

Company Update

Analyst 남성현

02) 6915-5672

rockrole@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 25,000원

현재가 (2/7) 13,650원

KOSPI (2/7)	2,521.92pt
시가총액	462십억원
발행주식수	33,136천주
액면가	500원
52주 최고가	15,890원
최저가	11,530원
60일 일평균거래대금	1십억원
외국인 지분율	13.9%
배당수익률 (2024F)	2.8%

주주구성	
현대지에프홀딩스 외 6	50.78%
브이아이피자산운용	12.09%

추가상승	1M	6M	12M
상대기준	-5%	14%	12%
절대기준	-4%	12%	8%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	25,000	25,000	-
EPS(24)	2,180	2,370	▼
EPS(25)	2,789	2,749	▲

현대그린푸드 주가추이



본 조사분석자료는 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 부진? No, 1회성 영향

4분기 실적 기대치 하회. 1회성을 감안하면 긍정적

현대그린푸드 2024년 4분기 영업실적은 당사 및 시장 기대치를 하회하였다. 분기 연결기준 매출액은 5,669억 원(전년동기대비 +1.7%), 영업손실 -53억 원(적자폭 확대)을 기록하였다. 연결기준 매출액은 전년대비 소폭 성장했으나, 통상임금에 따른 1회성 비용(약 143억 원) 반영에 따라 영업손실폭은 전년대비 -34억 원 확대되었다.

전체적으로 업황은 부진했음에도 불구하고 매출 성장을 이루어낼 수 있었던 이유는 1) 주요 고객사 식수 증가와 단가 인상 효과가 있었으며(식수 약 6% 증가), 2) 해외 사업장 공정을 증가와, 3) 외식사업부 성장이 나타났기 때문이다. 식자재유통 부문도 선전했는데, 다만, 군납식재 수주 감소 및 경쟁체제 심화로 실적 감소로 이어졌다. 하지만, 외식 식자재만 보면 ▶ 대형프랜차이즈 공급 확대와, ▶ 실버 및 기타경로 확대, ▶ 디마케팅을 통한 거래처 수익성 개선으로 긍정적 실적을 달성하였다.

해외 사업부 확대와 강력한 밸류업!

국내 시장은 구조적으로 대형업체 위주로 재편되는 것으로 판단한다. 여기에 동사는 해외사업부 확대가 꾸준히 이루어지고 있어 국내 시장과 더불어 실적 성장을 이끄는 요인으로 작용할 전망이다. 2024년 중동지사 매출액은 약 677억 원으로 전년대비 약 35% 이상 성장하였고, 미국법인 매출 성장도 빠르게 이루어지고 있다. 향후 범현대 食수 증가가 예상되는 만큼 동 부문 성장은 안정적으로 이루어질 전망이다.

강력한 밸류업도 주목해야 할 부분이다. 동사는 2027년까지 절대배당금액을 200억 원 이상 지급하기로 결정하였고, 자사주 소각도 동시에 진행하고 있다. 경쟁사와 달리 주주환원에 대한 시그널을 제시한 만큼 주목해야 할 부분으로 판단한다.

투자의견 매수, 목표주가 25,000원 유지

(단위:십억원,배)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	0	1,827	2,270	2,415	2,515
영업이익	0	65	97	114	127
세전이익	0	53	101	123	140
지배주주순이익	0	39	74	93	105
EPS(원)	0	1,387	2,180	2,789	3,162
증가율(%)	0.0	0.0	57.1	27.9	13.4
영업이익률(%)	0	3.6	4.3	4.7	5.0
순이익률(%)	0	2.1	3.3	3.9	4.3
ROE(%)	0.0	6.3	11.2	12.7	12.9
PER	0.0	8.3	6.6	4.9	4.3
PBR	0.0	0.6	0.7	0.6	0.5
EV/EBITDA	0.0	3.9	3.0	2.1	1.4

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. 현대그린푸드 실적 테이블

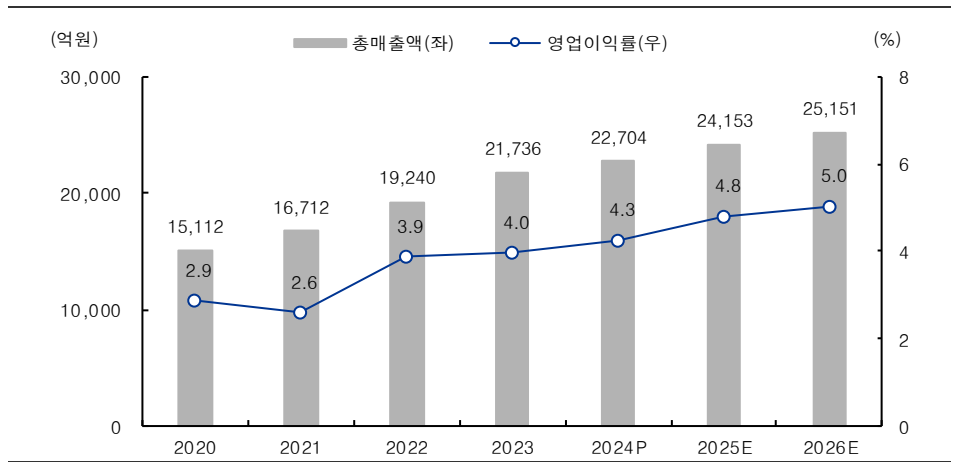
(단위: 억원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24P	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024P	2025E	2026E
총매출액	5,594.7	5,423.8	6,016.4	5,669.0	5,928.2	5,866.9	6,546.8	5,810.7	22,703.9	24,152.6	25,150.5
YoY,%	7.3	4.2	4.7	1.8	6.0	8.2	8.8	2.5	4.5	6.4	4.1
_식자재	1,454.0	1,506.0	1,446.0	1,468.0	1,529.7	1,583.9	1,511.6	1,519.2	5,874.0	6,144.4	6,288.7
_IT사업/임대	77.0	80.1	69.6	72.9	81.5	82.3	73.5	75.0	299.7	312.3	325.9
_단체급식	2,396.0	2,467.0	2,686.0	2,755.0	2,470.2	2,670.9	2,993.4	2,720.5	10,304.0	10,855.0	11,419.6
_일반유통 + 외식사업	1,509.0	1,192.0	1,656.0	1,303.0	1,599.3	1,258.0	1,728.6	1,345.9	5,660.0	5,931.8	6,161.7
매출원가	4,527.6	4,406.6	4,864.4	4,908.0	4,797.5	4,766.5	5,293.3	5,013.3	18,706.6	19,870.6	20,678.7
YoY,%	5.6	2.8	2.8	1.6	6.0	8.2	8.8	2.1	3.2	6.2	4.1
매출총이익	1,067.1	1,017.3	1,151.9	761.0	1,130.7	1,100.4	1,253.5	797.5	3,997.3	4,282.0	4,471.9
YoY,%	15.0	10.9	13.4	2.8	6.0	8.2	8.8	4.8	11.0	7.1	4.4
매출총이익률	19.1	18.8	19.1	13.4	19.1	18.8	19.1	13.7	17.6	17.7	17.8
판매 및 일반관리비	755.2	692.0	768.8	815.0	803.5	725.9	810.9	783.4	3,031.0	3,123.7	3,203.1
YoY,%	14.1	8.5	4.9	7.2	6.4	4.9	5.5	-3.9	8.5	3.1	2.5
영업이익	311.8	325.2	383.2	-54.0	327.2	374.5	442.6	14.1	966.3	1,158.3	1,268.8
YoY,%	17.2	16.4	35.3	적전	4.9	15.1	15.5	흑전	12.4	19.9	9.5
영업이익률, %	5.6	6.0	6.4	-1.0	5.5	6.4	6.8	0.2	4.3	4.8	5.0

자료: 현대그린푸드, IBK투자증권

주: 2023년은 인적분할 이후 온기기준으로 반영

그림 1. 현대그린푸드 실적 추이 및 전망



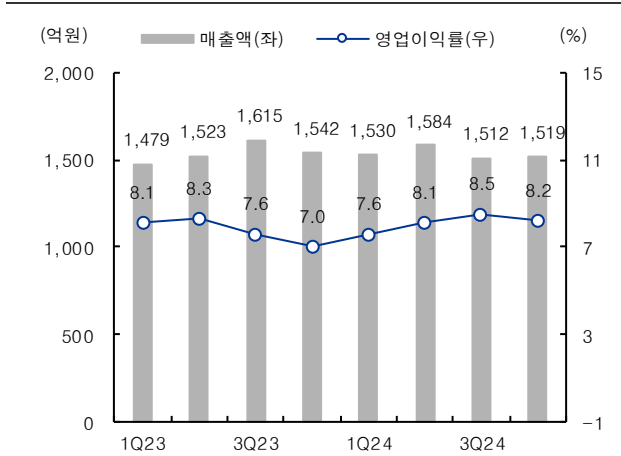
자료: 현대그린푸드, IBK투자증권

표 2. 현대그린푸드 주주환원 정책 강화

	2024년 2월	→	2024년 11월
배당총액	110억원	90억원 증가	200억원
배당횟수	연 1회	중간배당 추가 실시	연 2회
자사주매입/소각	'28년까지 10.6% 매입 및 매입 연도 내 소각	유지	'28년까지 10.6% 매입 및 매입 연도 내 소각

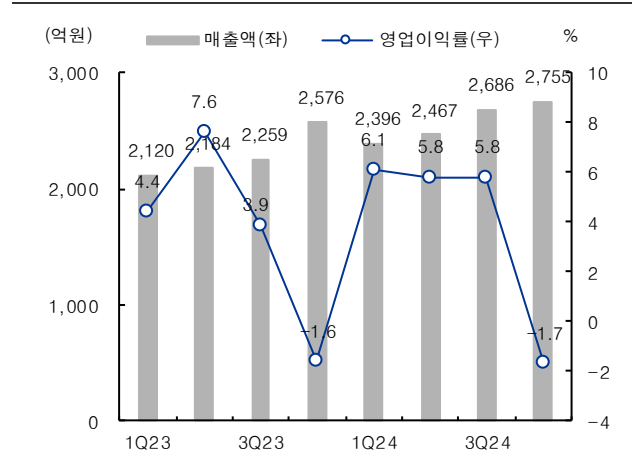
자료: 현대그린푸드, IBK투자증권

그림 2. 식자재 부문 분기별 실적 추이



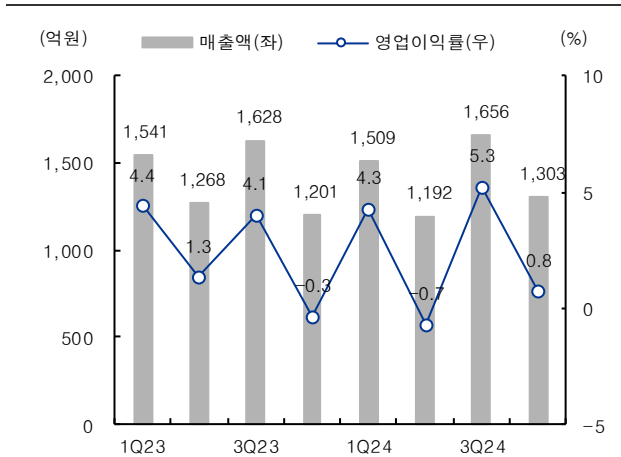
자료: 현대그린푸드, IBK투자증권

그림 3. 단체급식 부문 분기별 실적 추이



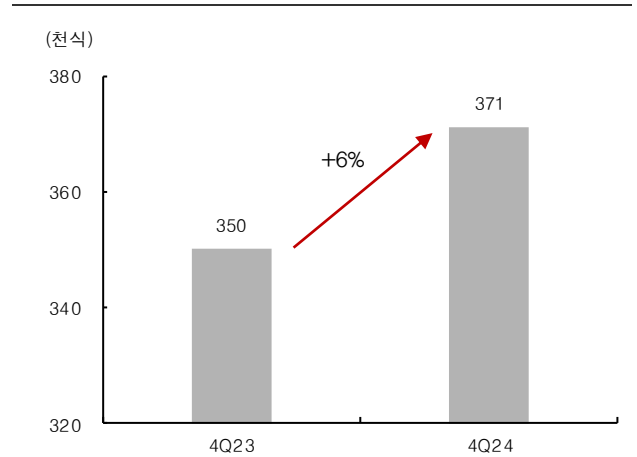
자료: 현대그린푸드, IBK투자증권

그림 4. (일반유통+외식사업) 부문 분기별 실적 추이



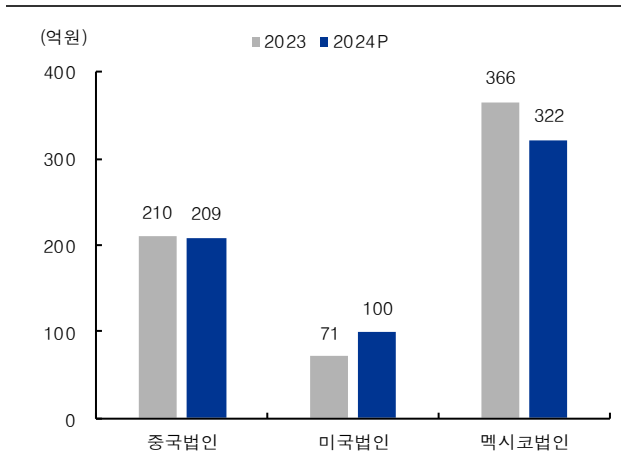
자료: 현대그린푸드, IBK투자증권

그림 5. 4분기 단체급식 식수 증가(평일 중식 기준)



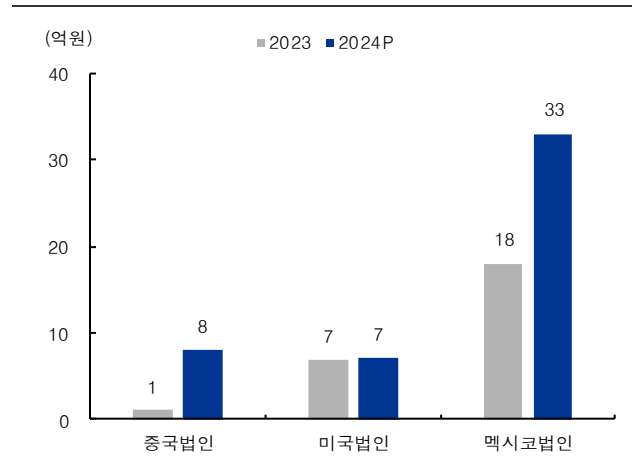
자료: 현대그린푸드, IBK투자증권

그림 6. 해외 종속법인 매출액 추이



자료: 현대그린푸드, IBK투자증권

그림 7. 해외 종속법인 영업이익 추이



자료: 현대그린푸드, IBK투자증권

현대그린푸드 (453340)

포괄손익계산서

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	0	1,827	2,270	2,415	2,515
증가율(%)	na	na	24.3	6.4	4.1
매출원가	0	1,527	1,871	1,989	2,068
매출총이익	0	300	400	426	447
매출총이익률 (%)	0	16.4	17.6	17.6	17.8
판매비	0	236	303	312	320
판매비율(%)	0	12.9	13.3	12.9	12.7
영업이익	0	65	97	114	127
증가율(%)	na	na	49.0	18.1	11.2
영업이익률(%)	0	3.6	4.3	4.7	5.0
순금융손익	0	3	6	9	13
이자손익	0	3	6	9	13
기타	0	0	0	0	0
기타영업외손익	0	-15	-2	0	0
중속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	0	53	101	123	140
법인세	0	14	25	29	33
법인세율	na	26.4	24.8	23.6	23.6
계속사업이익	0	39	76	94	107
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	0	39	76	94	107
증가율(%)	na	na	92.3	23.7	14.2
당기순이익률 (%)	0	2.1	3.3	3.9	4.3
지배주주당기순이익	0	39	74	93	105
기타포괄이익	0	-12	-1	0	0
총포괄이익	0	28	75	94	107
EBITDA	0	96	138	151	164
증가율(%)	na	na	44.3	9.8	8.2
EBITDA마진율(%)	0	5.3	6.1	6.3	6.5

투자지표

(12월 결산)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	0	1,387	2,180	2,789	3,162
BPS	0	18,545	20,373	23,212	25,886
DPS	0	325	400	500	600
밸류에이션(배)					
PER	0.0	8.3	6.6	4.9	4.3
PBR	0.0	0.6	0.7	0.6	0.5
EV/EBITDA	0.0	3.9	3.0	2.1	1.4
성장성지표(%)					
매출증가율	0.0	0.0	24.3	6.4	4.1
EPS증가율	0.0	0.0	57.1	27.9	13.4
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	2.8	2.8	3.5	4.2
ROE	0.0	6.3	11.2	12.7	12.9
ROA	0.0	4.5	8.4	9.7	10.1
ROIC	0.0	8.8	16.6	20.3	23.3
안정성지표(%)					
부채비율(%)	0.0	40.1	32.6	29.8	28.1
순차입금 비율(%)	na	-2.1	-10.1	-19.6	-27.1
이자보상배율(배)	0.0	65.5	56.0	88.4	99.3
활동성지표(배)					
매출채권회전율	0.0	0.0	10.0	10.3	10.3
재고자산회전율	0.0	0.0	33.9	40.0	40.0
총자산회전율	0.0	0.0	2.5	2.5	2.4

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순의 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	0	379	441	530	631
현금및현금성자산	0	36	94	175	258
유가증권	0	0	0	0	0
매출채권	0	222	231	237	251
재고자산	0	74	60	61	65
비유동자산	0	502	477	472	474
유형자산	0	219	222	225	228
무형자산	0	142	131	121	111
투자자산	0	83	81	83	88
자산총계	0	880	918	1,002	1,105
유동부채	0	225	195	199	210
매입채무및기타채무	0	73	65	67	71
단기차입금	0	6	4	4	4
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	0	27	31	31	32
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
부채총계	0	252	226	230	242
지배주주지분	0	628	690	769	858
자본금	0	17	17	17	17
자본잉여금	0	577	577	577	577
자본조정등	0	0	0	0	0
기타포괄이익누계액	0	8	7	7	7
이익잉여금	0	26	89	168	257
비지배주주지분	0	0	2	3	5
자본총계	0	629	692	772	863
비이자부채	0	229	202	206	218
총차입금	0	23	24	24	24
순차입금	0	-13	-70	-151	-234

현금흐름표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	0	102	117	126	131
당기순이익	0	39	76	94	107
비현금성 비용 및 수익	0	73	80	29	24
유형자산감가상각비	0	28	30	27	28
무형자산상각비	0	3	11	10	9
운전자본변동	0	-4	-28	-5	-13
매출채권등의 감소	0	-33	-9	-6	-14
재고자산의 감소	0	-12	15	-1	-4
매입채무등의 증가	0	8	-7	2	4
기타 영업현금흐름	0	-6	-11	8	13
투자활동 현금흐름	0	-72	-32	-33	-39
유형자산의 증가(CAPEX)	0	-41	-29	-30	-31
유형자산의 감소	0	0	1	0	0
무형자산의 감소(증가)	0	-1	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	0	-2	2	-2	-5
기타	0	-28	-6	-1	-3
재무활동 현금흐름	0	-30	-26	-11	-9
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	0	-30	-26	-11	-9
기타 및 조정	0	-1	-1	-1	0
현금의 증가	0	-1	58	81	83
기초현금	0	37	36	94	175
기말현금	0	36	94	175	258

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												

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 (2024.01.01~2024.12.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	132	91.7
Trading Buy (중립)	7	4.9
중립	5	3.5
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

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

