



BUY(Maintain)

목표주가: 28,000원

주가(08/11): 18,900원

시가총액: 18,466억원



Stock Data

KOSPI (8/11)	최고가	최저가
52 주 주가동향	28,000원	17,950원
최고/최저가 대비	-32.50%	5.29%
등락률	절대	상대
수익률	1W	1.1%
	6M	-6.2%
	1Y	-27.9%
		-30.1%

Company Data

발행주식수	97,704천주
일평균 거래량(3M)	173천주
외국인 지분율	11.45%
배당수익률(16E)	0.24%
BPS(16E)	13,034원
주요 주주	정교선 외 3인 국민연금공단
	37.68% 11.59%

투자지표

(억원, IFRS 별도)	2015	2016E	2017E	2018E
매출액	14,760	15,899	16,918	17,764
보고영업이익	619	637	675	718
핵심영업이익	619	637	675	718
EBITDA	776	779	831	886
세전이익	750	806	844	811
순이익	571	630	659	633
지배주주지분순이익	908	974	1,003	978
EPS(원)	929	997	1,027	1,001
증감률(%YoY)	-7.0	7.3	3.0	-2.6
PER(배)	26.7	24.9	24.2	24.8
PBR(배)	2.0	1.9	1.8	1.7
EV/EBITDA(배)	29.3	29.0	27.0	25.1
보고영업이익률(%)	4.2	4.0	4.0	4.0
핵심영업이익률(%)	4.2	4.0	4.0	4.0
ROE(%)	4.8	5.1	5.1	4.6
순부채비율(%)	-12.2	-12.6	-13.7	-14.4

Price Trend

 2분기 실적 Review

현대그린푸드 (005440)

단체급식 부진이 발목을 잡다



현대그린푸드 2분기 실적은 예상보다 부진하였다. 단체급식이 전방산업 부진에 따라 역 성장하였고, 당초 이익 개선을 기대했던 주요 종속회사 실적이 기대치를 하회하였다. 하반기 개선될 것으로 예상하고 있지만, 3분기보다 4분기에 집중될 것으로 보여 주가 상승 속도는 제한될 것으로 전망된다.

>>> 2분기 실적 기대치 하회

현대그린푸드 별도기준 2분기 실적은 매출액 3,661억 원(+4.8%, YoY), 영업 이익 150억 원(-10.2%, YoY)를 달성하였다. 사업부문별로 보면 단체급식이 전년대비 -2.5%, 식자재 유통이 +12.1%, 유통이 +10.7% 신장하였다.

단체급식은 2분기 부진한 모습을 보여주었다. 지난해 대비 영업일수가 2일 적었고, 주요 거래처인 범현대 조선사 업황 부진이 전체적인 식수를 감소시켰다. 특히, 5월 파업 이후 동 영향은 더욱 가속화 되었다. 구조적으로 조선업 및 관련업체 수주가 감소하고 있는 추세여서 동 실적을 단기에 개선시키기는 어려울 전망이다.

유통부문은 현대백화점 신규점 오픈(지난해 8월 판교점, 4월 송도프리미엄아울렛)에 따라 성장세를 이어갔고, 식자재 유통은 급식용 및 도매유통사업부 성장세 지속으로 +12.1% 증가하였다. 특히, 식자재유통부문은 포메인 식재공급 체결로 성장세를 이어갈 것으로 예상된다. 다만, 9월부터 공급될 것으로 보여 동 효과는 4분기에 집중될 전망이다.

>>> 2분기 연결실적도 다소 부진

당초 연결실적에 대한 기대감이 더욱 높았었다. 현대홈쇼핑 기저에 따른 효과와 에버다임 지분법 이익 증가가 기대되었기 때문이다. 에버다임은 기대치를 넘어서는 실적을 기록하였지만, 1) 현대홈쇼핑 렌탈케어 적자폭 확대, 2) 주요 연결자회사 영업손실 증가, 3) H&S 지난해 고 베이스에 따라 연결영업이익은 전년대비 7% 감소하였다. 이러한 부분은 하반기 개선될 것으로 보이지만, 3분기보다는 4분기에 집중될 전망이다.

>>> 투자의견 BUY, 목표주가 28,000원 제시

동사에 대한 투자의견 BUY를 유지하나, 실적추정치 조정에 따라 목표주가를 기존 3.1만원에서 2.8만원으로 하향한다.

포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 별도	2014	2015	2016E	2017E	2018E
매출액	13,646	14,760	15,899	16,918	17,764
매출원가	11,732	12,604	13,587	14,483	15,209
매출총이익	1,914	2,156	2,312	2,435	2,555
판매비및일반관리비	1,371	1,537	1,675	1,759	1,836
영업이익(보고)	543	619	637	675	718
영업이익(핵심)	543	619	637	675	718
영업외손익	150	131	170	168	93
이자수익	70	54	48	54	57
배당금수익	61	84	79	80	0
외환이익	3	5	1	0	0
이자비용	5	7	1	0	0
외환손실	2	5	1	0	0
관계기업지분법손익	-3	0	0	0	0
투자및기타자산처분손익	-2	0	0	0	0
금융상품평가및기타금융이익	0	0	0	0	0
기타	27	0	42	34	36
법인세차감전이익	694	750	806	844	811
법인세비용	163	179	177	185	178
유효법인세율 (%)	23.6%	23.9%	21.9%	21.9%	21.9%
당기순이익	530	571	630	659	633
지배주주지분순이익(억원)	976	908	974	1,003	978
EBITDA	676	776	779	831	886
현금순이익(Cash Earnings)	663	728	772	814	801
수정당기순이익	531	571	629	659	633
증감율(% YoY)					
매출액	6.9	8.2	7.7	6.4	5.0
영업이익(보고)	4.3	14.0	2.8	6.1	6.4
영업이익(핵심)	4.3	14.0	2.8	6.1	6.4
EBITDA	5.2	14.8	0.4	6.6	6.7
지배주주지분 당기순이익	4.4	7.7	10.3	4.7	-3.9
EPS	7.4	-7.0	7.3	3.0	-2.6
수정순이익	4.6	7.4	10.3	4.7	-3.9

현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 별도	2014	2015	2016E	2017E	2018E
영업활동현금흐름	489	550	718	803	735
당기순이익	530	571	630	659	633
감가상각비	131	155	140	153	165
무형자산상각비	2	2	2	2	2
외환손익	0	-1	0	0	0
자산처분손익	4	1	0	0	0
지분법손익	0	0	0	0	0
영업활동자산부채 증감	-316	-392	-31	8	-46
기타	139	214	-23	-19	-20
투자활동현금흐름	-363	-375	-774	-547	-645
투자자산의 처분	-208	-59	-492	-257	-345
유형자산의 처분	12	3	0	0	0
유형자산의 취득	-167	-271	-279	-288	-296
무형자산의 처분	-1	-26	-3	-3	-3
기타	0	0	0	0	0
재무활동현금흐름	-191	-55	85	-125	13
단기차입금의 증가	-147	-3	0	0	0
장기차입금의 증가	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금지급	-44	-52	-52	-52	-61
기타	0	0	137	-72	75
현금및현금성자산의순증가	-65	119	28	131	104
기초현금및현금성자산	121	56	175	203	334
기말현금및현금성자산	56	175	203	334	438
Gross Cash Flow	805	942	748	795	781
Op Free Cash Flow	65	-61	310	382	367

재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 별도	2014	2015	2016E	2017E	2018E
유동자산	4,222	3,657	3,954	4,325	4,628
현금및현금성자산	56	175	203	334	438
유동금융자산	2,251	1,303	1,403	1,493	1,568
매출채권및유동채권	1,282	1,309	1,410	1,500	1,575
재고자산	632	870	937	998	1,047
기타유동금융자산	0	0	0	0	0
비유동자산	10,351	11,432	12,015	12,352	12,787
장기매출채권및기타비유동채권	192	210	238	254	266
투자자산	7,571	8,510	8,925	9,111	9,402
유형자산	1,437	1,538	1,676	1,811	1,941
무형자산	1,151	1,174	1,175	1,176	1,177
기타비유동자산	0	0	0	0	0
자산총계	14,572	15,089	15,969	16,677	17,415
유동부채	1,253	1,349	1,503	1,667	1,750
매입채무및기타유동채무	1,190	1,237	1,383	1,538	1,615
단기차입금	3	0	0	0	0
유동성장기차입금	0	0	0	0	0
기타유동부채	60	112	121	129	135
비유동부채	1,615	1,583	1,731	1,669	1,752
장기매입채무및비유동채무	147	150	161	172	180
사채및장기차입금	0	0	0	0	0
기타비유동부채	1,467	1,433	1,570	1,497	1,572
부채총계	2,868	2,932	3,235	3,336	3,502
자본금	489	489	489	489	489
주식발행초과금	3,966	3,966	3,966	3,966	3,966
이익잉여금	5,405	5,903	6,480	7,087	7,659
기타자본	1,845	1,799	1,799	1,799	1,799
지배주주지분자본총계	11,705	12,157	12,734	13,341	13,913
비지배주주지분자본총계	11,705	12,157	12,734	13,341	13,913
자본총계	11,705	12,157	12,734	13,341	13,913
순차입금	-2,304	-1,478	-1,607	-1,827	-2,006
총차입금	3	0	0	0	0

투자지표

(단위: 원, 배, %)

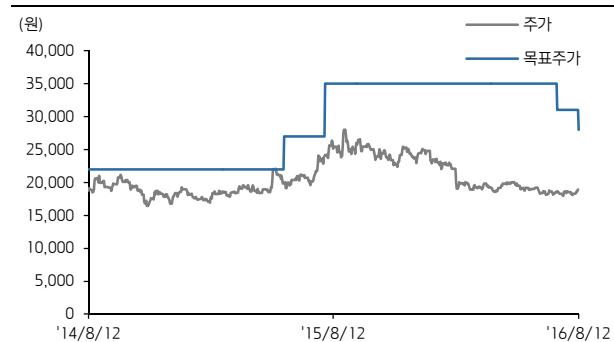
12월 결산, IFRS 별도	2014	2015	2016E	2017E	2018E
주당지표(원)					
EPS	999	929	997	1,027	1,001
BPS	11,980	12,443	13,034	13,654	14,240
주당EBITDA	692	794	797	850	907
CFPS	678	745	790	833	820
DPS	60	60	60	70	70
주가배수(배)					
PER	19.0	26.7	24.9	24.2	24.8
PBR	1.6	2.0	1.9	1.8	1.7
EV/EBITDA	24.0	29.3	29.0	27.0	25.1
PCF	27.9	33.3	31.4	29.8	30.3
수익성(%)					
영업이익률(보고)	4.0	4.2	4.0	4.0	4.0
영업이익률(핵심)	4.0	4.2	4.0	4.0	4.0
EBITDA margin	5.0	5.3	4.9	4.9	5.0
순이익률	3.9	3.9	4.0	3.9	3.6
자기자본이익률(ROE)	4.4	4.8	5.1	5.1	4.6
투하자본이익률(ROIC)	19.9	20.4	18.9	18.9	19.1
안정성(%)					
부채비율	24.5	24.1	25.4	25.0	25.2
순차입금비율	-19.7	-12.2	-12.6	-13.7	-14.4
이자보상배율(배)	111.4	85.6	1,113.7	N/A	N/A
활동성(배)					
매출채권회전율	10.8	11.4	11.7	11.6	11.6
재고자산회전율	22.4	19.6	17.6	17.5	17.4
매입채무회전율	12.1	12.2	12.1	11.6	11.3

- 당사는 8월 11일 현재 '현대그린푸드 (005440)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간접되었음을 확인합니다.

투자의견 변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가
현대그린푸드 (005440)	2015/08/11	BUY(Maintain)	35,000원
	2015/09/18	BUY(Maintain)	35,000원
	2015/09/30	BUY(Maintain)	35,000원
	2015/11/09	BUY(Maintain)	35,000원
	2015/11/18	BUY(Maintain)	35,000원
	2016/01/07	BUY(Maintain)	35,000원
	2016/02/03	Buy(Maintain)	35,000원
	2016/02/11	Buy(Maintain)	35,000원
	2016/03/10	Buy(Maintain)	35,000원
	2016/04/14	Buy(Maintain)	35,000원
	2016/05/10	Buy(Maintain)	35,000원
	2016/07/11	Buy(Maintain)	31,000원
	2016/08/12	Buy(Maintain)	28,000원

목표주가 추이



투자의견 및 적용기준

기입	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비+20%이상주가상승예상
Outperform(시장수익률상회)	시장대비+10~+20%주가상승예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비+10~-10%주가변동예상
Underperform(시장수익률하회)	시장대비-10~-20%주가하락예상
Sell(매도)	시장대비-20%이하주가하락예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight(비중확대)	시장대비+10%이상초과수익예상
Neutral(중립)	시장대비+10~-10%변동예상
Underweight(비중축소)	시장대비-10%이상초과하락예상

투자등급 비율 통계 (2015/6/1~2016/6/30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	159	96.36%
중립	6	3.64%
매도	0	0.00%