

## Company Update

Analyst 남성현

02) 02-6915-5672

rockrole@ibks.com

## Not Rated

목표주가

현재가 (8/23)

4,685원

KOSPI (8/23)	2,701.69pt
시가총액	730십억원
발행주식수	155,904천주
액면가	500원
52주 최고가	5,280원
최저가	3,315원
60일 일평균거래대금	1십억원
외국인 지분율	3.8%
배당수익률 (2023.12월)	5.5%

주주구성	
정지선 외 2인	77.15%

추가상승	1M	6M	12M
상대기준	13%	5%	25%
절대기준	10%	6%	35%

	현재	직전	변동
투자 의견	Not Rated	-	-
목표주가	-	-	-
EPS(22)	802	-	-
EPS(23)	1,084	-	-

### 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)

## 2025년 9월까지 구조적 펀더멘탈 강화

### 행위제한 요건 완화 중

현대지에프홀딩스 출범 이후 행위제한 요건 완화를 위한 움직임은 지속되고 있다. 현대홈쇼핑 공개 매수에 이어 주요 종속회사(현대이지웰, 대원강업)에 대한 추가적인 지분을 확대를 지속하고 있고, 현대백화점이 가지고 있는 일부 계열사 지분을 정리함으로써 향후 펀더멘탈은 구조적으로 강화되는 구간에 진입했다는 판단이다.

동사는 현대홈쇼핑 지분을 추가 취득함으로써 배당 수익을 증가시켰고, 주요 종속회사 실적에 따라 배당 가능 금액은 확대될 것으로 예상된다. 2025년 9월까지 주요 종속회사 행위제한 요건이 마무리되면 배당수익 및 배당가능금액은 더욱 증가할 전망이다.

### 지난해 시가배당률 5%, 올해도 긍정적 배당 기대

동사의 배당금액은 전년도 312억 원을 상회할 것으로 예상된다. 긍정적인 시각을 제시하는 이유는 1) 현대홈쇼핑 추가 지분 편입에 따라 배당 가능 수익이 증가할 가능성이 높고, 2) 주요 배당 수익원인 현대그린푸드 실적 성장이 이어지고 있으며, 3) 현대이지웰, 현대리바트 등 주요 종속회사 실적 성장과, 4) 현대차 배당액 증액이 예상되기 때문이다.

올해 현대홈쇼핑을 통한 배당수익은 약 80억 원 수준으로 추정된다. 내년 유사한 수준으로 배당할 경우 약 160억 원에 달할 것으로 보이며, 지분 인수에 따른 이자비용을 고려하더라도 배당가능 금액은 증가할 것으로 예상된다. 동사는 향후 행위제한요건 완화가 이루어지는 시점에 주요 종속회사 지배력이 커질 가능성이 높다. 이에 향후 배당가능 수익 증가 추세는 이어질 수 있다는 판단이다.

(단위:십억원,배)	2019	2020	2021	2022	2023
매출액	1,543	1,513	1,671	13	20
영업이익	67	45	43	4	5
세전이익	80	50	74	17	16
당기순이익	62	38	61	78	109
EPS(원)	631	386	621	802	1,084
증가율(%)	-23.9	-38.8	61.0	29.0	35.2
영업이익률(%)	4.3	3.0	2.6	30.8	25.0
순이익률(%)	4.0	2.5	3.7	600.0	545.0
ROE(%)	4.6	2.7	4.2	5.3	7.8
PER	18.8	22.7	13.8	8.4	3.4
PBR	0.8	0.6	0.6	0.4	0.4
EV/EBITDA	13.8	13.2	12.8	24.4	62.2

자료: Company data, IBK투자증권 예상

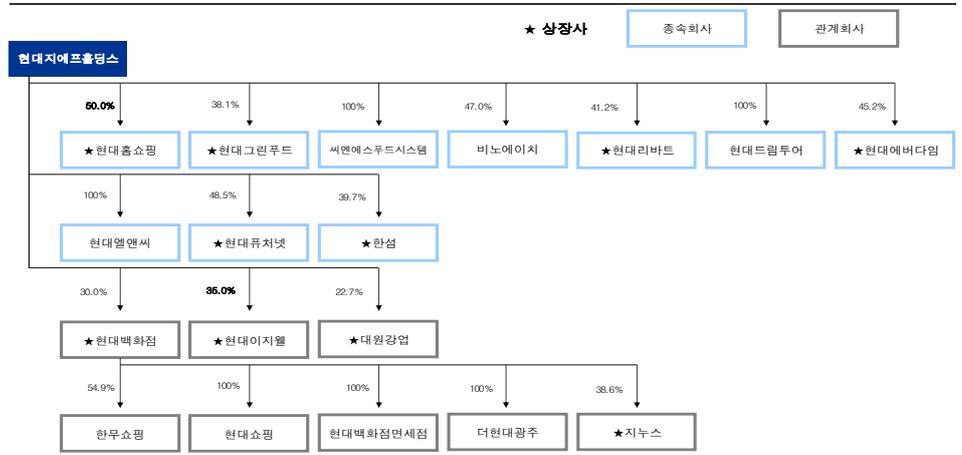
표 1. 현대지에프홀딩스 2Q24 연결 손익

(단위: 억원, %)

구분	매출			영업이익		
	전년	금년	신장률	전년	금년	증감
연결 계	5,270	20,816	295.0	112	744	632
현대지에프홀딩스(별도)	16	69	318.5	-26	-16	10
현대홈쇼핑	-	9,527	-	-	333	333
-현대홈쇼핑(별도)	-	2,754	-	-	213	213
-한섬	-	3,417	-	-	41	41
-현대L&C	-	2,891	-	-	90	90
-현대퓨처넷	-	474	-	-	38	38
-현대퓨처넷(별도)	-	129	-	-	-21	-21
-현대바이오랜드	-	345	-	-	62	62
-현대그린푸드	-	5,424	-	-	325	325
-현대리바트	3,987	4,970	24.7	35	82	47
-현대에버다임	941	709	-24.7	62	4	-58
-현대드림투어	85	113	32.2	25	33	8
-현대아이티앤이	149	156	4.2	17	11	-7
-씨엔에스푸드시스템	101	94	-7.5	5	2	-3
-비노에이치	7	10	38.0	-1	-2	-1
연결 조정 등	-18	-254	-	-6	-27	-22

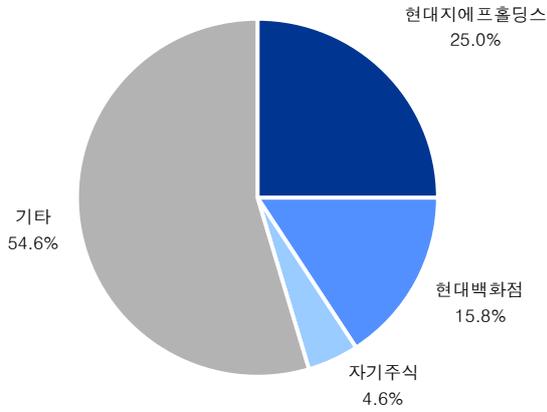
자료: 현대지에프홀딩스, IBK투자증권

그림 1. 현대지에프홀딩스 자회사 현황



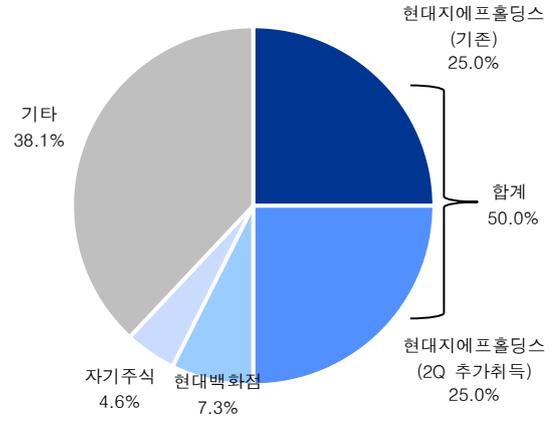
자료: 현대지에프홀딩스, IBK투자증권

그림 2. 현대홈쇼핑 주주현황(1Q24 말)



자료: 현대홈쇼핑, IBK투자증권

그림 3. 현대홈쇼핑 주주현황(2Q24 말)



자료: 현대홈쇼핑, IBK투자증권

그림 4. 현대지에프홀딩스 배당정책 개요

현대지에프홀딩스 배당정책 ('24년 2월 8일 발표)

- ▶ 배당기준
  - 최소 주당 150원 이상 배당 지향
- ▶ 정책 적용 기간
  - 4년 (2023년~2026년 사업연도 기준)

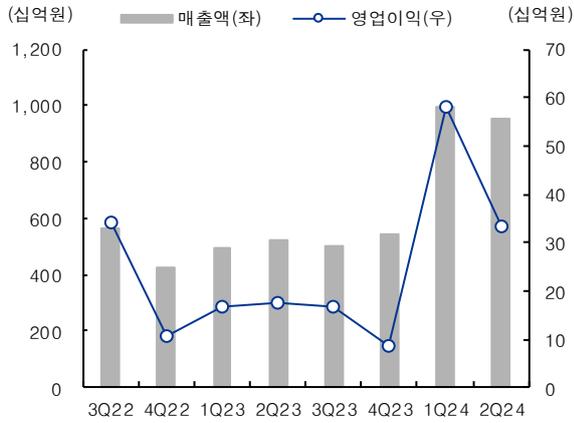
자료: 현대지에프홀딩스, IBK투자증권

그림 5. 현대지에프홀딩스 배당 추이

구분	2021년	2022년	2023년
주당 배당액	210원	210원	200원
배당금 총액	183억	183억	312억
현금배당성향(%)	42.2	31.2	2.8 (비경상 손익 제외시 약 33%)
시가배당률(%)	2.5	3.0	5.3

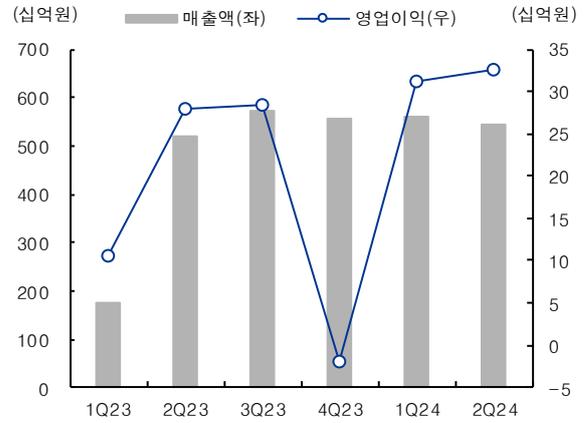
자료: 현대지에프홀딩스, IBK투자증권

그림 6. 현대홈쇼핑 분기 실적 추이



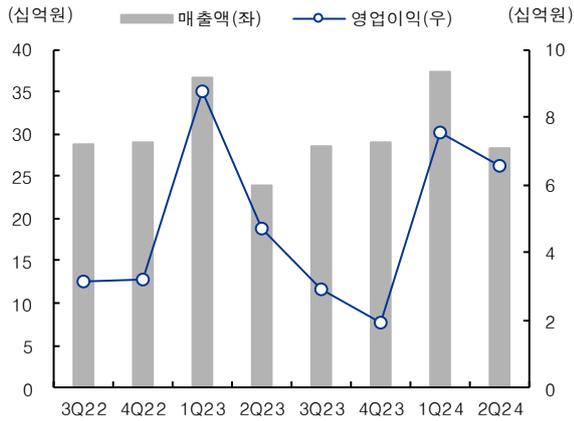
자료: Quantiwise, IBK투자증권

그림 7. 현대그린푸드 분기 실적 추이



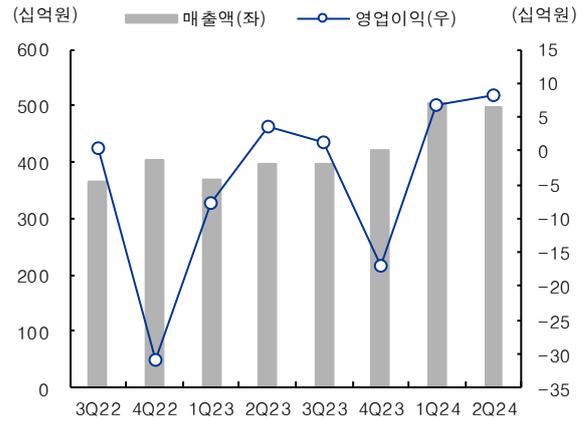
자료: Quantiwise, IBK투자증권

그림 8. 현대이지웰 분기 실적 추이



자료: Quantiwise, IBK투자증권

그림 9. 현대리바트 분기 실적 추이



자료: Quantiwise, IBK투자증권

현대지에프홀딩스 (005440)

포괄손익계산서

(십억원)	2019	2020	2021	2022	2023
매출액	1,543	1,513	1,671	13	20
증가율(%)	1.9	-2.0	10.5	-99.2	59.4
매출원가	1,278	1,263	1,401	0	0
매출총이익	264	249	271	13	20
매출총이익률 (%)	17.1	16.5	16.2	100.0	100.0
판매비	197	204	227	9	15
판매비율(%)	12.8	13.5	13.6	69.2	75.0
영업이익	67	45	43	4	5
증가율(%)	-3.5	-32.7	-4.2	-90.9	23.6
영업이익률(%)	4.3	3.0	2.6	30.8	25.0
순금융손익	21	19	59	8	11
이자손익	5	4	3	1	-1
기타	16	15	56	7	12
기타영업외손익	-7	-14	-28	4	0
중속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	80	50	74	17	16
법인세	19	12	13	2	-9
법인세율	23.8	24.0	17.6	11.8	-56.3
계속사업이익	62	38	61	14	24
중단사업손익	0	0	0	64	85
당기순이익	62	38	61	78	109
증가율(%)	-23.9	-38.8	61.0	29.0	39.6
당기순이익률 (%)	4.0	2.5	3.7	600.0	545.0
지배주주당기순이익	62	38	61	78	109
기타포괄이익	-20	13	21	-52	45
총포괄이익	42	51	81	26	154
EBITDA	83	64	64	27	10
증가율(%)	-1.2	-22.9	-0.8	-58.1	-63.5
EBITDA마진율(%)	5.4	4.2	3.8	207.7	50.0

투자지표

(12월 결산)	2019	2020	2021	2022	2023
주당지표(원)					
EPS	631	386	621	802	1,084
BPS	13,982	14,315	14,960	15,038	8,648
DPS	210	210	210	210	200
밸류에이션(배)					
PER	18.8	22.7	13.8	8.4	3.4
PBR	0.8	0.6	0.6	0.4	0.4
EV/EBITDA	13.8	13.2	12.8	24.4	62.2
성장성지표(%)					
매출증가율	1.9	-2.0	10.5	-99.2	59.4
EPS증가율	-23.9	-38.8	61.0	29.0	35.2
수익성지표(%)					
배당수익률	1.8	2.4	2.5	3.1	5.5
ROE	4.6	2.7	4.2	5.3	7.8
ROA	3.7	2.2	3.4	4.4	6.5
ROIC	18.1	11.1	16.8	20.1	56.7
안정성지표(%)					
부채비율(%)	24.1	25.9	21.2	23.2	14.2
순차입금 비율(%)	-0.4	-0.6	-1.4	-0.4	2.8
이자보상배율(배)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
활동성지표(배)					
매출채권회전율	11.7	10.9	11.1	0.1	0.2
재고자산회전율	28.5	28.6	28.3	0.2	0.6
총자산회전율	0.9	0.9	0.9	0.0	0.0

\*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2019	2020	2021	2022	2023
유동자산	416	454	297	309	14
현금및현금성자산	9	11	22	27	5
유가증권	0	0	0	0	0
매출채권	136	141	161	181	5
재고자산	49	57	61	69	0
비유동자산	1,279	1,306	1,474	1,502	1,526
유형자산	212	213	212	230	1
무형자산	117	119	117	116	0
투자자산	912	923	1,102	1,070	1,482
자산총계	1,696	1,760	1,772	1,810	1,540
유동부채	172	202	165	234	53
매입채무및기타채무	56	56	59	79	0
단기차입금	0	0	0	20	40
유형성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	157	159	145	107	139
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
부채총계	329	362	310	341	191
지배주주지분	1,366	1,399	1,462	1,469	1,348
자본금	49	49	49	49	79
자본잉여금	410	410	410	410	96
자본조정등	-76	-76	-76	-76	-43
기타포괄이익누계액	146	160	181	114	167
이익잉여금	837	855	897	972	1,050
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	1,366	1,399	1,462	1,469	1,348
비이자부채	326	360	309	320	148
총차입금	3	2	1	21	43
순차입금	-6	-9	-21	-6	38

현금흐름표

(십억원)	2019	2020	2021	2022	2023
영업활동 현금흐름	78	43	87	69	-23
당기순이익	62	38	61	78	109
비현금성 비용 및 수익	40	47	29	39	-87
유형자산감가상각비	16	18	20	22	5
무형자산상각비	0	1	1	1	0
운전자본변동	-15	-43	-56	-54	-51
매출채권등의 감소	-9	-5	-21	-19	-5
재고자산의 감소	10	-8	-5	-7	7
매입채무등의 증가	3	0	3	20	-17
기타 영업현금흐름	-9	1	53	6	6
투자활동 현금흐름	-59	-79	2	-65	0
유형자산의 증가(CAPEX)	39	42	21	32	7
유형자산의 감소	12	0	1	1	1
무형자산의 감소(증가)	0	0	-1	0	0
투자자산의 감소(증가)	-5	-13	-164	-47	-5
기타	-105	-108	145	-51	-3
재무활동 현금흐름	-25	39	-79	0	1
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-25	39	-79	0	1
기타 및 조정	1	-1	1	1	0
현금의 증가	-5	2	11	5	-22
기초현금	15	9	11	22	27
기말현금	9	11	22	27	5

**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											

투자 의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자 의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자 의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2023.07.01~2024.06.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	134	87
Trading Buy (중립)	16	10.4
중립	4	2.6
매도	0	0