

Company Update

Analyst 남성현

02) 6915-5672

rockrole@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 8,500원

현재가 (5/20) 6,850원

KOSPI (5/20)	2,601.80pt
시가총액	1,068십억원
발행주식수	155,904천주
액면가	500원
52주 최고가	6,850원
최저가	3,960원
60일 일평균거래대금	1십억원
외국인 지분율	4.5%
배당수익률 (2025F)	4.1%

주주구성
정치선 외 2 인 77.15%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	26%	39%	54%
절대기준	32%	46%	46%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	8,500	7,000	▲
EPS(25)	1,310	1,190	▲
EPS(26)	1,537	1,426	▲

현대지에프홀딩스 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.

현대지에프홀딩스 (005440)

지주사의 품격!

1분기 Review: 연결 효과 본격화

2025년 1분기 현대지에프홀딩스 영업실적이 발표되었다. 연결기준 매출액은 2조 721억 원(전년동기대비 +71.8%), 영업이익 881억 원(전년동기대비 +139.3%), 별도 기준 영업수익은 85억 원(전년동기대비 -73.0%), 영업이익은 12억 원(전년동기대비 -95.1%)을 기록하였다. 주요 종속회사 배당금 지급일 변경에 따라 별도 기준 영업실적은 큰 폭으로 하락하였지만, 1) 현대그린푸드, 현대리바트 등 주요 연결자회사 실적 성장과, 2) 현대이지웰 연결 편입효과로 연결기준 영업실적은 크게 상승하였다. 이에 따라 동사의 기업가치 상승은 이어지고 있다.

추가적인 기업가치 상승 가능

동사의 기업가치 상승은 추가적으로 이어질 가능성이 높다. 그렇게 판단하는 이유는
 ▶ 주요 종속회사 지분율 확대를 지속하고 있고(현대홈쇼핑 지분 7.4% 추가매입),
 ▶ 현대이지웰 지분율 확대를 통해 연결종속회사로 편입하였으며, ▶ 주요 종속회사 자사주 매입 및 소각에 따라 지배력이 견고해지고 있으며, 이에 따른 배당 재원도 추가적으로 증가하고 있기 때문이다.

또한, 장기적으로 지주사 자체 수익원 확보를 위해 1) 압구정 3구역 상가를 통한 임대수익 추가재원 확보와, 2) 브랜드로열티 수취를 위한 CI개발 등을 진행할 계획이다. 이는 자체적인 배당수익원을 추가적으로 확보해 주주환원 정책을 펼치는데 있어 부족함을 없애려는 것으로 밸류에이션을 상향시킬 수 있는 근거로 작용할 수 있다.

투자의견 매수, 목표주가 8,500원 제시

동사에 대한 투자의견 매수를 유지하고, 목표주가를 기존 7,000원에서 8,500원으로 +21.4% 상향한다. 목표가 변경은 실적 추정치 조정 및 주요 종속회사 지분율 변화에 따라 이루어졌다.

(단위:십억원,배)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	2,629	7,409	8,545	8,926	9,187
영업이익	-11	198	314	351	381
세전이익	763	739	342	400	444
지배주주순이익	1,127	699	204	240	267
EPS(원)	11,170	4,483	1,310	1,537	1,715
증가율(%)	1,755.9	-59.9	-70.8	17.3	11.6
영업이익률(%)	-0.4	2.7	3.7	3.9	4.1
순이익률(%)	41.9	10.7	3.2	3.5	3.8
ROE(%)	49.8	23.0	5.9	6.6	7.0
PER	0.3	1.1	5.1	4.4	3.9
PBR	0.2	0.2	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA	33.4	11.9	7.4	6.5	5.7

자료: Company data, IBK투자증권 예상

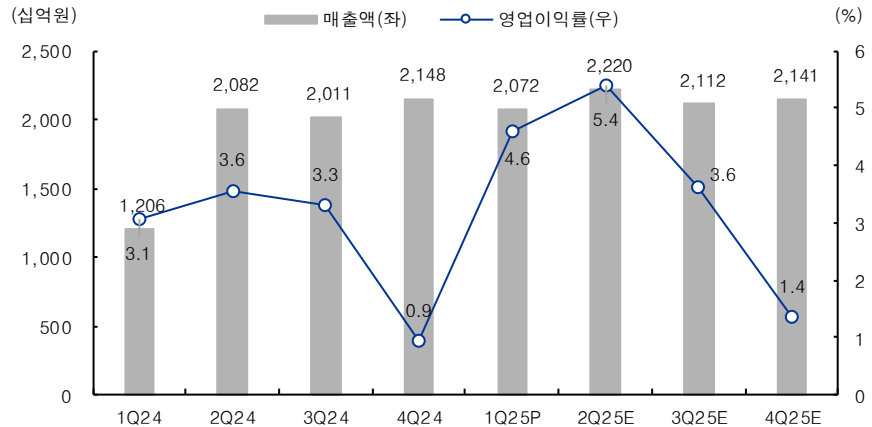
표 1. 현대지에프홀딩스 실적테이블

(단위: 억원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25P	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
연결매출액	12,060	20,817	20,114	21,480	20,721	22,204	21,116	21,414	74,471	85,455	89,262
_별도	316	68	70	96	85	467	93	95	550	740	757
_현대홈쇼핑	-	9,527	8,995	10,049	9,350	9,564	9,016	10,235	28,571	38,165	39,659
_그린푸드	5,595	5,424	6,016	5,669	5,706	5,867	6,545	5,809	22,704	23,927	25,052
_현대리바트	5,048	4,970	4,541	4,148	4,378	5,082	4,420	4,057	18,707	17,936	18,839
_에버다임	701	709	611	1,530	621	715	671	792	3,551	2,800	2,900
_드림투어	100	113	102	116	104	122	135	134	431	495	501
_C&S푸드	93	94	87	91	87	96	89	93	365	365	373
_연결 조정	-334	-254	-320	-308	-267	-203	-256	-246	-1,216	-972	-924
매출원가	10,005	14,382	13,894	14,969	13,792	14,779	14,055	14,253	53,250	56,879	59,413
매출총이익	2,055	6,435	6,220	6,511	6,929	7,425	7,061	7,161	21,221	28,576	29,849
GPM	17.0%	30.9%	30.9%	30.3%	33.4%	33.4%	33.4%	33.4%	28.5%	33.4%	33.4%
판매비	1,687	5,692	5,554	6,308	5,973	6,230	6,293	6,868	19,241	25,439	26,340
영업이익	368	743	666	203	956	1,195	768	293	1,980	3,137	3,509
OPM	3.1%	3.6%	3.3%	0.9%	4.6%	5.4%	3.6%	1.4%	2.7%	3.7%	3.9%

자료: 현대지에프홀딩스, IBK투자증권

그림 1. 현대지에프홀딩스 연결 분기실적 추이 및 전망



자료: 현대지에프홀딩스, IBK투자증권

표 2. 현대지에프홀딩스 주요 지배구조 변동 현황(매입 예정 포함)

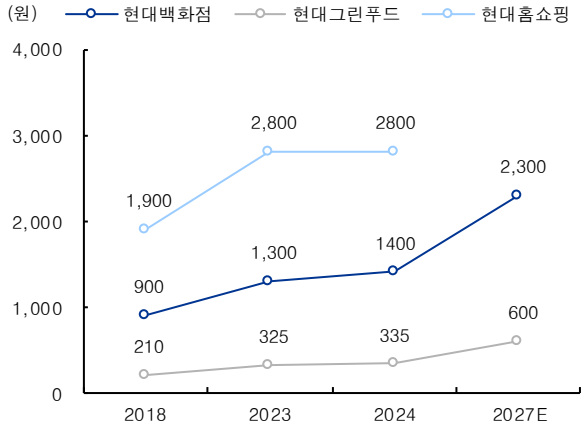
(단위: %)

구분		23년 말	25년 초	현재	비고
종속(연결)	현대홈쇼핑	25.0	50.0	57.3	25년 6월 7.3% 매입 예정
	현대그린푸드	38.1	38.1	39.0	25년 5~7월 0.5% 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	50.0	25년 5월 밸류업 발표
관계사(지분법)	현대백화점	30.0	30.0	33.4	25년 5월 1.5% 매입 예정
	대원강업	22.7	22.7	32.8	25년 2월 10.1% 매입
	현대퓨처넷	5.9	5.9	0.0	현대 홈쇼핑에 전량 매각

자료: 현대지에프홀딩스, IBK투자증권

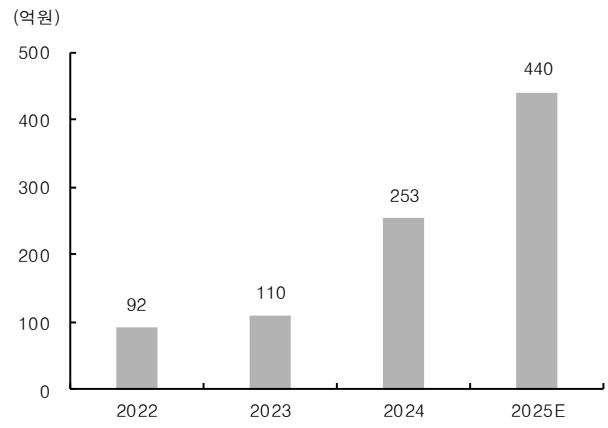
주: 2025년 5월 9일 공시 기준

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 내 상가 부지 약 2천평(장부가액 200억) 보유 중

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

[압구정 재건축 예상 일정]

구분	압구정 2구역 (신현대APT)	압구정 3구역 (당사 보유)
정비계획 결정 고시 ^{주1)}	25년 3월(확정)	'25년 1월 결정 요청
사업시행계획 인가 ^{주2)}	'26년 하반기	'26년 하반기
관리처분 계획 인가 ^{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

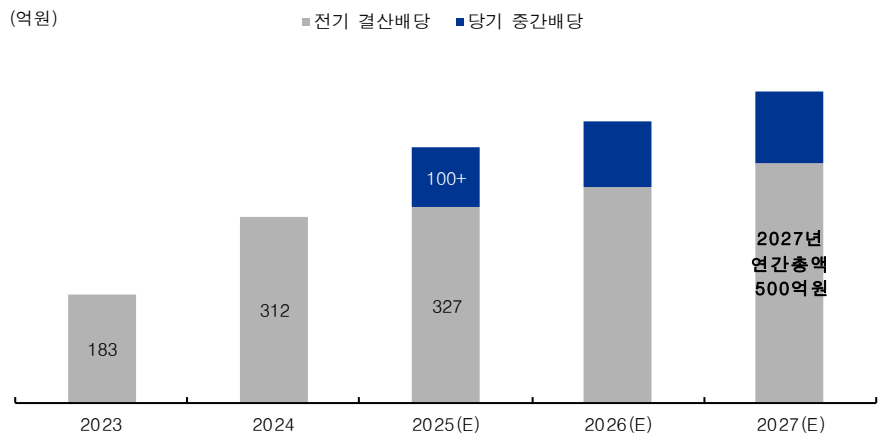
▶ 상표권 개발 시 연간 약 200억* 이상의 안정적인 수익원 확보 가능

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



자료: 현대지에프홀딩스, IBK투자증권

그림 6. 현대지에프홀딩스 주주가치 제고를 위한 중장기 배당 계획



자료: 현대지에프홀딩스, IBK투자증권

현대지에프홀딩스 (005440)

포괄손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	2,629	7,409	8,545	8,926	9,187
증가율(%)	34.4	181.8	15.3	4.5	2.9
매출원가	2,231	5,300	5,688	5,941	6,115
매출총이익	398	2,109	2,858	2,985	3,072
매출총이익률 (%)	15.1	28.5	33.4	33.4	33.4
판매비	409	1,911	2,544	2,634	2,691
판매비율(%)	15.6	25.8	29.8	29.5	29.3
영업이익	-11	198	314	351	381
증가율(%)	-64.2	-1,895.4	58.4	11.9	8.6
영업이익률(%)	-0.4	2.7	3.7	3.9	4.1
순금융손익	3	19	29	49	63
이자손익	-8	-2	29	49	63
기타	11	21	0	0	0
기타영업외손익	-1,043	390	0	0	0
종속/관계기업손익	1,814	131	0	0	0
세전이익	763	739	342	400	444
법인세	-251	-58	72	84	93
법인세율	-32.9	-7.8	21.1	21.0	20.9
계속사업이익	1,014	798	270	316	351
중단사업손익	86	-6	0	0	0
당기순이익	1,101	792	270	316	351
증가율(%)	2,331.4	-28.1	-65.9	16.9	11.0
당기순이익률 (%)	41.9	10.7	3.2	3.5	3.8
지배주주당기순이익	1,127	699	204	240	267
기타포괄이익	21	-34	0	0	0
총포괄이익	1,122	758	270	316	351
EBITDA	47	416	461	485	503
증가율(%)	5.6	777.5	10.8	5.2	3.7
EBITDA마진율(%)	1.8	5.6	5.4	5.4	5.5

투자지표

(12월 결산)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	11,170	4,483	1,310	1,537	1,715
BPS	17,334	21,615	22,615	23,772	25,067
DPS	200	210	270	300	320
밸류에이션(배)					
PER	0.3	1.1	5.1	4.4	3.9
PBR	0.2	0.2	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA	33.4	11.9	7.4	6.5	5.7
성장성지표(%)					
매출증가율	34.4	181.8	15.3	4.5	2.9
EPS증가율	1,755.9	-59.9	-70.8	17.3	11.6
수익성지표(%)					
배당수익률	5.5	4.3	4.1	4.6	4.9
ROE	49.8	23.0	5.9	6.6	7.0
ROA	26.7	10.5	2.7	3.0	3.2
ROIC	90.7	29.8	6.9	8.3	9.5
안정성지표(%)					
부채비율(%)	43.5	44.2	42.7	42.9	42.6
순차입금 비율(%)	5.5	7.9	-18.0	-22.2	-26.4
이자보상배율(배)	-0.9	5.5	7.4	8.3	8.8
활동성지표(배)					
매출채권회전율	4.7	10.0	9.5	9.7	9.7
재고자산회전율	6.6	8.5	6.5	6.7	6.6
총자산회전율	0.6	1.0	0.8	0.9	0.8

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	1,198	3,883	4,736	5,226	5,718
현금및현금성자산	77	256	2,107	2,494	2,899
유가증권	0	0	0	0	0
매출채권	581	898	899	936	967
재고자산	425	1,318	1,314	1,367	1,413
비유동자산	3,854	6,202	5,562	5,447	5,341
유형자산	747	2,020	1,954	1,893	1,837
무형자산	177	883	802	728	662
투자자산	2,753	2,495	2,494	2,501	2,507
자산총계	5,052	10,085	10,298	10,673	11,059
유동부채	866	2,025	2,019	2,101	2,171
매입채무및기타채무	348	529	528	549	568
단기차입금	220	619	617	643	664
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	665	1,068	1,065	1,101	1,131
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	50	50	50	50
부채총계	1,531	3,093	3,084	3,202	3,303
지배주주지분	2,702	3,370	3,526	3,706	3,908
자본금	79	79	79	79	79
자본잉여금	131	144	144	144	144
자본조정등	-43	-45	-45	-45	-45
기타포괄이익누계액	162	167	167	167	167
이익잉여금	2,373	3,024	3,180	3,361	3,563
비지배주주지분	818	3,622	3,689	3,765	3,849
자본총계	3,521	6,992	7,214	7,471	7,757
비이자부채	1,259	2,284	2,277	2,370	2,449
총차입금	272	809	807	832	854
순차입금	195	553	-1,300	-1,662	-2,045

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	45	360	419	384	416
당기순이익	1,101	792	270	316	351
비현금성 비용 및 수익	-1,002	-299	119	85	59
유형자산감가상각비	50	151	66	61	56
무형자산상각비	8	66	81	74	67
운전자본변동	-43	-89	1	-67	-57
매출채권등의 감소	0	78	-1	-37	-31
재고자산의 감소	-66	-15	4	-54	-46
매입채무등의 증가	37	-85	-2	22	18
기타 영업현금흐름	-11	-44	29	50	63
투자활동 현금흐름	-47	-196	502	-31	-27
유형자산의 증가(CAPEX)	-34	-93	0	0	0
유형자산의 감소	1	2	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-1	-25	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	-10	-34	492	-7	-6
기타	-3	-46	10	-24	-21
재무활동 현금흐름	22	13	931	35	15
차입금의 증가(감소)	0	50	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	22	-37	931	35	15
기타 및 조정	0	2	-1	-1	1
현금의 증가	20	179	1,851	387	405
기초현금	57	77	256	2,107	2,494
기말현금	77	256	2,107	2,494	2,899

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 (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

