

# 현대글로비스(086280)

## 지배구조 개편안 재검토할 방침

### 모비스-글로비스 분할합병계약 해제 결정

- 현대차그룹은 21일 장 종료 후 모비스-글로비스 분할합병 계획을 철회하기로 밝힘. 국내외 주요 의결권 자문기관들이 반대의견을 권고하는 등 모비스 주총 가결 가능성이 불확실해짐에 따라 현재 제안된 분할합병 방안을 보완하기 위함
- 분할합병계약이 해제됨에 따라 5월 29일 예정되었던 임시주주총회를 취소하고 합병 이후 그룹 오너일가의 현대모비스 지분양수도 거래도 중단됨
- 현대차그룹은 시장의 신뢰와 지지를 확보하지 않고서는 지배구조 개편을 추진하기 어렵다는 판단 아래 이번 분할합병안을 재검토할 방침. 글로벌 사업경쟁력과 지배구조의 투명성을 높일 수 있도록 개편방안을 개선해 재추진할 계획

### 단기 불확실성 확대 vs. 중장기 주주친화 노력 강화

- 재추진 시점은 불확실하나 모비스와 글로비스 중심의 방향성에서는 크게 벗어나지 않을 것으로 예상. 이번 분할합병안을 통해 제시한 중장기 비전을 스스로 뒤집기보다 주주친화적 노력을 구체화하는데 좀더 고심할 것으로 보임
- 단기적으로 주가의 변동성은 커질 것. 지배구조 개편 관련 불확실성이 커지면 그룹 내에서 상대적으로 소외받는 글로비스의 투자심리는 약화되기 때문. 오너일가의 지분교환이 어려워짐에 따라 일감몰아주기 규제 리스크 해소 역시 지연
- 현 주가는 분할합병계약이 발표된 이후의 고점에서 20% 하락. 1~2월 평균보다 9% 높는데 지난 1분기 실적이 바닥을 통과해 12MF PER 기준으로는 유사한 수준. 모비스 주총에서 가결될 경우 주가의 업사이드는 고점 대비 30% 이상이었음을 감안하면 현 주가는 이미 부결 가능성을 반영하고 있다고 판단
- 지배구조 개편에서 글로비스의 투자 포인트는 일감몰아주기 규제 리스크와 불확실성 해소에 따른 본연의 경쟁력 회복. 모비스에 우호적으로 바뀌면 글로비스에게 불리할 것이란 이분법은 경계할 필요. 향후 주주환원 노력 강화에 주목

|              | 2016A  | 2017A  | 2018F  | 2019F  | 2020F  |
|--------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 매출액(십억원)     | 15,341 | 16,358 | 16,517 | 17,549 | 18,714 |
| 증가율(%)       | 4.6    | 6.6    | 1.0    | 6.3    | 6.6    |
| 영업이익(십억원)    | 729    | 727    | 712    | 782    | 832    |
| 순이익(십억원)     | 506    | 680    | 542    | 589    | 631    |
| EPS(원)       | 13,483 | 18,147 | 14,466 | 15,719 | 16,834 |
| 증가율(%)       | 34.1   | 34.6   | (20.3) | 8.7    | 7.1    |
| EBITDA(십억원)  | 885    | 894    | 895    | 976    | 1,036  |
| PER(x)       | 11.5   | 7.5    | 10.4   | 9.6    | 8.9    |
| EV/EBITDA(x) | 7.4    | 6.4    | 6.9    | 6.2    | 5.7    |
| PBR(x)       | 1.7    | 1.3    | 1.3    | 1.2    | 1.0    |
| ROE(%)       | 15.4   | 18.2   | 12.9   | 12.7   | 12.2   |
| DY(%)        | 1.9    | 2.2    | 2.0    | 2.0    | 2.0    |

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

## 매수(유지)

목표주가: 210,000원(유지)

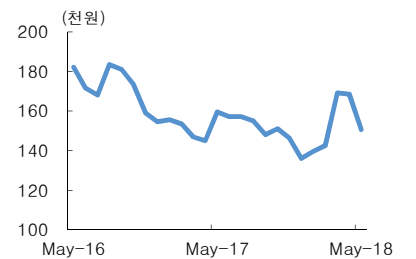
### Stock Data

|                   |                      |
|-------------------|----------------------|
| KOSPI(5/21)       | 2,466                |
| 주가(5/21)          | 150,500              |
| 시가총액(십억원)         | 5,644                |
| 발행주식수(백만)         | 38                   |
| 52주 최고/최저가(원)     | 188,000/131,000      |
| 일평균거래대금(6개월, 백만원) | 31,214               |
| 유동주식비율/외국인지분율(%)  | 48.6/32.5            |
| 주요주주(%)           | 정의선 외 4 인 39.3       |
|                   | Den Norske           |
|                   | Amerikalinje AS 12.0 |

### 주가상승률

|              | 1개월    | 6개월 | 12개월  |
|--------------|--------|-----|-------|
| 절대주가(%)      | (14.0) | 5.6 | (0.7) |
| KOSPI 대비(%p) | (13.6) | 8.2 | (8.4) |

### 주가추이



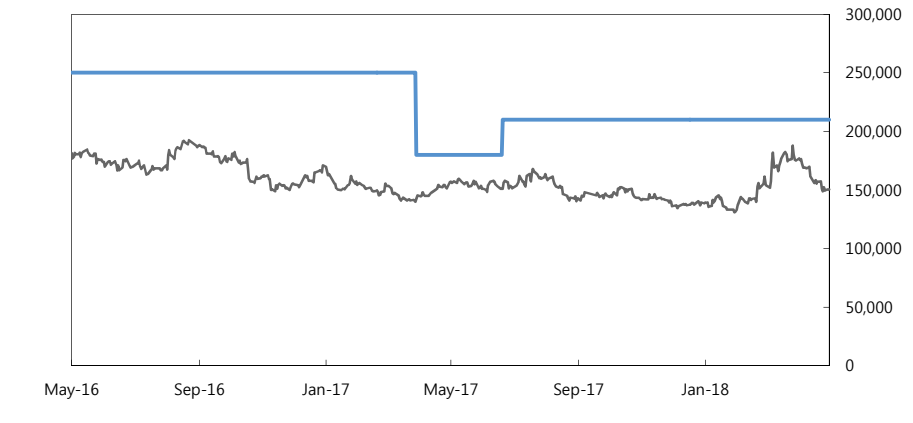
자료: WISEfn

### 최고운

gowoon@truefriend.com

## 투자의견 및 목표주가 변경내역

| 종목(코드번호)       | 제시일자       | 투자의견 | 목표주가     | 괴리율     |             |
|----------------|------------|------|----------|---------|-------------|
|                |            |      |          | 평균주가 대비 | 최고(최저) 주가대비 |
| 현대글로비스(086280) | 2016.04.27 | 매수   | 250,000원 | -33.2   | -23.0       |
|                | 2017.04.20 | 매수   | 180,000원 | -14.9   | -11.4       |
|                | 2017.07.12 | 매수   | 210,000원 | -       | -           |



## ■ Compliance notice

- 당사는 2018년 5월 22일 현재 현대글로비스 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료의 내용 일부를 기관투자가 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.

## ■ 기업 투자의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 주가등락 기준임

- 매수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 상승 예상
- 중립 : 시장 지수 대비 -15~15%p의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

## ■ 투자등급 비율 (2018.3.31 기준)

| 매수    | 중립    | 비중축소(매도) |
|-------|-------|----------|
| 80.3% | 19.2% | 0.5%     |

※ 최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

## ■ 업종 투자의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높이 가져갈 것을 권함
- 중립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

■ 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 자료는 당사 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 자료로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.