현대글로비스 (086280)

중국은 여전히 '배'가 고프다

자동차/모빌리티
Analyst 김준성
joonsung.kim@meritz.co.kr

RA 배현서
hyeonseo.bae@meritz.co.kr

1Q26 실적, 이란 사태 영향으로 부진

매출 7.81조원 (+8% YoY)으로 당사 추정치에 부합했으나, 영업이익 5,215억원 (+4% YoY)으로 당사 추정치를 -5% 하회했다. 영업이익률 6.7% (-0.3%p YoY)로 7개 분기 만에 수익성 또한 하락 전환됐다. 호르무즈 해협 봉쇄에 따른 중동향 차량 운반선의 대기 비용 및 선박 환적 비용 발생과 유류비 상승 영향이다.

2Q26 이후, 이란 사태 영향 완화 & 중국 수출 확장 수혜 강화 전망

2026년 분기 영업이익률의 점진적 개선을 기대한다 (1Q 6.7% → 2Q 7.0% → 3Q 7.7% → 4Q 7.7%). 중국 생산 차량의 수출대수는 1Q26 기준 223만대 (+57% YoY)였다. 내수 경쟁 심화와 전세계 스마트카 수요 확대에 힘입어, 2026년 연간 수출대수는 2025년의 832만대를 넘어 1,000만대 이상을 기록할 전망이다. 문제는 배가 없다. 전세계 차량 운반선 총량은 750척 수준에 멈춰 있다. 현재 중국에서는 차량 운반선이 부족해 컨테이너로 실어 나를 정도다. 현대글로비스가 이 문제를 해결한다. 2Q26부터 기존 선대보다 30% 낮은 용선료의 대형 차량 운반선 군집이 추가된다. 2025년말 92척이었던 선대가 2027년말까지 110척으로 늘어난다. 외형 성장과 수익성 개선이 따라올 예정이다. 유류비 상승도 시차를 두고 해결된다. 발주사와의 계약에 따라 3월부터 상승하기 시작했던 유류비의 전가가 6월부터 시작된다.

연내 Robotics America 지분 참여 여부 정해질 것

연내 Atlas 양산을 담당할 북미 신규 법인 'Robotics America'의 설립이 예정되어 있다. 현대글로비스는 Boston Dynamics 지분 11.3%를 보유 중이다. 현대차 · 기아와 함께 그룹 내 가장 단단한 현금흐름을 확보하고 있어 지속적인 주주배정 유상증자 참여에 용이하기 때문이다. 같은 논리가 신규 법인에도 적용될 가능성이 높다. 현대글로비스는 그룹 내 가장 높은 주주환원율을 유지하고 있으며, 그룹 내 가장 성장성이 높은 사업 영역에 대한 출자를 이어가고 있다. 2026년 실적 추정치에 Peer Group 밸류에이션을 적용한 적정주가 340,000원을 유지한다.

Meritz Research 2026. 4. 23

Buy (20거래일 평균종가 대비 상승 여력 기준)

적정주가 (12개월)	340,000원
현재주가 (4.23)	230,000원
상승여력	47.8%

KOSPI	6,475.81pt
시가총액	172,500억원
발행주식수	7,500만주
유동주식비율	49.64%
외국인비중	47.60%
52주 최고/최저가	290,500원/105,400원
평균거래대금	683.3억원

주요주주(%)

정의선 외 5 인	29.36
Den Norske Amerikalinje AS	11.00
PROJECT GUARDIAN HOLDINGS	10.00

주가상승률 (%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	6.5	36.6	99.8
상대주가	-11.1	-18.9	-22.1

주가그래프

(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2023	25,683.2	1,554.0	1,061.1	28,536	-10.3	206,810	8.1	1.1	3.1	14.5	89.2
2024	28,407.4	1,752.9	1,093.9	14,660	-48.6	116,975	15.7	2.0	2.6	13.2	91.3
2025	29,566.4	2,073.0	1,733.7	23,129	57.8	138,016	9.9	1.7	2.0	18.1	78.9
2026E	32,275.2	2,350.8	1,921.5	25,660	10.9	154,959	9.0	1.5	1.6	17.5	72.6
2027E	34,521.0	2,593.3	2,186.7	29,199	13.8	177,658	7.9	1.3	1.4	17.5	62.4

표1 현대글로비스 1Q26 분기 영업이익, 호르무즈 해협 봉쇄 영향으로 당사 추정치 -4.8% 하회

(십억원)	1Q26P	1Q25	(% YoY)	4Q25	(% QoQ)	컨센서스	(% diff.)	기존 추정치	(% diff.)
매출액	**7,813**	7,223	8.2	7,472	4.6	7,761	0.7	7,630	2.4
영업이익	**521**	502	3.9	508	2.6	530	-1.6	548	-4.8
세전이익	**445**	515	-13.5	548	-18.7	524	-15.1	569	-21.8
순이익	**340**	398	-14.6	440	-22.7	421	-19.1	459	-25.9
영업이익률(%)	**6.7**	6.9		6.8		6.8		7.2	
세전이익률(%)	**5.7**	7.1		7.3		6.8		7.5	
순이익률(%)	**4.4**	5.5		5.9		5.4		6.0	

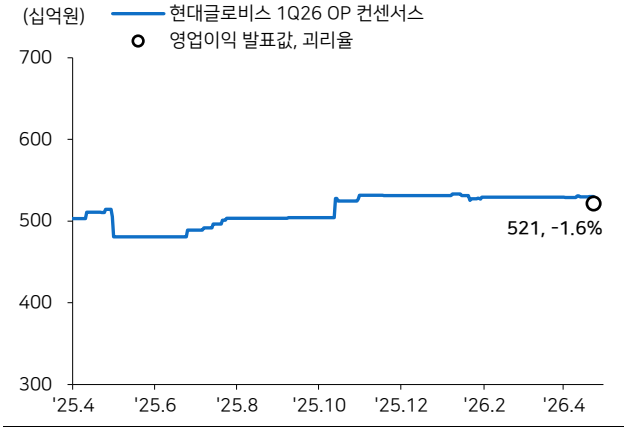
자료: Bloomberg, 현대글로비스, 메리츠증권 리서치센터

표2 현대글로비스 2026년 연간 영업이익 추정, 큰 변동 없이 유지. 중국 차량 수출 확대 및 유류비 전가를 통해 비용 방어 전망

	2026E			2027E		
(십억원)	신규 추정치	기존 추정치	(% diff.)	신규 추정치	기존 추정치	(% diff.)
매출액	**32,275**	32,314	-0.1	**34,521**	34,313	0.6
영업이익	**2,351**	2,367	-0.7	**2,593**	2,548	1.8
세전이익	**2,376**	2,450	-3.0	**2,704**	2,667	1.4
순이익	**1,921**	1,983	-3.1	**2,187**	2,159	1.3
영업이익률(%)	**7.3**	7.3		**7.5**	7.4	
세전이익률(%)	**7.4**	7.6		**7.8**	7.8	
순이익률(%)	**6.0**	6.1		**6.3**	6.3	

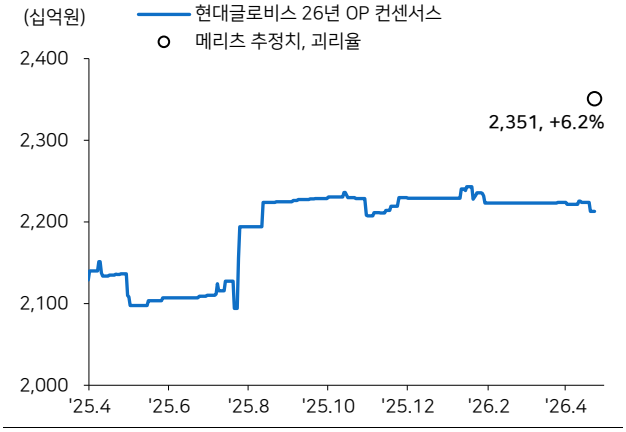
자료: Bloomberg, 현대글로비스, 메리츠증권 리서치센터

그림1 1Q26 분기 영업이익, 컨센서스 -1.6% 하회



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림2 2026년 연간 영업이익, 컨센서스 +6.2% 상회 전망



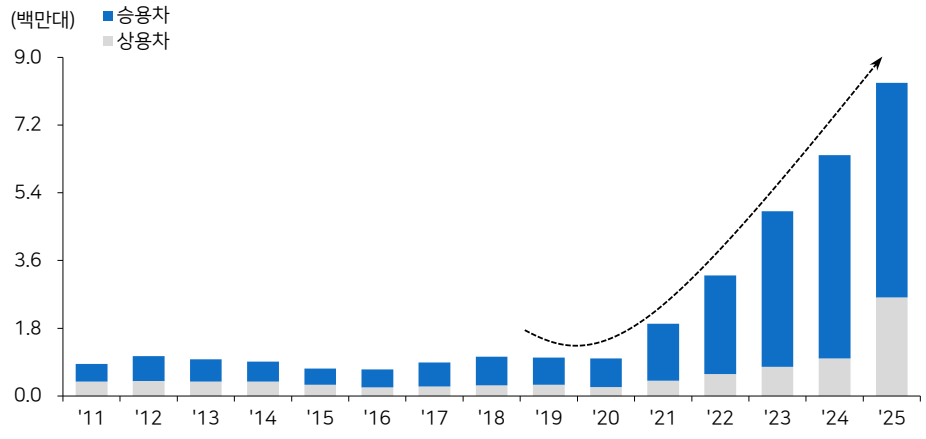
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

표3 현대글로비스 분기 및 연간 실적 Snapshot

(십억원, 천대)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	**7,223**	**7,516**	**7,355**	**7,472**	**7,813**	**8,076**	**8,179**	**8,208**	**29,566.4**	**32,275.2**	**34,521.0**
(% YoY)	9.7	6.4	-1.5	2.5	8.2	7.4	11.2	9.8	4.1	9.2	7.0
국내 물류	462	494	488	509	532	556	528	544	1,953.4	2,160.9	2,195.2
(% YoY)	-3.7	0.3	-1.3	3.7	15.2	12.7	8.2	6.8	-0.2	10.6	1.6
국제 물류	3,253	3,456	3,336	3,486	3,410	3,654	3,806	3,807	13,530.4	14,676.8	16,013.2
(% YoY)	10.4	7.0	-2.4	0.0	4.8	5.7	14.1	9.2	3.5	8.5	9.1
PCC (pure car carrier)	1,007	1,066	986	1,115	1,104	1,276	1,398	1,364	4,174.0	5,141.2	5,995.4
(% YoY)	9.2	7.1	-2.8	4.4	9.7	19.7	41.7	22.3	4.3	23.2	16.6
Bulk	250	294	337	346	348	329	354	354	1,227.4	1,384.4	1,354.1
(% YoY)	9.3	0.6	6.9	21.8	39.0	11.7	5.2	2.2	9.5	12.8	-2.2
기타 매출	1,996	2,095	2,014	2,024	1,958	2,049	2,055	2,089	8,129.0	8,151.2	8,663.8
(% YoY)	11.2	7.9	-3.5	-5.0	-1.9	-2.2	2.0	3.2	2.2	0.3	6.3
CKD 매출	3,012	3,052	3,051	2,986	3,330	3,323	3,331	3,332	12,101.6	13,315.6	14,072.8
(% YoY)	13.6	8.4	-1.7	4.5	10.5	8.9	9.2	11.6	5.9	10.0	5.7
중고차 경매	192	195	203	212	202	205	213	223	802.3	842.2	875.9
(% YoY)	25.6	17.4	19.0	16.3	4.9	5.0	5.0	5.0	19.4	5.0	4.0
기타	304	320	276	278	339	338	300	302	1,178.7	1,279.7	1,363.8
(% YoY)	-14.5	-11.5	-1.7	1.7	11.6	5.6	8.6	8.6	-7.3	8.6	6.6
OP	**502**	**539**	**524**	**508**	**521**	**569**	**629**	**631**	**2,073.0**	**2,350.8**	**2,593.3**
(% YoY)	30.4	22.7	11.7	10.6	3.9	5.6	20.1	24.1	18.3	13.4	10.3
RP	**515**	**590**	**504**	**548**	**445**	**609**	**667**	**655**	**2,156.8**	**2,375.9**	**2,703.6**
(% YoY)	19.8	38.8	4.9	161.6	-13.5	3.1	32.3	19.7	39.6	10.2	13.8
NP	**398**	**503**	**392**	**441**	**340**	**495**	**552**	**535**	**1,733.7**	**1,921.5**	**2,186.7**
(% YoY)	30.8	61.9	2.5	356.4	-14.5	-1.7	40.8	21.3	58.5	10.8	13.8
Margin											
OP margin (%)	6.9	7.2	7.1	6.8	6.7	7.0	7.7	7.7	7.0	7.3	7.5
RP margin (%)	7.1	7.9	6.9	7.3	5.7	7.5	8.2	8.0	7.3	7.4	7.8
NP margin (%)	5.5	6.7	5.3	5.9	4.4	6.1	6.7	6.5	5.9	6.0	6.3

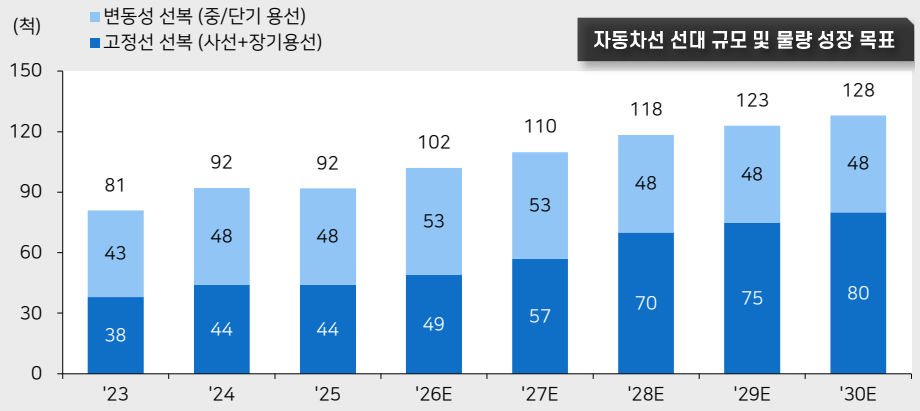
자료: 현대글로비스, 메리츠증권 리서치센터

그림3 연도별 중국 자동차 수출량 추이



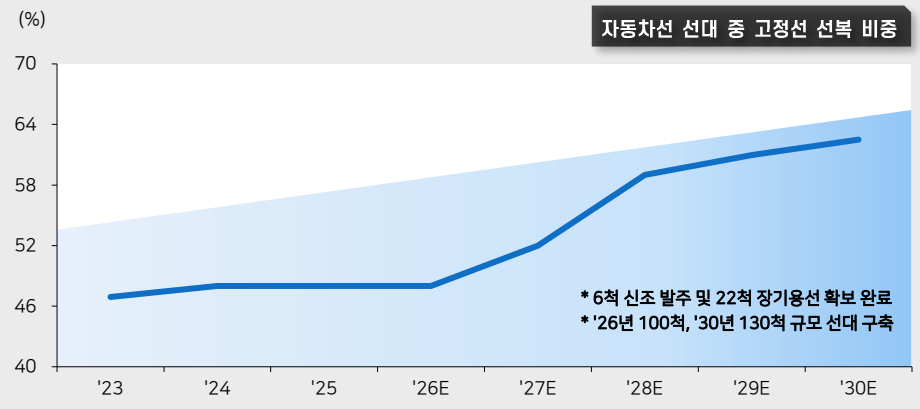
자료: CPCA, 메리츠증권 리서치센터

그림4 현대글로비스, 공격적인 선대 확장을 통해 중국 차량 수출 운반 점유율 지속 상승 전망



자료: 현대글로비스, 메리츠증권 리서치센터

그림5 낮은 비용의 고정선 비중 확대로 비용 구조 또한 지속 개선 예정



자료: 현대글로비스, 메리츠증권 리서치센터

현대글로비스 (086280)

Income Statement

(십억원)	2023	2024	2025	2026E	2027E
매출액	**25,683**	**28,407**	**29,566**	**32,275**	**34,521**
매출액증가율(%)	-5	11	4	9	7
매출원가	23,592	25,957	26,797	29,240	31,206
매출총이익	2,091	2,450	2,770	3,035	3,315
판매관리비	537	697	697	684	722
영업이익	**1,554**	**1,753**	**2,073**	**2,351**	**2,593**
영업이익률(%)	6	6	7	7	8
금융손익	-23	-3	13	18	16
종속/관계기업손익	-7	-122	-29	-42	-44
기타영업외손익	-71	-83	101	48	138
세전계속사업이익	1,453	1,545	2,157	2,376	2,704
법인세비용	383	445	422	451	514
당기순이익	**1,070**	**1,099**	**1,735**	**1,925**	**2,190**
지배주주지분 순이익	1,061	1,094	1,734	1,921	2,187

Statement of Cash Flow

(십억원)	2023	2024	2025	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	**2,242.3**	**2,122.4**	**2,500.8**	**2,638.4**	**2,926.8**
당기순이익(손실)	1,070.1	1,099.5	1,734.7	1,924.5	2,189.9
유형자산상각비	538.2	655.0	754.5	756.7	776.2
무형자산상각비	14.8	19.4	25.3	25.1	26.1
운전자본의 증감	210.9	-329.3	45.4	-402.0	-332.0
투자활동 현금흐름	**-1,007.2**	**-489.0**	**-1,543.5**	**-1,858.5**	**-2,122.5**
유형자산의증가(CAPEX)	-316.3	-939.0	-592.7	-948.4	-1,232.9
투자자산의감소(증가)	-32.2	-166.5	-415.5	-127.9	-106.1
재무활동 현금흐름	**-700.9**	**-703.5**	**-1,625.1**	**-440.8**	**-493.2**
차입금의 증감	-148.5	-25.4	-787.4	-5.8	-5.7
자본의 증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	231.0	985.7	-631.9	339.1	311.2
기초현금	2,061.1	2,292.2	3,277.9	2,644.6	2,983.8
기말현금	2,290.8	3,276.5	2,644.6	2,983.8	3,294.9

Balance Sheet

(십억원)	2023	2024	2025	2026E	2027E
유동자산	8,771.5	9,861.4	10,338.7	11,531.4	12,520.8
현금및현금성자산	2,290.8	3,276.5	2,644.6	2,983.8	3,294.9
매출채권	2,867.6	3,070.0	3,625.7	4,022.5	4,371.4
재고자산	1,347.6	1,724.3	1,750.3	1,934.9	2,056.6
비유동자산	5,953.5	6,987.7	8,248.5	8,592.1	9,178.0
유형자산	4,725.9	5,716.9	6,440.7	6,635.8	7,096.0
무형자산	136.1	171.7	189.8	208.2	225.5
투자자산	893.1	911.6	1,396.3	1,524.2	1,630.3
자산총계	**1,642.6**	**1,706.4**	**1,594.7**	**1,627.5**	**1,544.1**
유동부채	4,467.6	5,310.6	5,158.2	5,187.8	4,853.4
매입채무	1,658.8	1,495.0	1,405.4	1,512.7	1,902.3
단기차입금	1,047.2	1,058.6	703.5	696.5	689.5
유동성장기부채	127.0	431.1	97.2	96.3	95.3
비유동부채	2,473.5	2,729.2	3,040.5	3,276.4	3,483.6
사채	299.6	109.9	409.1	413.2	417.3
장기차입금	559.4	583.8	189.7	187.8	186.0
부채총계	**6,941.1**	**8,039.8**	**8,198.8**	**8,464.2**	**8,337.1**
자본금	18.8	37.5	37.5	18.8	18.8
자본잉여금	153.6	134.7	134.7	134.7	134.7
기타포괄이익누계액	70.0	241.8	352.8	152.8	152.8
이익잉여금	7,513.0	8,359.2	9,826.3	11,315.8	13,018.2
비지배주주지분	28.6	36.2	37.2	37.2	37.2
자본총계	**7,783.9**	**8,809.4**	**10,388.5**	**11,659.2**	**13,361.6**

Key Financial Data

	2023	2024	2025	2026E	2027E
주당데이터(원)					
SPS	684,885	378,765	394,219	430,336	460,279
EPS(지배주주)	28,536	14,660	23,129	25,660	29,199
CFPS	63,359	35,672	38,844	40,539	43,451
EBITDAPS	5,619	3,236	3,804	4,177	4,527
BPS	206,810	116,975	138,016	154,959	177,658
DPS	6,300	3,700	5,800	6,500	7,100
배당수익률(%)	2.7	1.6	2.5	2.8	3.1
Valuation(Multiple)					
PER	8.1	15.7	9.9	9.0	7.9
PCR	3.6	6.4	5.9	5.7	5.3
PSR	0.3	0.6	0.6	0.5	0.5
PBR	1.1	2.0	1.7	1.5	1.3
EBITDA(십억원)	2,107.1	2,427.3	2,852.8	3,132.6	3,395.6
EV/EBITDA	3.1	2.6	2.0	1.6	1.4
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	14.5	13.2	18.1	17.5	17.5
EBITDA 이익률	8.2	8.5	9.6	9.7	9.8
부채비율	89.2	91.3	78.9	72.6	62.4
금융비용부담률	0.7	0.7	0.6	0.5	0.5
이자보상배율(x)	0.9	0.9	1.2	1.4	1.6
매출채권회전율(x)	8.6	9.6	8.8	8.4	8.2
재고자산회전율(x)	14.0	14.7	14.9	15.7	16.2

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에서 해당 추천 종목을 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 (2023년 8월 4일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12 개월간 추천기준일 직전 1 개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미	
추천기준일 직전 1 개월간 종가대비 3 등급	Buy	추천기준일 직전 1 개월(20 거래일)간 평균종가대비 +20% 이상
	Hold	추천기준일 직전 1 개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만
	Sell	추천기준일 직전 1 개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천	
추천기준일 시장지수대비 3 등급	Overweight (비중확대)	
	Neutral (중립)	
	Underweight (비중축소)	

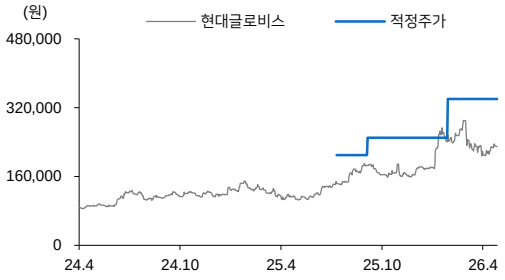
투자의견 비율

투자의견	비율
매수	89.1%
중립	10.3%
매도	0.5%

2026 년 3 월 31 일 기준으로
최근 1 년간 금융투자상품에 대하여
공표한 최근일 투자등급의 비율

현대글로비스 (086280) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1 년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

변경일	자료형식	투자의견	적정주가 (원)	담당자	괴리율(%)* 평균	괴리율(%)* 최고(최저)
2024.01.26	기업브리프	Buy	135,053	배기연	-20.1	6.7
2025.01.26		1 년 경과			-5.9	10.6
2025.04.11	기업분석	Buy	165,000	오정하	-32.5	-28.3
2025.05.31				Univ Out		
2025.07.15	기업분석	Buy	210,000	김준성	-22.7	-9.5
2025.09.08	기업분석	Buy	250,000	김준성	-25.8	9.2
2026.01.29	기업브리프	Buy	340,000	김준성	-	-

주가 및 적정주가 변동추이