NH투자증권

현대글로비스 (086280.KS)

하반기 선박 투입 효과와 운임 협상에 주목

2분기 선복 부족과 높은 용선료로 인한 비용 부담에도 물동량 증가 및 양호한 환율로 양호한 실적 기록. 하반기 신규 선박 투입에 따른 수익성 개선 기회 존재, 계열사와의 운임 협상 과정에서 운임 인상폭 확인 필요

Analyst 정연승
02)768-7882, ys.jung@nhqv.com
RA 곽재혁
02)2229-6879, jh.gwak@nhqv.com

선박 확대로 하반기 수익성 개선 가능

투자의견 Buy, 목표주가 150,000원 유지. 연간 영업이익 추정치를 1.7조원으로 2% 상향. 하반기 자동차운반선 투입에 따른 물량 증가, 비계열 매출 증가에 따른 수익성 개선 기회 존재. 추가적으로 하반기 계열사와의 운임 협상 결과가 긍정적으로 발표될 경우, 밸류에이션 Re-rating도 가능할 전망

2분기: 해운사업부 수익성은 아쉬웠으나, 물동량 증가, 환율로 만회

2분기 매출액 7조643억원(+8.1% y-y), 영업이익 4,393억원(+6.5% y-y, 영업이익률 6.2%)로 시장컨센서스를 5% 상회하는 양호한 실적 기록. 부문별) 물류: 매출액 2.43조원(+8% y-y), 영업이익 2,027억원(-8% y-y). 국내 물류의 물량 감소를 해외 물류 물동량 호조 및 우호적인 환율로 방어

해운: 매출액 1.29조원(+22% y-y), 영업이익 785억원(+6% y-y). 1분기 일부 노선에서 반영된 완성차 수송 운임 인상 효과에도 고용선료에 따른 원가 부담 영향으로 수익성 아쉬움. 하지만, 하반기 운임 인상 효과가 온기 반영, 할증료 부과를 통해 수익성 만회 가능. 장기 용선 선박 7척을 포함한 총 10척의 선박이 하반기 투입될 예정으로 고수익성 비계열 물량 확보 여력 존재. 컨테이너로 전환되어 이송되는 물량도 PCTC 선박으로 돌아오면서 수익성이 개선될 전망. 유통: 매출액 3.34조원(+4% y-y), 영업이익 1,581억원(+33% y-y)를 기록. 안전재고 확충 영향 물동량 호조. 환율도 우호적으로 작용. 하반기 안전재고 효과는 낮아질 수 있으나, 4분기 계열사의 신규 공장 가동에 따른 물량 증가는 기회 요인

현대글로비스 2분기 실적 Review (K-IFRS 연결) (단위: 십억원, %)

	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24P					3Q24E
					발표치	y-y	q-q	당사 추정	컨센서스	
매출액	6,535	6,330	6,517	6,586	7,064	8.1	7.3	6,853	6,764	7,066
영업이익	413	384	351	385	439	6.5	14.2	429	420	435
영업이익률	*6.3*	*6.1*	*5.4*	*5.8*	*6.2*			*6.3*	*6.2*	*6.2*
세전이익	391	349	356	430	425	8.9	-1.0	422	409	444
(지배)순이익	289	244	247	304	311	7.7	2.2	296	310	329

자료: 현대글로비스, FnGuide, NH투자증권 리서치본부 전망

※ESG Index/Event는 3페이지 참조

Buy (유지)

목표주가	**150,000원 (유지)**
현재가 (24/07/25)	**117,800원**
업종	**운수창고업**
KOSPI / KOSDAQ	2758.71 / 814.25
시가총액(보통주)	4,417.5십억원
발행주식수(보통주)	75.0백만주
52주 최고가('24/07/15)	127,600원
최저가('23/11/02)	82,783원
평균거래대금(60일)	40,697백만원
배당수익률(2024E)	2.80%
외국인지분율	48.0%
주요주주	
정의선 외 5 인	29.4%
Den Norske Amerikalinje AS	11.0%

주가상승률	3개월	6개월	12개월
절대수익률 (%)	32.3	39.8	27.6
상대수익률 (%p)	28.3	25.1	21.6

	2023	2024E	2025F	2026F
매출액	25,683	28,007	29,738	29,799
증감률	*-4.8*	*9.0*	*6.2*	*0.2*
영업이익	1,554	1,703	2,009	2,001
증감률	*-13.6*	*9.6*	*18.0*	*-0.4*
영업이익률	*6.1*	*6.1*	*6.8*	*6.7*
(지배지분)순이익	1,061	1,288	1,382	1,391
EPS	14,148	24,301	18,424	18,553
증감률	*-10.8*	*71.8*	*-24.2*	*0.7*
PER	6.8	4.8	6.4	6.3
PBR	0.9	1.0	0.9	0.8
EV/EBITDA	2.5	1.3	1.2	1.0
ROE	14.5	15.5	14.7	13.4
부채비율	89.2	78.5	67.8	59.5
순차입금	-1,997	-1,377	-1,021	-1,401

단위: 십억원, %, 원, 배
주: EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준
자료: NH투자증권 리서치본부 전망

Summary

현대글로비스는 현대자동차그룹의 물류 담당을 위해 2001년 2월 설립. 2005년 12월 유가증권시장에 상장. 주요 사업 부문은 3가지로 물류업(국내/해외물류), 유통판매업(반조립제품유통(CKD), 중고차, 기타유통), 및 해운업(완성차해상운송(PCC), 벌크). 계열사 해외 법인 차량 판매 증가, 국내 차량 수출액 호조로 안정적인 실적 성장 기대

Share price drivers/Earnings Momentum

- 계열사 완성차 판매량 증가, 비계열 수송 계약 수주로 PCC(완성차 해상운송) 실적 개선
- 계열사 해외 법인 신차 생산량 증가로 인해 해외 물류 및 CKD 매출 증가
- 수소, 전기차 배터리 재활용, 해외 물류 거점 확보 등의 신사업 가시화
- 고객사와의 완성차해상운송 계약 운임 인상 합의

Downside Risk

- 현대차 그룹에 대한 높은 매출 의존성으로 계열사 완성차 판매 둔화 시 실적 둔화 가능성
- 현대차그룹 지배구조 개편 과정에서 현대글로비스의 지위 약화 가능성
- 코로나19 확산에 따른 완성차 및 차량 부품 물류 차질 장기화

Cross valuations

(단위: 배, %)

Company	PER		PBR		ROE	
	2024E	2025F	2024E	2025F	2024E	2025F
Wallenius	4.0	3.3	1.1	1.0	27.8	28.9
Hoegh Autoliner	3.5	3.3	1.8	1.8	51.5	55.4
CJ 대한통운	7.8	6.5	0.6	0.5	7.6	8.6
한진	17.8	7.7	0.2	0.2	1.1	2.6
UPS	17.0	14.2	6.0	5.7	35.4	40.3

자료: FactSet, NH투자증권 리서치본부

Historical valuations

(단위: 배, %)

Valuations	2022	2023	2024E	2025F	2026F
PER	5.2	6.8	4.8	6.4	6.3
PBR	0.9	0.9	1.0	0.9	0.8
PSR	0.2	0.3	0.2	0.3	0.3
ROE	18.8	14.5	15.5	14.7	13.4
ROIC	19.2	15.7	16.7	16.2	14.6

자료: NH투자증권 리서치본부

Historical Key financials

(단위: 십억원, %)

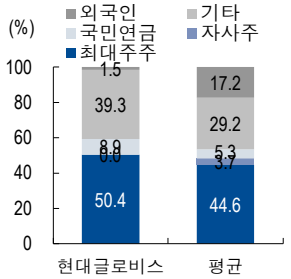
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
매출액	**14,671**	**15,341**	**16,358**	**16,866**	**18,270**	**16,520**	**21,780**	**26,982**	**25,683**
영업이익	698	729	727	710	877	662	1,126	1,799	1,554
영업이익률(%)	*4.8*	*4.8*	*4.4*	*4.2*	*4.8*	*4.0*	*5.2*	*6.7*	*6.1*
세전이익	593	704	889	626	727	767	985	1,597	1,453
순이익	**377**	**506**	**680**	**437**	**502**	**606**	**783**	**1,193**	**1,070**
지배지분순이익	**377**	**506**	**680**	**437**	**502**	**606**	**783**	**1,190**	**1,061**
EBITDA	827	885	894	892	1,208	1,034	1,545	2,265	2,107
CAPEX	396	389	367	181	197	123	308	341	316
Free Cash Flow	387	217	239	308	544	853	798	1,218	1,926
EPS(원)	10,052	13,483	18,147	11,663	13,395	16,165	20,877	31,729	28,297
BPS(원)	82,577	92,725	106,381	113,605	124,541	135,079	154,732	183,094	206,810
DPS(원)	3,000	3,000	3,000	3,300	3,500	3,500	3,800	5,700	6,300
순차입금	759	778	587	531	279	-90	-395	-9	-1,997
ROE(%)	12.8	15.4	18.2	10.6	11.2	12.5	14.4	18.8	14.5
ROIC(%)	12.3	12.8	12.1	10.4	11.3	9.6	15.2	19.2	15.7
배당성향(%)	29.8	22.3	16.5	28.3	26.1	21.7	18.2	18.0	22.3
배당수익률(%)	1.6	1.9	2.2	2.6	2.4	1.9	2.3	3.5	3.3
순차입금 비율(%)	24.5	22.4	14.7	12.5	6.0	-1.8	-6.8	-0.1	-25.7

자료: 현대글로비스, NH투자증권 리서치본부

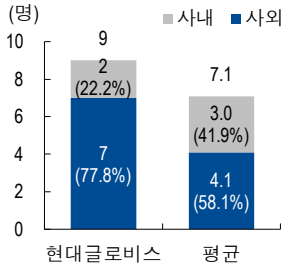
ESG Index & Event

G

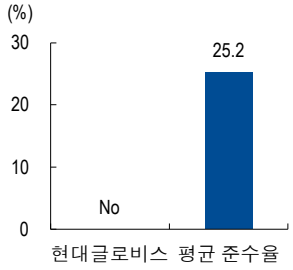
주주 구성



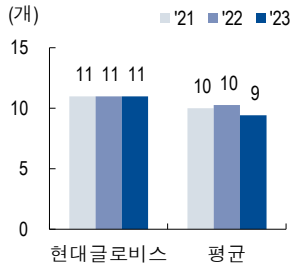
이사회 구성



이사회 의장과 대표이사 분리 여부



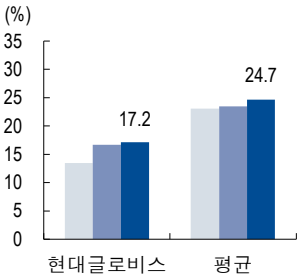
기업지배구조 핵심지표 준수



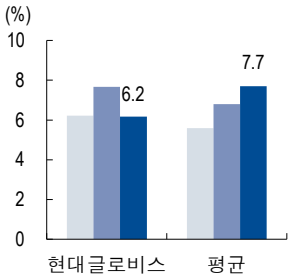
주1: 평균은 2024년 기업지배구조보고서 의무공시 자산총액 2조원 이상 비금융 214개사 대상
주2: 기업지배구조 핵심지표는 기업지배구조보고서에서 공시하는 주주, 이사회, 감사기구 관련 15개 핵심지표의 준수 현황
자료: 현대글로비스, 전자공시시스템, NH투자증권 리서치본부

S

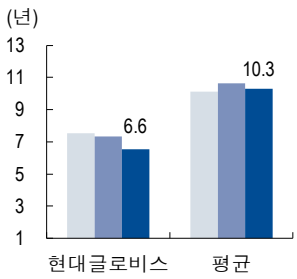
여성 임직원 비율



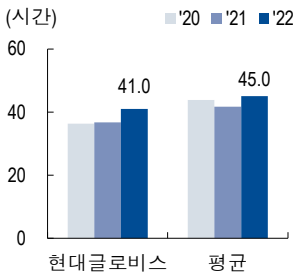
계약직 비율



근속연수



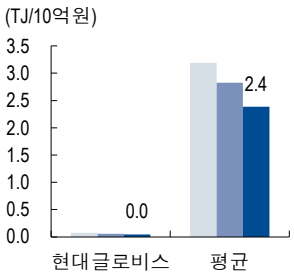
인당 교육시간



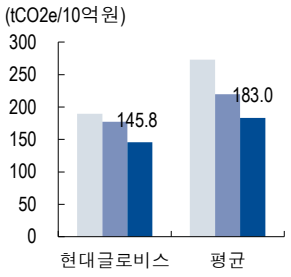
주: 평균은 2023년 기업지배구조보고서 의무공시 자산총액 2조원 이상 비금융 208개사 중 지속가능경영보고서 공시한 124개사 대상
자료: 현대글로비스, NH투자증권 리서치본부

E

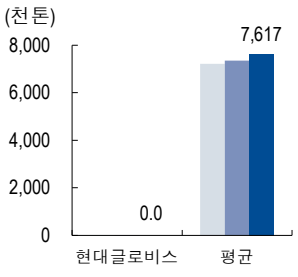
에너지 사용량



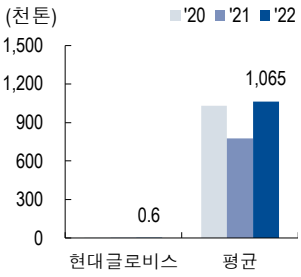
온실가스 배출량



용수 재활용량



폐기물 재활용량



주: 평균은 2023년 기업지배구조보고서 의무공시 자산총액 2조원 이상 비금융 208개사 중 지속가능경영보고서 공시한 124개사 대상
자료: 현대글로비스, NH투자증권 리서치본부

ESG Event

E	2019.9	- PCC선박(자동차운반선) 전복 사고 이후 인양 및 연료유 해소 작업 중 기름 유출로 미국 내 해양오염 발생
	2022.01	- CDP 기후변화 대응 평가 2년 연속 최고 등급 선정
S	2019.5	- 현대제철과 운송 계약에 사돈 기업인 삼표를 개입, 2중 통행세 수수로 인해 공정위 조사 촉구
	2022.3	- 완성차 해상운송 시 발생할 수 있는 화재에 대비해 선내 맞춤형 대응 시스템 강화
G	2018.3	- 현대모비스의 모듈사업부문 및 AS부품사업부문을 인적분할하여 현대글로비스에 흡수 합병함으로 지배구조를 개편할 계획이었으나 주주들의 반대로 인해 철회

자료: 현대글로비스, NH투자증권 리서치본부

표1. 현대글로비스 실적 전망 (IFRS 연결) (단위: 십억원, 원, 배, %)

		2023	2024E	2025F	2026F
매출액	- 수정 후	25,683	28,007	29,738	29,799
	- 수정 전	-	27,457	29,281	29,445
	- 변동률	-	*2.0*	*1.6*	*1.2*
영업이익	- 수정 후	1,554	1,703	2,009	2,001
	- 수정 전	-	1,676	1,983	1,970
	- 변동률	-	*1.6*	*1.3*	*1.6*
영업이익률(수정 후)		*6.1*	*6.1*	*6.8*	*6.7*
EBITDA		2,107	2,412	2,874	3,004
(지배지분)순이익		1,061	1,288	1,382	1,391
EPS	- 수정 후	14,148	24,301	18,424	18,553
	- 수정 전	-	16,916	18,176	18,249
	- 변동률	-	*43.7*	*1.4*	*1.7*
PER		6.8	4.8	6.4	6.3
PBR		0.9	1.0	0.9	0.8
EV/EBITDA		2.5	1.3	1.2	1.0
ROE		14.5	15.5	14.7	13.4

주: 무상증자 반영
자료: NH투자증권 리서치본부 전망

표2. 현대글로비스 분기별 실적 추이 (단위: 십억원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24P	3Q24E	4Q24F	2023	2024E	2025F
매출액	**6,301**	**6,535**	**6,330**	**6,517**	**6,586**	**7,064**	**7,066**	**7,290**	**25,683**	**28,007**	**29,738**
물류	2,151	2,257	2,244	2,374	2,275	2,434	2,348	2,494	9,027	9,551	9,873
국내물류	476	500	476	518	480	492	482	507	1,971	1,960	1,947
해외물류	1,675	1,757	1,768	1,856	1,795	1,943	1,867	1,987	7,056	7,592	7,925
해운	1,009	1,053	1,036	1,114	1,151	1,288	1,294	1,320	4,239	5,052	6,509
PCC	764	779	768	826	922	995	989	996	3,164	3,903	5,024
벌크선	245	274	268	288	229	293	304	323	1,075	1,149	1,485
유통	3,147	3,224	3,050	3,029	3,161	3,342	3,425	3,476	12,450	13,404	13,356
CKD	2,650	2,690	2,572	2,546	2,652	2,814	2,966	2,995	10,457	11,427	11,318
중고차경매	171	180	182	174	153	166	142	150	706	612	646
영업이익	**406.6**	**412.6**	**384.2**	**350.7**	**384.8**	**439.3**	**434.7**	**444.3**	**1,554.1**	**1,703.1**	**2,009.1**
물류	167.9	219.8	190.8	166.8	181.7	202.7	187.9	187.1	745.3	759.3	760.2
해운	105.6	74.0	51.7	60.3	82.5	78.5	106.5	111.2	291.6	378.7	708.0
유통	133.1	118.8	141.7	123.6	120.6	158.1	140.4	146.0	517.2	565.1	540.9
영업이익률	***6.5%***	***6.3%***	***6.1%***	***5.4%***	***5.8%***	***6.2%***	***6.2%***	***6.1%***	***6.1%***	***6.1%***	***6.8%***
물류	*7.8%*	*9.4%*	*8.5%*	*7.0%*	*8.0%*	*8.3%*	*8.0%*	*7.5%*	*8.2%*	*7.9%*	*7.7%*
해운	*10.5%*	*7.0%*	*5.0%*	*5.4%*	*7.2%*	*6.1%*	*8.2%*	*8.4%*	*6.9%*	*7.5%*	*10.9%*
유통	*4.2%*	*3.9%*	*4.7%*	*4.1%*	*3.8%*	*4.7%*	*4.1%*	*4.2%*	*4.2%*	*4.2%*	*4.1%*

자료: 현대글로비스, NH투자증권 리서치본부 전망

Statement of comprehensive income

(십억원)	2023/12A	2024/12E	2025/12E	2026/12F
매출액	**25,683**	**28,007**	**29,738**	**29,799**
증감률 (%)	-4.8	9.0	6.2	0.2
매출원가	**23,592**	**25,673**	**27,075**	**27,143**
매출총이익	**2,091**	**2,334**	**2,663**	**2,657**
Gross 마진 (%)	8.1	8.3	9.0	8.9
판매비와 일반관리비	537	631	654	656
영업이익	**1,554**	**1,703**	**2,009**	**2,001**
증감률 (%)	-13.6	9.6	18.0	-0.4
OP 마진 (%)	6.1	6.1	6.8	6.7
EBITDA	**2,107**	**2,412**	**2,874**	**3,004**
영업외손익	**-101**	**61**	**-126**	**-105**
금융수익(비용)	-23	-41	-36	-16
기타영업외손익	-71	56	-95	-94
종속, 관계기업관련손익	-7	46	5	5
세전계속사업이익	**1,453**	**1,765**	**1,883**	**1,896**
법인세비용	**383**	**465**	**490**	**493**
계속사업이익	1,070	1,299	1,393	1,403
당기순이익	**1,070**	**1,299**	**1,393**	**1,403**
증감률 (%)	-10.3	21.4	7.3	0.7
Net 마진 (%)	4.2	4.6	4.7	4.7
지배주주지분 순이익	1,061	1,288	1,382	1,391
비지배주주지분 순이익	9	11	12	12
기타포괄이익	49	70	0	0
총포괄이익	1,119	1,369	1,393	1,403

Valuations/profitability/stability

	2023/12A	2024/12E	2025/12E	2026/12F
PER(X)	6.8	4.8	6.4	6.3
PBR(X)	0.9	1.0	0.9	0.8
PCR(X)	3.0	2.5	3.2	3.0
PSR(X)	0.3	0.2	0.3	0.3
EV/EBITDA(X)	2.5	1.3	1.2	1.0
EV/EBIT(X)	3.4	1.8	1.7	1.5
EPS(W)	14,148	24,301	18,424	18,553
BPS(W)	103,405	118,220	132,043	145,746
SPS(W)	342,443	528,306	396,511	397,326
자기자본이익률(ROE, %)	14.5	15.5	14.7	13.4
총자산이익률(ROA, %)	7.5	8.5	8.5	8.2
투하자본이익률 (ROIC, %)	15.7	16.7	16.2	14.6
배당수익률(%)	3.3	2.8	3.9	4.1
배당성향(%)	22.3	19.2	25.0	26.1
총현금배당금(십억원)	236	248	345	364
보통주 주당배당금(W)	3,150	3,300	4,600	4,850
순부채(현금)/자기자본(%)	-25.7	-15.5	-10.3	-12.7
총부채/자기자본(%)	89.2	78.5	67.8	59.5
이자발생부채	3,512	3,482	3,088	2,844
유동비율(%)	196.3	191.7	191.3	193.1
총발행주식수(mn)	75	75	75	75
액면가(W)	500	500	500	500
주가(W)	95,788	117,800	117,800	117,800
시가총액(십억원)	7,181	4,418	4,418	4,418

Statement of financial position

(십억원)	2023/12A	2024/12E	2025/12E	2026/12F
현금및현금성자산	2,291	2,102	1,484	1,797
매출채권	2,868	3,501	3,717	3,311
유동자산	**8,772**	**8,977**	**8,625**	**8,434**
유형자산	4,726	5,619	6,767	7,775
투자자산	893	893	913	934
비유동자산	**5,954**	**6,923**	**8,078**	**9,097**
자산총계	**14,725**	**15,901**	**16,703**	**17,531**
단기성부채	1,551	1,695	1,365	1,186
매입채무	1,791	2,001	2,124	2,129
유동부채	**4,468**	**4,682**	**4,508**	**4,368**
장기성부채	1,961	1,787	1,723	1,658
장기충당부채	126	128	129	131
비유동부채	**2,474**	**2,313**	**2,241**	**2,169**
부채총계	**6,941**	**6,995**	**6,749**	**6,537**
자본금	19	38	38	38
자본잉여금	154	135	135	135
이익잉여금	7,513	8,554	9,591	10,618
비지배주주지분	29	39	51	63
자본총계	**7,784**	**8,906**	**9,954**	**10,994**

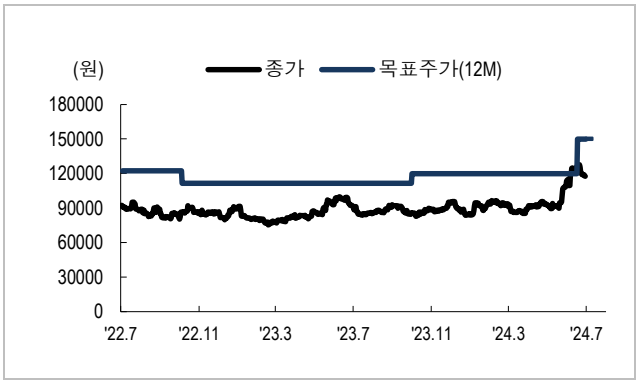
Cash flow statement

(십억원)	2023/12A	2024/12E	2025/12E	2026/12F
영업활동 현금흐름	**2,242**	**1,089**	**1,933**	**2,756**
당기순이익	1,070	1,299	1,393	1,403
+ 유/무형자산상각비	553	709	865	1,003
+ 종속, 관계기업관련손익	7	-46	-5	-5
+ 외화환산손실(이익)	359	-31	15	4
Gross Cash Flow	2,376	2,451	2,785	2,904
- 운전자본의증가(감소)	211	-845	-335	351
투자활동 현금흐름	**-1,007**	**-1,012**	**-1,908**	**-1,855**
+ 유형자산 감소	3	0	0	0
- 유형자산 증가(CAPEX)	-316	-1,587	-2,000	-2,000
+ 투자자산의매각(취득)	-41	21	-15	-16
Free Cash Flow	1,926	-498	-67	756
Net Cash Flow	1,235	77	25	901
재무활동현금흐름	**-701**	**-266**	**-642**	**-588**
자기자본 증가	0	0	0	0
부채증감	-701	-266	-642	-588
현금의증가	231	-189	-617	313
기말현금 및 현금성자산	2,291	2,102	1,484	1,797
기말 순부채(순현금)	-1,997	-1,377	-1,021	-1,401

투자의견 및 목표주가 변경내역

제시일자	투자의견	목표가	괴리율 (%)	
			평균	최저/최고
2024.07.12	Buy	150,000원(12개월)	-	-
2024.07.12		무상증자로 인한 조정	-	-
2023.10.27	Buy	240,000원(12개월)	-22.7%	5.2%
2022.10.30	Buy	223,000원(12개월)	-22.8%	-10.5%
2022.07.28	Buy	245,000원(12개월)	-29.4%	-22.4%
2022.05.01	Buy	277,000원(12개월)	-30.3%	-23.5%
2022.01.24		1년경과	-31.8%	-21.1%
2021.01.25	Buy	265,000원(12개월)	-30.2%	-15.5%

현대글로비스 (086280.KS)



종목 투자등급(Stock Ratings) 및 투자등급 분포 고지

1. 투자등급(Ratings): 목표주가 제시일 현재가 기준으로 향후 12개월간 종목의 목표수익률에 따라
   - Buy: 15% 초과
   - Hold: -15% ~ 15%
   - Sell: -15% 미만

2. 당사의 한국 내 상장기업에 대한 투자의견 분포는 다음과 같습니다. (2024년 6월 30일 기준)
   - 투자의견 분포

Buy	Hold	Sell
85.9%	14.1%	0.0%

- 당사의 개별 기업에 대한 투자의견 분포는 매 분기말 기준으로 공표하고 있으니 참조하시기 바랍니다.

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 '현대글로비스'의 발행주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지 사항

본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부의 금융투자분석사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 최선을 다해 분석한 결과이나 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 투자자의 투자판단을 위해 작성된 것이며 어떠한 경우에도 주식 등 금융투자상품 투자의 결과에 대한 법적 책임소재를 판단하기 위한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 지적 재산권은 당사에 귀속되며 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.