지주/유통/상사
박종렬
02)6260-2466
jrpark@heungkuksec.co.kr

R.A
김지은
02)6260-2470
qet3474@heungkuksec.co.kr

(453340)

현대그린푸드

BUY(유지)

성장과 분배, 선도 기업

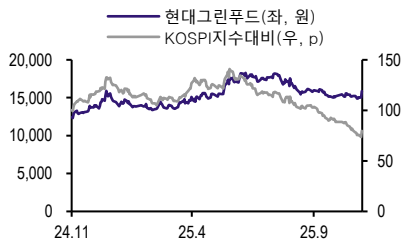
목표주가	23,000원(유지)
현재주가(11/04)	15,850원
상승여력	45.1%
시가총액	520십억원
발행주식수	32,819천주
52주 최고가 / 최저가	18,280 / 12,070원
3개월 일평균거래대금	1십억원
외국인 지분율	14.5%
주요주주	
현대지에프홀딩스 (외 7인)	52.4%
브이아이피자산운용 (외 1인)	12.5%
자사주 (외 1인)	0.6%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	4.3	-8.0	2.7	31.3
상대수익률(KOSPI)	-11.8	-38.9	-58.3	-27.9

(단위: 십억원, 원, %, 배)

재무정보	2023	2024	2025E	2026E
매출액	1,827	2,270	2,334	2,496
영업이익	65	97	112	133
EBITDA	96	141	154	176
지배주주순이익	39	74	90	108
EPS	1,159	2,185	2,770	3,312
순차입금	-8	-29	-49	-132
PER	9.9	6.6	5.7	4.8
PBR	0.6	0.7	0.7	0.6
EV/EBITDA	4.0	3.3	3.1	2.2
배당수익률	2.8	2.3	3.8	4.1
ROE	n/a	11.4	12.9	14.0
컨센서스 영업이익	-	-	108	121
컨센서스 EPS	-	-	2,565	2,927

주가추이



견조한 실적 모멘텀은 올해에 이어 내년에도 지속 가능할 것임. 안정적인 현금창출능력을 바탕으로 신사업(CK, 그리팅, 해외사업)에 대한 투자 확대와 기존사업 성장 투자 등을 통한 지속 가능한 수익모델을 구축하고 있음. 주주환원 확대를 통한 추가적인 주가 재평가는 향후에도 지속 가능할 것임.

3Q Review: OP 445억원(+16.2% YoY), 전망치 상회

3분기 매출액 6,171억원(+2.6% YoY), 영업이익 445억원(+16.2% YoY)으로 전분기의 부진을 만회하는 양호한 실적을 기록함. 푸드서비스(단체급식)의 견조한 성장세와 함께 유통 및 식재사업과 기타(외식사업), 연결 자회사 등의 고른 외형 성장으로 연결 매출액과 영업이익 성장률은 전분기 대비 크게 개선됨. 급식/식재사업은 3분기 영업일수 증가 효과 및 신규 수주 확대로 실적 호조세가 지속됨. 외식사업은 백화점 F&B 객수 증가 및 신규점(청주아울렛 등) 실적 호조를 보였음. 제조사업은 매출 증가(그리팅) 및 스마트푸드센터 생산 효율 개선으로 적자 축소됨, 4분기에도 양호한 실적 흐름은 지속 가능할 전망임. 올해 연간 연결기준 매출액 2.3조원(+2.8% YoY), 영업이익 1,118억원(+15.6% YoY)으로 수정 전망함. 영업이익률도 4.8%로 전년비 0.5%p 호전될 것임.

주주환원 확대에 대한 진정성, 주가 재평가 지속 가능

지난해 11월 7일 밸류업 계획 공시를 통해 배당 확대(기존 110억원에서 올해부터 200억원으로 증액, 중간배당 실시), 자사주 매입 및 소각 (지분율 10.6% 상당을 2024년부터 2028년까지 5년간 균등 매입하고, 매입 시기가 속하는 사업연도 내 소각) 등을 통해 주주환원율을 40% 수준 이상 지향함을 목표로 제시한 바 있음. 전일 자사주 매입 및 소각(약 1.0%, 50억원 규모) 추가 공시함.

투자의견 BUY와 목표주가 23,000원 유지

이번 상승장에서 소비재주 전반이 시장에서 소외되며 저조한 수익률을 기록한 가운데, 동사도 최근 주가 하락으로 12개월 Forward 기준 P/E, P/B는 각각 4.9배, 0.6배로 밸류에이션 매력은 제고됨. 실적 개선과 함께 적극적인 주주환원을 통해 향후 주가 재평가 가능성은 충분한 것으로 판단함.

표 1 현대그린푸드 적정주주가치 산출 근거 (단위: 십억원, 천주, 원, %)

	2025E	2026E	12M Forward	비고
1. 사업가치	480	550	538	
EBITDA	154	176		
EV/EBITDA	3.1	3.1		최근 2년간 평균치(3.6배) 대비 14% 할인율 적용
2. 투자자산가치	97	101	100	
투자유가증권	0	0		순자산가액 대비 30% 할인 적용
기타투자자산 등	97	101		순자산가액 대비 30% 할인 적용
3. 기업가치 (=1+2)	577	651	638	
4. 순차입금	-49	-132	-118	
5. 비지배주주지분	1	1	1	
6. 적정시가총액 (=3-4-5)	625	782	756	
발행주식수	32,819	32,819	32,819	
적정주가 (원)	19,036	23,830	23,031	
현재주가	15,850	15,850	15,850	
상승여력 (%)	20.1	50.3	45.3	

자료: 흥국증권 리서치센터

표 2 현대그린푸드 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25P	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025E	2026E
매출액	571	552	617	594	616	596	659	625	2,270	2,334	2,496
푸드서비스	259	271	291	241	274	285	305	254	1,036	1,062	1,118
유통사업	100	61	105	70	104	64	109	72	331	336	348
식재사업	148	153	147	194	156	162	155	205	631	642	678
기타	61	67	61	70	65	71	76	74	265	258	285
연결자회사	17	13	13	20	17	14	14	21	68	64	66
매출 구성비 (%)											
푸드서비스	45.4%	49.0%	47.1%	40.5%	44.5%	47.9%	46.4%	40.5%	45.6%	45.5%	44.8%
유통사업	17.5%	11.1%	17.0%	11.7%	16.8%	10.7%	16.5%	11.5%	14.6%	14.4%	13.9%
식재사업	25.9%	27.7%	23.8%	32.7%	25.4%	27.2%	23.5%	32.8%	27.8%	27.5%	27.2%
기타	10.7%	12.1%	9.8%	11.7%	10.5%	11.9%	11.5%	11.8%	11.7%	11.1%	11.4%
연결자회사	2.9%	2.4%	2.2%	3.4%	2.8%	2.3%	2.1%	3.4%	3.0%	2.7%	2.7%
매출총이익	109	109	124	81	119	119	135	87	400	423	460
영업이익	32	31	45	4	35	47	46	5	97	112	133
세전이익	34	32	47	4	37	49	49	6	99	118	140
지배주주순이익	26	23	38	3	28	38	37	5	74	90	108
수익성 (%)											
GPM	19.1	19.7	20.2	13.6	19.3	19.9	20.5	13.9	17.6	18.1	18.4
OPM	5.6	5.6	7.2	0.7	5.7	8.0	7.0	0.7	4.3	4.8	5.3
RPM	6.0	5.8	7.6	0.7	5.9	8.2	7.4	1.0	4.4	5.0	5.6
NPM	4.5	4.3	6.1	0.6	4.6	6.3	5.7	0.7	3.3	3.9	4.3
성장성 (% YoY)											
매출액	2.0	1.8	2.6	4.9	7.9	8.0	6.8	5.2	3.8	2.8	6.9
푸드서비스	1.5	2.3	2.7	3.5	5.6	5.4	5.0	5.2	13.5	2.5	5.3
유통사업	1.5	1.7	1.7	1.8	3.7	3.5	3.3	3.5	-5.8	1.7	3.5
식재사업	1.5	1.7	1.7	1.8	6.0	5.9	5.4	5.6	-3.1	1.7	5.7
기타	1.5	1.7	-14.4	1.8	6.1	6.0	25.3	5.7	5.7	-2.6	10.5
영업이익	3.2	-4.9	16.2	흑전	9.4	53.7	3.0	7.7	14.2	15.6	19.0
세전이익	4.3	1.1	18.1	흑전	6.9	52.7	3.3	37.7	35.2	18.8	19.0
지배주주순이익	6.3	4.5	25.3	흑전	9.3	59.8	-0.1	37.7	34.6	21.8	19.6
기본가정											
한국GDP (%, YoY)	0.0	0.6	1.0	1.6	2.0	2.0	1.7	1.8	2.0	0.8	1.9
민간소비 (%, YoY)	0.6	0.9	1.3	1.6	1.8	1.8	1.5	1.4	1.1	1.1	1.6
소비자물가 (%, YoY)	2.1	2.1	2.0	2.0	2.0	1.8	1.9	2.0	2.4	2.1	1.9

자료: 현대그린푸드, 흥국증권 리서치센터

표 3 **현대그린푸드 사업 개요**

사업부문	품목	구분	내용
식재사업	식자재	국내/해외	국내외 식자재 수요처(외식업체, 도소매상 등)에 식자재 공급
푸드서비스사업	단체급식	국내	기업, 병원, 기관 등의 구내식당 위탁 운영 및 급식 제공
		해외	UAE, 쿠웨이트, 중국, 멕시코, 사우디, 미국 등 구내식당 위탁 운영 및 급식제공
	인력공급	국내	고객사 업장에 조리인력 공급
유통산업	공산품 및 생식품	국내/해외	유통업체 고객사에 도매 또는 당사 직영 소매판매
기타사업	외식사업 및 소매판매 등	국내	외식: 당사 운영 외식점포를 통한 소매 판매 첨단식품제조: 당사가 보유한 스마트푸드센터를 통한 밀키트 제품 및 케어푸드 제조
		해외	외식: 해외고객 상대로 당사 운영 외식점포를 통한 소매 판매

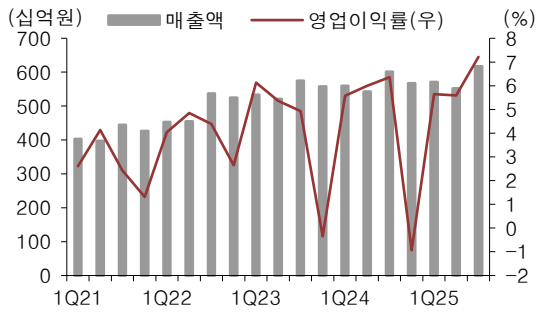
자료: 현대그린푸드, 흥국증권 리서치센터

표 4 **현대그린푸드 재무안정성 지표 추이 및 전망**

(십억원, %, 배)	2023	2024	2025E	2026E	2027E	2028E
총차입금	29	31	42	32	24	22
순차입금	-8	-29	-49	-132	-216	-302
부채비율(%)	40.1%	42.6%	40.7%	36.4%	33.1%	30.8%
차입금의존도 (%)	3.3%	3.2%	4.1%	2.9%	2.0%	1.7%
순차입금의존도 (%)	-0.9%	-3.1%	-4.7%	-11.9%	-17.8%	-22.9%
총차입금/EBITDA (배)	0.3	0.2	0.3	0.2	0.1	0.1
순차입금/EBITDA (배)	-0.1	-0.2	-0.3	-0.8	-1.2	-1.6
단기유동성	0.2	0.3	0.5	0.8	1.1	1.4
당좌비율	115.7%	125.1%	139.1%	168.8%	197.0%	226.4%
유동비율	168.5%	192.6%	220.1%	250.8%	279.8%	310.0%
자기자본비율	71.4%	70.1%	71.1%	73.3%	75.1%	76.4%
현금성자산 (A)	36	60	91	164	240	324
단기성차입금 (B)	12	11	23	21	19	17
A/B (%)	297.6	531.7	394.2	783.3	1,266.1	1,912.2
단기성차입금/총차입금 (%)	42.6	36.8	54.9	65.6	78.9	77.0
영업이익	65	97	112	133	141	150
EBITDA	96	141	154	176	183	191
순이자비용	-3	-6	-6	-6	-6	-7
이자보상배율 (영업이익 대비)	-22.4	-17.4	-20.1	-23.9	-22.0	-21.4
이자보상배율 (EBITDA 대비)	-33.0	-25.2	-27.7	-31.6	-28.5	-27.3

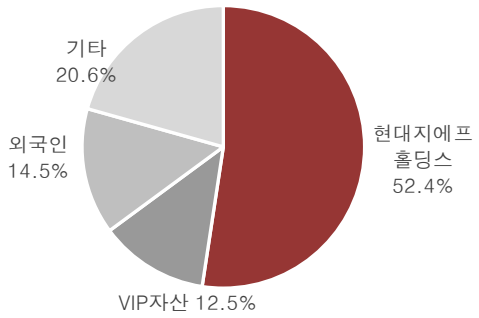
자료: 현대그린푸드, 흥국증권 리서치센터

그림 1 **매출액 및 영업이익률 추이**



자료: 현대그린푸드, 흥국증권 리서치센터

그림 2 **현대그린푸드 주주 구성**



자료: 현대그린푸드, 흥국증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위:십억원)

결산기	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	**1,827**	**2,270**	**2,334**	**2,496**	**2,644**
증가율 (Y-Y,%)	적지	24.3	2.8	6.9	5.9
영업이익	**65**	**97**	**112**	**133**	**141**
증가율 (Y-Y,%)	적지	49.1	15.7	19.0	6.3
EBITDA	96	141	154	176	183
영업외손익	(12)	2	6	7	8
순이자수익	3	6	6	6	6
외화관련손익	(2)	(0)	(1)	0	0
지분법손익	0	0	0	0	0
세전계속사업손익	53	99	118	140	149
당기순이익	**39**	**74**	**91**	**108**	**115**
지배기업당기순이익	**39**	**74**	**90**	**108**	**115**
증가율 (Y-Y,%)	적지	88.5	21.8	19.6	6.6
3 Yr CAGR & Margins					
매출액증가율(3Yr)	n/a	n/a	n/a	11.0	5.2
영업이익증가율(3Yr)	n/a	n/a	n/a	27.1	13.5
EBITDA증가율(3Yr)	n/a	n/a	n/a	22.6	9.2
순이익증가율(3Yr)	n/a	n/a	n/a	40.0	15.6
영업이익률(%)	3.5	4.3	4.8	5.3	5.3
EBITDA마진(%)	5.2	6.2	6.6	7.1	6.9
순이익률 (%)	2.2	3.3	3.9	4.3	4.3
NOPLAT	**48**	**73**	**86**	**102**	**109**
(+) Dep	31	44	42	43	42
(-) 운전자본투자	130	50	52	12	14
(-) Capex	41	27	26	29	31
OpFCF	(91)	40	50	104	105

재무상태표

(단위:십억원)

결산기	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	379	475	548	644	746
현금성자산	36	60	91	164	240
매출채권	224	249	256	269	285
재고자산	74	75	79	83	88
비유동자산	502	480	478	470	466
투자자산	141	131	138	144	150
유형자산	219	214	210	202	197
무형자산	142	135	130	124	119
자산총계	**880**	**956**	**1,026**	**1,114**	**1,213**
유동부채	225	247	249	257	267
매입채무	197	212	179	188	199
유동성이자부채	12	11	23	21	19
비유동부채	27	39	48	40	35
비유동이자부채	17	19	19	11	5
부채총계	**252**	**285**	**297**	**297**	**301**
자본금	17	17	17	17	17
자본잉여금	577	577	577	577	577
이익잉여금	26	73	132	220	314
자본조정	8	3	2	2	2
자기주식	(0)	(7)	(4)	(4)	(4)
자본총계	**629**	**670**	**729**	**817**	**911**
투하자본	621	641	680	685	695
순차입금	(8)	(29)	(49)	(132)	(216)
ROA	n/a	8.1	9.1	10.1	9.9
ROE	n/a	11.4	12.9	14.0	13.3
ROIC	n/a	11.5	13.1	15.0	15.8

주요투자지표

(단위:십억원, 원)

결산기	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Per share Data					
EPS	1,159	2,185	2,770	3,312	3,531
BPS	18,545	19,778	21,979	24,644	27,475
DPS	325	335	600	650	700
Multiples(x,%)					
PER	9.9	6.6	5.7	4.8	4.5
PBR	0.6	0.7	0.7	0.6	0.6
EV/ EBITDA	4.0	3.3	3.1	2.2	1.7
배당수익율	2.8	2.3	3.8	4.1	4.4
PCR	3.4	2.8	3.3	3.5	3.3
PSR	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
재무건전성 (%)					
부채비율	40.1	42.6	40.7	36.4	33.1
Net debt/Equity	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Net debt/EBITDA	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
유동비율	168.5	192.6	220.1	250.8	279.8
이자보상배율	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
이자비용/매출액	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
자산구조					
투하자본(%)	77.8	77.1	74.8	69.0	64.1
현금+투자자산(%)	22.2	22.9	25.2	31.0	35.9
자본구조					
차입금(%)	4.4	4.4	5.4	3.8	2.6
자기자본(%)	95.6	95.6	94.6	96.2	97.4

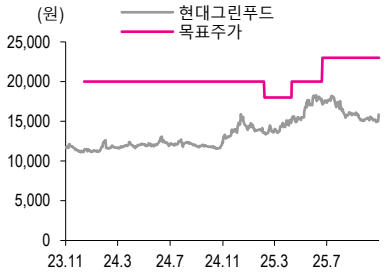
주) 재무제표는 연결기준으로 작성

현금흐름표

(단위:십억원)

결산기	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업현금	**102**	**132**	**115**	**139**	**143**
당기순이익	39	74	91	108	115
자산상각비	31	44	42	43	42
운전자본증감	(4)	(24)	(29)	(12)	(14)
매출채권감소(증가)	(33)	(11)	(17)	(13)	(16)
재고자산감소(증가)	(12)	2	(4)	(4)	(5)
매입채무증가(감소)	8	6	11	9	11
투자현금	**(72)**	**(85)**	**(58)**	**(36)**	**(38)**
단기투자자산감소	(20)	(50)	(29)	(0)	(0)
장기투자증권감소	0	0	(0)	(0)	(0)
설비투자	(41)	(27)	(26)	(29)	(31)
유무형자산감소	(1)	1	1	(1)	(1)
재무현금	**(30)**	**(26)**	**(27)**	**(29)**	**(29)**
차입금증가	(30)	(8)	2	(10)	(8)
자본증가	0	0	0	0	0
배당금지급	0	(11)	(21)	(20)	(21)
현금 증감	(1)	22	30	74	76
총현금흐름(Gross CF)	**113**	**173**	**158**	**151**	**157**
(-) 운전자본증가(감소)	130	50	52	12	14
(-) 설비투자	41	27	26	29	31
(+) 자산매각	(1)	1	1	(1)	(1)
Free Cash Flow	(59)	97	81	109	111
(-) 기타투자	0	0	0	0	0
잉여현금	(59)	97	81	109	111

현대그린푸드 - 주가 및 당사 목표주가 변경



최근 2년간 당사 투자의견 및 목표주가 변경

날짜	투자의견	적정가격(원)	평균주가 괴리율(%)	최고(최저)주가 괴리율(%)
2023-09-14	담당자변경			
2023-12-19	Buy	20,000	(38.1)	(20.6)
2025-02-11	Buy	18,000	(21.4)	(15.8)
2025-04-16	Buy	20,000	(16.6)	(8.6)
2025-06-26	Buy	23,000	(29.4)	(20.9)
2025-11-05	Buy	23,000		

투자의견(향후 12개월 기준)

기업	Buy(매수): 15% 이상 Hold(중립): -15% ~15% Sell(매도): -15% 이하	산업	OVERWEIGHT (비중확대): 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상 NEUTRAL (중립): 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준(± 5%) 예상 UNDERWEIGHT (비중축소): 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 (2025년 09월 30일 기준)

Buy (97.1%)	Hold (2.9%)	Sell (0.0%)

Compliance Notice

- 당사는 보고서 제공시점 현재 상기 종목을 1% 이상 보유하고 있지 않으며, 동 보고서를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자는 상기 종목의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 보고서 제공시점 기준으로 지난 6개월간 상기 종목의 유가증권 발행에 주간사로 참여한 사실이 없습니다.
- 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서는 당사 고객들의 투자에 관한 정보를 제공할 목적으로 당사 고객에 한하여 배포되는 자료입니다. 본 보고서의 내용은 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 신뢰성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 보고서가 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 본 보고서의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 동의없이 무단 복제, 대여, 전송, 변형 및 배포 될 수 없습니다.

흥국씨앗체

흥국씨앗체는 흥국의 기업철학 모티브를 반영한 글씨체로서, 세계 3대 디자인상인 독일 '2015 iF 디자인 어워드'에서 커뮤니케이션 분야 브랜드 아이덴티티 부문 본상을 수상하였습니다. 친근하고 희망적인 느낌의 흥국씨앗체는 고객존중과 으뜸을 지향하는 흥국의 아이덴티티를 부각시킵니다.

Heungkuk
흥국증권

http://www.heungkuksec.co.kr

□ 주소 (본사) 서울시 영등포구 국제금융로 2길 32 (여의도파이낸스 타워 14층)
(리서치센터) 서울시 영등포구 국제금융로 2길 32(여의도파이낸스타워 6층)
□ 전화번호 영업부 대표 02) 6742-3635
□ 팩스 영업부 대표 02) 739-6286