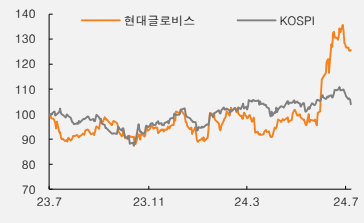


투자의견(유지)	매수
목표주가(유지)	150,000원
현재주가(24/7/25)	118,200원
상승여력	26.9%

영업이익(24F,십억원)	1,715
Consensus 영업이익(24F,십억원)	1,652
EPS 성장률(24F,%)	16.3
MKT EPS 성장률(24F,%)	84.2
P/E(24F,x)	7.2
MKT P/E(24F,x)	10.8
KOSPI	2,710.65
시가총액(십억원)	4,433
발행주식수(백만주)	75
유동주식비율(%)	49.6
외국인 보유비중(%)	48.0
베타(12M) 일간수익률	0.98
52주 최저가(원)	82,783
52주 최고가(원)	127,600

(%)	1M	6M	12M
절대주가	4.1	38.4	29.1
상대주가	6.5	26.2	25.6



[운송플랫폼/에너지]

류제현

jay.ryu@miraeasset.com

현대글로벌비스

드디어 가시화된 증익 모멘텀

2Q24 Review: 영업이익 4,393억원, 시장 기대치 상회

현대글로벌비스의 2Q24 매출액은 8.1% YoY 증가한 7조 644억원을 기록했다. 이는 분기 매출 역사적 최고치(2Q23 7조 141억원)를 경신한 것이다. 물류 부문의 매출액이 7.8% YoY, 유통부문이 3.7% YoY로 평균 혹은 평균 이하의 성장을 기록했으나, 해운 부문의 매출이 22.3% YoY 증가하며 외형 성장을 이끌었다.

영업이익은 4,393억원으로 6.5% YoY 증가했다. 이는 시장 기대치(4,203억원)를 소폭 상회하는 것이다. 물류 부문의 영업이익(2,027억원, -7.8% YoY)이 국내 완성차 생산/판매 물량 감소로 소폭 감소한 가운데, 해운 부문의 영업이익(785억원, 6.2% YoY)은 PCTC에서의 운임 개선 효과가 나타났다. 다만, 해운 부문의 마진은 전분기 및 전년동기 대비 하락한 6.1%(-0.9%p YoY, -1.1%p QoQ)를 기록했다.

유통 부문의 영업이익(1,581억원, 33.1% YoY)은 안전 재고 확보에 따른 물량 증가 및 환율 효과(약 200억원)로 큰 폭의 증익에 성공했다.

해운이 달린다: 선대 확보 본격화, 2024년 운임 추가 상승 기대

2Q24 PCTC 선대는 85척(6,500RT 기준 평균 운영척수 기준, 사선 35척, 1년이상 용선 50척)으로 전분기(82척) 대비 증가했다. 2Q24 누적 선박 적재율은 67.5%로 지난해(70.8%) 대비 하락했으나, 노선 운임 조정 효과가 실적 개선을 이끌었다.

비계열 물량 비중은 40% 초반으로 하락했으나 절대 물량이 증가한 것이 마진 개선의 주 원인으로 보인다. 해운 부문의 실적은 하반기부터 개선이 본격화될 전망이다. 중장기 용선 투입으로 용선료 등 비용 부담의 점진적 완화가 예상된다. 동사는 3Q24 3척, 4Q24 4척 등 7척의 추가 선대 확대 계획을 가지고 있다. 반면, 운임 인상 효과는 지속될 것으로 전망된다.

목표주가 150,000원 및 매수 의견 유지

현대글로벌비스에 대한 목표주가 150,000원(무상증자 전 300,000원) 및 매수 의견을 유지한다. EV 판매량 둔화가 우려되는 가운데, 1) 운임 인상, 2) 하반기 신차 효과, 3) 비용 절감 효과 본격화로 고성장 추세가 이어질 것으로 전망된다. 최근 주가 상승에도 불구하고, 현재 PER 7배 수준으로 14.5%의 ROE와 13%의 EPS 성장률(3개년 CAGR)을 감안 시 여전히 저평가 상태이다.

결산기 (12월)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액 (십억원)	26,982	25,683	27,340	28,436	29,233
영업이익 (십억원)	1,799	1,554	1,715	2,020	2,090
영업이익률 (%)	6.7	6.1	6.3	7.1	7.1
순이익 (십억원)	1,190	1,061	1,234	1,487	1,566
EPS (원)	15,864	14,148	16,455	19,830	20,879
ROE (%)	18.8	14.5	14.8	15.7	14.7
P/E (배)	5.2	6.8	7.2	6.0	5.7
P/B (배)	0.9	0.9	1.0	0.9	0.8
배당수익률 (%)	3.5	3.3	3.4	4.1	4.4

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

자료: 현대글로벌비스, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. 2Q24 실적 비교표

(십억원, %, %p)

	2Q23	1Q24	2Q24P			성장률	
			잠정치	미래에셋증권	컨센서스	YoY	QoQ
매출액	6,535	6,586	7,064	6,907	6,764	8.1	7.3
영업이익	413	385	439	421	420	6.5	14.2
영업이익률 (%)	6.3	5.8	6.2	6.1	6.2	-0.1	0.4
세전이익	391	430	425	410	409	8.9	-1.0
순이익	289	304	311	292	310	7.7	2.2

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

자료: 현대글로벌비스, WiseFn, 미래에셋증권 리서치센터 예상

표 2. 수익예상 변경표

(십억원, %)

	변경 전		변경 후		변경률		변경 이유
	24F	25F	24F	25F	24F	25F	
매출액	26,758	27,695	27,340	28,436	2.2	2.7	2Q24 실적 반영 CKD, 환율 효과 반영
영업이익	1,692	1,968	1,715	2,020	1.3	2.6	
세전이익	1,708	2,029	1,726	2,081	1.1	2.6	
순이익	1,208	1,433	1,234	1,487	2.2	3.8	
EPS(원)	16,101	19,112	16,455	19,830	2.2	3.8	

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

자료: 현대글로벌비스, 미래에셋증권 리서치센터 예상

표 3. 분기별 실적 추이 및 전망

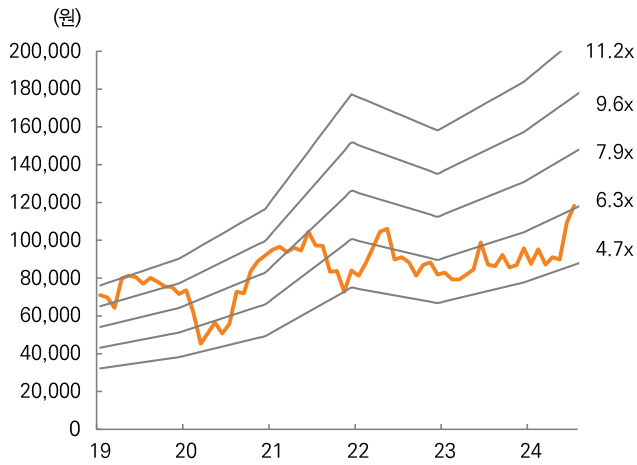
(십억원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24P	3Q24F	4Q24F	2023	2024F	2025F
매출액	6,301	6,535	6,330	6,517	6,586	7,064	6,827	6,862	25,683	27,340	28,436
물류	2,145	2,257	2,244	2,374	2,274.8	2,434	2,379	2,473	9,021	9,560	10,167
국내물류	476	500	476	518	480	492	463	485	1,971	1,920	2,094
해외물류	1,669	1,757	1,768	1,856	1,795	1,943	1,915	1,988	7,050	7,641	8,073
해운	1,009	1,053	1,036	1,114	1,151	1,288	1,234	1,234	4,211	4,906	4,906
PCC	764	779	768	826	922	995	966	951	3,137	3,835	3,989
Bulk	245	274	268	288	229	293	268	282	1,075	1,072	918
유통	3,141	3,225	3,050	3,029	3,161	3,342	3,214	3,156	12,445	12,873	13,298
CKD	2,645	2,690	2,572	2,546	2,652	2,814	2,732	2,663	10,452	10,861	11,329
중고차	170	181	182	174	153	166	165	159	707	643	587
트레이딩	327	354	296	310	356	362	317	334	1,286	1,368	1,382
영업이익	407	413	384	351	385	439	460	431	1,554	1,715	2,020
물류	168	220	190	167	182	203	202	185	745	772	786
해운	106	74	52	60	82	79	119	110	292	390	664
유통	133	119	142	124	121	158	138	135	518	552	570
세전이익	357	391	349	356	430	425	451	421	1,453	1,726	2,081
순이익(지배)	281	289	244	247	304	311	320	299	1,061	1,234	1,487
영업이익률 (%)	6.5	6.3	6.1	5.4	5.8	6.2	6.7	6.3	6.1	6.3	7.1
세전순이익률 (%)	5.7	6.0	5.5	5.5	6.5	6.0	6.6	6.1	5.7	6.3	7.3
순이익률(지배, %)	4.5	4.4	3.9	3.8	4.6	4.4	4.7	4.4	4.1	4.5	5.2

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

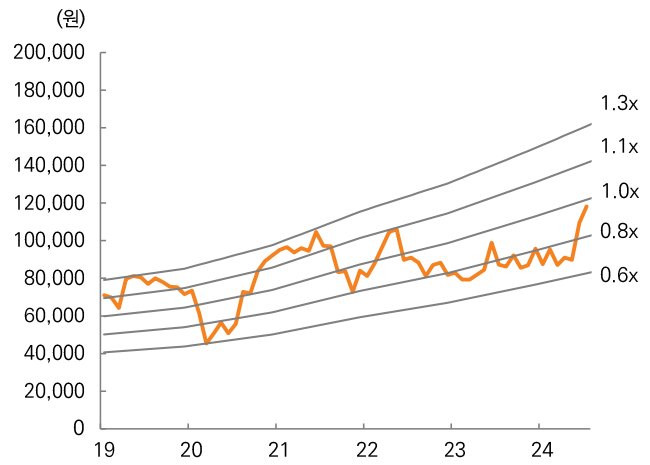
자료: 현대글로벌비스, WiseFn, 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. PER 밴드 추이



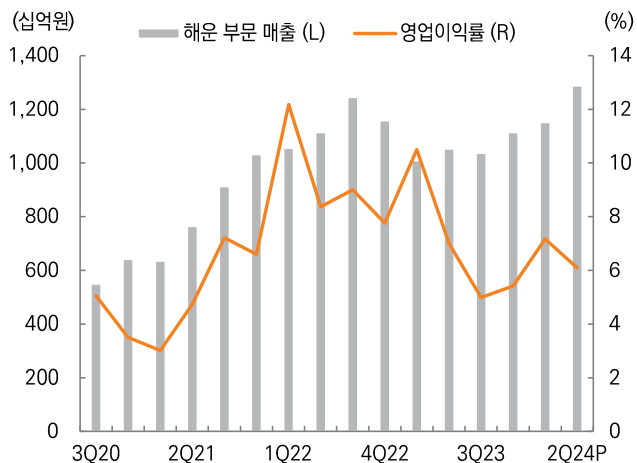
자료: Quantwise, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. PBR 밴드 추이



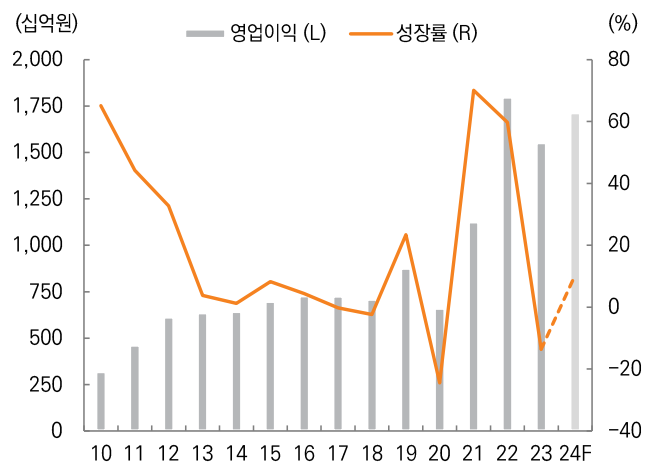
자료: Quantwise, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 현대글로벌비스 해운 부문 실적 추이



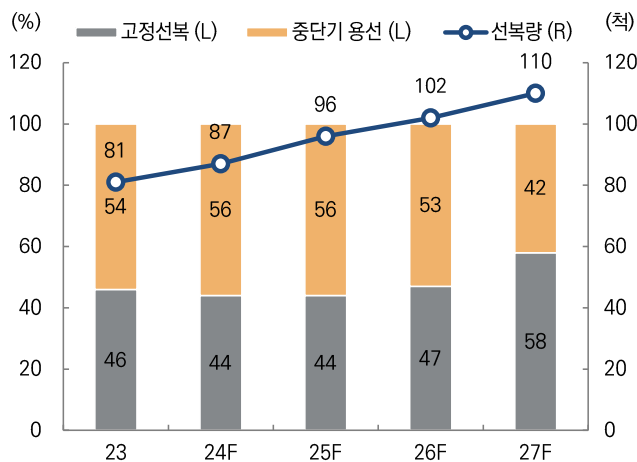
자료: 현대글로벌비스, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 현대글로벌비스 영업이익 추이



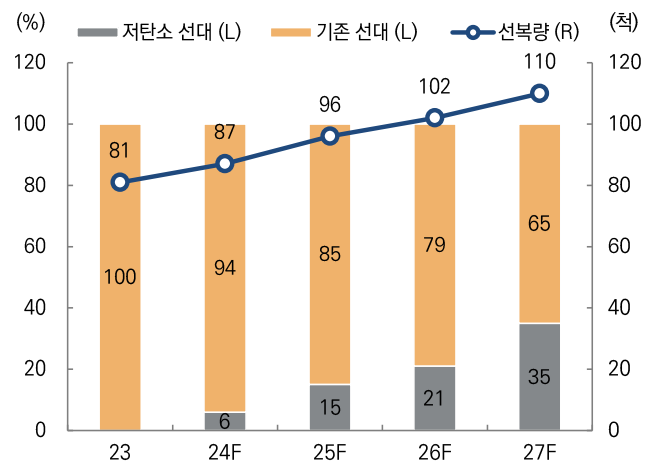
자료: 현대글로벌비스, 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. 연도별 선대 계획 및 고정선복 비율



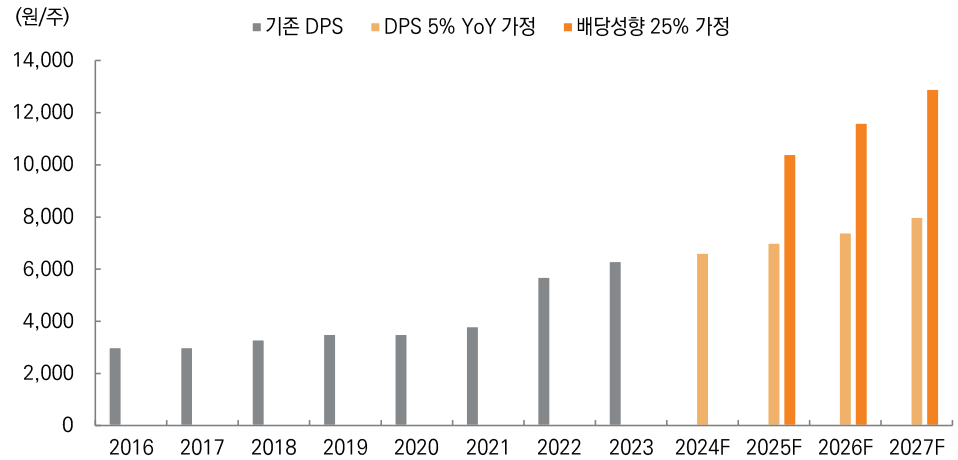
주: 그래프는 6천대적 환산, 연중 평균 선복량 기준
자료: 현대글로벌비스, 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. 연도별 저탄소 및 기존 선대 확보 비율



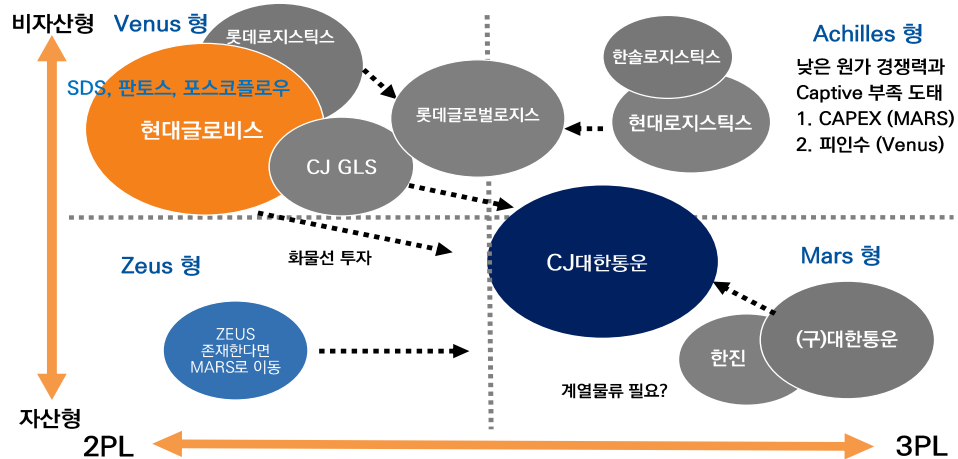
주: 그래프는 6천대적 환산, 연중 평균 선복량 기준
자료: 현대글로벌비스, 미래에셋증권 리서치센터

그림 7. 현대글로벌비스 주당배당금 추이 및 전망



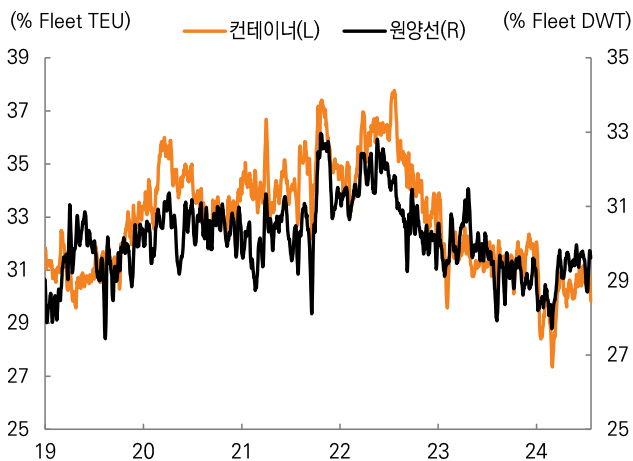
출처: 현대글로벌비스, 미래에셋증권 리서치센터

그림 8. 자산형 물류업체(MARS)로 내딛는 큰 걸음



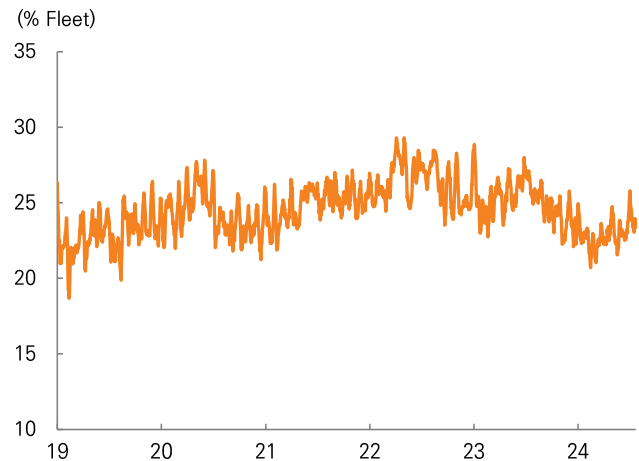
출처: 현대글로벌비스, 미래에셋증권 리서치센터

그림 9. 컨테이너선, 원양선 항구 적체 비중



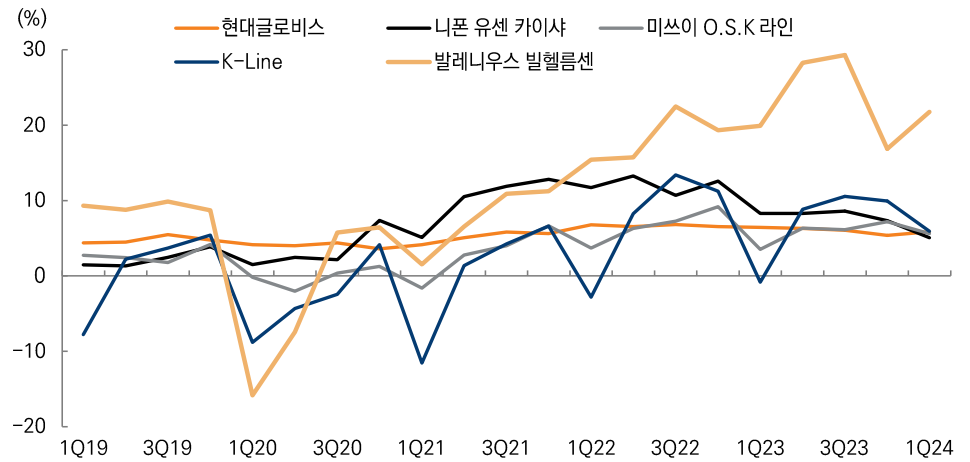
자료: Clarksons, 미래에셋증권 리서치센터

그림 10. PCC선 항구 적체 비중



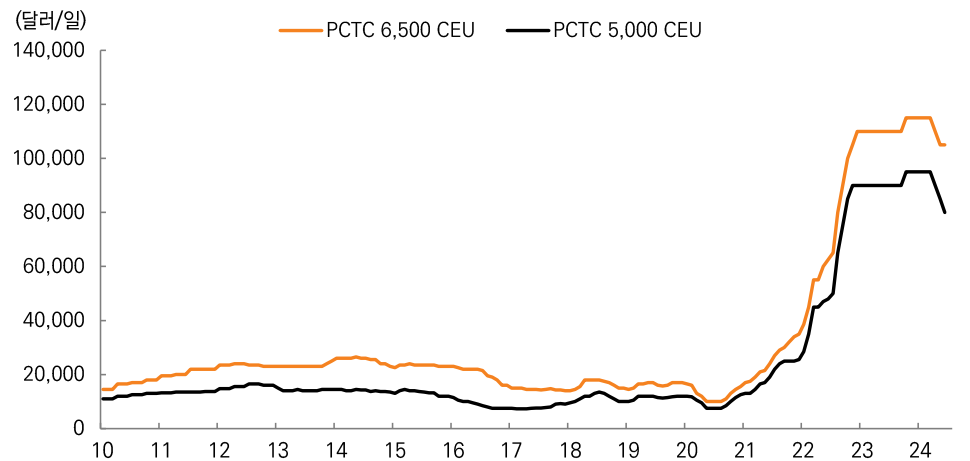
자료: Clarksons, 미래에셋증권 리서치센터

그림 11. 주요 글로벌 PCC선 업체 영업이익률 추이



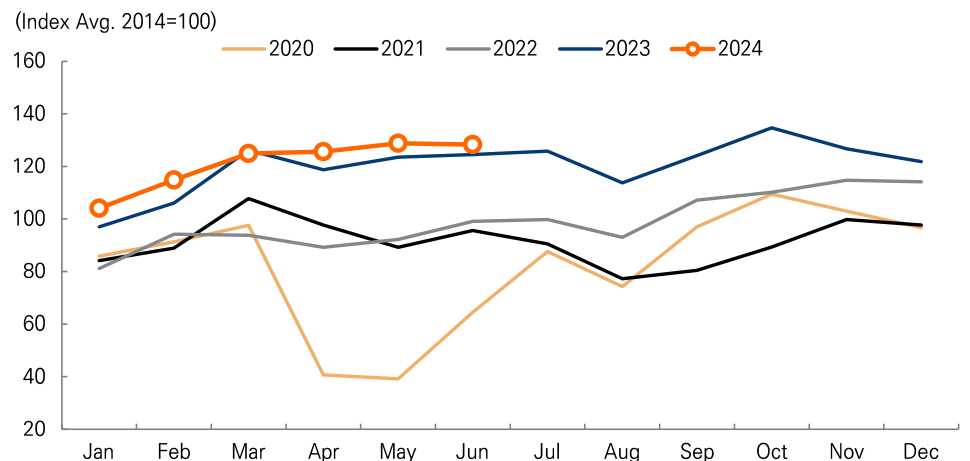
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 12. PCC선 용선료 추이



자료: Clarksons, 미래에셋증권 리서치센터

그림 13. 월별 자동차 거래 인덱스



자료: Clarksons, 미래에셋증권 리서치센터

현대글로비스 (086280)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	25,683	27,340	28,436	29,233
매출원가	23,592	24,990	25,772	26,480
매출총이익	2,091	2,350	2,664	2,753
판매비와관리비	537	635	644	663
조정영업이익	1,554	1,715	2,020	2,090
영업이익	1,554	1,715	2,020	2,090
비영업손익	-101	11	61	102
금융손익	-49	22	46	88
관계기업등 투자손익	-7	35	0	0
세전계속사업손익	1,453	1,726	2,081	2,192
계속사업법인세비용	383	485	585	616
계속사업이익	1,070	1,242	1,497	1,576
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	1,070	1,242	1,497	1,576
지배주주	1,061	1,234	1,487	1,566
비지배주주	9	8	9	10
총포괄이익	1,119	1,304	1,497	1,576
지배주주	1,109	1,295	1,487	1,566
비지배주주	10	9	10	10
EBITDA	2,107	2,360	2,702	2,800
FCF	1,926	641	1,315	1,249
EBITDA 마진율 (%)	8.2	8.6	9.5	9.6
영업이익률 (%)	6.1	6.3	7.1	7.1
지배주주귀속 순이익률 (%)	4.1	4.5	5.2	5.4

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	8,772	9,900	10,308	10,591
현금 및 현금성자산	2,291	2,907	3,100	3,201
매출채권 및 기타채권	2,989	3,147	3,244	3,326
재고자산	1,348	1,419	1,463	1,500
기타유동자산	2,144	2,427	2,501	2,564
비유동자산	5,954	6,733	6,894	7,203
관계기업투자등	676	711	733	752
유형자산	4,726	5,335	5,488	5,792
무형자산	136	127	112	99
자산총계	14,725	16,633	17,203	17,794
유동부채	4,468	5,860	6,147	5,508
매입채무 및 기타채무	2,448	2,577	2,657	2,724
단기금융부채	1,551	2,789	2,981	2,263
기타유동부채	469	494	509	521
비유동부채	2,474	1,861	948	961
장기금융부채	1,961	1,328	398	398
기타비유동부채	513	533	550	563
부채총계	6,941	7,721	7,094	6,470
지배주주지분	7,755	8,875	10,062	11,268
자본금	19	38	38	38
자본잉여금	154	135	135	135
이익잉여금	7,513	8,510	9,697	10,903
비지배주주지분	29	37	46	56
자본총계	7,784	8,912	10,108	11,324

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동으로 인한 현금흐름	2,242	1,741	2,135	2,249
당기순이익	1,070	1,242	1,497	1,576
비현금수익비용가감	1,306	1,013	1,019	1,038
유형자산감가상각비	538	629	667	697
무형자산상각비	15	17	15	13
기타	753	367	337	328
영업활동으로 인한 자산및부채의 변동	211	-359	-43	-36
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	246	-129	-93	-79
재고자산 감소(증가)	109	-70	-44	-37
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-61	67	58	49
법인세납부	-284	-393	-585	-616
투자활동으로 인한 현금흐름	-1,007	-1,471	-882	-1,052
유형자산처분(취득)	-313	-1,098	-820	-1,000
무형자산감소(증가)	-5	-3	0	0
장단기금융자산의 감소(증가)	-1,664	-262	-62	-52
기타투자활동	975	-108	0	0
재무활동으로 인한 현금흐름	-701	355	-1,038	-1,078
장단기금융부채의 증가(감소)	34	599	-738	-718
자본의 증가(감소)	0	0	0	0
배당금의 지급	-214	0	-300	-360
기타재무활동	-521	-244	0	0
현금의 증가	231	616	193	100
기초현금	2,060	2,291	2,907	3,100
기말현금	2,291	2,907	3,100	3,201

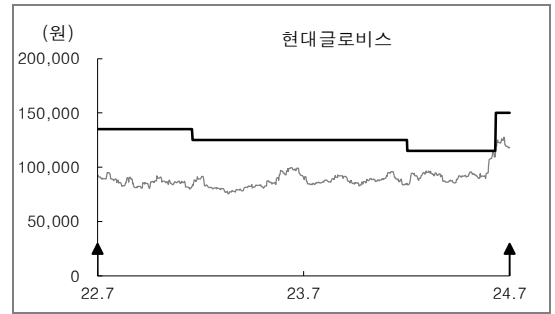
자료: 현대글로비스, 미래에셋증권 리서치센터

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2023	2024F	2025F	2026F
P/E (x)	6.8	7.2	6.0	5.7
P/CF (x)	3.0	3.9	3.5	3.4
P/B (x)	0.9	1.0	0.9	0.8
EV/EBITDA (x)	3.2	1.6	1.0	0.7
EPS (원)	14,148	16,455	19,830	20,879
CFPS (원)	31,679	30,065	33,546	34,852
BPS (원)	103,405	118,333	134,163	150,242
DPS (원)	3,150	4,000	4,800	5,200
배당성향 (%)	22.1	24.2	24.1	24.7
배당수익률 (%)	3.3	3.4	4.1	4.4
매출액증가율 (%)	-4.8	6.5	4.0	2.8
EBITDA증가율 (%)	-7.0	12.0	14.5	3.6
조정영업이익증가율 (%)	-13.6	10.4	17.8	3.4
EPS증가율 (%)	-10.8	16.3	20.5	5.3
매출채권 회전율 (회)	8.6	9.3	9.3	9.3
재고자산 회전율 (회)	18.3	19.8	19.7	19.7
매입채무 회전율 (회)	13.0	13.6	13.5	13.4
ROA (%)	7.5	7.9	8.8	9.0
ROE (%)	14.5	14.8	15.7	14.7
ROIC (%)	16.3	17.0	18.6	18.6
부채비율 (%)	89.2	86.6	70.2	57.1
유동비율 (%)	196.3	168.9	167.7	192.3
순차입금/자기자본 (%)	-6.7	-8.9	-17.6	-23.4
조정영업이익/금융비용 (x)	9.2	11.5	14.1	19.3

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
현대글로비스 (086280)				
2024.07.25	매수	150,000	-	-
2024.07.01	매수	150,059	-18.50	-14.97
2024.01.26	매수	115,046	-19.16	-0.22
2024.01.10	1년 경과 이후	125,050	-31.63	-28.68
2023.01.10	매수	125,050	-30.71	-20.16
2022.04.29	매수	135,053	-33.45	-21.48



* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자의견 분류 및 적용기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
Trading Buy: 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상의 초과수익 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	
매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 추가(—), 목표주가(→), Not covered(■)	

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
79.52%	12.05%	8.43%	0%

* 2024년 06월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 현대글로벌비스 을(를) 기초자산으로 하는 주식워런트증권에 대해 유동성공급자(LP)업무를 수행하고 있습니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.