	2,120.0	2,184.0	2,259.0	2,152.6	2,223.1	2,287.7	2,395.2	2,328.9	8,715.6	9,235.0	9,802.5
_일반유통 + 외식사업	1,541.0	1,268.0	1,628.0	1,344.4	1,672.3	1,393.2	1,788.6	1,475.3	5,781.4	6,329.3	6,827.1
매출원가	4,287.0	4,283.2	4,605.7	4,573.3	4,673.4	4,547.6	5,034.4	4,994.0	17,749.2	19,249.4	20,758.4
YoY, %	16.4	17.9	6.2	6.8	9.0	6.2	9.3	9.2	11.4	8.5	7.8
매출총이익	928.0	921.5	963.9	880.5	1,011.7	978.4	1,053.6	961.5	3,694.0	4,005.2	4,319.5
YoY, %	21.5	14.0	5.7	7.6	9.0	6.2	9.3	9.2	11.8	8.4	7.8
매출총이익률	17.8	17.7	17.3	16.1	17.8	17.7	17.3	16.1	17.2	17.2	17.2
판매 및 일반관리비	662.0	640.1	718.7	742.8	714.7	674.1	776.6	755.0	2,763.6	2,920.5	3,120.9
YoY, %	7.8	8.9	4.1	11.9	8.0	5.3	8.1	1.7	8.1	5.7	6.9
영업이익	266.0	281.5	245.2	137.8	296.9	304.3	277.0	206.5	930.4	1,084.7	1,198.6
YoY, %	78.2	27.7	10.7	-11.0	11.6	8.1	13.0	49.9	24.7	16.6	10.5
영업이익률, %	5.1	5.4	4.4	2.5	5.2	5.5	4.6	3.5	4.3	4.7	4.8

자료: 현대그린푸드, IBK투자증권

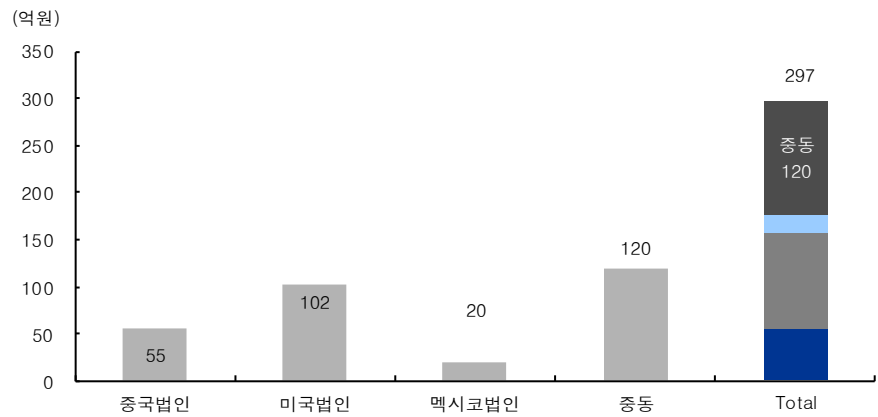
주: 2023년은 인적분할 이후 온기기준으로 반영

그림 1. 현대그린푸드 실적 추이 및 전망



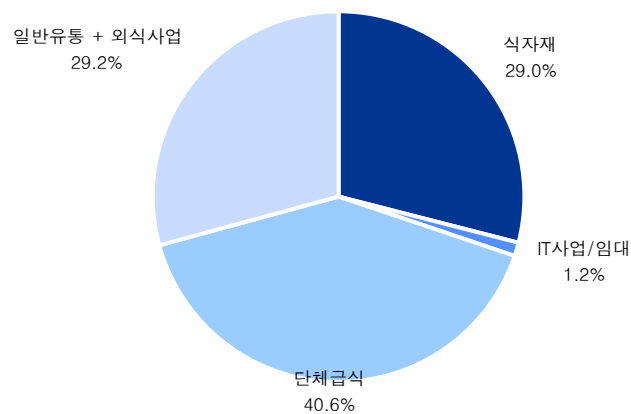
자료: 현대그린푸드, IBK투자증권

그림 2. 현대그린푸드 해외 법인별 매출(3Q23)



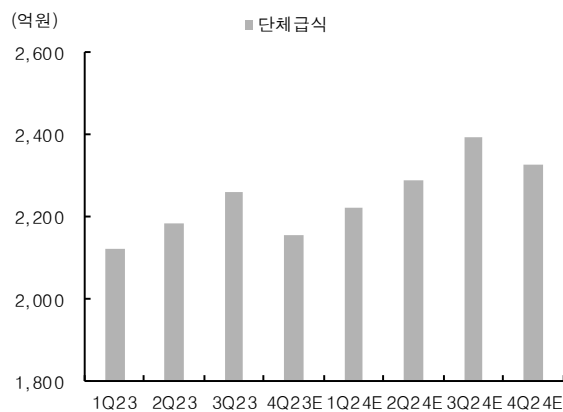
자료: 현대그린푸드, IBK투자증권

그림 3. 현대그린푸드 사업부별 매출 비중(3Q23)



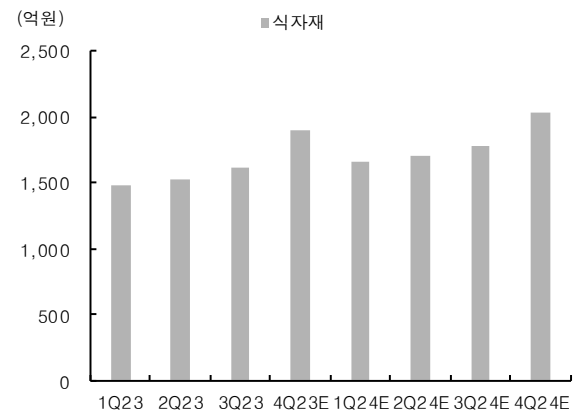
자료: 현대그린푸드, IBK투자증권

그림 4. 현대그린푸드 단체급식 매출액 추이 및 전망



자료: 현대그린푸드, IBK투자증권

그림 5. 현대그린푸드 식자재 매출액 추이 및 전망



자료: 현대그린푸드, IBK투자증권

현대그린푸드 (453340)

포괄손익계산서

(십억원)	2021F	2022F	2023F	2024F	2025F
매출액	-	-	1,815	2,325	2,508
증가율(%)	-	-	na	28.1	7.8
매출원가	-	-	1,494	1,925	2,069
매출총이익	-	-	321	401	439
매출총이익률 (%)	-	-	17.7	17.2	17.5
판매비	-	-	230	292	312
판매비율(%)	-	-	12.7	12.6	12.4
영업이익	-	-	91	108	127
증가율(%)	-	-	na	19.5	16.8
영업이익률(%)	-	-	5.0	4.6	5.1
순금융손익	-	-	3	6	7
이자손익	-	-	3	6	7
기타	-	-	0	0	0
기타영업외손익	-	-	-1	0	0
종속/관계기업손익	-	-	0	0	0
세전이익	-	-	93	114	134
법인세	-	-	21	27	32
법인세율	-	-	22.6	23.7	23.9
계속사업이익	-	-	71	87	102
중단사업손익	-	-	0	0	0
당기순이익	-	-	71	87	102
증가율(%)	-	-	na	22.1	17.3
당기순이익률 (%)	-	-	3.9	3.7	4.1
지배주주당기순이익	-	-	70	86	100
기타포괄이익	-	-	3	0	0
총포괄이익	-	-	74	87	102
EBITDA	-	-	111	129	149
증가율(%)	-	-	na	16.0	15.9
EBITDA마진율(%)	-	-	6.1	5.5	5.9

투자지표

(0월 결산)	2021F	2022F	2023F	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	-	-	2,481	2,541	2,959
BPS	-	-	19,883	21,825	24,084
DPS	-	-	600	700	800
밸류에이션(배)					
PER	-	-	4.6	4.5	3.8
PBR	-	-	0.6	0.5	0.5
EV/EBITDA	-	-	2.9	2.3	1.8
성장성지표(%)					
매출증가율	-	-	0.0	28.1	7.8
EPS증가율	-	-	0.0	2.4	16.4
수익성지표(%)					
배당수익률	-	-	5.2	6.2	7.1
ROE	-	-	10.4	12.2	12.9
ROA	-	-	7.9	9.1	9.8
ROIC	-	-	14.5	17.0	18.6
안정성지표(%)					
부채비율(%)	-	-	34.5	34.2	33.0
순차입금 비율(%)	-	-	-9.9	-11.7	-15.0
이자보상배율(배)	-	-	119.2	216.4	247.9
활동성지표(배)					
매출채권회전율	-	-	0.0	9.1	9.0
재고자산회전율	-	-	0.0	34.1	34.0
총자산회전율	-	-	0.0	2.4	2.4

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2021F	2022F	2023F	2024F	2025F
유동자산	-	-	433	484	545
현금및현금성자산	-	-	77	97	133
유가증권	-	-	0	0	0
매출채권	-	-	246	268	287
재고자산	-	-	65	71	76
비유동자산	-	-	474	511	546
유형자산	-	-	234	262	291
무형자산	-	-	143	142	141
투자자산	-	-	75	82	88
자산총계	-	-	908	995	1,090
유동부채	-	-	219	239	255
매입채무및기타채무	-	-	83	91	97
단기차입금	-	-	3	3	3
유동성장기부채	-	-	0	0	0
비유동부채	-	-	14	15	15
사채	-	-	0	0	0
장기차입금	-	-	0	0	0
부채총계	-	-	233	253	270
지배주주지분	-	-	674	739	816
자본금	-	-	17	17	17
자본잉여금	-	-	577	577	577
자본조정등	-	-	0	0	0
기타포괄이익누계액	-	-	9	9	9
이익잉여금	-	-	70	136	213
비지배주주지분	-	-	1	2	4
자본총계	-	-	675	742	820
비이자부채	-	-	224	243	260
총차입금	-	-	9	10	10
순차입금	-	-	-67	-87	-123

현금흐름표

(십억원)	2021F	2022F	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	-	-	111	87	108
당기순이익	-	-	71	87	102
비현금성 비용 및 수익	-	-	46	14	15
유형자산감가상각비	-	-	19	19	21
무형자산상각비	-	-	1	1	1
운전자본변동	-	-	-8	-20	-17
매출채권등의 감소	-	-	-56	-23	-18
재고자산의 감소	-	-	-3	-6	-5
매입채무등의 증가	-	-	19	8	6
기타 영업현금흐름	-	-	2	6	8
투자활동 현금흐름	-	-	-51	-59	-58
유형자산의 증가(CAPEX)	-	-	-46	-48	-49
유형자산의 감소	-	-	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-	-	-1	0	0
투자자산의 감소(증가)	-	-	7	-7	-6
기타	-	-	-11	-4	-3
재무활동 현금흐름	-	-	-20	-8	-13
차입금의 증가(감소)	-	-	0	0	0
자본의 증가	-	-	0	0	0
기타	-	-	-20	-8	-13
기타 및 조정	-	-	0	0	-1
현금의 증가	-	-	40	20	36
기초현금	-	-	37	77	97
기말현금	-	-	77	97	133

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	유가증권	계열사	공개매수	IPO	회사채	중대한	M&A
		수량	취득가	취득일	보유여부	발행관련	관계여부	사무취급		지급보증	이해관계	관련
해당 사항 없음												

투자 의견 안내 (투자기간 12개월)

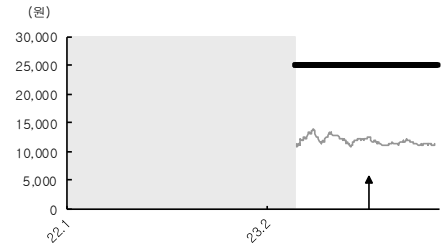
종목 투자 의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자 의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2023.01.01~2023.12.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	143	88.3
Trading Buy (중립)	14	8.6
중립	5	3.1
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	-53.96	-50.00					
	2024.01.15	매수	25,000							