

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	12,000원(유지)
종가(2020/12/10)	8,170원
상승여력	46.9 %

Stock Indicator

자본금	49십억원
발행주식수	9,770만주
시가총액	798십억원
외국인지분율	11.7%
52주 주가	5,020~12,000원
60일평균거래량	409,974주
60일평균거래대금	3.2십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	4.9	8.9	-9.7	-30.2
상대수익률	-7.1	-5.7	-34.8	-61.1



[지주/Mid-Small Cap]
이상현 (2122-9198) value3@hi-ib.com

매력적인 밸류에이션

올해 실적 부진할 것이나, 내년부터 점진적인 실적 개선 가능할 듯

- 올해 동사는 K-IFRS 연결기준 매출액 32,420억원(YoY +3.8%), 영업이익 914억원(YoY +1.7%)으로 다소 부진한 실적이 예상됨
- 이는 코로나19 영향으로 급식 및 식자재 등 본업의 실적이 부진할 것으로 예상되기 때문임. 다만, 현대리바트 등 주력 자회사의 실적 개선으로 실적부진을 다소나마 완화시키고 있음.
- 올해 3월에는 833억원을 투자한 스마트 푸드센터를 가동하고 식품제조사업을 본격화함. 스마트 푸드센터는 단체급식업체 최초로 단일 공장에서 B2B와 B2C 제품 생산이 함께 이뤄지는 하이브리드형 팩토리 시스템을 적용함.
- 무엇보다 스마트 푸드센터를 통하여 밀키트(Meal Kit) 등 가정간편식(HMR)과 더불어 케어푸드(Carefood) 등의 사업을 확대 할 것이므로 향후 성장성 등이 가시화 될 수 있을 것임.
- 내년 본업의 경우 코로나19 영향에서 벗어나면서 점진적인 실적 개선이 가능할 것으로 기대됨.

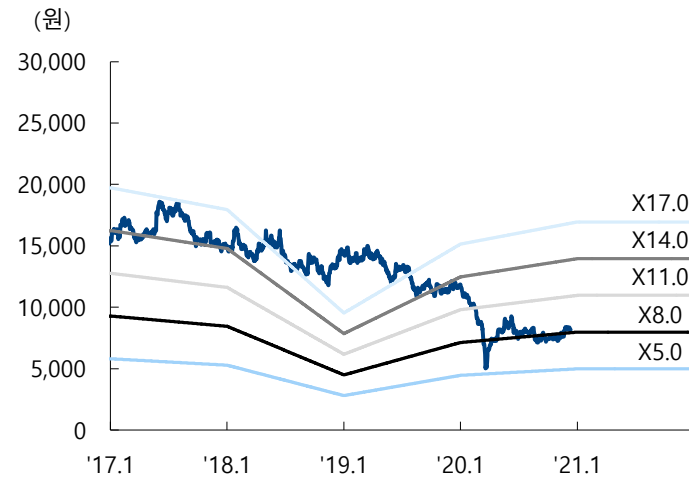
밸류에이션 매력적임

- 현재 동사 주가는 올해 예상 실적기준으로 PER 9.2배, PBR 0.4배로 거래되고 있어서 밸류에이션이 매력적임.

FY	2019	2020E	2021E	2022E
매출액(십억원)	3,124	3,242	3,333	3,415
영업이익(십억원)	90	91	109	116
순이익(십억원)	55	87	97	102
EPS(원)	561	891	997	1,046
BPS(원)	19,669	20,457	21,362	22,323
PER(배)	20.8	9.2	8.2	7.8
PBR(배)	0.6	0.4	0.4	0.4
ROE(%)	3.2	5.0	5.3	5.4
배당수익률(%)	1.8	2.6	2.6	2.6
EV/EBITDA(배)	8.5	5.4	4.6	4.0

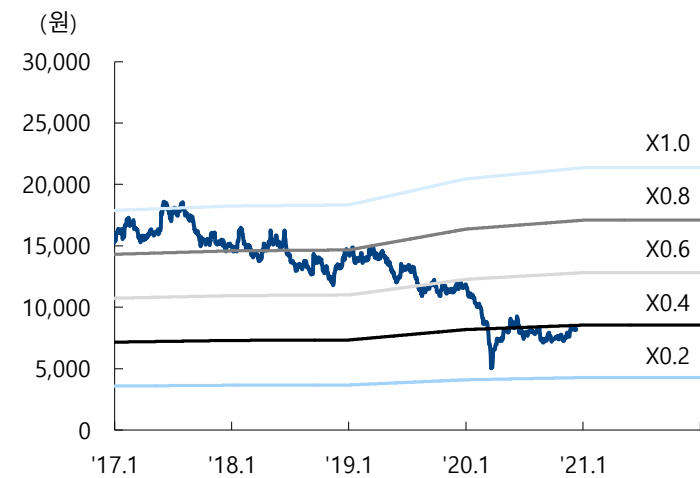
주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

그림1. 현대그린푸드 PER 밴드



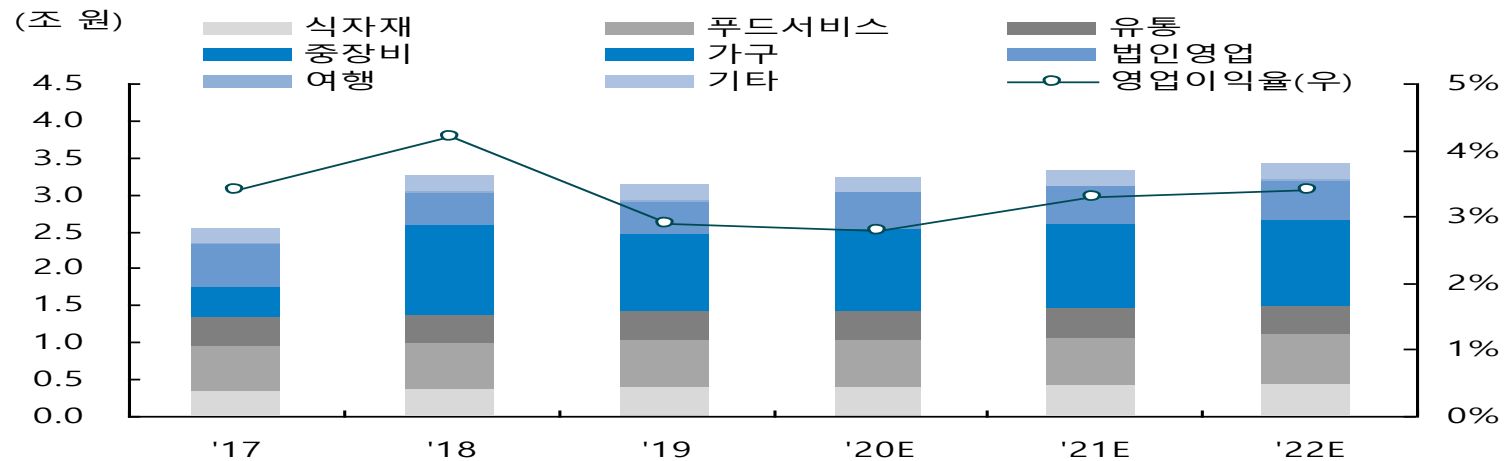
자료: 현대그린푸드, 하이투자증권

그림2. 현대그린푸드 PBR 밴드



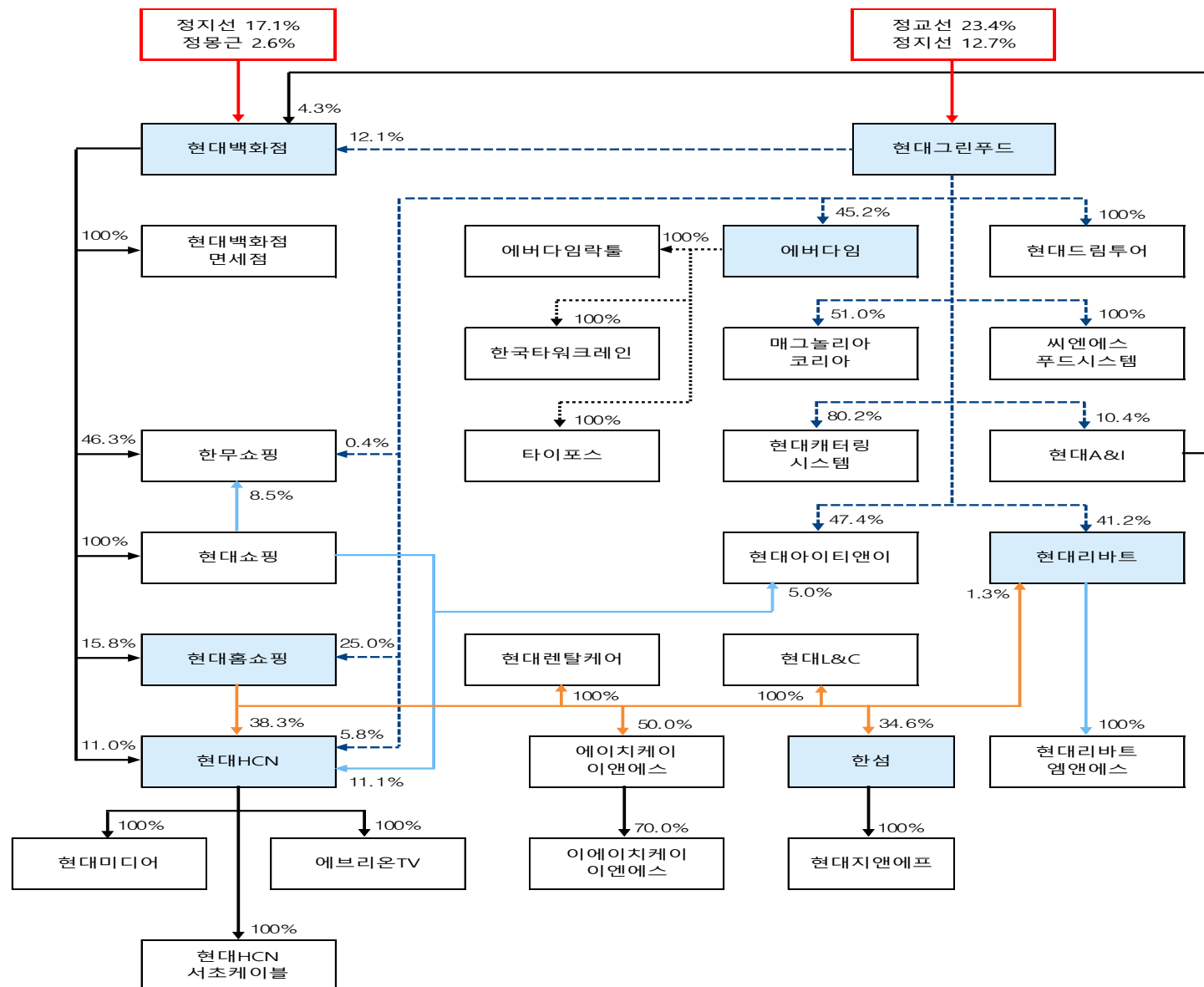
자료: 현대그린푸드, 하이투자증권

그림3. 현대그린푸드 부문별 매출액 및 영업이익률 추이



자료: 현대그린푸드, 하이투자증권

그림4. 현대백화점그룹 지배구조



자료: 각 사 사업보고서, 하이투자증권

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표	(단위:십억원)			
	2019	2020E	2021E	2022E
유동자산	1,120	1,340	1,570	1,812
현금 및 현금성자산	69	166	323	539
단기금융자산	301	307	313	319
매출채권	435	460	503	516
재고자산	291	383	407	417
비유동자산	1,847	1,775	1,719	1,676
유형자산	545	480	431	393
무형자산	250	243	237	232
자산총계	2,967	3,115	3,289	3,488
유동부채	527	587	661	754
매입채무	257	267	274	281
단기차입금	39	39	39	39
유동성장기부채	1	1	1	1
비유동부채	323	323	323	323
사채	-	-	-	-
장기차입금	1	1	1	1
부채총계	850	910	984	1,077
지배주주지분	1,717	1,786	1,865	1,949
자본금	49	49	49	49
자본잉여금	449	449	449	449
이익잉여금	1,152	1,221	1,300	1,384
기타자본항목	-76	-76	-76	-76
비지배주주지분	399	418	440	462
자본총계	2,116	2,204	2,305	2,411

현금흐름표	(단위:십억원)			
	2019	2020E	2021E	2022E
영업활동 현금흐름	177	175	237	294
당기순이익	64	106	119	125
유형자산감가상각비	54	65	49	37
무형자산상각비	7	6	6	5
지분법관련손실(이익)	-	-	-	-
투자활동 현금흐름	-124	9	8	8
유형자산의 처분(취득)	12	-	-	-
무형자산의 처분(취득)	1	-	-	-
금융상품의 증감	20	102	164	221
재무활동 현금흐름	-39	-38	-38	-38
단기금융부채의증감	7	-	-	-
장기금융부채의증감	-	-	-	-
자본의증감	-	-	-	-
배당금지급	-26	-18	-18	-18
현금및현금성자산의증감	14	96	158	215
기초현금및현금성자산	55	69	166	323
기말현금및현금성자산	69	166	323	539

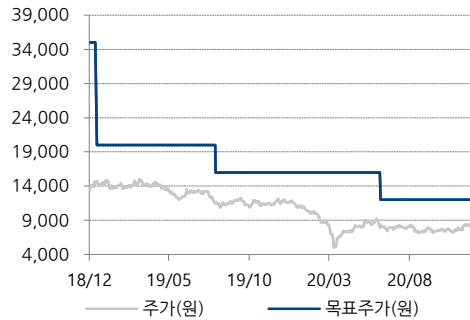
자료 : 현대그린푸드, 하이투자증권 리서치본부

포괄손익계산서	(단위:십억원,%)			
	2019	2020E	2021E	2022E
매출액	3,124	3,242	3,333	3,415
증가율(%)	-3.9	3.8	2.8	2.4
매출원가	2,586	2,706	2,755	2,814
매출총이익	538	536	578	601
판매비와관리비	448	444	470	484
연구개발비	3	3	3	4
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	90	91	109	116
증가율(%)	-34.5	1.7	18.9	7.1
영업이익률(%)	2.9	2.8	3.3	3.4
이자수익	10	12	16	22
이자비용	3	3	3	3
지분법이익(손실)	-	-	-	-
기타영업외손익	-26	34	29	23
세전계속사업이익	99	140	157	165
법인세비용	35	34	38	40
세전계속이익률(%)	3.2	4.3	4.7	4.8
당기순이익	64	106	119	125
순이익률(%)	2.0	3.3	3.6	3.6
지배주주귀속 순이익	55	87	97	102
기타포괄이익	-30	-	-	-
총포괄이익	34	106	119	125
지배주주귀속총포괄이익	29	87	97	102

주요투자지표	2019	2020E	2021E	2022E
주당지표(원)				
EPS	561	891	997	1,046
BPS	19,669	20,457	21,362	22,323
CFPS	1,191	1,625	1,562	1,483
DPS	210	210	210	210
Valuation(배)				
PER	20.8	9.2	8.2	7.8
PBR	0.6	0.4	0.4	0.4
PCR	9.8	5.0	5.2	5.5
EV/EBITDA	8.5	5.4	4.6	4.0
Key Financial Ratio(%)				
ROE	3.2	5.0	5.3	5.4
EBITDA이익률	4.8	5.0	4.9	4.7
부채비율	40.2	41.3	42.7	44.7
순부채비율	-15.5	-19.6	-25.8	-33.9
매출채권회전율(x)	7.1	7.2	6.9	6.7
재고자산회전율(x)	10.3	9.6	8.4	8.3

현대그린푸드

최근 2년간 투자이전 변동 내역 및 목표주가 추이



일자	투자이전	목표주가(원)	목표주가 대상시점	과리율	
				평균 주가대비	최고(최저) 주가대비
2018-12-24(담당자변경)	Buy	20,000	1년	-32.0%	-25.0%
2019-08-07	Buy	16,000	1년	-37.5%	-23.4%
2020-06-16	Buy	12,000	1년		

Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- ▶ 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- ▶ 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- ▶ 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

(작성자 : 이상헌)

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 증가대비 3등급) 종목투자이전은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 증가대비 +15%이상

- Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락

- Sell(매도): 추천일 증가대비 -15%이상

2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)

- Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

하이투자증권 투자비용 등급 공시 2020-09-30 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자이전 비율(%)	90.2%	9.8%	-