

현대글로벌비스
(086280)

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

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

240,000

유지

현재주가

178,000

(24.01.10)

운송업중

예상보다 더딘 회복세

- 4Q23 영업이익 컨센서스 약 10% 하회하며 2개 분기 연속 부진 예상
- 해운사업부문의 수익성 개선 시점 예상보다 더디게 진행
- 추가운임인상과 선대 확충 시점까지 점진적 비중확대 추천

투자의견 매수, 목표주가 240,000원 유지

2023년 4분기 실적 당사의 직전 추정 및 시장 컨센서스를 약 10% 하회하며, 3분기에 이어 2개 분기 연속 부진한 실적을 기록할 것으로 전망. BDI상승과 PCC 주요 고객과의 일부 운임인상 성공에도 해운사업부문의 수익성 회복이 더디게 진행되는 점과 성과급 지급 등에 따른 판관비 증가도 영향을 미친 것으로 추정. 항만 체선과 수에즈 사태로 1항차 당 운송 시간이 증가함에 따라 진행률 기준으로 매출을 인식하는 해운 부분의 매출 감소도 영향을 준 것으로 판단. PCC 운임 인상과 선복 증대효과가 본격화되기까지 실적 회복은 다소 지연될 전망

4Q23 실적 매출액 6.5조원, 영업이익 3,618억원으로 컨센서스 하회 예상

현대글로벌비스의 2023년 4분기 실적은 매출액 6조 5,494억원, 영업이익 3,618억원으로 2개 분기 연속 컨센서스를 하회하는 실적을 시현할 전망이다. 해운 부분의 이익률 개선 지연(선대부족, 용선료 상승, 항만체선 등)이 가장 큰 이유. 사업부문 별로(증감은 yoy) [국내물류] 매출액 5,155억원(+4.9%), [해외물류] 매출액 2조 8,600억원(-8.6%) - PCC 7,670억원(-11.5%), Bulk 3,230억원(-11.0%), 해외현 지물류 1조 7,700억원(-10.3%), [CKD] 매출액 2조 6,989억원(+1.2%), [중고차] 매출액 1,819억원(-3.4%), [기타유통] 2,930억원(-12.5%)으로 전망

PCC부문 추가적인 운임 인상과 선대 확충 시점까지 점진적 비중확대 추천

2024년 주요 고객사의 물량 성장 제한적. PCC부문 운임 인상과 선대 확충 본격화 시점까지 점진적인 비중확대를 추천함

(단위: 십억원 %)

구분	4Q22	3Q23	직전추정	당사추정	4Q23(F)			1Q24		
					YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	6,812	6,330	6,673	6,549	-3.8	3.5	6,570	6,689	6.2	2.1
영업이익	446	384	405	362	-18.8	-5.8	409	411	1.2	13.7
순이익	359	244	365	332	-7.3	36.3	302	299	6.5	-9.9

자료: 현대글로벌비스, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	21,780	26,982	25,715	27,475	29,292
영업이익	1,126	1,799	1,565	1,727	1,844
세전순이익	985	1,597	1,539	1,668	1,800
당당순이익	783	1,193	1,149	1,246	1,344
자배자분순이익	783	1,190	1,146	1,243	1,341
EPS	20,877	31,729	30,569	33,137	35,754
PER	8.0	5.2	6.3	5.3	5.0
BPS	154,732	183,094	207,965	235,053	264,407
PBR	1.1	0.9	0.9	0.8	0.7
ROE	14.4	18.8	15.6	15.0	14.3

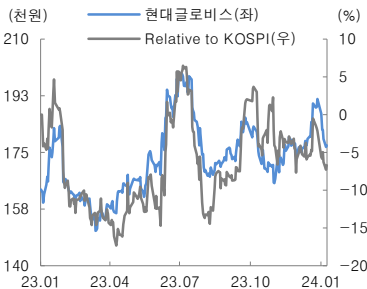
주: EPS와 BPS, ROE는 지배부분 기준으로 산출

자료: 현대글로벌비스, 대신증권 Research Center

ESG평가 등급	S	A+	A	B+	B	C	D
----------	---	----	---	----	---	---	---

KOSPI	2,541.98
시가총액	6,675십억원
시가총액비중	0.35%
자본금(보통주)	19십억원
52주 최고/최저	199,600원 / 150,800원
120일 평균거래대금	126억원
외국인지분율	48.37%
주요주주	정약선 외 4인 29.34% Den Norske Amerikaline AS 11.00%

추가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	0.5	-3.2	-9.4	7.4
상대수익률	-1.2	-8.9	-10.6	-1.5



연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2023F	2024F	2023F	2024F	2023F	2024F
매출액	25,839	27,523	25,715	27,475	-0.5	-0.2
판매비와 관리비	507	509	531	508	4.7	-0.2
영업이익	1,609	1,748	1,565	1,727	-2.7	-1.2
영업이익률	6.2	6.3	6.1	6.3	-0.1	-0.1
영업외손익	-26	-59	-26	-59	적자유지	적자유지
세전순이익	1,582	1,689	1,539	1,668	-2.7	-1.2
지배지분순이익	1,179	1,258	1,146	1,243	-2.7	-1.2
순이익률	4.6	4.6	4.5	4.5	-0.1	0.0
EPS(지배지분순이익)	31,429	33,550	30,569	33,137	-2.7	-1.2

자료: 현대글로비스, 대신증권 Research Center

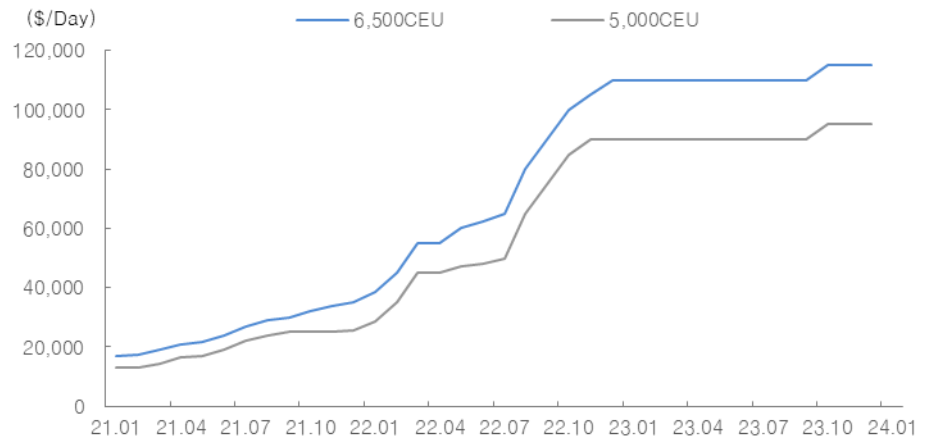
표 1. 현대글로비스의 분기 및 연간 실적 추정표

(단위: 십억원, %)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23F	2022	2023F	2024F
매출액	6,293	6,863	7,014	6,812	6,301	6,535	6,330	6,549	26,982	25,715	27,475
Change (yoy %)	24.3	25.5	29.8	16.6	0.1	-4.8	-9.8	-3.8	23.9	-4.7	6.8
매출원가	5,765	6,307	6,415	6,194	5,780	5,992	5,823	6,024	24,680	23,619	25,240
% of 매출액	91.6	91.9	91.5	90.9	91.7	91.7	92.0	92.0	91.5	91.8	91.9
Change (yoy %)	20.6	23.7	28.4	14.4	0.3	-5.0	-9.2	-2.7	21.6	-4.3	6.9
매출총이익	528	556	599	618	520	543	507	526	2,302	2,096	2,235
GPM	8.4	8.1	8.5	9.1	8.3	8.3	8.0	8.0	8.5	8.2	8.1
Change (yoy %)	84.5	50.8	46.6	44.5	-1.5	-2.4	-15.4	-14.9	54.3	-8.9	6.6
판매비	102	108	121	172	114	130	123	164	503	531	508
% of 매출액	1.6	1.6	1.7	2.5	1.8	2.0	1.9	2.5	1.9	2.1	1.9
Change (yoy %)	32.4	17.0	28.9	68.1	11.7	20.9	1.6	-5.0	37.6	5.5	-4.2
영업이익	426	449	478	446	407	413	384	362	1,799	1,565	1,727
OPM	6.8	6.5	6.8	6.5	6.5	6.3	6.1	5.5	6.7	6.1	6.3
Change (yoy %)	103.7	62.0	51.8	37.1	-4.6	-8.0	-19.6	-18.8	59.7	-13.0	10.3
사업부문별 매출액											
국내물류	407	437	438	491	476	500	476	515	1,774	1,968	2,060
해외물류	2,820	3,046	3,281	3,130	2,684	2,810	2,804	2,860	12,277	11,158	12,034
PCC	732	746	880	867	764	779	768	767	3,225	3,078	3,255
벌크	323	368	365	291	245	274	268	323	1,346	1,110	1,252
기타해외물류	1,765	1,933	2,036	1,972	1,675	1,757	1,768	1,770	7,706	6,970	7,528
CKD	2,466	2,662	2,662	2,667	2,645	2,690	2,572	2,699	10,457	10,605	11,320
중고차경매	191	212	204	188	170	181	182	182	796	715	753
기타유통	409	505	430	335	327	354	296	293	1,679	1,270	1,308
사업부문별 매출액 증감(yoy %)											
국내물류	1.3	1.9	14.8	18.4	16.9	14.4	8.8	4.9	9.0	10.9	4.7
해외물류	50.2	41.9	43.7	22.4	-4.8	-7.8	-14.5	-8.6	38.5	-9.1	7.9
PCC	53.7	36.7	43.0	28.2	4.3	4.4	-12.7	-11.5	39.4	-4.6	5.7
벌크	103.5	69.6	22.9	-18.3	-24.1	-25.5	-26.4	11.0	30.9	-17.5	12.8
기타해외물류	42.0	39.5	48.5	29.4	-5.1	-9.1	-13.2	-10.3	39.5	-9.5	8.0
CKD	7.3	15.6	25.1	20.6	7.3	1.0	-3.4	1.2	17.0	1.4	6.7
중고차경매	14.5	17.1	14.6	-8.9	-11.4	-14.4	-11.1	-3.4	8.6	-10.2	5.4
기타유통	27.8	24.5	-0.9	-26.2	-20.2	-29.9	-31.1	-12.5	4.0	-24.4	3.0

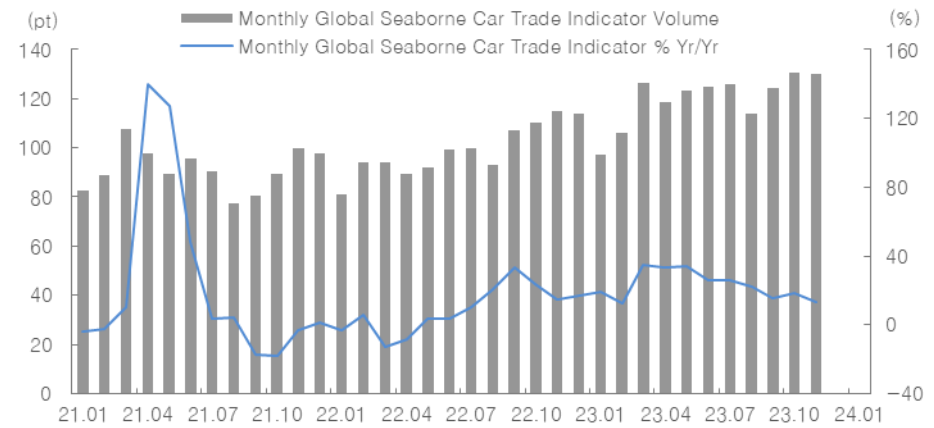
자료: 대신증권 Research Center

그림 1. PCTC 1Y Time-Charter Rate



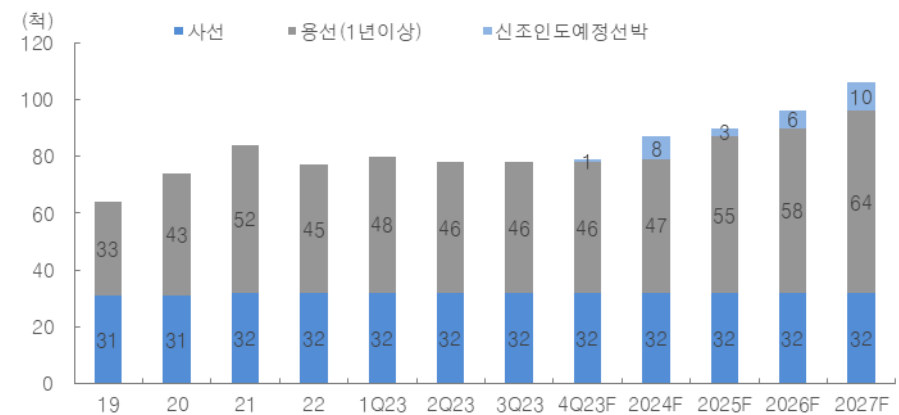
자료: Clarkson, 대신증권 Research Center

그림 2. Monthly Global Seaborne Car Trade



자료: Clarkson, 대신증권 Research Center

그림 3. 현대글로비스 보유 선대 현황



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 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 23.29% 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

Earnings Driver

현대글로비스의 매출 구성 비중

자료: 현대글로비스

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)				
	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	21,780	26,982	25,715	27,475	29,292
매출원가	20,288	24,680	23,619	25,240	26,874
매출총이익	1,492	2,301	2,096	2,235	2,417
판매비와관리비	365	503	531	508	574
영업이익	1,126	1,799	1,565	1,727	1,844
영업외수익	52	67	61	63	63
EBITDA	1,545	2,265	2,012	2,162	2,268
영업외손익	-141	-201	-26	-59	-44
관계기업손익	21	-9	0	0	0
금융수익	35	82	80	81	83
외환관련이익	405	1,218	880	748	710
금융비용	-71	-119	-111	-115	-116
외환관련손실	0	0	0	0	0
기타	-125	-155	5	-25	-10
법인세비용차감전순이익	985	1,597	1,539	1,668	1,800
법인세비용	-202	-405	-390	-423	-456
계속사업순이익	783	1,193	1,149	1,246	1,344
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	783	1,193	1,149	1,246	1,344
당기순이익	36	44	45	45	46
비재계분순이익	0	3	3	3	3
재계분순이익	783	1,190	1,146	1,243	1,341
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	7	2	0	0	0
포괄순이익	853	1,209	1,153	1,247	1,344
비재계분포괄이익	0	3	3	3	3
재계분포괄이익	853	1,206	1,150	1,244	1,341

Valuation 지표	(단위: 원 배 %)				
	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
EPS	20,877	31,729	30,569	33,137	35,754
PER	8.0	5.2	6.3	5.3	5.0
BPS	154,732	183,094	207,965	235,053	264,407
PBR	1.1	0.9	0.9	0.8	0.7
EBITDAPS	41,208	60,387	53,642	57,642	60,480
EV/EBITDA	4.5	2.9	2.7	2.1	1.6
SPS	580,789	719,517	685,738	732,668	781,116
PSR	0.3	0.2	0.3	0.2	0.2
CFPS	41,331	67,376	56,294	60,425	63,390
DPS	3,800	5,700	6,050	6,400	6,750

재무비율	(단위: 원 배 %)				
	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
성장성					
매출액 증/감	31.8	23.9	-4.7	6.8	6.6
영업이익 증/감	70.1	59.7	-13.0	10.3	6.8
순이익 증/감	29.2	52.3	-3.7	8.4	7.9
수익성					
ROIC	15.6	20.8	17.2	19.4	20.4
ROA	9.8	13.8	11.0	11.4	11.2
ROE	14.4	18.8	15.6	15.0	14.3
안정성					
부채비율	109.4	101.7	86.9	78.5	71.3
순차입금비율	9.9	5.2	-15.7	-24.1	-30.7
이자보상배율	15.8	16.1	15.1	16.0	16.9

자료: 한대글로벌리츠, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
유동자산	6,968	8,182	9,035	10,274	11,535
현금및현금성자산	1,645	2,060	3,569	4,537	5,517
매출채권 및 기타채권	2,709	3,240	3,081	3,270	3,468
재고자산	1,370	1,452	1,157	1,236	1,318
기타유동자산	1,244	1,430	1,228	1,230	1,232
비유동자산	5,203	5,696	5,570	5,489	5,484
유형자산	3,865	4,470	4,375	4,290	4,213
관계기업투자금	659	674	713	752	791
기타비유동자산	678	552	482	448	480
자산총계	12,171	13,878	14,605	15,764	17,019
유동부채	3,943	4,344	4,086	4,197	4,320
매입채무 및 기타채무	2,364	2,409	2,322	2,443	2,567
차입금	953	1,021	1,021	1,021	1,021
유동상채무	164	155	0	0	0
기타유동부채	462	759	742	734	732
비유동부채	2,416	2,654	2,705	2,735	2,765
차입금	1,010	959	1,009	1,039	1,069
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	1,406	1,696	1,696	1,696	1,696
부채총계	6,359	6,998	6,790	6,932	7,084
자본계분	5,802	6,866	7,799	8,814	9,915
자본금	19	19	19	19	19
자본잉여금	154	154	154	154	154
이익잉여금	5,620	6,679	7,612	8,628	9,728
기타자본변동	10	14	15	15	15
비재계분	10	14	15	17	20
자본총계	5,812	6,880	7,814	8,832	9,935
순차입금	574	361	-1,225	-2,133	-3,048

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	1,106	1,559	2,011	1,614	1,687
당기순이익	783	1,193	1,149	1,246	1,344
비현금원목의 가감	767	1,334	962	1,020	1,033
감가상각비	419	466	446	435	424
외환손익	98	328	5	40	30
자본법정평가손익	-21	9	0	0	0
기타	270	531	510	546	579
자산부채의 증감	-367	-724	342	-173	-179
기타현금흐름	-77	-244	-443	-478	-511
투자활동 현금흐름	-349	-527	-362	-378	-430
투자자산	-104	-43	-46	-63	-114
유형자산	-306	-338	-338	-338	-338
기타	61	-145	22	22	22
재무활동 현금흐름	-562	-438	-583	-461	-474
단기차입금	-235	112	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	164	115	50	30	30
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-131	-143	-214	-227	-240
기타	-360	-522	-419	-264	-264
현금의 증감	244	414	1,509	969	980
기초 현금	1,401	1,645	2,060	3,569	4,537
기말 현금	1,645	2,060	3,569	4,537	5,517
NOPLAT	895	1,343	1,169	1,290	1,377
FCF	995	1,465	1,275	1,384	1,460

[Compliance Notice]

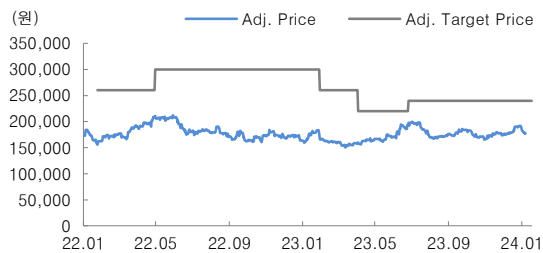
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(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	24.01.11	23.12.28	23.06.28	23.04.05	23.01.31	22.11.02
투자의견	Buy	6개월 경과	Buy	Buy	Buy	6개월 경과
목표주가	240,000	240,000	240,000	220,000	260,000	300,000
과다율(평균%)		(24.89)	(25.72)	(22.10)	(38.83)	(42.44)
과다율(최대/최소%)		(22.08)	(16.83)	(11.64)	(35.85)	(38.67)
제시일자	22.05.02	22.01.26				
투자의견	Buy	Buy				
목표주가	300,000	260,000				
과다율(평균%)	(39.19)	(30.11)				
과다율(최대/최소%)	(29.33)	(19.62)				
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과다율(평균%)						
과다율(최대/최소%)						
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과다율(평균%)						
과다율(최대/최소%)						

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20240108)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	91.0%	9.0%	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

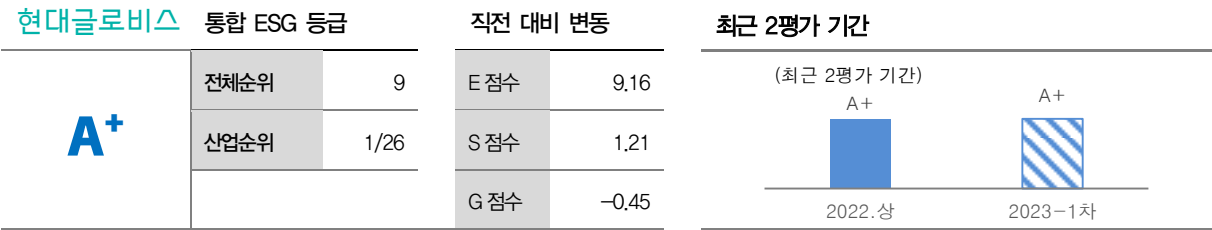
기업 투자의견

- 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

[ESG 평가 등급체계]

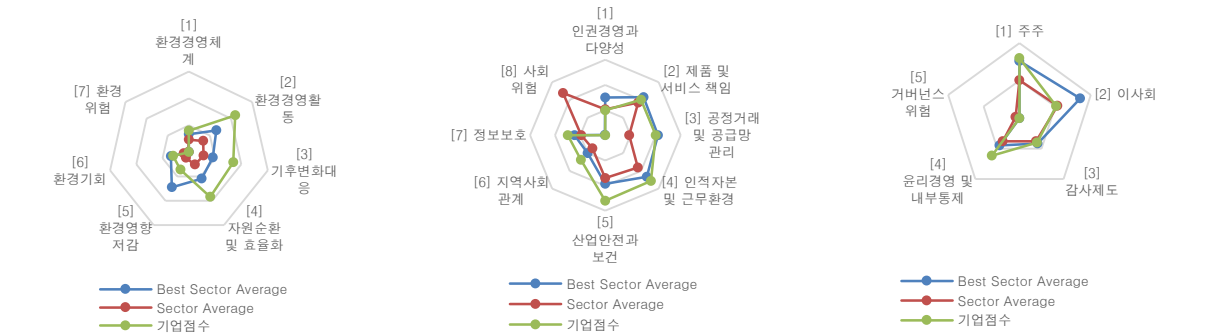
* 한국 ESG 연구소에서 ESG 등급을 평가하여 작성한 내용입니다

등급	구분	등급별 의미
Excellent (S)	우수	ESG 시스템이 구축되어 있으며, 관련 리스크를 관리할 뿐만 아니라 이를 기회로 포착하고 수익을 창출할 수 있음
Very Good (A+)		ESG 시스템이 구축되어 있으나, ESG 리스크 관리가 적절하지 않은 부문이 발생할 가능성이 있음. 그러나 전반적으로 ESG 이슈에 대한 관심을 가지고 지속적 개선 노력을 하고 있음
Good (A)		ESG 시스템이 구축되어 있으나, ESG 관련 일정 부문의 리스크를 지니고 있음. 그러나 ESG에 대한 사업기회 가능성 있음
Fair (B+,B)	보통	ESG 시스템이 부분적으로 구축되어 있어, 일정 수준의 ESG 리스크를 지니고 있음
Laggard (C)	미흡	ESG 리스크를 지니고 있으며, ESG 이슈가 기업의 수익성에 영향을 미칠 가능성이 존재함
Poor (D)		이해관계자 관리가 미흡하며 관련 내용의 정보공개가 필요함. ESG 리스크 관리 수준이 평균 이하로, ESG 이슈로 인하여 기업의 중장기 수익성에 중대한 영향을 미칠 가능성이 있음



영역별 대분류 평가 결과

환경 (Environmental)		사회 (Social)		지배구조 (Governance)	
환경 대분류	평가기업 수준	사회 대분류	평가기업 수준	지배구조 대분류	평가기업 수준
환경경영체계	■■■■■	인권경영과 다양성	■■	주주	■■■■■
환경경영활동	■■■■■	제품 및 서비스 책임	■■■■■	이사회	■■
기후변화대응	■■■■■	공정거래 및 공급망 관리	■■■■■	감사제도	■■■■■
자원순환 및 효율화	■■■■■	인적자본 및 근무환경	■■■■■	윤리경영 및 내부통제	■■■■■
환경영향 저감	■■■■■	산업안전과 보건	■■■■■	거버넌스 위험	■■■■■
환경기회	■■■■■	지역사회 관계	■■■■■		
환경 위험	■■■■■	정보보호	■■■■■		
		사회 위험	■■■■■		



* 영역별 대분류 평가기업 수준은 한국 ESG 연구소 평가 커버리지 내 상대적인 수준을 평가한 것으로 절대적인 수치가 아님.

* 환경/사회/거버넌스 위험은 0에 가까울수록 리스크가 낮음

해당 ESG 등급 및 평가는 한국ESG연구소 고유의 평가모델에 기반한 것으로서 객관적으로 정확하고 신뢰할 수 있다고 판단한 기업 제1차 자료 및 공시자료 등에 근거하고 있습니다. 본 ESG 정보는 무엇보다 기업 및 주주 가치 분석 등 투자 목적으로 작성되지 않았으며 그 정확성, 완전성, 적시성, 상업성에 적합하지 여부 등을 보장하지 않습니다. 따라서 정보의 오류, 사기 및 허위, 미제공 등과 관련한 어떠한 형태의 책임도 부담하지 않으므로 본 자료를 이용하시는 경우 이와 관련한 투자의 최종 결정은 이용자의 판단으로 하며 그 활용으로 인한 모든 위험도 자신이 부담한다는 점을 명확히 합니다. 또한 한국ESG연구소에서 작성한 발간물에 수록된 모든 정보의 지적재산권은 한국ESG연구소의 소유입니다. 따라서 대안경제연구소의 사전 서면 동의 없이 복제, 배포, 전송, 데이터 등 자료의 인용, 변형 또는 그러한 목적으로 사용 또는 보유하는 것 등을 엄격하게 금지합니다.