

Company Update

Analyst 남성현

02) 6915-5672

rockrole@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 (상향) 9,500원

현재가 (9/9) 7,850원

KOSPI (9/9)	3,260.05pt
시가총액	1,224십억원
발행주식수	155,904천주
액면가	500원
52주 최고가	10,440원
최저가	4,370원
60일 일평균거래대금	3십억원
외국인 지분율	5.5%
배당수익률 (2025F)	3.1%

주주구성
정치선 외 2 인 77.15%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-8%	13%	22%
절대기준	-7%	44%	57%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	9,500	8,500	▲
EPS(25)	1,925	1,310	▲
EPS(26)	1,303	1,537	▼

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)

배당에 진심!

지속 가능 배당을 위한 지분율 확대

2025년 2분기 현대지에프홀딩스 영업실적을 발표하면서 주요 연결자회사 지분을 추가적으로 취득한다고 발표하였다. 당사는 이미 상반기 현대백화점 지분 1.9%, 현대홈쇼핑 지분 7.3%를 매입하였고, 하반기 현대백화점 지분 1.4%를 9월 중에 추가적으로 매입한다는 계획이다. 이와 동시에 주요 연결종속회사들은 자사주 매입을 진행하면서 당사의 종속회사 지배력을 높이고 있다. 당사에서는 이러한 지배력 확대를 긍정적으로 보고 있는데, 이유는 1) 주요 종속회사 펀더멘탈과 무관하게 배당수익이 증가할 수 있는 구조를 구축한다는 점과, 2) 이를 주주환원으로 전환하기 위한 작업이기 때문이다. 당사는 연도별 배당 계획을 공시하였고, 2025년 429억 원, 2027년에는 500억 원에 달하는 배당을 지급한다고 밝혔다. 이러한 부분은 배당정책에 적극적인 의지를 표명한 것으로 해석한다.

배당재원 확대와 주요 종속회사 편입

당사의 펀더멘탈 개선은 이어질 것으로 전망한다. 그렇게 생각하는 이유는 ▶ 주요 종속회사 지분율 확대를 지속할 가능성이 높고, ▶ 추가적인 연결종속회사 편입을 지속하고 있으며, ▶ 배당재원 이외 로열티 및 부동산 수익 확대를 모색하고 있기 때문이다. 이는 자체적인 배당수익원을 추가적으로 확보해 주주환원 정책을 펼치는데 있어 부족함을 없애려는 것으로 판단하며, 밸류에이션을 상향 시킬 수 있는 근거로 작용할 수 있다는 판단이다.

투자의견 매수, 목표주가 9,500원으로 상향

당사에 대한 투자의견 매수를 유지하고, 목표주가를 9,500원으로 상향한다. 목표주가 변경은 실적 추정기간 조정 및 주요 종속회사 지분율 변동에 의해 이루어졌다. 중간배당 지급 등 주주환원에 대한 적극적인 행동을 보이고 있고, 배당재원 확보를 위한 전략도 지속하고 있다는 점에서 긍정적으로 평가한다.

(단위:십억원,배)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	2,629	7,409	8,331	8,880	9,129
영업이익	-11	198	290	329	403
세전이익	763	739	493	361	450
지배주주순이익	1,127	699	300	203	252
EPS(원)	11,170	4,483	1,925	1,303	1,618
증가율(%)	1,755.9	-59.9	-57.1	-32.3	24.2
영업이익률(%)	-0.4	2.7	3.5	3.7	4.4
순이익률(%)	41.9	10.7	4.9	3.2	3.9
ROE(%)	49.8	23.0	8.3	5.2	6.2
PER	0.3	1.1	4.1	6.0	4.9
PBR	0.2	0.2	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA	33.4	11.9	8.0	7.2	6.0

자료: Company data, IBK투자증권 예상

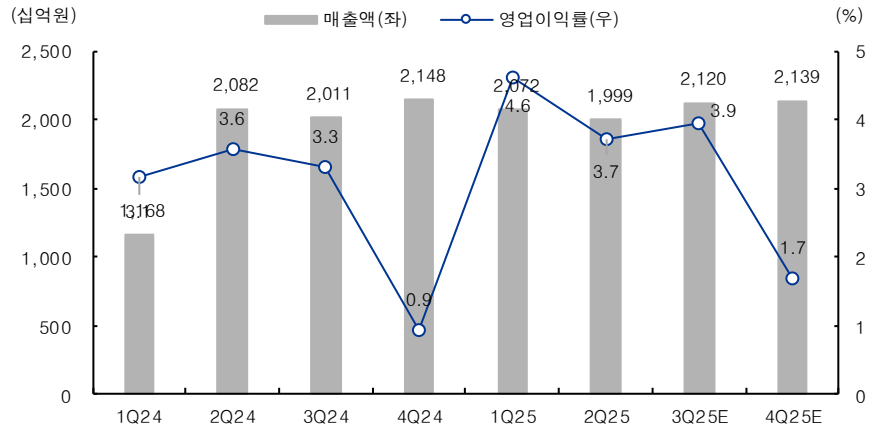
표 1. 현대지에프홀딩스 실적테이블

(단위: 억원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
연결매출액	11,683	20,816	20,114	21,480	20,721	19,988	21,205	21,394	74,093	83,308	88,802
_별도	316	68	70	96	85	447	217	108	550	857	1,013
_현대홈쇼핑	0	9,527	8,995	10,049	9,350	9,001	9,016	10,235	28,571	37,601	39,659
_그린푸드	5,595	5,424	6,016	5,669	5,706	5,521	6,545	5,809	22,704	23,581	24,902
_현대리바트	5,048	4,970	4,541	4,148	4,378	4,098	4,420	4,057	18,707	16,952	18,839
_에버다임	701	709	611	1,530	621	853	671	792	3,551	2,937	2,900
_드림투어	100	113	102	116	104	105	135	134	431	478	501
_C&S푸드	93	94	87	91	87	88	89	93	365	357	364
_연결 조정	-711	-529	-320	-308	-39	-422	-256	-246	-1,868	-963	-915
매출원가	9,628	14,381	13,894	14,969	13,792	13,491	14,312	14,440	52,872	56,035	59,937
매출총이익	2,055	6,435	6,220	6,511	6,929	6,497	6,893	6,954	21,221	27,273	28,865
GPM	17.6%	30.9%	30.9%	30.3%	33.4%	32.5%	32.5%	32.5%	28.6%	32.7%	32.5%
판매비	1,687	5,692	5,554	6,308	5,973	5,752	6,055	6,592	19,241	24,372	25,575
영업이익	368	743	666	203	956	745	837	362	1,980	2,901	3,290
OPM	3.1%	3.6%	3.3%	0.9%	4.6%	3.7%	3.9%	1.7%	2.7%	3.5%	3.7%

자료: 현대지에프홀딩스, IBK투자증권

그림 1. 현대지에프홀딩스 연결 분기실적 추이 및 전망



자료: 현대지에프홀딩스, IBK투자증권

표 2. 현대지에프홀딩스 주요 지배구조 변동 현황(매입 예정 포함)

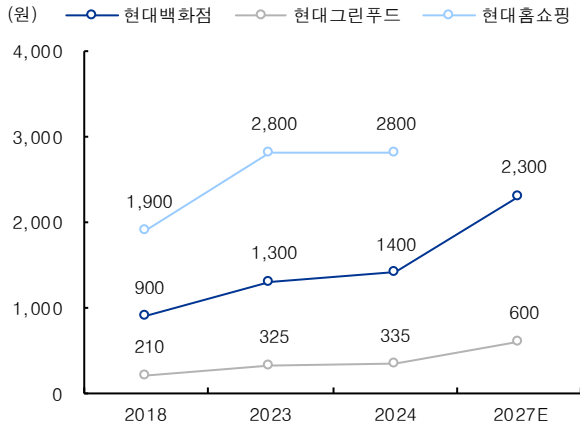
(단위: %)

구분	23년 말	25년 초	현재(예정)	비고	
종속(연결)	현대홈쇼핑	25.0	50.0	61.4	25년 6월 7.3% 매입
	현대그린푸드	38.1	38.1	39.6	25년 8~11월 0.4% 매입 예정
	현대리바트	41.2	41.2	41.2	
	현대에버다임	45.2	45.2	45.2	
	씨엔에스푸드시스템	100	100	100	
	현대드림투어	100	100	100	
	현대이지웰	30.0	50.0	52.8	25년 8~10월 2.7% 매입 예정
관계사(지분법)	현대백화점	30.0	32.6	36.5	25년 9월 1.4% 매입 예정
	대원강업	22.7	22.7	32.8	25년 2월 10.1% 매입

자료: 현대지에프홀딩스, IBK투자증권

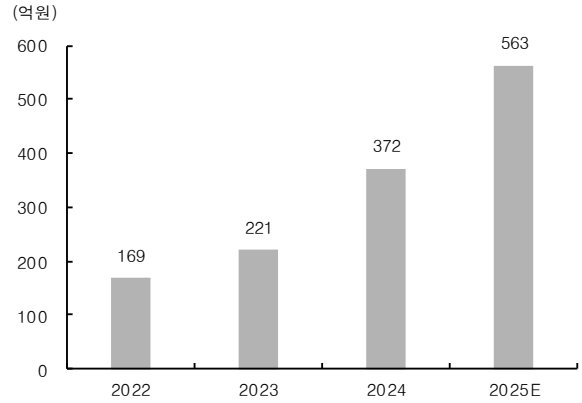
주: 2025년 8월 4일 공시 기준

그림 2. 주요 종속회사 DPS 추이 및 전망



자료: 현대지에프홀딩스, IBK투자증권

그림 3. 현대지에프홀딩스 별도 배당수익 추이 및 전망



자료: 현대지에프홀딩스, IBK투자증권

그림 4. 현대지에프홀딩스 지주사 임대 수입 확대 계획

압구정 3구역 內 상가 부지 약 2천평(장부가액 200억) 보유 중

▶ 압구정 3구역 재건축시 대형 판매시설로 재개발을 통해 자산가치 증대 및 임대수익 확대 추진

【압구정 재건축 예상 일정】

구분	압구정 2구역 (신현대APT)	압구정 3구역 (당사보유)
정비계획 결정 고시(주1)	'25년 3월(확정)	'25년 1월 결정 요청
사업시행계획인가(주2)	'26년 하반기	'26년 하반기
관리처분 계획인가(주3)	'27년 하반기	'27년 하반기
이주/철거	'28년 상반기	'28년 상반기
착공	'29년	'29년
준공	'33년	'33년

자료: 현대지에프홀딩스, IBK투자증권

그림 5. 현대지에프홀딩스 지주사 상표권 개발 계획

▶ 상표권 개발 시 연간 약 200억* 이상의 안정적인 수익원 확보 가능

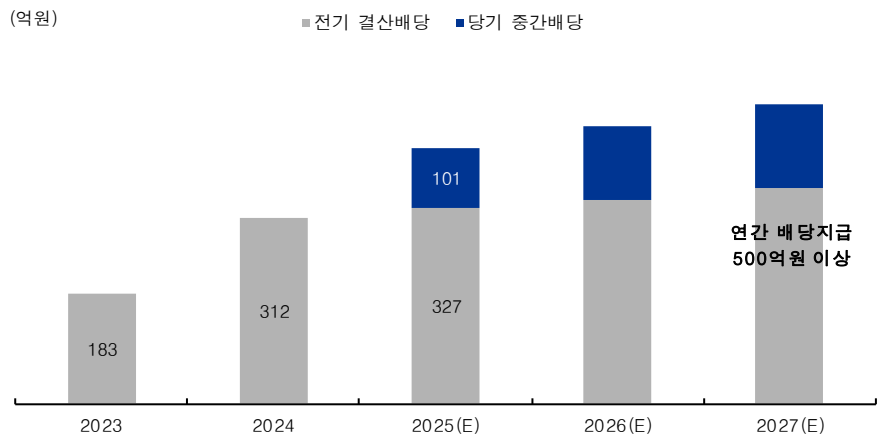
- 현대백화점 그룹 전체 매출 약 13조 × 상표권 사용료율 0.2%
(23년 별도 재무제표 기준 단순 합계) (지주사 평균 사용료율)



※ 타사 사례 등을 고려하여 상표권 사용료 관련 리스크를 최소화하기 위해 충분한 검토 과정을 거친 후 진행 예정

자료: 현대지에프홀딩스, IBK투자증권

그림 6. 현대지에프홀딩스 중장기 배당 계획



자료: 현대지에프홀딩스, IBK투자증권

현대지에프홀딩스 (005440)

포괄손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	2,629	7,409	8,331	8,880	9,129
증가율(%)	34.4	181.8	12.4	6.6	2.8
매출원가	2,231	5,300	5,604	5,994	6,162
매출총이익	398	2,109	2,727	2,886	2,967
매출총이익률 (%)	15.1	28.5	32.7	32.5	32.5
판매비	409	1,911	2,437	2,557	2,565
판매비율(%)	15.6	25.8	29.3	28.8	28.1
영업이익	-11	198	290	329	403
증가율(%)	-64.2	-1,895.4	46.4	13.4	22.4
영업이익률(%)	-0.4	2.7	3.5	3.7	4.4
순금융손익	3	19	23	32	48
이자손익	-8	-2	5	32	48
기타	11	21	18	0	0
기타영업외손익	-1,043	390	-7	0	0
중속/관계기업손익	1,814	131	186	0	0
세전이익	763	739	493	361	450
법인세	-251	-58	76	76	95
법인세율	-32.9	-7.8	15.4	21.1	21.1
계속사업이익	1,014	798	416	285	356
중단사업손익	86	-6	-11	0	0
당기순이익	1,101	792	405	285	356
증가율(%)	2,331.4	-28.1	-48.8	-29.6	24.6
당기순이익률 (%)	41.9	10.7	4.9	3.2	3.9
지배주주당기순이익	1,127	699	300	203	252
기타포괄이익	21	-34	-9	0	0
총포괄이익	1,122	758	397	285	356
EBITDA	47	416	543	554	609
증가율(%)	5.6	777.5	30.4	2.1	9.9
EBITDA마진율(%)	1.8	5.6	6.5	6.2	6.7

투자지표

(12월 결산)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	11,170	4,483	1,925	1,303	1,618
BPS	17,334	21,615	24,512	25,470	26,669
DPS	200	210	235	300	320
밸류에이션(배)					
PER	0.3	1.1	4.1	6.0	4.9
PBR	0.2	0.2	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA	33.4	11.9	8.0	7.2	6.0
성장성지표(%)					
매출증가율	34.4	181.8	12.4	6.6	2.8
EPS증가율	1,755.9	-59.9	-57.1	-32.3	24.2
수익성지표(%)					
배당수익률	5.5	4.3	3.1	3.9	4.2
ROE	49.8	23.0	8.3	5.2	6.2
ROA	26.7	10.5	3.9	2.7	3.2
ROIC	90.7	29.8	10.4	7.7	10.0
안정성지표(%)					
부채비율(%)	43.5	44.2	47.2	47.6	47.0
순차입금 비율(%)	5.5	7.9	-2.2	-8.0	-14.0
이자보상배율(배)	-0.9	5.5	8.0	9.3	11.0
활동성지표(배)					
매출채권회전율	4.7	10.0	8.8	8.8	8.7
재고자산회전율	6.6	8.5	6.2	6.4	6.4
총자산회전율	0.6	1.0	0.8	0.8	0.8

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	1,198	3,883	4,578	5,148	5,723
현금및현금성자산	77	256	945	1,400	1,896
유가증권	0	0	0	0	0
매출채권	581	898	986	1,029	1,058
재고자산	425	1,318	1,356	1,415	1,456
비유동자산	3,854	6,202	5,899	5,697	5,507
유형자산	747	2,020	1,937	1,783	1,641
무형자산	177	883	806	735	670
투자자산	2,753	2,495	2,800	2,808	2,813
자산총계	5,052	10,085	10,477	10,845	11,230
유동부채	866	2,025	2,174	2,267	2,331
매입채무및기타채무	348	529	555	580	596
단기차입금	220	619	573	598	615
유동성장기부채	0	0	46	46	46
비유동부채	665	1,068	1,186	1,230	1,261
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	50	30	30	30
부채총계	1,531	3,093	3,360	3,496	3,591
지배주주지분	2,702	3,370	3,822	3,971	4,158
자본잉여금	79	79	79	79	79
자본잉여금	131	144	344	344	344
자본조정등	-43	-45	-44	-44	-44
기타포괄이익누계액	162	167	159	159	159
이익잉여금	2,373	3,024	3,284	3,433	3,620
비지배주주지분	818	3,622	3,295	3,378	3,481
자본총계	3,521	6,992	7,117	7,348	7,639
비이자부채	1259	2284	2573	2684	2762
총차입금	272	809	787	812	829
순차입금	195	553	-158	-588	-1,067

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	45	360	363	438	512
당기순이익	1,101	792	405	285	356
비현금성 비용 및 수익	-1,002	-299	151	193	159
유형자산감가상각비	50	151	172	154	142
무형자산상각비	8	66	81	71	65
운전자본변동	-43	-89	-179	-73	-51
매출채권등의 감소	0	78	-103	-43	-30
재고자산의 감소	-66	-15	-44	-59	-41
매입채무등의 증가	37	-85	33	24	17
기타 영업현금흐름	-11	-44	-14	33	48
투자활동 현금흐름	-47	-196	402	-36	-25
유형자산의 증가(CAPEX)	-34	-93	-70	0	0
유형자산의 감소	1	2	2	0	0
무형자산의 감소(증가)	-1	-25	-13	0	0
투자자산의 감소(증가)	-10	-34	446	-8	-5
기타	-3	-46	37	-28	-20
재무활동 현금흐름	22	13	-74	53	9
차입금의 증가(감소)	0	50	20	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	22	-37	-94	53	9
기타 및 조정	0	2	-2	0	0
현금의 증가	20	179	689	455	496
기초현금	57	77	256	945	1,400
기말현금	77	256	945	1,400	1,896

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								
해당 사항 없음											

투자이견 안내 (투자기간 12개월)

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

투자등급 통계 (2024.07.01~2025.06.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	132	89.8
Trading Buy (중립)	11	7.5
중립	4	2.7
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

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

