

현대그린푸드 (453340)

나빠진 게 없는데 괜히 주가만 빠졌다

투자의견	BUY (유지)
목표주가	23,000 원(유지)
현재주가	16,560 원(8/5)
시가총액	549 (십억원)

음식료 김진우_02)368-6195_jinwookim@eugenefn.com

- 2Q25 매출액 5,521억원(-3%qoq, +2%yoy), 영업이익 309억원(-4%qoq, -5%yoy) 기록. **컨센서스 하회는 현대 캐터링시스템 연말 성과급 일부(60억원)가 상반기에 반영되었기 때문**이며, 이를 감안한 영업이익은 기대치 부합
- 급식은 관세 영향으로 일부 고객사 공장 가동 차질이 발생했음에도 불구하고 주력 고객사 식수 증가 및 병원 고객사 병상가동률 회복으로 식수 증가세(+3%yoy). 공군 제8전투비행단(6월~), 제36보병사단(6월~) 이외에도 공군 제10전투비행단(8월~) 사업을 수주 및 운영 개시한 것으로 파악되며 3개 부대 합산 규모는 연간 140억원 수준. 식 자체유통은 전년 군납식재 수주 기저로 역성장했으나, 저마진 거래처 비중 감소로 이익률은 오히려 1.1%p 개선. 외식사업도 매출 신장 및 적자 점포 정리 영향으로 수익성이 대폭 개선되었으며, 컨세션은 웨딩 성수기 및 1분기 인력 선채용 효과로 흑자 전환
- 3Q25 매출액 6,261억원(+13%qoq, +4%yoy), 영업이익 412억원(+33%qoq, +8%yoy) 전망. 임금인상 소급분 약 25억원이 7월에 반영되었으나(24년은 6월 반영), 급식 신규 수주, 병원 가동률 상승 및 군납식재 수주 기저 소멸 고려 시 큰 부담은 아닌란 판단. 또한, 회사는 하반기 해운대 H스위트(558세대)를 통해 커뮤니티 식품서비스에 처음으로 진출 예정. 정산 방식은 관리비제인 것으로 추정하며, 최근 래미안 원베일리 등 기존 식단가제 기반 아파트 급식 지속가능성에 의문이 제기되는 가운데 동사의 사업 확장 여부에 주목 필요
- 동사의 펀더멘털과 주주 환원 기조에는 변화가 없음. 회사는 전일 중간배당으로 100억원을 지급 결정했으며, 자사 주 매입과 배당으로 현 주가 수준에서 약 6%의 주주수익률을 기대 가능. 투자의견 BUY, 목표주가 23,000원 유지

주가(원,8/5)	16,560
시가총액(십억원)	549

발행주식수	33,136천주
52주 최고가	18,550원
최저가	11,490원
52주 일간 Beta	0.20
60일 일평균거래대금	9억원
외국인 지분율	14.2%
배당수익률(2025F)	3.9%

주주구성	
현대지에프홀딩스 (외 7인)	51.9%
브이아이피자산운용 (외 1인)	12.4%

주가상승(%)	1M	6M	12M
상대기준	-9.6	-8.0	9.5
절대기준	-4.9	19.5	40.5

(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	23,000	23,000	-
영업이익(25)	108	112	▼
영업이익(26)	121	129	▼

12월 결산(십억원)	2024A	2025E	2026E	2027E
매출액	2,270	2,339	2,452	2,568
영업이익	97	108	121	134
세전손익	99	113	126	140
당기순이익	74	86	97	107
EPS(원)	2,185	2,605	3,040	3,472
증감률(%)	88.5	19.2	16.7	14.2
PER(배)	6.6	6.4	5.4	4.8
ROE(%)	11.4	12.3	12.8	12.9
PBR(배)	0.7	0.8	0.7	0.6
EV/EBITDA(배)	3.3	3.1	2.4	1.7

자료: 유진투자증권

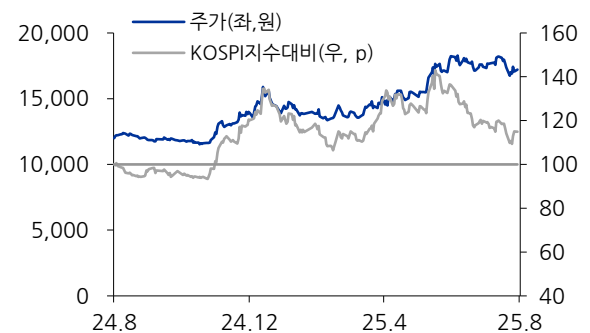


도표 1. 연간 실적 변경 내역

(단위: 십억원, %, %p)	수정전		수정후		변경률	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
매출액	2,354	2,470	2,339	2,452	(0.6)	(0.7)
영업이익	112	129	108	121	(3.5)	(6.3)
영업이익률(%)	4.8	5.2	4.6	4.9	(0.2)	(0.3)
EBITDA	154	172	151	164	(2.2)	(4.7)
EBITDA 이익률(%)	6.6	6.9	6.4	6.7	(0.2)	(0.2)
순이익	88	102	86	97	(2.4)	(5.0)

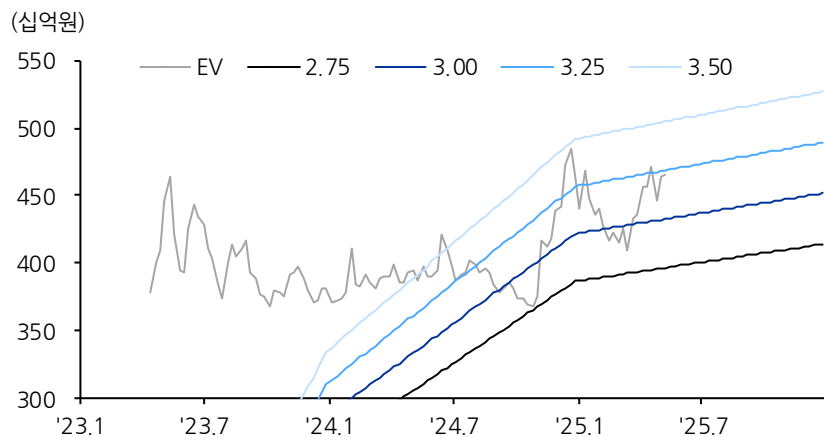
자료: 유진투자증권

도표 2. 세부 실적 추정

(단위: 십억원, %)	1Q24A	2Q24A	3Q24A	4Q24A	1Q25A	2Q25P	3Q25F	4Q25F	2024A	2025F	2026F
매출액	559	542	602	567	571	552	626	590	2,270	2,339	2,452
YoY	220.6	4.2	4.7	1.7	2.0	1.8	4.1	4.1	24.3	3.0	4.9
별도	544	524	587	553	557	539	612	574	2,208	2,281	2,372
YoY	4.2	3.8	5.4	2.5	2.4	2.8	4.2	3.9	4.0	3.3	4.0
단체급식	240	247	269	276	249	262	285	288	1,030	1,084	1,150
식자재유통	145	151	145	147	143	143	152	151	587	588	600
리테일	99	61	103	60	96	58	102	62	322	317	326
외식사업	52	58	63	62	55	62	65	64	235	246	249
중국법인	5	5	5	5	5	5	5	5	21	20	20
YoY	6.3	(1.9)	(7.3)	0.0	(9.8)	1.9	2.9	(1.5)	(1.0)	(1.6)	(0.3)
미국법인	2	3	2	3	3	3	4	5	10	15	37
YoY	91.7	66.7	20.0	16.0	30.4	16.0	57.8	77.5	40.3	46.9	148.6
멕시코법인	8	10	7	6	5	4	5	6	32	21	24
YoY	16.7	22.4	(29.4)	(42.5)	(38.1)	(57.7)	(25.0)	(5.0)	(12.1)	(35.2)	13.5
현대캐터링시스템	45	52	51	56	51	54	55	60	204	220	234
YoY	5.6	24.2	15.1	2.9	13.7	4.4	6.6	6.6	11.3	7.6	6.2
연결조정 등	(45)	(52)	(51)	(56)	(52)	(54)	(55)	(60)	(204)	(220)	(234)
영업이익	31	33	38	(5)	32	31	41	4	97	108	121
YoY	196.8	16.4	35.3	적지	3.4	(5.0)	7.6	흑전	49.1	11.8	11.8
OPM	5.6	6.0	6.4	(0.9)	5.6	5.6	6.6	0.6	4.3	4.6	4.9
당기순이익	24	24	31	(4)	26	23	33	3	74	86	97
YoY	158.6	13.5	39.0	적지	8.3	(0.7)	9.1	흑전	89.3	15.3	12.9
NPM	4.4	4.3	5.1	(0.7)	4.6	4.2	5.3	0.5	3.3	3.7	4.0

자료: 유진투자증권

도표 3. EV/EBITDA Band Chart



자료: 유진투자증권

현대그린푸드(453340.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
자산총계	880	956	1,014	1,103	1,202
유동자산	379	475	543	642	751
현금성자산	36	60	120	200	292
매출채권	224	249	253	267	280
재고자산	74	75	77	81	85
비유동자산	502	480	471	461	450
투자자산	141	131	140	146	152
유형자산	219	214	202	191	181
기타	142	135	129	124	118
부채총계	252	285	294	306	318
유동부채	225	247	237	248	258
매입채무	197	212	199	210	220
유동성이자부채	12	11	14	14	14
기타	15	24	24	24	24
비유동부채	27	39	57	58	60
비유동이자부채	17	19	23	23	23
기타	11	19	34	35	36
자본총계	629	670	720	796	883
지배지분	628	670	720	796	883
자본금	17	17	17	17	17
자본잉여금	577	577	577	577	577
이익잉여금	26	73	127	203	290
기타	8	3	(2)	(2)	(2)
비지배지분	0	0	1	1	1
자본총계	629	670	720	796	883
총차입금	29	31	38	38	38
순차입금	(8)	(29)	(83)	(163)	(254)

현금흐름표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업현금	327	273	160	327	349
당기순이익	171	158	177	202	221
자산상각비	118	123	123	126	129
기타비현금성손익	73	83	(140)	1	1
운전자본증감	1	(52)	1	(5)	(5)
매출채권감소(증가)	(12)	1	(2)	(18)	(19)
재고자산감소(증가)	(24)	4	(11)	(18)	(19)
매입채무증가(감소)	50	(23)	8	33	35
기타	(13)	(34)	6	(1)	(1)
투자현금	(267)	(382)	(205)	(229)	(170)
단기투자자산감소	0	0	(22)	(30)	(32)
장기투자증권감소	378	520	93	(3)	(3)
설비투자	108	123	164	197	136
유형자산처분	1	7	4	7	7
무형자산처분	0	(1)	4	0	0
재무현금	(45)	95	11	(34)	(35)
차입금증가	(16)	130	11	(0)	2
자본증가	(29)	(29)	(29)	(33)	(36)
배당금지급	29	29	29	33	36
현금 증감	15	(2)	(33)	64	144
기초현금	128	143	141	107	171
기말현금	143	141	107	171	315
Gross Cash flow	362	363	166	332	354
Gross Investment	267	434	182	204	144
Free Cash Flow	96	(70)	(16)	128	210

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	1,827	2,270	2,339	2,452	2,568
증가율(%)	-	24.3	3.0	4.9	4.7
매출원가	1,527	1,871	1,921	2,008	2,098
매출총이익	300	400	418	445	470
판매 및 일반관리비	236	303	310	324	336
기타영업손익	-	29	2	5	4
영업이익	65	97	108	121	134
증가율(%)	-	49.1	11.8	11.8	10.9
EBITDA	96	141	151	164	177
증가율(%)	-	47.1	7.1	8.8	8.0
영업외손익	(12)	2	5	5	5
이자수익	4	7	9	9	10
이자비용	1	2	2	2	2
자본법손익	0	0	0	0	0
기타영업손익	(15)	(3)	(2)	(3)	(3)
세전순이익	53	99	113	126	140
증가율(%)	-	87.5	14.0	11.5	10.8
법인세비용	14	25	27	29	32
당기순이익	39	74	86	97	107
증가율(%)	-	89.3	15.3	12.9	10.8
지배주주지분	39	74	85	97	108
증가율(%)	-	88.5	15.4	13.9	10.8
비지배지분	0	0	0	(0)	(0)
EPS(원)	1,159	2,185	2,605	3,040	3,472
증가율(%)	-	88.5	19.2	16.7	14.2
수정EPS(원)	1,159	2,185	2,605	3,040	3,472
증가율(%)	-	88.5	19.2	16.7	14.2

주요투자지표

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	1,159	2,185	2,605	3,040	3,472
BPS	18,545	19,778	21,939	24,853	28,409
DPS	325	335	640	640	650
밸류에이션(배, %)					
PER	9.9	6.6	6.4	5.4	4.8
PBR	0.6	0.7	0.8	0.7	0.6
EV/EBITDA	4.0	3.3	3.1	2.4	1.7
배당수익률	2.8	2.3	3.9	3.9	3.9
PCR	3.4	2.8	3.9	3.4	3.1
수익성(%)					
영업이익률	3.5	4.3	4.6	4.9	5.2
EBITDA이익률	5.2	6.2	6.4	6.7	6.9
순이익률	2.2	3.3	3.7	4.0	4.2
ROE	-	11.4	12.3	12.8	12.9
ROIC	-	11.5	12.9	14.6	16.4
안정성(배, %)					
순차입금/자기자본	(1.2)	(4.4)	(11.5)	(20.5)	(28.8)
유동비율	168.5	192.6	229.3	258.9	290.7
이자보상배율	65.5	56.6	58.7	64.1	71.1
활동성(회)					
총자산회전율	-	2.5	2.4	2.3	2.2
매출채권회전율	-	9.6	9.3	9.4	9.4
재고자산회전율	-	30.5	30.9	31.1	30.9
매입채무회전율	-	11.1	11.4	12.0	12.0

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
 동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에 있습니다
 동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.
 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	98%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	2%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2025.06.30 기준)

