

Company Analysis

현대글로비스 086280

Jan 16, 2024

4Q23 Preview: 해운부문 부담 심화

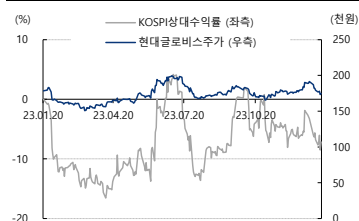
Buy 유지

TP 230,000 원 유지

Company Data

현재가(01/15)	174,700 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	199,600 원
52 주 최저가(보통주)	150,800 원
KOSPI (01/15)	2,525.05p
KOSDAQ (01/15)	868.08p
자본금	188 억원
시가총액	65,513 억원
발행주식수(보통주)	3,750 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	69 만주
평균거래대금(60 일)	126 억원
외국인지분(보통주)	48.31%
주요주주	
정외선 외 4 인	29.34%
Den Norske Amerikaline AS	11.00%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1 개월	6 개월	12 개월
절대주가	-2.2	-9.7	2.5
상대주가	-1.8	-7.9	-4.0

4Q23 실적 Preview

4Q23 매출액 6.58조원(YoY-3.4%), 영업이익 3,561억원(YoY-20.1%, OPM 5.4%)으로 컨센서스 하회 예상. 해운 부문 부진이 심했기 때문. 1)PCC 사업에서 고운임이 유지됐음에도 불구하고 항만 체선 등으로 수익성 회복이 지연되고 있고, 2)성과급 등의 비용 증가도 예정되어 있음. PCC선 부족으로 인해 2024년에는 선복을 늘리는데, 이미 2023년 말 PCC선 1척이 추가됐으며, 2024년에는 8척 추가가 예정되어 있음. 선대 부족에 의한 해운 부문 마진 축소는 하반기부터 회복할 수 있을 것으로 기대. 물류와 유통 부문은 완성차 출하량(Q)에 연동이 되는데, 12월 출하량은 현대차(YoY+ 5%, QoQ+ 7%) 기아(YoY+ 1%, QoQ+ 4%)로 양호하나, 2Q23과 3Q23 때 발생했던 비용 정산분이 제거되며 정상 마진으로 돌아올 것으로 추정.

2024년 실적 전망

2024년 매출액 27.3조원(YoY+6.2%), 영업이익 1.6조원(YoY+4.1%, OPM 5.9%)로 전망. 2024년에는 소폭 회복할 전망. 1)해운 부문에서 PCC선의 선대 확대가 있을 예정이고, 2)비계열 물량 확대를 기대할 수 있으며, 3)환율이 예상보다 높게 받쳐주고 있기 때문.

투자의견 Buy 및 목표주가 230,000원 유지

현재 주가는 12MF P/E 5.6배 수준에서 거래되고 있음. 글로벌 해운 Peer 평균이 9배임을 감안하면 저평가. 선복 부족이 해소되는 시점인 2024년부터 수익성 회복을 기대할 수 있음. 감익은 이미 예상되어 있었고 저점을 통과하고 있다는 기대는 유지되고 있다는 판단. 신사업에 대한 기대도 주가 트리거로 작용. 최근 배터리 리사이클링 및 AS 관련 사업 등의 중장기 신사업은 당장의 실적과는 무관하지만 성장에 대한 기대감을 갖게 됨으로 동사의 valuation 저평가 매력 지속된다고 판단.

Forecast earnings & Valuation

12 결산(십억원)	2021.12	2022.12	2023.12E	2024.12E	2025.12E
매출액(십억원)	21,780	26,982	25,748	27,346	29,291
YoY(%)	31.8	23.9	-4.6	6.2	7.1
영업이익(십억원)	1,126	1,799	1,559	1,623	1,853
OP 마진(%)	5.2	6.7	6.1	5.9	6.3
순이익(십억원)	783	1,193	1,291	1,328	1,505
EPS(원)	20,877	31,729	32,344	33,323	34,038
YoY(%)	29.1	52.0	8.2	2.9	13.3
PER(배)	8.0	5.2	5.6	5.4	5.4
PBR(배)	1.1	0.9	0.9	0.7	0.6
EV/EBITDA(배)	4.3	2.7	2.7	2.1	1.8
ROE(%)	14.4	18.8	17.4	15.6	15.5



자동차/자동차부품 남주신

3771-9730, 20220077@iprovst.com

자동차 산업

위기만이 기회

[도표 41] 현대글로비스 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23E	2022	2023E	2024E
원달러환율	1,205	1,259	1,339	1,361	1,275	1,315	1,310	1,300	1,291.0	1,300.0	1,300.0
연결 매출액	6,293	6,863	7,014	6,812	6,301	6,535	6,330	6,583	26,982	25,748	27,346
YoY(%)	24.3	25.5	29.8	16.6	0.1	-4.8	-9.8	-3.4	23.9	-4.6	6.2
물류부문	2,172.2	2,370.1	2,473.4	2,463.8	2,151.3	2,069.6	2,120.6	2,215.8	9,479.5	8,557.3	9,657.1
국내물류	407.3	437.4	437.5	491.4	476.1	469.8	452.8	446.7	1,773.6	1,845.4	1,843.9
해외물류	1,764.9	1,932.7	2,035.9	1,972.4	1,675.2	1,599.8	1,667.8	1,769.1	7,705.9	6,711.9	7,813.2
해운부문	1,054.8	1,113.6	1,244.8	1,157.7	1,008.8	943.1	1,164.6	1,133.9	4,570.9	4,250.3	5,011.2
PCC	732.0	746.0	880.2	866.7	763.8	752.1	919.9	908.3	3,224.9	3,344.0	3,874.9
BULK	322.8	367.6	364.6	291.0	244.9	191.0	244.7	225.6	1,346.0	906.2	1,136.2
유통부문	3,066.2	3,379.2	3,296.0	3,190.1	3,140.7	3,327.0	3,266.7	3,233.0	12,931.5	12,967.4	12,677.3
CKD	2,465.6	2,662.2	2,662.2	2,666.9	2,644.6	2,694.6	2,640.0	2,631.3	10,456.9	10,610.5	10,184.4
중고차	191.3	212.0	204.3	188.3	169.5	172.6	191.1	194.2	795.9	727.4	801.4
기타유통	409.3	505.0	429.5	334.9	326.6	459.8	435.6	407.5	1,678.7	1,629.4	1,691.5
영업이익	426	449	478	446	407	413	384	356	1,799	1,559	1,623
YoY(%)	103.7	62.0	51.8	37.1	-4.6	-8.0	-19.7	-20.1	59.7	-13.3	4.1
OPM(%)	6.8	6.5	6.8	6.5	6.5	6.3	6.1	5.4	6.7	6.1	5.9

자료: 교보증권 리서치센터

[현대글로비스 086280]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	21,780	26,982	25,748	27,346	29,291
매출원가	20,288	24,680	23,684	25,216	26,867
매출총이익	1,492	2,301	2,064	2,130	2,424
매출총이익률 (%)	6.8	8.5	8.0	7.8	8.3
판매비와관리비	365	503	505	507	571
영업이익	1,126	1,799	1,559	1,623	1,853
영업이익률 (%)	5.2	6.7	6.1	5.9	6.3
EBITDA	1,545	2,265	1,975	1,995	2,187
EBITDA Margin (%)	7.1	8.4	7.7	7.3	7.5
영업외손익	-141	-201	170	156	163
관계기업손익	21	-9	9	9	9
금융수익	35	82	73	72	75
금융비용	-71	-119	-85	-98	-94
기타	-125	-155	173	173	173
법인세비용차감전순익	985	1,597	1,729	1,778	1,816
법인세비용	202	405	438	450	511
계속사업순손익	783	1,193	1,291	1,328	1,505
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	783	1,193	1,291	1,328	1,505
당기순이익률 (%)	3.6	4.4	5.0	4.9	5.1
비배지분순이익	0	3	3	3	4
지배지분순이익	783	1,190	1,288	1,325	1,501
지배순이익률 (%)	3.6	4.4	5.0	4.8	5.1
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	70	16	49	49	49
포괄순이익	853	1,209	1,340	1,377	1,554
비배지분포괄이익	0	3	3	3	4
지배지분포괄이익	853	1,206	1,337	1,373	1,550

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	1,106	1,559	1,680	1,390	1,494
당기순이익	783	1,193	1,291	1,328	1,505
비현금항목의 가감	767	1,334	749	733	748
감가상각비	402	447	402	361	325
외환손익	98	328	-196	-196	-196
지분법평가손익	-21	9	-9	-9	-9
기타	287	550	553	577	629
자산부채의 증감	-367	-724	112	-173	-208
기타현금흐름	-77	-244	-472	-499	-552
투자활동 현금흐름	-349	-527	-359	-459	-416
투자자산	-104	-43	-39	-69	-59
유형자산	-308	-341	-354	-357	-321
기타	63	-143	98	30	23
재무활동 현금흐름	-562	-438	-406	-451	-451
단기차입금	-235	112	112	0	1
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	164	115	115	53	35
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	-131	-143	-214	-214	-214
기타	-360	-522	-419	-264	-264
현금의 증감	244	414	2,425	918	993
기초 현금	1,401	1,645	2,060	3,485	4,703
기말 현금	1,645	2,060	4,485	4,703	5,297
NOPLAT	895	1,343	1,164	1,212	1,384
FCF	639	744	1,692	1,312	1,410

자료: 현대글로비스, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
유동자산	6,968	8,182	9,130	10,620	11,552
현금및현금성자산	1,645	2,060	4,485	4,703	7,297
매출채권및기타채권	2,709	3,240	3,107	3,301	3,535
재고자산	1,370	1,452	1,386	1,472	1,577
기타유동자산	1,244	1,430	1,151	1,144	1,144
비유동자산	5,203	5,696	5,331	5,008	4,724
유형자산	3,865	4,470	4,068	3,707	3,382
관계기업투자금	659	674	722	770	818
기타금융자산	226	184	184	184	184
기타비유동자산	453	368	356	347	340
자산총계	12,171	13,878	15,460	15,628	17,276
유동부채	3,943	4,344	3,335	3,722	3,198
매입채무및기타채무	2,364	2,409	2,325	2,434	2,567
차입금	953	1,021	1,133	1,245	1,357
유동성채무	164	155	0	0	0
기타유동부채	462	759	877	1,043	1,274
비유동부채	2,416	2,654	3,169	3,838	4,719
차입금	710	659	774	889	1,004
사채	299	299	299	299	299
기타비유동부채	1,406	1,696	2,096	2,649	3,415
부채총계	6,359	6,998	7,504	7,559	7,917
지배지분	5,802	6,866	6,940	6,051	6,339
자본금	19	19	19	19	19
자본잉여금	154	154	154	154	154
이익잉여금	5,620	6,679	7,753	8,864	9,152
기타자본변동	15	15	15	15	15
비배지분	10	14	16	18	20
자본총계	5,812	6,880	7,956	8,069	9,359
총차입금	2,883	3,181	3,653	4,435	5,428

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

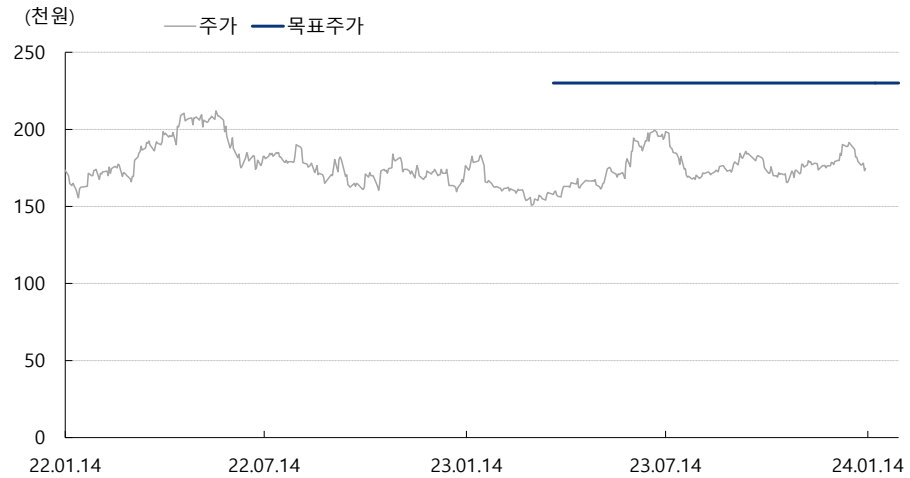
12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
EPS	20,877	31,729	32,344	33,323	34,038
PER	8.0	5.2	5.6	5.4	5.4
BPS	154,732	183,094	211,737	241,360	275,698
PBR	1.1	0.9	0.9	0.7	0.6
EBITDAPS	41,208	60,387	52,659	53,208	58,331
EV/EBITDA	4.3	2.7	2.7	2.1	1.8
SPS	580,789	719,517	686,621	729,216	781,093
PSR	0.3	0.2	0.3	0.2	0.2
CFPS	17,040	19,849	45,112	37,645	40,279
DPS	3,800	5,700	6,000	6,400	6,400

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
성장성					
매출액 증가율	31.8	23.9	-4.6	6.2	7.1
영업이익 증가율	70.1	59.7	-13.3	4.1	14.2
순이익 증가율	29.2	52.3	8.2	2.9	13.3
수익성					
ROIC	16.4	22.1	18.5	20.4	24.0
ROA	6.8	9.1	8.8	8.0	7.9
ROE	14.4	18.8	17.4	15.6	15.5
안정성					
부채비율	109.4	101.7	94.3	94.4	95.7
순차입금비율	23.7	22.9	23.6	25.2	26.8
이자보상배율	15.8	16.1	15.0	16.8	16.3

현대글로비스 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율 평균 최고/최저	일자	투자의견	목표주가	괴리율 평균 최고/최저
2023.04.03	매수	230,000					

자료: 교보증권 리서치센터

■ Compliance Notice ■

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사항목은 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사항목은 투자참고자료로만 활용하시
기
어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사항목의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없
습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

■ 투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 ■ 기준일자_2023.12.29

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	94.2	3.6	2.2	0.0

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

[기업 투자기간 및 투자등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상

Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우

Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하