



## BUY (유지)

목표주가(12M) 220,000원(하향)  
현재주가(1.26) 167,700원

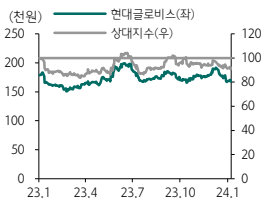
### Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,478.56
52주 최고/최저(원)	199,600/150,800
시가총액(십억원)	6,288.8
시가총액비중(%)	0.31
발행주식수(천주)	37,500.0
60일 평균 거래량(천주)	57.2
60일 평균 거래대금(십억원)	10.1
외국인지분율(%)	48.15
주요주주 지분율(%)	
정익선 외 4인	29.34
Den Norske Amerikalinje AS	11.00

### Consensus Data

	2023	2024
매출액(십억원)	25,680.1	26,525.9
영업이익(십억원)	1,596.6	1,613.6
순이익(십억원)	1,123.8	1,172.8
EPS(원)	29,822	31,120
BPS(원)	205,657	225,384

### Stock Price



### Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2021	2022	2023F	2024F
매출액	21,779.6	26,981.9	25,683.2	26,402.0
영업이익	1,126.2	1,798.5	1,554.0	1,574.8
세전이익	985.2	1,597.4	1,453.4	1,647.3
순이익	782.9	1,189.8	1,061.1	1,202.7
EPS	20,877	31,729	28,297	32,071
증감율	29.15	51.98	(10.82)	13.34
PER	8.05	5.15	6.77	5.23
PBR	1.09	0.89	0.93	0.72
EV/EBITDA	4.45	2.87	3.21	2.35
ROE	14.41	18.78	14.56	14.67
BPS	154,732	183,094	205,690	231,462
DPS	3,800	5,700	6,300	6,700



Analyst 송선재 sunjae.song@hanafn.com  
RA 안도현 dohyunahn@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2024년 01월 29일 | 기업분석

## 현대글로벌비스 (086280)

### 올해 투자를 3배 늘릴 계획

#### 목표주가를 22.0만원으로 하향

현대글로벌비스에 대한 투자 의견은 BUY를 유지한 가운데, 실적 추정치 하향으로 목표주가를 기존 23.0만원에서 신규 22.0만원(목표 P/E 7배)으로 조정한다. 물류/벌크/중고차 등 시장 사업에서 운임과 환율 등 가격 변수가 하락했고, PCTC 및 CKD와 같은 완성차 생산/수출에 연동되는 사업은 물량 증가율이 하락하면서 전체 이익 모멘텀이 둔화되었다는 점은 아쉬운 부분이다. 하지만, 지속적으로 선대를 늘리고 있고, 국내외 거점 인프라를 확충하는 중이며, 그룹 내 신사업 발굴을 위한 노력이 이어지고 있다는 점에서 중장기 성장의 기회가 확대되고 있다는 판단이다. 현재 주가는 2024년 실적 기준 P/E 5배대의 낮은 Valuation을 기록 중이고, 기대 배당수익률은 3.8%이다.

#### 4Q23 Review: 영업이익률 5.4% 기록

4분기 실적은 시장 기대치를 하회했다. 매출액/영업이익은 전년 동기대비 4%/21% 감소한 6.52조원/3,507억원(영업이익률 5.4%, -1.1%p (YoY))을 기록했다. 물류/해운/유통 매출액이 각각 4%/4%/5% (YoY) 감소했다. 물류에서는 완성차 생산/수출 물량의 증가로 국내 물류가 5% (YoY) 증가한 반면, 운임 시장의 하향으로 해상/항공운송 매출이 감소한 해외 물류는 6% (YoY) 감소했다. 해운에서는 벌크해상운송이 환율 하락의 영향으로 1% (YoY) 감소했고, 완성차해상운송(PCTC)도 주요 수입항 체선 및 선복 부족, 고운임 스팟 물량의 감소 등이 이어지면서 5% (YoY) 감소했다. 유통 중 CKD 매출액은 환율 하락으로 5% (YoY) 감소했고, 중고차 경매/기타유통도 시장 약세로 8%/8% (YoY) 감소했다. 전체적으로 고객사와 함께 물동량이 증가했음에도 운임/환율과 같은 가격 변수가 하락했고, 시장 내 일시적 제약 요인들도 부정적이었다. 영업이익률은 1.1%p (YoY) 하락한 5.4%를 기록했는데, 물류/해운/유통 부문이 각각 -0.6%p/-2.4%p/-1.2%p (YoY), -1.5%p/+0.4%p/-0.5%p (QoQ) 변동한 7.0%/5.4%/4.1%였다. 부정적 환율과 운임 하락, 그리고 주요 수입항 체선 증가로 인한 원가 상승 등이 수익성을 하락시켰다.

#### 컨퍼런스 콜의 내용: EV사용 후 배터리 사업을 추진

현대글로벌비스는 연결 기준 투자를 2023년 3,600억원 수준에서 2024년 1.1조원까지 늘릴 계획이다. 신조 LPG선 2척, LNG선 1척 등 인수 잔금을 포함한 선박 투자에 5,800억원을 사용하고, 국내/해외 인프라 구축에 각각 3,000억원/2,500억원 투자할 예정이다. 신규 사업으로 EV사용 후 배터리 사업을 추진할 계획인데, EoLB(End of Life Battery, 수명 종료 배터리) 기반으로 배터리 소재(Black Power, 블랙파우더, BP) 공급자 사업 모델이 그것이다. 현대차그룹의 배터리 밸류체인 내 EoLB 매입 채널 및 BP 제조/운영의 최적 네트워크를 구축하는 작업을 진행할 예정이다.

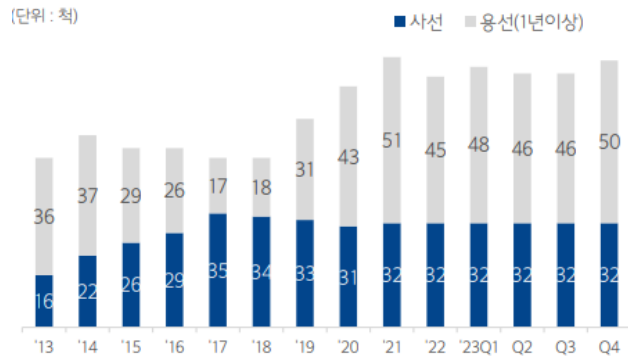
도표 1. 현대글로벌비스의 실적 추이

(단위: 십억원, %)

구분	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23P	1Q24F	2Q24F	3Q24F	4Q24F	2021	2022	2023P	2024F	2025F
매출액	6,301	6,535	6,330	6,517	6,473	6,757	6,509	6,663	21,780	26,982	25,683	26,402	27,143
물류	2,145	2,258	2,244	2,374	2,208	2,339	2,327	2,412	7,151	9,477	9,022	9,286	9,544
국내물류	476	500	476	518	489	511	488	518	1,627	1,774	1,971	2,007	2,047
해외물류	1,669	1,758	1,768	1,856	1,719	1,828	1,839	1,893	5,523	7,703	7,051	7,279	7,498
해운	1,009	1,053	1,036	1,114	1,041	1,094	1,071	1,144	3,342	4,571	4,211	4,351	4,470
PCTC	764	779	768	826	789	812	795	848	2,313	3,225	3,137	3,244	3,341
Bulk	245	274	268	288	252	282	276	296	1,028	1,346	1,075	1,107	1,129
유통	3,147	3,224	3,050	3,029	3,224	3,323	3,111	3,107	11,287	12,934	12,450	12,765	13,128
CKD	2,650	2,690	2,572	2,546	2,720	2,782	2,627	2,617	8,941	10,457	10,457	10,745	11,068
중고차	171	180	182	174	174	183	185	178	733	799	706	720	735
기타유통	327	355	296	310	330	358	299	313	1,613	1,679	1,287	1,300	1,326
매출원가	5,781	5,992	5,823	5,997	5,962	6,213	5,991	6,124	20,288	24,680	23,592	24,290	24,947
매출원가율	91.7	91.7	92.0	92.0	92.1	91.9	92.1	91.9	93.2	91.5	91.9	92.0	91.9
매출총이익	520	543	507	521	512	544	517	539	1,492	2,301	2,091	2,112	2,196
판관비	114	130	123	170	122	128	127	160	365	503	537	537	550
판관비율	1.8	2.0	1.9	2.6	1.9	1.9	2.0	2.4	1.7	1.9	2.1	2.0	2.0
영업이익	407	413	384	351	389	416	390	379	1,126	1,799	1,554	1,575	1,646
물류	168	220	191	167	166	211	186	164	484	627	745	726	754
해운	106	74	52	60	95	76	64	85	189	424	292	319	342
유통	133	119	142	124	129	130	140	130	453	748	517	529	550
영업이익률	6.5	6.3	6.1	5.4	6.0	6.2	6.0	5.7	5.2	6.7	6.1	6.0	6.1
물류	7.8	9.7	8.5	7.0	7.5	9.0	8.0	6.8	6.8	6.6	8.3	7.8	7.9
해운	10.5	7.0	5.0	5.4	9.1	6.9	6.0	7.4	5.7	9.3	6.9	7.3	7.7
유통	4.2	3.7	4.6	4.1	4.0	3.9	4.5	4.2	4.0	5.8	4.2	4.1	4.2
금융손익	-1	-6	-10	-14	-2	-6	-5	-7	-37	-37	-31	-20	-9
기타영업손익	-49	-18	-21	25	-13	93	15	4	-125	-155	-62	98	18
관계기업등 투자이익	1	2	-4	-6	2	2	-4	-6	21	-9	-7	-6	-4
법인세차감전순이익	357	391	349	356	376	505	397	370	985	1,597	1,453	1,647	1,650
순이익	281	289	244	247	276	371	290	267	783	1,190	1,061	1,203	1,205

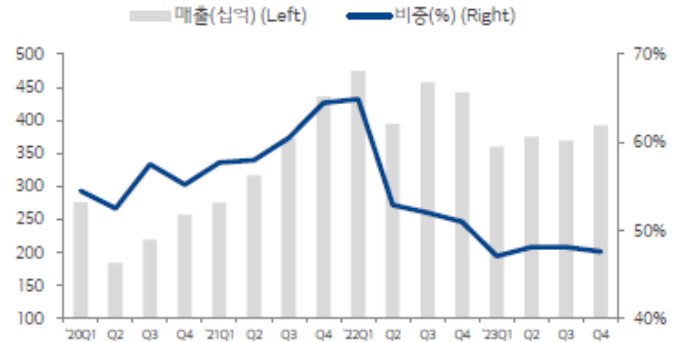
자료: 현대글로벌비스, 하나증권

도표 2. 현대글로벌비스의 완성차해상운송 부문 선대 현황



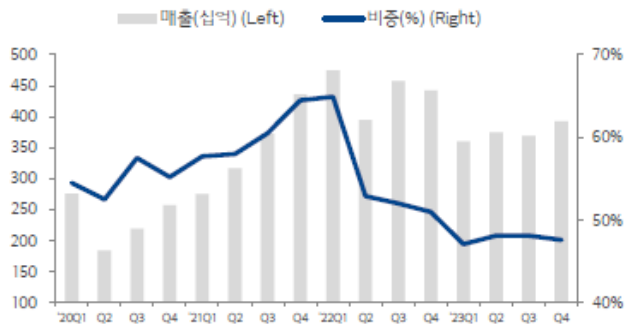
자료: 현대글로벌비스

도표 3. 현대글로벌비스의 완성차해상운송 부문 비계열 매출 비중



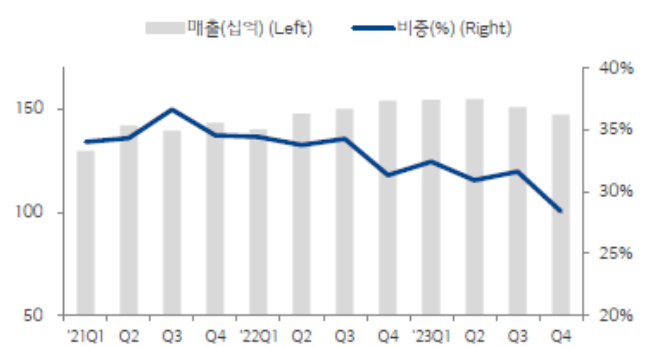
자료: 현대글로벌비스

도표 3. 현대글로벌비스의 완성차해상운송 부문 비계열 매출 비중



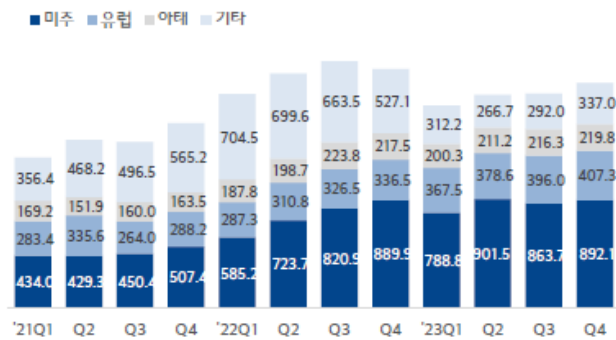
자료: 현대글로벌비스

도표 4. 현대글로벌비스의 국내물류 부문 비계열 매출 비중



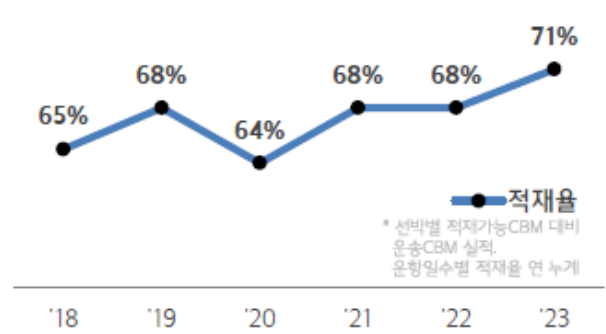
자료: 현대글로벌비스

도표 5. 현대글로벌비스의 해외물류 부문 권역별 매출액 추이



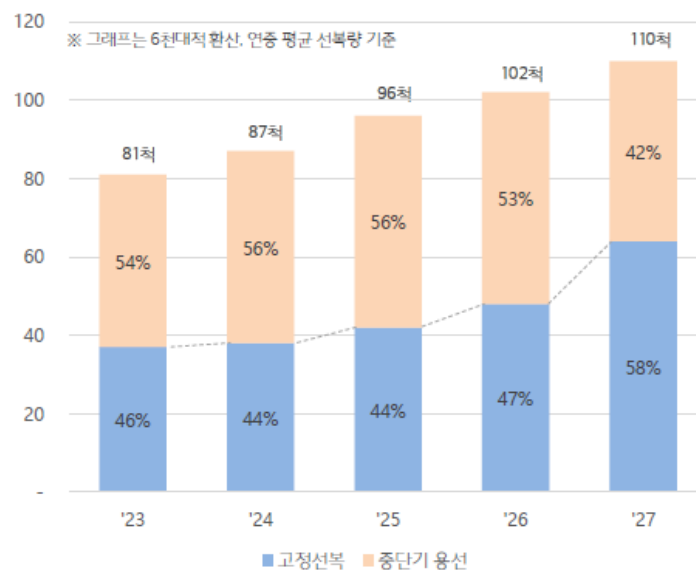
자료: 현대글로벌비스

도표 6. 현대글로벌비스의 연도별 선박 적재율 추이



자료: 현대글로벌비스

도표 7. 현대글로벌비스의 연도별 선대 계획



자료: 현대글로벌비스

도표 8. 현대글로비스의 EV사용 후 배터리 사업에 대한 실행 전략

## 실행 전략

매입 채널 및 BP 제조/운영 최적 Network 구축의 경쟁력 확보를 위해 전략적 협업 체계 구축 및 적극적인 투자와 함께 내부 역량강화를 병행하는 전략 계획을 수립



자료: 현대글로비스

## 현대글로비스 4Q23 실적 발표 컨퍼런스 콜

### 1. 실적

[총평]

2023년은 글로벌 금리인상 전기차 등 완성차 시장 성장 둔화, 지정학적 리스크 등으로 어려운 경영환경, 당사 실적도 원화강세에 따른 부정적 환율 효과와 컨테이너/드라이벌크 등 운임 하락과 자동차선 선대 부족 심화속에 주요 수입항 체선 증가에 따른 원가 상승으로 전년 대비 매출/영업이익이 역성장하는 아쉬운 한해. 다만 그동안 용선비용상승이 운임에 지연반영되던 상황에서, 4분기부터 자동차선 운임 조정을 반영하면서 해운부문의 분기매출/영업이익은 전분기 대비 개선 추세. 2024년은 경기침체, 완성차 경쟁심화 등으로 경영환경 불확실성 예상. 특히 중동지역 지정학적 리스크 부각되며 당사의 물류 공급망 관리 중요성이 커지고 있음. 당사는 직원들의 안전을 최우선으로 하면서 추가적인 컨테이너/자동차선 선복 확보, 대체루트 개발, 항공 운송 등으로 고객사 해외공장 부품 안정적으로 공급하면서 생산 차질 최소화하고 해외 수출/판매 또한 안정적으로 지원하기 위한 적극적 대응 중.

당사 주력사업의 2024년 사업 추진 방향에 대해서 말씀 드림. 지난해 극동발 수출물량 증가와 수입항 체선 발생에 따라 호시황을 활용한 가용 선복 부족의 심화로 성장세가 둔화되었던 완성차 해상운송사업에서는 금년부터 대형신조용선을 순차적으로 투입하여 선대 운영의 안정성과 효율성을 강화할 것. 고용선료/고운임, 최근 홍해 상황을 반영한 계약 운임 인상도 지속적으로 추진하여 수익성 개선 기대 중. 또한 운송물량의 증가에 따른 바틀넥이 심화되었던 완성차 육송운송사업에서도 지속적으로 직영 차량 투자 확대하여 운송 안정성과 수익성 제고할 계획. 글로벌 수출입 포워딩 사업에서는 지난 한해 22년 대비 글로벌 컨테이너/항공 운임 시황이 급격히 하락하며 매출이 대폭 감소하는 어려움을 겪었으나, 최근 홍해 지역 불안정한 상황 속에서 안정적이고 효율적인 엔드투엔드 물류서비스를 제공함으로써 대형화주/전략화주에 대한 신규 사업을 확대하여 한단계 도약할 수 있는 기회로 활용할 계획. KD 사업은 23년중 22년의 긍정적 환율효과에 따른 높은 기저효과로 수익성 하락, 스마트 KD 센터 구축 및 포장 자동화 확대를 통한 운영효율성과 원가 경쟁력을 강화하여 해외 신규 공장향 KD, 부품공장향 Sub KD, 신흥국향 CKD 공급을 확대함으로써 매출 성장과 수익성 개선 추진.

다음으로 당사의 신성장 동력이 될 신규사업 추진 계획: 전기차 사용후 배터리 재활용 사업은 금년에 가시적인 사업기반 마련할 것, ER 지분투자를 통해 폐배터리 전처리 신기술 역량 확보하고 회수/전처리까지 포함하는 본격적 사업 체계 갖출 수있을 것. 국내/인도네시아/미국/유럽 등 각 지역에 맞는 셀스크랩 및 폐차장 전처리 거점 및 설비 구축 작업 준비해서 실행할 것. 사용후배터리 재활용사업 역량을 지속확보하여 당사 미래 주력사업이 될 수 있도록 초기 기반 다질 것. 스마트물류솔루션 사업에서는 지난해 인수한 알티올 사와의 시너지 통해서 물류센터 자동화관제시스템 WCSE표준모델을 개발하고 주요 설비 설계 역량 내재화 등 기술 역량 강화하고 있음. 중고차 사업에서는 경매/수출 물량 통합 매입 체계 구축하여 매입경쟁력 강화중, 해외 바이어 발굴과 권역간 크로스보더 수출 확대를 통해 중고차 수출경쟁력 강화할 것, 플랫폼을 통한 소비자 판매 기반 구축할 수 있도록 24년에 내부 역량 확보할 것. 이를 통해 2024년에는 전사 수익성을 개선하고 미래성장기반을 다져 새로운 성장의 첫 해가 될 수 있도록 노력할 것.

## [배당 및 투자 계획]

당사는 직전년도 주당배당금 대비 5~50% 상향 지급하는 배당정책을 23년 초에 발표하였고, 23년 현금배당은 이익감소에도 불구하고 직전년도 대비 10.5% 증가한 6300원 결정. 금년부터 배당기준일 변경으로 배당금은 3월 주총에서 최종 확정 후 4월 지급 예정.

2024년 연결 기준 투자는 2023년 약 3600억원에서 3배 가량 증가한 1.1조원 계획 중, 암모니아/수소 등 미래 친환경 에너지 해상운송 사업 기반을 확보하기 위해 LPG/LNG선 신조 가스운반선 사업 개시하고, 물류서비스 안정성과 경쟁력 제고 위한 거점인프라 확대와 해외지역 직영차량 확보 등에 투자할 것. 전략적 M&A 도 지속 검토. 경영성과에 대한 주주 환원과 재무안정성 사이에서 균형하며 지속 가능한 사업기반 마련해 나갈 것.

## [4분기 실적]

4분기 매출액은 전년 동기 대비 4% 감소한 6조 5174억원, 영업이익은 21% 감소한 3507억원 기록. 영업외 손익에서는 외환/파생 평가손익 포함되어서 분기 순이익은 30% 감소한 2505억원 달성. 연간 매출액은 전년 대비 5% 감소한 25조 6832억원, 영업이익은 14% 감소한 1조5540억원 기록. 영업외손익에는 외환 손실이 22년 1300억원에서 2023년 750억원으로 축소되면서 세전이익은 전년 대비 9% 감소. 당기순이익은 전년 대비 10% 감소한 1조 701억원.

24년 투자는 건조중인 LNG/LPG선에 대한 중도금 지급 등 선박관련 투자 1764억원 포함하여 총 3613억원 집행. 24년 투자는 연결 기준 1.2조원 계획중, 신조 LPG 2척, LNG 1척에 대한 인수 잔금 포함 선박 투자에 약 5800억원, 국내 거점 IT 인프라 구축에 3000억원, 해외거점 인프라 투자에 2500억원 투자 예정.

## [부문별 영업 현황]

물류부문은 국내외 완성차 내륙운송 물류매출은 증가했으나 운임 시황 정상화에 따른 포워딩 매출 감소해서 4분기 매출 전년 대비 4%, 영업이익 11% 감소. 23년 연간 물류매출은 22년 대비 약 5% 감소하였으나 영업이익은 국내/해외 육상물류 매출 증가와 육상운송 안정화를 위한 투입비용 정산 반영되어 19% 증가. 해운사업은 완성차 주요 수입항 체선 및 가용선복 부족 현상, 환율하락으로 해운 사업 매출 4% 감소하였음. 영업이익은 자동차선 선복부족에 따른 고수익 스팟 매출 감소와 원가상승으로 전년 대비 34% 감소, 3분기 대비해서는 자동차선 해외공장발 운임인상이 일부 반영되기 시작, 벌크 스팟 시황 회복으로 매출/영업이익이 각각 7% /16% 증가. 23년 연간 해운사업 매출은 8% 감소, 영업이익 31% 감소. 유통사업은 원화강세에 따른 KD 매출 감소, 중고차/트레이딩 매출 감소로 전체 매출은 5% 감소, 영업이익은 KD 사업 중심으로 전년 긍정적 환율 효과가 반영된 이익기저 대비 27% 감소. 23년 연간 유통사업 매출은 전년 대비 4% 감소, 영업이익은 부정적 환율 영향으로 31% 감소.

## [사업별 4분기 실적]

먼저 국내 물류사업은 완성차 생산/수출물량 증가로 매출 6% 증가, 24년에는 해외시장향 수출은 증가 반면, 내수 둔화로 국내 물류사업 매출은 다소 제한적일 것. 해외물류사업은 해외 현지 완성차 내륙운송 물동량 증가로 완성차 육상운송 판매 물류 증가하겠으나, 글로벌 운임시황 정상화에 따른 컨테이너 및 항공운송 수출 포워딩 매출 감소로 전체 매출은

6% 감소. 금년에도 해외 주요시장에서의 견조한 판매 지속되는 가운데 완성차 육상운송 바틀넥 현상 지속 예상. 글로벌 수출입 포워딩은 신규 계약수주 물량 증가로 흥해발 해상 운임 상승으로 올해 매출은 전년 대비 증가할 것을 예상되나, 작년 물류비용의 일시 정산 기저효과 감안시 이익 상승은 제한적일 것.

완성차 해상운송은 시장 전반적인 선박 부족과 수입항 체선으로 제한된 선대운용이 4분기에 지속, 고운임/스팟 물량 감소하며 5% 매출 감소. 자동차선 운용 선대는 23년 3분기 말 82척, 중장기 용선 4척, 단기용선 4척 추가하여 23년말 현재 총 90척 운용 중. 4분기에도 제한된 선대 에에서 글로벌 장기 화주 계약 물량 우선적으로 선적하며 비계열 매출 비중 50% 이하 기록. 24년에는 주요수입항 체선 지속되며 희망봉 우회운항 등에 따라 자동차선 선박 부족 심화 예상, 당사는 신조 대형 용선 확보를 통해 운영 안정성 강화하면서 23년도 운임 상승분이 24년도에 반영이 되고, 우회운항 등에 따른 서차지 반영 등 감안하여 매출/수익성 개선 계획. 벌크해상운송은 환율영향으로 매출 1% 감소, 선대는 23년 3분기말과 동일한 사선 13척, 장기용선 6척 총 19척. 24년 신규인도예정인 가스선들의 초기안정화에 주력하며, 장기 고정계약을 추가확보할 예정.

유통사업은 먼저 CKD 사업은 공급물량 안정적 유지, 매출은 5% 감소, 정상적 물류상황에서 금년에서 판매지역에서는 공장 증가세 둔화 등으로 매출 성장 제한적일 것으로 예상. 갑작스런 물류망 불안으로 인한 추가 안전재고 확보 수요를 긴밀하게 대응할 것. 수익성은 환율 영향에 따라 변동 예상 됨. 중고차 오โต비즈 사업은 국내 중고차 출품 대수 감소, 위탁 경매 매출 증가로 4분기 매출 8% 감소, 단기적으로 재고간리 리스크 최소화하면서 신규사업 내실있게 준비/확대할 것. 기타는 정책적인 물량 축소에 따라 매출 전년 대비 8% 감소, 향후 수익성 기반 재무자원 보다 효율적으로 활용할 것.

#### [EV 사용후 배터리 사업]

사용후 배터리 사업 계획은 EV 판매 지속적으로 늘어날 것으로 보고 있고 2035년 7천만대 수준 예상, 전체 완성차 판매가 8천만대 감안 시 대부분 차량이 전동화된다고 예상 중. 재활용 시장만 보면 초기에는 셀 공장에서 나오면 스크랩 위주로 원료가 공급 되지만 2040년 이후엔 폐차된 자동차에서 발생한 수명 종료 배터리가 시장에 공급될 것으로 기대 중. 많은 oem 들이 배터리 소재수급과 규제대응/esg 위해서 배터리 원료 재활용하는 고민 중인데 현대차그룹에도 2022년부터 tft 만들어서 해당 전략 고민 중, 글로벌비스도 tft 에 참여해서 전략 수립 예정. 완성차의 선순환 구조를 만들겠다는 것이 전략적인 목표. 전기차 시장 전망 등 감안했을때 사용후 배터리 사업에서 방향성 2가지 1)글로벌비스의 SCM역량을 활용하여 셀스크랩 재활용보다는 폐차 된 배터리에 집중하는 전략. OEM으로서 갖출 수 있는 배터리들을 최대한 활용할 것. 추진하고자 하는 모델은 시장에서 발생하는 사용후 배터리 확보/매입해서 배터리를 블랙파우더 형태로 가공해서 배터리 제조 생태계의 공급자 역할을 하려고 함. 배터리를 피더들에게 확보하고 전처리까지 하여 공급 예정. 전략적으로 가장 고려했던것은 어떻게 경쟁력 활용하느냐, EOLB 시장에서 가장 문제는 사용후 배터리는 다양한 거점에서 발생하고, 각 거점별 발생 수량 등 복잡도 높은 회수체계 요구하는것 . 배터리가 팩상태로 이동하는 과정에서 아직 폐기물/위험물이기 때문에, 각 브랜드별 배터리 형상도 다 다른, 물류 운영에도 어려운 점 있음. 이부분의 운영코스트 혁신하는 것이 사용후 배터리의 성공 요인이라고 판단. 전처리 거점들을 소형/중형/대형 거점들을 적절하게 네트워크링하여 가장 팩상태로서의 이동 최소화하는 방식의 네트워크 구성, SCM으로서의 우월적인 지위를 차지할 수 있다고 판단. 사업 추진 시 가장 중요한것은 매입채널 구축하는 것과 불



랙파우더 제조/운영의 최적 네트워크 구축, EOLB 매입 위해서는 전략적 파트너십 강화하려고 하고 있음, 주요 피더들과의 윈윈 사업구조 만들고, 전략적 피더들은 지분 투자 등을 통해 강력한 파트너십, 현대기아 파트너사를 적극 활용하는 계획도 있음. 블랙파우더 제조운영 최종 네트워크 관련해서는 결국 팩상태로 이동하지 않고 블랙파우더로 빨리 바꾸어져야 하기 때문에 전처리 거점을 확보해 나갈 계획. 기존사업자들과의 협업도 전략에 부합한다면 적극적으로 추진. 얼마전 발표되었던 ER 투자도 같은 맥락. 전처리 설비기술 내재화와 기타 요소기술은 오픈이노베이션 형태로 진행할 수 있게끔 계획 중. 물류 최적화도 당연히 진행. 두가지 더 고려해야할 부분은 배터리 재활용하기도 하지만 Ubess형태의 재활용도 검토 중. 사용후배터리를 확보하면 일부는 Ubess 형태로 유통하는게 부가가치 올릴 수 있다고 생각. 이 부분은 올해 상반기 내로 전략구체화하고 내부적으로 확정할 계획. 두번째로 현대차/기아와의 해외JV가 인도네시아/북미에서 추진중, 해당 셀스크랩 관련해서 eolb를 중심으로 하고 있기 때문에 eolb가 활성화되는 단계까지 적극적으로 참여할 계획. 이 부분은 저희 단독이기보다는 대형 전처리사들과 협업하여 원활한 전처리 체계를 제공할 계획. 추후 셀 수율이 개선되어서 스크랩 개선되면 해당 거점들은 저희의 대형 전처리 거점으로 활용할 것. 본격적으로 사용후 배터리가 나오는 것은 27년, 저희가 준비를 진행 하고 현대기아 셀V 에서 발생하는 스크랩 대응하면서 역량 확보 예정. 2030년 글로벌 권역별로 회수체계와 전처리 체계 갖추어 있을것으로 예상. 재무적으로도 2030년 성과 달성할 수 있게끔 추진할 예정.

#### [자동차선 사업]

23년 완성차 메이커별 생산 현황을 보면, 토요타 1위, 현대차/기아는 711만대 생산하며 3위. BYD가 299만대 생산하여 처음으로 10위권 진입. 23년도에는 지역별로는 중앙아시아 제외하고 모든 권역 생산량이 22년 대비 증가, 전세계 50% 생산량 차지하는 극동에서 22년 대비 10% 증가한 4255만대 생산. 22년 동일 패턴으로 23년에도 극동에 이어 극중미/유럽 순으로 생산 많았음. 글로벌 선사 선대 현황보면 글로벌 7대 선사 중 23년말 기준 82척으로 선대규모면에서 전세계 3위 기록. 전세계 해상물동량 현황 23년도 2111만대, 이중 한국/중국/일본발 물동량은 1069만대로 비중이 50%. 24년 해상물동량은 전년 대비 4% 증가한 2205만대 예상, 극동발 비중은 50% 수준 예상, 21년부터 전체 완성차 생산/물동량 회복이 되었고 견조한 증가세 유지 중. 특히 중국발 수출 물량 증가로 극동발 해상물동량이 증가하면서 운항거리 증가하여 선박 타이트함에 지속 영향을 주는 중. 전세계 자동차선 공급 추이는 23년 기준 757척 규모, 24년은 767척 예상. 코로나 엔데믹 전후 발주한 선박이 24~26년 인도 집중되면서, 25년까지는 선박 증가하나 노후선 폐선, 선속 감속 등을 고려하면 전체 선대 규모는 25년에 정점, 26년에 점진적으로 감소 예상. 다음은 당사 OEM 계약 수주 내역, 23년 글로벌 OEM과의 기존 계약 갱신협상 마무리하면서 올해부터 고운임 적용되는 구간있음. 유럽 B 메이커는 유럽-북미 계약을 4년 계약 바인딩, 유럽 E 메이커는 유럽-극동구간을 3년으로 운임인상 계획. 화물계약도 장기계약 유도함. 당사 비계열 매출은 23년 48%로 22년대비 감소, 운임인상 불구 계열물량에 급격 증가하며 비계열이 소폭 비중 감소. 선박 적재율은 22년 68%, 23년 71%로 역대 최고치, 선박 타이트한 상황 고려하여 웨이카고 경유화물 집화에 집중한 결과. 전세계 자동차선 공급과 해상물동량 증가 추이를 감안하면 마켓 가용선박 증가는 제한적일 것, 장기계약화주사들에게 일단 효율적으로 대응하고 중장기적 자동차선 사업 확장을 위해서 고정선박 확대할 계획이며, 저탄소 친환경선도 함께 확대할것. 24년 전체 선대 87척중, 고정선박(사선+장기용선) 비율 현재 44%, 27년



까지 전체 선대 110척까지 늘리고 고정선복 비중 58%까지 올릴 계획. 올해 인도 예정인 신조장기용선은 LNG DF 선박으로, 27년까지 인도가 확정된 22척 외에 올해 사선 포함 7척 정도를 추가 발주 할 것. 27년 기준으로 전체 110척중 저탄소 선대 비중 35% 로 글로벌 선사 중 가장 많은 글로벌 저탄소 캐리어 확보할 것으로 예상.

## 2. Q&A

문)물류 사업 관련해서 매출액이 3분기/2분기 대비해서 국내물류/해외물류 합산 증가했는데도 불구하고 수익성이 떨어진 원인 중 하나인 포워딩의 이익 기여도가 얼마나 되는지?

답)물류 부문은 4분기에 수익성이 좀 빠졌는데, 22년 1분기~4분기가 전반적으로 글로벌 물류쪽 수익성은 평균 우상향하는 흐름이었음. 2023년 2분기~3분기의 경우 2022년 북미/유럽의 트럭 단가 인상 등으로 운임 계약은 1년 해놓고 중간에 원가가 올라간 부분을 원가 정산을 2023년 중반에 받아서 그 두분기가 높았던 것으로 나타남. 평균으로 놓고 보면 2023년 수익성은 2022년 대비 올라간 것. 현재 트럭 포함한 고시항상태가 계속되고 있기 때문에 트럭 북미/유럽 운임이 떨어지지 않고 있고, 오히려 일부 멕시코 등 이머징 마켓 쪽에서도 물류 비용 증가 중이어서 22년보다는 개선된 수익성이 24년에도 나타날 것으로 생각.

문)해운쪽에서도 지난 실적 발표에서 10월부터 스팟운임 반영해서 자동차 운반선 계약 갱신 말씀 주셨는데 기대 대비 수익성이 덜 나온 것 같음. 적체현상이나 홍해이슈 때문인지? 이 문제 다 해소되면 기대할 수 있는 수익성 레벨?

답)4분기에 저희 주요 고객사의 해외공장발에 대한 단가조정이 반영되었음. 다만 매출인식 자체는 신규 출항하는 선적부터 반영하다보니 4분기에는 풀로 수익성 반영이 안된 경우가 있고, 용선료같은 경우는 22~23년 용선료 상승한 부분이 제조회사에 반영이 되다보니 용선료 상승은 풀로 반영이 되고 단가조정은 풀로 반영 안되다보니 수익성이 낮은 것. 체선 상황/홍해사태로 인한 항행거리 증가에 대한 추가비용 등은 고객사와 협의를 해서 정산 추진함으로써 2024년 수익성은 그것보다 개선시킬 수 있도록 노력하겠음. 또한 4분기부터 시작한 해외공장발 단가인상은 1분기부터 풀쿼터로 다 반영이 될 것으로 기대 중.

문)유통사업부문에서 환율영향 부정적으로 작용했다고 말씀 주셨는데, 평균 환율은 2~4분기동안 분기평균으로 조금씩 올랐는데 수익성이 감소한 이유?

답)계약구조가 부품협력사로부터 국내에서 원화로 매입, 환영향 최소화하기 위해서 직전 3분기 평균 환율로 conversion해서 고객사 해외공장과 수출계약하는 구조. 다음번 선적분에 대해서 인보이스 가격에 달러 금액으로 반영하는 구조. 22년은 4분기 환율이 급격히 올랐고 연초 대비 연말 환율이 계속 우상향되던 그림. 22년에 환율 영향이 과대했고, 말씀하신 대로 23년 분기별 환율은 점진적으로 우상향 했으나 22년도에 환율 효과를 크게 시현했던 부분이 23년에는 사라지면서 추가적인 gain 이 실현이 안되었다고 보면 됨.

문)폐배터리 관련 사업에서 미래 전략 말씀 주셨는데 2030년까지 전처리/회수처리 서플라이체인 말씀 주셨는데 관련 예산 얼마정도가 될지?

답)올해부터는 당분간 현대차/기아 JV 에서 발생하는 스크랩 물량을 처리할 수 있도록 JV 생산이 시작되는 공장부터 생산 공정 전개할 것. 저희가 확보한 ER 의 설비와 기술을 가지고 저희가 전처리 거점 전개를 하면서 처음에는 JV->본격적인 사용후배터리가 회수될 것으로 예상되는 27년까지는 폐배터리 거점들, 유럽은 특히 엄격한 환경 규제때문에 폐배터리의 크로스보더 이동이 안되기 때문에 기회라고 생각, 배터리가 회수되는 지역의 소규모/친환경 설비 전개하기에는 ER 회사의 기술이 가장 매력적인 기술이라고 생각. 폐배터리 회수는 유럽부터 전개해나갈것, 어느지역에 몇개 거점은 내부적으로 스터디 진행 중, 설비 개수에 따라 총투자규모는 결정될 것. 대형거점들(미국 등)은 배터리 이동은 가능하나, 물류비용 이 거리가 늘어나면 늘어나기때문에 회수 플랜을 가다듬고 있음. 총투자규모는 아직 결정이 덜 되어있음. ER 규모의 설비를 한군데 전개하는 것은 2~300억원 수준, 거기서 거점 개수를 곱하면 총 투자비용 계산 가능할지도. 2분기쯤에 중장기 사업 전략 등을 시장에 다시 공유드릴 것.

문)해운 컨테이너 시황이 올랐는데 포워딩 매출에는 언제쯤 어느정도 영향이 있을지?

답)이미 컨테이너 선사같은 경우 희망봉 우회 surcharge 부과하고 있고, 2024년 컨테이너 선사들과의 계약을 지난해 12월까지 완료한 상태에서 홍해사태가 시작되면서 서차지에 대해서 다시 논의가 시작되었음. 선사들이 포워더/화주들에게 부과하는 서차지를 스페이스 확보 특히 컨테이너에 싣는 화물이 AS 부품 아니면 KD 이기 때문에 최대한 서차지를 억제하면서 한편으로는 선사와 협상하고 한편으로는 인상된 비용을 그대로 화주사에게 전가하는 쪽으로 진행을 하고 있음. 홍해사태로 인해서 저희같은 물류포워더들에게 재무적 영향이 부정적으로 나타날 것 같지는 않고, 화주같은 경우에도 2022년도의 컨테이너 시황 상승에 따른 운임 상승도 경험을 했기 때문에 추가차지를 받아들이는 분위기. 저희 금년도에는 컨테이너 계약을 지난 12월 까지 좋은 수준에서 체결했다고 판단했는데, 스팟 물량 같은 경우는 이미 유럽향 컨테이너 운임 같은 경우는 3~4배씩 오르고 있어서 저희 싸게 확보해놓은 스페이스 넘어서면 화주사 부담이 늘것 같고 기본적으로 22년 같은경우 운임상승에 따른 포워더비용도 같이 올라갔었기 때문에 매출액/수익성이 좋아졌었음. 일부 저희가 확보해놓은 계약 외에 추가 계약을 저희가 핸들링 할 수 있다면 일부 개선 효과는 있을 것으로 기대 중.

문)해운 선복을 늘리셨는데, 비계열물량은 어느정도 가정 중인지?

답)PCTC 같은 경우 24년 연말 기준 6~7척 정도 늘어날 것. 하지만 현대기아차의 국내발 물동량은 크게 증가할 것으로 보지는 않고, 23년이 계열물량 비중이 가장 높았던 한해, 올해는 투입 선박은 비계열 고운임 스팟 물량을 대응하기 위해서 준비해놓은 것. 한가지 변수는 유럽향 배들이 희망봉 우회하는 상황이 장기화될경우에 금년에 증가시킨 선복이 다시 축소되는 결과가 있을 수 있음. 화주사들에게 추가 운항 비용을 합의를 해서 항행거리 증가에 따른 원가상승분을 상쇄시킬 것.

문)CKD 쪽에서 환율 효과가 없다고 하셨는데 액수 기준으로 어느정도 빠진 것인지?

답)22년 4분기 600억원정도의 긍정적인 환율효과가 있었고, 2023년 4분기에는 100억원 내외 정도라서 500억원 정도가 유통부문에서 감소한 것. 연간으로 따지면 1700억원 수준의 영향, 22년 대비 23년 영업이익이 감소한 부분 중 상당부분이 22년 에 인식되었던 환율효과들이 사라진 것.

문)25년 자동차선 공급은 6% 증가하는데, 해상물동량은 공급 대비 적게 늘어나는 것을 감안해보면 25년 PCTC 선가/시황 고점 찍고 조정 받을 수 있다고 생각하십니까?

답)용선료같은 경우 수요공급 측면에서 24년에 정점, 25년 완만한 하락 예상, 급격한 하락은 없을 것으로 예상. 저희회사는 22년/23년에 중장기 용선선에 계약이 집중되면서 고정비 자체가 올라갔는데, 내년부터는 급격한 용선료 하락은 없을 것이고 장기적으로 신조장기선 등이 올해부터 도입이 되기 때문에 전체적인 고정비의 경쟁력을 갖추게 될 것. 작년부터 시작한 고운임 갱신한 화물들은 계속 가져갈 것이기 때문에 고정비 수준을 감안하면 이후에는 수익성이 좋아질 것으로 생각 중.

문)환경규제 영향으로 감속 영향을 25년부터 고려하셨는데, 과거를 생각해봤을때 감속 영향이 크게 없었던 것 같음. 환경규제 감속 효과가 25~27년에는 가시성이 높아지면서 시황이 생각보다 좋을 가능성이 있는지?

답)환경규제는 두가지로 볼수 있음. EUETS와 CII, 선속에 영향을 주는 것은 CII 규제, 사실 CII는 작년부터 시행이 되긴 했는데 등급에 따라서 배들이 C 등급 유지하면 크게 패널티가 없음. D/E 등급으로 운영이 예상되는 일정정도 선속을 줄여야하는 시점을 25년으로 예상했음. 23년~24년 시장에는 750~760척정도가 시장에 있고, 26년까지 발주된 배들이 연간 약 50척씩 있으나 폐선까지 고려하면 평균 적으로 연간 30척씩 증가하는 부분. 저희가 생각하는 일반 선사같이 메인 OEM 들과 계약을 맺지 않은 선사들은 공격적으로 발주 하기 어려운 부분이 있고, 물동량 증가분이 대부분 중국발 화물이 늘어나는 부분이기 때문에 전체적인 물동량은 안늘더라도 극동발 위주의 균형은 유지가 될 것으로 생각 중. 저희도 2027년까지의 작년 말 신조장기용선 계약한 12척 포함해서 전체적으로 용선캐파를 30% 이상 늘릴 계획. 급격한 운임하락은 예상하고 있지는 않음. 원가는 신조장기용선이 인도되면서 중단기 용선이 축소되고 내년에 메인계약 재갱신하는 부분을 고려해서 선적 능력과 수익성을 어느정도 매칭을 시켜놓은 상황이라고 생각.

문)자동차선 인도량 관련해서 byd가 PCTC에서 버티컬 인터그레이트하려고 하고 있는데 반영된 숫자인지?

답)여기는 선사/선주사/메이커가 모두 포함이 되어 있는 숫자.

문)CKD 관련해서 안전재고 관련된 말씀 하셨고, 2020년/2021년이 현대차/기아 물량 대비 해서 안전재고 측면에서 저희 물량이 완성차 물량 대비 더 늘어나면서 긍정적인 영향이 있었는데 홍해사태 등등으로 기대해 볼 수 있을까?

답)홍해 상황이 발생하고 있고, 완성차에서도 유럽지역 생산 차질을 가장 걱정하고 있음. 테슬라 등 일부 유럽은 생산 섯다운을 2~3주씩 들어가고 있는 상황. 현대차/기아의 유럽 공장들은 KD 자재들에 대해서는 통상적으로 안전재고를 4주~6주 정도 가져가는데, 만약에 컨테이너가 우회할경우 운항거리가 늘어나버리기 때문에 현재의 안전재고 수준이 부족하다는 지적은 나오고 있는 상황. 고객사와 조율들을 하고 있는데 긴급 shipping 을 좀 늘리고 있고, 특히 안전재고부족이 예상되는 긴급 자재는 항공물량도 예상되고 있음. 현재의 홍해 사태가 언제까지 지속될지에 대해서는 불확실성이 크기 때문에 안전재고 추가 비축하는 쪽으로 진행 중이고 상반기에는 물량 측면에서 긍정적인 효과를 가져올 것으로 판단 중.

문)실적발표 자료에 있는 23년말 기준 PCTC 선박수와 자동차선 자료에 있는 자동차선 선박수가 다른데 확인 부탁

답)플스페이스차터 2척을 장기용선 자료에 포함을 안시켜서 그런 것 같음

문)해외발 쪽은 운임인상 작년에 진행 했는데 올해 국내발 쪽은 어떻게 진행이 되는지?

답)협의 중에 있음.

문)희망봉 우회항로 채택하셨는데, 저희가 원래 계획했던 선복량 대비해서는 캐파가 줄어드는 효과가 나타날 수도 있는데 거기에 대해서는 어떤 효과가 나타날지?

답)만약에 희망봉 우회 사태가 1년 내내 이어지게 된다면 저희 쪽에서 축소되는 척수가 유럽 지역 위주로 4.1척 정도의 선박 감소 효과를 예상하고 있음. 금년 내내 이어질지는 알수 없으나, 최대한 영향을 축소하기 위해서 여러가지 대안 강구 중. 우선은 그로 인한 척수 감소 효과 관련해서 화주사 대상 비용 전가를 검토를 하고 있고, 그런 경우에 그런 부분은 저희가 surcharge 를 기대를 할 수 있더라도 저희가 기존 늘어나는 6척을 사용하려고 했던 용도인 비계열스팟고수익 물량에 차질이 있을 수 있기 때문에 때문에 저희가 최대한 효율적으로 운항하도록 계획 중.

문)컨테이너 같은경우 라운드트립 같은 경우 12주에서 16주로 늘어나는데 자동차선 같은 경우 우회시 기간이 얼마나 늘어나는 것인지?

답)합산해서 4주 정도 예상 중, 물론 항로에 따라서 다름. 가장 기본적인 패턴은 극동->북유럽->극동 노선인데 기존에는 51일정도였다면 추가적으로 8일(왕복)이 추가 됨. 결과적으로 저희가 항로가 7개정도 유럽으로 가는데 올해 7개 항로의 합산 우회 추가 기간은 128일 정도로 생각. 그걸 연간으로 선복량으로 환산하면 4.1척 정도.

문) 6척 정도 들어온다고 했는데 인도 시기가 다 다르다보니까 어떤 분기에 저희가 고수익 물량을 원활하게 유치 가능할지?

답)선복 인도 계획은 저희 연중 평균으로 선복량이 23년 대비 24년에는 81척에서 87척으로 늘어나는 계획이 잡혀있기 때문에 작년 말 12월부터 인도된 신조장기용선까지 포함해서 전체적으로 전년 대비 6척정도 늘어난다고 보면 됨.

문)올해 기대하는 부분이 선복량 늘어나면서 고수익 스팟 물량 늘어나는것이랑 고객사 운임 인상이었는데 고수익 스팟 물량이 홍해사태가 장기화되면 생각만큼 안 늘어날수도 있다는 말씀이신지?

답)저희가 고객사 물류 운영을 위해서 기여하는 부분이 있어서 서차지 등 보상받도록 할 것, 현재 부족한 선복은 운영합리화를 통해서 최대한도로 많이 확보하고 추가적으로 마켓에서 중단기로 나오는 선박도 확보하여 저희가 서비스 및 사업 할 것. 해운쪽에서 올해 추진하는 수익성 관련 3가지 팩터는 1)국내발 운임 조정, 2)늘어난 선복을 비계열 쪽에 집중 투입하며 믹스/수익성 개선, 3)늘어나는 통항거리에 대해서 고객에게 전가하는 것. 믹스 개선 관련해서 6척의 연간증가 기대효과가 2척으로 줄어들기 때문에 개선효과가 줄어드는 부분을 우려 중이긴 함.

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	21,779.6	26,981.9	25,683.2	26,402.0	27,142.7
매출원가	20,287.9	24,680.5	23,591.8	24,290.2	24,946.7
매출총이익	1,491.7	2,301.4	2,091.4	2,111.8	2,196.0
판매비	365.5	502.9	537.4	537.0	550.4
영업이익	1,126.2	1,798.5	1,554.0	1,574.8	1,645.6
금융손익	(36.5)	(37.3)	(30.9)	(19.9)	(9.3)
종속/관계기업손익	20.9	(9.3)	(7.4)	(6.0)	(4.0)
기타영업외손익	(125.3)	(154.5)	(62.3)	98.4	18.1
세전이익	985.2	1,597.4	1,453.4	1,647.3	1,650.3
법인세	202.0	404.6	383.3	434.5	435.3
계속사업이익	783.2	1,192.8	1,070.1	1,212.8	1,215.1
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	783.2	1,192.8	1,070.1	1,212.8	1,215.1
비지배주주지분 순이익	0.3	3.0	9.0	10.2	10.2
지배주주순이익	782.9	1,189.8	1,061.1	1,202.7	1,204.9
지배주주지분 포괄이익	852.8	1,206.1	1,067.4	1,209.8	1,212.0
NOPAT	895.3	1,343.0	1,144.2	1,159.4	1,211.6
EBITDA	1,545.3	2,264.5	2,035.2	2,054.9	2,124.8
성장성(%)					
매출액증가율	31.84	23.89	(4.81)	2.80	2.81
NOPAT증가율	70.99	50.01	(14.80)	1.33	4.50
EBITDA증가율	49.43	46.54	(10.13)	0.97	3.40
영업이익증가율	70.07	59.70	(13.59)	1.34	4.50
(지배주주)순이익증가율	29.15	51.97	(10.82)	13.34	0.18
EPS증가율	29.15	51.98	(10.82)	13.34	0.18
수익성(%)					
매출총이익률	6.85	8.53	8.14	8.00	8.09
EBITDA이익률	7.10	8.39	7.92	7.78	7.83
영업이익률	5.17	6.67	6.05	5.96	6.06
계속사업이익률	3.60	4.42	4.17	4.59	4.48

투자지표	2021	2022	2023F	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	20,877	31,729	28,297	32,071	32,130
BPS	154,732	183,094	205,690	231,462	256,892
CFPS	41,331	67,376	52,247	57,044	56,820
EBITDAPS	41,208	60,387	54,272	54,798	56,661
SPS	580,789	719,517	684,885	704,053	723,806
DPS	3,800	5,700	6,300	6,700	7,100
주가지표(배)					
PER	8.05	5.15	6.77	5.23	5.22
PBR	1.09	0.89	0.93	0.72	0.65
PCFR	4.06	2.43	3.67	2.94	2.95
EV/EBITDA	4.45	2.87	3.21	2.35	1.85
PSR	0.29	0.23	0.28	0.24	0.23
재무비율(%)					
ROE	14.41	18.78	14.56	14.67	13.16
ROA	6.79	9.14	7.48	8.01	7.49
ROIC	16.56	22.98	18.68	18.72	19.49
부채비율	109.40	101.72	87.17	78.45	71.63
순부채비율	9.88	5.24	(8.80)	(18.45)	(26.03)
이자보상배율(배)	15.78	16.05	20.43	20.81	21.70

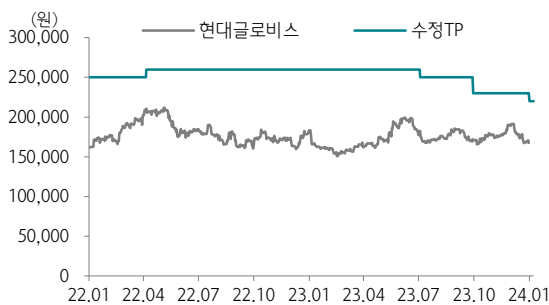
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023F	2024F	2025F
유동자산	6,968.2	8,181.9	8,631.3	9,690.4	10,739.6
금융자산	2,521.1	3,117.0	4,117.9	5,051.0	5,970.2
현금성자산	1,645.3	2,059.8	3,064.7	3,995.5	4,912.4
매출채권	2,579.2	3,101.9	2,703.9	2,779.5	2,857.5
재고자산	1,370.4	1,452.3	1,343.4	1,381.0	1,419.8
기타유동자산	497.5	510.7	466.1	478.9	492.1
비유동자산	5,202.7	5,695.9	5,848.1	5,857.3	5,868.0
투자자산	885.1	858.0	871.3	890.6	910.6
금융자산	225.9	184.0	183.9	184.0	184.1
유형자산	3,865.1	4,470.0	4,608.1	4,597.4	4,587.7
무형자산	102.1	104.2	104.9	105.5	105.9
기타비유동자산	350.4	263.7	263.8	263.8	263.8
자산총계	12,170.9	13,877.8	14,479.3	15,547.7	16,607.5
유동부채	3,943.0	4,343.8	4,118.3	4,193.1	4,270.6
금융부채	1,329.3	1,473.0	1,434.6	1,441.1	1,448.3
매입채무	1,902.4	1,842.2	1,782.2	1,832.1	1,883.5
기타유동부채	711.3	1,028.6	901.5	919.9	938.8
비유동부채	2,415.6	2,654.4	2,625.1	2,642.0	2,660.6
금융부채	1,765.9	2,004.6	2,002.8	2,002.3	2,002.9
기타비유동부채	649.7	649.8	622.3	639.7	657.7
부채총계	6,358.5	6,998.2	6,743.4	6,835.2	6,931.2
지배주주지분	5,802.4	6,866.0	7,713.4	8,679.8	9,633.4
자본금	18.8	18.8	18.8	18.8	18.8
자본잉여금	153.6	153.6	153.6	153.6	153.6
자본조정	14.5	14.5	14.5	14.5	14.5
기타포괄이익누계액	(4.4)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)
이익잉여금	5,619.9	6,679.2	7,526.6	8,493.0	9,446.7
비지배주주지분	10.0	13.6	22.6	32.7	42.9
자본총계	5,812.4	6,879.6	7,736.0	8,712.5	9,676.3
순금융부채	574.1	360.6	(680.6)	(1,607.6)	(2,519.0)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	1,105.5	1,558.8	1,554.0	1,680.3	1,681.2
당기순이익	783.2	1,192.8	1,070.1	1,212.8	1,215.1
조정	689.7	1,090.1	485.0	482.1	481.1
감가상각비	419.1	466.0	481.2	480.1	479.2
외환거래손익	98.1	327.6	0.3	0.3	0.3
지분법손익	(20.9)	9.3	5.0	3.0	3.1
기타	193.4	287.2	(1.5)	(1.3)	(1.5)
영업활동 자산부채 변동	(367.4)	(724.1)	(1.1)	(14.6)	(15.0)
투자활동 현금흐름	(349.4)	(526.6)	(634.6)	(494.9)	(495.7)
투자자산감소(증가)	(105.3)	81.0	(18.3)	(22.3)	(23.0)
자본증가(감소)	(306.1)	(338.0)	(600.0)	(450.0)	(450.0)
기타	62.0	(269.6)	(16.3)	(22.6)	(22.7)
재무활동 현금흐름	(561.8)	(438.0)	(254.0)	(230.2)	(243.5)
금융부채증가(감소)	(30.1)	382.5	(40.2)	6.1	7.7
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(400.4)	(678.0)	0.0	0.0	0.1
배당지급	(131.3)	(142.5)	(213.8)	(236.3)	(251.3)
현금의 증감	194.3	594.2	839.4	930.8	916.9
Unlevered CFO	1,549.9	2,526.6	1,959.3	2,139.2	2,130.7
Free Cash Flow	797.5	1,218.3	954.0	1,230.3	1,231.2

## 투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

### 현대글로비스



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.1.27	BUY	220,000		
23.10.26	BUY	230,000	-23.50%	-16.74%
23.7.30	BUY	250,000	-30.21%	-25.68%
23.5.2	1년 경과		-	-
22.5.2	BUY	260,000	-32.93%	-18.46%
21.7.27	BUY	250,000	-29.74%	-16.40%

## Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(송선재)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2024년 1월 27일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(송선재)는 2024년 1월 27일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

## 투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류  
BUY(매수)\_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력  
Neutral(중립)\_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락  
Reduce(비중축소)\_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능

- 산업의 분류  
Overweight(비중확대)\_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력  
Neutral(중립)\_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락  
Underweight(비중축소)\_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	94.01%	5.53%	0.46%	100%

\* 기준일: 2024년 01월 27일