

현대글로벌비스

(086280)

PCTC 전성시대

- 중국향 완성차 물동량 증가로 동사의 비계열 물량 증가
- 글로벌 인프라 투자 회복으로 중장비 수출 수요 회복 예상
- 선복량 공급은 22년 대량 인도 이후 제한적, 운임은 중장기 개선 전망

투자의견 매수, 목표주가 320,000원 신규 제시

목표주가는 26F EPS 22,815원에 글로벌 해운선사 평균 PER 14배를 적용. PCTC 운임 및 용선료 상승 효과가 본격 반영됨과 동시에 중국향 완성차 물동량이 증가함에 따라 27년까지 중장기 운임 개선세가 확대될 것으로 전망. 동시에 동사의 선대 운영 합리화가 시너지를 일으켜 해운 부문 실적 성장을 견인하는 구간으로 판단

중국 완성차 비계열 물량과 H&H의 수요 증가는 동사의 PCTC 수혜

중국 자동차 산업은 해외시장을 타겟하며 완성차 수출량은 22년 약 311만대에서 25년 706만대로 확대됐으며, 1H26에는 이미 510만대(+65% YoY)를 기록. 특히 유럽과 중남미향 수출 비중이 확대되며 톤마일 증가 효과도 동반됨. 그에 따라 동사의 비계열 물량이 PCTC 탑라인 상방을 키울 것으로 전망. High&Heavy(건설기계 중장비) 수요 증가 역시 PCTC 물동량을 견인할 것. 글로벌 인프라 투자 회복과 핵심광물 개발 확대에 힘입어 건설기계 수출 성장 중. H&H는 대당 적재공간 점유율이 크기 때문에 승용차 대비 운임단가가 30% 높아 전체적인 매출과 마진의 상방을 높일 수 있음. 동사의 H&H 확보 물량은 24년 약 200만 CBM에서 현재 1년 계약 기준 약 300만 CBM으로 확대됨

공급이 제한적인 상황에서 수요가 올리는 PCTC 운임

PCTC 선복 공급은 과도하게 확대되지 않을 전망. PCTC 전체 수주잔량은 현존 선복의 약 24% 수준에 불과해 공급 증가는 제한적. 그에 따라 PCTC 용선료는 재차 10만달러대를 향해 상승 중. 동사는 PCTC 중장기 운영 전략으로 2029년까지 고정선복 비중을 67%까지 늘림으로서 안정적 선대 확보 및 원가 경쟁력을 강화할 예정

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	28,407	29,566	34,760	38,274	40,455
영업이익	1,753	2,073	2,232	2,963	2,953
세전순이익	1,545	2,157	2,268	3,003	2,991
총당기순이익	1,099	1,735	1,712	2,267	2,258
지배지분순이익	1,094	1,734	1,711	2,266	2,257
EPS	14,585	23,117	22,815	30,210	30,093
PER	8.1	7.8	9.0	6.8	6.8
BPS	116,975	138,016	155,722	180,725	204,981
PBR	1.0	1.3	1.3	1.1	1.0
ROE	13.2	18.1	15.5	18.0	15.6

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
자료: 현대글로벌비스, 대신증권 Research Center

이지니

jini.lee@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 신규

6개월

목표주가

320,000

신규

현재주가

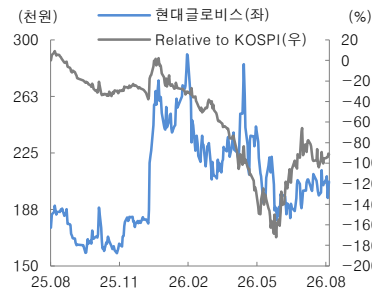
(26.09.28)

198,500

운송업종

KOSPI	6,889.74
시가총액	14,933십억원
시가총액비중	0.22%
자본금(보통주)	38십억원
52주 최고/최저	290,500원 / 158,400원
120일 평균거래대금	592억원
외국인지분율	46.63%
주요주주	정의선 외 5인 29.36%
	Den Norske Amerikaline AS 11.00%

추가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-2.9	10.4	-14.0	18.2
상대수익률	-4.3	34.7	-32.1	-41.9



	2025	2026F
주당배당금(DPS) (원)	5,800	6,200
수익률(%)	3.2	3.1
총주주원인 (십억원)	1,734	1,711
수익률(%)	25.1	26.3

주: 대신증권 Research Center 추정. 추정치는 12M FWD 기준

Contents

I.	중국 자동차의 물량 성장	4
II.	High&Heavy 물량 확대도 새로운 성장축	8
III.	선박의 대형화, 대신 조금씩만	11
IV.	긍정적인 주주환원	16
V.	Valuation	19

1. 중국 자동차의 물량 성장

중국 자동차의 해외 수출량 증가

중국 완성차 수출
물동량 증가 중

동사의 주요 사업부인 PCTC의 기존 수요처는 현대차와 기아차의 완성차 수출물량이었다. 캡티브 물량으로 규모를 확장하던 사업부는 최근 중국 완성차 비계열 물동량 증가로 새로운 성장국면에 돌입했다.

세계 해상 완성차 물동량 증가율은 2026년 9.3%, 2027년 3.6% 로 전망한다. 글로벌 물동량의 성장세는 부진한 모습을 보이고 있음에도 불구하고 중국의 완성차 수출량은 빠르게 성장하고 있다. 중국 자동차 산업이 내수 가격경쟁과 공급과잉을 해소하기 위해 해외 시장을 핵심 성장축으로 삼으며 수출 중심의 산업 전환을 도모하고 있기 때문이다.

중국 내 자동차 생산능력은 연간 4,500만~5,000만대 수준으로 추정된다. 하지만 내수 판매가 부진하자 새로운 돌파구를 찾았는데 이는 바로 해외수출이다. 중국의 완성차 수출은 2022년 약 311만대에서 2025년 706만대로 확대됐으며, 1H26에는 이미 510만대 (+65% yoy)를 기록했고 6월 월간 수출은 사상 처음으로 100만대를 넘어섰다. 수출 비중 역시 2025년 전체 생산량 대비 20% 미만이었던 반면 2026년 6월 기준으로 50%에 육박하는 수준으로 늘어났다.

중국의 완성차 수출이 늘어날 수 있었던 이유는 정책적인 영향이 있었으리라 판단한다. 첫번째로는 중국 완성차의 품질에 대한 불신을 잠재우기 위해 수출차의 품질향상에 대한 요구가 있었다. 두번째로는 해외로 수출하는 자동차에 대한 가격 통제, 세번째는 유럽과의 최저수입가격(MIP, Minimum Import Price)에 대한 합의가 있었다. 세번째가 수출량 증가의 주요 동인으로 판단하는데, 이는 2023년 10월 시작된 EU의 반보조금 조사에 대응하는 정책이다. 중국 업체가 EU 수출 전기차 가격을 설정된 최저가 이하로 낮추지 않겠다고 약속하는 대신 7.8~35.3%에 달하던 반보조금세를 대체해주겠다는 법안이다.

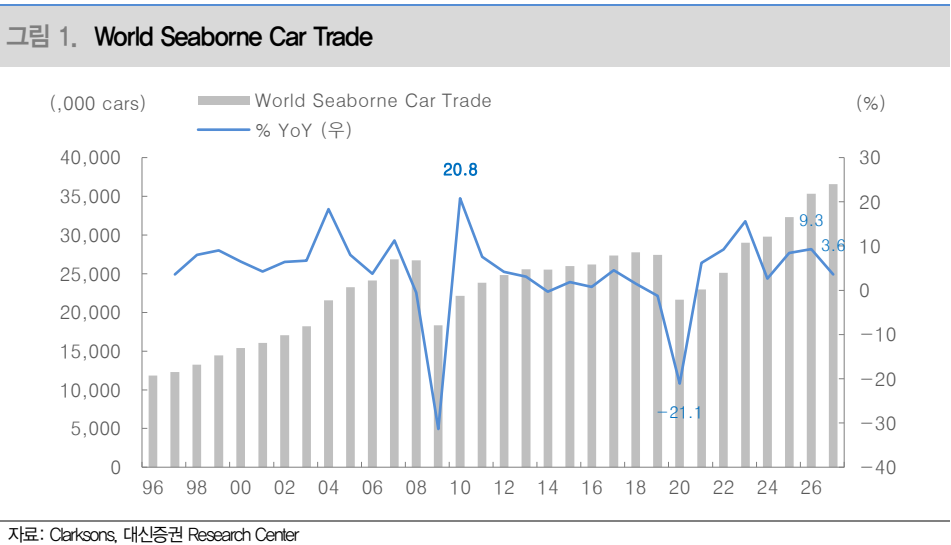
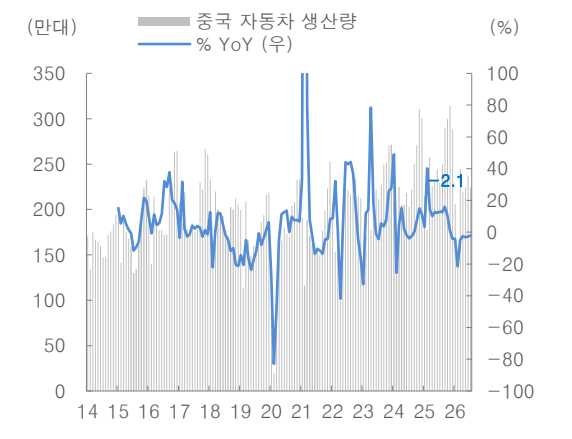
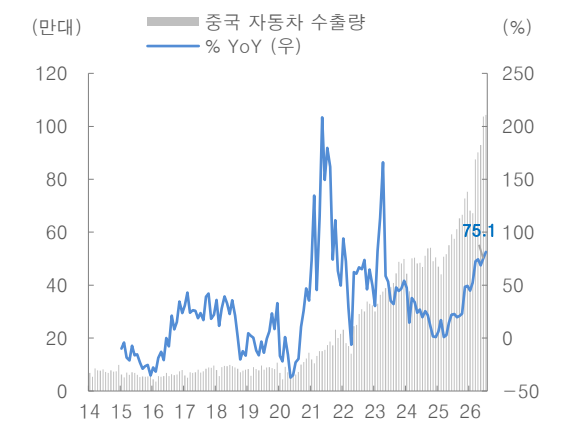


그림 2. 중국 자동차 생산량 성장은 부진한 가운데



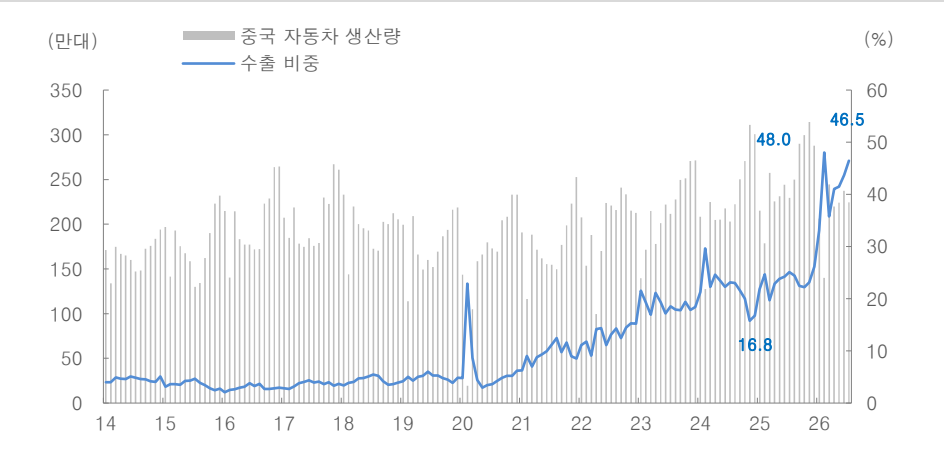
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 3. 2026년부터 급격하게 늘어나는 수출량



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 4. 2026년 상반기 기준 수출 비중은 50%에 육박



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

표1. 2026년 중국 자동차 관련 정책

구분	정책/조치명	핵심 내용
① 수출허가 관리	순수 전기승용차 수출허가증	차량식별코드를 보유한 NEV, 완성차 제조기업만 신청 가능
① 수출허가 관리	신차의 중고차 위장수출 통제	등록 180일 이내 차량 AS 서비스 확인서 제출 의무
② 해외 합법 지침	자동차산업 역외 경쟁행위 및 합법 지침	원가기반 가격체계가격조정 금지노동/IP 규범화
③ 대외통상협상	中-EU 최저수입가격(MIP) 합의 *以价代税	반보조금세(7.8~35.3%) 대체 비 FTA 기본관세 10%는 별도 유지

자료: Baidu, 상무부, 대신증권 Research Center

유럽향 물동량 증가는 톤마일 증가의 수혜도 볼 수 있다

유럽·중남미 위주의
물동량 강세는
톤마일의 증가도
수반함

1H26 유럽향 중국산 완성차 수출은 약 110만대로, 이미 2025년 연간 유럽 수출량의 약 80% 수준에 도달하며 유럽은 중국산 NEV의 핵심 수출 시장으로 부상했다.

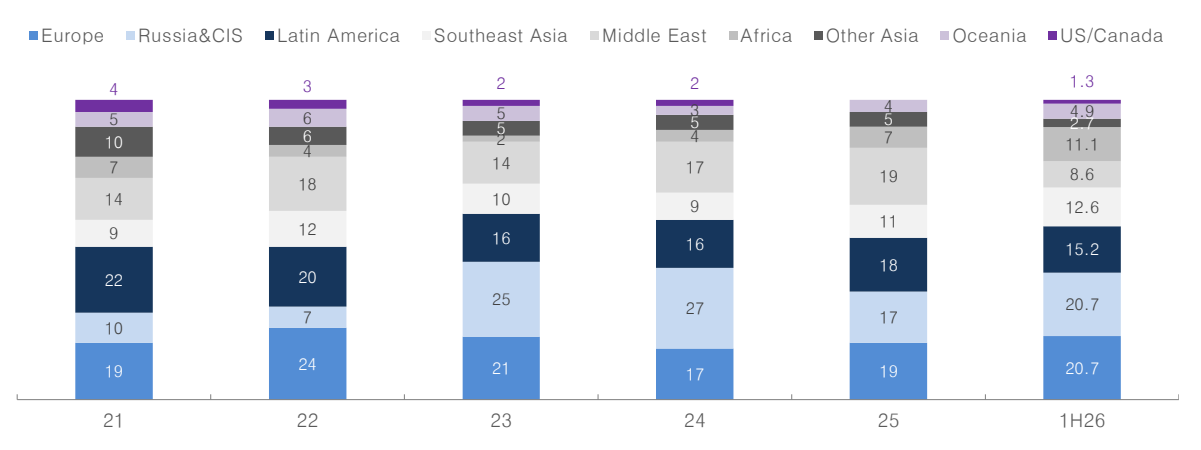
1H26 영국·벨기에·이탈리아향 중국산 승용차 수출은 합산 61.3만대를 기록했다. 특히 벨기에는 중국차의 유럽 내 수입·환적·내륙 분배를 담당하는 핵심 관문이라는 점에서 실질적인 유럽향 해상 물동량을 가늠하는 지표로 볼 수 있다. 벨기에향 수출은 2022년 연간 약 21만대에서 1H26에만 약 22만대를 기록했다.

중국 완성차의 유럽향 수출 증가가 중요한 이유는 수출 목적지의 장거리화에 기인한다. 러시아·중동 등 기존 시장뿐 아니라 유럽·중남미·오세아니아 등 원거리 시장의 비중이 높아지면서, 자동차 수출 1대당 요구되는 PCTC 선복과 톤마일이 늘어나고 있다.

1H26 중국발 완성차 수출은 유럽과 중남미가 각각 약 110만대로 가장 큰 권역을 형성했다. 유럽과 중남미는 중국 근거리 시장 대비 항해거리가 길어, 동일 수출대수 증가가 더 큰 선복 수요로 연결된다. 브라질향 수출은 1H26 약 41만대, 영국향은 26만대, 호주향은 24만대, 벨기에향은 22만대를 기록했다.

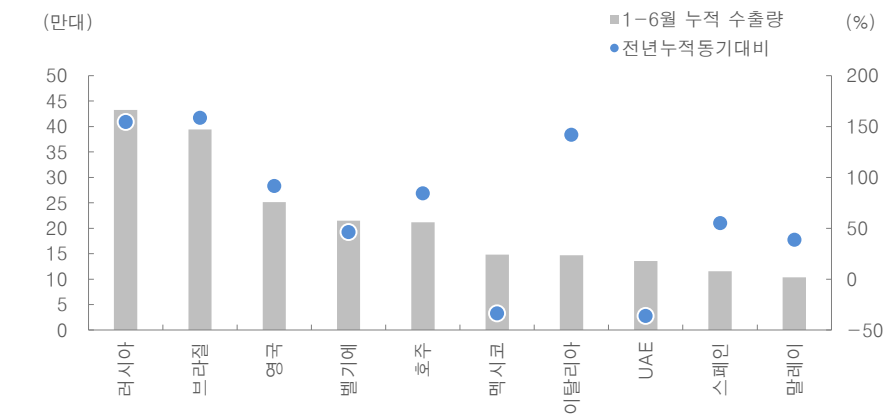
유럽 노선은 왕복 운항일수가 길고, 항만 적체 및 지정학적 변수로 인한 항로 우회 가능성까지 존재한다. 실제 운항일수가 증가할수록 동일 선대가 운송할 수 있는 연간 회전율은 낮아지고, 이는 가용 선복을 흡수하는 효과로 이어진다. 특히 현재로서는 희망봉 우회가 장기화되고 있어 아시아-유럽 PCTC 항로의 왕복 항해일수 증가로 인해 실질 선복 공급이 줄어든 상황이다.

그림 5. 중국 완성차 국가별 수출량에서 큰 비중을 차지하는 유럽과 남미 (높은 톤마일)



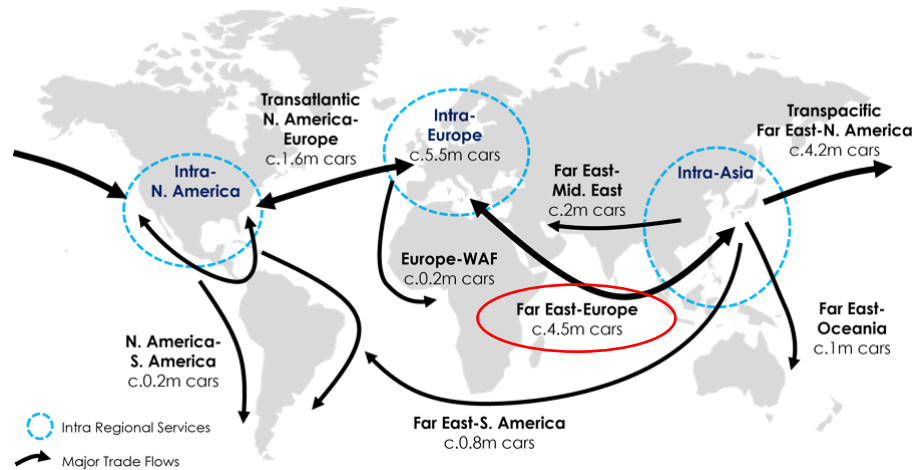
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 6. 1H26 중국 승용차국가별 수출량 Top 10



자료: IT之家, 대신증권 Research Center

그림 7. 주요 수출 노선인 유럽의 노선 변경(수에즈→희망봉)으로 톤마일 증가



자료: Clarsons, 대신증권 Research Center

그림 8. 현대글로벌비스 비계열 매출 비중은 50% 이상을 유지 중



자료: 현대글로벌비스, 대신증권 Research Center

II. High&Heavy 물량 확대도 새로운 성장축

국가별 인프라 투자 확장세

글로벌 인프라 투자
확장에 따라 중장비
물동량도 성장

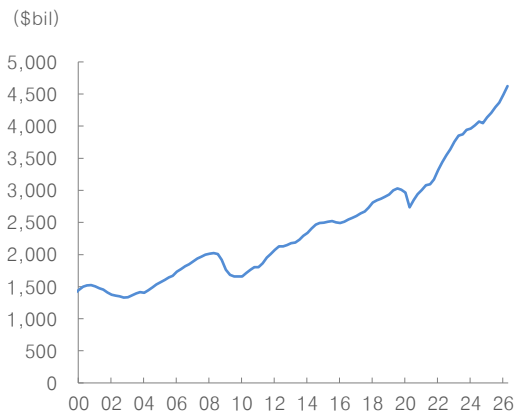
PCTC의 물동량을 끌어올리는 주요 수요처인 승용차 외에 High&Heavy 역시 수출량이 증가할 것으로 전망한다. 건설기계 수출량은 글로벌 인프라 투자의 회복세에 기인해 다 시금 증가하고 있다.

미국의 비주택 고정투자는 2026년 2분기 기준 4조 6,233억 달러(+9.9% yoy, +2.9% qoq)를 기록했고 2025년 이래로 5개 분기 연속 상승세를 보이고 있다. 이는 공장 리쇼어링 관련 반도체, 클린테크 투자와 AI 데이터센터 건설이라는 두 축이 새로운 성장 동력으로 작용하는 것으로 판단한다. 먼저 반도체 CHIPS 프로그램 투자금액은 4,000억달러 규모로 집계된다. 데이터센터 건설지출 역시 2025년 연간 410억달러로 전년대비 32% 증가했고 5대 빅테크의 2026년 설비투자 계획 합계가 약 7,000억 달러에 달하기 때문이다.

중남미는 핵심광물 투자가 확대되고 있다. 글로벌 핵심광물 투자금액은 2021년부터 2024년까지 49억달러에서 68억달러까지 3년간 약 39% 증가했으며 이 중 중남미와 캐나다의 합산 비중이 2024년 기준 48.5%로 전체의 절반 가까이를 차지한다.

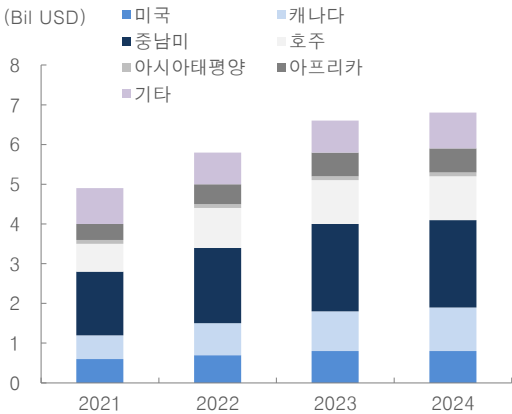
캐나다 역시 2026년 3월 핵심광물 생산 동맹 2차 협력을 통해 121억 달러 규모의 광산 프로젝트 자금을 추가로 동원하고 있다. 중남미에서는 칠레의 2025~2034년 광산 투자 파이프라인이 1,045억 달러로 10년 만에 최대 규모를 기록하는 등 구리·리튬 중심의 신규 광산 개발이 투자 증가를 견인하고 있다. 그에 따라 건설기계 수출량도 안정적인 회복세를 보이는 중이다.

그림 9. 미국 비주택 고정투자 증가



자료: FRED, 대신증권 Research Center

그림 10. 국가별 핵심광물 투자금액 추이

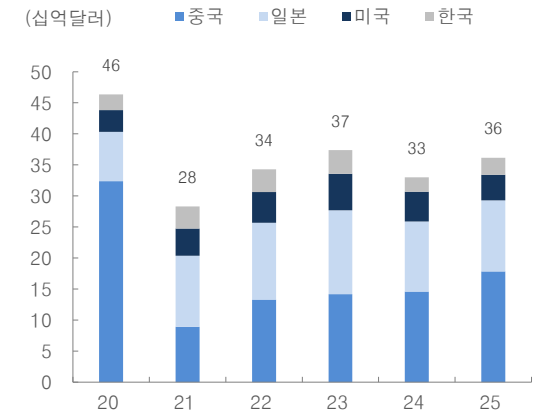


자료: IEA, 대신증권 Research Center

건설기계 수출량 증가

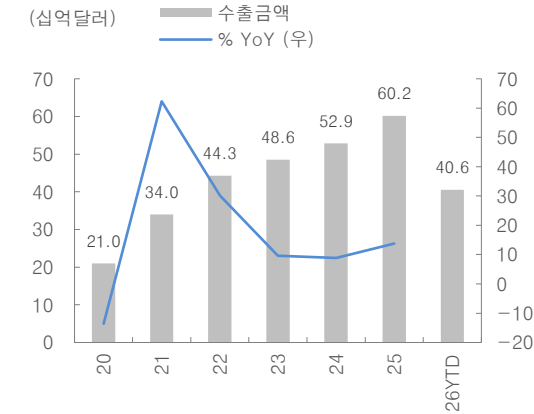
글로벌 인프라 투자 확대에 힘입어 국내 건설기계 수출액은 2025년 26억 6,560만 달러로 전년대비 20.4% 증가했다. 2026년 1~8월 누적 건설기계 수출액은 15억 4,012억 달러로 전년동기누적 대비 17.7% 증가했다. 중국 건설기계 수출은 2020년 21.0억 달러에서 2025년 60.2억 달러로 5년 만에 약 2.9배 늘었으며, 2023~2024년 한 자릿수(9.6%, 8.9%)로 둔화됐던 증가율이 2025년 13.8%로 반등한 데 이어 2026년에는 더 가속화됐다. 2026년 1~7월 누적 수출액(YTD)은 이미 40.6억 달러에 달해 전년 동기 대비 20%대 초중반의 증가율을 이어가고 있다.

그림 11. 주요국 건설기계(HS8429) 수출금액



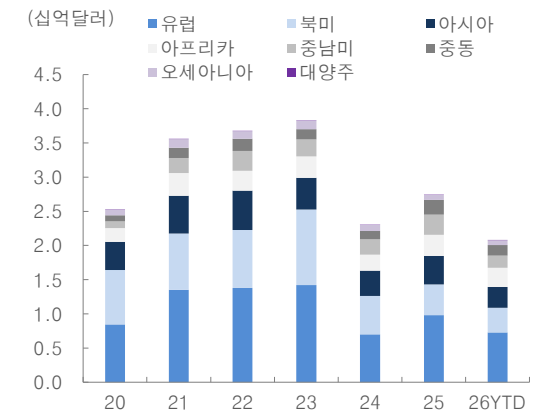
자료: UN Comtrade, 해관총서, 대신증권 Research Center

그림 12. 중국 건설기계(HS8429) 수출금액 추이



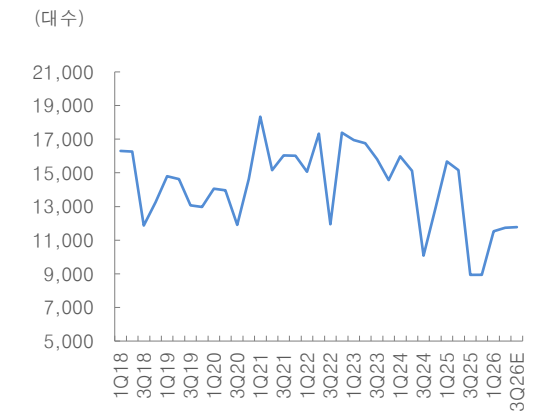
자료: 해관총서, 대신증권 Research Center

그림 13. 국내 건설기계(HS8429) 수출금액 추이



자료: Kstats, 대신증권 Research Center

그림 14. HD현대건설기계 생산량



자료: HD현대건설기계, 추정은 대신증권 Research Center

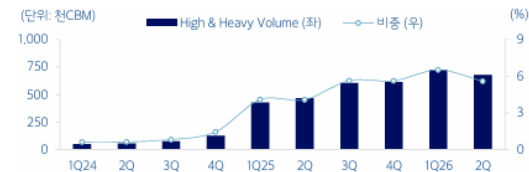
대당 적재 용적이
높은 H&H는 수행
단가를 올림

이러한 중장비 비하클 화물은 High&Heavy(H&H)와 브레이크벌크 등이 있다. H&H 화물은 승용차보다 차량 단위당 중량 및 적재공간 점유가 크다. 1CEU는 소형 승용차 1대의 데크 면적 기준으로 약 10CBM에 해당하는데, H&H 화물의 평균 적재 용적은 약 70CBM 수준으로 승용차 대비 약 7배에 달한다. 즉 H&H 화물 1건이 승용차 7대분의 데크 공간을 차지하는 셈이다. 이는 대수 기준으로는 동일하게 집계되어도 실질적인 선복 소모량은 훨씬 커지는 셈이다. 그로 인해 H&H 운임은 자동차보다 약 30% 높기 때문에 PCTC 사업의 전반적인 수행 단가를 올리는 역할을 한다.

완성차 수요가 지역별·차종별로 변동하더라도, H&H 화물은 선복의 유휴 구간을 보완하고 귀항 항로의 적재율을 높이는 역할을 한다. 이는 선박 운항의 고정비 부담을 분산시키고, 왕복항로 기준 수익성 개선으로 연결될 수 있다. 또한 중장기적으로 자동차 수요가 부진해지는 시점이 다가올 경우를 대비해 H&H 장기계약물량을 확보하여 마진 하락에 대비할 수도 있다.

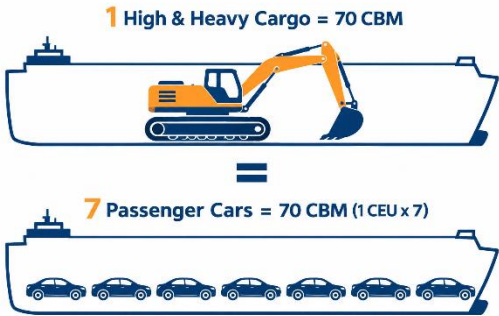
현대글로벌비스는 H&H 사업을 올해의 영업 전략으로 삼아 계약물량을 확대시키고 있다. 동사의 H&H 확보 물량은 2024년 약 200만 CBM에서 현재 1년 계약 기준 약 300만 CBM으로 확대됐다. 글로벌 경쟁사들의 선적 대비 H&H 볼륨 비중이 2~30%인데 반해 동사는 아직 6% 미만으로 매출 성장폭이 크게 열려 있을 것으로 보고 있다. H&H 선적 물량에 대한 구체적인 파이프라인은 공유되지 않았음에도 확신할 수 있는 부분은, 시장의 공급량이 부족하고 그로 인해 계약물량을 채울 수 있다는 점이다.

그림 15. High&Heavy 선적 대비 볼륨 비중 6% 미만



자료: 현대글로벌비스, 대신증권 Research Center

그림 16. 1 승용차 = 1 High&Heavy 화물



자료: SI 가공 그림, 대신증권 Research Center

III. 선박의 대형화, 대신 조금씩만

대규모 인도 후 예정 인도 선박량은 줄어드는 추세

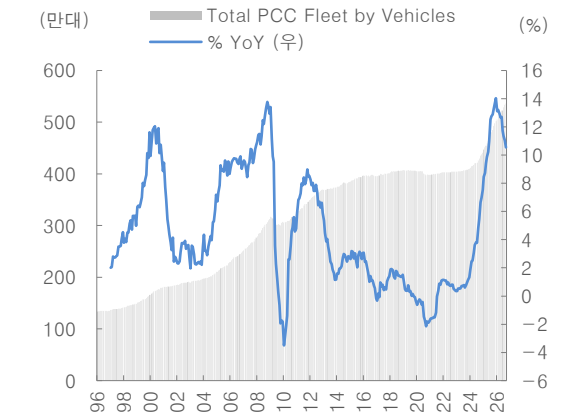
수요 증가 대비 작은
공급 성장률

앞서 말한 수요처의 성장 대비 PCTC 선박 공급은 과도하게 확대되지 않을 전망이다. 중국산 완성차의 수출 확대는 PCTC 물동량의 구조적 증가를 이끌고 있으나, 실제 해상 운송 수요는 수출 대수뿐 아니라 수출 지역별 항로 길이, 선박 회전율, 중국계 선사들의 자체 선박 확보 속도, 기존 글로벌 선대의 재배치 등에 의해 결정된다. 이에 따라 중국 수출 증가분이 동일한 비율로 글로벌 PCTC 선박 확대에 이어진다고 보기는 어렵다.

세계 해상 완성차 물동량은 2023년 2,901만대에서 2026년에는 3,531만대까지 확대될 것으로 예상된다. 반면 전체 PCTC 선박량은 2023년 말 약 410만 CEU에서 2026년 9월 536만 CEU로 증가했다. 공급 증가가 가시화되고 있으나, 이는 중국 수출 수요만을 겨냥한 증설이라기보다 2022~2023년의 극심한 선박 부족과 고운임 국면에서 발주된 글로벌 선박들의 인도 효과로 해석하는 것이 타당하다.

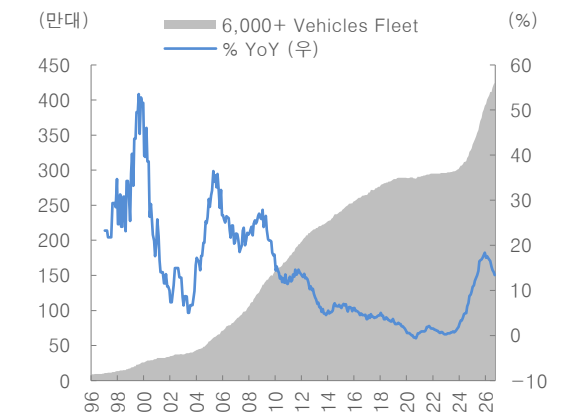
특히 중국 완성차 수출의 주력 선박은 대형선 중심으로 제한적으로 증가하고 있다. 6,000대적 이상 PCC 선대는 2023년 말 302만 CEU에서 2024년 말 331만 CEU, 2025년 말 392만 CEU, 2026년 9월 425만 CEU로 확대됐다. 다만 이는 전체 선대 증가의 상당 부분을 차지하는 동시에, 기존 중소형 선박을 대체하는 대형화·효율화의 성격도 강하다. 같은 기간 전체 PCC 선대 내 6,000대적 이상 선박의 비중은 2023년 말 약 74%에서 2026년 9월 약 79%로 상승했다. 즉, 선박 증가는 단순한 척수 확대보다 장거리 수출 항로에 적합한 대형선으로의 선대 전환에 가깝다.

그림 17. PCTC Total Fleet 공급 대비



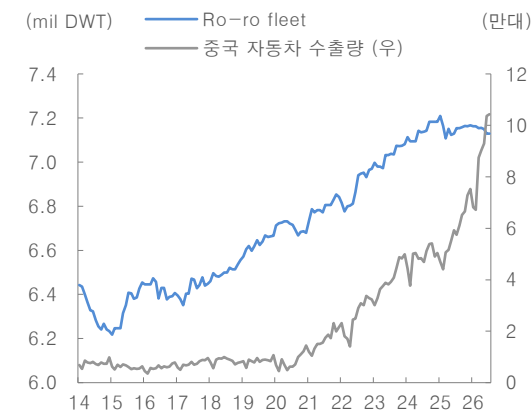
자료: Clarkson, 대신증권 Research Center

그림 18. 대형 6,500CEU 공급은 많이 늘지 않음



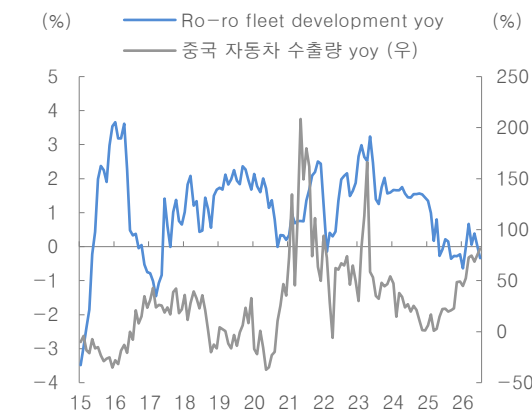
자료: Clarkson, 대신증권 Research Center

그림 19. Ro-ro 선복량 역시 크게 늘지 않았다



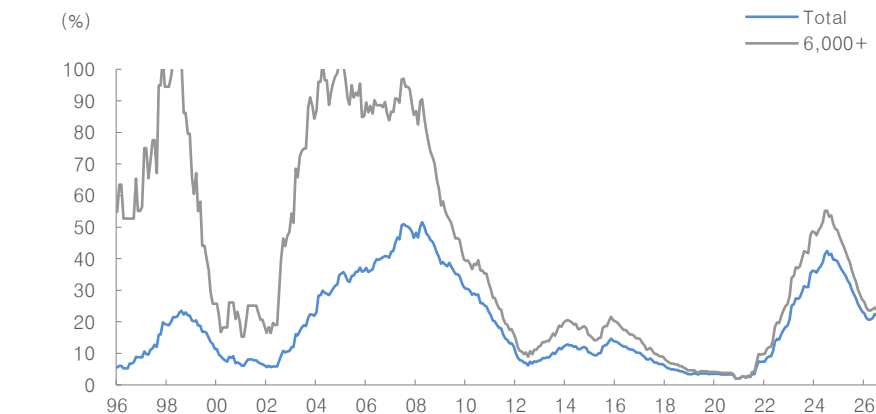
자료: Clarksons, 대신증권 Research Center

그림 20. 부진한 Ro-ro 선복량 성장률



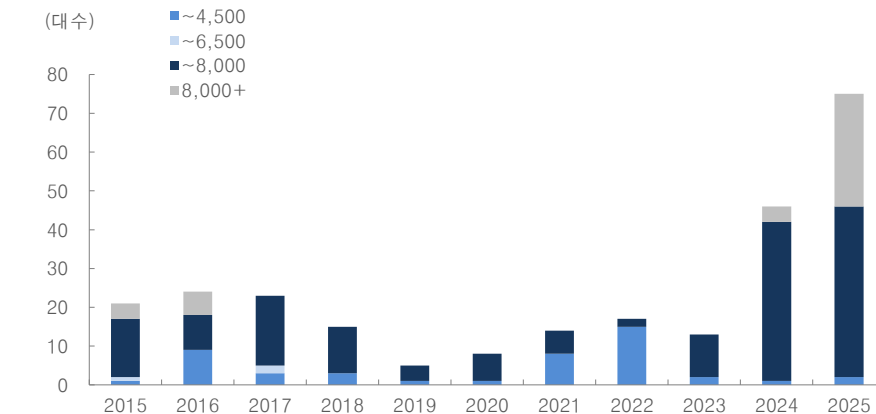
자료: Clarksons, 대신증권 Research Center

그림 21. PCTC 선복량 대비 수주잔고 비중은 많이 줄어든 상황



자료: Clarksons, 대신증권 Research Center

그림 22. PCTC 신규발주 대형화는 2020 년부터 진행됨



자료: Clarksons, 대신증권 Research Center

공급 부담 상쇄로 운임은 고공행진

선복량 대비 수주잔고는 공급 과잉을 걱정하지 않아도 되는 수준

PCTC 용선료와 선복량 대비 수주잔고 비중은 뚜렷한 상관관계를 보이며 해운업 특유의 사이클을 반복해왔다. 2008년 4월 수주잔고 비중이 51.6%로 정점을 찍은 뒤 금융위기와 함께 용선료가 급락했고, 2020~2021년 코로나19 국면에서는 수주잔고 2.1%, 용선료 1만 달러/일까지 동반 저점을 형성했다. 이후 중국발 자동차 수출 확대에 힘입어 용선료는 2023년 10월 11.5만 달러/일로 사상 최고치를 경신했다.

이후 2024~2025년은 그간 발주된 신조선의 인도가 집중되며 공급이 수요를 일시적으로 앞서간 구간이었다. 전체 PCTC 선대는 2024년 말 440.5만 CEU에서 2025년 말 502.4만 CEU로 약 14% 늘었고, 이 공급 부담으로 6,500CEU급 1년 용선료는 2024년 초 11.5만 달러에서 2025년 9~12월 4.25만 달러까지 하락했다. 수주잔고 비중 역시 2023년 12월 36.2%에서 낮아지기 시작했다.

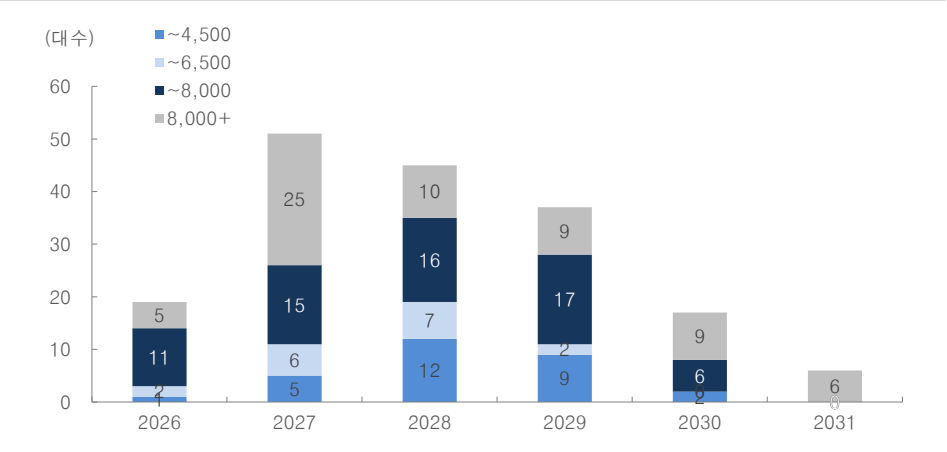
그러나 2026년 들어 상황은 반전됐다. 선대 증가폭은 2026년 9월 기준 535.9만 CEU로 전년 대비 약 6.7% 증가에 그치며 뚜렷이 둔화됐고, 전체 수주잔고 비중도 20%대 초반에서 안정화되며 2024년 7월 정점(42.4%)의 절반 수준으로 내려왔다. 2026년 8월 누적 신규 발주량도 366,020vehicles로 전체 선복량의 7%(2024년 14%) 수준에 머물러, 향후 신규 발주가 공급을 다시 밀어올릴 여지는 제한적이다. 6,000CEU 이상 대형선 기준으로 수주잔량은 2024년 하반기 약 170만 CEU에서 2026년 9월 101.3만 CEU(현존 선복의 약 24%)로 줄어, 대형선 중심의 공급 압박도 완화되는 추세다.

수요 측면에서는 중국 완성차 수출 확대와 장거리 항로 비중 상승에 따른 톤마일 증가가 이어지고 있다. 다만 중국 수출 대수 증가율을 그대로 선복 수요 증가율로 치환하는 것은 과도한 낙관이며, 중국계 선사들의 선복 내재화와 기존 선박의 노후 대체 수요까지 함께 고려해야 한다. 그럼에도 신규 인도 물량이 줄어드는 가운데 수요가 완만하게 늘고 있어 수급은 다시 타이트해지는 방향으로 전환되고 있다.

결국 지금은 수주잔고 비중이 과거 호황기 정점 수준에는 이르지 않았고 신규 발주도 활발하지 않은 국면으로, 공급 과잉 우려는 크지 않다고 판단한다. 실제로 용선료는 2025년 9월 4.25만 달러 저점 이후 2026년 8월 8.5만 달러로 11개월 만에 두 배 뛰었다. 향후 순선복 증가율이 올해보다 낮아질 가능성이 높은 만큼, 현재의 높은 용선료 구간은 당분간 이어질 것으로 전망한다.

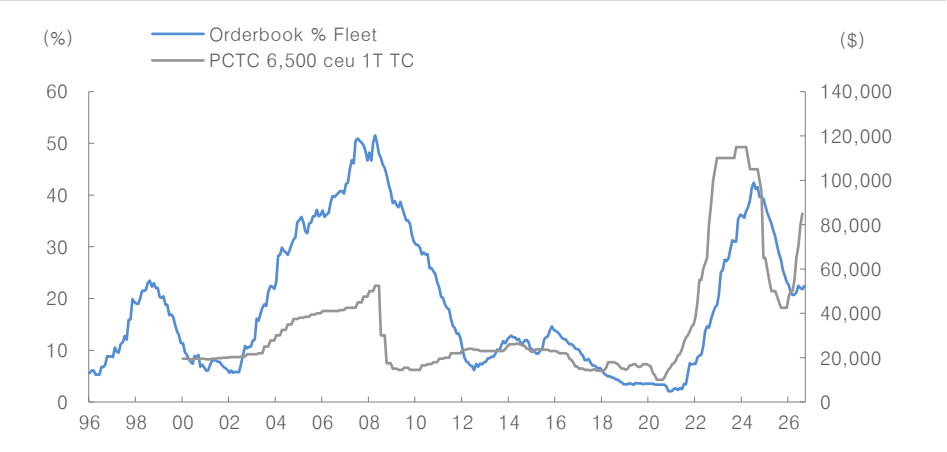
그에 따라 동사는 2025년 기준 47%였던 고정선대(사선+장기용선) 비중을 2029년까지는 67%까지 늘려 안정적인 선대 확보 및 원가 경쟁력을 강화할 예정이다. 지난 2022년부터 2024년까지 사선 비중이 높지 않아 PCTC 고운임의 수혜를 받지 못했던 부분을 이번 고운임 사이클에서는 오히려 이익으로 전가하기 위한 사업전략이다.

그림 23. PCTC 예정 인도 선복량은 2030년을 기점으로 하락



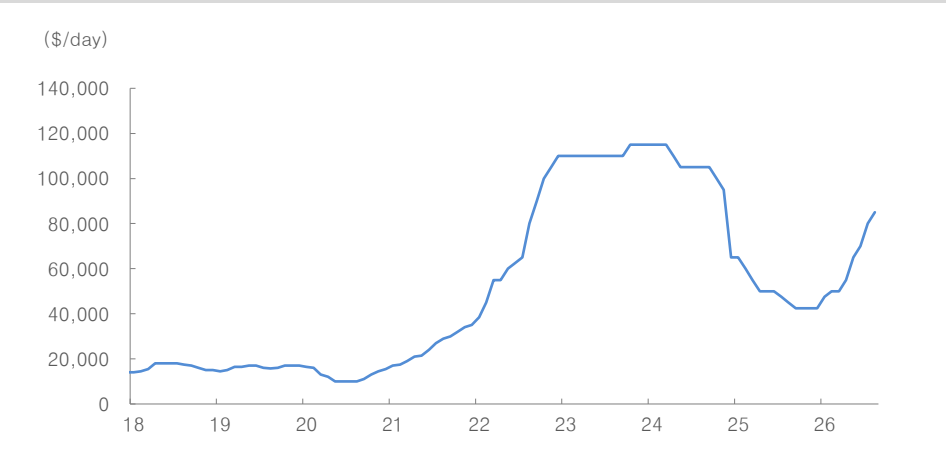
자료: Clarkson, 대신증권 Research Center

그림 24. 수주잔고 비중 상승 대비 빠르게 오르는 용선료



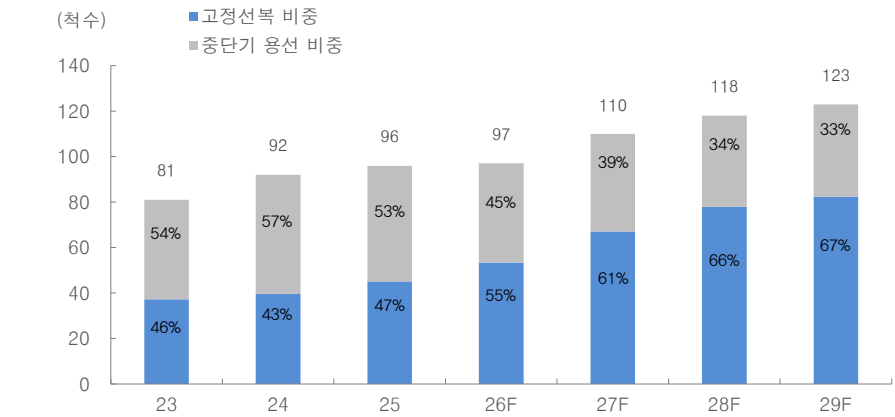
자료: Clarkson, 대신증권 Research Center

그림 25. PCTC 6,500CEU 1Y 일일용선료는 다시 10만달러를 향해 움직이는 중



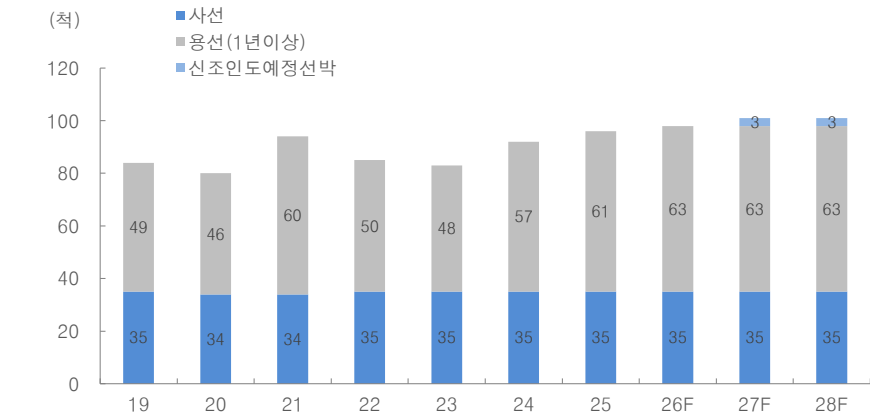
자료: Clarkson, 대신증권 Research Center

그림 26. 현대글로비스의 고정선풍 비중 추이 전망



자료: 현대글로비스, 대신증권 Research Center

그림 27. 현대글로비스의 선대현황



자료: 현대글로비스, 대신증권 Research Center

V. 긍정적인 주주환원

고금리 고배당

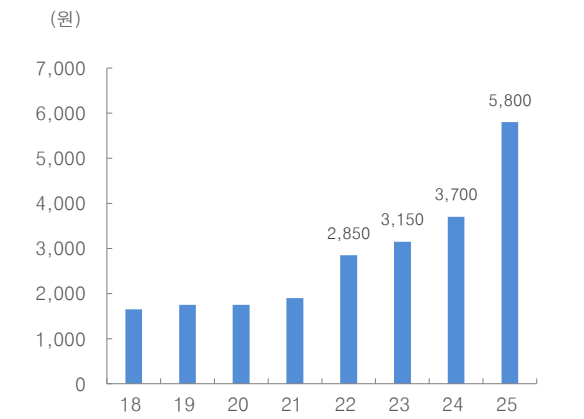
이익 성장에 따른
26년 DPS는 최소
6,100원

현대글로비스는 중장기적인 실적 개선세와 더불어 적극적인 주주환원 정책을 펼치고 있다. 당사는 2025~2027년 3개년 배당정책으로 연결 기준 최소 25% 이상의 배당성향을 목표로 두고 있다. 2025년 DPS는 5,800원으로 2024년 3,700원 대비 57% 증가했고 배당성향 역시 22.3%에서 25.1%~25.4%로 확대되며 정책상 하한선을 상회했다.

당사가 제시하는 실적 가이드نس 매출 31조원, 영업이익 2.1조원인 부분을 감안 시 DPS는 6,100원 이상으로 추정되며 이는 이익 성장이 배당성장으로 이어진다. 목표 ROE 15% 이상 제시와 함께 자본효율성 개선 의지를 보인 점을 고려하면, 해운(PCTC)과 비계열 물류 확대에 뒷받침되는 이익 증가 흐름 속에서 배당성향 25% 이상 유지는 무리 없이 달성 가능한 목표로 판단한다.

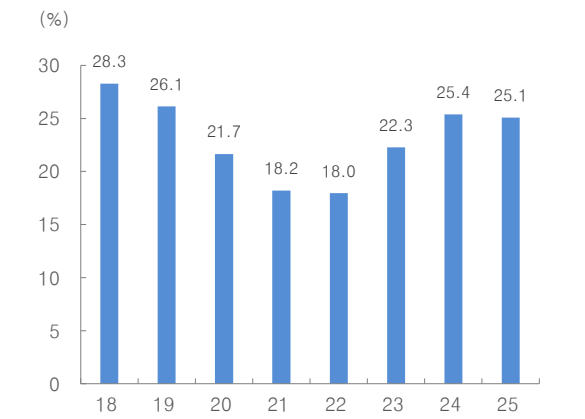
적극적인 주주환원 정책은 현 고금리 환경에서도 매력적이다. 한국은행의 기준금리 인상에 따라 주식시장은 안전자산 대비 배당수익률의 상대매력을 점검하며 옥석을 가리는 중이다. 그에 따라 이익과 현금흐름이 안정적으로 뒷받침되는 배당 성장주에 대한 선별적인 수급이 강화되고 있다. 당사는 PCTC 운임 강세와 중국항 비계열 물류 확대에 힘입어 안정적인 이익 성장이 지속되고 있고, 이러한 이익 성장은 최소 25% 배당 성향 정책 하에서 DPS 확대로 자연스럽게 이어지는 구조를 갖추고 있다. 결국 이익 성장이 배당 성향 상향을 견인하고, 고금리 국면에서 부각되는 배당 매력이 투자 수요 유입과 밸류에이션 재평가로 연결되는 선순환 구조가 형성될 것으로 판단한다.

그림 28. 연간 수정 DPS 추이



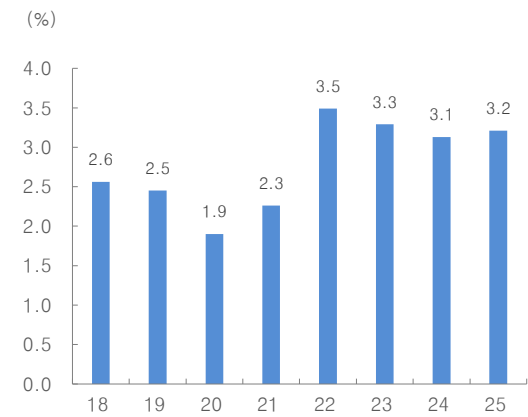
자료: Quantwise, 대신증권 Research Center

그림 29. 20% 이상의 배당성향



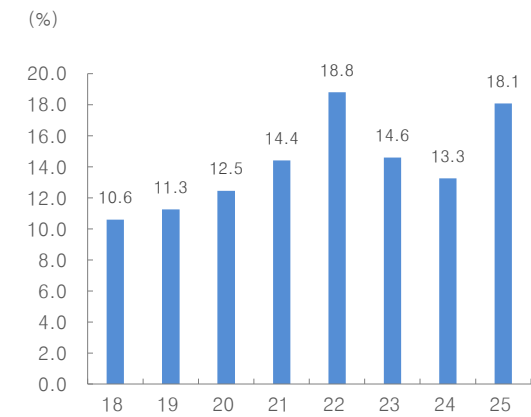
자료: Quantwise, 대신증권 Research Center

그림 30. 연간 배당수익률



자료: Quantwise, 대신증권 Research Center

그림 31. 연간 ROE



자료: Quantwise, 대신증권 Research Center

표2. 현대글로비스 중장기 배당정책

구분	내용
기간	'25~'27 년
배당지표	배당성향&주당배당금
목표배당금	(연결 기준) 배당성향 최소 25% 이상
최저 배당금 설정	전년도 주당배당금 대비 최소 5% 상향

자료: 현대글로비스, 대신증권 Research Center

배당소득 분리과세도 똑똑히 챙겨먹자

배당소득 분리과세
요건 B를 충족 시킬
가능성이 높음

배당 정책의 실효성은 최근 도입된 배당소득 분리과세 제도와 결합하며 한층 부각된다. 2026년 1월 1일 이후 지급되는 배당소득부터 2028년까지 3년간 한시 적용되는 이 제도는, 배당성향 40% 이상이거나 배당성향 25% 이상이면서 직전 3년 평균 대비 배당총액을 5% 이상(또는 전년 대비 10% 이상) 늘린 고배당기업의 주주에게 종합과세(최고 49.5%) 대신 14~30%의 낮은 세율을 선택할 수 있게 한다.

당사는 2025년 배당성향 25.1%에 전년 대비 DPS를 57% 늘렸기 때문에 "배당노력형" 요건을 충족하는 것으로 판단되며, 향후에도 25% 이상 배당성향과 매년 5% 이상 DPS 상향 정책을 유지할 경우 지속적으로 분리과세 대상 고배당기업 지위를 이어갈 가능성이 크다. 금융소득이 2,000만원을 초과하는 고액 주주 입장에서는 종합과세 대비 최대 20%p 이상의 세부담 경감 효과를 기대할 수 있어 매력적인 투자처가 될 수 있다.

표3. 배당소득 분리과세 제도

구분	내용
시행 시기	2026년 1월 1일 이후 발생하는 배당소득부터 적용
적용 기한	2028년 12월 31일이 속하는 사업연도까지 (3년 한시)
적용 대상	국내 주권상장법인(코스파·코스닥)의 현금배당을 받는 거주자 주주
제외 대상	코넥스 상장기업, 공모·사모펀드, 리츠(REITs), 투자목적회사(SPC) 등 소득공제로 법인세 비과세되는 유동화전문회사
배당 형태	현금배당만 인정, 주식배당·현물배당은 제외
판단 기준	사업연도 단위로 고배당기업 여부 판단, 결산 시점(직전 사업연도 실적)에 확정

자료: 언론종합, 대신증권 Research Center

표4. 배당소득 분리과세 해당 여건

요건	세부 기준
전제 조건	직전 사업연도 배당소득이 2024년 12월 31일이 속한 사업연도 배당보다 감소하지 않을 것
요건 A (우수형)	직전 사업연도 배당성향(순이익 대비 배당금 비율) 40% 이상
요건 B (노력형)	직전 사업연도 배당성향 25% 이상 + 이익배당금액이 전년 사업연도 대비 10% 이상 증가
배당성향 산정 기준	연결재무제표 기준으로 산정
적자배당 기업 특례	당기순이익이 0 이하라도 전년 대비 배당 10% 이상 증가 및 부채비율 200% 이하인 경우 제한적으로 허용

자료: 언론종합, 대신증권 Research Center

VI. Valuation

투자 의견 매수, 목표주가 320,000 원으로 신규 제시

동사에 대한 투자 의견 매수, 목표주가 32만원으로 커버리지를 개시한다. 목표주가는 목표주가는 2026F EPS 22,815원에 글로벌 해운선사 PER 14배를 적용하여 산출했다.

PCTC 운임 및 용선료 상승 효과가 본격 반영됨과 동시에 중국항 완성차 물동량이 증가함에 따라 2027년까지 중장기 운임 개선세가 확대될 것으로 전망한다. 중국 완성차 물동량 증가는 동사의 비제열 물량 확대로 이어지게 되는데 현재 동사가 보유한 선대 운영 합리화가 해운 부문 실적 성장을 견인하는 구간으로 판단한다.

표5. 현대글로벌비스의 분기 및 연간 실적 추정치 (단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
KRW/USD (Avg)	1,452	1,399	1,387	1,449	1,452	1,502	1,420	1,400	1,422	1,444	1,400
KRW/USD (End)	1,450	1,354	1,350	1,350	1,520.0	1,530.0	1,380.0	1,420.0	1,350.0	1,420.0	1,400.0
매출액	7,223	7,516	7,355	7,472	7,813	8,705	9,109	9,133	29,566	34,760	38,274
% yoy	8.2	15.8	23.8	22.2	21.8	12.1	5.9	24	4.1	17.6	10.1
매출원가	6,545	6,813	6,666	6,771	7,127	8,043	8,297	8,290	26,796	31,756	34,466
% yoy	8.2	5.4	-2.1	2.0	8.9	18.0	24.5	22.4	90.6	91.4	90.1
% of Sales	90.6	90.7	90.6	90.6	91.2	92.4	91.1	90.8	3.2	18.5	8.5
매출총이익	678	703	689	701	686	663	812	843	2,771	3,003	3,808
% yoy	26.2	16.7	4.1	8.0	1.1	-5.7	17.9	20.2	9.4	8.6	9.9
% of Sales	9.4	9.3	9.4	9.4	8.8	7.6	8.9	9.2	13.1	8.4	26.8
판매비	176	164	165	193	164	168	204	236	698	772	845
% yoy	15.6	0.5	-14.5	1.9	-6.8	2.4	23.7	22.3	0.1	10.6	9.6
% of Sales	2.4	2.2	2.2	2.6	2.1	1.9	2.2	2.6	0.0	10.6	9.6
영업이익	502	539	524	508	522	495	608	607	2,073	2,232	2,963
% yoy	30.4	22.7	11.7	10.5	3.9	-8.1	16.1	19.4	7.0	6.4	7.7
% of Sales	6.9	7.2	7.1	6.8	6.7	5.7	6.7	6.6	18.3	7.7	32.8
사업부문별 매출액											
1. 물류	2,458	2,589	2,502	2,534	2,490	2,856	2,729	2,399	10,082	10,474	10,375
국내물류	462	494	488	510	532	525	500	477	1,953	2,035	2,118
해외물류	1,996	2,095	2,014	2,024	1,958	2,331	2,228	1,921	8,129	8,439	8,257
2. 해운	1,257	1,360	1,323	1,462	1,452	1,644	1,972	2,246	5,401	7,315	10,640
PCTC	1,007	1,066	986	1,115	1,104	1,183	1,494	1,737	4,174	5,518	8,653
벌크	250	294	337	346	348	462	479	509	1,227	1,797	1,988
3. 유통	3,508	3,567	3,531	3,477	3,870	4,206	4,407	4,488	14,083	16,971	17,258
CKD	3,012	3,052	3,051	2,986	3,330	3,545	3,729	3,846	12,102	14,449	14,611
오토비즈	192	195	203	212	202	176	177	177	802	731	679
기타유통	304	320	276	278	339	485	501	465	1,179	1,791	1,967
사업부문별 영업이익											
1. 물류	198	203	187	165	164	192	231	216	753	803	1,057
2. 해운	137	200	196	212	193	131	164	209	745	697	969
3. 유통	167	135	142	131	165	172	213	182	575	732	937
사업부문별 영업이익율											
1. 물류	8.1	7.9	7.5	6.5	6.6	6.7	8.5	9.0	7.5	7.7	10.2
2. 해운	10.9	14.7	14.8	14.5	13.3	8.0	8.3	9.3	13.8	9.5	9.1
3. 유통	4.7	3.8	4.0	3.8	4.3	4.1	4.8	4.0	4.1	4.3	5.4

자료: 대신증권 Research Center

표6. 글로벌 PCTC 해운선사 Peer Table

	Ticker Company	086280 KS Equity 현대글로비스	9107 JT Equity 가와사키기선	WAWI NO Equity Wallenius	HAUTO NO Equity Hoegh	DSV DC Equity DSV
결산월	Period	12/26 Y	03/27 Y	12/26 Y	12/26 Y	12/26 Y
Price	Local Curr	153,750	22,492	763	367	3,008
Marketcap	USD	11,128	14,396	8,091	3,889	46,132
수익률 (%)	1W	1.5	6.6	6.7	5.9	-4.2
	1M	-3.5	14.6	9.7	-5.0	-11.5
	3M	-7.2	39.1	39.1	21.6	-20.1
	YTD	11.1	51.6	101.4	61.4	-9.3
Sales	26E	20,751	6,415	5,307	1,424	39,405
	27E	24,736	6,963	5,349	1,504	45,981
	28E	25,788	7,260	5,337	1,484	46,792
Operating Profit	26E	1,465	539	1,285	545	3,138
	27E	1,612	589	898	409	3,684
	28E	1,764	612	890	468	4,605
OP margin	26E	7.1	8.4	24.2	38.3	8.0
	27E	6.5	8.5	16.8	27.2	8.0
	28E	6.8	8.4	16.7	31.5	9.8
Net Income	26E	1,169.5	700.6	968.6	493.6	1,966.2
	27E	1,242.7	937.5	680.1	363.8	2,189.1
	28E	1,404.9	813.2	690.1	438.5	3,010.5
EPS	26E	15.6	1.1	2.3	2.5	8.1
	27E	16.6	1.6	1.6	1.9	9.2
	28E	18.7	1.3	1.6	2.2	12.8
BPS	26E	94.1	17.0	7.7	6.7	80.8
	27E	114.5	19.1	8.7	6.9	83.1
	28E	127.9	19.7	8.9	6.8	88.7
EV/EBITDA(x)	26E	5.2	17.5	5.3	7.4	13.2
	27E	4.5	16.2	6.3	8.6	10.9
	28E	3.9	15.7	6.2	7.6	9.2
PER(x)	26E	9.1	19.7	8.4	7.8	24.7
	27E	14.5	11.8	10.0	82.2	0.0
	28E	8.2	16.8	11.7	9.0	15.1
PBR(x)	26E	1.5	1.3	2.5	2.9	2.5
	27E	1.3	1.2	2.2	2.8	2.3
	28E	1.2	1.1	2.1	2.9	2.2
ROE(%)	26E	17.8	6.7	31.2	39.7	9.6
	27E	15.2	8.2	19.5	27.7	10.6
	28E	15.5	6.5	18.3	32.7	15.2

자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

기업개요

기업 및 경영진 현황

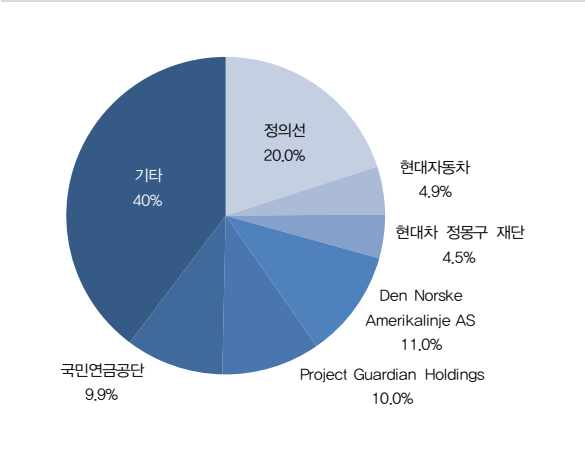
- 현대글로벌비스는 현대자동차 그룹에 속한 계열사이며 운송업 및 복합물류업과 CKD(Complete Knock Down) 부품 공급사업 영위
- 물류산업은 국내화물의 물동량과 수출입물량 추이에 영향을 받으며 유통판매사업의 CKD는 해외공장으로부터 국내외 부품을 해상/항공운송하여 현지공장에 납입하여 주로 자동차 해외 생산기지의 생산량에 직결
- 당사는 현대자동차그룹의 물류를 담당하고 있으며 전세계 다양한 운송루트에 대한 차별화된 서비스를 제공하는 중

주가 변동요인

- 현대 및 기아자동차의 완성차 판매량
- 현대자동차그룹의 지배구조 및 사업구조 개편 방안
- 배당정책을 포함한 주주가치 제고와 관련한 회사의 정책 방향

자료: 현대글로벌비스, 대신증권 Research Center

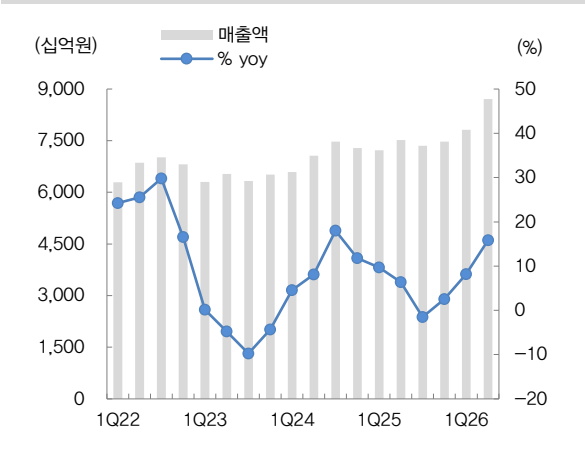
현대글로벌비스 주요 주주 구성



자료: 현대글로벌비스, 대신증권 Research Center

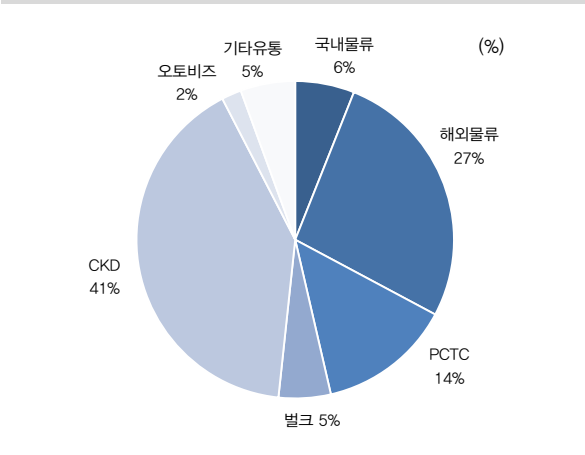
Earnings Driver

현대글로벌비스 분기별 매출액 추이



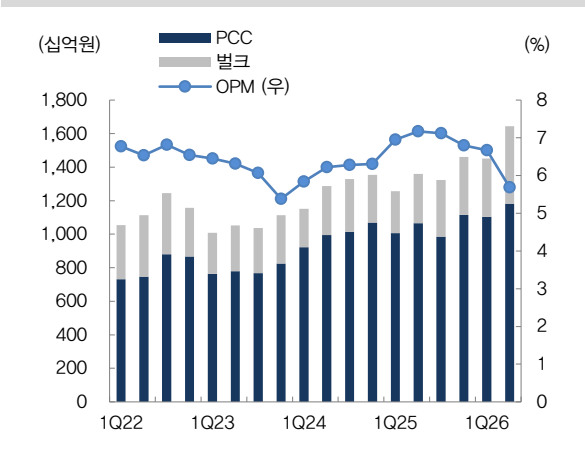
자료: 현대글로벌비스, 대신증권 Research Center

현대글로벌비스 2Q26 매출 구성 비중



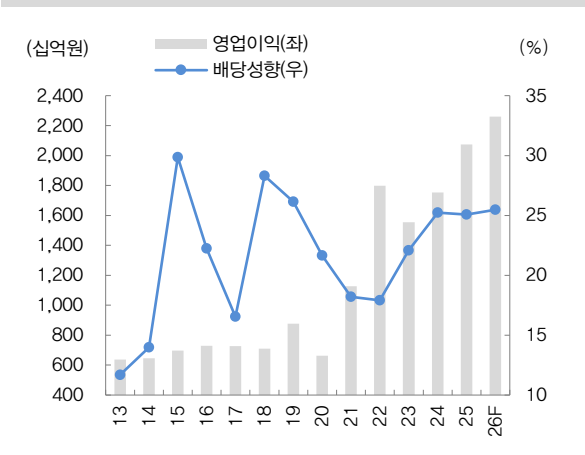
자료: 현대글로벌비스, 대신증권 Research Center

현대글로벌비스 PCC, 벌크 매출액 및 OPM 추이



자료: 현대글로벌비스, 대신증권 Research Center

현대글로벌비스 영업이익 및 배당성향 추이



자료: 현대글로벌비스, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	28,407	29,566	34,760	38,274	40,455
매출원가	25,957	26,797	31,756	34,466	36,491
매출총이익	2,450	2,770	3,003	3,808	3,965
판매비와관리비	697	697	772	845	1,011
영업이익	1,753	2,073	2,232	2,963	2,953
영업이익률	6.2	7.0	6.4	7.7	7.3
EBITDA	2,427	2,853	2,966	3,734	3,759
영업외손익	-208	84	36	40	38
관계기업손익	-122	-29	-29	-29	-29
금융수익	186	184	183	179	178
외환관련이익	1,060	741	527	474	427
금융비용	-189	-172	-164	-161	-166
외환관련손실	0	0	0	0	0
기타	-83	101	47	51	56
법인세비용차감전순손익	1,545	2,157	2,268	3,003	2,991
법인세비용	-445	-422	-556	-736	-733
계속사업순손익	1,099	1,735	1,712	2,267	2,258
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	1,099	1,735	1,712	2,267	2,258
당기순이익률	3.9	5.9	4.9	5.9	5.6
비지배지분순이익	6	1	1	1	1
지배지분순이익	1,094	1,734	1,711	2,266	2,257
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	16	12	13	13	14
포괄순이익	1,262	1,857	1,840	2,402	2,400
비지배지분포괄이익	8	1	1	1	1
지배지분포괄이익	1,255	1,856	1,839	2,400	2,398

Valuation 지표	(단위: 원, 배, %)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	14,585	23,117	22,815	30,210	30,093
PER	8.1	7.8	9.0	6.8	6.8
BPS	116,975	138,016	155,722	180,725	204,981
PBR	1.0	1.3	1.3	1.1	1.0
EBITDAPS	32,363	38,038	39,541	49,793	50,117
EV/EBITDA	3.6	4.5	4.8	3.6	3.2
SPS	378,765	394,219	463,462	510,317	539,405
PSR	0.3	0.5	0.4	0.4	0.4
CFPS	35,672	38,844	40,545	50,861	51,253
DPS	3,700	5,800	6,200	6,750	7,500

재무비율	(단위: 원 배, %)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증가율	10.6	4.1	17.6	10.1	5.7
영업이익 증가율	12.8	18.3	7.7	32.8	-0.3
순이익 증가율	2.7	57.8	-1.3	32.4	-0.4
수익성					
ROIC	16.2	19.2	17.4	21.1	20.0
ROA	11.1	11.7	11.6	14.1	12.8
ROE	13.2	18.1	15.5	18.0	15.6
안정성					
부채비율	91.3	78.9	70.1	62.1	56.5
순차입금비율	-3.0	-6.7	-8.0	-14.6	-20.4
이자보상배율	9.3	12.1	13.6	18.4	17.7

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	9,861	10,339	11,184	12,789	14,388
현금및현금성자산	3,277	2,645	2,692	3,670	4,884
매출채권 및 기타채권	3,261	3,800	4,422	4,839	5,093
재고자산	1,724	1,750	2,058	2,266	2,395
기타유동자산	1,600	2,144	2,013	2,014	2,016
비유동자산	6,988	8,248	8,757	9,264	9,755
유형자산	5,717	6,441	6,804	7,127	7,413
관계기업투자금	674	903	1,135	1,367	1,599
기타비유동자산	597	905	818	771	743
자산총계	16,849	18,587	19,942	22,053	24,143
유동부채	5,311	5,158	5,160	5,368	5,461
매입채무 및 기타채무	2,834	3,032	3,438	3,712	3,883
차입금	1,059	704	654	604	554
유동성채무	431	97	0	0	0
기타유동부채	987	1,325	1,068	1,052	1,025
비유동부채	2,729	3,041	3,061	3,082	3,253
차입금	694	599	599	599	749
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	2,036	2,442	2,462	2,483	2,505
부채총계	8,040	8,199	8,220	8,450	8,714
자배지분	8,773	10,351	11,679	13,554	15,374
자본금	38	38	38	38	38
자본잉여금	135	135	135	135	135
이익잉여금	8,359	9,826	11,102	12,918	14,669
기타자본변동	242	353	405	464	533
비자배지분	36	37	42	49	55
자본총계	8,809	10,388	11,721	13,603	15,429
순차입금	-267	-697	-933	-1,992	-3,149

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	2,122	2,501	2,400	3,167	3,330
당기순이익	1,099	1,735	1,712	2,267	2,258
비현금항목의 가감	1,576	1,179	1,329	1,548	1,586
감가상각비	674	780	734	772	806
외환손익	199	-58	-2	-2	-2
지분법평가손익	122	29	29	29	29
기타	580	428	568	748	753
자산부채의 증감	-329	45	-104	70	208
기타현금흐름	-224	-458	-537	-717	-722
투자활동 현금흐름	-489	-1,544	-1,286	-1,269	-1,287
투자자산	-167	-415	-160	-196	-214
유형자산	-893	-470	-1,078	-1,078	-1,078
기타	571	-658	-48	4	4
재무활동 현금흐름	-703	-1,625	-1,142	-1,060	-966
단기차입금	-32	-343	-50	-50	-50
사채	0	300	0	0	100
장기차입금	297	-168	0	0	50
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-236	-278	-435	-450	-506
기타	-731	-1,136	-657	-560	-560
현금의 증감	986	-632	47	978	1,213
기초 현금	2,291	3,277	2,645	2,692	3,670
기말 현금	3,277	2,645	2,692	3,670	4,884
NOPLAT	1,248	1,667	1,685	2,237	2,230
FCF	967	1,824	1,219	1,809	1,835

자료: 현대글로비스, 대신증권 Research Center

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:이지니)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

현대글로비스(086280) 투자의견 및 목표주가 변경 내용

제시일자	26.09.28	25.10.30	25.09.16	25.07.27	25.07.24
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	320,000	230,000	230,000	200,000	200,000
과리율(평균%)		(12.40)	(26.40)	(14.70)	(26.10)
과리율(최대/최소%)		26.30	(18.43)	(4.96)	(26.10)

제시일자	25.07.13	25.07.02	25.06.27	25.05.21	25.05.02	25.04.30
투자의견	Buy	6개월 경과	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	170,000	170,000	170,000	170,000	170,000	170,000
과리율(평균%)	(15.62)	(18.07)	(27.44)	(27.72)	(27.42)	(26.33)
과리율(최대/최소%)	(12.47)	(16.24)	(12.12)	(12.12)	(12.12)	(12.12)

제시일자	25.04.01	25.02.06	25.01.02	24.12.31	24.11.29	24.11.16
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	170,000	170,000	170,000	160,000	160,000	160,000
과리율(평균%)	(26.25)	(23.53)	(21.48)	(25.83)	(25.83)	(25.45)
과리율(최대/최소%)	(12.12)	(12.12)	(12.12)	(21.06)	(21.06)	(21.06)

제시일자	24.11.04	24.10.31	24.10.04
투자의견	Buy	Buy	Buy
목표주가	160,000	160,000	160,000
과리율(평균%)	(26.02)	(25.24)	(25.42)
과리율(최대/최소%)	(22.19)	(22.19)	(22.19)

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20260926)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	92.7%	7.3%	0.0%

산업 투자의견

- Overweigh(비중확대)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweigh(비중축소)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상