자동차
마건우
02)739-5939
kwma0330@heungkuksec.co.kr

(086280)

현대글로비스

BUY(유지)

비용은 전가된다, 선복은 부족하다

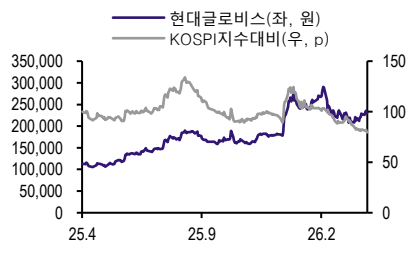
목표주가	330,000원(유지)
현재주가(04/23)	230,000원
상승여력	43.5%
시가총액	17,250십억원
발행주식수	75,000천주
52주 최고가 / 최저가	290,500 / 105,400원
3개월 일평균거래대금	71십억원
외국인 지분율	47.6%
주요주주	
정의선 (외 8인)	50.4%
국민연금공단 (외 1인)	9.9%
성승용 (외 1인)	0.0%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	6.5	-8.5	36.6	99.8
상대수익률(KOSPI)	-13.3	-38.3	-31.8	-56.6

(단위: 십억원, 원, 배, %)

재무정보	2024	2025	2026E	2027E
매출액	28,407	29,566	32,309	33,938
영업이익	1,753	2,073	2,174	2,370
EBITDA	2,427	2,853	3,004	3,189
지배주주순이익	1,094	1,734	1,635	1,817
EPS	14,585	23,117	21,799	24,231
순차입금	-267	-697	-2,162	-2,121
PER	8.1	7.8	10.6	9.5
PBR	1.0	1.3	1.5	1.4
EV/EBITDA	3.5	4.5	5.0	4.7
배당수익률	3.1	3.2	2.7	2.9
ROE	13.2	18.1	14.9	15.0
컨센서스 영업이익	-	-	2,224	0
컨센서스 EPS	-	-	24,180	0

주가추이



1Q26 Review: 우려 대비 양호한 실적

1분기 매출액은 7.8조원(+8.2% YoY, +4.6% QoQ), 영업이익은 5,215억원(+3.9% YoY, +2.6% QoQ, OPM 6.7%)을 기록하며 시장 기대치에(영업이익 5,302억원) 부합. 국내 물류 부문은 고객사 EV 및 대형 차종 판매 증가에 힘입어 +15% YoY 성장하였으나 컨테이너 시황 약세로 해외 물류 매출이 둔화되며 전체 물류 부문의 수익성(OPM 6.6%, -1.5%p YoY)이 감소. 해운 부문의 경우 전체 물량의 약 10%를 차지하는 중동향 물량 감소 우려에도 중국 로컬 OEM 중심의 비계열 물량이 확대되며 견조한 외형 성장세 유지하였으나 중동 전쟁 영향으로 선박 대기비와 환적비가 발생하며 수익성 악화. 기존 연료 재고 활용으로 1분기 유가 상승 영향은 제한적이었으나 2분기부터는 본격 반영될 전망으로 단기 수익성 압박이 존재. 다만 해상운송 계약 구조상 2~3개월 정도의 시차를 두고 연료비 증가분이 운임에 전가되는 관계로 연간 기준 수익성 훼손은 제한적일 것이라 판단.

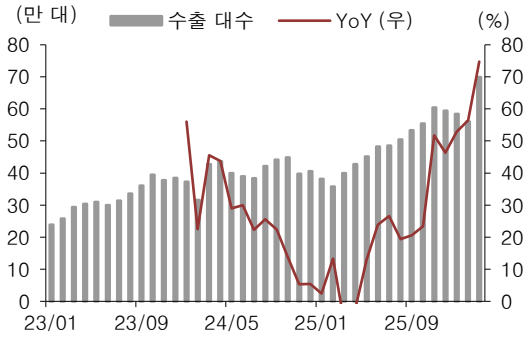
타이트한 선복 수급은 해운 실적 개선으로 이어질 것

'26년 1분기 중국 자동차 수출은 184.3만대(+61.7% YoY)를 기록하며 가파른 증가세를 이어가는 중. 해당 물량이 전량 해상으로 운송되는 것은 아니나, 현재 PCTC 선복 부족으로 일부는 컨테이너선을 통해 수출되고 있는 상황. 여기에 글로벌 PCTC선 약 16척이 호르무즈 해협 내에 묶여 있는 것으로 파악되며, 일부 물량의 희망봉 우회에 따른 운항거리 증가까지 겹치면서 실질적인 선복 공급은 더욱 타이트해진 것으로 판단. 동사는 이에 대응하기 위해 2분기부터 연말까지 1만대급 PCTC선 6척을 순차적으로 확보할 예정이며, 4분기 중 3척의 조기 인도도 추진 중. 이처럼 수요 대비 공급이 부족한 상황을 감안하면 PCTC 운임 상승 압력이 점차 확대될 가능성이 높다고 판단. 이에 따라 동사는 선박 추가 확보에 따른 물량 증가를 바탕으로 해운 부문의 외형 성장과 수익성 개선 흐름을 이어갈 것으로 전망.

현대글로비스 투자의견 BUY, 목표주가 330,000원 유지

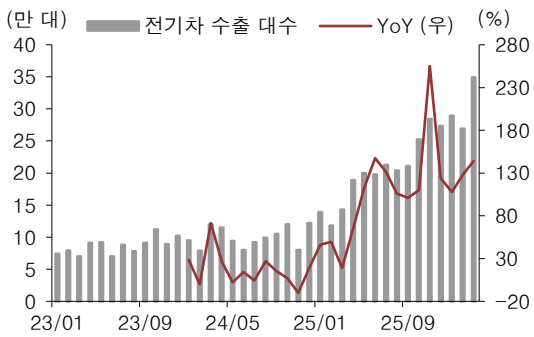
현대글로비스에 대해 투자의견 BUY와 목표주가 330,000원 유지. 해운 부문의 견조한 실적 성장세, 높은 주주환원율, Boston Dynamics 지분 가치를 고려하였을 때 충분한 상승여력을 보유하고 있다고 판단.

그림 1 중국 자동차 월별 수출 대수 추이



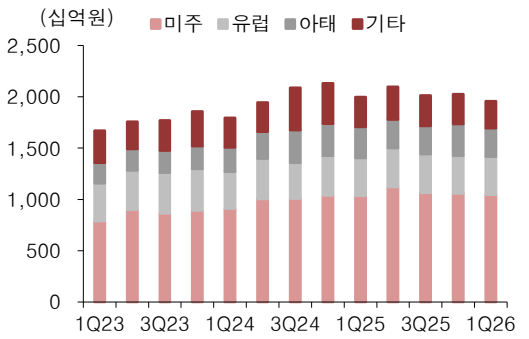
자료: CPCA, 흥국증권 리서치센터

그림 2 중국 전기차(NEV) 월별 수출 대수 추이



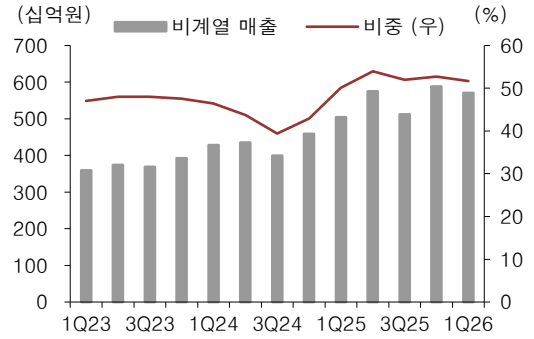
자료: CPCA, 흥국증권 리서치센터

그림 3 해외법인 권역별 물류 매출액



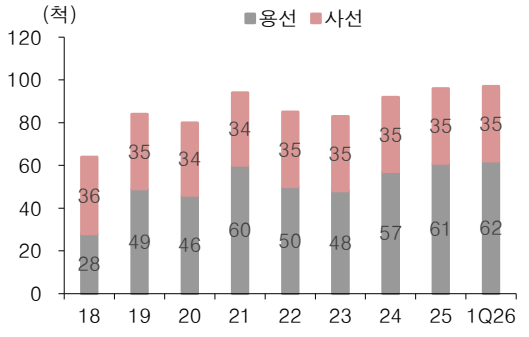
자료: 현대글로비스, 흥국증권 리서치센터

그림 4 PCTC 비계열 매출액 및 비중



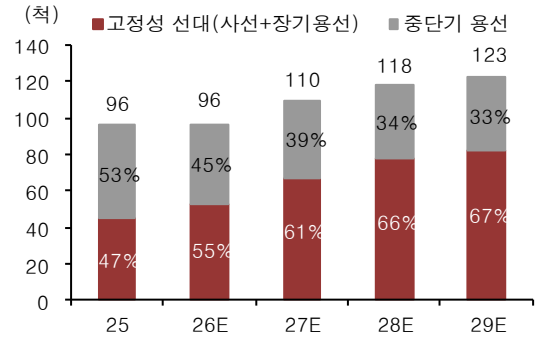
자료: 현대글로비스, 흥국증권 리서치센터

그림 5 PCTC 선대 현황



주: 선복 6,500RT 환산 평균 운영 척수 기준
자료: 현대글로비스, 흥국증권 리서치센터

그림 6 선대 계획 및 고정성 선대 비율



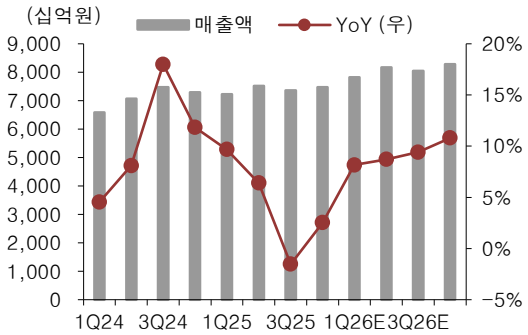
자료: 현대글로비스, 흥국증권 리서치센터

표 1 현대글로비스 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E
매출액	**7,223**	**7,516**	**7,355**	**7,472**	**7,813**	**8,170**	**8,047**	**8,279**	**28,407**	**29,566**	**32,309**
YoY(%)	*9.7%*	*6.4%*	*-1.5%*	*2.5%*	*8.2%*	*8.7%*	*9.4%*	*10.8%*	*10.6%*	*4.1%*	*9.3%*
QoQ(%)	*-0.9%*	*4.1%*	*-2.1%*	*1.6%*	*4.6%*	*4.6%*	*-1.5%*	*2.9%*			
물류	2,458	2,589	2,502	2,534	2,490	2,618	2,562	2,604	9,914	10,083	10,275
국내	462	494	488	510	532	564	533	540	1,958	1,953	2,169
해외	1,996	2,096	2,014	2,024	1,958	2,054	2,029	2,064	7,956	8,129	8,105
해운	1,257	1,360	1,323	1,462	1,452	1,525	1,554	1,573	5,121	5,401	6,105
PCTC	1,007	1,066	986	1,115	1,104	1,152	1,191	1,240	4,000	4,174	4,688
Bulk	250	294	337	346	348	373	363	333	1,121	1,227	1,417
유통	3,508	3,567	3,531	3,477	3,870	4,026	3,931	4,102	13,373	14,083	15,929
CKD	3,012	3,051	3,051	2,986	3,330	3,484	3,423	3,597	11,429	12,102	13,833
중고차/기타	496	515	479	490	541	543	508	505	1,944	1,981	2,096
영업이익	**502**	**539**	**524**	**508**	**522**	**528**	**551**	**574**	**1,753**	**2,073**	**2,174**
OPM(%)	*6.9%*	*7.2%*	*7.1%*	*6.8%*	*6.7%*	*6.5%*	*6.8%*	*6.9%*	*6.2%*	*7.0%*	*6.7%*
YoY(%)	*30.4%*	*22.7%*	*11.7%*	*10.6%*	*3.9%*	*-2.0%*	*5.1%*	*12.8%*	*12.8%*	*18.3%*	*4.9%*
QoQ(%)	*9.2%*	*7.4%*	*-2.8%*	*-3.0%*	*2.6%*	*1.2%*	*4.3%*	*4.1%*			
물류	198	204	187	165	164	168	161	177	831	753	670
OPM(%)	*8.1%*	*7.9%*	*7.5%*	*6.5%*	*6.6%*	*6.4%*	*6.3%*	*6.8%*	*8.4%*	*7.5%*	*6.5%*
해운	137	200	196	212	193	197	221	228	366	745	838
OPM(%)	*10.9%*	*14.7%*	*14.8%*	*14.5%*	*13.3%*	*12.9%*	*14.2%*	*14.5%*	*9.2%*	*17.9%*	*17.9%*
유통	167	135	142	131	165	164	169	168	556	575	666
OPM(%)	*4.7%*	*3.8%*	*4.0%*	*3.8%*	*4.3%*	*4.1%*	*4.3%*	*4.1%*	*4.2%*	*4.1%*	*4.2%*
지배주주순이익	**398**	**503**	**392**	**441**	**340**	**445**	**413**	**437**	**1,094**	**1,734**	**1,635**
NPM(%)	*5.5%*	*6.7%*	*5.3%*	*5.9%*	*4.4%*	*5.4%*	*5.1%*	*5.3%*	*3.9%*	*5.9%*	*5.1%*
YoY(%)	*30.8%*	*61.9%*	*2.5%*	*356.4%*	*-14.5%*	*-11.7%*	*5.3%*	*-0.7%*	*3.1%*	*58.5%*	*-5.7%*
QoQ(%)	*7,223*	*7,516*	*7,355*	*7,472*	*7,813*	*8,170*	*8,047*	*8,279*			

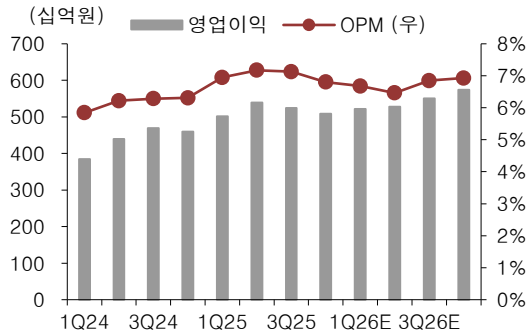
자료: 현대글로비스, 흥국증권 리서치센터

그림 7 현대글로비스 매출액 추이



자료: 현대글로비스, 흥국증권 리서치센터

그림 8 현대글로비스 영업이익 추이



자료: 현대글로비스, 흥국증권 리서치센터

표 2 **현대글로비스 목표주가 산정 NAV Valuation**

	2026E	2027E	비고
A. 영업가치 (십억원)	18,156	19,409	
NOPLAT	1,729	1,848	
목표 PER (배)	10.5	10.5	글로벌 Peer Group '26E 평균
B. 보유지분가치 (십억원)	4,396	4,396	
i) Boston Dynamics	3,688	3,688	BD 가치(약 66조원)*지분율(11.25%), 50% 할인 적용
ii) 현대엔지니어링	354	354	장부가액 적용
iii) 기타	354	354	장부가액 적용
C. 순차입금 (십억원)	-2,162	-2,121	
D. NAV(A+B-C)	24,714	25,926	
발행주식수 (만주)	7,500	7,500	보통주기말발행주식수
목표주가 (원)	329,515	345,676	
현재주가 (4/23)	230,000	230,000	
상승여력 (%)	*+43.3*	*+50.3*	

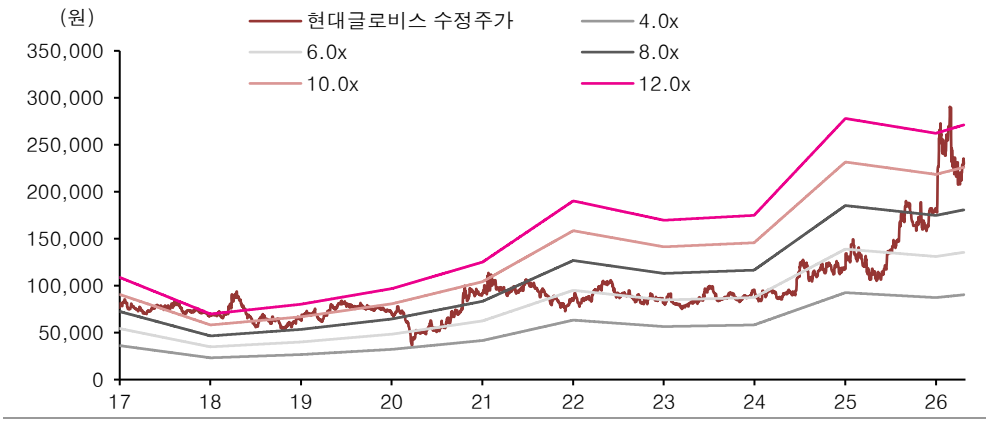
자료: 흥국증권 리서치센터

표 3 **현대글로비스 Peer Group Valuation**

회사	시가총액 (백만달러)	주가수익률(%)				P/E(배)		P/B(배)		EV/EBITDA(배)		ROE(%)	
		1M	3M	6M	12M	26E	27E	26E	27E	26E	27E	26E	27E
국내													
팬오션	2,042	12.5	27.4	47.8	72.1	8.3	7.2	0.5	0.5	6.0	5.7	6.2	6.7
CJ대한통운	1,566	-6.4	-0.5	23.2	22.5	7.7	6.8	0.5	0.5	4.5	4.4	6.7	7.3
한진	202	-1.7	-1.7	-1.2	3.5	10.1	7.7	0.2	0.2	6.8	6.5	2.0	2.6
해외													
Fedex	93,524	10.2	28.8	64.6	85.7	20.0	17.5	3.0	2.9	10.3	9.3	15.7	16.7
UPS	91,425	10.2	-0.4	23.6	10.7	15.3	13.6	5.7	5.4	9.0	8.3	36.5	41.5
Cosco	31,688	-6.8	0.2	-0.4	1.5	9.3	13.6	0.9	0.9	4.7	5.7	10.0	8.4
Mitsui OSK	13,633	-6.4	26.9	33.5	17.9	10.2	11.5	0.8	0.7	17.4	16.0	7.4	6.4
NYK Line	14,861	2.7	16.1	12.0	24.4	11.3	12.6	0.8	0.8	11.5	10.7	7.3	6.0
Wallenius Wihelmsen	5,243	-1.6	16.2	55.4	74.0	6.9	9.4	1.6	1.6	4.3	5.0	23.0	16.5
Euronav	4,105	4.3	12.6	34.5	34.3	10.4	11.8	1.2	1.1	7.9	8.3	23.9	10.3
Hoegh Autoliners	2,682	0.0	30.9	40.2	68.5	6.7	8.8	2.1	2.2	5.8	6.7	31.7	24.3

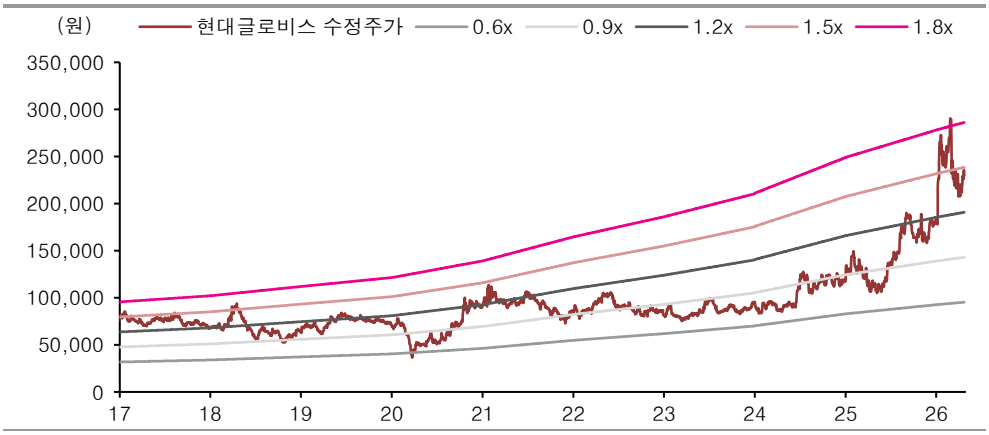
주: 2026년 4월 23일 종가 기준 컨센서스
자료: Bloomberg, 흥국증권 리서치센터

그림 9 **현대글로비스 12개월 선행 PER Band**



자료: DataGuide, 흥국증권 리서치센터

그림 10 **현대글로비스 12개월 선행 PBR Band**



자료: DataGuide, 흥국증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위:십억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	**28,407**	**29,566**	**32,309**	**33,938**	**34,971**
증가율 (Y-Y,%)	10.6	4.1	9.3	5.0	3.0
영업이익	**1,753**	**2,073**	**2,174**	**2,370**	**2,526**
증가율 (Y-Y,%)	12.8	18.3	4.9	9.0	6.6
EBITDA	2,427	2,853	3,004	3,189	3,348
영업외손익	(208)	84	(117)	(40)	(16)
순이자수익	(3)	13	3	24	16
외화관련손익	1	61	(55)	2	3
지분법손익	(122)	(29)	(46)	(40)	(30)
세전계속사업손익	1,545	2,157	2,056	2,330	2,510
당기순이익	**1,099**	**1,735**	**1,636**	**1,817**	**1,958**
지배기업당기순이익	**1,094**	**1,734**	**1,635**	**1,817**	**1,958**
증가율 (Y-Y,%)	3.1	58.5	(5.7)	11.2	7.7
3 Yr CAGR & Margins					
매출액증가율(3Yr)	9.3	3.1	8.0	6.1	5.8
영업이익증가율(3Yr)	15.9	4.8	11.8	10.6	6.8
EBITDA증가율(3Yr)	16.2	8.0	12.5	9.5	5.5
순이익증가율(3Yr)	12.0	13.3	15.2	18.2	4.1
영업이익률(%)	6.2	7.0	6.7	7.0	7.2
EBITDA마진(%)	8.5	9.6	9.3	9.4	9.6
순이익률 (%)	3.9	5.9	5.1	5.4	5.6
NOPLAT	**1,248**	**1,667**	**1,729**	**1,848**	**1,970**
(+) Dep	674	780	830	819	822
(-) 운전자본투자	332	(35)	(193)	1,025	1,123
(-) Capex	939	593	705	849	955
OpFCF	651	1,890	2,047	793	715

재무상태표

(단위:십억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	9,861	10,339	11,489	11,810	13,043
현금성자산	4,415	4,418	5,034	4,658	4,627
매출채권	3,261	3,800	3,925	4,018	4,199
재고자산	1,724	1,750	1,870	1,957	1,992
비유동자산	6,988	8,248	8,207	8,329	8,556
투자자산	1,099	1,618	1,684	1,752	1,823
유형자산	5,717	6,441	6,339	6,393	6,549
무형자산	172	190	184	183	184
자산총계	**16,849**	**18,587**	**19,697**	**20,139**	**21,599**
유동부채	5,311	5,158	5,524	5,107	5,219
매입채무	2,834	3,032	3,295	3,351	3,457
유동성이자부채	2,021	1,358	997	907	879
비유동부채	2,729	3,041	2,573	2,348	2,232
비유동이자부채	2,128	2,362	1,875	1,629	1,492
부채총계	**8,040**	**8,199**	**8,097**	**7,455**	**7,452**
자본금	38	38	38	38	38
자본잉여금	135	135	135	135	135
이익잉여금	8,359	9,826	11,026	12,379	13,841
자본조정	242	353	363	96	96
자기주식	0	0	0	0	0
자본총계	**8,809**	**10,388**	**11,599**	**12,684**	**14,147**
투하자본	7,647	8,458	8,155	9,228	10,503
순차입금	(267)	(697)	(2,162)	(2,121)	(2,255)
ROA	6.9	9.8	8.5	9.1	9.4
ROE	13.2	18.1	14.9	15.0	14.6
ROIC	17.8	20.7	20.8	21.3	20.0

주요투자지표

(단위:십억원,원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Per share Data					
EPS	14,585	23,117	21,799	24,231	26,104
BPS	116,975	138,016	154,158	168,629	188,133
DPS	3,700	5,800	6,200	6,600	7,000
Multiples(x,%)					
PER	8.1	7.8	10.6	9.5	8.8
PBR	1.0	1.3	1.5	1.4	1.2
EV/ EBITDA	3.5	4.5	5.0	4.7	4.5
배당수익율	3.1	3.2	2.7	2.9	3.0
PCR	3.3	4.6	6.8	7.1	6.1
PSR	0.3	0.5	0.5	0.5	0.5
재무건전성 (%)					
부채비율	91.3	78.9	69.8	58.8	52.7
Net debt/Equity	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Net debt/EBITDA	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
유동비율	185.7	200.4	208.0	231.2	249.9
이자보상배율	600.0	n/a	n/a	n/a	n/a
이자비용/매출액	0.7	0.6	0.6	0.5	0.5
자산구조					
투하자본(%)	58.1	58.4	54.8	59.0	62.0
현금+투자자산(%)	41.9	41.6	45.2	41.0	38.0
자본구조					
차입금(%)	32.0	26.4	19.8	16.7	14.4
자기자본(%)	68.0	73.6	80.2	83.3	85.6

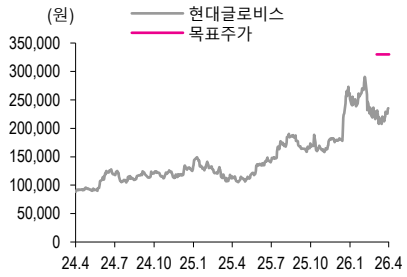
주) 재무제표는 연결기준으로 작성

현금흐름표

(단위:십억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업현금	**2,122**	**2,501**	**2,734**	**1,405**	**1,708**
당기순이익	1,099	1,735	1,636	1,817	1,958
자산상각비	674	780	830	819	822
운전자본증감	(329)	45	193	(1,025)	(1,123)
매출채권감소(증가)	(134)	(479)	(125)	(93)	(181)
재고자산감소(증가)	(373)	(30)	(120)	(87)	(35)
매입채무증가(감소)	322	120	263	56	106
투자현금	**(489)**	**(1,544)**	**(906)**	**(1,055)**	**(1,157)**
단기투자자산감소	589	(632)	(72)	(75)	(78)
장기투자증권감소	(152)	(261)	(96)	(92)	(84)
설비투자	(939)	(593)	(705)	(849)	(955)
유무형자산감소	30	93	(18)	(22)	(24)
재무현금	**(703)**	**(1,625)**	**(1,283)**	**(801)**	**(660)**
차입금증가	(462)	(1,348)	(848)	(336)	(165)
자본증가	0	0	0	0	0
배당금지급	(236)	(278)	(435)	(465)	(495)
현금 증감	986	(632)	544	(451)	(109)
총현금흐름(Gross CF)	**2,675**	**2,913**	**2,541**	**2,430**	**2,832**
(-) 운전자본증가(감소)	332	(35)	(193)	1,025	1,123
(-) 설비투자	939	593	705	849	955
(+) 자산매각	30	93	(18)	(22)	(24)
Free Cash Flow	1,434	2,449	2,011	533	730
(-) 기타투자	152	261	96	92	84
잉여현금	1,282	2,187	1,915	441	646

현대글로비스 - 주가 및 당사 목표주가 변경



최근 2년간 당사 투자의견 및 목표주가 변경

날짜	투자의견	적정가격(원)	평균주가 괴리율(%)	최고(최저)주가 괴리율(%)
2026-03-26	담당자변경			
2026-03-26	Buy	330,000	(33.4)	(28.6)
2026-04-24	Buy	330,000		

투자의견(향후 12개월 기준)

기업	Buy(매수): 15% 이상 Hold(중립): -15% ~15% Sell(매도): -15% 이하	산업	OVERWEIGHT (비중확대): 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상 NEUTRAL (중립): 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준(± 5%) 예상 UNDERWEIGHT (비중축소): 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 (2026년 03월 31일 기준)

Buy (96.2%)	Hold (3.8%)	Sell (0.0%)

Compliance Notice

- 당사는 보고서 제공시점 현재 상기 종목을 1% 이상 보유하고 있지 않으며, 동 보고서를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자는 상기 종목의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 보고서 제공시점 기준으로 지난 6개월간 상기 종목의 유가증권 발행에 주간사로 참여한 사실이 없습니다.
- 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서는 당사 고객들의 투자에 관한 정보를 제공할 목적으로 당사 고객에 한하여 배포되는 자료입니다. 본 보고서의 내용은 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 신뢰성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 보고서가 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 본 보고서의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 동의없이 무단 복제, 대여, 전송, 변형 및 배포될 수 없습니다.

흥국씨앗체

흥국씨앗체는 흥국의 기업철학 모티브를 반영한 글씨체로서, 세계 3대 디자인상인 독일 '2015 iF 디자인 어워드'에서 커뮤니케이션 분야 브랜드 아이덴티티 부문 본상을 수상하였습니다. 친근하고 희망적인 느낌의 흥국씨앗체는 고객존중과 으뜸을 지향하는 흥국의 아이덴티티를 부각시킵니다.

Heungkuk
흥국증권

http://www.heungkuksec.co.kr

□ 주소 (본사) 서울시 영등포구 국제금융로 2길 32, 여의도파이낸스타워 14층
(리서치센터) 서울시 영등포구 국제금융로 2길 32, 여의도파이낸스타워 6층
□ 전화번호 영업부 대표 02)6742-3635
□ 팩스 영업부 대표 02)739-6286