

현대지에프홀딩스 (005440)

기업분석 리포트

BNK 투자증권

관심을 유도할 긍정적 투자 요소

주력 계열사의 실적 개선

현대백화점 3분기 누적 연결 실적이 매출 +5.9%, 영업이익 +54.3%이며, 순이익은 흑자전환했다. 패션 상품군을 포함한 전 상품군이 호조를 보인 가운데 외국인 매출 확대가 성장모멘텀으로 작용했으며, 면세점도 운영 효율화로 수익이 개선되었다. 현대그린푸드는 런치플레이션으로 급식 수요가 증가하고 식단가 인상 효과로 실적 개선세가 지속될 전망이다. 현대홈쇼핑은 이익 중심의 상품군과 차별화로 수익구조 개선 효과가 나타나고 있다.

지배력 강화와 주주환원 확대

지주회사 행위 제한 요건을 해소하기 위해 현대백화점이 보유하던 현대홈쇼핑 지분 7.3%를 인수한데 이어 현대백화점 지분도 세 차례에 걸쳐 4%를 매입했다. 현대백화점의 경우 좀 더 늘릴 가능성을 배제할 수 없는데, 배당여력이 큰 자회사들로 지분을 확대가 지주에 긍정적이기 때문이다. 현대그린푸드는 반기배당을 전년 연간의 91%를 지급해 올해 85% 증가를 예상하며, 반기배당을 실시한 현대백화점도 전년 연간기준 600원 증액을 예측한다. 계열사들이 배당총액 확대를 단계적으로 지향하는 가운데 자사주도 매입하고 있어 주주환원 확대 효과가 커질 전망이다.

투자 의견 매수 유지, 목표주가 11,000원 상향

상장자회사가 중장기 주주환원 정책 발표로 배당 예측성을 높였다. 자회사 가치 제고는 지주 가치 상승을 의미하는 것으로 늘어나는 배당재원을 토대로 적극적인 주주환원이 예상된다. 소비 관련 업종이 소외되는 주식시장에서 주주가치 제고는 투자심리가 개선되는 기폭제 역할을 하게 된다.

Fig. 1: 현대지에프홀딩스 연결재무제표 요약

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액(십억원)	2,629	7,409	7,955	7,949	8,174
영업이익	-11	198	286	292	320
세전이익	763	739	621	457	506
순이익[지배]	1,127	699	423	347	385
EPS(원)	11,170	4,483	2,711	2,228	2,468
증감률(%)	1755.9	-59.9	-39.5	-17.8	10.8
PER(배)	0.3	1.1	3.1	3.8	3.4
PBR	0.2	0.2	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA	32.2	9.3	9.7	9.4	8.7
ROE(%)	49.8	23.0	11.5	8.5	8.7
배당수익률	5.5	4.3	3.4	3.8	4.1

자료: 현대지에프홀딩스, BNK투자증권 / 주: K-IFRS 연결

투자 의견	매수
[유지]	
목표주가(6M)	11,000원
[상향]	31.3%
현재주가	8,380원
2025/12/5	

주식지표	
시가총액	1,306십억원
52주최고가	10,440원
52주최저가	4,695원
상장주식수	15,590만주/0.0만주
자본금/액면가	79십억원/500원
60일평균거래량	27만주
60일평균거래대금	2십억원
외국인지분율	5.1%
자기주식수	0.0만주/0.0%
주요주주및지분율	
정지선 외	77.2%

주가동향



김장원

통신/지주

jw_kim@bnkfn.co.kr

(02)2115-5085

BNK투자증권 리서치센터
07325 서울시 영등포구 여의대로 56
한화손해보험빌딩 10층
www.bnkfn.co.kr

실적 개선, 지배력 강화, 주주환원 확대

주주 요건 충족과 장내 매수로 주력 계열사 지배력 확대. 주주환원 확대 의지

표 1. 현대지에프홀딩스 실적

(단위: 십억원, %)

	별도				연결			
	25.3Q	YoY	25 누적	YoY	25.3Q	YoY	25 누적	YoY
매출	15	117.5	68	50.5	1,925	-4.2	5,996	14.0
영업이익	8	615.9	45	83.3	75	10.0	245	36.6
순이익	7	흑전	57	78.3	164	147.6	471	-25.3

주: 25 누적은 3Q 까지 합산 기준 자료: 실적발표자료, 공시시스템, BNK투자증권

표 2. 주력 자회사의 실적 개선

(단위: 십억원, %)

		별도				연결			
		25.3Q	YoY	25 누적	YoY	25.3Q	YoY	25 누적	YoY
현대백화점	매출	426	2.6	1,296	-0.4	1,010	-2.6	3,189	5.9
	영업이익	57	41.5	173	9.2	73	12.5	272	54.3
	순이익	46	94.8	174	19.7	48	68.0	190	흑전
현대그린푸드	매출	604	2.8	1,699	2.7	617	2.6	1,740	2.1
	영업이익	41	20.9	99	14.5	44	16.1	108	5.5
	순이익	34	27.5	80	12.9	38	22.9	87	11.3
현대홈쇼핑	매출	264	3.3	807	-2.4	874	-2.7	2,758	-3.0
	영업이익	16	79.9	64	25.7	25	26.6	103	-8.1
	순이익	15	22.1	71	8.8	25	-7.6	87	-50.1
현대바이오랜드	매출	35	11.0	104	10.9	35	11.0	104	10.9
	영업이익	5	-0.4	15	-4.4	5	-1.1	15	-4.9
	순이익	4	-7.6	10	-12.0	4	29.1	2	-81.4

주: 현대바이오랜드는 현대홈쇼핑의 손자회사로 현대홈쇼핑 연결 실적에 포함 자료: 공시시스템, BNK투자증권

표 3. 주주친화적 주주환원 정책 확대

(단위: 억원, 원)

		23	24	25F	26F	27F	
배당지급	주당배당금	반기		65	80	90	
		연간	200	210	285	315	340
	배당총액	반기			101	125	140
		연간	312	327	444	491	530
배당수익		221	372	466	593	638	

주: 연간은 반기 포함. 배당수익은 계열사 및 투자지분기업. 기재는 회계기준 자료: 실적발표자료, 사업보고서, BNK투자증권

표 4. 주주환원 확대와 지배력 강화로 밸류에이션 개선

(단위: 억원, 원, %)

항목	가치	비고
투자자산	19,382	비상장자회사와 기타투자회사(현대자동차 0.4% 등) 지분가치 포함
상장자회사	15,966	현대백화점, 현대그린푸드, 현대홈쇼핑 등 상장자회사의 시가총액 기준 지분가치
순차입금	3,200	2025년 3분기 별도 기준
순자산가치	21,182	압구정동 소재 부동산가치 5,000억원 포함
주당가치	11,192	상장자회사에 할인율 20~40% 차별적 적용

주: 부동산가치는 재건축 시행에 따른 예상 시가 적용 자료: 사업보고서, BNK투자증권

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	1,198	3,883	3,840	4,016	4,236
현금성자산	77	256	324	447	612
매출채권	581	898	952	959	967
재고자산	425	1,318	1,334	1,365	1,397
비유동자산	3,854	6,202	6,774	6,924	7,049
투자자산	2,753	2,495	3,064	3,195	3,285
유형자산	747	2,020	2,044	2,037	2,031
무형자산	177	883	841	838	835
자산총계	5,052	10,085	10,614	10,940	11,285
유동부채	866	2,025	2,016	2,017	2,009
매입채무	348	529	521	527	524
단기차입금	220	619	585	585	585
비유동부채	665	1,068	1,356	1,360	1,358
사채및장기차입금	0	50	219	219	219
부채총계	1,531	3,093	3,372	3,377	3,367
지배기업지분	2,703	3,370	3,954	4,257	4,592
자본금	79	79	79	79	79
자본잉여금	131	144	345	345	345
이익잉여금	2,373	3,024	3,406	3,709	4,044
자본총계	3,521	6,992	7,242	7,563	7,919
총차입금	292	859	1,051	1,051	1,051
순차입금	139	-524	707	583	416

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동현금흐름	45	360	410	581	602
당기순이익	1,101	792	521	366	405
비현금비용	1,268	849	463	393	402
감가상각비	58	218	261	262	261
비현금수익	-2,271	-1,148	-350	-27	-30
자산및부채의증감	-43	-89	-151	-47	-64
매출채권감소	0	78	-38	-8	-8
재고자산감소	-66	-15	-20	-31	-32
매입채무증가	37	-85	-12	6	-4
법인세환급(납부)	-23	-59	-89	-91	-101
투자활동현금흐름	-47	-196	-218	-413	-387
유형자산증가	-34	-93	-158	-172	-172
유형자산감소	1	2	2	0	0
무형자산순감	-1	-25	-41	-80	-80
재무활동현금흐름	22	13	-124	-44	-50
차입금증가	48	567	193	0	0
자본의증감	-284	13	201	0	0
배당금지급	-19	-78	-70	-44	-50
현금의증가	20	179	68	123	166
기말현금	77	256	324	447	612
잉여현금흐름(FCF)	11	267	252	409	430

자료: 감사보고서(12월 결산), BNK투자증권 리서치센터

포괄손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	2,629	7,409	7,955	7,949	8,174
매출원가	2,231	5,300	5,312	5,298	5,446
매출총이익	398	2,109	2,643	2,651	2,728
매출총이익률	15.1	28.5	33.2	33.4	33.4
판매비와관리비	409	1,911	2,357	2,359	2,407
판매비율	15.6	25.8	29.6	29.7	29.4
영업이익	-11	198	286	292	320
영업이익률	-0.4	2.7	3.6	3.7	3.9
EBITDA	47	416	546	554	582
영업외손익	774	541	335	165	186
금융이자손익	-8	-2	-2	-5	-2
외화관련손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	782	543	337	170	188
세전이익	763	739	621	457	506
세전이익률	29.0	10.0	7.8	5.7	6.2
법인세비용	-251	-58	88	91	101
법인세율	-32.9	-7.8	14.2	19.9	20.0
계속사업이익	1,014	798	533	366	405
당기순이익	1,101	792	521	366	405
당기순이익률	41.9	10.7	6.5	4.6	5.0
지배기업순이익	1,127	699	423	347	385
총포괄손익	1,122	758	524	366	405

주요투자지표

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
EPS (원)	11,170	4,483	2,711	2,228	2,468
BPS	17,334	21,615	25,362	27,306	29,454
CFPS	978	3,163	4,068	4,695	4,982
DPS	200	210	285	315	340
PER (배)	0.3	1.1	3.1	3.8	3.4
PSR	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2
PBR	0.2	0.2	0.3	0.3	0.3
PCR	3.7	1.5	2.1	1.8	1.7
EV/EBITDA	32.2	9.3	9.7	9.4	8.7
배당성향 (%)	2.8	4.1	8.5	13.4	13.1
배당수익률	5.5	4.3	3.4	3.8	4.1
매출액증가율	34.4	181.8	7.4	-0.1	2.8
영업이익증가율	0.0	0.0	44.3	2.0	9.8
순이익증가율	1817.0	-38.0	-39.5	-17.8	10.8
EPS증가율	1755.9	-59.9	-39.5	-17.8	10.8
부채비율 (%)	43.5	44.2	46.6	44.6	42.5
차입금비율	8.3	12.3	14.5	13.9	13.3
순차입금/자기자본	4.0	-7.5	9.8	7.7	5.3
ROA (%)	26.7	10.5	5.0	3.4	3.6
ROE	49.8	23.0	11.5	8.5	8.7
ROIC	-1.1	7.4	5.4	4.8	5.2

주: K-IFRS 연결 기준, 2025/12/5 종가 기준

투자이건 및 목표주가 변경

종목명	날짜	투자이건	목표주가 (6M)	과리율(%)	
				평균	H/L
현대지에프홀딩스 (005440)	25/03/11	매수	7,500원	-30.6	-28.9
	25/04/02	매수	7,500원	-30.5	-26.3
	25/05/07	매수	7,500원	-21.8	-18.5
	25/05/15	매수	8,000원	-0.3	14.4
	25/07/07	매수	10,500원	-12.3	-0.6
	25/08/04	매수	10,500원	-25.8	-16.6
	25/09/02	매수	10,500원	-22.4	-11.5
	25/10/10	매수	10,500원	-23.8	-21.0
	25/11/03	매수	10,500원	-22.0	-15.0
	25/12/03	매수	10,500원	-19.8	-19.3
	25/12/08	매수	11,000원	-	-

주가 및 목표주가 변동 추이(2Y)



투자등급 (기업 투자이건은 향후 6개월간 추천일 증가 대비 해당 종목의 예상수익률을 의미함.)

기업: 6개월 예상수익률 / 매수(Buy) +15% 이상, 보유(Hold) -15~+15%, 매도(Sell) -15% 이하

산업: 6개월 투자비중에 대한 의견 / 비중확대(Overweight), 중립(Neutral), 비중축소(Underweight)

조사분석자료 투자등급 비율(2025.09.30기준) / 매수(Buy) 79.0%, 보유(Hold) 21.0%, 매도(Sell) 0.0%

이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. 자료 제공 일 현재 당사는 상기 회사가 발행한 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않으며, 지난 1년간 상기 회사의 유가증권(DR, CB, IPO 등) 발행과 관련하여 주간사로 참여한 적이 없습니다. 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하 여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다. 당사는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목 의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다. 이 자료에는 네이버에서 제공한 나눔글꼴이 적용되어 있습니다.