

## Company Update

Analyst 남성현

02) 02-6915-5672

rockrole@ibks.com

## 매수 (유지)

목표주가 7,000원

현재가 (11/11) 4,830원

KOSPI (11/11)	2,531.66pt
시가총액	753십억원
발행주식수	155,904천주
액면가	500원
52주 최고가	5,280원
최저가	3,370원
60일 일평균거래대금	1십억원
외국인 지분율	0.0%
배당수익률 (2024F)	4.6%

주주구성  
정지선 외 2 인 77.15%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	12%	7%	24%
절대기준	9%	0%	31%

	현재	직전	변동
투자 의견	매수	매수	-
목표주가	7,000	7,000	-
EPS(24)	3,861	3,835	▲
EPS(25)	1,864	1,819	▲

## 현대지에프홀딩스 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.

## 현대지에프홀딩스 (005440)

## 퇴직연금 대신 현대지에프홀딩스를..

## 3분기 당사 기대치 소폭 상회

현대지에프홀딩스 3분기 실적은 당사 추정치를 소폭 상회하였다. 연결기준 매출액은 2조 114억(전년동기대비 +295.1%), 영업이익 666억 원(전년동기대비 +1,215.3%)을 달성하였다. 현대홈쇼핑 영업실적이 당사 추정치를 하회했지만, 1) 단체급식 식수 증가 및 외식사업부 호조로 현대그린푸드 실적이 기대치를 상회하였고, 2) 현대리바트 실적 성장으로 기대치를 상회하는 실적을 달성할 수 있었다. 주요 종속회사 실적이 개선되고 있고, 주력 사업부인 현대그린푸드 실적 성장이 이루어지고 있다는 점에서 향후 실적 개선세는 유지될 것으로 전망한다.

## 기업가치 제고 계획 발표. 핵심은 주주환원!!

현대백화점그룹의 주요 계열사 및 동사는 기업가치 제고 계획을 밝혔다. 각사는 ROE를 개선시키고 배당정책을 확대해 주주환원을 위한 적극적 정책을 펼친다는 계획이다. 크게 보면 2가지로 요약할 수 있는데, 1) 주요 주력 회사들은 배당정책을 확대해 주주들에 대한 환원 비율을 늘리고, 2) 주요 종속회사 지분율 확대를 통해 배당 재원을 확보한다는 것이다. ▶ 현대백화점은 향후 2027년까지 절대배당액 약 500억 원, ▶ 현대그린푸드는 보통주 10.6% 매입 후 소각 및 배당 200억 원 이상, ▶ 반기 배당을 통한 배당정책 유연성 확대, ▶ 현대이시월 지분율 확대(공개매수 15%)를 통한 지배력 강화 등을 발표하였다.

동 정책을 가지고 판단할 때 현대지에프홀딩스 배당재원은 지속적으로 증가할 가능성이 높다. 동사도 기업가치 제고 계획을 발표했는데, 2027년까지 절대배당금 500억 원, 반기 주당배당액 최소 150원을 통해 5% 수준의 시가 배당률을 지향한다는 것이다. 이러한 제고 계획 발표로 동사의 기업가치 상승은 이루어져야 할 것으로 판단한다. 절대배당금 500억 원을 기준으로 시가배당률은 약 6.5% 수준으로 추정한다. 퇴직연금보다 좋은 배당주로 평가할 수 있는 이유이다.

(단위:십억원,배)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	1,957	2,629	7,497	8,930	9,216
영업이익	-31	-11	204	323	364
세전이익	-60	763	605	402	479
지배주주순이익	59	1,127	602	291	347
EPS(원)	602	11,170	3,861	1,864	2,226
증가율(%)	35.3	1,755.9	-65.4	-51.7	19.4
영업이익률(%)	-1.6	-0.4	2.7	3.6	3.9
순이익률(%)	2.3	41.9	8.6	3.4	3.9
ROE(%)	3.2	49.8	19.9	8.4	9.3
PER	11.2	0.3	1.3	2.6	2.2
PBR	0.4	0.2	0.2	0.2	0.2
EV/EBITDA	26.8	33.4	10.5	7.0	5.9

자료: Company data, IBK투자증권 예상

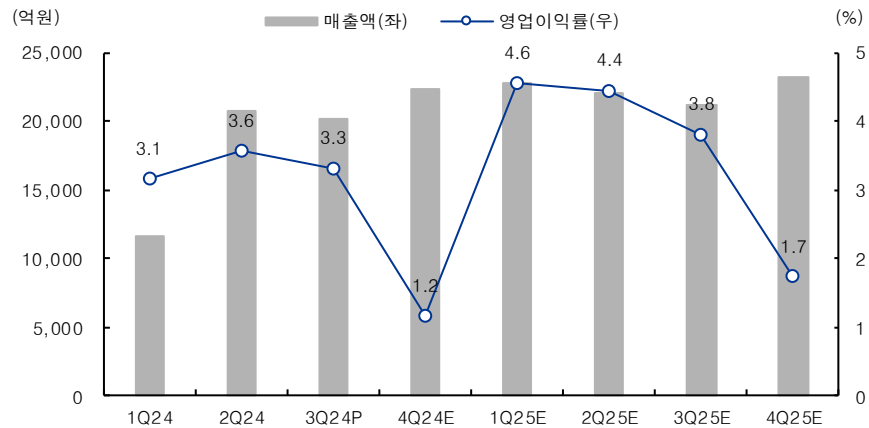
표 1. 현대지에프홀딩스 실적테이블

(단위: 억원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24P	4Q24E	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024E	2025E
연결매출액	11,685	20,817	20,113	22,354	22,742	22,120	21,216	23,224	74,969	89,303
_별도	316	68	70	79	47	80	78	84	533	719
_현대홈쇼핑	-	9,527	8,995	11,416	10,635	10,223	9,612	11,955	29,938	42,425
_그린푸드	5,595	5,424	6,016	6,079	5,934	5,838	6,459	6,251	23,114	24,482
_현대리바트	5,048	4,970	4,541	3,966	4,872	5,082	4,420	4,057	18,525	18,430
_에버다임	701	709	611	793	722	715	671	792	2,814	2,901
_드림투어	100	113	102	129	107	122	135	134	444	497
_현대IT&E	154	156	-	78	158	160	-	80	388	397
_C&S푸드	93	94	87	91	93	94	87	91	365	365
_비노에이치	12	10	11	11	12	10	11	10	44	44
_연결 조정	-334	-254	-320	-287	-267	-203	-256	-230	-1,195	-956
매출원가	9,630	14,382	13,896	15,444	15,712	15,282	14,658	16,045	53,351	61,698
매출총이익	2,055	6,435	6,217	6,910	7,030	6,838	6,558	7,179	21,617	27,606
GPM	17.6%	30.9%	30.9%	30.9%	30.9%	30.9%	30.9%	30.9%	28.8%	30.9%
판관비	1,687	5,692	5,551	6,650	5,995	5,855	5,749	6,775	19,580	24,373
영업이익	368	743	666	260	1,036	983	809	404	2,037	3,232
OPM	3.1%	3.6%	3.3%	1.2%	4.6%	4.4%	3.8%	1.7%	2.7%	3.6%

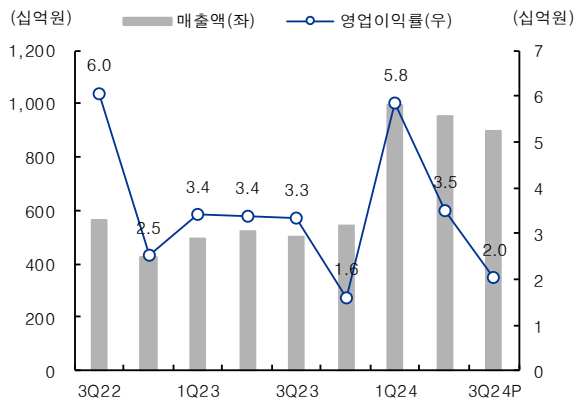
자료: 현대지에프홀딩스, IBK투자증권

그림 1. 현대지에프홀딩스 연결실적 추이 및 전망



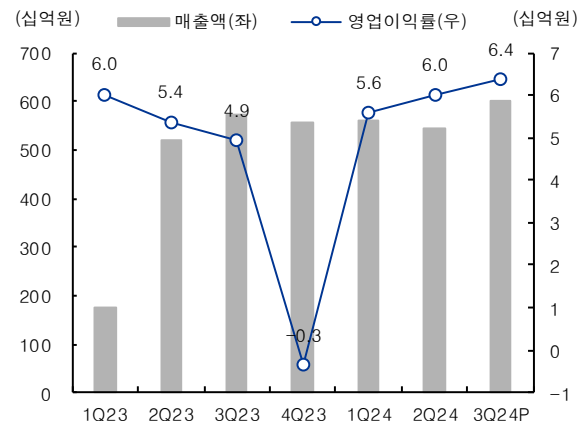
자료: 현대지에프홀딩스, IBK투자증권

그림 2. 현대홈쇼핑 영업실적 추이



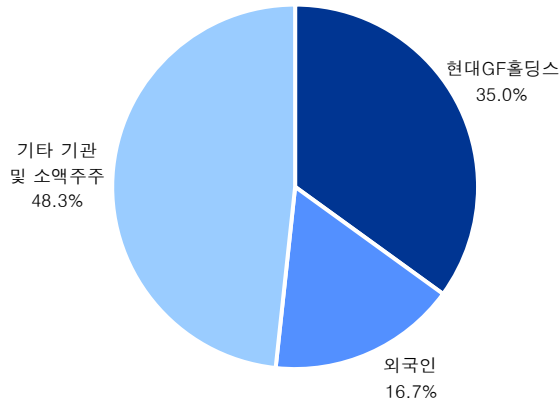
자료: Quantiwise, IBK투자증권

그림 3. 현대그린푸드 영업실적 추이



자료: Quantiwise, IBK투자증권

그림 4. 현대이지웰 지분 현황(2024.6 기준)



자료: 현대이지웰, IBK투자증권

그림 5. 현대지에프홀딩스 배당수익 추이 및 전망

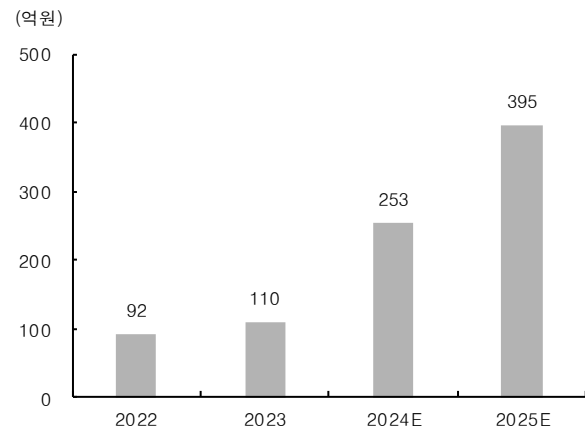
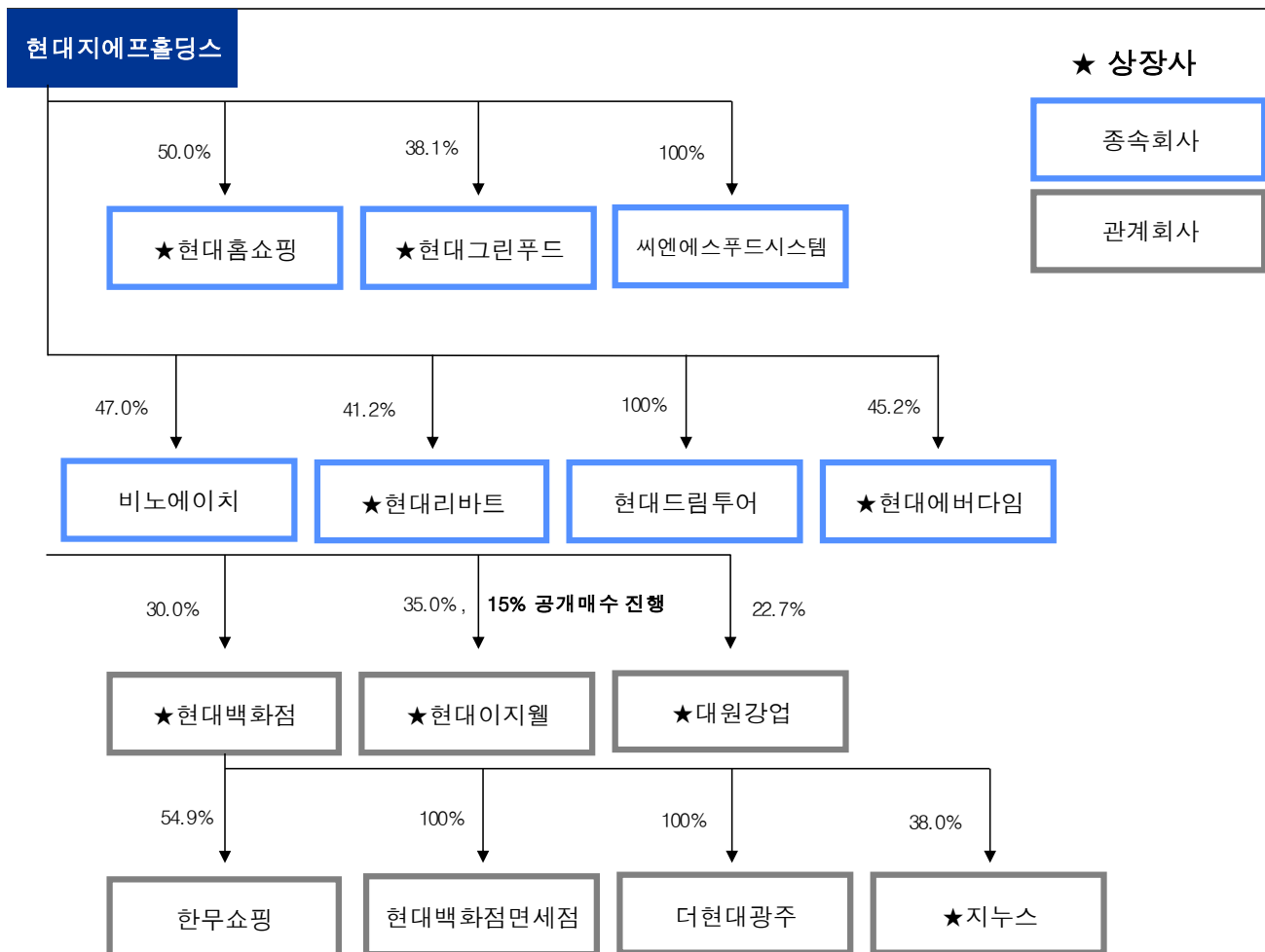
자료: 현대지에프홀딩스, IBK투자증권  
주: 분할기일 2023년 3월 1일

그림 6. 현대지에프홀딩스 지분구조도



자료: 현대지에프홀딩스, IBK투자증권

표 2. 그룹 밸류업 공시

구분	기업가치 제고 계획 요약	
현대지에프홀딩스	<b>▶지분투자 수익률 개선</b> -4% 이상 지분투자 수익률 지향	<b>▶주주환원 확대</b> -'25년부 100억 이상 반기배당 실시 -'27년 배당금 총액 500억(결산+반기) 수준 지향 -'25년 부 시가배당률 5% 수준 지향 -별도 당기순이익 기준 80% 이상 주주환원을 지향
현대백화점	<b>▶시장 지표 개선</b> -3년 내 백화점 peer 평균을 상회하는 ROE 6% 지향 -3년 내 백화점 peer 평균을 상회하는 PBR 0.4 이상 목표/장기 0.8 지향	<b>▶주주환원 확대</b> -'24년 내 현재 보유 자사주 중 3.3%(773,628주)를 즉시 소각 -'25년부터 기존 기말 배당과 별도로 반기 배당 최소 100억원 이상 시행 -'27년까지 연간 배당 지급총액 500억원 수준으로 단계적 확대 지향
현대그린푸드	<b>▶주요지표 목표 설정</b> -PBR 1배, ROE 11%, 주주환원을 40% 수준 이상 지향 -ROE 달성 위한 기존 사업 수익성 강화 및 미래성장사업 확대/추진 -ROE 제고, 주주환원 확대를 통한 PBR 개선	<b>▶주주환원 목표 설정</b> -주주환원을 40% 수준 목표 -기존 결산 배당과 별도로 반기 배당 100억 이상 시행으로 연간 배당 지급액을 기존 배당의 2배 규모인 200억 수준으로 확대 -'24년부터 '28년까지 예정된 자사주 10.6%에 대하여 매년 2% 수준 매입 후 소각
한섬	<b>▶중장기 성장 전략 추진을 통한 수익력 강화</b> -한섬 브랜드 글로벌 경쟁력 강화 -해외패션 포트폴리오 확대 -뷰티 등 라이프스타일 영역 확장	<b>▶주주환원 확대</b> -'24~'27년 현금 배당 재원 상향 (별도 영업이익 15% 이상) -'24~'27년 4년간 220억 규모 자사주 소각 추진

자료: 현대지에프홀딩스, IBK투자증권

## 현대지에프홀딩스 (005440)

## 포괄손익계산서

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	1,957	2,629	7,497	8,930	9,216
증가율(%)	-43.9	34.4	185.1	19.1	3.2
매출원가	1,677	2,231	5,335	6,170	6,367
매출총이익	280	398	2,162	2,761	2,849
매출총이익률 (%)	14.3	15.1	28.8	30.9	30.9
판매비	311	409	1,958	2,437	2,485
판매비율(%)	15.9	15.6	26.1	27.3	27.0
영업이익	-31	-11	204	323	364
증가율(%)	-152.6	-64.2	-1,946.9	58.6	12.6
영업이익률(%)	-1.6	-0.4	2.7	3.6	3.9
순금융손익	6	3	23	79	115
이자손익	0	-8	12	79	115
기타	6	11	11	0	0
기타영업외손익	-116	-1,043	366	0	0
종속/관계기업손익	81	1,814	12	0	0
세전이익	-60	763	605	402	479
법인세	-29	-251	-40	97	115
법인세율	48.3	-32.9	-6.6	24.1	24.0
계속사업이익	-31	1,014	645	306	364
중단사업손익	76	86	0	0	0
당기순이익	45	1,101	645	306	364
증가율(%)	9.5	2,331.4	-41.4	-52.6	19.1
당기순이익률 (%)	2.3	41.9	8.6	3.4	3.9
지배주주당기순이익	59	1,127	602	291	347
기타포괄이익	-39	21	66	0	0
총포괄이익	7	1,122	711	306	364
EBITDA	45	47	400	537	560
증가율(%)	-65.3	5.6	744.9	34.2	4.2
EBITDA마진율(%)	2.3	1.8	5.3	6.0	6.1

## 투자지표

(12월 결산)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	602	11,170	3,861	1,864	2,226
BPS	18,670	17,334	21,394	23,058	24,985
DPS	210	200	200	300	400
밸류에이션(배)					
PER	11.2	0.3	1.3	2.6	2.2
PBR	0.4	0.2	0.2	0.2	0.2
EV/EBITDA	26.8	33.4	10.5	7.0	5.9
성장성지표(%)					
매출증가율	-43.9	34.4	185.1	19.1	3.2
EPS증가율	35.3	1,755.9	-65.4	-51.7	19.4
수익성지표(%)					
배당수익률	3.1	5.5	4.6	6.8	9.1
ROE	3.2	49.8	19.9	8.4	9.3
ROA	1.4	26.7	8.5	3.0	3.4
ROIC	4.1	90.7	25.2	8.2	10.2
안정성지표(%)					
부채비율(%)	45.0	43.5	48.2	48.0	47.7
순차입금 비율(%)	7.7	5.5	-0.4	-6.8	-12.9
이자보상배율(배)	-7.8	-0.9	4.2	3.8	4.1
활동성지표(배)					
매출채권회전율	3.9	4.7	8.9	8.0	7.9
재고자산회전율	5.6	6.6	8.2	6.2	6.2
총자산회전율	0.6	0.6	1.0	0.9	0.9

\*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

## 재무상태표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	1,058	1,198	4,778	5,368	5,994
현금및현금성자산	57	77	935	1,419	1,928
유가증권	0	0	0	0	0
매출채권	528	581	1,098	1,141	1,188
재고자산	372	425	1,405	1,459	1,520
비유동자산	2,131	3,854	5,329	5,134	4,958
유형자산	579	747	1,839	1,689	1,550
무형자산	148	177	700	637	579
투자자산	1,225	2,753	2,482	2,489	2,496
자산총계	3,189	5,052	10,107	10,502	10,953
유동부채	752	866	2,197	2,282	2,376
매입채무및기타채무	287	348	656	681	710
단기차입금	188	220	720	748	779
유동성장기부채	0	0	9	9	9
비유동부채	238	665	1,089	1,124	1,163
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	40	40	40
부채총계	990	1,531	3,286	3,406	3,539
자배주주지분	1,824	2,702	3,335	3,595	3,895
자본금	49	79	79	79	79
자본잉여금	445	131	129	129	129
자본조정등	-76	-43	-43	-43	-43
기타포괄이익누계액	114	162	226	226	226
이익잉여금	1,293	2,373	2,944	3,204	3,504
비지배주주지분	375	818	3,486	3,501	3,518
자본총계	2,199	3,521	6,821	7,096	7,414
비이자부채	763	1259	2374	2466	2568
총차입금	227	272	912	940	971
순차입금	170	195	-24	-479	-957

## 현금흐름표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	8	45	254	450	483
당기순이익	45	1,101	645	306	364
비현금성 비용 및 수익	130	-1,002	-163	135	81
유형자산감가상각비	68	50	140	151	138
무형자산상각비	8	8	56	64	58
운전자본변동	-167	-43	-231	-70	-77
매출채권등의 감소	-39	0	-106	-43	-47
재고자산의 감소	-48	-66	-172	-55	-60
매입채무등의 증가	8	37	42	26	28
기타 영업현금흐름	0	-11	3	79	115
투자활동 현금흐름	-120	-47	329	-28	-31
유형자산의 증가(CAPEX)	-74	-34	-44	0	0
유형자산의 감소	1	1	1	0	0
무형자산의 감소(증가)	-2	-1	-2	0	0
투자자산의 감소(증가)	-52	-9	429	-7	-7
기타	7	-4	-55	-21	-24
재무활동 현금흐름	100	22	276	62	56
차입금의 증가(감소)	0	0	39	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	100	22	237	62	56
기타 및 조정	9	0	0	0	0
현금의 증가	-3	20	859	484	508
기초현금	59	57	77	935	1,419
기말현금	57	77	935	1,419	1,928

### 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

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

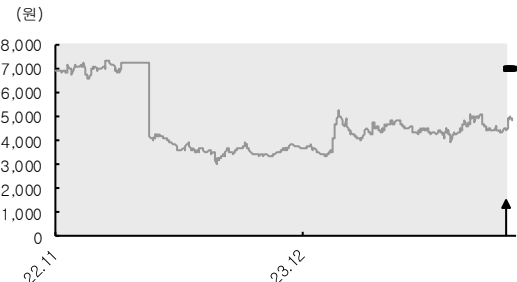
종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2023.10.01~2024.09.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	124	91.2
Trading Buy (중립)	10	7.4
중립	2	1.5
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

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

현대지에프홀딩스	추천일자	투자의견	목표가(원)	과리율(%)	
				평균	최고/최저
	2024.11.01	매수	7,000	-30.77	-28.86
	2024.11.11	매수	7,000		