

현대글로비스

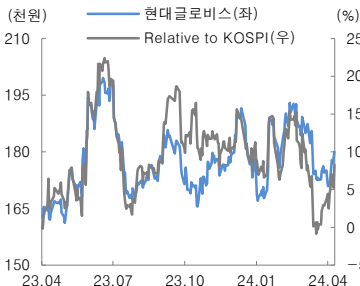
(086280)

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

투자 의견 BUY
매수, 유지
6개월 목표주가 250,000
상향
현재주가 180,000
(24.04.25)
운송업종

KOSPI	2,628.62
시가총액	6,750십억원
시가총액비중	0.31%
자본금(보통주)	19십억원
52주 최고/최저	199,600원 / 161,200원
120일 평균거래대금	134억원
외국인지분율	48.31%
주요주주	정익선 외 5 인 29.35% Den Norske Amerikaline AS 11.00%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-1.3	5.4	4.7	7.1
상대수익률	2.8	-0.9	-5.9	1.4



감익 구간 종료. Time to Buy

- 투자의견 매수 유지, 목표주가는 25만원으로 13.6% 상향
- 24년 1분기 실적 컨센서스 및 당사 추정 부합. 실적 감익 구간 종료
- 해운, 유통부문 수익성 추가적인 개선 가능 전망. Time to Buy

투자의견 매수, 목표주가 250,000원으로 13.6% 상향

현대글로비스의 2024년 1분기 실적은 시장 컨센서스 및 당사 추정치에 부합한다고 판단. 23년 4분기부터 진행된 해운사업부문의 수익성 개선이 1분기에 도 지속되고 있고, 2분기 및 하반기 해운, 유통부문의 수익성 추가적인 개선이 가능할 것으로 전망함. 따라서 2023년 1분기부터 이어진 YoY 영업이익 감소 흐름은 끝났다고 판단함

목표주가 상향은 2024년 이익 전망치 상황과 이익 역성장 흐름 종료에 따른 Target PER Multiple 상향(6.4x→6.9x)에 기인함

2024년 1분기 실적 당사 및 시장 컨센서스 부합

현대글로비스의 2024년 1분기 실적은 매출액 6조 5,864억원(+4.5% yoy), 영업이익 3,848억원(-5.4% yoy)을 시현

사업부문별로(증감은 yoy) [물류] 매출액 2조 2,748억원(+6.1%), 영업이익 1,817억원(+8.2%), [해운] 매출액 1조 1,511억원(+14.1% yoy), 영업이익 825억원(-21.9%), [유통] 매출액 3조 1,605억원(+0.4%), 영업이익 1,206억원(-9.4%)을 기록. (자세한 실적은 2page Table 참조)

해운사업부문의 영업이익률이 7.2%로 2023년 1분기 이후 최고치를 기록하였는데, 일부 고객사의 운임 인상 및 고운임 비계열 매출 증가 때문. 최근 PCC 업황 및 선대 확대 등을 감안할 때 추가적인 수익성 개선 가능할 전망. 또한 1분기 예상보다 부진하였던 유통 부문도 환율 상승으로 2분기부터 수익성 개선 가능할 것으로 예상. 2024년 연간 영업이익 가이던스 1.6조로 제시하였는데, 보수적인 수치이면서 회사의 실적에 대한 자신감의 표현이라는 판단

(단위: 십억원, %)

구분	1Q23	4Q23	직전추정	잠정치	1Q24			2Q24		
					YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	6,301	6,517	6,482	6,586	4.5	1.1	6,464	6,978	6.8	6.0
영업이익	407	351	392	385	-5.4	9.7	377	413	0.2	7.4
순이익	281	247	330	304	8.1	23.0	273	351	21.5	15.3

자료: 현대글로비스, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	26,982	25,683	27,067	27,856	29,008
영업이익	1,799	1,554	1,599	1,665	1,713
세전순이익	1,597	1,453	1,841	1,908	1,885
총당기순이익	1,193	1,070	1,356	1,405	1,388
지배지분순이익	1,190	1,061	1,344	1,393	1,376
EPS	31,729	28,297	35,850	37,144	36,703
PER	5.2	6.8	5.0	4.8	4.8
BPS	183,094	206,810	236,359	266,803	296,406
PBR	0.9	0.9	0.8	0.7	0.6
ROE	18.8	14.5	16.2	14.8	13.0

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

연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2024F	2025F	2024F	2025F	2024F	2025F
매출액	26,604	27,387	27,067	27,856	1.7	1.7
판매비와 관리비	555	573	637	619	14.7	8.1
영업이익	1,583	1,675	1,599	1,665	1.0	-0.6
영업이익률	6.0	6.1	5.9	6.0	0.0	-0.1
영업외손익	243	243	243	243	0.0	0.0
세전순이익	1,826	1,918	1,841	1,908	0.8	-0.5
지배지분순이익	1,333	1,400	1,344	1,393	0.8	-0.5
순이익률	5.1	5.2	5.0	5.0	0.0	-0.1
EPS(지배지분순이익)	35,552	37,334	35,850	37,144	0.8	-0.5

자료: 현대글로비스, 대신증권 Research Center

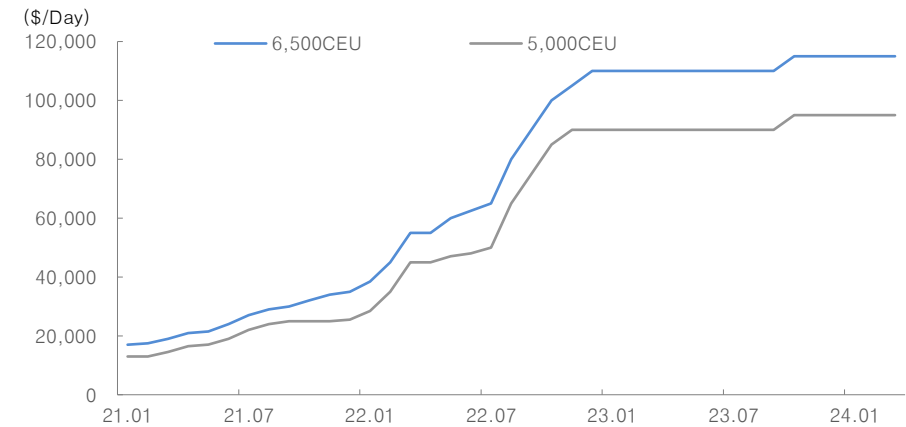
표 1. 현대글로비스의 분기 및 연간 실적 추정표

(단위: 십억원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24F	2Q24F	3Q24F	4Q24F	2022	2023	2024F
매출액	6,301	6,535	6,330	6,517	6,586	6,978	6,688	6,815	26,982	25,683	27,067
Change (yoy %)	0.1	-4.8	-9.8	-4.3	4.5	6.8	5.6	4.6	23.9	-4.8	5.4
매출원가	5,780	5,992	5,823	5,996	6,049	6,408	6,127	6,247	24,680	23,592	24,832
% of 매출액	91.7	91.7	92.0	92.0	91.8	91.8	91.6	91.7	91.5	91.9	91.7
Change (yoy %)	0.3	-5.0	-9.2	-3.2	4.7	6.9	5.2	4.2	21.6	-4.4	5.3
매출총이익	520	543	507	521	537	570	560	568	2,302	2,091	2,236
GPM	8.3	8.3	8.0	8.0	8.2	8.2	8.4	8.3	8.5	8.1	8.3
Change (yoy %)	-1.5	-2.4	-15.4	-15.7	3.3	5.1	10.4	9.0	54.3	-9.1	6.9
판매비	114	130	123	170	152	157	150	177	503	537	637
% of 매출액	1.8	2.0	1.9	2.6	2.3	2.3	2.3	2.6	1.9	2.1	2.4
Change (yoy %)	11.7	20.9	1.6	-1.2	34.0	20.5	22.2	4.1	37.6	6.8	18.6
영업이익	407	413	384	351	385	413	410	391	1,799	1,554	1,599
OPM	6.5	6.3	6.1	5.4	5.8	5.9	6.1	5.7	6.7	6.1	5.9
Change (yoy %)	-4.6	-8.0	-19.6	-21.3	-5.4	0.2	6.6	11.4	59.7	-13.6	2.9
사업부문별 매출액											
국내물류	476	500	476	518	480	523	497	540	1,774	1,971	2,040
해외물류	2,684	2,810	2,804	2,970	2,946	3,161	3,032	3,122	12,277	11,268	12,261
PCC	764	779	768	826	922	954	938	1,003	3,225	3,137	3,817
벌크	245	274	268	288	229	305	308	302	1,346	1,075	1,145
기타해외물류	1,675	1,757	1,768	1,856	1,795	1,902	1,786	1,816	7,706	7,056	7,299
CKD	2,645	2,690	2,572	2,546	2,652	2,730	2,662	2,648	10,457	10,452	10,691
중고차경매	170	181	182	174	153	173	178	180	796	707	684
기타유통	327	354	296	310	356	391	318	325	1,679	1,286	1,390
사업부문별 매출액 증감(yoy %)											
국내물류	16.9	14.4	8.8	5.5	0.8	4.5	4.5	4.3	9.0	11.1	3.5
해외물류	-4.8	-7.8	-14.5	-5.1	9.8	12.5	8.1	5.1	38.5	-8.2	8.8
PCC	4.3	4.4	-12.7	-4.7	20.7	22.5	22.1	21.5	39.4	-2.7	21.7
벌크	-24.1	-25.5	-26.4	-1.1	-6.5	11.5	15.0	5.0	30.9	-20.2	6.5
기타해외물류	-5.1	-9.1	-13.2	-5.9	7.2	8.3	1.0	-2.2	39.5	-8.4	3.4
CKD	7.3	1.0	-3.4	-4.5	0.3	1.5	3.5	4.0	17.0	-0.0	2.3
중고차경매	-11.4	-14.4	-11.1	-7.5	-9.8	-4.6	-2.1	3.6	8.6	-11.2	-3.2
기타유통	-20.2	-29.9	-31.1	-7.6	8.8	10.5	7.5	5.0	4.0	-23.4	8.1

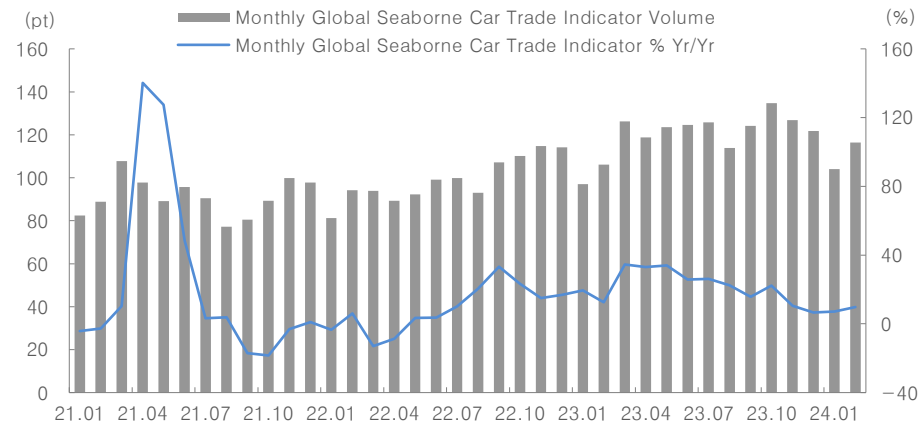
자료: 대신증권 Research Center

그림 1. PCTC 1Y Time-Charter Rate



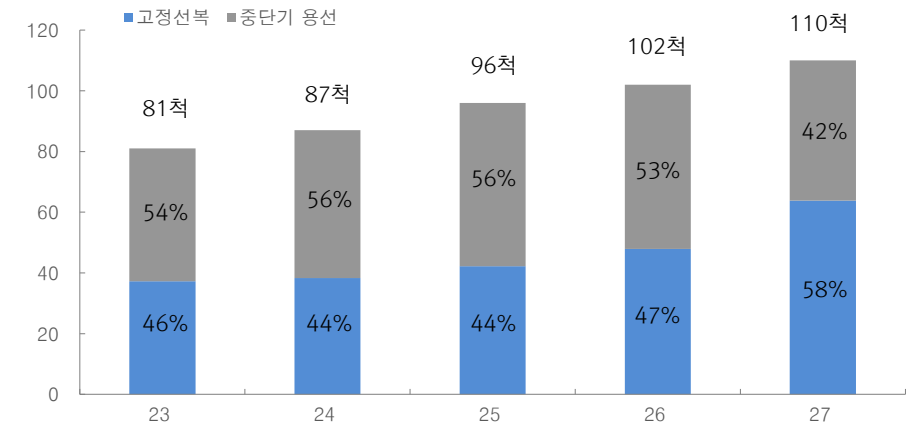
자료: Clarkson, 대신증권 Research Center

그림 2. Monthly Global Seaborne Car Trade



자료: Clarkson, 대신증권 Research Center

그림 3. 현대글로벌비스 연도별 선대 계획 및 고정선복 비율



자료: 현대글로벌비스, 대신증권 Research Center

기업개요

기업 및 경영진 현황

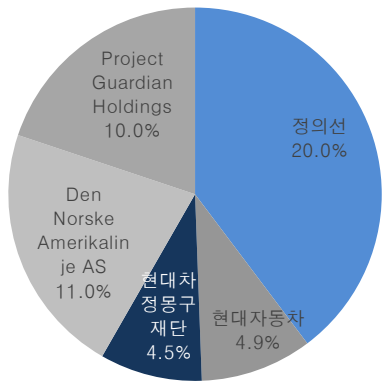
- 현대글로비스는 현대자동차 그룹에 속한 회사이며 종합물류사업과 유통사업에 영위
- 물류산업은 국내화물의 물동량과 수출입물량 추이의 영향을 받으며 유통판매사업의 CKD 는 해외공장에서부터 국내외 부품을 해상/항공운송하여 현지공장에 납입하여 주로 자동차 해외 생산기지의 생산량에 직결됨
- 당사는 현대자동차그룹의 물류를 담당하고 있으며 전세계 다양한 운송루트에 대한 차별화된 서비스를 제공함
- 당사의 최대주주인 정의선은 자본 20.0% 보유

주가 변동요인

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

자료: 현대글로비스, 대신증권 Research Center

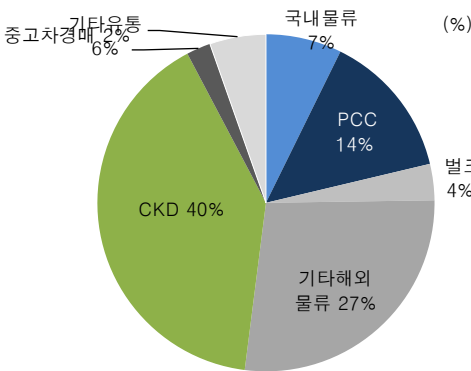
현대글로비스 주요 주주 구성



자료: 현대글로비스, 대신증권 Research Center

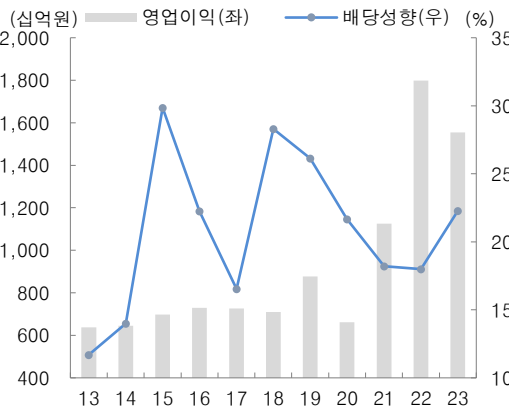
Earnings Driver

현대글로비스의 매출 구성 비중



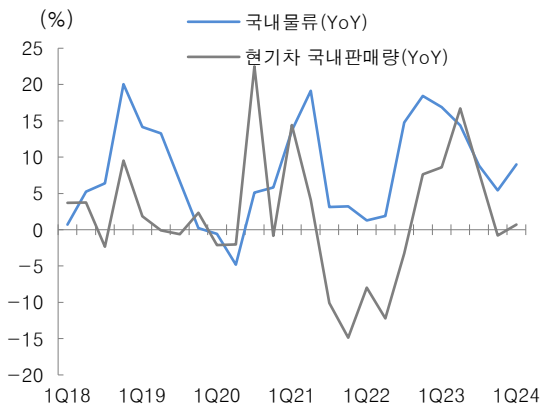
자료: 현대글로비스, 대신증권 Research Center

현대글로비스의 영업이익 및 배당성향



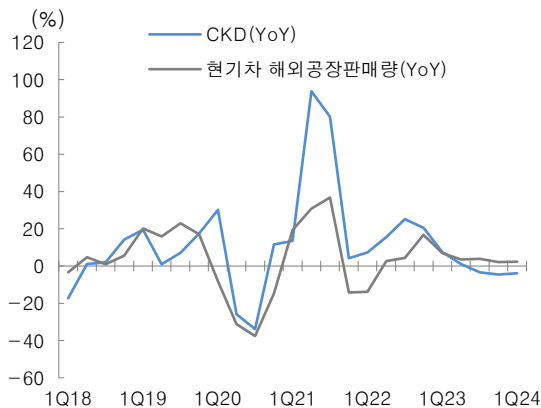
자료: 현대글로비스, 대신증권 Research Center

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	27,067	27,856	29,008
매출원가	24,680	23,592	24,832	25,572	26,631
매출총이익	2,301	2,091	2,236	2,284	2,377
판매비와관리비	503	537	637	619	664
영업이익	1,799	1,554	1,599	1,665	1,713
영업이익률	6.7	6.1	5.9	6.0	5.9
EBITDA	2,265	2,107	2,183	2,240	2,279
영업외손익	-201	-101	243	243	172
관계기업손익	-9	-7	-7	-7	-7
금융수익	82	172	176	179	183
외환관련이익	1,218	885	708	673	572
금융비용	-119	-194	-131	-133	-135
외환관련손실	0	0	0	0	0
기타	-155	-71	206	204	132
법인세비용차감전순손익	1,597	1,453	1,841	1,908	1,885
법인세비용	-405	-383	-486	-503	-497
계속사업순손익	1,193	1,070	1,356	1,405	1,388
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	1,193	1,070	1,356	1,405	1,388
당기순이익률	4.4	4.2	5.0	5.0	4.8
비지배지분순이익	3	9	11	12	12
지배지분순이익	1,190	1,061	1,344	1,393	1,376
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	2	5	5	5	5
포괄순이익	1,209	1,119	1,404	1,453	1,437
비지배지분포괄이익	3	10	12	12	12
지배지분포괄이익	1,206	1,109	1,393	1,441	1,425

Valuation 지표	(단위: 원, 배, %)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	31,729	28,297	35,850	37,144	36,703
PER	5.2	6.8	5.0	4.8	4.8
BPS	183,094	206,810	236,359	266,803	296,406
PBR	0.9	0.9	0.8	0.7	0.6
EBITDAPS	60,387	56,189	58,209	59,724	60,768
EV/EBITDA	2.9	3.2	2.6	2.0	1.5
SPS	719,517	684,885	721,800	742,833	773,548
PSR	0.2	0.3	0.2	0.2	0.2
CFPS	67,376	63,359	57,313	58,943	60,016
DPS	5,700	6,300	6,700	7,100	7,500

재무비율	(단위: 원, 배, %)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
성장성					
매출액 증가율	23.9	-4.8	5.4	2.9	4.1
영업이익 증가율	59.7	-13.6	2.9	4.2	2.9
순이익 증가율	52.3	-10.3	26.7	3.6	-1.2
수익성					
ROIC	20.8	16.2	15.8	15.7	16.1
ROA	13.8	10.9	10.4	10.0	9.5
ROE	18.8	14.5	16.2	14.8	13.0
안정성					
부채비율	101.7	89.2	79.4	72.7	68.1
순차입금비율	5.2	-6.6	-12.6	-22.2	-29.2
이자보상배율	16.1	9.2	15.0	15.3	15.5

자료: 현대글로비스, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	8,182	8,772	9,478	10,922	12,386
현금및현금성자산	2,060	2,291	2,877	4,119	5,319
매출채권 및 기타채권	3,240	3,040	3,203	3,300	3,438
재고자산	1,452	1,348	1,420	1,462	1,522
기타유동자산	1,430	2,094	1,978	2,042	2,107
비유동자산	5,696	5,954	6,482	6,420	6,367
유형자산	4,470	4,726	5,250	5,183	5,124
관계기업투자금	674	676	688	700	712
기타비유동자산	552	552	544	537	532
자산총계	13,878	14,725	15,960	17,342	18,753
유동부채	4,344	4,468	4,576	4,797	5,078
매입채무 및 기타채무	2,409	2,603	2,699	2,754	2,834
차입금	1,021	1,047	1,075	1,102	1,130
유동상채무	155	127	0	0	0
기타유동부채	759	691	802	940	1,114
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	7,064	7,300	7,597
자배지분	6,866	7,755	8,863	10,005	11,115
자본금	19	19	19	19	19
자본잉여금	154	154	154	154	154
이익잉여금	6,679	7,513	8,621	9,763	10,873
기타지분변동	14	70	70	70	70
비자배지분	14	29	33	37	41
자본총계	6,880	7,784	8,896	10,042	11,156
순차입금	361	-513	-1,118	-2,227	-3,261

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	1,559	2,242	1,471	1,572	1,586
당기순이익	1,193	1,070	1,356	1,405	1,388
비현금항목의 가감	1,334	1,306	794	806	863
감가상각비	466	553	584	574	566
외환손익	328	359	-219	-213	-139
지분법평가손익	9	7	7	7	7
기타	531	387	421	436	429
자산부채의 증감	-724	211	-214	-158	-192
기타현금흐름	-244	-345	-464	-480	-472
투자활동 현금흐름	-527	-1,007	-1,162	-564	-565
투자자산	-43	-32	-12	-13	-13
유형자산	-338	-313	-1,097	-497	-497
기타	-145	-662	-53	-54	-56
재무활동 현금흐름	-438	-701	-644	-532	-547
단기차입금	112	28	28	28	28
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	115	20	30	30	30
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-143	-214	-236	-251	-266
기타	-522	-535	-466	-339	-339
현금의 증감	414	231	586	1,242	1,200
기초 현금	1,645	2,060	2,291	2,877	4,119
기말 현금	2,060	2,291	2,877	4,119	5,319
NOPLAT	1,343	1,144	1,177	1,226	1,261
FCF	1,465	1,376	661	1,300	1,327

[Compliance Notice]

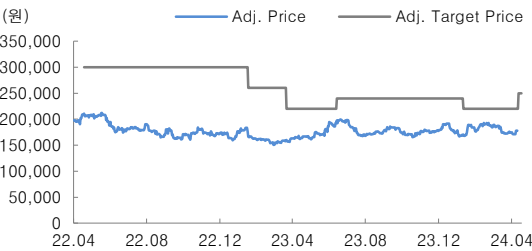
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(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]

현대글로비스(086280) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	24.04.26	24.01.25	23.12.28	23.06.28	23.04.05	23.01.31
투자의견	Buy	Buy	6개월 경과	Buy	Buy	Buy
목표주가	250,000	220,000	240,000	240,000	220,000	260,000
과리율(평균.%)		(17.53)	(27.27)	(25.72)	(22.10)	(38.83)
과리율(최대/최소.%)		(12.27)	(22.08)	(16.83)	(11.64)	(35.85)
제시일자	22.11.02	22.05.02				
투자의견	6개월 경과	Buy				
목표주가	300,000	300,000				
과리율(평균.%)	(42.44)	(39.19)				
과리율(최대/최소.%)	(38.67)	(29.33)				
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과리율(평균.%)						
과리율(최대/최소.%)						
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과리율(평균.%)						
과리율(최대/최소.%)						

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20240423)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중)	Underperform(매도)
비율	92.4%	7.6%	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 주가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상