

Company Update

Analyst 남성현

02) 6915-5672

rockrole@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 (상향) 19,000원

현재가 (3/16) 15,600원

KOSPI (3/16)	5,549.85pt
시가총액	2,432십억원
발행주식수	183,398천주
액면가	500원
52주 최고가	18,750원
최저가	4,890원
60일 일평균거래대금	12십억원
외국인 지분율	4.7%
배당수익률 (2025F)	3.6%

주주구성
정치선 외 2인 77.15%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	7%	8%	37%
절대기준	8%	74%	196%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	19,000	9,500	▲
EPS(25)	2,543	1,943	▲
EPS(26)	1,315	1,335	▼

현대지에프홀딩스 주가추이



본 조시분석자료는 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)

조정이 주는 멋진 기회

현대홈쇼핑과의 주식 교환 이후 기대되는 배당 수익

2026년 2월 11일 현대지에프홀딩스는 현대홈쇼핑과 포괄적 주식교환을 발표하였다. 이를 통해 현대홈쇼핑을 현대지에프홀딩스의 완전 자회사로 편입하고, 현대홈쇼핑은 투자회사와 사업회사로 분리하고, 투자회사는 합병하는 절차를 진행할 예정이다. 동 계획이 마무리될 경우 현대지에프홀딩스는 완전한 지주사로 재편되는 구조로 바뀌게 되며, 배당재원 확보에 따라 배당 가능 여력도 높아질 것으로 전망한다. 현대홈쇼핑과의 주식 교환의 핵심은 신주 발행에 따른 희석 효과는 낮고, 배당재원 확대에 따른 배당수익률 상승 가능성은 크다는 점이다. 당사는 이번 주식 교환을 진행하면서 현대홈쇼핑 주주들의 가치를 보전하기 위해 약 1,000억 원의 자사주 매입 소각을 진행하고 있으며, 기존 2027년 배당 목표액을 500억 원에서 750억 원 이상으로 상향할 계획을 밝혔다. 총 신주 발행 물량은 18% 수준에 달하지만, 자사주 매입 및 소각을 통해 약 10% 수준을 희석하고, 배당액은 50% 이상 증가시킬 전망이다.

배당액 증가 → 기업가치 상승

현대백화점그룹의 지배구조 완성으로 동사의 기업가치는 한층 더 높아질 전망이다. 그렇게 판단하는 이유는 1) 안정적인 배당재원 확보로 주주환원율이 올라갈 예정이고, 2) 그룹 내 자원의 효율적 배분을 통해 성장 전략에 집중할 수 있으며, 3) 그룹을 중심으로 의사결정 체계가 완성되면서 시너지 및 사업영역 확대에 집중하기 수월해졌기 때문이다. 특히, 현대홈쇼핑을 100% 자회사로 편입할 경우 ▶ 현대홈쇼핑의 적극적 사업 확대에 따른 펀더멘탈 개선, ▶ 지분율 확대, ▶ 손자회사(현대퓨처넷, 한섬)의 자회사 변경에 따른 효과로 배당 수취액은 더욱 증가할 것으로 전망한다.

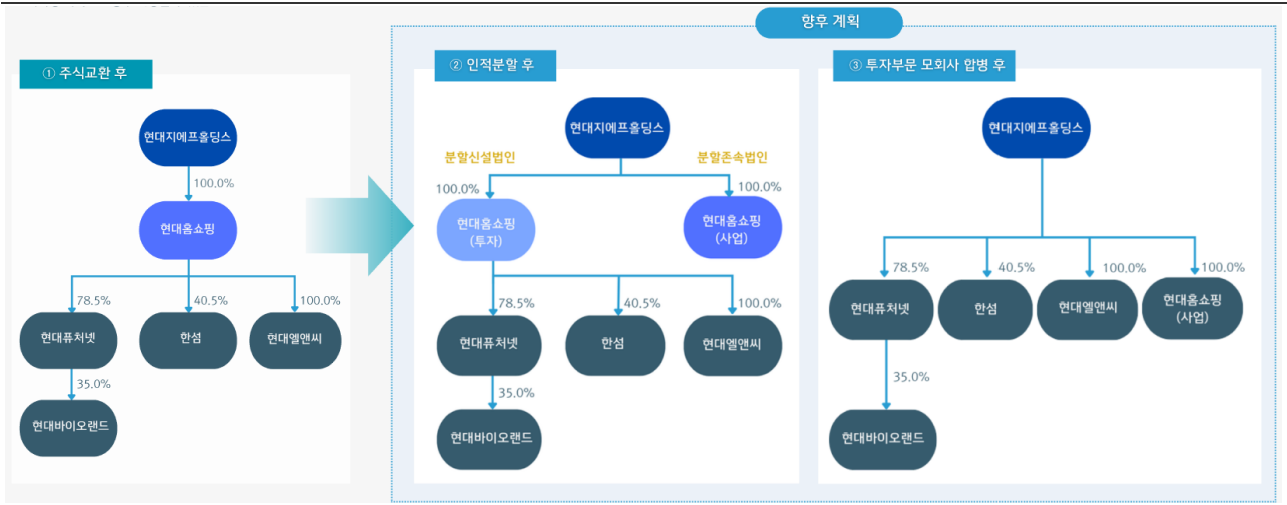
투자의견 매수, 목표주가 19,000원으로 상향

목표주가는 추정치 및 지분율 변동을 고려해 산정하였다. 27년 예상 DPS 기준 현재 주가의 시가 배당률은 4.0% 수준으로 배당 모델로 보더라도 매력적이라 판단한다.

(단위:십억원,배)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	2,629	7,409	8,092	8,739	9,144
영업이익	-11	198	274	343	377
세전이익	763	739	581	354	401
지배주주순이익	1,127	699	396	223	253
EPS(원)	11,170	4,483	2,543	1,315	1,382
증가율(%)	1,755.9	-59.9	-43.3	-48.3	5.1
영업이익률(%)	-0.4	2.7	3.4	3.9	4.1
순이익률(%)	41.9	10.7	6.1	3.2	3.5
ROE(%)	49.8	23.0	10.9	5.6	6.1
PER	0.3	1.1	3.3	11.1	10.6
PBR	0.2	0.2	0.3	0.7	0.6
EV/EBITDA	33.4	11.9	8.8	9.3	8.5

자료: Company data, IBK투자증권 예상

그림 1. 현대지에프홀딩스-현대홈쇼핑 주식교환 계획



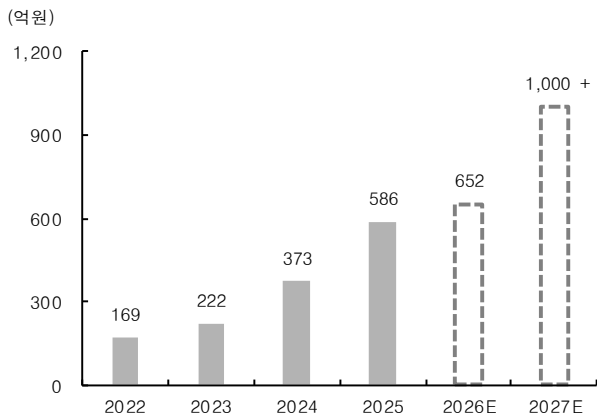
자료: 현대지에프홀딩스, IBK투자증권

표 1. 현대백화점그룹 자기주식 취득 및 소각 계획(2026년 2월 10일 기준)

구분	자기주식 소각계획		기보유 자기주식		신규 취득 예정 자기주식	
	지분율	금액	지분율	금액	지분율	금액
현대지에프홀딩스	약 6%	1,000억원	-	-	약 6%	1,000억원
현대백화점	약 6%	1,361억원	4.7%	1,151억원	약 1%	210억원
현대홈쇼핑	6.6%	531억원	6.6%	531억원	-	-
현대그린푸드	약 3%	155억원	1.1%	55억원	약 2%	약 100억원
현대리바트	2.1%	29억원	2.1%	29억원	-	-
한섬	4.3%	204억원	4.3%	204억원	-	-
현대에버타임	0.4%	7억원	0.4%	7억원	-	-
지누스	1.5%	40억원	1.5%	40억원	-	-
현대이지웰	5.3%	68억원	5.3%	68억원	-	-
현대퓨처넷	약 2%	82억원	0.9%	35억원	약 1%	47억원
삼원강재	0.7%	6억원	0.7%	6억원	-	-
합산	-	3,483억원	-	2,126억원	-	1,357억원

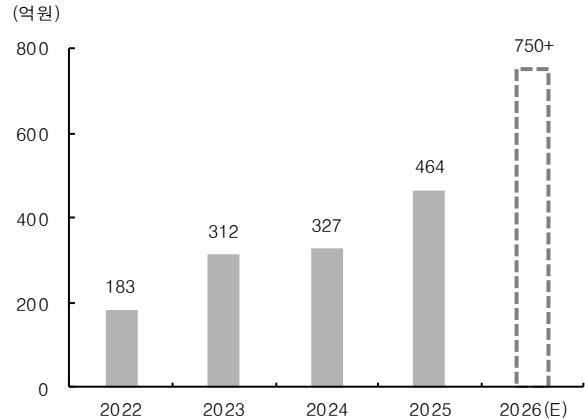
자료: 현대지에프홀딩스, IBK투자증권

그림 2. 현대지에프홀딩스 배당수익 추이 및 전망



자료: 현대지에프홀딩스, IBK투자증권

그림 3. 현대지에프홀딩스 배당총액 추이 및 전망



자료: 현대지에프홀딩스, IBK투자증권

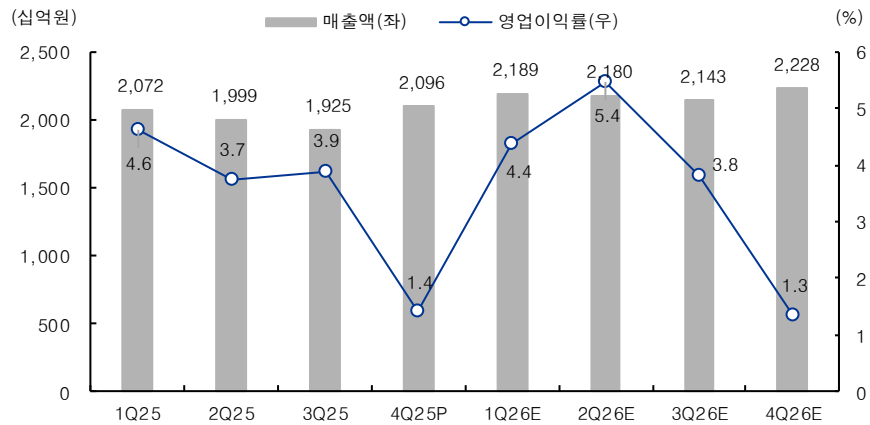
표 2. 현대지에프홀딩스 실적테이블

(단위: 억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025P	2026E	2027E
연결매출액	20,721	19,988	19,252	20,955	21,887	21,796	21,428	22,282	80,916	87,392	91,436
별도	85	447	151	106	121	481	188	115	789	906	1,013
_임대수익	9	9	10	10	9	9	10	10	38	39	40
_경영자문	58	60	62	95	73	75	77	105	275	330	374
_배당수익	17	376	79	0	39	397	101	0	472	537	598
_현대홈쇼핑	9,350	9,001	8,482	10,156	9,353	9,357	8,861	10,637	36,989	38,208	40,752
_현대그린푸드	5,706	5,521	6,171	5,898	6,111	5,932	6,713	6,146	23,296	24,902	25,834
_현대리바트	4,378	4,098	3,407	3,579	4,982	5,196	4,517	4,145	15,462	18,839	19,232
_현대에버다임	621	853	647	775	721	715	671	792	2,896	2,900	2,900
_드림투어	104	105	89	101	108	123	136	134	399	501	503
_C&S푸드	87	88	92	84	89	90	94	86	351	358	365
_연결 조정	-39	-422	-123	-108	-37	-401	-117	-103	-692	-657	-625
매출원가	13,792	13,491	12,731	14,288	14,924	14,861	14,610	15,193	54,302	59,587	62,345
매출총이익	6,929	6,497	6,521	6,667	6,964	6,934	6,817	7,089	26,614	27,804	29,091
GPM	33.4%	32.5%	33.9%	31.8%	31.8%	31.8%	31.8%	31.8%	32.9%	31.8%	31.8%
판관비	5,974	5,752	5,773	6,374	6,008	5,747	6,003	6,790	23,873	24,372	25,318
영업이익	956	745	748	293	956	1,188	814	299	2,742	3,433	3,773
OPM	4.6%	3.7%	3.9%	1.4%	4.4%	5.4%	3.8%	1.3%	3.4%	3.9%	4.1%

자료: 현대지에프홀딩스, IBK투자증권

그림 4. 현대지에프홀딩스 연결실적 추이 및 전망



자료: 현대지에프홀딩스, IBK투자증권

현대지에프홀딩스 (005440)

포괄손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	2,629	7,409	8,092	8,739	9,144
증가율(%)	34.4	181.8	9.2	8.0	4.6
매출원가	2,231	5,300	5,430	5,959	6,234
매출총이익	398	2,109	2,661	2,780	2,909
매출총이익률 (%)	15.1	28.5	32.9	31.8	31.8
판매비	409	1,911	2,387	2,437	2,532
판매비율(%)	15.6	25.8	29.5	27.9	27.7
영업이익	-11	198	274	343	377
증가율(%)	-64.2	-1,895.4	38.4	25.2	9.9
영업이익률(%)	-0.4	2.7	3.4	3.9	4.1
순금융손익	3	19	21	11	23
이자손익	-8	-2	-1	11	23
기타	11	21	22	0	0
기타영업외손익	-1,043	390	4	0	0
중속/관계기업손익	1,814	131	282	0	0
세전이익	763	739	581	354	401
법인세	-251	-58	76	74	84
법인세율	-32.9	-7.8	13.1	20.9	20.9
계속사업이익	1,014	798	505	280	317
중단사업손익	86	-6	-11	0	0
당기순이익	1,101	792	493	280	317
증가율(%)	2,331.4	-28.1	-37.7	-43.3	13.1
당기순이익률 (%)	41.9	10.7	6.1	3.2	3.5
지배주주당기순이익	1,127	699	396	223	253
기타포괄이익	21	-34	3	0	0
총포괄이익	1,122	758	496	280	317
EBITDA	47	416	532	572	588
증가율(%)	5.6	777.5	27.8	7.7	2.7
EBITDA마진율(%)	1.8	5.6	6.6	6.5	6.4

투자지표

(12월 결산)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	11,170	4,483	2,543	1,315	1,382
BPS	17,334	21,615	25,194	22,286	23,119
DPS	200	210	300	510	620
밸류에이션(배)					
PER	0.3	1.1	3.3	11.1	10.6
PBR	0.2	0.2	0.3	0.7	0.6
EV/EBITDA	33.4	11.9	8.8	9.3	8.5
성장성지표(%)					
매출증가율	34.4	181.8	9.2	8.0	4.6
EPS증가율	1,755.9	-59.9	-43.3	-48.3	5.1
수익성지표(%)					
배당수익률	5.5	4.3	3.6	3.6	4.4
ROE	49.8	23.0	10.9	5.6	6.1
ROA	26.7	10.5	4.7	2.5	2.8
ROIC	90.7	29.8	12.2	7.0	8.2
안정성지표(%)					
부채비율(%)	43.5	44.2	50.1	50.9	50.8
순차입금 비율(%)	5.5	7.9	1.5	-3.8	-8.9
이자보상배율(배)	-0.9	5.5	7.2	7.5	7.8
활동성지표(배)					
매출채권회전율	4.7	10.0	8.4	8.3	8.2
재고자산회전율	6.6	8.5	5.9	5.9	5.9
총자산회전율	0.6	1.0	0.8	0.8	0.8

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	1,198	3,883	4,650	5,224	5,742
현금및현금성자산	77	256	941	1,375	1,797
유가증권	0	0	0	0	0
매출채권	581	898	1,026	1,091	1,126
재고자산	425	1,318	1,437	1,528	1,578
비유동자산	3,854	6,202	6,179	5,984	5,792
유형자산	747	2,020	2,003	1,845	1,699
무형자산	177	883	822	751	686
투자자산	2,753	2,495	2,995	3,006	3,012
자산총계	5,052	10,085	10,829	11,209	11,534
유동부채	866	2,025	2,175	2,310	2,383
매입채무및기타채무	348	529	566	602	621
단기차입금	220	619	637	677	699
유동성장기부채	0	0	56	56	56
비유동부채	665	1,068	1,440	1,469	1,505
사채	0	0	199	199	199
장기차입금	0	50	20	20	20
부채총계	1,531	3,093	3,615	3,778	3,888
지배주주지분	2,702	3,370	3,928	4,087	4,240
자본금	79	79	79	79	79
자본잉여금	131	144	345	345	345
자본조정등	-43	-45	-44	-44	-44
기타포괄이익누계액	162	167	169	169	169
이익잉여금	2,373	3,024	3,380	3,539	3,692
비지배주주지분	818	3,622	3,286	3,343	3,406
자본총계	3,521	6,992	7,214	7,430	7,646
비이자부채	1259	2284	2564	2687	2775
총차입금	272	809	1,051	1,091	1,113
순차입금	195	553	109	-284	-684

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	45	360	250	395	465
당기순이익	1,101	792	493	280	317
비현금성 비용 및 수익	-1,002	-299	90	218	187
유형자산감가상각비	50	151	176	158	146
무형자산상각비	8	66	81	71	65
운전자본변동	-43	-89	-280	-114	-62
매출채권등의 감소	0	78	-112	-65	-36
재고자산의 감소	-66	-15	-123	-91	-50
매입채무등의 증가	37	-85	33	36	20
기타 영업현금흐름	-11	-44	-53	11	23
투자활동 현금흐름	-47	-196	354	-18	-29
유형자산의 증가(CAPEX)	-34	-93	-115	0	0
유형자산의 감소	1	2	2	0	0
무형자산의 감소(증가)	-1	-25	-21	0	0
투자자산의 감소(증가)	-10	-34	411	-12	-6
기타	-3	-46	77	-6	-23
재무활동 현금흐름	22	13	81	57	-15
차입금의 증가(감소)	0	50	219	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	22	-37	-138	57	-15
기타 및 조정	0	2	1	0	1
현금의 증가	20	179	686	434	422
기초현금	57	77	256	941	1,375
기말현금	77	256	941	1,375	1,797

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 (2025.01.01~2025.12.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	140	92.1
Trading Buy (중립)	9	5.9
중립	3	2
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

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

