

현대지에프홀딩스 (005440/KS)

높은 주주환원과 주주 우호적 지배구조 개편

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

Signal: 외형성장 및 수익성 개선 확인한 2Q26**Key:** 중간배당과 자사주 매입 등 약속된 주주환원**Step:** 주주 우호적 지배구조 개편 마무리되며 주가 반등 전망

매수(유지)

목표주가: 20,000 원(유지)

현재주가: 12,190 원

상승여력: 64.1%

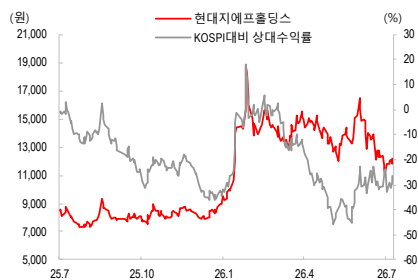
STOCK DATA

주가(26/08/07)	12,190 원
KOSPI	6,258.77 pt
52 주 최고가	18,750 원
60 일 평균 거래대금	4 십억원

COMPANY DATA

발행주식수	18,340 만주
시가총액	2,236 십억원
주요주주	
정지선(외 2)	77.15%
국민연금공단	5.00%
외국인 지분율	10.52%

주가 및 상대수익률



2Q26: 외형성장 및 수익성 개선

현대지에프홀딩스 연결 실적은 매출 2.1 조원(+2.8% 이하 YoY), 영업이익 853 억원(+15.6%), 당기순이익 1,322 억원(+28.6%)이다. 현대홈쇼핑, 현대그린푸드 등의 탑 라인 성장과 현대백화점, 대원강업 지분 취득에 따른 योग매수차익 발생으로 순이익이 개선되었다. 현대백화점은 지누스 부진에도 백화점, 면세점 부문이 호조를 보였으며, 현대홈쇼핑, 한섬 등의 자회사도 양호한 실적을 기록했다.

약속된 주주환원, 주주 우호적 지배구조 개편도 마무리 단계

현대지에프홀딩스의 약속된 주주환원이 진행되고 있다. 65 원의 중간배당을 결정하였으며 기말배당 376 원 포함한 현주가 대비 배당수익률은 3.6%이다. 또한 10 월말까지 500 억원(2.2%) 규모의 자사주를 매입 예정이다. 취득한 자사주는 상반기 취득한 500 억원(2.2%)과 함께 연내 소각 예정이다. 배당과 자사주 매입·소각을 포함한 총 주주환원율은 8.0%에 달한다. 포괄적 주식교환을 통해 100% 자회사로 편입된 현대홈쇼핑은 인적분할을 결정했다. 인적분할 이후 투자부문과의 합병을 통해 한섬, 현대류처넷 등을 자회사로 편입할 예정이다. 이를 통해 배당수입 증가와 현대바이오랜드 행위제한 요건 해소가 기대된다. 자회사 대원강업에 대해 10 월까지 추가 지분매수를 통해 39.4%에서 40.8%까지 지분율이 확대될 예정이며, 앞서 현대백화점도 35.1%에서 37.4%로 지분을 확대했다. 이로 인해 27 년 배당수익은 1,000 억원(26 년: 624 억원)까지 확대될 전망이다. 높은 주주환원과 주주 우호적인 지배구조 개편이 마무리 단계인 만큼 점진적인 주가 상승이 예상된다.

추정치 변경 및 컨센서스 비교

	26년 2분기					26년 연간실적				
	실적 확정치	SK 증권 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)	신규 추정치	이전 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)
매출액(십억원)	2,056	1,986	3.5	2,141	-4.0	8,387	8,296	1.1	8,427	-0.5
영업이익(십억원)	85	84	1.2	108	-21.3	336	334	0.6	361	-6.9
지배주주순이익(십억원)	94	127	-26.0	77	22.1	376	437	-14.0	314	19.7
영업이익률(%)	4.1	4.2	-	5.0	-	4.0	4.0	-	4.3	-
지배주주순이익률(%)	4.6	6.4	-	3.6	-	4.5	5.3	-	3.7	-

자료: SK 증권

현대지에프홀딩스 분기별 실적전망

(단위: 억원)

	1Q25A	2Q25A	3Q25A	4Q25A	1Q26A	2Q26P	3Q26E	4Q26E	2025A	2026E	2027E
매출	20,721	19,988	19,252	20,955	20,837	20,557	20,328	22,143	80,916	83,866	85,214
매출총이익	6,929	6,497	6,521	6,667	7,224	6,621	6,830	7,064	26,614	27,739	28,107
일반관리비	5,973	5,752	5,773	6,374	6,048	5,767	5,929	6,635	23,872	24,379	24,609
영업이익	955	745	748	293	1,176	853	902	428	2,741	3,359	3,498
지분법손익	1,391	468	963	560	603	468	1,247	479	3,382	2,797	3,509

자료: 현대지에프홀딩스, SK 증권

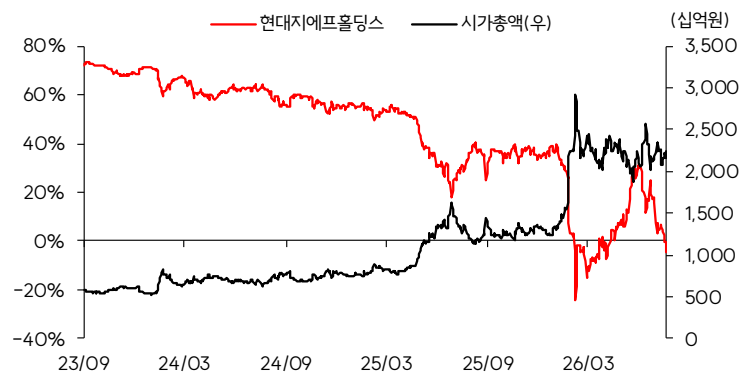
현대지에프홀딩스 NAV 대비 할인율

(단위: 십억원)

구분	기업명	시가총액	지분율	장부가치	NAV	비고
상장사	현대그린푸드	635	39.3%	198	250	
	현대에버다임	113	45.2%	67	51	
	현대리바트	119	41.2%	143	49	
	현대이지웰	115	50.0%	147	57	
	대원강업	232	39.4%	86	92	지분 추가확보
	현대백화점	2,195	37.4%	485	820	지분 추가확보
	현대차	80,982	0.3%	248	243	
	현대지에프홀딩스	2,236	1.9%		43	
비상장사	현대홈쇼핑		100.0%	870	870	
	씨엔에스푸드시스템		100.0%	17	17	
	현대드림투어		100.0%	6	6	
	기타			21	21	
합계				2,289		
지분가치					2,519	
순차입금					388	1Q26 기준
사업가치					0	
브랜드가치					0	
우선주차감					0	
NAV					2,131	
현대지에프홀딩스 시가총액					2,236	
현재 NAV 대비 할인율					-4.9%	

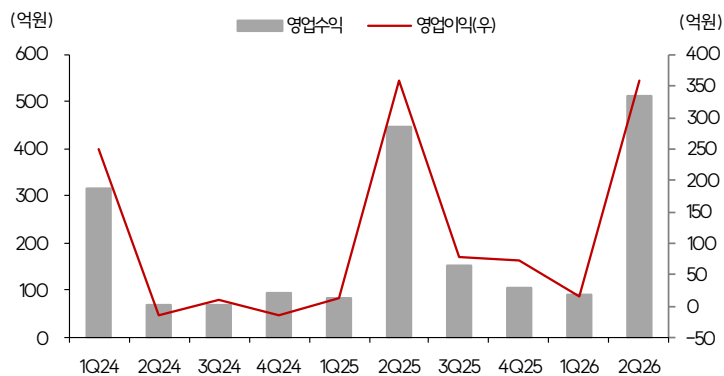
자료: SK 증권

현대지에프홀딩스 NAV 대비 할인율 추이



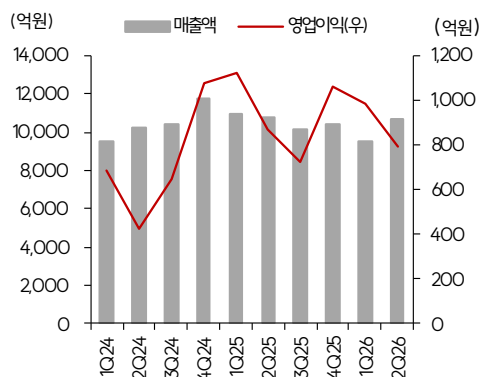
자료: SK 증권

현대지에프홀딩스 별도기준 실적 추이



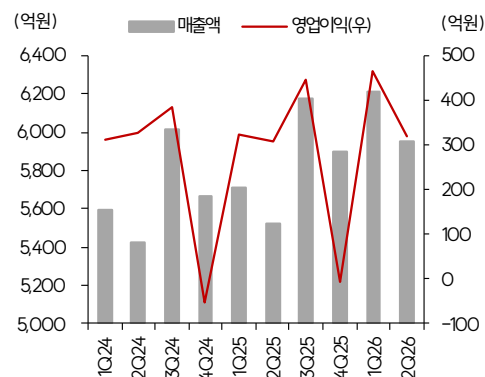
자료: 현대지에프홀딩스, SK 증권

현대백화점 분기별 실적추이



자료: 현대백화점, SK 증권

현대그린푸드 분기별 실적추이



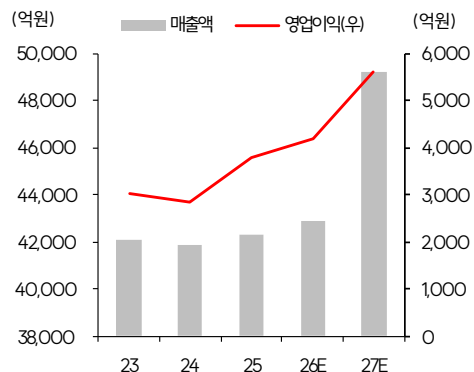
자료: 현대그린푸드, SK 증권

현대지에프홀딩스와 현대백화점 26년 상대주가 추이



자료: SK 증권

현대백화점 실적전망



자료: FnGuide, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	3,883	3,544	4,159	4,947	5,734
현금및현금성자산	256	257	596	1,331	1,959
매출채권 및 기타채권	1,016	1,009	1,066	1,089	1,155
재고자산	1,318	1,233	1,303	1,331	1,412
비유동자산	6,227	6,946	6,961	6,782	6,739
장기금융자산	582	880	929	935	951
유형자산	2,020	2,044	1,927	1,764	1,615
무형자산	908	847	804	729	662
자산총계	10,110	10,490	11,120	11,729	12,473
유동부채	2,025	1,819	1,941	1,981	2,099
단기금융부채	669	590	623	636	675
매입채무 및 기타채무	889	797	1,057	1,079	1,145
단기충당부채	47	58	61	63	67
비유동부채	1,077	1,364	1,436	1,458	1,523
장기금융부채	189	354	370	370	370
장기매입채무 및 기타채무	52	23	22	22	22
장기충당부채	9	4	4	4	4
부채총계	3,102	3,184	3,377	3,438	3,622
지배주주지분	3,370	4,000	4,344	4,775	5,216
자본금	79	79	79	79	79
자본잉여금	144	344	346	346	346
기타자본구성요소	-45	-44	-89	-89	-89
자기주식	0	0	-42	-42	-42
이익잉여금	3,024	3,402	3,695	4,126	4,567
비지배주주지분	3,638	3,306	3,400	3,516	3,635
자본총계	7,008	7,306	7,744	8,290	8,850
부채와자본총계	10,110	10,490	11,120	11,729	12,473

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동현금흐름	360	405	636	877	871
당기순이익(손실)	792	519	516	641	657
비현금성항목등	-299	94	301	308	274
유형자산감가상각비	151	179	178	163	149
무형자산상각비	66	82	82	74	68
기타	-517	-166	41	71	57
운전자본감소(증가)	-89	-152	-111	-1	-3
매출채권및기타채권의감소(증가)	78	7	-5	-22	-67
재고자산의감소(증가)	-15	84	-60	-27	-82
매입채무및기타채무의증가(감소)	-85	-87	85	22	66
기타	-103	-141	-140	-160	-145
법인세납부	-59	-86	-71	-89	-88
투자활동현금흐름	-196	-145	-302	-59	-176
금융자산의감소(증가)	1,544	2,691	-69	-1	-2
유형자산의감소(증가)	-91	-145	-33	0	0
무형자산의감소(증가)	-25	-45	-39	0	0
기타	-1,625	-2,647	-161	-59	-174
재무활동현금흐름	13	-259	-26	-81	-58
단기금융부채의증가(감소)	103	-133	-13	13	39
장기금융부채의증가(감소)	9	166	46	0	0
자본의증가(감소)	13	200	2	0	0
배당금지급	-78	-90	-12	-94	-97
기타	-33	-402	-49	0	0
현금의 증가(감소)	179	1	339	735	629
기초현금	77	256	257	596	1,331
기말현금	256	257	596	1,331	1,959
FCF	270	260	604	877	871

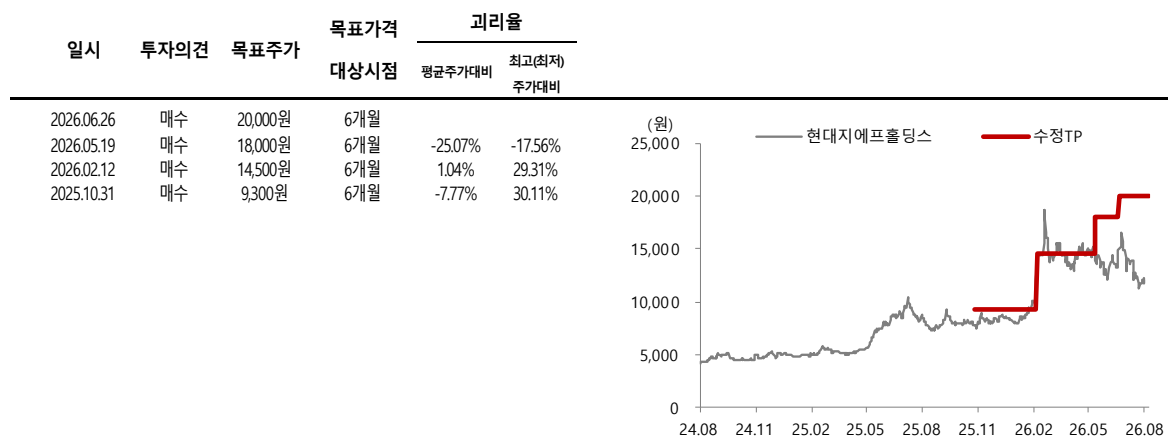
자료 : 현대제프홀딩스, SK증권 추정

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	7,409	8,092	8,387	8,521	9,045
매출원가	5,300	5,430	5,613	5,711	6,049
매출총이익	2,109	2,661	2,774	2,811	2,995
매출총이익률(%)	28.5	32.9	33.1	33.0	33.1
판매비와 관리비	1,911	2,387	2,438	2,461	2,634
영업이익	198	274	336	350	362
영업이익률(%)	2.7	3.4	4.0	4.1	4.0
비영업손익	541	367	281	380	384
순금융손익	-2	-2	-5	9	22
외환관련손익	11	-0	0	0	0
관계기업등 투자손익	131	340	280	351	0
세전계속사업이익	739	641	617	730	746
세전계속사업이익률(%)	10.0	7.9	7.4	8.6	8.2
계속사업법인세	-58	111	101	89	88
계속사업이익	798	530	516	641	657
중단사업이익	-6	-11	0	0	0
*법인세효과	-2	11	0	0	0
당기순이익	792	519	516	641	657
순이익률(%)	10.7	6.4	6.1	7.5	7.3
지배주주	699	412	376	525	538
지배주주귀속 순이익률(%)	9.4	5.1	4.5	6.2	6.0
비지배주주	93	107	140	116	119
총포괄이익	758	586	607	641	657
지배주주	683	471	461	487	499
비지배주주	75	115	146	154	158
EBITDA	416	534	596	587	578

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
성장성 (%)					
매출액	181.8	9.2	3.6	1.6	6.1
영업이익	흑전	38.4	22.6	4.1	3.4
세전계속사업이익	-3.1	-13.3	-3.7	18.3	2.2
EBITDA	777.5	28.5	11.5	-1.5	-1.5
EPS	-32.3	-39.9	-24.5	39.5	2.6
수익성 (%)					
ROA	10.4	5.0	4.8	5.6	5.4
ROE	23.0	11.2	9.0	11.5	10.8
EBITDA마진	5.6	6.6	7.1	6.9	6.4
안정성 (%)					
유동비율	191.8	194.8	214.3	249.7	273.1
부채비율	44.3	43.6	43.6	41.5	40.9
순차입금/자기자본	-7.5	-3.0	-8.6	-16.7	-22.3
EBITDA/이자비용(배)	11.5	14.3	15.4	14.9	14.2
배당성향	4.7	11.2	24.3	18.5	19.4
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	4,518	2,715	2,050	2,861	2,935
BPS	21,615	25,658	23,916	26,266	28,670
CFPS	5,880	4,312	3,467	4,154	4,116
주당 현금배당금	210	300	521	540	580
Valuation지표 (배)					
PER	1.1	3.1	5.9	4.3	4.2
PBR	0.2	0.3	0.5	0.5	0.4
PCR	0.8	1.9	3.5	2.9	3.0
EV/EBITDA	9.3	8.2	8.2	7.3	6.6
배당수익률	4.3	3.6	4.4	4.6	4.9



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 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.

종목별 투자의견은 다음과 같습니다.

투자판단 3 단계(6 개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2026 년 08 월 10 일 기준)	매수	93.84%	중립	6.16%	매도	0.00%
--	----	--------	----	-------	----	-------