

## Company Update

Analyst 남성현

02) 6915-5672

rockrole@ibks.com

## 매수 (유지)

목표주가 7,000원

현재가 (2/17) 5,090원

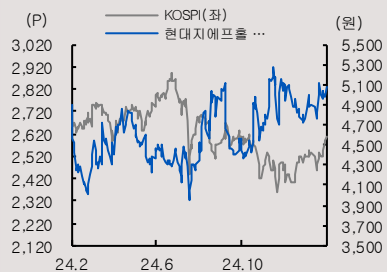
|               |            |
|---------------|------------|
| KOSPI (2/17)  | 2,610.42pt |
| 시가총액          | 794십억원     |
| 발행주식수         | 155,904천주  |
| 액면가           | 500원       |
| 52주 최고가       | 5,270원     |
| 최저가           | 3,960원     |
| 60일 일평균거래대금   | 1십억원       |
| 외국인 지분율       | 4.0%       |
| 배당수익률 (2024F) | 4.3%       |

주주구성  
정치선 외 2 인 77.15%

|      |    |     |     |
|------|----|-----|-----|
| 추가상승 | 1M | 6M  | 12M |
| 상대기준 | 3% | 21% | 12% |
| 절대기준 | 7% | 17% | 10% |

|         | 현재    | 직전    | 변동 |
|---------|-------|-------|----|
| 투자 의견   | 매수    | 매수    | -  |
| 목표주가    | 7,000 | 7,000 | -  |
| EPS(24) | 3,583 | 3,616 | ▼  |
| EPS(25) | 1,190 | 1,336 | ▼  |

### 현대지에프홀딩스 추가추이



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)

## 주주를 위한 회사

### 2024년 4분기 영업이익 203억 원 달성

2024년 4분기 현대지에프홀딩스 영업실적이 발표되었다. 연결기준 매출액은 2조 1,480억 원(전년동기대비 +95.7%), 영업이익 203억 원(흑자전환), 별도기준 영업이익은 96억 원(전년동기대비 +85.4%), 영업이익 -16억 원(적자폭축소)을 기록하였다. 4분기 영업실적 개선의 이유는 1) 연결자회사 영업실적 개선과 지분율 증가에 따른 효과, 2) 경영자문 및 배당수의 확대에 따른 별도실적 개선이 이루어졌기 때문이다. 별도기준으로 영업적자는 이어졌지만, 경영자문 인원 증가에 따른 자문 수익 확대에 관련폭은 감소하였다.

### 주주환원에 대한 의지

당사에서는 동사의 주주환원 의지에 대해 주목하고 있다. 당사는 지난 1월 24일 공시를 통해서 ▶ 행위제한요건 충족을 위해 대원강업 지분을 추가 취득하고, ▶ 배당재원 확보 및 계열사 지배력 강화를 위해 추가적인 지분 매입을 실시한다고 공시하였다. 향후 배당재원을 안정적으로 확보하면서 지주사의 위치를 견고히 하는 작업으로 해석한다. 추가적으로 당사는 향후 지주사 자체 수익원 확보를 위해 1) 압구정 3구역 상가를 통한 임대수익 추가재원 확보, 2) 브랜드로열티 수취를 위한 CI개발 등을 진행할 계획이다. 순수지주회사로서 자체적인 배당수익원을 추가적으로 확보해 주주환원 정책을 펼치는데 있어 부족함을 없애려는 것으로 판단한다.

2025년 기준 동사의 배당수익은 약 374억 원으로 전년대비 +48.0% 증가할 것으로 전망한다. 여기에 추가적인 지분율 확대와 주요 종속회사 배당 확대 등을 고려할 경우 중장기적으로 2027년 배당수익은 보수적으로 약 470억 원에 달할 것으로 추정한다. 경영자문 수익 및 기타수익을 고려할 경우 시장에 약속한 절대배당금 500억 원은 충분히 실현할 수 있다는 분석이다.

| (단위:십억원,배) | 2022  | 2023    | 2024F | 2025F | 2026F |
|------------|-------|---------|-------|-------|-------|
| 매출액        | 1,957 | 2,629   | 7,409 | 8,644 | 8,927 |
| 영업이익       | -31   | -11     | 198   | 290   | 326   |
| 세전이익       | -60   | 763     | 597   | 314   | 371   |
| 지배주주순이익    | 59    | 1,127   | 559   | 186   | 222   |
| EPS(원)     | 602   | 11,170  | 3,583 | 1,190 | 1,426 |
| 증가율(%)     | 35.3  | 1,755.9 | -67.9 | -66.8 | 19.8  |
| 영업이익률(%)   | -1.6  | -0.4    | 2.7   | 3.4   | 3.7   |
| 순이익률(%)    | 2.3   | 41.9    | 8.7   | 2.9   | 3.3   |
| ROE(%)     | 3.2   | 49.8    | 18.7  | 5.6   | 6.4   |
| PER        | 11.2  | 0.3     | 1.4   | 4.2   | 3.5   |
| PBR        | 0.4   | 0.2     | 0.2   | 0.2   | 0.2   |
| EV/EBITDA  | 26.8  | 33.4    | 10.7  | 7.8   | 6.9   |

자료: Company data, IBK투자증권 예상

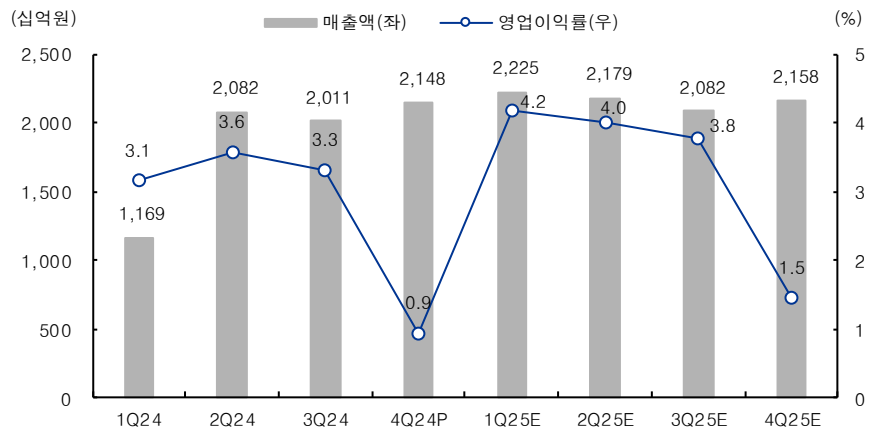
표 1. 현대지에프홀딩스 실적테이블

(단위: 억원, %)

|        | 1Q24   | 2Q24   | 3Q24   | 4Q24P  | 1Q25E  | 2Q25E  | 3Q25E  | 4Q25E  | 2024P  | 2025E  | 2026E  |
|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 연결매출액  | 11,685 | 20,817 | 20,114 | 21,480 | 22,249 | 21,790 | 20,820 | 21,576 | 74,096 | 86,435 | 89,273 |
| _별도    | 316    | 68     | 70     | 96     | 406    | 96     | 94     | 98     | 550    | 693    | 766    |
| _현대홈쇼핑 | -      | 9,527  | 8,995  | 10,049 | 10,219 | 9,849  | 9,111  | 10,749 | 28,571 | 39,928 | 41,226 |
| _그린푸드  | 5,595  | 5,424  | 6,016  | 5,669  | 5,928  | 5,867  | 6,547  | 5,811  | 22,704 | 24,153 | 25,151 |
| _현대리바트 | 5,048  | 4,970  | 4,541  | 4,148  | 4,872  | 5,082  | 4,420  | 4,057  | 18,707 | 18,430 | 18,839 |
| _에버다임  | 701    | 709    | 611    | 1,530  | 722    | 715    | 671    | 792    | 3,551  | 2,901  | 2,900  |
| _드림투어  | 100    | 113    | 102    | 116    | 107    | 122    | 135    | 134    | 431    | 497    | 501    |
| _C&S푸드 | 93     | 94     | 87     | 91     | 93     | 94     | 87     | 91     | 365    | 365    | 365    |
| _연결 조정 | -334   | -254   | -320   | -308   | -267   | -203   | -256   | -246   | -1,216 | -972   | -924   |
| 매출원가   | 9,630  | 14,382 | 13,894 | 14,969 | 15,505 | 15,185 | 14,509 | 15,036 | 52,875 | 60,235 | 62,213 |
| 매출총이익  | 2,055  | 6,435  | 6,220  | 6,511  | 6,744  | 6,605  | 6,311  | 6,540  | 21,221 | 26,200 | 27,060 |
| GPM    | 17.6%  | 30.9%  | 30.9%  | 30.3%  | 30.3%  | 30.3%  | 30.3%  | 30.3%  | 28.6%  | 30.3%  | 30.3%  |
| 판매비    | 1,687  | 5,692  | 5,554  | 6,308  | 5,817  | 5,732  | 5,524  | 6,226  | 19,241 | 23,299 | 23,801 |
| 영업이익   | 368    | 743    | 666    | 203    | 927    | 873    | 787    | 314    | 1,980  | 2,901  | 3,260  |
| OPM    | 3.1%   | 3.6%   | 3.3%   | 0.9%   | 4.2%   | 4.0%   | 3.8%   | 1.5%   | 2.7%   | 3.4%   | 3.7%   |

자료: 현대지에프홀딩스, IBK투자증권

그림 1. 현대지에프홀딩스 연결 분기실적 추이 및 전망



자료: 현대지에프홀딩스, IBK투자증권

표 2. 현대지에프홀딩스 지배구조 변동 현황 (손자회사는 제외)

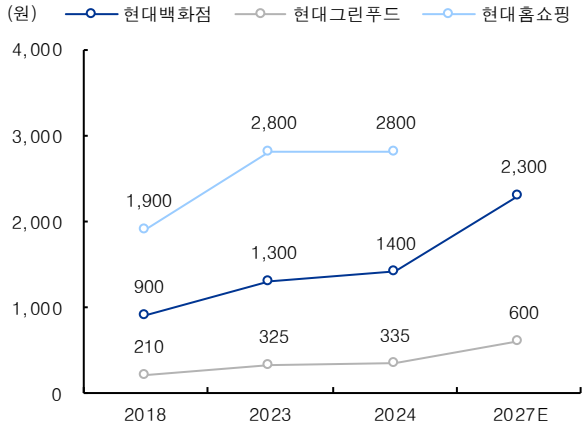
(단위: %)

| 구분       | 2023년     | 현재   | 증감(%P) | 비고    |               |
|----------|-----------|------|--------|-------|---------------|
| 종속(연결)   | 현대홈쇼핑     | 25.0 | 50.0   | +25.0 | 24만주 추가매입 예정  |
|          | 현대그린푸드    | 38.1 | 38.1   | -     |               |
|          | 현대리바트     | 41.2 | 41.2   | -     |               |
|          | 현대에버다임    | 45.2 | 45.2   | -     |               |
|          | 씨엔에스푸드시스템 | 100  | 100    | -     |               |
|          | 비노에이치     | 47.0 | 47.0   | -     |               |
|          | 현대드림투어    | 100  | 100    | -     |               |
|          | 현대이지웰     | 30.0 | 50.0   | +20.0 |               |
| 관계사(지분법) | 현대백화점     | 30.0 | 30.0   | -     | 33.3%까지 확대 예정 |
|          | 대원강업      | 22.7 | 22.7   | -     | 32.8%까지 확대 예정 |
|          | 현대퓨처넷     | 5.9  | 5.9    | -     | 현대홈쇼핑에 매각 예정  |

자료: 현대지에프홀딩스, IBK투자증권

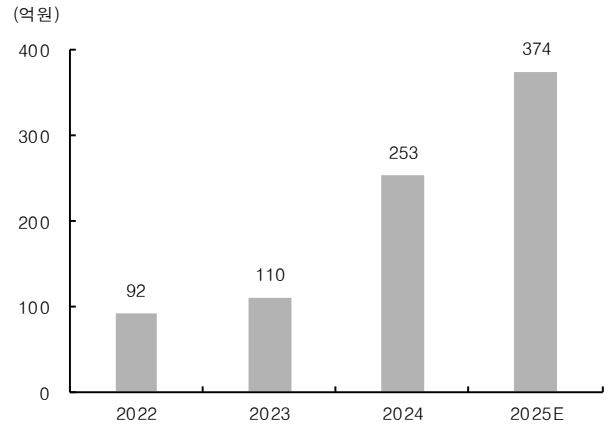
주: 2025년 1월 24일 공시 기준

그림 2. 주요 종속회사 DPS 추이 및 전망



자료: 현대지에프홀딩스, IBK투자증권

그림 3. 현대지에프홀딩스 배당수익 추이 및 전망

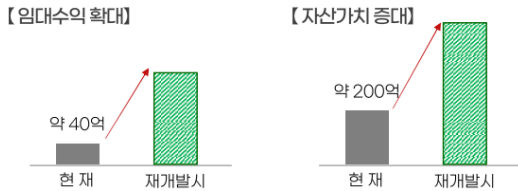


자료: 현대지에프홀딩스, IBK투자증권

그림 4. 현대지에프홀딩스 지주사 임대 수입 확대 계획

▶ **압구정 3구역 재건축시 대형 판매시설로 재개발 추진 등으로 자산가치 증대 및 임대수익 확대**

\* 현재 압구정 3구역 조합 27년 하반기 관리처분계획 인가, '28년 상반기 이주 목표 재건축 추진 중



자료: 현대지에프홀딩스, IBK투자증권

그림 5. 현대지에프홀딩스 지주사 상표권 개발 계획

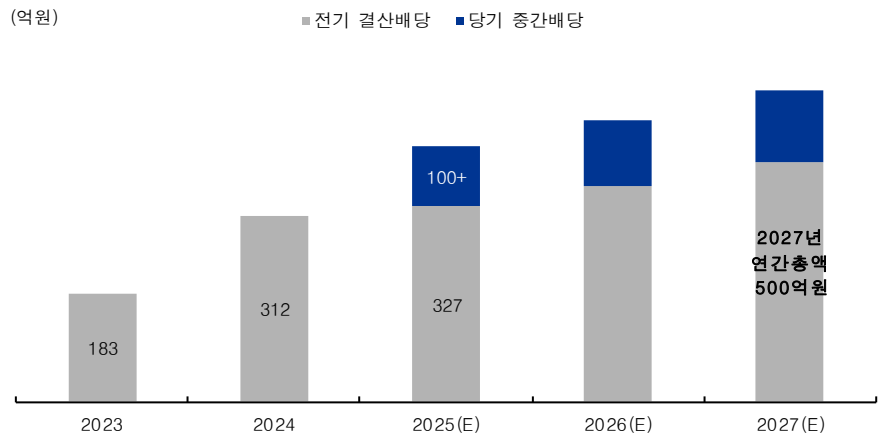
▶ **상표권 개발 시 연간 약 200억\* 이상의 안정적인 수익원 확보 가능**

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



자료: 현대지에프홀딩스, IBK투자증권

그림 6. 현대지에프홀딩스 주주가치 제고를 위한 중장기 배당 계획



자료: 현대지에프홀딩스, IBK투자증권

현대지에프홀딩스 (005440)

포괄손익계산서

| (십억원)        | 2022   | 2023    | 2024F    | 2025F | 2026F |
|--------------|--------|---------|----------|-------|-------|
| 매출액          | 1,957  | 2,629   | 7,409    | 8,644 | 8,927 |
| 증가율(%)       | -43.9  | 34.4    | 181.8    | 16.7  | 3.3   |
| 매출원가         | 1,677  | 2,231   | 5,287    | 6,023 | 6,221 |
| 매출총이익        | 280    | 398     | 2,122    | 2,620 | 2,706 |
| 매출총이익률 (%)   | 14.3   | 15.1    | 28.6     | 30.3  | 30.3  |
| 판매비          | 311    | 409     | 1,924    | 2,330 | 2,380 |
| 판매비율(%)      | 15.9   | 15.6    | 26.0     | 27.0  | 26.7  |
| 영업이익         | -31    | -11     | 198      | 290   | 326   |
| 증가율(%)       | -152.6 | -64.2   | -1,895.0 | 46.5  | 12.4  |
| 영업이익률(%)     | -1.6   | -0.4    | 2.7      | 3.4   | 3.7   |
| 순금융손익        | 6      | 3       | 16       | 24    | 45    |
| 이자손익         | 0      | -8      | -2       | 24    | 45    |
| 기타           | 6      | 11      | 18       | 0     | 0     |
| 기타영업외손익      | -116   | -1,043  | 362      | 0     | 0     |
| 종속/관계기업손익    | 81     | 1,814   | 21       | 0     | 0     |
| 세전이익         | -60    | 763     | 597      | 314   | 371   |
| 법인세          | -29    | -251    | -49      | 68    | 80    |
| 법인세율         | 48.3   | -32.9   | -8.2     | 21.7  | 21.6  |
| 계속사업이익       | -31    | 1,014   | 646      | 247   | 291   |
| 중단사업손익       | 76     | 86      | 0        | 0     | 0     |
| 당기순이익        | 45     | 1,101   | 646      | 247   | 291   |
| 증가율(%)       | 9.5    | 2,331.4 | -41.3    | -61.8 | 17.9  |
| 당기순이익률 (%)   | 2.3    | 41.9    | 8.7      | 2.9   | 3.3   |
| 지배주주당기순이익    | 59     | 1,127   | 559      | 186   | 222   |
| 기타포괄이익       | -39    | 21      | 24       | 0     | 0     |
| 총포괄이익        | 7      | 1,122   | 670      | 247   | 291   |
| EBITDA       | 45     | 47      | 407      | 512   | 528   |
| 증가율(%)       | -65.3  | 5.6     | 758.2    | 25.9  | 3.2   |
| EBITDA마진율(%) | 2.3    | 1.8     | 5.5      | 5.9   | 5.9   |

투자지표

| (12월 결산)   | 2022   | 2023    | 2024F  | 2025F  | 2026F  |
|------------|--------|---------|--------|--------|--------|
| 주당지표(원)    |        |         |        |        |        |
| EPS        | 602    | 11,170  | 3,583  | 1,190  | 1,426  |
| BPS        | 18,670 | 17,334  | 20,898 | 21,809 | 22,854 |
| DPS        | 210    | 200     | 210    | 300    | 330    |
| 밸류에이션(배)   |        |         |        |        |        |
| PER        | 11.2   | 0.3     | 1.4    | 4.2    | 3.5    |
| PBR        | 0.4    | 0.2     | 0.2    | 0.2    | 0.2    |
| EV/EBITDA  | 26.8   | 33.4    | 10.7   | 7.8    | 6.9    |
| 성장성지표(%)   |        |         |        |        |        |
| 매출증가율      | -43.9  | 34.4    | 181.8  | 16.7   | 3.3    |
| EPS증가율     | 35.3   | 1,755.9 | -67.9  | -66.8  | 19.8   |
| 수익성지표(%)   |        |         |        |        |        |
| 배당수익률      | 3.1    | 5.5     | 4.3    | 6.3    | 6.9    |
| ROE        | 3.2    | 49.8    | 18.7   | 5.6    | 6.4    |
| ROA        | 1.4    | 26.7    | 8.6    | 2.4    | 2.8    |
| ROIC       | 4.1    | 90.7    | 24.7   | 6.5    | 8.0    |
| 안정성지표(%)   |        |         |        |        |        |
| 부채비율(%)    | 45.0   | 43.5    | 47.4   | 46.2   | 46.4   |
| 순차입금 비율(%) | 7.7    | 5.5     | 1.0    | -5.1   | -10.4  |
| 이자보상배율(배)  | -7.8   | -0.9    | 4.9    | 4.3    | 4.6    |
| 활동성지표(배)   |        |         |        |        |        |
| 매출채권회전율    | 3.9    | 4.7     | 9.3    | 8.6    | 8.6    |
| 재고자산회전율    | 5.6    | 6.6     | 7.8    | 5.8    | 5.9    |
| 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 | 4,664 | 5,100  | 5,636  |
| 현금및현금성자산  | 57    | 77    | 913   | 1,337  | 1,765  |
| 유가증권      | 0     | 0     | 0     | 0      | 0      |
| 매출채권      | 528   | 581   | 1,007 | 1,012  | 1,052  |
| 재고자산      | 372   | 425   | 1,481 | 1,487  | 1,546  |
| 비유동자산     | 2,131 | 3,854 | 5,320 | 5,100  | 4,916  |
| 유형자산      | 579   | 747   | 1,868 | 1,714  | 1,573  |
| 무형자산      | 148   | 177   | 694   | 626    | 565    |
| 투자자산      | 1,225 | 2,753 | 2,457 | 2,458  | 2,465  |
| 자산총계      | 3,189 | 5,052 | 9,983 | 10,200 | 10,552 |
| 유동부채      | 752   | 866   | 2,149 | 2,158  | 2,244  |
| 매입채무및기타채무 | 287   | 348   | 584   | 586    | 610    |
| 단기차입금     | 188   | 220   | 786   | 789    | 821    |
| 유동성장기부채   | 0     | 0     | 8     | 8      | 8      |
| 비유동부채     | 238   | 665   | 1,063 | 1,066  | 1,102  |
| 사채        | 0     | 0     | 0     | 0      | 0      |
| 장기차입금     | 0     | 0     | 44    | 44     | 44     |
| 부채총계      | 990   | 1,531 | 3,211 | 3,225  | 3,346  |
| 지배주주지분    | 1,824 | 2,702 | 3,258 | 3,400  | 3,563  |
| 자본금       | 49    | 79    | 79    | 79     | 79     |
| 자본잉여금     | 445   | 131   | 134   | 134    | 134    |
| 자본조정등     | -76   | -43   | -44   | -44    | -44    |
| 기타포괄이익누계액 | 114   | 162   | 189   | 189    | 189    |
| 이익잉여금     | 1,293 | 2,373 | 2,901 | 3,043  | 3,206  |
| 비지배주주지분   | 375   | 818   | 3,514 | 3,575  | 3,644  |
| 자본총계      | 2,199 | 3,521 | 6,772 | 6,975  | 7,207  |
| 비이자부채     | 763   | 1,259 | 2,233 | 2,244  | 2,333  |
| 총차입금      | 227   | 272   | 978   | 981    | 1,013  |
| 순차입금      | 170   | 195   | 65    | -356   | -752   |

현금흐름표

| (십억원)           | 2022 | 2023   | 2024F | 2025F | 2026F |
|-----------------|------|--------|-------|-------|-------|
| 영업활동 현금흐름       | 8    | 45     | 215   | 460   | 420   |
| 당기순이익           | 45   | 1,101  | 646   | 247   | 291   |
| 비현금성 비용 및 수익    | 130  | -1,002 | -185  | 198   | 157   |
| 유형자산감가상각비       | 68   | 50     | 146   | 154   | 141   |
| 무형자산상각비         | 8    | 8      | 63    | 68    | 61    |
| 운전자본변동          | -167 | -43    | -208  | -8    | -74   |
| 매출채권등의 감소       | -39  | 0      | -34   | -4    | -40   |
| 재고자산의 감소        | -48  | -66    | -188  | -7    | -59   |
| 매입채무등의 증가       | 8    | 37     | 8     | 3     | 23    |
| 기타 영업현금흐름       | 0    | -11    | -38   | 23    | 46    |
| 투자활동 현금흐름       | -120 | -47    | 316   | -3    | -28   |
| 유형자산의 증가(CAPEX) | -74  | -34    | -67   | 0     | 0     |
| 유형자산의 감소        | 1    | 1      | 1     | 0     | 0     |
| 무형자산의 감소(증가)    | -2   | -1     | -23   | 0     | 0     |
| 투자자산의 감소(증가)    | -52  | -9     | 439   | -1    | -7    |
| 기타              | 7    | -4     | -34   | -2    | -21   |
| 재무활동 현금흐름       | 100  | 22     | 308   | -33   | 36    |
| 차입금의 증가(감소)     | 0    | 0      | 43    | 0     | 0     |
| 자본의 증가          | 0    | 0      | 0     | 0     | 0     |
| 기타              | 100  | 22     | 265   | -33   | 36    |
| 기타 및 조정         | 9    | 0      | -2    | 0     | -1    |
| 현금의 증가          | -3   | 20     | 837   | 424   | 427   |
| 기초현금            | 59   | 57     | 77    | 913   | 1,337 |
| 기말현금            | 57   | 77     | 913   | 1,337 | 1,765 |

**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<br>보유여부 | 유가증권<br>발행관련 | 계열사<br>관계여부 | 공개매수<br>사무취급 | IPO | 회사채<br>지급보증 | 중대한<br>이해관계 | M&A<br>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 (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

