

# 현대글로벌비스

(086280)

양지환 jihwan.yang@daishin.com  
이지니 jin.lee@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

170,000

상향

현재주가

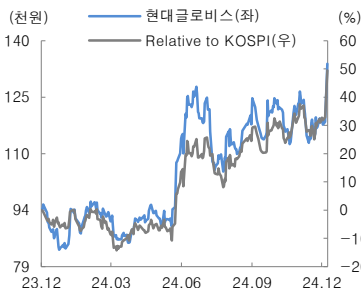
133,800

(25.01.02)

운송업종

KOSPI	2,398.94
시가총액	10,035십억원
시가총액비중	0.47%
자본금(보통주)	38십억원
52주 최고/최저	133,800원 / 83,533원
120일 평균거래대금	249억원
외국인지분율	49.12%
주요주주	정약선 외 5 인 29.35% Den Norske Amerikaline AS 11.00%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	7.8	12.8	12.2	43.0
상대수익률	10.3	20.5	30.0	59.2



## 새해 선물 Big Surprise !

- PCC 장기계약체결로 25년 연간 실적 상향 가능성 감안 목표가 상향
- 현대차와 기아 전체 물량의 50%, 5년 장기 계약으로 실적 안정성 확보
- 운임인상, Route 및 차종 변화, 물량 증가로 연평균 약 87% 금액 증가

### 투자의견 매수, 목표주가 170,000원으로 상향

목표주가 상향은 2024년 12월 31일 현대차 및 기아와의 장기운송계약체결에 따른 실적 상향 가능성을 반영하여 Target PER Multiple을 8.1배로 적용 때문

현대글로벌비스는 2024년 12월 31일 현대차 및 기아와 5년간 약 6.7조원 규모의 완성차 해상운송 장기계약을 체결했다고 공시함. 이번 장기운송계약 갱신은 시장에서 기대했던 수준을 상회하는 파격적인 계약으로 판단함

이번 계약은 운임 인상 이외에도 추가적으로 긍정적인 효과를 기대해 볼 수 있을 것으로 예상. 첫째, 현대차와 기아의 수송 물량의 50%로 Captive 의존도를 낮춘 점, 둘째, PCC 최대 호황기의 운임을 참고로 한 5년간의 장기수송계약으로 실적의 안정성 확보, 셋째, 계열 의존도 낮춤에 따라 비계열 고수익물량 확보를 위한 기반 마련 등임

### 2021년 계약 대비 환율 효과 제거한 연평균 계약 규모 증가율 약 87%

2024년 12월 31일 현대글로벌비스는 5년간 약 6.7조원 규모의 완성차 해상운송 계약을 체결함. 연평균으로 환산할 경우 1조 3,400억원이며, 이는 2021년에 체결한 3년간 1.9조원(연평균 6,550억원)과 비교할 때, 연간 계약금액은 105% 증가한 금액임

현대차와 기아 전체 물량의 비중은 60%에서 50%로 10% 줄어들었고, 적용환율이 21년 대비 24% 상승한 점, 그리고 계약 기간이 3년에서 5년으로 늘어나는 등 기존 계약과는 차이가 존재. 또한 계약 이행 Route와 차종 및 모델 변화 등의 다양한 변수가 이번 계약에 영향을 미쳤을 것으로 추정함

2021년 계약과 이번 계약 모두 현대차와 기아 물량 100% 수송하는 것을 기준으로 연간 계약 규모를 산출하고 비교해 본 결과 우리의 기대보다 훨씬 실적에 긍정적인 영향을 미칠 것으로 판단함. 이전 계약과 비교 시 연 평균 약 87%의 계약금액이 증가한 것으로 추정 [2 page 표1 참조]

### 영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	26,982	25,683	28,230	30,361	32,021
영업이익	1,799	1,554	1,727	2,068	2,241
세전순이익	1,597	1,453	1,692	2,119	2,263
총당기순이익	1,193	1,070	1,261	1,579	1,686
지배지분순이익	1,190	1,061	1,250	1,566	1,672
EPS	15,864	14,148	16,667	20,877	22,293
PER	5.2	6.8	7.1	5.7	5.3
BPS	91,547	103,405	117,172	134,049	151,093
PBR	0.9	0.9	1.0	0.9	0.8
ROE	18.8	14.5	15.1	16.6	15.6

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출  
자료: 현대글로벌비스, 대신증권 Research Center

표 1. 현대글로비스와 현대차그룹의 장기운송계약 내용 (단위: 십억원, 원/달러, %)

	2024.12.31			2021.12.28		
	현대차	기아	합계	현대차	기아	합계
계약기간	5년	5년	5년	3년	3년	3년
계약규모	3,366	3,334.0	6,699.5	1,058.3	905.9	1,964.2
비중	50%	50%	50%	60%	60%	60%
연간 수송물량 규모	673	667	1,340	353	302	655
100% 환산금액	6,731	6,668	13,399	1,764	1,510	3,274
100% 기준 연간 계약규모	1,346	1,334	2,680	588	503	1,091
적용환율	1,470	1,470	1,470	1,186	1,186	1,186
환율상승효과	23.9%	23.9%	23.9%			
환율효과 제거 연간 수송규모	1,024	1,014	2,038	588	503	1,091
연간물량 증감액	436	511	947			
환율제거 계약 규모 증가 효과	74.1	101.5	86.8			

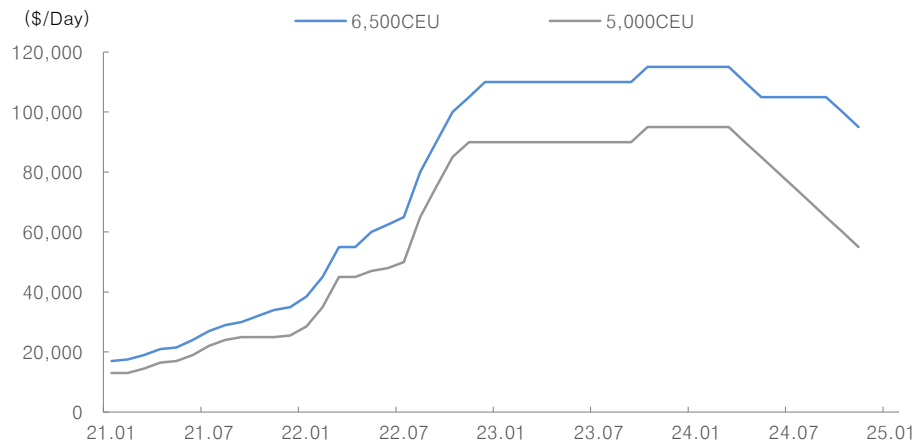
자료: 현대글로비스, 대신증권 Research Center

표 1. 현대글로비스의 분기 및 연간 실적 추정표 (단위: 십억원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24F	2023	2024F	2025F
매출액	6,301	6,535	6,330	6,517	6,586	7,064	7,469	7,110	25,683	28,230	30,361
Change (yoy %)	0.1	-4.8	-9.8	-4.3	4.5	8.1	18.0	9.1	-4.8	9.9	7.5
매출원가	5,780	5,992	5,823	5,996	6,049	6,462	6,807	6,492	23,592	25,811	27,542
% of 매출액	91.7	91.7	92.0	92.0	91.8	91.5	91.1	91.3	91.9	91.4	90.7
Change (yoy %)	0.3	-5.0	-9.2	-3.2	4.7	7.8	16.9	8.3	-4.4	9.4	6.7
매출총이익	520	543	507	521	537	602	661	618	2,091	2,419	2,819
GPM	8.3	8.3	8.0	8.0	8.2	8.5	8.9	8.7	8.1	8.6	9.3
Change (yoy %)	-1.5	-2.4	-15.4	-15.7	3.3	10.9	30.4	18.7	-9.1	15.7	16.5
판매비	114	130	123	170	152	163	192	185	537	693	751
% of 매출액	1.8	2.0	1.9	2.6	2.3	2.3	2.6	2.6	2.1	2.5	2.5
Change (yoy %)	11.7	20.9	1.6	-1.2	34.0	25.0	56.3	8.6	6.8	28.9	8.5
영업이익	407	413	384	351	385	439	469	434	1,554	1,727	2,068
OPM	6.5	6.3	6.1	5.4	5.8	6.2	6.3	6.1	6.1	6.1	6.8
Change (yoy %)	-4.6	-8.0	-19.6	-21.3	-5.4	6.5	22.1	23.6	-13.6	11.1	19.8
사업부문별 매출액											
국내물류	476	500	476	518	480	492	495	529	1,971	1,995	2,076
해외물류	2,684	2,810	2,804	2,970	2,946	3,230	3,417	3,353	11,268	12,947	14,159
PCC	764	779	768	826	922	995	1,014	1,003	3,137	3,935	4,919
벌크	245	274	268	288	229	293	315	299	1,075	1,136	1,207
기타해외물류	1,675	1,757	1,768	1,856	1,795	1,943	2,088	2,051	7,056	7,876	8,033
CKD	2,645	2,690	2,572	2,546	2,652	2,814	3,106	2,749	10,452	11,321	12,091
중고차경매	170	181	182	174	153	166	171	174	707	664	692
기타유통	327	354	296	310	356	362	281	305	1,286	1,303	1,342
사업부문별 매출액 증감 (% yoy)											
국내물류	16.9	14.4	8.8	5.5	0.8	-1.7	3.9	2.0	11.1	1.2	4.1
해외물류	-4.8	-7.8	-14.5	-5.1	9.8	15.0	21.8	12.9	-8.2	14.9	9.4
PCC	4.3	4.4	-12.7	-4.7	20.7	27.8	32.0	21.5	-2.7	25.5	25.0
벌크	-24.1	-25.5	-26.4	-1.1	-6.5	6.8	17.4	4.0	-20.2	5.7	6.3
기타해외물류	-5.1	-9.1	-13.2	-5.9	7.2	10.6	18.1	10.5	-8.4	11.6	2.0
CKD	7.3	1.0	-3.4	-4.5	0.3	4.6	20.8	8.0	-0.0	8.3	6.8
중고차경매	-11.4	-14.4	-11.1	-7.5	-9.8	-8.3	-6.2	0.0	-11.2	-6.1	4.3
기타유통	-20.2	-29.9	-31.1	-7.6	8.8	2.2	-5.1	-1.5	-23.4	1.3	3.0

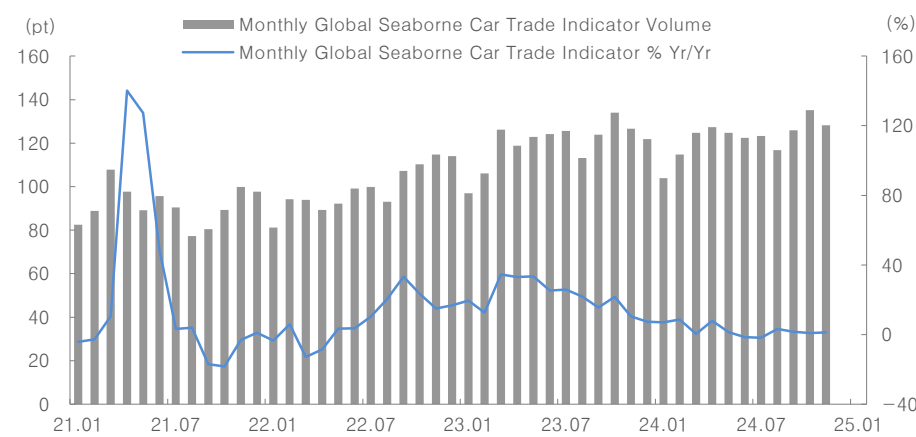
자료: 대신증권 Research Center

그림 1. PCTC 1Y Time-Charter Rate



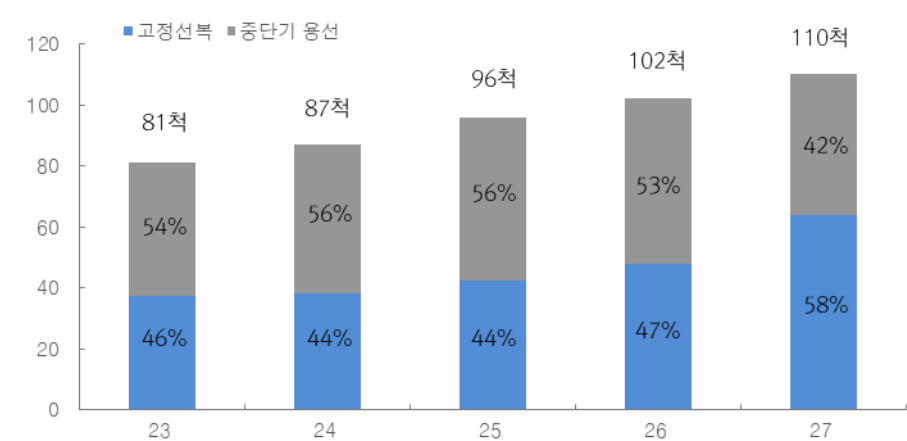
자료: Clarkson, 대신증권 Research Center

그림 2. Monthly Global Seaborne Car Trade



자료: Clarkson, 대신증권 Research Center

그림 3. 현대글로비스 연도별 선대 계획 및 고정선복 비율



자료: 현대글로비스, 대신증권 Research Center

기업개요

기업 및 경영진 현황

- 현대글로비스는 현대자동차 그룹에 속한 회사이며 종합물류사업과 유통사업에 영위
- 물류산업은 국내화물의 물동량과 수출입물량 추이의 영향을 받으며 유통판매사업의 CKD 는 해외공장으로부터 국내의 부품을 해상/항공운송하여 현지공장에 납입하여 주로 자동차 해외 생산기지의 생산량에 직결됨
- 당사는 현대자동차그룹의 물류를 담당하고 있으며 전세계 다양한 운송루트에 대한 차별화된 서비스를 제공함
- 동사의 최대주주인 정의선은 지분 20.0% 보유

주가 변동요인

- 현대 및 기아자동차의 완성차 판매량
- 현대자동차그룹의 지배구조 및 사업구조 개편 방안
- 배당정책을 포함한 주주지치 제고와 관련한 회사의 정책 방향

자료: 현대글로비스, 대신증권 Research Center

현대글로비스 주요 주주 구성

자료: 현대글로비스, 대신증권 Research Center

Earnings Driver

현대글로비스의 3Q24 매출 구성 비중

자료: 현대글로비스, 대신증권 Research Center

현대글로비스의 영업이익 및 배당성향

자료: 현대글로비스, 대신증권 Research Center

현대글로비스 국내물류 매출액 증감율과 현대 · 기아차의 국내 완성차 판매량 증감율 추이

자료: 현대글로비스, 대신증권 Research Center

현대글로비스 CKD 사업부문 매출액 증감율과 현대 · 기아차의 해외공장 판매량 증감율 추이

자료: 현대글로비스, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	26,982	25,683	28,230	30,361	32,021
매출원가	24,680	23,592	25,811	27,542	28,991
매출총이익	2,301	2,091	2,419	2,819	3,031
판매비와관리비	503	537	693	751	789
영업이익	1,799	1,554	1,727	2,068	2,241
영업외수익	67	61	61	68	70
EBITDA	2,265	2,107	2,333	2,740	2,972
영업외손익	-201	-101	-35	52	22
관계기업손익	-9	-7	-7	-5	-5
금융수익	82	172	184	188	193
외환관련이익	1,218	885	751	655	540
금융비용	-119	-194	-176	-178	-179
외환관련손실	0	0	0	0	0
기타	-155	-71	-36	46	14
법인세비용차감전순이익	1,597	1,453	1,692	2,119	2,263
법인세비용	-405	-383	-431	-540	-577
계속사업순이익	1,193	1,070	1,261	1,579	1,686
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	1,193	1,070	1,261	1,579	1,686
당기순이익률	4.4	4.2	4.5	5.2	5.3
비재계분순이익	3	9	11	13	14
재계분순이익	1,190	1,061	1,250	1,566	1,672
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	2	5	5	5	5
포괄순이익	1,209	1,119	1,309	1,628	1,735
비재계분포괄이익	3	10	11	14	15
재계분포괄이익	1,206	1,109	1,298	1,614	1,720

Valuation 지표	(단위: 원 배 %)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	15,864	14,148	16,667	20,877	22,293
PER	5.2	6.8	7.1	5.7	5.3
BPS	91,547	103,405	117,172	134,049	151,093
PBR	0.9	0.9	1.0	0.9	0.8
EBITDAPS	30,194	28,094	31,107	36,530	39,624
EV/EBITDA	2.9	3.2	3.5	2.8	2.4
SPS	359,758	342,443	376,398	404,808	426,951
PSR	0.2	0.3	0.3	0.3	0.3
CFPS	33,688	31,679	30,526	36,013	39,122
DPS	2,850	3,150	4,000	5,250	5,750

재무비율	(단위 원 배 %)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
성장성					
매출액 증/감	23.9	-4.8	9.9	7.5	5.5
영업이익 증/감	59.7	-13.6	11.1	19.8	8.4
순이익 증/감	52.3	-10.3	17.8	25.3	6.8
수익성					
ROIC	20.8	16.2	16.9	18.2	18.2
ROA	13.8	10.9	11.3	12.5	12.5
ROE	18.8	14.5	15.1	16.6	15.6
안정성					
부채비율	101.7	89.2	79.6	71.3	64.5
순채무비율	5.2	-6.6	-8.4	-12.1	-16.1
이자보상비율	16.1	9.2	11.4	13.5	14.5

자료: 한대글로벌리스, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	8,182	8,772	9,177	10,079	11,020
현금및현금성자산	2,060	2,291	2,385	2,865	3,458
매출채권 및 기타채권	3,240	3,040	3,333	3,579	3,774
재고자산	1,452	1,348	1,481	1,593	1,680
기타유동자산	1,430	2,094	1,978	2,042	2,107
비유동자산	5,696	5,954	6,660	7,203	7,688
유형자산	4,470	4,726	5,428	5,964	6,440
관계기업투자지급	674	676	688	702	716
기타비유동자산	552	552	544	537	532
자산총계	13,878	14,725	15,837	17,282	18,707
유동부채	4,344	4,468	4,528	4,687	4,814
매입채무 및 기타채무	2,409	2,603	2,780	2,929	3,045
차입금	1,021	1,047	1,052	1,057	1,062
유동상채무	155	127	0	0	0
기타유동부채	759	691	696	701	707
비유동부채	2,654	2,474	2,488	2,504	2,519
차입금	959	859	889	919	949
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	1,696	1,614	1,599	1,584	1,570
부채총계	6,998	6,941	7,017	7,191	7,333
자본부분	6,866	7,755	8,788	10,054	11,332
자본금	19	19	38	38	38
자본잉여금	154	154	154	154	154
이익잉여금	6,679	7,513	8,527	9,793	11,071
기타자본변동	14	70	70	70	70
비재계분	14	29	32	37	42
자본총계	6,880	7,784	8,820	10,091	11,374
순차입금	361	-513	-739	-1,225	-1,826

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	1,559	2,242	1,520	1,864	2,107
당기순이익	1,193	1,070	1,261	1,579	1,686
비현금항목의 기입	1,334	1,306	1,029	1,122	1,248
감가상각비	466	553	606	672	730
외환손익	328	359	13	-64	-31
자본평가손익	9	7	7	5	5
기타	531	387	402	509	543
자산부채의 증감	-724	211	-324	-285	-240
기타현금흐름	-244	-345	-446	-552	-587
투자활동 현금흐름	-527	-1,007	-1,362	-1,266	-1,268
투자자산	-43	-32	-12	-15	-15
유형자산	-338	-313	-1,297	-1,197	-1,197
기타	-145	-662	-53	-54	-56
재무활동 현금흐름	-438	-701	-648	-604	-697
단기차입금	112	28	5	5	5
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	115	20	30	30	30
유상증자	0	0	19	0	0
현금배당	-143	-214	-236	-300	-394
기타	-522	-535	-466	-339	-339
현금의 증감	414	231	94	480	593
기초 현금	1,645	2,060	2,291	2,385	2,865
기말 현금	2,060	2,291	2,385	2,865	3,458
NOPLAT	1,343	1,144	1,286	1,540	1,670
FCF	1,465	1,376	593	1,013	1,200

[Compliance Notice]

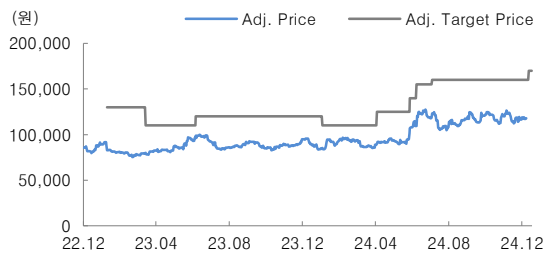
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:양지환)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

현대글로벌비스(086280) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	25.01.03	24.07.26	24.06.30	24.06.19	24.04.25	24.01.25
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	170,000	160,000	155,100	140,100	125,100	110,000
과다율(평균%)		(27.11)	(21.33)	(20.71)	(25.90)	(17.53)
과다율(최대/최소%)		(16.38)	(17.71)	(18.04)	(19.00)	(12.27)
제시일자	23.12.28	23.06.28	23.04.05	23.01.31		
투자의견	6개월 경과	Buy	Buy	Buy		
목표주가	120,000	120,000	110,000	130,100		
과다율(평균%)	(27.27)	(25.72)	(22.11)	(38.83)		
과다율(최대/최소%)	(22.08)	(16.83)	(11.64)	(35.85)		
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과다율(평균%)						
과다율(최대/최소%)						
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과다율(평균%)						
과다율(최대/최소%)						

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자: 2024.12.30)

구분	Buy(매수)	Marketperform(종립)	Underperform(매도)
비율	93.1%	6.9%	0.0%

산업 투자의견

- Overweigh(비중확대)
  - : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
  - : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweigh(비중축소)
  - : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
  - : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
  - : 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
  - : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상