

Company Update

Analyst 남성현

02) 6915-5672

rockrole@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 25,000원

현재가 (5/8) 15,540원

KOSPI (5/8)	2,579.48pt
시가총액	515십억원
발행주식수	33,136천주
액면가	500원
52주 최고가	15,890원
최저가	11,530원
60일 일평균거래대금	1십억원
외국인 지분율	14.2%
배당수익률 (2025F)	2.8%

주주구성	
현대지에프홀딩스 외 6	51.92%
브이아이피자산운용	12.36%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-5%	18%	37%
절대기준	5%	19%	29%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	25,000	25,000	-
EPS(25)	2,784	2,782	▲
EPS(26)	3,100	3,109	▼

현대그린푸드 추가추이



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)

기대치 부합

1분기 실적 Review

현대그린푸드 2025년 1분기 영업실적은 당사 추정치에 부합하는 실적을 달성하였다. 연결기준 1분기 매출액은 5,706억 원(전년동기대비 +2.0%), 영업이익 322억 원(전년동기대비 +3.3%)을 기록하였다. 외식경기 업황 부진이 이어지고 있고, 군납식자재 물량이 기대치를 충족시키지 못한 것을 감안하면 긍정적인 실적을 기록한 것으로 판단한다. 1분기 별도기준 영업실적은 급식 사업의 전방산업 업황 호조, 단가 인상, 그리고 간편식 수요 증가로 식수 증가(YoY +4.6%)가 지속되며 선방하였으나, 영업일수 감소에 따른 영향으로 다소 부진하였다. 다만, 해외급식 매출 증가가 이어지면서 사업 포트폴리오는 더욱 안정화되고 있는 것으로 평가한다.

1분기 영업환경은 우호적으로 평가하기 어렵다. 명절 및 윤달 감소 그리고 주말 증가에 따른 영업일수 감소 때문이다. 그럼에도 불구하고 주요 고객사 식수 증가와 효율적인 비용 관리로 이익 방어가 이루어진 점은 고무적이라 판단한다.

꺼지지 않는 단체급식 시장

당분간 위탁급식 사업부 성장은 이어질 것으로 전망한다. 그렇게 생각하는 이유는 1) 소비경기 악화에 따라 주요 사업장 사업성이 확대되는 구간이고, 2) 주요 사이트 업황 호조가 지속되고 있으며, 3) 군급식 및 기타 위탁시장 확대 가능성과, 4) 해외사업장 확대에 따른 성장이 지속될 것으로 예상하기 때문이다. 당사는 군급식 이외 학교급식 시장 변화도 조심스럽게 점치고 있다. 운영에 따른 리스크가 존재하지만 직영 및 중소형 급식 업체들의 효율성이 저하되고 있어 대형업체에 대한 니즈가 확대될 가능성이 높기 때문이다. 군급식 시장도 개방되는 추세인 만큼 주목할 필요가 있다.

투자의견 매수, 목표주가 25,000원 유지

(단위:십억원,배)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	1,827	2,270	2,393	2,505	2,599
영업이익	65	97	116	127	138
세전이익	53	99	123	136	151
지배주주순이익	39	74	92	103	113
EPS(원)	1,387	2,185	2,784	3,100	3,404
증가율(%)	0.0	57.5	27.4	11.4	9.8
영업이익률(%)	3.6	4.3	4.8	5.1	5.3
순이익률(%)	2.1	3.3	4.0	4.2	4.4
ROE(%)	6.3	11.4	13.0	12.9	12.7
PER	8.3	6.6	5.6	5.0	4.6
PBR	0.6	0.7	0.7	0.6	0.5
EV/EBITDA	3.9	3.3	3.0	2.3	1.6

자료: Company data, IBK투자증권 예상

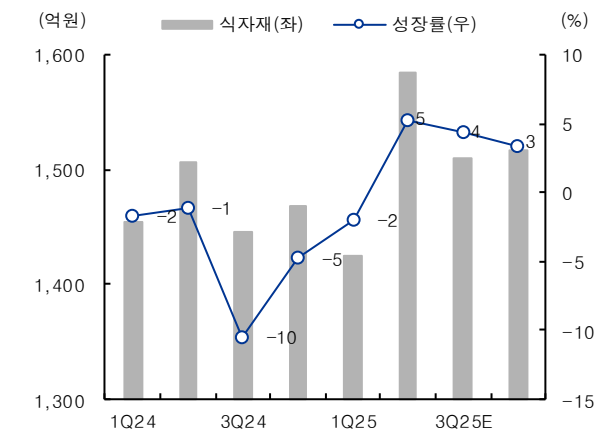
표 1. 현대그린푸드 실적 테이블

(단위: 억원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25P	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
총매출액	5,595	5,424	6,016	5,669	5,706	5,867	6,545	5,809	22,704	23,927	25,052
YoY, %	7.3	4.2	4.7	1.8	2.0	8.2	8.8	2.5	4.5	5.4	4.7
_식자재	1,454	1,506	1,446	1,468	1,425	1,584	1,510	1,517	5,874	6,036	6,155
_IT사업/임대	77	80	70	73	82	82	73	75	300	312	326
_단체급식	2,396	2,467	2,686	2,755	2,489	2,671	2,993	2,721	10,304	10,874	11,420
_일반유통 + 외식사업	1,509	1,192	1,656	1,303	1,511	1,258	1,729	1,346	5,660	5,843	6,162
매출원가	4,528	4,407	4,864	4,908	4,619	4,767	5,292	5,012	18,706	19,689	20,600
YoY, %	5.6	2.8	2.8	1.6	2.0	8.2	8.8	2.1	3.2	5.3	4.6
매출총이익	1,067	1,017	1,152	761	1,087	1,100	1,253	797	3,997	4,238	4,452
YoY, %	15.0	10.9	13.4	2.9	1.9	8.2	8.8	4.8	11.0	6.0	5.1
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	692	769	815	765	726	811	772	3,031	3,074	3,183
YoY, %	14.1	8.5	4.9	7.2	1.3	4.9	5.5	-5.2	8.5	1.4	3.6
영업이익	312	325	383	-53	322	374	442	25	967	1,164	1,269
YoY, %	17.2	16.4	35.3	적전	3.3	15.1	15.4	흑전	12.5	20.4	9.0
영업이익률, %	5.6	6.0	6.4	-0.9	5.6	6.4	6.8	0.4	4.3	4.9	5.1

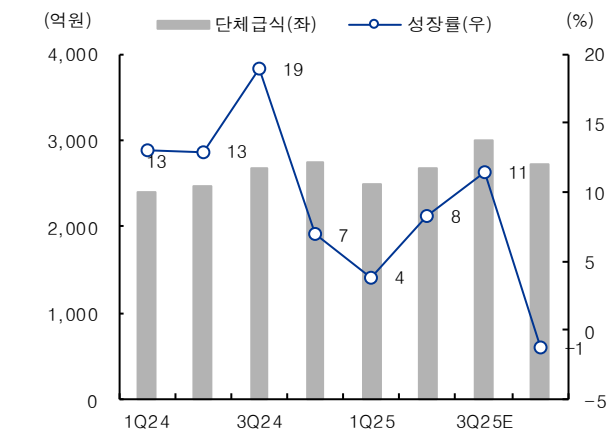
자료: 현대그린푸드, IBK투자증권

그림 1. 식자재 부문 분기별 실적 추이



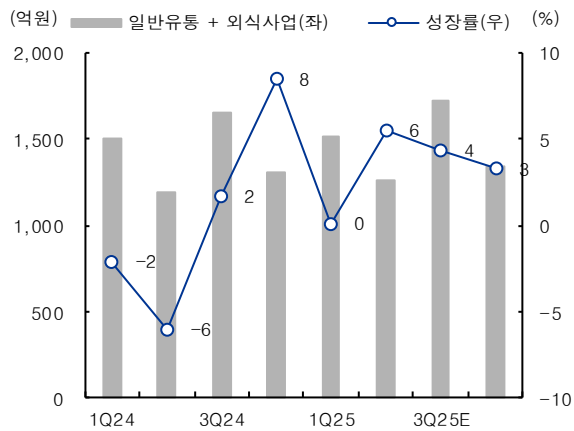
자료: 현대그린푸드, IBK투자증권

그림 2. 단체급식 부문 분기별 실적 추이



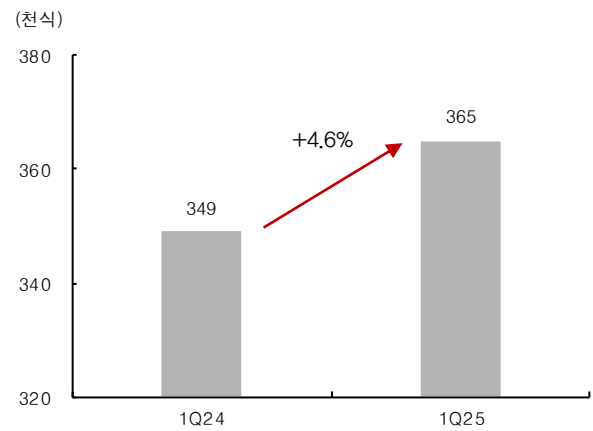
자료: 현대그린푸드, IBK투자증권

그림 3. (일반유통+외식사업) 부문 분기별 실적 추이



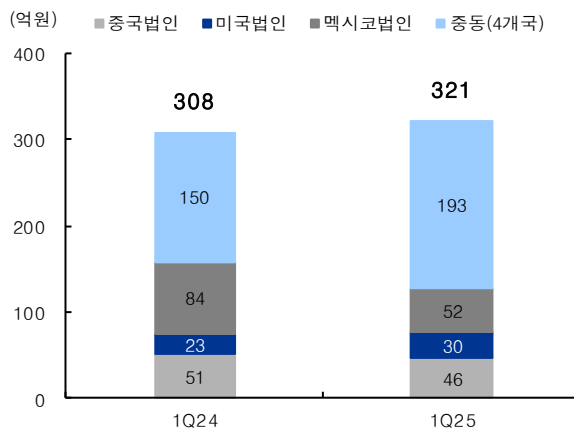
자료: 현대그린푸드, IBK투자증권

그림 4. 1분기 단체급식 식수(평일 중식 기준)



자료: 현대그린푸드, IBK투자증권

그림 5. 해외 급식 매출액 추이



자료: 현대그린푸드, IBK투자증권

그림 6. 군급식 및 기타 위탁급식 확대



자료: 육군, IBK투자증권

현대그린푸드 (453340)

포괄손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	1,827	2,270	2,393	2,505	2,599
증가율(%)	na	24.3	5.4	4.7	3.7
매출원가	1,527	1,871	1,969	2,060	2,135
매출총이익	300	400	424	445	464
매출총이익률 (%)	16.4	17.6	17.7	17.8	17.9
판매비	236	303	307	318	326
판매비율(%)	12.9	13.3	12.8	12.7	12.5
영업이익	65	97	116	127	138
증가율(%)	na	49.1	20.4	9.0	8.7
영업이익률(%)	3.6	4.3	4.8	5.1	5.3
순금융손익	3	6	7	9	13
이자손익	3	6	7	9	13
기타	0	0	0	0	0
기타영업외손익	-15	-4	0	0	0
중속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	53	99	123	136	151
법인세	14	25	28	32	36
법인세율	26.4	25.3	22.8	23.5	23.8
계속사업이익	39	74	95	104	115
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	39	74	95	104	115
증가율(%)	na	89.3	27.1	9.6	10.8
당기순이익률 (%)	2.1	3.3	4.0	4.2	4.4
지배주주당기순이익	39	74	92	103	113
기타포괄이익	-12	-14	0	0	0
총포괄이익	28	60	95	104	115
EBITDA	96	141	131	142	154
증가율(%)	na	47.1	-6.5	8.3	8.1
EBITDA마진율(%)	5.3	6.2	5.5	5.7	5.9

투자지표

(12월 결산)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	1,387	2,185	2,784	3,100	3,404
BPS	18,545	19,778	22,666	25,367	28,280
DPS	325	335	400	500	600
밸류에이션(배)					
PER	8.3	6.6	5.6	5.0	4.6
PBR	0.6	0.7	0.7	0.6	0.5
EV/EBITDA	3.9	3.3	3.0	2.3	1.6
성장성지표(%)					
매출증가율	0.0	24.3	5.4	4.7	3.7
EPS증가율	0.0	57.5	27.4	11.4	9.8
수익성지표(%)					
배당수익률	2.8	2.3	2.8	3.5	4.2
ROE	6.3	11.4	13.0	12.9	12.7
ROA	4.5	8.1	9.6	9.8	9.9
ROIC	8.8	16.8	20.7	21.4	23.0
안정성지표(%)					
부채비율(%)	40.1	42.6	34.4	31.7	29.5
순차입금 비율(%)	-2.1	-4.8	-16.1	-22.2	-28.6
이자보상배율(배)	65.5	56.6	90.9	98.1	105.6
활동성지표(배)					
매출채권회전율	0.0	9.9	10.0	10.1	9.9
재고자산회전율	0.0	30.5	31.7	31.9	31.4
총자산회전율	0.0	2.5	2.4	2.4	2.2

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	379	475	526	612	711
현금및현금성자산	36	58	146	213	296
유가증권	0	0	0	0	0
매출채권	222	236	242	256	268
재고자산	74	75	76	81	84
비유동자산	502	480	487	499	510
유형자산	219	214	221	227	233
무형자산	142	135	133	131	130
투자자산	83	88	91	96	100
자산총계	880	956	1,013	1,111	1,221
유동부채	225	247	220	227	237
매입채무및기타채무	73	79	81	85	89
단기차입금	6	6	6	6	7
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	27	39	39	40	41
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
부채총계	252	285	259	267	278
지배주주지분	628	670	751	841	937
자본금	17	17	17	17	17
자본잉여금	577	577	577	577	577
자본조정등	0	-8	-8	-8	-8
기타포괄이익누계액	8	10	10	10	10
이익잉여금	26	73	155	244	341
비지배주주지분	0	0	2	3	6
자본총계	629	670	753	844	943
비이자부채	229	260	233	241	252
총차입금	23	25	26	26	26
순차입금	-13	-32	-121	-187	-270

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	102	132	104	107	120
당기순이익	39	74	95	104	115
비현금성 비용 및 수익	73	98	8	6	3
유형자산감가상각비	28	37	13	14	14
무형자산상각비	3	7	2	2	2
운전자본변동	-4	-24	-5	-13	-10
매출채권등의 감소	-33	-11	-6	-14	-12
재고자산의 감소	-12	2	-2	-4	-4
매입채무등의 증가	8	6	2	5	4
기타 영업현금흐름	-6	-16	6	10	12
투자활동 현금흐름	-72	-85	-22	-29	-28
유형자산의 증가(CAPEX)	-41	-27	-19	-20	-20
유형자산의 감소	0	1	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-1	0	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	-2	-5	-2	-5	-4
기타	-28	-54	-1	-4	-4
재무활동 현금흐름	-30	-26	6	-11	-10
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-30	-26	6	-11	-10
기타 및 조정	-1	1	1	0	1
현금의 증가	-1	22	89	67	83
기초현금	37	36	58	146	213
기말현금	36	58	146	213	296

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	유가증권	계열사	공개매수	IPO	회사채	중대한	M&A
		수량	취득가	취득일	보유여부	발행관련	관계여부	사무취급		지급보증	이해관계	
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 (2024.04.01~2025.03.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	127	90.7
Trading Buy (중립)	8	5.7
중립	5	3.6
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

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

현대그린푸드	추천일자	투자의견	목표가(원)	과리율(%)	
				평균	최고/최저
	2023.04.07	적극매수	25,000	-50.90	-57.20
	2023.08.31	매수	25,000	-52.65	-47.68
	2024.08.31	1년경과	25,000	-46.75	-36.44
	2025.05.08	매수	25,000		