

지주/유통/상사

박종렬

02)6260-2466

jrpark@heungkuksec.co.kr

(453340)

현대그린푸드

BUY(유지)

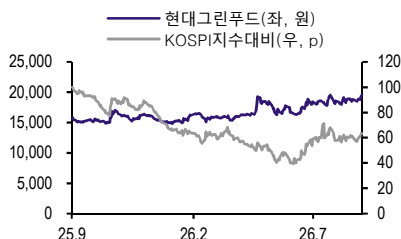
주주가치 증대의 선도 기업

목표주가	29,000원(상향)
현재주가(09/17)	18,880원
상승여력	53.6%
시가총액	613십억원
발행주식수	32,472천주
52주 최고가 / 최저가	19,570 / 14,830원
3개월 일평균거래대금	1십억원
외국인 지분율	15.7%
주요주주	
현대제프홀딩스 (외 7인)	52.8%
브이아이피자산운용 (외 1인)	12.6%
자사주 (외 1인)	1.9%
주가수익률(%)	1개월 3개월 6개월 12개월
절대수익률	1.6 7.9 18.6 20.4
상대수익률(KOSPI)	5.4 32.2 -0.5 -76.3

(단위: 십억원, 원, %, 배)

재무정보	2024	2025	2026E	2027E
매출액	2,270	2,330	2,506	2,667
영업이익	97	107	135	141
EBITDA	141	147	177	186
지배주주순이익	74	87	107	111
EPS	2,185	2,656	3,405	3,525
순차입금	-29	-7	-189	-246
PER	6.6	5.9	5.5	5.4
PBR	0.7	0.7	0.7	0.7
EV/EBITDA	3.3	3.4	2.4	2.0
배당수익률	2.3	4.3	3.8	4.0
ROE	11.4	12.5	14.0	13.1
컨센서스 영업이익	-	-	137	0
컨센서스 EPS	-	-	3,360	0

주가추이



하반기에도 견조한 실적 모멘텀은 지속될 것임. 실적 성장과 함께 주주환원 확대를 통한 추가적인 주가 재평가는 향후에도 지속 가능할 것임.

3Q26 Preview: OP 472억원(+6% YoY), 호실적 전망

3분기 매출액 6,666억원(+7.9% YoY), 영업이익 472억원(+6.1% YoY)으로 전분기에 이어 양호한 실적을 기록할 전망이다. 전 사업부문 외형 성장 지속 되는 가운데 비용 상승 압력에도 불구하고 제조원가 및 판매비 효율 개선으로 영업이익률은 7.1%로 전년동기와 유사한 수준을 기록할 전망이다. 급식 및 식재사업은 기존 고객사 업황 호조 및 신규 수주 확대, 외식사업은 백화점 객수 증가 효과로 실적 호조를 기록할 것임. CK식재와 간편식 공급 확대, 인프라 투자를 통한 주요 원재료 중앙 생산, 매출 증가 및 물류비 효율 개선으로 규모의 경제효과 달성 가능할 것임. 2026년 연간 연결기준 매출액 2.5조원(+7.6% YoY), 영업이익 1,351억원(+26.5% YoY)으로 수정 전망함. 고유가와 고물가 상황의 재현으로 주력사업인 급식 및 식재사업의 호조가 지속되는 가운데, 신규 수주 확대에 실적 호조세가 지속될 전망이다.

성장과 주주환원 확대, 이를 통한 주가 재평가

향후 주가의 핵심 변수는 1) 단체급식 신규 수주 확대, 2) 식자재 유통 성장률, 3) 프리미엄 식품 및 케어푸드 비중 확대, 4) 원가율 개선과 운영 효율화, 5) 안정적인 주주환원 정책이 될 전망이다. 지난 2월 지분율 0.96%, 50억 원 규모의 자사주 소각에 이어 자사주 취득(8/5~11/4, 2.4%, 133억원 규모) 후 소각(11/27)할 예정임. 배당 확대도 꾸준히 진행해 2026년 주주환원율(SRR)은 38.2%로 주식시장과의 약속('24~'28년 자사주 359만주 매입, 매입 시기가 속하는 사업연도 내 소각)을 모범적으로 이행하고 있음.

투자의견 BUY와 목표주가 29,000원 상향

자사주 소각에 따른 주당가치 증대를 감안해 목표주가를 상향 조정함. 영업 가치 산정시 EV/EBITDA Multiple 3.6배(최근 3년간 평균치)를 적용함. 최근 주가 상승에도 12개월 Forward 기준 P/E, P/B는 각각 5.4배, 0.7배로 여전히 저평가되어 있음. 양호한 실적 모멘텀과 함께 적극적인 주주환원을 통해 향후 주가 재평가 가능성은 충분한 것으로 판단함.

표 1 현대그린푸드 적정주주가치 산출 근거

(단위: 십억원, 천주, 원, %)

	2026E	2027E	12M Forward	비고
1. 사업가치	630	662	654	
EBITDA	177	186		
EV/EBITDA	3.6	3.6		최근 3년간 평균치(3.6배) 적용
2. 투자자산가치	46	48	47	
투자유가증권	0	0		순자산가액 대비 30% 할인 적용
기타투자자산 등	46	48		순자산가액 대비 30% 할인 적용
3. 기업가치 (=1+2)	676	710	701	
4. 순차입금	-189	-246	-231	
5. 비지배주주지분	0	0	0	
6. 적정시가총액 (=3-4-5)	865	955	933	
발행주식수	31,708	31,708	31,708	11/27, 지분율 2.4% 자사주 소각 반영
적정주가 (원)	27,277	30,133	29,419	
현재주가	18,880	18,880	18,880	
상승여력 (%)	44.5	59.6	55.8	

자료: 흥국증권 리서치센터

표 2 현대그린푸드 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	571	552	618	590	622	595	667	623	2,330	2,506	2,667
푸드서비스	260	271	295	239	277	292	313	254	1,065	1,136	1,205
유통사업	100	62	105	69	106	65	111	73	336	355	373
식재사업	148	153	147	194	157	164	156	205	642	683	722
기타	61	67	61	70	65	72	77	74	258	287	304
연결자회사	17	13	10	16	16	18	10	17	56	60	63
매출 구성비 (%)											
푸드서비스	45.6%	49.1%	47.7%	40.5%	44.6%	49.0%	47.0%	40.7%	45.7%	45.3%	45.2%
유통사업	17.5%	11.1%	17.1%	11.8%	17.0%	11.0%	16.6%	11.7%	14.4%	14.2%	14.0%
식재사업	25.9%	27.7%	23.9%	32.9%	25.3%	27.6%	23.4%	33.0%	27.6%	27.2%	27.1%
기타	10.7%	12.1%	9.8%	11.8%	10.5%	12.1%	11.5%	11.9%	11.1%	11.5%	11.4%
연결자회사	2.9%	2.4%	1.6%	2.8%	2.5%	3.0%	1.5%	2.7%	2.4%	2.4%	2.4%
매출총이익	109	100	124	88	126	112	137	91	420	466	507
영업이익	32	31	45	-1	46	38	47	3	107	135	141
세전이익	34	32	47	-1	48	40	49	4	112	140	144
지배주주순이익	26	23	38	0	36	31	37	3	87	107	111
수익성 (%)											
GPM	19.1	18.0	20.1	14.9	20.2	18.8	20.6	14.5	18.0	18.6	19.0
OPM	5.6	5.6	7.2	-0.1	7.5	6.4	7.1	0.5	4.6	5.4	5.3
RPM	6.0	5.8	7.6	-0.2	7.7	6.7	7.3	0.6	4.8	5.6	5.4
NPM	4.5	4.3	6.1	0.1	5.8	5.1	5.6	0.4	3.7	4.3	4.2
성장성 (% YoY)											
매출액	2.0	1.8	2.7	4.0	8.9	7.8	7.9	5.7	2.6	7.6	6.4
푸드서비스	1.8	2.4	4.1	2.7	6.7	7.6	6.2	6.2	2.8	6.7	6.1
유통사업	1.6	1.7	2.0	1.7	5.6	6.3	5.1	5.1	1.7	5.5	5.1
식재사업	1.6	1.7	2.0	1.7	6.4	7.2	5.9	5.9	1.7	6.3	5.8
기타	1.6	1.7	-14.4	1.7	6.5	7.4	26.3	6.0	-2.6	11.3	5.9
영업이익	3.2	-4.9	16.2	적지	44.1	23.3	6.1	흑전	10.4	26.5	4.5
세전이익	4.3	1.1	18.1	적지	39.9	24.3	3.0	흑전	13.4	24.4	2.9
지배주주순이익	6.3	4.5	25.2	흑전	40.3	30.2	-0.4	636.5	17.7	22.7	3.6
기본가정											
한국GDP (% YoY)	0.2	0.7	2.1	1.6	3.8	3.7	2.6	2.9	1.2	3.3	3.1
민간소비 (% YoY)	0.5	1.0	2.0	2.4	2.7	2.5	2.2	2.4	1.5	2.5	2.4
소비자물가 (% YoY)	2.1	2.1	2.0	2.4	2.1	3.0	2.9	2.6	2.2	2.7	2.3

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

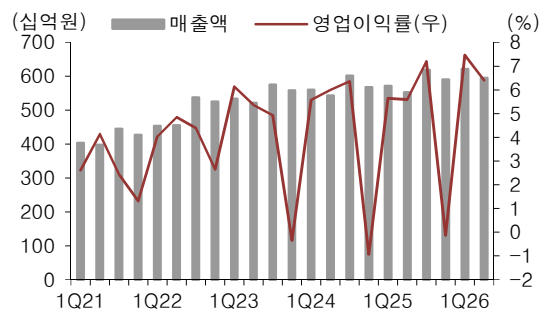
자료: 현대그린푸드, 흥국증권 리서치센터

표 4 현대그린푸드 재무안정성 지표 추이 및 전망

(십억원, %, 배)	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
총차입금	29	31	48	47	43	40
순차입금	-8	-29	-7	-189	-246	-296
부채비율(%)	40.1%	42.6%	41.1%	41.3%	38.1%	35.4%
차입금의존도 (%)	3.3%	3.2%	4.7%	4.2%	3.5%	3.0%
순차입금의존도 (%)	-0.9%	-3.1%	-0.7%	-16.6%	-20.0%	-22.2%
총차입금/EBITDA (배)	0.3	0.2	0.3	0.3	0.2	0.2
순차입금/EBITDA (배)	-0.1	-0.2	-0.1	-1.1	-1.3	-1.5
단기유동성	0.2	0.3	0.3	1.1	1.3	1.4
당좌비율	115.7%	125.1%	113.4%	163.3%	179.1%	191.9%
유동비율	168.5%	192.6%	187.7%	238.1%	253.2%	265.1%
자기자본비율	71.4%	70.1%	70.9%	70.8%	72.4%	73.8%
현금성자산 (A)	36	60	56	236	289	336
단기성차입금 (B)	12	11	30	29	27	25
A/B (%)	297.6	531.7	187.1	821.1	1,080.3	1,356.5
단기성차입금/총차입금 (%)	42.6	36.8	61.6	60.6	61.5	61.9
영업이익	65	97	107	135	141	151
EBITDA	96	141	147	177	186	201
순이자비용	-3	-6	-7	-3	-1	-2
이자보상배율 (영업이익 대비)	-22.4	-17.4	-16.1	-38.7	-107.3	-89.1
이자보상배율 (EBITDA 대비)	-33.0	-25.2	-22.1	-50.6	-141.0	-118.6

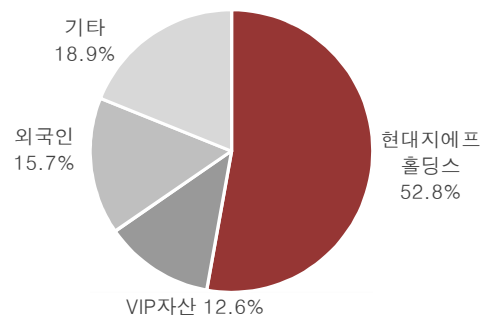
자료: 현대그린푸드, 흥국증권 리서치센터

그림 1 매출액 및 영업이익률 추이



자료: 현대그린푸드, 흥국증권 리서치센터

그림 2 현대그린푸드 주주 구성



자료: 현대그린푸드, 흥국증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위:십억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	2,270	2,330	2,506	2,667	2,814
증가율 (Y-Y,%)	24.3	2.6	7.6	6.4	5.5
영업이익	97	107	135	141	151
증가율 (Y-Y,%)	49.1	10.5	26.5	4.5	6.9
EBITDA	141	147	177	186	201
영업외손익	2	6	5	3	3
순이자수익	6	7	3	1	2
외화관련손익	(0)	(0)	0	0	0
지분법손익	0	0	0	0	0
세전계속사업손익	99	112	140	144	154
당기순이익	74	88	107	111	118
지배기업당기순이익	74	87	107	111	118
증가율 (Y-Y,%)	88.5	17.7	22.7	3.6	7.0
3 Yr CAGR & Margins					
매출액증가율(3Yr)	n/a	n/a	11.1	5.5	6.5
영업이익증가율(3Yr)	n/a	n/a	27.7	13.5	12.2
EBITDA증가율(3Yr)	n/a	n/a	22.7	9.7	11.0
순이익증가율(3Yr)	n/a	n/a	39.6	14.1	10.5
영업이익률(%)	4.3	4.6	5.4	5.3	5.4
EBITDA마진(%)	6.2	6.3	7.1	7.0	7.1
순이익률 (%)	3.3	3.8	4.3	4.2	4.2
NOPLAT	73	83	103	109	116
(+) Dep	44	40	42	44	50
(-) 운전자본투자	50	34	(2)	7	7
(-) Capex	27	31	32	67	84
OpFCF	40	58	115	80	74

재무상태표

(단위:십억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	475	513	723	795	863
현금성자산	60	56	236	289	336
매출채권	249	254	260	274	289
재고자산	75	82	89	94	99
비유동자산	480	516	410	435	473
투자자산	131	167	66	68	71
유형자산	214	220	220	248	288
무형자산	135	130	124	119	113
자산총계	956	1,030	1,133	1,230	1,335
유동부채	247	273	304	314	325
매입채무	212	210	219	230	243
유동성이자부채	11	30	29	27	25
비유동부채	39	27	27	25	24
비유동이자부채	19	19	19	17	15
부채총계	285	300	331	339	349
자본금	17	17	17	17	17
자본잉여금	577	576	576	576	576
이익잉여금	73	129	209	298	393
자본조정	3	7	(0)	(0)	(0)
자기주식	(7)	(5)	(6)	(6)	(6)
자본총계	670	730	802	891	986
투하자본	641	722	614	645	690
순차입금	(29)	(7)	(189)	(246)	(296)
ROA	8.1	8.8	9.9	9.4	9.2
ROE	11.4	12.5	14.0	13.1	12.6
ROIC	11.5	12.2	15.5	17.3	17.4

주요투자지표

(단위:십억원, 원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Per share Data					
EPS	2,185	2,656	3,405	3,525	3,773
BPS	19,778	22,228	25,286	28,089	31,083
DPS	335	676	720	750	800
Multiples(x, %)					
PER	6.6	5.9	5.5	5.4	5.0
PBR	0.7	0.7	0.7	0.7	0.6
EV/ EBITDA	3.3	3.4	2.4	2.0	1.6
배당수익율	2.3	4.3	3.8	4.0	4.2
PCR	2.8	2.9	2.3	3.9	3.6
PSR	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
재무건전성 (%)					
부채비율	42.6	41.1	41.3	38.1	35.4
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	192.6	187.7	238.1	253.2	265.1
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(%)	77.1	76.4	67.0	64.4	62.9
현금+투자자산(%)	22.9	23.6	33.0	35.6	37.1
자본구조					
차입금(%)	4.4	6.2	5.6	4.7	3.9
자기자본(%)	95.6	93.8	94.4	95.3	96.1

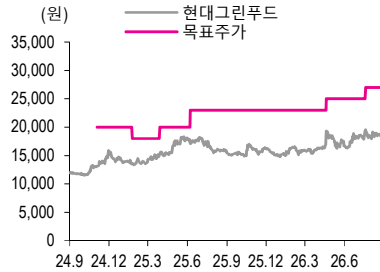
주) 재무제표는 연결기준으로 작성

현금흐름표

(단위:십억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업현금	132	82	267	148	161
당기순이익	74	88	107	111	118
자산상각비	44	40	42	44	50
운전자본증감	(24)	(71)	15	(7)	(7)
매출채권감소(증가)	(11)	(15)	(2)	(14)	(15)
재고자산감소(증가)	2	(8)	(6)	(5)	(5)
매입채무증감(감소)	6	(1)	51	12	13
투자현금	(85)	(59)	(50)	(69)	(87)
단기투자자산감소	(50)	(29)	(13)	0	0
장기투자증권감소	0	0	0	0	0
설비투자	(27)	(31)	(32)	(67)	(84)
유무형자산감소	1	1	0	(0)	(0)
재무현금	(26)	(29)	(35)	(26)	(27)
차입금증가	(8)	6	(7)	(4)	(4)
자본증가	0	0	0	0	0
배당금지급	(11)	(21)	(32)	(22)	(24)
현금 증감	22	(5)	183	53	47
총현금흐름(Gross CF)	173	177	262	155	169
(-) 운전자본증가(감소)	50	34	(2)	7	7
(-) 설비투자	27	31	32	67	84
(+) 자산매각	1	1	0	(0)	(0)
Free Cash Flow	97	113	233	81	77
(-) 기타투자	0	0	0	0	0
잉여현금	97	113	233	81	77

현대그린푸드 - 주가 및 당사 목표주가 변경



최근 2년간 당사 투자 의견 및 목표주가 변경

날짜	투자 의견	적정가(₩)	평균주가 괴리율(%)	최고(최저)주가 괴리율(%)
2023-09-14	담당자변경			
2024-11-21	Buy	20,000	(29.1)	(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	(30.3)	(20.9)
2026-05-08	Buy	25,000	(29.1)	(22.4)
2026-08-07	Buy	27,000	(30.9)	(27.5)
2026-09-18	Buy	29,000		

투자 의견(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
		산업	

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 (2026년 06월 30일 기준)

Buy (96.6%)	Hold (3.4%)	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 중간사로 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.



<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