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

(005440)

현대지에프홀딩스

BUY(유지)

성장과 환원, 재평가로 연결

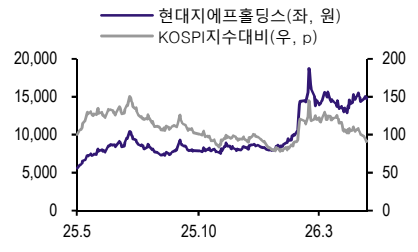
목표주가	19,000원(상향)
현재주가(05/08)	14,880원
상승여력	27.7%
시가총액	2,320십억원
발행주식수	155,904천주
52주 최고가 / 최저가	18,750 / 5,580원
3개월 일평균거래대금	14십억원
외국인 지분율	4.4%
주요주주	
정지선 (외 3인)	77.2%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	11.0	49.5	88.6	164.8
상대수익률(KOSPI)	-16.7	2.2	-1.0	-25.9

(단위: 십억원, 원, %, 배)

재무정보	2024	2025	2026E	2027E
매출액	7,409	8,092	8,428	8,839
영업이익	198	274	350	380
EBITDA	416	534	613	636
지배주주순이익	699	412	273	333
EPS	4,483	2,643	1,752	2,135
순차입금	585	662	586	452
PER	1.1	3.1	8.5	7.0
PBR	0.2	0.3	0.6	0.5
EV/EBITDA	3.2	3.7	4.7	4.4
배당수익률	4.3	3.6	2.2	2.3
ROE	23.0	11.2	6.7	7.6
컨센서스 영업이익	-	-	344	0
컨센서스 EPS	-	-	1,979	0

주가추이



현대지에프홀딩스의 투자 포인트는 1) 구조적 저평가 해소(현대홈쇼핑 완전 자회사화로 중복상장 디스카운트 제거), 2) 배당수익 확대(23년, 222억원→25년 586억원→26E 652억원→27E 1,000억원), 3) 주주환원 강화(26년 그룹차원의 자사주 매입 및 소각 규모 3,500억원, 배당 확대), 4) 사업형 지주회사로 재평가 가능, 5) 비영업자산 가치 부각(압구정 3구역 재개발, 26.1월 정비계획 결정 고시 이후 재개발 진행에 따른 자산가치 부각) 등임.

1Q26 Review: OP 1,176억원(+23.9% YoY), 전망치 상회

1분기 연결기준 매출액 2.1조원(+0.6% YoY), 영업이익 1,176억원(+23.9% YoY)으로 당초 전망치를 상회하는 양호한 영업실적을 기록함. 별도 부문의 견조한 OP 창출과 함께 자회사 중 현대홈쇼핑과 현대그린푸드의 증익에 따른 결과임. 현대홈쇼핑(별도 패션·뷰티 호조, 한섬 OP 증익)호조와 현대그린푸드(견조한 실적 개선 추세 지속), 현대리바트(신규 주택 공급 감소로 빌트인 부진에 따른 OP 감익) 등 연결 자회사 실적 개선에 따른 결과임.

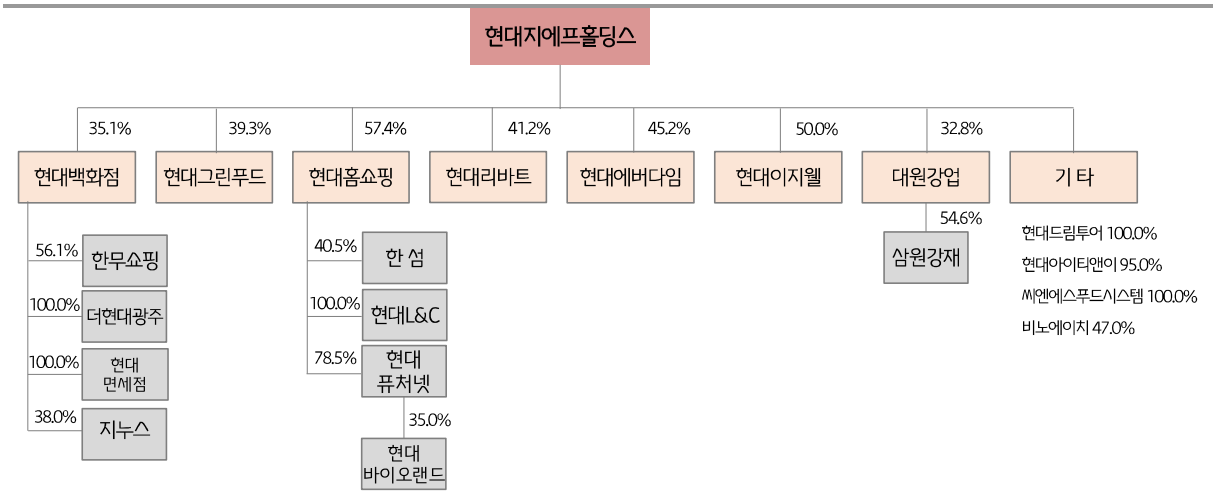
2026년: 견조한 실적 모멘텀 지속될 전망

현대지에프홀딩스는 단일 지주 체제 전환 이후 연결 자회사들의 실적 안정화와 배당 확대로 2026년에도 양호한 실적 모멘텀이 지속 가능할 것임. 2026년 연간 연결기준 매출액 8.4조원(+4.2% YoY), 영업이익은 3,496억원(+27.8% YoY)으로 수정 전망함. 현대홈쇼핑, 현대그린푸드, 현대리바트, 현대에버다임 등 주요 자회사 실적이 고르게 개선되고, 별도 부문에서도 부동산 임대와 경영자문 수익 증가로 안정적 이익 구조가 구축됨. 자회사 효율화 효과가 향후 실적 개선을 주도할 것임.

투자의견 BUY와 목표주가 19,000원 상향

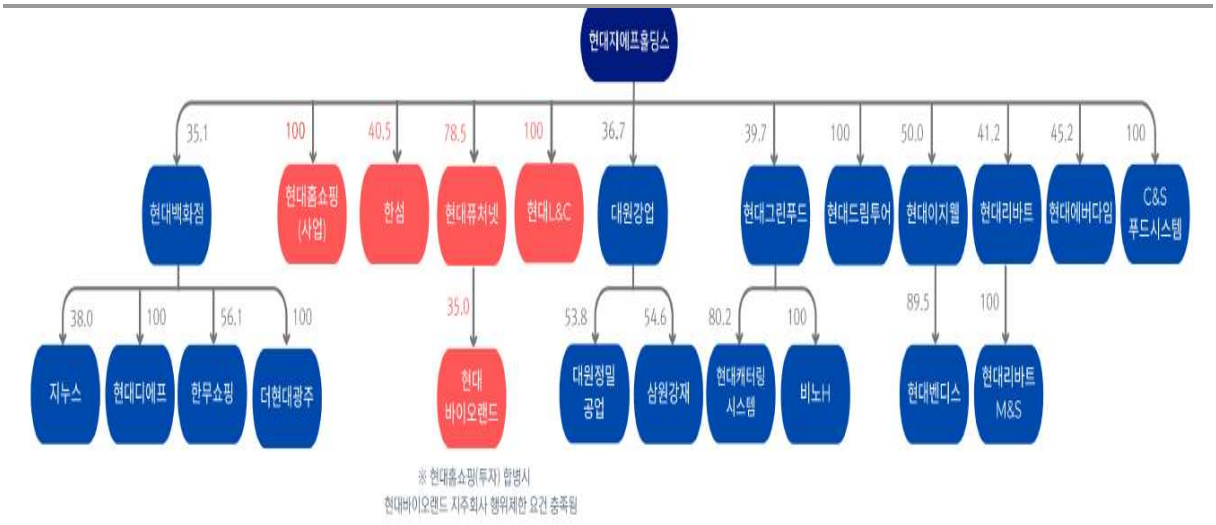
2026~2027년 수익예상 상향과 자회사 가치 상승을 반영해 목표주가를 상향 조정함. 올해 들어 가파른 주가 상승에도 불구하고, NAV 할인율 45.0%이고, 12개월 Forward 기준 P/E, P/B도 각각 8.0배, 0.5배로 여전히 저평가된 상태임. 향후 주목해야 것은 1) 자회사 지배력 확대를 통한 지배구조 개선, 2) TSR(총주주수익률) 중심의 주주환원정책 강화, 3) 부동산 히든밸류(압구정 3구역내 상가 부지) 등이 주가 재평가의 핵심 요인이라는 점임.

그림 1 현대지에프홀딩스 지배구조 (현재)



자료: 현대지에프홀딩스, 흥국증권 리서치센터

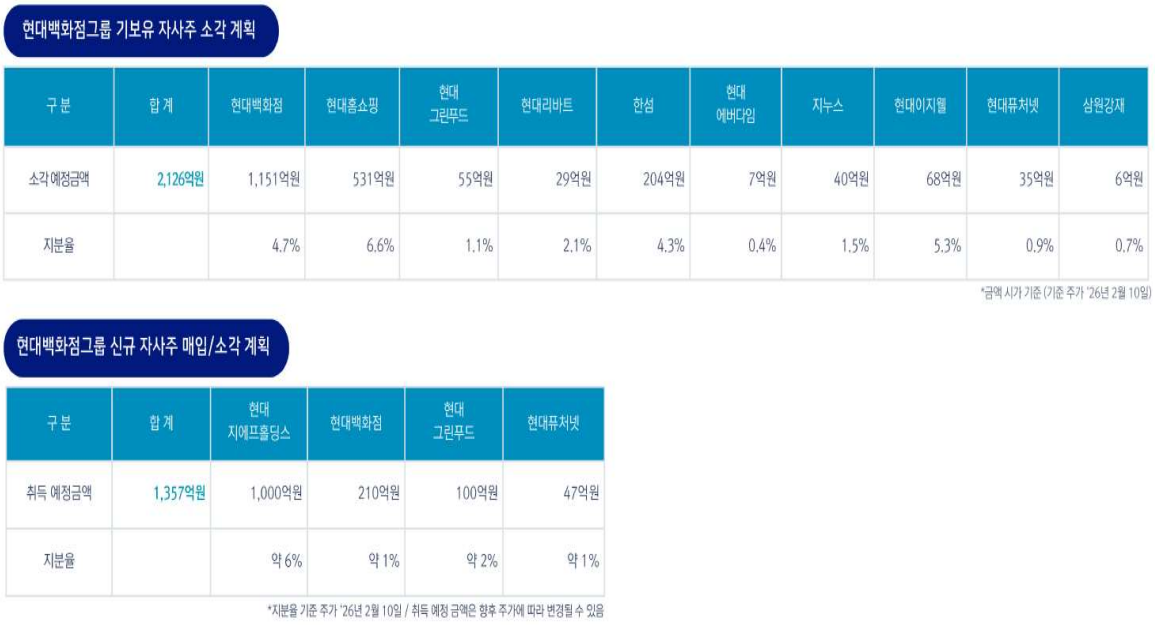
그림 2 현대지에프홀딩스 지배구조_현대홈쇼핑(투자) 합병 후



자료: 현대지에프홀딩스, 흥국증권 리서치센터

[흥국증권주식회사]
기업분석팀_박종렬_2026-05-11

그림 3 현대백화점그룹 자사주 소각 계획



현대백화점그룹 기보유 자사주 소각 계획

구 분	합 계	현대백화점	현대홈쇼핑	현대 그린푸드	현대리바트	한섬	현대 에버다임	지누스	현대이지웰	현대퓨처넷	삼원강재
소각 예정금액	2,126억원	1,151억원	531억원	55억원	29억원	204억원	7억원	40억원	68억원	35억원	6억원
지분율		4.7%	6.6%	1.1%	2.1%	4.3%	0.4%	1.5%	5.3%	0.9%	0.7%

*금액 시가 기준 (기준 주가 '26년 2월 10일)

현대백화점그룹 신규 자사주 매입/소각 계획

구 분	합 계	현대 지에프홀딩스	현대백화점	현대 그린푸드	현대퓨처넷
취득 예정금액	1,357억원	1,000억원	210억원	100억원	47억원
지분율		약 6%	약 1%	약 2%	약 1%

*지분율 기준 주가 '26년 2월 10일 / 취득 예정 금액은 향후 주가에 따라 변경될 수 있음

자료: 현대지에프홀딩스, 흥국증권 리서치센터

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

내역		지분율	시가총액, 순자산가액	가치	비고
1. 투자자산가치				3,099	
1) 상장회사 가치	현대백화점	35.10	2,417	848	공정가치 평가
	현대그린푸드	39.30	627	246	
	현대홈쇼핑	57.40	1,028	590	
	현대리바트	41.20	576	233	
	현대에버다임	45.20	357	280	
	현대이지웰	50.00	158	65	
	대원강업	32.80	182	82	
	현대차	0.40	144	72	
2) 비상장 회사 가치	국내 및 해외법인		268	88	장부가액
2. 별도 영업가치				400	26E EBITDA × EV/EBITDA 8.5배
3. 투자부동산 가치				800	시세의 80% 반영
4. 기업가치(=1+2+3)				4,299	
5. 순차입금				81	별도 기준 (25/4Q)
6. 적정시가총액(=4-5)				4,218	
발행주식수				155,904	
주당 NAV (원)				27,056	
목표주가 (원)				19,000	
NAV 대비 할인율				30.0%	지배구조, 주주환원, 실적 모멘텀 감안
현재주가 (원)				14,880	
상승여력 (%)				27.7	

자료: 흥국증권 리서치센터

[흥국증권주식회사] 기업분석팀_박종렬_2026-05-11

표 2 현대지에프홀딩스 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	2,072	1,999	1,925	2,096	2,084	2,108	2,022	2,215	8,091	8,428	8,835
별도	9	45	15	11	9	41	7	11	79	68	69
현대그린푸드	571	552	617	590	622	592	658	613	2,330	2,484	2,572
현대홈쇼핑	960	924	874	1,032	995	968	915	1,080	3,790	3,958	4,108
현대에버다임	62	85	65	166	82	94	71	171	378	418	415
현대리바트	438	410	341	327	356	428	356	340	1,515	1,479	1,642
기타	20	22	19	23	18	23	20	24	84	85	91
매출총이익	693	650	652	667	722	700	650	680	2,661	2,752	2,932
영업이익	95	75	75	29	118	98	81	53	274	350	380
별도	1	36	8	0	2	33	4	1	45	40	42
현대그린푸드	32	31	45	-1	46	48	46	3	107	144	147
현대홈쇼핑	48	30	25	28	54	38	33	38	131	163	197
현대에버다임	-1	3	1	8	1	3	1	9	11	13	12
현대리바트	10	5	4	1	1	5	4	1	19	11	12
기타	3	5	3	3	2	5	3	4	14	14	15
세전이익	248	121	184	88	186	117	100	60	641	464	507
지배주주순이익	173	73	128	38	91	77	66	39	412	273	333
수익성 (%)											
GPM	33.4	32.5	33.9	31.8	34.7	33.2	32.1	30.7	32.9	32.7	33.2
OPM	4.6	3.7	3.9	1.4	5.6	4.6	4.0	2.4	3.4	4.1	4.3
별도	14.0	80.4	51.7	0.0	16.7	81.0	52.1	12.0	56.9	58.6	60.7
현대그린푸드	5.6	5.6	7.2	-0.1	7.5	8.1	7.1	0.5	4.6	5.8	5.7
현대홈쇼핑	5.0	3.3	2.9	2.7	5.4	4.0	3.6	3.5	3.5	4.1	4.8
현대에버다임	-1.8	3.3	0.8	5.1	0.7	3.4	0.8	5.2	2.8	3.2	2.9
현대리바트	2.2	1.2	1.1	0.2	0.3	1.3	1.1	0.2	1.3	0.8	0.7
기타	15.1	22.6	14.2	14.6	10.5	22.9	14.4	14.7	16.7	15.9	16.2
RPM	12.0	6.0	9.6	4.2	8.9	5.6	5.0	2.7	7.9	5.5	5.7
NPM	8.3	3.6	6.7	1.8	4.4	3.7	3.3	1.8	5.1	3.2	3.8
성장성 (% YoY)											
매출액	77.4	-4.0	-4.3	-2.4	0.6	5.5	5.0	5.7	9.2	4.2	4.8
영업이익	157.9	0.2	12.3	44.4	23.9	30.9	8.7	81.4	38.1	27.8	8.8
세전이익	175.7	-70.5	136.7	-45.7	-24.8	-2.8	-45.5	-32.2	-13.3	-27.6	9.4
순이익	208.6	-84.2	443.1	-76.3	-47.4	5.8	-48.8	4.0	-41.0	-33.7	21.9
기본가정											
세계GDP (%, YoY)	2.9	2.9	2.9	2.9	2.9	2.9	2.9	2.9	2.9	2.9	3.0
국제유가 ($/bbl)	71.4	63.7	65.0	59.1	72.0	85.0	75.0	70.0	64.8	75.5	65.0
한국GDP (%, YoY)	-0.3	0.6	1.9	1.6	2.3	2.1	2.0	1.7	1.0	2.0	1.9
민간소비 (%, YoY)	0.5	1.0	1.8	2.0	2.5	2.0	2.0	1.8	1.3	2.1	2.0
소비자물가 (%, YoY)	2.1	2.1	2.0	2.4	2.0	2.2	2.3	2.1	2.2	2.2	2.0
원/달러 (평균)	1,453	1,401	1,387	1,452	1,460	1,470	1,440	1,425	1,423	1,449	1,420
WTI*FX (%, YoY)	1.4	-19.3	-11.7	-12.8	1.3	40.0	19.8	16.2	-10.6	19.3	-15.1

주: 23년 현대백화점 투자주식 평가이익 17,828억원, 현대백화점 투자주식 손상차손 11,092억원, 현대그린푸드 투자주식 평가이익 1,249억원 반영
24/2Q 현대홈쇼핑 공개매수, 염가매수차익 3,616억원
25/3Q 누계 기준, 현대백화점, 대원강업 지분 추가 취득 및 백화점 자기주식 취득에 따른 염가매수차익 2,349억원
자료: 현대지에프홀딩스, 흥국증권 리서치센터

[흥국증권주식회사] 기업분석팀_박종렬_2026-05-11

포괄손익계산서

(단위:십억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	**7,409**	**8,092**	**8,428**	**8,839**	**9,204**
증가율 (Y-Y,%)	181.8	9.2	4.2	4.9	4.1
영업이익	**198**	**274**	**350**	**380**	**426**
증가율 (Y-Y,%)	흑전	38.4	27.6	8.8	12.0
EBITDA	416	534	613	636	675
영업외손익	541	367	114	127	142
순이자수익	10	10	2	13	17
외화관련손익	11	(0)	0	0	0
지분법손익	(341)	340	52	53	64
세전계속사업손익	739	641	464	507	568
당기순이익	**792**	**519**	**375**	**416**	**466**
지배기업당기순이익	**699**	**412**	**273**	**333**	**373**
증가율 (Y-Y,%)	(38.0)	(41.0)	(33.7)	21.9	12.0
3 Yr CAGR & Margins					
매출액증가율(3Yr)	28.6	60.5	47.4	6.1	4.4
영업이익증가율(3Yr)	50.1	n/a	n/a	24.3	15.8
EBITDA증가율(3Yr)	47.5	128.4	134.8	15.2	8.1
순이익증가율(3Yr)	167.6	125.4	(30.2)	(19.3)	(3.5)
영업이익률(%)	2.7	3.4	4.1	4.3	4.6
EBITDA마진(%)	5.6	6.6	7.3	7.2	7.3
순이익률 (%)	10.7	6.4	4.4	4.7	5.1
NOPLAT	**144**	**227**	**283**	**312**	**349**
(+) Dep	218	260	264	256	250
(-) 운전자본투자	1,763	(222)	75	58	63
(-) Capex	93	148	154	161	168
OpFCF	(1,494)	561	318	348	368

재무상태표

(단위:십억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	3,883	3,544	3,712	3,920	4,148
현금성자산	273	282	329	436	555
매출채권	1,016	1,009	1,068	1,110	1,156
재고자산	1,318	1,233	1,287	1,337	1,393
비유동자산	6,227	6,946	7,039	7,136	7,253
투자자산	3,299	4,055	4,220	4,391	4,570
유형자산	2,020	2,044	2,016	1,997	1,986
무형자산	908	847	803	747	697
자산총계	**10,110**	**10,490**	**10,751**	**11,056**	**11,401**
유동부채	2,025	1,819	1,845	1,868	1,895
매입채무	1,104	1,000	1,044	1,085	1,130
유동성이자부채	669	590	570	550	530
비유동부채	1,077	1,364	1,388	1,388	1,389
비유동이자부채	189	354	346	338	330
부채총계	**3,102**	**3,184**	**3,233**	**3,256**	**3,284**
자본금	79	79	79	79	79
자본잉여금	144	344	344	344	344
이익잉여금	3,024	3,402	3,613	3,894	4,213
자본조정	123	176	176	176	176
자기주식	0	0	0	0	0
자본총계	**7,008**	**7,306**	**7,518**	**7,799**	**8,117**
투하자본	5,264	4,963	4,977	4,996	5,036
순차입금	585	662	586	452	305
ROA	9.2	4.0	2.6	3.1	3.3
ROE	23.0	11.2	6.7	7.6	8.0
ROIC	4.5	4.4	5.7	6.3	7.0

주요투자지표

(단위:십억원, 원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Per share Data					
EPS	4,483	2,643	1,752	2,135	2,391
BPS	21,615	25,658	27,014	28,819	30,859
DPS	210	300	320	340	360
Multiples(x,%)					
PER	1.1	3.1	8.5	7.0	6.2
PBR	0.2	0.3	0.6	0.5	0.5
EV/ EBITDA	3.2	3.7	4.7	4.4	3.9
배당수익율	4.3	3.6	2.2	2.3	2.4
PCR	1.5	2.1	4.5	4.3	4.1
PSR	0.1	0.2	0.3	0.3	0.3
재무건전성 (%)					
부채비율	44.3	43.6	43.0	41.8	40.5
Net debt/Equity	8.4	9.1	7.8	5.8	3.8
Net debt/EBITDA	140.7	123.9	95.6	71.0	45.1
유동비율	191.8	194.8	201.2	209.8	218.9
이자보상배율	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
이자비용/매출액	0.5	0.5	0.4	0.4	0.4
자산구조					
투하자본(%)	59.6	53.4	52.2	50.9	49.6
현금+투자자산(%)	40.4	46.6	47.8	49.1	50.4
자본구조					
차입금(%)	10.9	11.4	10.9	10.2	9.6
자기자본(%)	89.1	88.6	89.1	89.8	90.4

주) 재무제표는 연결기준으로 작성

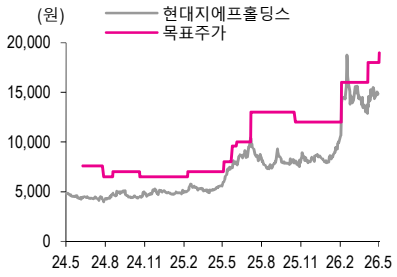
현금흐름표

(단위:십억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업현금	**360**	**405**	**442**	**486**	**503**
당기순이익	792	519	375	416	466
자산상각비	218	260	264	256	250
운전자본증감	(89)	(152)	(75)	(58)	(63)
매출채권감소(증가)	78	7	(59)	(42)	(46)
재고자산감소(증가)	(15)	84	(53)	(51)	(55)
매입채무증가(감소)	(85)	(87)	44	41	45
투자현금	**(196)**	**(145)**	**(306)**	**(301)**	**(303)**
단기투자자산감소	1,552	2,697	(1)	(1)	(1)
장기투자증권감소	16	(62)	(70)	(74)	(68)
설비투자	(93)	(148)	(154)	(161)	(168)
유무형자산감소	(23)	(42)	(38)	(20)	(20)
재무현금	**13**	**(259)**	**(90)**	**(79)**	**(83)**
차입금증가	111	33	(28)	(28)	(28)
자본증가	0	0	0	0	0
배당금지급	(78)	(90)	(62)	(51)	(55)
현금 증감	179	1	47	106	118
총현금흐름(Gross CF)	**493**	**613**	**517**	**544**	**566**
(-) 운전자본증가(감소)	1,763	(222)	75	58	63
(-) 설비투자	93	148	154	161	168
(+) 자산매각	(23)	(42)	(38)	(20)	(20)
Free Cash Flow	(1,385)	645	250	305	315
(-) 기타투자	(16)	62	70	74	68
잉여현금	(1,370)	583	180	231	247

[흥국증권주식회사]
기업분석팀_박종렬_2026-05-11

현대지에프홀딩스 - 주가 및 당사 목표주가



최근 2년간 당사 투자의견 및 목표주가 변경

날짜	투자의견	적정가격(원)	평균주가 괴리율(%)	최고(최저)주가 괴리율(%)
2023-11-28	담당자변경			
2024-06-17	Buy	7,600	(42.5)	(40.7)
2024-08-05	Buy	6,500	(33.2)	(25.9)
2024-08-27	Buy	7,000	(33.4)	(26.9)
2024-10-29	Buy	6,500	(24.8)	(18.9)
2025-02-18	Buy	7,000	(24.2)	(14.7)
2025-05-13	Buy	8,000	(13.4)	(6.5)
2025-06-02	Buy	9,600	(18.3)	(15.6)
2025-06-12	Buy	10,000	(12.5)	4.4
2025-07-15	Buy	13,000	(36.9)	(20.3)
2025-10-27	Buy	12,000	(28.9)	0.8
2026-02-12	Buy	16,000	(8.7)	17.2
2026-04-15	Buy	18,000	(18.2)	(13.9)
2026-05-11	Buy	19,000		

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 (2026년 03월 31일 기준)

Buy (96.2%)	Hold (3.8%)	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.

[흥국증권주식회사]
기업분석팀_박종렬_2026-05-11

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