

현대글로벌비스

(086280)

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

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

220,000

하향

현재주가

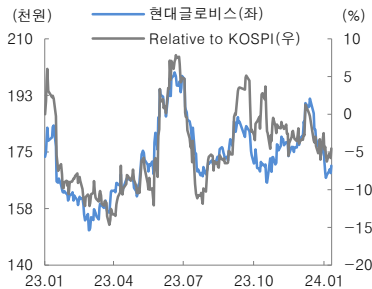
(24.01.25)

170,700

운송업종

KOSPI	2470.34
시가총액	6,401십억원
시가총액비중	0.33%
자본금(보통주)	19십억원
52주 최고/최저	199,600원 / 150,800원
120일 평균거래대금	115억원
외국인지분율	48.25%
주요주주	정약선 외 4 인 29.34% Den Norske Amerikaline AS 11.00%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-10.2	-0.7	-6.7	-4.9
상대수익률	-5.5	-5.0	-0.4	-6.5



Results Comment

하반기부터 수익성 개선 전망

- 2023년 4분기 실적 당사 및 시장 기대치 하회
- PCC 운임 인상 및 선박 증가효과는 하반기부터 본격화될 것으로 전망
- 2024년 추정 영업이익 8.3% 하향하며, 목표주가도 8.3% 하향한 22만원

투자의견 매수 유지하지만, 목표주가 220,000원으로 8.3% 하향

현대글로벌비스의 2023년 4분기 실적은 당사 및 시장 컨센서스를 소폭 하회. 주요 고객사의 해외발 완성차 수송물량에 대한 운임인상에도 용선 5척(1년이상 용선 3척, Full Space Charter 2척) 증가에 따른 비용 부담과 항만 체선, 희망봉 우회 항로 채택 등에 따른 영향으로 판단. 물류부문의 이익률도 지난 2분기와 3분기 고객사의 비용 정산 효과 소멸로 이익률 하락. 2024년 연평균 약 6척의 PCC 선박 증가될 전망이나, 희망봉 우회에 따른 항차 일수 증가로 선박량 증가효과를 일정 부분 상쇄 예상. 국내 및 해외 고객사의 완성차 해상운송 운임 인상 순차적으로 반영되면서 해운 부문 수익성은 점진적으로 개선될 것으로 전망. 2024년 연간 영업이익 전망 약 8.3% 하향으로 목표주가도 기존 대비 8.3% 하향한 22만원 제시

2023년 4분기 매출액 6.5조원, 영업이익 3,507억원으로 컨센서스 하회

주요 사업부문별로 [물류] 매출액 2조 3,744억원(-3.6% yoy), 영업이익 1,668억원(-10.9% yoy), [해운] 매출액 1조 1,136억원(-3.8% yoy), 영업이익 603억원(-32.9% yoy), [유통] 매출액 3조 294억원(-5.1% yoy), 영업이익 1,236억원(-26.7% yoy)을 시현. 전년도 높은 환율과 해상 운임이 기저효과로 작용하며 대부분의 사업부문에서 매출액은 감소하는 효과 발생

2024년 해운과 신성장 동력 확보를 위해 1.1조원 투자 계획

동사는 2024년 약 1.1조원의 투자 계획을 발표. 선박투자 약 5,800억원, IT 및 국내 거점에 약 3,000억원, 해외 거점에 약 2,500억원 투자할 계획. 신조(가스선) 및 용선(PCC) 인도 효과 및 신사업에 대한 가시적 성과는 하반기부터 기대

(단위: 십억원 %)

구분	4Q22	3Q23	직전추정	잠정치	4Q23			1Q24		
					YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	6,812	6,330	6,549	6,517	-4.3	3.0	6,514	6,482	2.9	-0.5
영업이익	446	384	362	351	-21.3	-8.7	393	392	-3.7	11.7
순이익	359	244	332	247	-31.1	1.3	296	277	-1.4	12.3

자료: 현대글로벌비스, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	21,780	26,982	25,683	26,604	27,387
영업이익	1,126	1,799	1,554	1,583	1,675
세전순이익	985	1,597	1,453	1,540	1,645
총당기순이익	783	1,193	1,070	1,134	1,211
지배지분순이익	783	1,190	1,061	1,124	1,201
EPS	20,877	31,729	28,296	29,973	32,032
PER	8.0	5.2	6.8	5.6	5.3
BPS	154,732	183,094	205,692	229,615	255,248
PBR	1.1	0.9	0.8	0.7	0.7
ROE	14.4	18.8	14.6	13.8	13.2

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

연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원 원 %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2023F	2024F	2023F	2024F	2023F	2024F
매출액	25,715	27,475	25,683	26,604	-0.1	-3.2
판매비와 관리비	531	508	537	555	1.2	9.2
영업이익	1,565	1,727	1,554	1,583	-0.7	-8.3
영업이익률	6.1	6.3	6.1	6.0	0.0	-0.3
영업외손익	-26	-59	-101	-44	적자유지	적자유지
세전순이익	1,539	1,668	1,453	1,540	-5.6	-7.7
자비자분순이익	1,146	1,243	1,061	1,124	-7.4	-9.5
순이익률	4.5	4.5	4.2	4.3	-0.3	-0.3
EPS(자비자분순이익)	30,569	33,137	28,296	29,973	-7.4	-9.5

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	6,482	6,794	6,612	6,715	26,982	25,683	26,604
Change (yoy %)	0.1	-4.8	-9.8	-4.3	2.9	4.0	4.5	3.0	23.9	-4.8	3.6
매출원가	5,780	5,992	5,823	5,996	5,971	6,259	6,075	6,161	24,680	23,592	24,465
% of 매출액	91.7	91.7	92.0	92.0	92.1	92.1	91.9	91.8	91.5	91.9	92.0
Change (yoy %)	0.3	-5.0	-9.2	-3.2	3.3	4.5	4.3	2.7	21.6	-4.4	3.7
매출총이익	520	543	507	521	512	536	537	554	2,302	2,091	2,139
GPM	8.3	8.3	8.0	8.0	7.9	7.9	8.1	8.2	8.5	8.1	8.0
Change (yoy %)	-1.5	-2.4	-15.4	-15.7	-1.7	-1.3	5.9	6.3	54.3	-9.1	2.3
판매비	114	130	123	170	120	132	128	175	503	537	555
% of 매출액	1.8	2.0	1.9	2.6	1.9	2.0	1.9	2.6	1.9	2.1	2.1
Change (yoy %)	11.7	20.9	1.6	-1.2	5.5	1.7	4.2	2.6	37.6	6.8	3.3
영업이익	407	413	384	351	392	403	409	379	1,799	1,554	1,583
OPM	6.5	6.3	6.1	5.4	6.0	5.9	6.2	5.6	6.7	6.1	6.0
Change (yoy %)	-4.6	-8.0	-19.6	-21.3	-3.7	-2.2	6.5	8.1	59.7	-13.6	1.9
사업부문별 매출액											
국내물류	476	500	476	518	487	523	497	540	1,774	1,971	2,048
해외물류	2,684	2,810	2,804	2,970	2,935	2,994	2,956	3,024	12,277	11,268	11,909
PCC	764	779	768	826	797	814	856	929	3,225	3,137	3,396
벌크	245	274	268	288	299	305	308	302	1,346	1,075	1,215
기타해외물류	1,675	1,757	1,768	1,856	1,840	1,875	1,791	1,793	7,706	7,056	7,298
CKD	2,645	2,690	2,572	2,546	2,565	2,730	2,662	2,648	10,457	10,452	10,605
중고차경매	170	181	182	174	178	190	192	184	796	707	745
기타유통	327	354	296	310	317	358	305	319	1,679	1,286	1,298
사업부문별 매출액 증감(yoy %)											
국내물류	16.9	14.4	8.8	5.5	2.3	4.5	4.5	4.3	9.0	11.1	3.9
해외물류	-4.8	-7.8	-14.5	-5.1	9.4	6.6	5.4	1.8	38.5	-8.2	5.7
PCC	4.3	4.4	-12.7	-4.7	4.3	4.5	11.5	12.5	39.4	-2.7	8.3
벌크	-24.1	-25.5	-26.4	-1.1	22.0	11.5	15.0	5.0	30.9	-20.2	13.0
기타해외물류	-5.1	-9.1	-13.2	-5.9	9.8	6.7	1.3	-3.4	39.5	-8.4	3.4
CKD	7.3	1.0	-3.4	-4.5	-3.0	1.5	3.5	4.0	17.0	-0.0	1.5
중고차경매	-11.4	-14.4	-11.1	-7.5	5.2	5.0	5.9	5.5	8.6	-11.2	5.4
기타유통	-20.2	-29.9	-31.1	-7.6	-3.0	1.0	3.0	3.0	4.0	-23.4	0.9

자료: 대신증권 Research Center

4Q23 실적 주요 Q&A

Q: 물류 사업부 내 포워딩의 이익 기여도

A: 2023년 2분기와 3분기에 운임인상분을 정산 후 반영했기 때문에 2~3분기 수익성이 높았고, 4분기에 물류 수익성 하락이 있었음. 트럭킹 운임 상승하고 있기 때문에 물류 수익성 개선 전망

Q: 해운 수익성 기대 대비 하회한 원인

A: 4분기에 일부 주요고객사의 해외공장발 단가조정이 반영됨. 실제 매출 인식 자체는 신규 출항하는 선적부터 반영하다보니 일부 반영 안 된 부분이 있음. 용선료 상승한 부분은 Full Q로 반영됨. 운임인상은 제한적으로 반영되면서 수익성 개선 지연. 시황 때문에 발생하는 불가피한 추가 비용 등은 고객사와 정산하는 방향으로 협의

Q: 폐배터리 서플라이 체인 구축 계획 및 투입 예산 규모

A: 자본투자한 ER(Environment Recycle)의 설비/기술을 JV셀이 있는 거점과 연결하려고 함. 2027년부터 유럽쪽은 폐배터리 회수될 것으로 전망. 총 투자규모 확정 안됨. ER 규모의 설비를 한군데 전개하는데 약 200~300억 정도로 추산

Q: 물류 사업부 내, 컨테이너 시황 운임 상승에 따른 영향

A: 홍해 사태로 희망봉 우회비용에 대해 추가비용 부과. 2024년 선사들과의 계약을 12월에 완료를 해놓은 상황에서 홍해 사태가 발발했음. 홍해 사태로 인한 포워더들에게 부정적인 영향은 없을 것으로 전망하고 있고, 국내 주요 화주사들의 경우 추가 비용 상승을 수용하는 분위기

Q: PCTC 비계열 물량 비중

A: PCTC는 연말 기준 24년에 6~7척 정도 들어올 것. 현대기아차와의 국내발 물동량은 크게 증가하지는 않을 것. 23년이 계열 물량 비중이 가장 높은 해가 될 것. 올해 늘어나는 6척은 비계열 고수익 물량을 위해 확보한 선복량. 한가지 변수는 유럽 노선 선박이 희망봉을 우회하는 상황이 지속될 경우 선복 축소 효과를 우려. 선사 입장에서는 불가항력인 상황으로 인지하고 추가 코스트를 반영할 계획

Q: 4분기 CKD 내 환율 영향

A: 22년 4분기 600억 정도 긍정적 환율 효과 발생. 연간으로는 약 1700억 감소(1회성 KD효과)

Q: 안전재고 확보 여부

A: 테슬라 2~3주 공장 셧다운과 같이 유럽 지역에서 공장 생산 관련 이슈 발생. 현기차 유럽공장은 KD 안전재고 4~6주 정도 비축하고 있는데, 선박이 희망봉을 우회 시 항행 거리가 한달 정도 더 늘어나기 때문에 현재의 안전재고는 부족. 고객사와 매일 협의 중으로, 긴급재는 항공물량도 증가할 수 있음. 당분간은 안전재고를 추가 비축하는 방향으로 상반기에 진행될 것으로 봄

Q: PCC쪽 용선료 수급

A: 24년 정점을 찍고 25년부터 완만한 하락세를 보일 것으로 전망하고 있음. 22년~23년에 중장기 용선 계약이 집중되면서 용선료가 크게 증가했는데, 24년부터는 신조 장기 도입이 되기 때문에 고정비 측면에서 경쟁력을 갖추게 될 것. 고정비와 매출 측면으로 비교해서 24년부터 개선 예상. 전체적으로 희망봉 우회 항로 택하면서 7개 항차 라운드 트립으로 돌리는데 전체 늘어나는 128일. 항차당 18일 정도 소요

그림 1. PCTC 1Y Time-Charter Rate

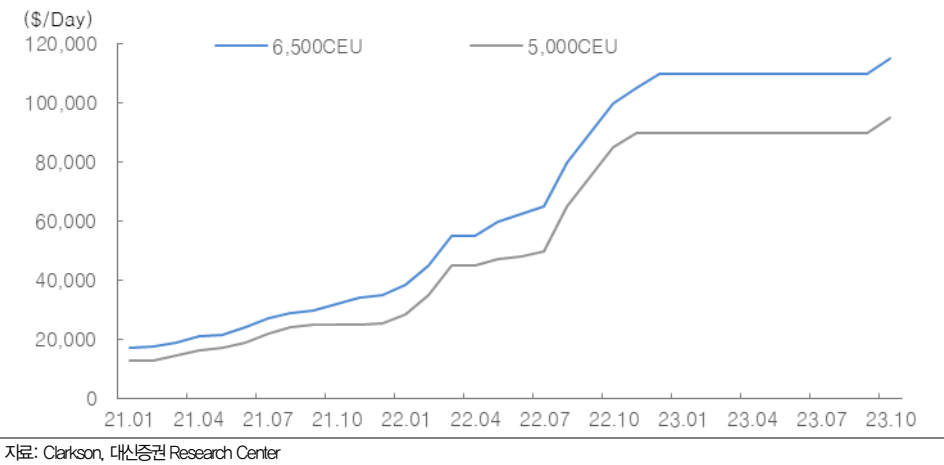


그림 2. Monthly Global Seaborne Car Trade

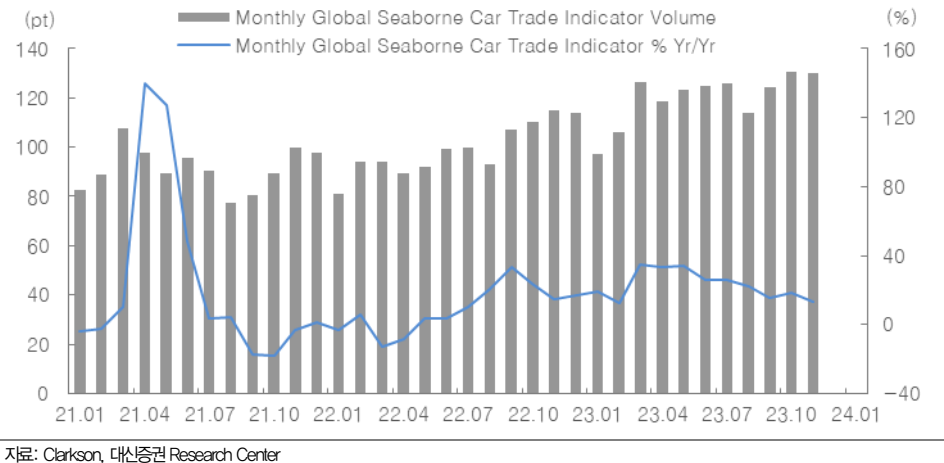
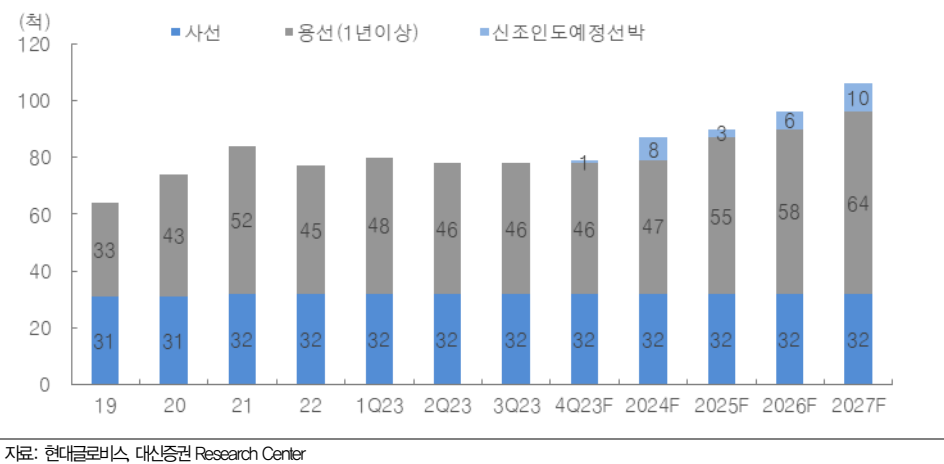


그림 3. 현대글로비스 보유 선대 현황



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 주주 가치 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)				
	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	21,780	26,982	25,683	26,604	27,387
매출원가	20,288	24,680	23,592	24,465	25,140
매출총이익	1,492	2,301	2,091	2,139	2,248
판매비와관리비	365	503	537	555	573
영업이익	1,126	1,799	1,554	1,583	1,675
영업외수익	52	67	61	60	61
EBITDA	1,545	2,265	2,000	2,094	2,183
영업외손익	-141	-201	-101	-44	-30
관계기업손익	21	-9	0	0	0
금융수익	35	82	80	81	83
외환평가이익	405	1,218	880	748	710
금융비용	-71	-119	-111	-115	-116
외환평가손실	0	0	0	0	0
기타	-125	-155	-69	-10	4
법인세비용차감전순이익	985	1,597	1,453	1,540	1,645
법인세비용	-202	-405	-383	-406	-434
계속사업순이익	783	1,193	1,070	1,134	1,211
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	783	1,193	1,070	1,134	1,211
당기순이익	36	44	42	43	44
비재계분순이익	0	3	9	10	10
재계분순이익	783	1,190	1,061	1,124	1,201
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	7	2	0	0	0
포괄순이익	853	1,209	1,074	1,134	1,212
비재계분포괄이익	0	3	9	10	10
재계분포괄이익	853	1,206	1,065	1,125	1,201

Valuation 지표	(단위: 원 배 %)				
	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
EPS	20,877	31,729	28,296	29,973	32,032
PER	80	52	68	56	53
BPS	154,732	183,094	205,692	229,615	255,248
PBR	1.1	0.9	0.8	0.7	0.7
EBITDAPS	41,208	60,387	53,346	55,839	58,226
EV/EBITDA	4.5	2.9	2.6	2.4	2.0
SPS	580,789	719,517	684,885	709,444	730,331
PSR	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2
CFPS	41,331	67,376	54,010	59,017	61,511
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	-4.8	3.6	2.9
영업이익 증/감	70.1	59.7	-13.6	1.9	5.8
순이익 증/감	29.2	52.3	-10.3	5.9	6.9
수익성					
ROIC	15.6	20.8	16.9	16.8	16.8
ROA	9.8	13.8	10.9	10.5	10.5
ROE	14.4	18.8	14.6	13.8	13.2
안정성					
부채비율	109.4	101.7	87.8	79.7	72.5
순채입금비율	9.9	5.2	-14.8	-15.4	-22.1
이자보상비율	15.8	16.1	15.0	14.7	15.4

자료: 한대글로벌리스, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
유동자산	6,968	8,182	8,947	9,327	10,302
현금및현금성자산	1,645	2,060	3,486	3,729	4,589
매출채권 및 기타채권	2,709	3,240	3,077	3,170	3,249
재고자산	1,370	1,452	1,156	1,197	1,232
기타유동자산	1,244	1,430	1,228	1,230	1,232
비유동자산	5,203	5,696	5,570	6,173	6,243
유형자산	3,865	4,470	4,375	4,973	4,972
관계기업투자지분	659	674	713	752	791
기타비유동자산	678	552	482	448	480
자산총계	12,171	13,878	14,517	15,500	16,545
유동부채	3,943	4,344	4,084	4,138	4,190
매입채무 및 기타채무	2,364	2,409	2,320	2,383	2,437
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	6,788	6,872	6,954
자본자본	5,802	6,866	7,713	8,611	9,572
자본금	19	19	19	19	19
자본잉여금	154	154	154	154	154
이익잉여금	5,620	6,679	7,527	8,424	9,385
기타자본변동	10	14	15	15	15
비재계분	10	14	15	17	19
자본총계	5,812	6,880	7,729	8,628	9,591
순차입금	574	361	-1,143	-1,325	-2,120

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	1,106	1,559	1,934	1,655	1,733
당기순이익	783	1,193	1,070	1,134	1,211
비현금항목의 가감	767	1,334	955	1,080	1,095
감가상각비	419	466	446	511	509
외환손익	98	328	5	40	30
자본평가평가손익	-21	9	0	0	0
기타	270	531	504	529	557
자산부채의 증감	-367	-724	345	-96	-84
기타현금흐름	-77	-244	-436	-462	-489
투자활동 현금흐름	-349	-527	-362	-1,138	-589
투자자산	-104	-43	-46	-63	-114
유형자산	-306	-338	-338	-1,098	-498
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	1,426	243	860
기초 현금	1,401	1,645	2,060	3,486	3,729
기말 현금	1,645	2,060	3,486	3,729	4,589
NOPLAT	895	1,343	1,144	1,166	1,233
FCF	995	1,465	1,250	576	1,242

[Compliance Notice]

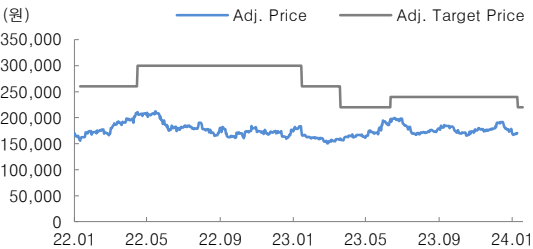
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(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	24.01.26	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	220,000	240,000	240,000	220,000	260,000	300,000
과다율(평균%)		(27.27)	(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:20240123)

구분	Buy(매수)	Marketperform(종립)	Underperform(매도)
비율	90.3%	9.7%	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