



BUY (유지)

목표주가(12M) 164,000원 (상향)
현재주가(1.02) 133,800원

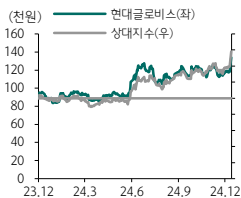
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,398.94
52주 최고/최저(원)	133,800/83,533
시가총액(십억원)	10,035.0
시가총액비중(%)	0.51
발행주식수(천주)	75,000.0
60일 평균 거래량(천주)	163.0
60일 평균 거래대금(십억원)	19.5
외국인지분율(%)	49.12
주요주주 지분율(%)	
정익선 외 4인	29.35
Den Norske Amerikalnre AS	11.00

Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	28,257.7	29,919.3
영업이익(십억원)	1,738.1	1,982.2
순이익(십억원)	1,308.1	1,478.8
EPS(원)	17,338	19,592
BPS(원)	117,511	132,463

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024F	2025F
매출액	26,981.9	25,683.2	28,695.3	30,294.5
영업이익	1,798.5	1,554.0	1,759.7	1,924.3
세전이익	1,597.4	1,453.4	1,692.2	1,836.6
순이익	1,189.8	1,061.1	1,241.7	1,336.8
EPS	15,864	14,148	16,556	17,824
증감율	51.97	(10.82)	17.02	7.66
PER	5.16	6.77	7.13	6.63
PBR	0.89	0.93	1.01	0.90
EV/EBITDA	2.87	3.18	3.52	2.96
ROE	18.78	14.51	15.04	14.41
BPS	91,547	103,405	116,811	130,535
DPS	2,850	3,150	4,100	4,500



Analyst 송선재 sunjae.song@hanafn.com
RA 강민아 minahkang@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2025년 1월 3일 | 기업분석

현대글로벌비스 (086280)

2025년 첫 날부터 기분 좋은 소식으로 출발

목표주가를 16.4만원으로 상향

현대글로벌비스에 대한 투자 의견 BUY를 유지한 가운데, 2025년 이후 실적추정을 상향하면서 목표주가도 기존 15.0만원에서 신규 16.4만원(2025년F 목표 P/E 9.2배)으로 상향한다. 핵심 사업부인 완성차 해상운송(PCTC)에서 주력 고객사와 금액이 상향 조정된 계약을 체결했고, 중국 완성차를 신규 고객으로 영입하면서 비계열 매출액도 증가 중이며, 용선료가 비싼 용선을 반환하고 신조 사선의 비중을 높이면서 수익성 개선이 진행되고 있다. 완성차의 해외 공장에 대한 CKD 및 해외 물류도 꾸준히 증가하는 가운데, 환율 상승에 따른 효과도 기대된다. 핵심 사업부의 성장성이 강화되는 한편, 주주환원 확대(배당성향 최소 25% 이상+DPS 최소 5% 증가)와 높은 사업목표 제시(2030년 매출액 40조원 이상, CAGR +6%, 영업이익 2.6~3.0조원, ROE 15% 이상) 등으로 주주가치도 제고될 것이다.

현대차/기아와 5년 총 6.7조원의 완성차 해상운송 계약을 체결

현대글로벌비스는 2024년 12월 31일부로 현대차와 기아에 대한 완성차 해상운송 계약을 체결했다. 기존 3년 단위의 계약과는 달리 이번 계약은 5년에 대한 계약으로 2025년~2029년 총 금액은 6.7조원(=현대차 3.34조원+기아 3.33조원)이다. 연간 평균으로는 약 1.34조원(=현대차 0.67조원+기아 0.67조원) 규모인데, 완성차 물량이 향후 5년 증가할 것으로 가정한 만큼 2025년에는 1조원 초반에서 2029년에는 1조원 중반으로 늘어나는 계약으로 파악된다. 연간 평균 금액을 기준으로 기존 2022년~2024년 계약의 연간 평균 0.66조원 대비 105% 상승한 것이지만, 당시 기준환율이 1,186원이었던 것에 반해 이번 기준환율은 1,470원이라는 점에서 달러 기준으로는 65% 상승한 것이다. 또한, 2021년말 계약 당시 코로나19와 차량용 반도체 부족 등으로 완성차의 수출물량 가정이 보수적이었고, 현대차/기아 수출물량의 60% 담당에서 이번에는 50% 담당으로 10%p 하향 조정되었으며, 과거 수년간 대형 및 RV 차종의 비중이 상승하면서 대당 적재 용적도 늘었다는 점에서 단위당(CBM, Cubic Meter) 운임은 20%대 상승한 것으로 추정한다.

완성차 해상운송과 CKD 등 핵심부문의 성장세 지속

2025년부터 수출물량의 50% 담당으로 변경되어 대수로는 13% 감소가 예상된다는 점이 아쉽지만, 완성차의 수출 물량 및 믹스가 호조를 보여 왔고(2022년~2024년 실제 달성 금액도 계약 금액보다 2배 이상이었음), 2025년 예상 환율이 기존 추정보다 높으며, 비계열 물량도 지속적으로 증가하고 있다(2024년 30% 이상 증가 추정)는 점을 종합적으로 고려할 때 현대글로벌비스의 완성차 해상운송(PCTC) 매출액은 2025년에도 11% 증가한 4.42조원으로 예상된다. 또한, 해외 물류(미주 비중 50%)와 CKD 부문(대수/매출액 기준 미주 비중은 각각 25%/40%)에서도 환율 상승에 따른 효과가 확대된다는 점에서 현대글로벌비스의 2025년 예상 매출액과 영업이익은 각각 6%/9% 증가한 30.3조원/1.92조원(영업이익률 6.4%, +0.3%p)으로 예상된다.

도표 1. 현대글로비스의 현대차/기아에 대한 완성차 해상운송 계약 내용

구분	단위	현대차	기아	합산
1) 2025년~2029년 계약				
금액	십억원	3,365.5	3,334.0	6,699.5
(기준환율)	원/달러	1,470	1,470	1,470
(달러기준 금액)	백만달러	2,289.5	2,268.0	4,557.5
기간	년	5	5	5
연간 금액	십억원	673.1	666.8	1,339.9
(상승률)		91%	121%	105%
(달러기준 금액)	백만달러	457.9	453.6	911.5
(상승률)		54%	78%	65%
2) 2022년~2024년 계약				
금액	십억원	1,058.3	905.9	1,964.2
(기준환율)	원/달러	1,186	1,186	1,186
(달러기준 금액)	백만달러	892.2	763.7	1,655.8
기간	년	3	3	3
연간 금액	십억원	352.8	302.0	654.7
(달러기준 금액)	백만달러	297.4	254.6	551.9

자료: 현대글로비스, 하나증권

도표 2. 현대글로비스의 실적 추이

(단위: 십억원, %)

구분	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24F	2021	2022	2023	2024F	2025F
매출액	6,301	6,535	6,330	6,517	6,586	7,064	7,469	7,576	21,780	26,982	25,683	28,695	30,295
물류	2,145	2,258	2,244	2,374	2,275	2,434	2,583	2,662	7,151	9,477	9,022	9,953	10,452
국내물류	476	500	476	518	480	492	495	508	1,627	1,774	1,971	1,975	1,994
해외물류	1,669	1,758	1,768	1,856	1,795	1,943	2,088	2,153	5,523	7,703	7,051	7,979	8,457
해운	1,009	1,053	1,036	1,114	1,151	1,288	1,329	1,382	3,342	4,571	4,211	5,150	5,658
PCTC	764	779	768	826	922	995	1,014	1,051	2,313	3,225	3,137	3,982	4,421
Bulk	245	274	268	288	229	293	315	331	1,028	1,346	1,075	1,167	1,237
유통	3,147	3,224	3,050	3,029	3,161	3,342	3,557	3,532	11,287	12,934	12,450	13,592	14,185
CKD	2,650	2,690	2,572	2,546	2,652	2,814	3,106	3,088	8,941	10,457	10,457	11,660	12,243
중고차	171	180	182	174	153	166	171	157	733	799	706	646	650
기타유통	327	355	296	310	356	362	281	288	1,613	1,679	1,287	1,286	1,293
매출원가	5,781	5,992	5,823	5,996	6,049	6,462	6,807	6,912	20,288	24,680	23,592	26,230	27,637
매출원가율	91.7	91.7	92.0	92.0	91.8	91.5	91.1	91.2	93.2	91.5	91.9	91.4	91.2
매출총이익	520	543	507	521	537	602	661	664	1,492	2,301	2,091	2,465	2,658
판관비	114	130	123	170	152	163	192	198	365	503	537	705	733
판관비율	1.8	2.0	1.9	2.6	2.3	2.3	2.6	2.6	1.7	1.9	2.1	2.5	2.4
영업이익	407	413	384	351	385	439	469	467	1,126	1,799	1,554	1,760	1,924
물류	168	220	191	167	182	203	211	210	484	627	745	806	857
해운	106	74	52	60	83	79	108	111	189	424	292	381	453
유통	133	119	142	124	121	158	150	145	453	748	517	573	615
영업이익률	6.5	6.3	6.1	5.4	5.8	6.2	6.3	6.2	5.2	6.7	6.1	6.1	6.4
물류	7.8	9.7	8.5	7.0	8.0	8.3	8.2	7.9	6.8	6.6	8.3	8.1	8.2
해운	10.5	7.0	5.0	5.4	7.2	6.1	8.1	8.1	5.7	9.3	6.9	7.4	8.0
유통	4.2	3.7	4.6	4.1	3.8	4.7	4.2	4.1	4.0	5.8	4.2	4.2	4.3
금융손익	-1	-6	-10	-5	7	-1	-6	-9	-37	-37	-23	-10	9
기타영업손익	-49	-18	-21	17	-8	-1	31	-106	-125	-155	-71	-83	-92
관계기업등 투자이익	1	2	-4	-6	46	-11	-14	5	21	-9	-7	26	-4
법인세차감전순이익	357	391	349	356	430	425	480	357	985	1,597	1,453	1,692	1,837
순이익	281	289	244	247	304	311	382	244	783	1,190	1,061	1,242	1,337

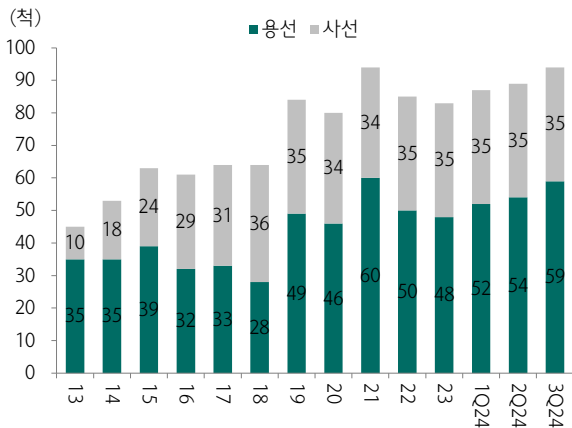
자료: 현대글로비스, 하나증권

도표 3. 현대글로비스의 목표주가 산정

분류	구분	매출액	영업이익	OPM	NOPAT	적용배수	적정가치	단위
영업가치	물류	10,452	857	8.2	629	8.0	5,033	십억원
	해운	5,658	453	8.0	332	9.0	2,990	십억원
	유통	14,185	615	4.3	451	5.0	2,255	십억원
	합계	30,295	1,924	6.4	1,412	7.3	10,278	십억원
현금/투자자산 가치	현금						5,043	십억원
	차입금						1,990	십억원
	순현금						3,053	십억원
	투자자산						1,016	십억원
	합계 (50% 할인)						2,035	십억원
전체 기업가치							12,313	십억원
주식수							75,000	천주
적정 주가							164,000	원
현재 주가							133,800	원
상승 여력							23	%
목표 P/E							9.2	배

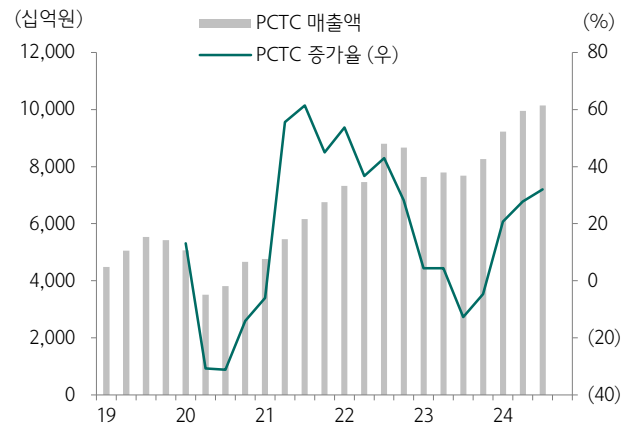
주: 각 부문 매출액/영업이익/영업이익률은 하나증권의 2025년 추정치
자료: 하나증권

도표 4. 현대글로비스의 PCTC 선대 현황



자료: 현대글로비스, 하나증권

도표 5. 현대글로비스의 PCTC 매출액 추이



자료: 현대글로비스, 하나증권

도표 6. 현대글로비스의 기업가치 제고 계획 요약



자료: 현대글로비스

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	26,981.9	25,683.2	28,695.3	30,294.5	31,506.3
매출원가	24,680.5	23,591.7	26,230.4	27,636.9	28,713.6
매출총이익	2,301.4	2,091.5	2,464.9	2,657.6	2,792.7
판매비	502.9	537.4	705.2	733.4	755.4
영업이익	1,798.5	1,554.0	1,759.7	1,924.3	2,037.3
금융손익	(37.3)	(22.7)	(10.2)	8.8	37.8
종속/관계기업손익	(9.3)	(7.4)	26.0	(4.0)	(2.0)
기타영업외손익	(154.5)	(70.6)	(83.3)	(92.4)	(81.7)
세전이익	1,597.4	1,453.4	1,692.2	1,836.6	1,991.4
법인세	404.6	383.3	440.0	488.5	529.7
계속사업이익	1,192.8	1,070.1	1,252.2	1,348.1	1,461.7
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	1,192.8	1,070.1	1,252.2	1,348.1	1,461.7
비지배주주지분 순이익	3.0	9.0	10.5	11.3	12.2
지배주주순이익	1,189.8	1,061.1	1,241.7	1,336.8	1,449.5
지배주주지분포괄이익	1,206.1	1,109.1	1,241.5	1,336.5	1,449.2
NOPAT	1,343.0	1,144.2	1,302.2	1,412.4	1,495.4
EBITDA	2,264.5	2,107.1	2,372.8	2,500.7	2,613.0
성장성(%)					
매출액증가율	23.89	(4.81)	11.73	5.57	4.00
NOPAT증가율	50.01	(14.80)	13.81	8.46	5.88
EBITDA증가율	46.54	(6.95)	12.61	5.39	4.49
영업이익증가율	59.70	(13.59)	13.24	9.35	5.87
(지배주주)순이익증가율	51.97	(10.82)	17.02	7.66	8.43
EPS증가율	51.97	(10.82)	17.02	7.66	8.43
수익성(%)					
매출총이익률	8.53	8.14	8.59	8.77	8.86
EBITDA이익률	8.39	8.20	8.27	8.25	8.29
영업이익률	6.67	6.05	6.13	6.35	6.47
계속사업이익률	4.42	4.17	4.36	4.45	4.64

투자지표					
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	15,864	14,148	16,556	17,824	19,326
BPS	91,547	103,405	116,811	130,535	145,361
CFPS	33,688	31,679	31,961	33,270	34,796
EBITDAPS	30,194	28,094	31,637	33,343	34,840
SPS	359,758	342,443	382,604	403,927	420,084
DPS	2,850	3,150	4,100	4,500	4,800
주가지표(배)					
PER	5.16	6.77	7.13	6.63	6.11
PBR	0.89	0.93	1.01	0.90	0.81
PCFR	2.43	3.02	3.70	3.55	3.39
EV/EBITDA	2.87	3.18	3.52	2.96	2.45
PSR	0.23	0.28	0.31	0.29	0.28
재무비율(%)					
ROE	18.78	14.51	15.04	14.41	14.01
ROA	9.14	7.42	8.06	7.99	8.06
ROIC	22.98	19.06	20.54	20.93	22.07
부채비율	101.72	89.17	82.91	76.31	69.97
순부채비율	5.24	(6.59)	(6.22)	(15.25)	(23.00)
이자보상배율(배)					
	16.05	9.16	9.98	12.43	15.32

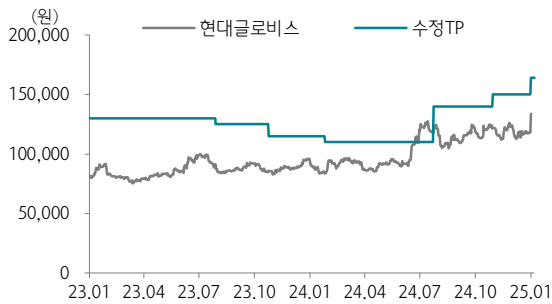
자료: 하나증권

대차대조표		(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F	
유동자산	8,181.9	8,771.5	9,554.6	10,822.8	12,082.4	
금융자산	3,117.0	4,030.8	4,079.7	5,043.0	6,071.5	
현금성자산	2,059.8	2,290.8	2,135.7	2,990.6	3,937.1	
매출채권	3,101.9	2,867.6	3,334.8	3,520.7	3,661.5	
재고자산	1,452.3	1,347.6	1,564.1	1,651.3	1,717.4	
기타유동자산	510.7	525.5	576.0	607.8	632.0	
비유동자산	5,695.9	5,953.5	6,541.0	6,527.2	6,554.0	
투자자산	858.0	893.1	973.6	1,016.4	1,048.8	
금융자산	184.0	217.4	218.7	219.4	219.9	
유형자산	4,470.0	4,725.9	5,230.9	5,172.8	5,165.6	
무형자산	104.2	136.1	138.0	139.7	141.1	
기타비유동자산	263.7	198.4	198.5	198.3	198.5	
자산총계	13,877.8	14,725.0	16,095.5	17,350.0	18,636.4	
유동부채	4,343.8	4,467.6	4,703.9	4,891.8	5,033.7	
금융부채	1,473.0	1,551.2	1,577.9	1,596.8	1,610.5	
매입채무	1,842.2	1,791.2	2,029.8	2,142.9	2,228.6	
기타유동부채	1,028.6	1,125.2	1,096.2	1,152.1	1,194.6	
비유동부채	2,654.4	2,473.5	2,591.8	2,617.7	2,638.0	
금융부채	2,004.6	1,966.7	1,954.9	1,945.3	1,938.7	
기타비유동부채	649.8	506.8	636.9	672.4	699.3	
부채총계	6,998.2	6,941.1	7,295.7	7,509.6	7,671.7	
지배주주지분	6,866.0	7,755.3	8,760.9	9,790.2	10,902.1	
자본금	18.8	18.8	37.5	37.5	37.5	
자본잉여금	153.6	153.6	134.9	134.9	134.9	
자본조정	14.5	8.3	8.3	8.3	8.3	
기타포괄이익누계액	(0.1)	61.7	61.7	61.7	61.7	
이익잉여금	6,679.2	7,513.0	8,518.5	9,547.8	10,659.7	
비지배주주지분	13.6	28.6	39.0	50.3	62.6	
자본총계	6,879.6	7,783.9	8,799.9	9,840.5	10,964.7	
순금융부채	360.6	(512.8)	(546.9)	(1,500.9)	(2,522.3)	

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	1,558.8	2,242.3	1,790.9	1,997.5	2,106.3
당기순이익	1,192.8	1,070.1	1,252.2	1,348.1	1,461.7
조정	1,090.1	961.3	704.4	677.0	665.5
감가상각비	466.0	553.0	613.1	576.5	575.7
외환거래손익	327.6	358.6	89.7	98.8	88.0
지분법손익	9.3	7.4	3.0	3.1	3.2
기타	287.2	42.3	(1.4)	(1.4)	(1.4)
영업활동 자산부채 변동	(724.1)	210.9	(165.7)	(27.6)	(20.9)
투자활동 현금흐름	(526.6)	(1,007.2)	(1,497.3)	(773.0)	(775.7)
투자자산감소(증가)	81.0	39.2	(83.5)	(45.9)	(35.6)
자본증가(감소)	(338.0)	(316.3)	(1,100.0)	(500.0)	(550.0)
기타	(269.6)	(730.1)	(313.8)	(227.1)	(190.1)
재무활동 현금흐름	(438.0)	(185.9)	(221.4)	(298.2)	(330.3)
금융부채증가(감소)	382.5	34.1	14.8	9.3	7.2
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(678.0)	(6.2)	0.1	0.0	0.0
배당지급	(142.5)	(213.8)	(236.3)	(307.5)	(337.5)
현금의 증감	594.2	1,049.2	(1,138.8)	854.9	946.5
Unlevered CFO	2,526.6	2,376.0	2,397.1	2,495.2	2,609.7
Free Cash Flow	1,218.3	1,926.0	690.9	1,497.5	1,556.3

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

현대글로비스



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.1.2	BUY	164,000		
24.10.31	BUY	150,000	-21.12%	-15.80%
24.7.25	BUY	140,000	-17.69%	-10.93%
24.1.27	BUY	110,044	-11.51%	15.95%
23.10.26	BUY	115,046	-23.50%	-16.74%
23.7.30	BUY	125,050	-30.22%	-25.68%
23.5.2	1년 경과		-	-
22.5.2	BUY	130,052	-32.93%	-18.46%

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(송선재)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2025년 1월 3일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(송선재)는 2025년 1월 3일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무 단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰 할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

• 기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 하락 가능

• 산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	94.57%	4.98%	0.45%	100%

* 기준일: 2024년 12월 30일