

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

(086280)

현대글로비스

BUY(유지)

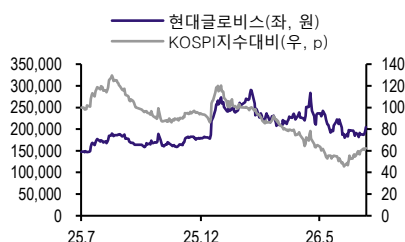
외풍에도 변하지 않는 선복 프리미엄

목표주가	330,000원(유지)
현재주가(07/23)	204,500원
상승여력	61.4%
시가총액	15,338십억원
발행주식수	75,000천주
52주 최고가 / 최저가	290,500 / 140,300원
3개월 일평균거래대금	85십억원
외국인 지분율	46.1%
주요주주	
정의선 (외 8인)	50.4%
국민연금공단 (외 1인)	9.1%
성웅용 (외 1인)	0.0%
주가수익률(%)	1개월 3개월 6개월 12개월
절대수익률	9.4 -11.1 -18.7 43.0
상대수익률(KOSPI)	22.9 -20.7 -60.9 -79.9

(단위: 십억원, 원, 배, %)

재무정보	2024	2025	2026E	2027E
매출액	28,407	29,566	33,834	35,656
영업이익	1,753	2,073	2,165	2,484
EBITDA	2,427	2,853	3,002	3,304
지배주주순이익	1,094	1,734	1,601	1,910
EPS	14,585	23,117	21,345	25,470
순차입금	-267	-697	-1,633	-1,835
PER	8.1	7.8	9.6	8.0
PBR	1.0	1.3	1.3	1.2
EV/EBITDA	3.5	4.5	4.6	4.1
배당수익률	3.1	3.2	3.1	3.3
ROE	13.2	18.1	14.6	15.8
컨센서스 영업이익	-	-	2,166	0
컨센서스 EPS	-	-	22,593	0

주가추이



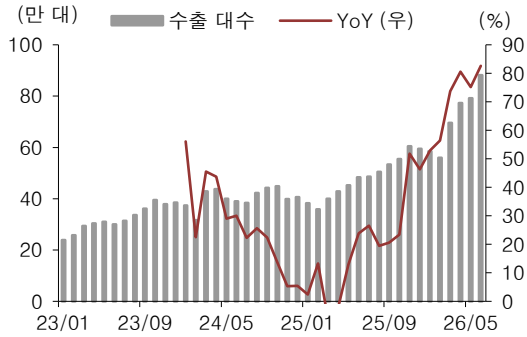
2Q26 Review: 유류비 부담을 넘어선 외형 성장

2분기 매출액은 8.7조원(+15.8% YoY, +11.4% QoQ), 영업이익은 4,950억원(-8.1% YoY, -5.1% QoQ, OPM 5.7%)을 기록. 영업이익은 시장 기대치인 5,079억원을 소폭 하회했으나, 매출액은 시장 예상치인 8.0조원을 크게 상회. 비계열 물류 확대와 중국발 완성차 해상운송 물량 증가, 해외 주요 시장의 신차 양산 개시에 따른 CKD 물량 확대가 외형 성장을 견인. 수익성은 벅커유 가격 상승분이 운임에 반영되기까지 약 2~3개월의 시차가 발생하면서 일시적으로 하락. PCTC 사업의 유류비가 매출액의 약 15%를 차지하는 가운데, 2분기 투입 연료비가 전분기 대비 약 50% 상승한 점을 고려하면 매출액 대비 약 7~8%의 비용 부담이 발생한 것으로 추정. 다만 이번 분기 BAF 계약을 통해 이 중 약 3분의 1이 회수됐으며, 미회수된 유류비 보전액은 약 600억원으로 파악. 이를 제외한 영업이익률은 6.4% 수준으로 추정되며, 기초 수익성은 견조하게 유지된 것으로 판단. 한편 7/17 기준 SCFI는 3,080pt로 연초 대비 약 두 배 수준까지 상승. 하반기 컨테이너 운임 계약은 이러한 시황 상승을 반영해 갱신된 만큼, 해외 물류 부문의 매출 성장과 수익성 개선이 동시에 나타날 전망.

수요는 빠르고, 공급은 느리다

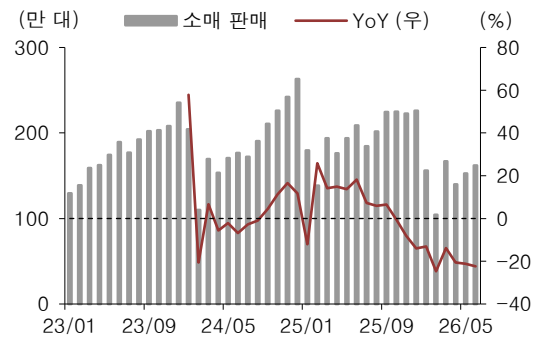
1H26 중국 승용차 수출은 440만대 이상(+72% YoY)을 기록한 반면, 승용차 소매판매는 870.1만대(-20.2% YoY)에 그치며 내수 부진이 지속되는 모습. 내수 수요 둔화는 중국 OEM의 해외 판매 확대를 촉진하는 요인으로 작용하고 있으며, 이에 따라 하반기에도 극동발 PCTC 선복 수요는 견조하게 유지될 예정. 반면 선복 공급은 단기간 내 수요 증가를 따라가기 어려운 상황. 최근 PCTC 신규 발주가 재개되고 있으나 선박 인도까지 약 3~4년이 소요되는 데다, '22년 이후 폐선이 거의 이뤄지지 않아 향후 노후선 교체 수요까지 발생할 가능성이 높다는 점을 고려하면 실질적인 선복 부족은 당분간 지속될 것으로 판단. 동사는 2분기 말 기준 98척의 선대를 운영하고 있으며, 6,500CEU 환산 기준 운영 선대를 '26년 110척, '27년 120척 이상으로 확대할 계획. 대형선 중심의 선대 확충은 운항원가 절감뿐 아니라 중국 OEM 및 High & Heavy 등 고운임 화물 비중 확대를 가능하게 한다는 점에서, '27년까지 해운 부문의 외형과 수익성 성장을 전망.

그림 1 중국 승용차 월별 수출 대수 추이



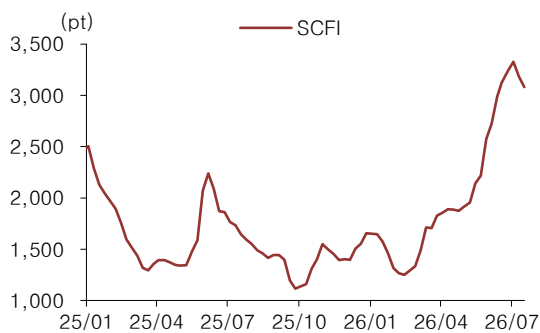
자료: CPCA, 흥국증권 리서치센터

그림 2 중국 승용차 월별 소매 판매 대수 추이



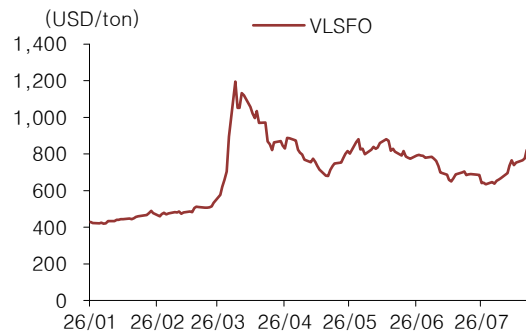
자료: CPCA, 흥국증권 리서치센터

그림 3 SCFI 추이



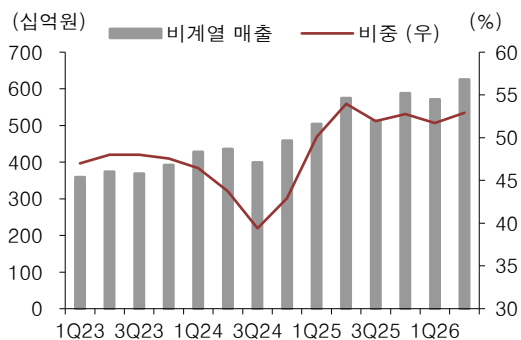
자료: Bloomberg, 흥국증권 리서치센터

그림 4 저황연료유(VLSFO) 추이



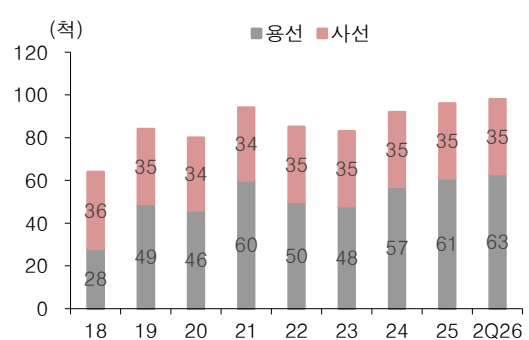
자료: Bloomberg, 흥국증권 리서치센터

그림 5 PCTC 비계열 매출 및 비중



자료: 현대글로벌비스, 흥국증권 리서치센터

그림 6 PCTC 선대 현황



주: 선복 6,500RT 환산 평균 운영 척수 기준

자료: 현대글로벌비스, 흥국증권 리서치센터

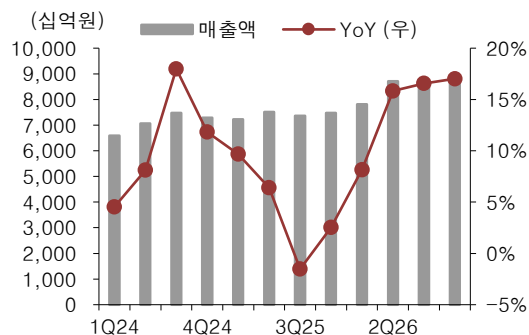
표 1 현대글로벌비스 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	7,223	7,516	7,355	7,472	7,813	8,705	8,573	8,743	29,566	33,834	35,656
YoY(%)	9.7%	6.4%	-1.5%	2.5%	8.2%	15.8%	16.6%	17.0%	4.1%	14.4%	5.4%
QoQ(%)	-0.9%	4.1%	-2.1%	1.6%	4.6%	11.4%	-1.5%	2.0%			
물류	2,458	2,589	2,502	2,534	2,490	2,856	2,730	2,700	10,083	10,777	11,401
국내	462	494	488	510	532	525	518	531	1,953	2,106	2,218
해외	1,996	2,096	2,014	2,024	1,958	2,331	2,213	2,169	8,129	8,671	9,183
해운	1,257	1,360	1,323	1,462	1,452	1,644	1,677	1,753	5,401	6,527	6,812
PCTC	1,007	1,066	986	1,115	1,104	1,183	1,234	1,321	4,174	4,841	5,264
Bulk	250	294	337	346	348	462	443	433	1,227	1,685	1,547
유통	3,508	3,567	3,531	3,477	3,870	4,206	4,166	4,289	14,083	16,531	17,443
CKD	3,012	3,051	3,051	2,986	3,330	3,545	3,558	3,661	12,102	14,093	14,792
중고차/기타	496	515	479	490	541	661	608	628	1,981	2,438	2,651
영업이익	502	539	524	508	521	495	545	603	2,073	2,165	2,484
OPM(%)	6.9%	7.2%	7.1%	6.8%	6.7%	5.7%	6.4%	6.9%	7.0%	6.4%	7.0%
YoY(%)	30.4%	22.7%	11.7%	10.6%	3.9%	-8.1%	4.0%	18.7%	18.3%	4.4%	14.8%
QoQ(%)	9.2%	7.4%	-2.8%	-3.0%	2.6%	-5.1%	10.1%	10.7%			
물류	198	204	187	165	164	192	186	186	753	728	798
OPM(%)	8.1%	7.9%	7.5%	6.5%	6.6%	6.7%	6.8%	6.9%	7.5%	6.8%	7.0%
해운	137	200	196	212	193	131	184	245	745	753	954
OPM(%)	10.9%	14.7%	14.8%	14.5%	13.3%	8.0%	11.0%	14.0%	13.8%	11.5%	14.0%
유통	167	135	142	131	165	172	175	172	575	684	733
OPM(%)	4.7%	3.8%	4.0%	3.8%	4.3%	4.1%	4.2%	4.0%	4.1%	4.1%	4.2%
지배주주순이익	398	503	392	441	340	368	424	468	1,734	1,601	1,910
NPM(%)	5.5%	6.7%	5.3%	5.9%	4.4%	4.2%	4.9%	5.4%	5.9%	4.7%	5.4%
YoY(%)	30.8%	61.9%	2.5%	356.4%	-14.5%	-26.8%	8.3%	6.2%	58.5%	-7.7%	19.3%
QoQ(%)	312.1%	26.5%	-22.1%	12.5%	-22.8%	8.2%	15.2%	10.3%			

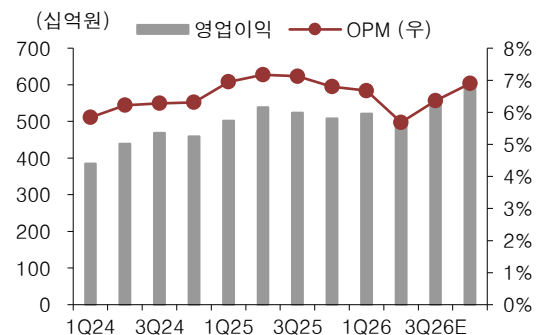
자료: 현대글로벌비스, 흥국증권 리서치센터

그림 7 현대글로벌비스 매출액 추이



자료: 현대글로벌비스, 흥국증권 리서치센터

그림 8 현대글로벌비스 영업이익 추이



자료: 현대글로벌비스, 흥국증권 리서치센터

표 2 현대글로벌비스 목표주가 산정 NAV Valuation

	2026E	2027E	12M Forward	비고
A. 영업가치 (십억원)	17,620	20,411	19,248	
NOPLAT	1,694	1,963	1,851	
목표 PER (배)	10.4	10.4	10.4	글로벌 Peer Group '26E 평균
B. 보유지분가치 (십억원)	4,396	4,396	4,396	
i) Boston Dynamics	3,688	3,688	3,688	BD 가치(약 66조원)*지분율(11.25%), 50% 할인
ii) 현대엔지니어링	354	354	354	장부가액 적용
iii) 기타	354	354	354	장부가액 적용
C. 순차입금 (십억원)	-1,633	-1,835	-1,751	
D. NAV(A+B-C)	23,649	26,642	25,395	
발행주식수 (만주)	7,500	7,500	7,500	보통주기말발행주식수
목표주가 (원)	315,314	355,233	338,600	
현재주가 (7/23)	204,500	204,500	204,500	
상승여력 (%)	+54.2	+73.7	+65.6	

자료: 흥국증권 리서치센터

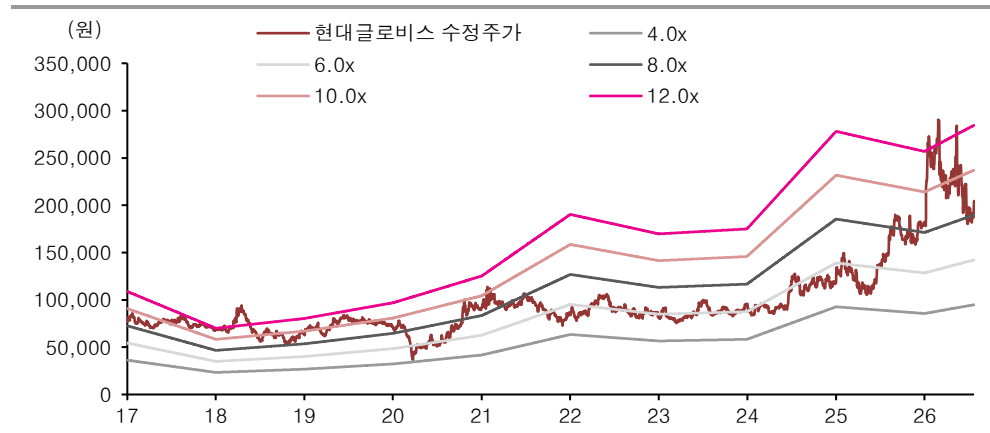
표 3 현대글로벌비스 Peer Group Valuation

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	1,920	10.4	-5.9	19.1	23.8	7.1	6.4	0.5	0.4	5.6	5.4	6.8	7.0
CJ대한통운	1,184	2.7	-25.3	-25.2	-14.7	6.6	5.6	0.4	0.4	5.1	4.7	5.9	6.6
한진	159	-1.7	-22.2	-23.0	-26.5	-	8.0	0.2	0.2	8.0	7.5	-2.7	2.1
해외													
UPS	97,394	8.3	6.4	6.1	10.7	16.1	14.4	6.0	5.6	9.3	8.7	36.8	41.2
Fedex	74,847	-0.3	0.0	29.1	65.1	15.3	13.7	2.2	2.1	7.9	7.5	15.2	14.8
Toyota Tsusho	38,000	8.4	7.7	14.5	88.8	15.1	13.7	2.2	2.0	9.2	8.6	14.1	15.5
Cosco	33,704	9.1	6.0	5.9	-6.5	8.9	15.4	1.0	0.9	4.2	5.7	11.3	8.0
NYK Line	14,392	8.7	-1.0	16.3	9.2	11.3	12.8	0.8	0.7	10.1	9.3	6.8	5.7
Mitsui OSK	12,842	7.9	-5.3	22.6	16.5	9.9	11.2	0.7	0.6	15.9	13.6	6.6	6.0
Wallenius Wilhelmsen	6,391	7.7	25.5	45.8	66.3	8.9	11.0	2.0	2.0	5.4	5.9	20.7	18.1
Euronav	4,937	-0.9	27.1	43.1	77.4	6.5	9.7	1.4	1.3	6.5	7.8	36.6	14.3
Hoegh Autoliners	3,233	5.6	24.0	62.4	57.9	8.3	9.1	2.5	2.6	7.0	7.3	30.2	28.2

주: 2026년 7월 23일 종가 기준 컨센서스

자료: Bloomberg, 흥국증권 리서치센터

그림 9 현대글로벌비스 12개월 선행 PER Band



자료: DataGuide, 흥국증권 리서치센터

그림 10 현대글로벌비스 12개월 선행 PBR Band



자료: DataGuide, 흥국증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위:십억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	28,407	29,566	33,834	35,656	36,582
증가율 (Y-Y, %)	10.6	4.1	14.4	5.4	2.6
영업이익	1,753	2,073	2,165	2,484	2,675
증가율 (Y-Y, %)	12.8	18.3	4.4	14.8	7.7
EBITDA	2,427	2,853	3,002	3,304	3,487
영업외손익	(208)	84	(117)	(66)	103
순이자수익	(3)	13	4	25	17
외화관련손익	1	61	(33)	10	13
지분법손익	(122)	(29)	(43)	(66)	90
세전계속사업손익	1,545	2,157	2,048	2,418	2,778
당기순이익	1,099	1,735	1,602	1,910	2,195
지배기업당기순이익	1,094	1,734	1,601	1,910	2,195
증가율 (Y-Y, %)	3.1	58.5	(7.7)	19.3	14.9
3 Yr CAGR & Margins					
매출액증가율(3Yr)	9.3	3.1	9.6	7.9	7.4
영업이익증가율(3Yr)	15.9	4.8	11.7	12.3	8.9
EBITDA증가율(3Yr)	16.2	8.0	12.5	10.8	6.9
순이익증가율(3Yr)	12.0	13.3	14.4	20.2	8.2
영업이익률(%)	6.2	7.0	6.4	7.0	7.3
EBITDA마진(%)	8.5	9.6	8.9	9.3	9.5
순이익률 (%)	3.9	5.9	4.7	5.4	6.0
NOPLAT	1,248	1,667	1,694	1,963	2,113
(+) Dep	674	780	837	820	811
(-) 운전자본투자	332	(35)	262	1,025	1,130
(-) Capex	939	593	632	689	732
OpFCF	651	1,890	1,637	1,068	1,063

재무상태표

(단위:십억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	9,861	10,339	12,374	13,021	14,609
현금성자산	4,415	4,418	5,320	5,292	5,621
매출채권	3,261	3,800	4,145	4,213	4,385
재고자산	1,724	1,750	1,975	2,053	2,080
비유동자산	6,988	8,248	8,281	8,238	8,251
투자자산	1,099	1,618	1,557	1,620	1,686
유형자산	5,717	6,441	6,522	6,417	6,364
무형자산	172	190	202	201	201
자산총계	16,849	18,587	20,654	21,260	22,860
유동부채	5,311	5,158	6,256	5,854	5,958
매입채무	2,834	3,032	3,480	3,514	3,609
유동성이자부채	2,021	1,358	1,585	1,533	1,508
비유동부채	2,729	3,041	2,834	2,678	2,490
비유동이자부채	2,128	2,362	2,102	1,924	1,713
부채총계	8,040	8,199	9,090	8,532	8,447
자본금	38	38	38	38	38
자본잉여금	135	135	135	135	135
이익잉여금	8,359	9,826	10,991	12,421	14,106
자본조정	242	353	363	96	96
자기주식	0	0	0	0	0
자본총계	8,809	10,388	11,565	12,728	14,413
투자자본	7,647	8,458	8,635	9,543	10,609
순차입금	(267)	(697)	(1,633)	(1,835)	(2,400)
ROA	6.9	9.8	8.2	9.1	9.9
ROE	13.2	18.1	14.6	15.8	16.2
ROIC	17.8	20.7	19.8	21.6	21.0

주요투자지표

(단위:십억원, 원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Per share Data					
EPS	14,585	23,117	21,345	25,470	29,264
BPS	116,975	138,016	153,691	169,201	191,665
DPS	3,700	5,800	6,400	6,800	7,200
Multiples(x, %)					
PER	8.1	7.8	9.6	8.0	7.0
PBR	1.0	1.3	1.3	1.2	1.1
EV/ EBITDA	3.5	4.5	4.6	4.1	3.7
배당수익율	3.1	3.2	3.1	3.3	3.5
PCR	3.3	4.6	5.9	6.0	5.2
PSR	0.3	0.5	0.5	0.4	0.4
재무건전성 (%)					
부채비율	91.3	78.9	78.6	67.0	58.6
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	197.8	222.4	245.2
이자보상배율	600.0	n/a	n/a	n/a	n/a
이자비용/매출액	0.7	0.6	0.5	0.5	0.5
자산구조					
투자자산(%)	58.1	58.4	55.7	58.0	59.2
현금+투자자산(%)	41.9	41.6	44.3	42.0	40.8
자본구조					
차입금(%)	32.0	26.4	24.2	21.4	18.3
자기자본(%)	68.0	73.6	75.8	78.6	81.7

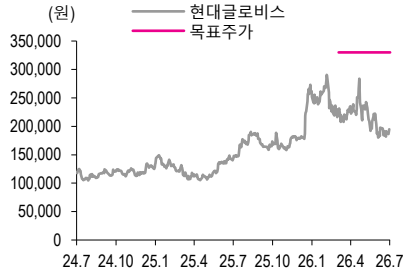
주) 재무제표는 연결기준으로 작성

현금흐름표

(단위:십억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업현금	2,122	2,501	2,025	1,526	1,809
당기순이익	1,099	1,735	1,602	1,910	2,195
자산상각비	674	780	837	820	811
운전자본증감	(329)	45	(481)	(1,025)	(1,130)
매출채권감소(증가)	(134)	(479)	(290)	(68)	(171)
재고자산감소(증가)	(373)	(30)	(231)	(78)	(28)
매입채무증감(감소)	322	120	(70)	34	96
투자현금	(489)	(1,544)	(1,403)	(943)	(838)
단기투자자산감소	589	(632)	(670)	(100)	(104)
장기투자증권감소	(152)	(261)	(66)	(118)	35
설비투자	(939)	(593)	(632)	(689)	(732)
유무형자산감소	30	93	(24)	(25)	(27)
재무현금	(703)	(1,625)	(462)	(710)	(746)
차입금증가	(462)	(1,348)	(462)	(230)	(236)
자본증가	0	0	0	0	0
배당금지급	(236)	(278)	(435)	(480)	(510)
현금 증감	986	(632)	224	(127)	225
총현금흐름(Gross CF)	2,675	2,913	2,589	2,551	2,939
(-) 운전자본증가(감소)	332	(35)	262	1,025	1,130
(-) 설비투자	939	593	632	689	732
(+) 자산매각	30	93	(24)	(25)	(27)
Free Cash Flow	1,434	2,449	1,671	811	1,051
(-) 기타투자	152	261	66	118	(35)
잉여현금	1,282	2,187	1,604	693	1,086

현대글로비스 - 주가 및 당사 목표주가 변경



최근 2년간 당사 투자 의견 및 목표주가 변경

날짜	투자의견	적정가격(원)	평균주가 괴리율(%)	최고(최저)주가 괴리율(%)
2026-03-26	다다자변경			
2026-03-26	Buy	330,000	(34.8)	(13.9)
2026-07-24	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 06월 30일 기준)

Buy (96.6%)	Hold (3.4%)	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, 대어, 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.



<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