

# 현대지에프홀딩스 (005440/KS)

## 지주사로 향하는 그룹의 기업가치제고

지주회사/통신서비스/ESG. 최관순 / ks1.choi@sk.com / 3773-8812

- Signal:** 현대백화점 등 주요 자회사 실적개선
- Key:** 현대홈쇼핑 완전자회사 편입 이후 긍정적 효과 기대
- Step:** 자회사 가치 상승분 반영해 목표주가 상향

### 매수(유지)

목표주가: 18,000 원(상향)  
 현재주가: 14,180 원  
 상승여력: 26.9%

### STOCK DATA

주가(26/05/18)	14,180 원
KOSPI	7,516.04 pt
52주 최고가	18,750 원
60일 평균 거래대금	11 십억원

### COMPANY DATA

발행주식수	18,340 만주
시가총액	2,211 십억원
주요주주	
정지선(외 2)	77.15%
자사주	2.19%
외국인 지분율	4.45%

### 주가 및 상대수익률



### 영업실적 및 투자지표

구분	단위	2025E	2026E	2027E
매출액	십억원	8,092	8,783	9,289
영업이익	십억원	274	322	342
순이익(지배주주)	십억원	412	428	519
EPS	원	2,715	2,745	3,328
PER	배	3.1	5.2	4.3
PBR	배	0.3	0.5	0.5
EV/EBITDA	배	8.2	9.3	8.8
ROE	%	11.2	10.2	11.3
배당성향	%	11.2	18.6	15.9

### 양호한 26년 실적 전망

현대지에프홀딩스 1Q26 실적은 현대그린푸드, 한섬, 현대홈쇼핑 등 주요 자회사 실적 개선으로 연결 영업이익이 23.1% 증가했다. 연간 실적도 현대백화점의 업황호조와 현대그린푸드의 급식수요 증가 등을 기반으로 양호한 실적이 예상된다. 26년 연결 영업이익은 전년 대비 17.4% 증가한 3,216 억원을 예상한다.

### 그룹의 전방위적 기업가치제고

현대백화점그룹의 전방위적인 기업가치제고가 진행중에 있다. 현대백화점은 중간배당 실시와 27년까지 배당 총액을 500 억원까지 상향할 예정이다. 현대그린푸드는 28년까지 매년 2% 수준의 자사주 매입·소각을 진행하고, 한섬은 27년까지 영업이익의 15% 이상을 배당할 예정이다. 그 밖에 현대퓨처넷, 현대이시웰 등 주요 자회사도 명확한 배당정책을 발표했다. 지주사인 현대지에프홀딩스도 26년 주당 최소 441 원 배당과 1,000 억원 규모의 자사주 매입 및 소각을 발표했다. 그룹의 전방위적인 기업가치제고 노력은 결국 지주사 기업가치 상승으로 이어질 전망이다.

### 현대홈쇼핑 완전 자회사 편입에 따른 긍정적 효과

현대지에프홀딩스는 지난 2월 자회사 현대홈쇼핑과의 포괄적 주식교환을 공시했다. 이를 통해 현대홈쇼핑을 완전자회사로 편입하고 추후 현대홈쇼핑 인적분할을 통해 투자부문과의 합병을 추진해 현대퓨처넷과 한섬이 손자회사에서 자회사로 바뀌고 현대바이오랜드는 증손회사에서 손자회사가 된다. 이 과정에서 주당 441 원 이상의 배당과 26년 1,000 억원 규모의 자사주 매입 및 소각을 통해 기업가치를 제고한다. 지배구조 개편 이후 이중상장 해소, 자회사로부터의 배당수입 확대, 현대바이오랜드의 행위제한 요건 해소 등 다양한 긍정적 효과가 기대된다.

### 투자의견 매수, 목표주가 18,000 원(상향)

현대지에프홀딩스에 대한 투자의견 매수를 유지한다. 현대홈쇼핑의 완전자회사 편입 이후 긍정적 효과가 기대되기 때문이다. 특히 이 과정에서 26년 최소 441원 배당(배당수익률: 3.0%)을 명시하고, 자사주 매입·소각 등 주주 가치를 고려한 점은 주가에 긍정적 요인이다. 목표주가는 현대백화점, 현대홈쇼핑, 현대그린푸드 등 주요 자회사 주가 상승분을 반영하여 18,000 원으로 상향한다.

현대지에프홀딩스 목표주가 산정

(단위: 십억원, 주, 원)

구분	기업명	시가총액	지분율	장부가치	NAV	비고
상장사	현대그린푸드	601	39.3%	198	236	
	현대에버다임	150	45.2%	67	68	
	현대리바트	139	41.2%	143	57	
	현대홈쇼핑	1,018	57.4%	438	584	
	현대이지웰	131	50.0%	147	65	
	대원강업	280	32.8%	86	92	
	현대백화점	2,415	35.1%	485	847	
	현대차	135,754	0.3%	248	407	
	현대지에프홀딩스	2,211	0.0%		0	
비상장사	씨엔에스푸드시스템		100.0%	17	17	
	현대드림투어		100.0%	6	6	
	기타			15	15	
합계			1,851			
지분가치					2,394	
순차입금					334	4Q25 기준
사업가치					0	
브랜드가치					0	
우선주차감					0	
NAV					2,060	
현대지에프홀딩스 시가총액					2,211	
현재 NAV 대비 할인율					-7.3%	
Target NAV 대비 할인율					-35%	
목표 시가총액					2,781	
발행주식수					155,904,301	
적정주가					17,838	
목표주가					18,000	
현재주가					14,180	
상승여력					26.9%	

자료: SK 증권

현대지에프홀딩스 NAV 대비 할인율 추이



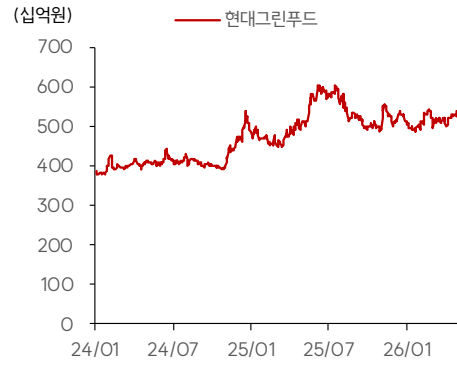
자료: SK 증권

현대백화점 시가총액 추이



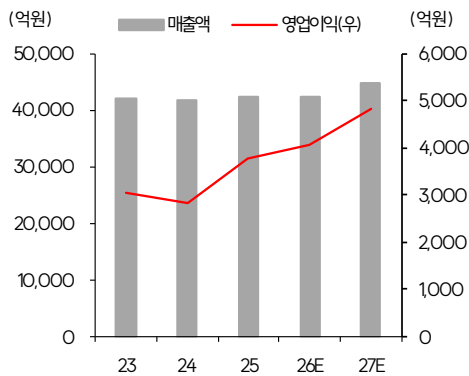
자료: Quantwise, SK 증권

현대그린푸드 시가총액 추이



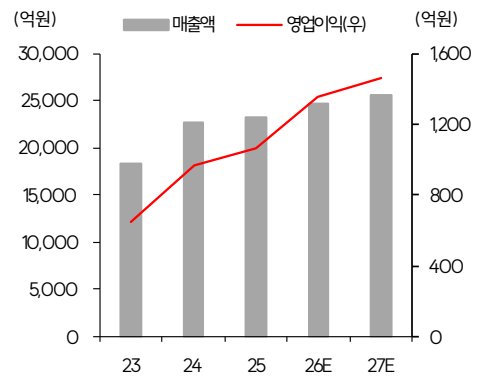
자료: Quantwise, SK 증권

현대백화점 실적전망



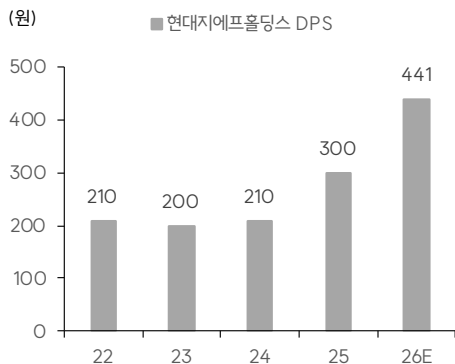
자료: FnFuide, SK 증권

현대그린푸드 실적전망



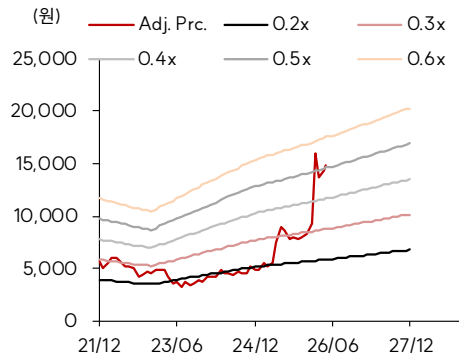
자료: FnFuide, SK 증권

현대지에프홀딩스 주당 배당금 추이



자료: 현대지에프홀딩스, SK 증권

현대지에프홀딩스 12MF PBR 밴드차트



자료: FnGuide, SK 증권

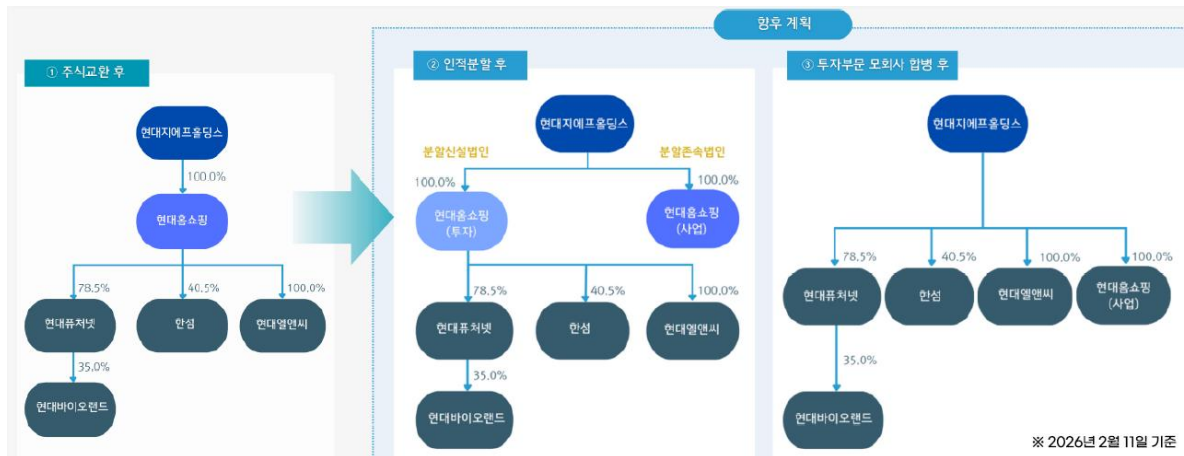
현대백화점그룹 주요 자회사 자사주 소각 계획

기업명	기보유 자사주	소각 예정
현대지에프홀딩스		약 4~6%
현대백화점	4.7%	5.7%
현대홈쇼핑	6.6%	6.6%
현대그린푸드	1.1%	약 3%
현대리바트	2.1%	2.1%
한섬	4.3%	4.3%
현대에버다임	0.4%	0.4%
지누스	1.5%	1.5%
현대이지웰	5.3%	5.3%
현대퓨처넷	0.9%	2.2%
삼원강재	0.7%	0.7%

자료: 현대지에프홀딩스, SK 증권

주: 현대지에프홀딩스와 현대그린푸드는 추가 취득 후 소각 예정

현대지에프홀딩스 지배구조 개편 계획



자료: 현대지에프홀딩스

재무상태표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
<b>유동자산</b>	1,198	3,883	3,544	4,214	4,973
현금및현금성자산	77	256	257	665	1,270
매출채권 및 기타채권	587	1,016	1,009	1,125	1,190
재고자산	425	1,318	1,233	1,375	1,454
<b>비유동자산</b>	3,854	6,227	6,946	7,101	7,076
장기금융자산	352	582	880	909	925
유형자산	747	2,020	2,044	1,886	1,761
무형자산	177	908	847	771	702
<b>자산총계</b>	5,052	10,110	10,490	11,316	12,049
<b>유동부채</b>	866	2,025	1,819	2,025	2,141
단기금융부채	240	669	590	657	695
매입채무 및 기타채무	468	889	797	1,115	1,179
단기충당부채	8	47	58	65	69
<b>비유동부채</b>	665	1,077	1,364	1,478	1,541
장기금융부채	52	189	354	354	354
장기매입채무 및 기타채무	6	52	23	23	23
장기충당부채	17	9	4	4	4
<b>부채총계</b>	1,531	3,102	3,184	3,503	3,682
<b>지배주주지분</b>	2,702	3,370	4,000	4,380	4,819
자본금	79	79	79	79	79
자본잉여금	131	144	344	344	344
기타자본구성요소	-43	-45	-44	-44	-44
자기주식	0	0	0	0	0
이익잉여금	2,373	3,024	3,402	3,781	4,221
비지배주주지분	818	3,638	3,306	3,433	3,548
<b>자본총계</b>	3,521	7,008	7,306	7,813	8,367
<b>부채외자본총계</b>	5,052	10,110	10,490	11,316	12,049

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
<b>영업활동현금흐름</b>	45	360	405	783	825
당기순이익(순실)	1,101	792	519	555	633
비현금성항목등	-1,002	-299	94	339	265
유형자산감가상각비	50	151	179	158	126
무형자산상각비	8	66	82	76	69
기타	-1,061	-517	-166	105	70
운전자본감소(증가)	-43	-89	-152	-6	-3
매출채권및기타채권의감소(증가)	0	78	7	-116	-65
재고자산의감소(증가)	-66	-15	84	-141	-79
매입채무및기타채무의증가(감소)	37	-85	-87	115	64
기타	-34	-103	-141	-215	-158
법인세납부	-23	-59	-86	-110	-88
<b>투자활동현금흐름</b>	-47	-196	-145	-392	-171
금융자산의감소(증가)	44	1,544	2,691	-3	-2
유형자산의감소(증가)	-33	-91	-145	0	0
무형자산의감소(증가)	-1	-25	-45	0	0
기타	-57	-1,625	-2,647	-389	-169
<b>재무활동현금흐름</b>	22	13	-259	19	-41
단기금융부채의증가(감소)	42	103	-133	68	38
장기금융부채의증가(감소)	-17	9	166	0	0
자본의증가(감소)	-284	13	200	0	0
배당금지급	-19	-78	-90	-48	-79
기타	300	-33	-402	0	0
<b>현금의 증가(감소)</b>	20	179	1	408	605
기초현금	57	77	256	257	665
기말현금	77	256	257	665	1,270
FCF	12	270	260	783	825

자료 : 현대지에프홀딩스, SK증권 추정

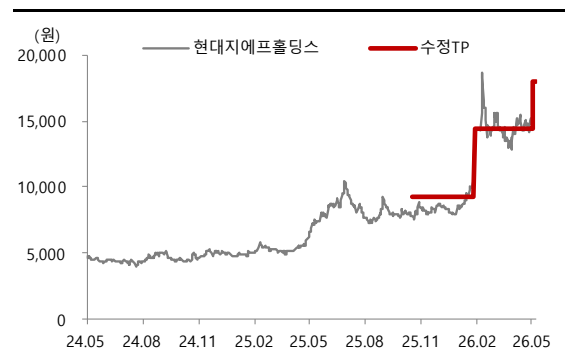
포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
<b>매출액</b>	2,629	7,409	8,092	8,783	9,289
<b>매출원가</b>	2,231	5,300	5,430	5,860	6,217
<b>매출총이익</b>	398	2,109	2,661	2,922	3,072
매출총이익률(%)	15.1	28.5	32.9	33.3	33.1
<b>판매비와 관리비</b>	409	1,911	2,387	2,601	2,731
<b>영업이익</b>	-11	198	274	322	342
영업이익률(%)	-0.4	2.7	3.4	3.7	3.7
<b>비영업손익</b>	774	541	367	343	380
순금융손익	-8	-2	-2	-3	10
외환관련손익	1	11	-0	0	0
관계기업등 투자손익	1,814	131	340	250	291
<b>세전계속사업이익</b>	763	739	641	665	722
세전계속사업이익률(%)	29.0	10.0	7.9	7.6	7.8
<b>계속사업법인세</b>	-251	-58	111	110	88
<b>계속사업이익</b>	1,014	798	530	555	633
<b>중단사업이익</b>	86	-6	-11	0	0
<b>*법인세효과</b>	5	0	0	0	0
<b>당기순이익</b>	1,101	792	519	555	633
순이익률(%)	41.9	10.7	6.4	6.3	6.8
<b>지배주주</b>	1,127	699	412	428	519
지배주주귀속 순이익률(%)	42.9	9.4	5.1	4.9	5.6
<b>비지배주주</b>	-26	93	107	127	115
총포괄이익	1,122	758	586	555	633
지배주주	1,159	683	471	470	536
비지배주주	-38	75	115	85	97
<b>EBITDA</b>	47	416	534	555	536

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
<b>성장성 (%)</b>					
매출액	344	181.8	9.2	8.5	5.8
영업이익	적지	흑전	38.4	17.3	6.2
세전계속사업이익	흑전	-3.1	-13.3	3.7	8.5
EBITDA	5.6	777.5	28.5	3.9	-3.4
EPS	흑전	-32.3	-39.9	1.1	21.2
<b>수익성 (%)</b>					
ROA	26.7	10.4	5.0	5.1	5.4
ROE	49.8	23.0	11.2	10.2	11.3
EBITDA마진	1.8	5.6	6.6	6.3	5.8
<b>안정성 (%)</b>					
유동비율	138.3	191.8	194.8	208.1	232.3
부채비율	43.5	44.3	43.6	44.8	44.0
순차입금/자기자본	4.0	-7.5	-3.0	-7.2	-13.5
EBITDA/이자비용(배)	3.9	11.5	14.3	13.8	12.7
배당성향	2.8	4.7	11.2	18.6	15.9
<b>주당지표 (원)</b>					
EPS(계속사업)	6,676	4,518	2,715	2,745	3,328
BPS	17,334	21,615	25,658	28,094	30,912
CFPS	7,605	5,880	4,312	4,243	4,576
주당 현금배당금	200	210	300	521	540
<b>Valuation지표 (배)</b>					
PER	0.5	1.1	3.1	5.2	4.3
PBR	0.2	0.2	0.3	0.5	0.5
PCR	0.5	0.8	1.9	3.3	3.1
EV/EBITDA	32.2	9.3	8.2	9.3	8.8
배당수익률	5.5	4.3	3.6	3.5	3.7

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2026.05.19	매수	18,000원	6개월		
2026.02.12	매수	14,500원	6개월	1.09%	29.31%
2025.10.31	매수	9,300원	6개월	-7.77%	30.11%



COMPLIANCE NOTICE

작성자(최관순)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.  
 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.  
 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.  
 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.  
 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.  
 투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2026년 05월 19일 기준)	매수	93.90%	중립	6.10%	매도	0.00%
---------------------------------------	----	--------	----	-------	----	-------