

# 현대글로비스(086280)

## 매수(유지)

목표주가: 160,000원(유지)

### 3Q24 Preview: 하반기부터 예열

#### 영업이익은 15% YoY 증가하며 컨센서스에 부합할 전망

현대글로비스의 3분기 실적은 성장세를 이어가며 기대에 부합할 전망이다. 매출액은 전년동기대비 11% 증가한 7.1조원, 영업이익은 15% 증가한 4,435억원으로 추정한다. 사업부문별 영업이익은 물류 2,010억원(+6% YoY), 해운(PCC, 벌크) 920억원(+77%), 유통/CKD 1,510억원(+6%)으로 예상된다. 벌크를 제외한 모든 사업부 이익이 개선되며 영업이익은 컨센서스를 4% 상회할 것이다. 전반적인 수요가 양호한 흐름을 이어간 가운데 PCC 부문의 수익성 정상화, 컨테이너선 운임상승에 따른 포워딩 수혜가 더해질 것이다. 원/달러 환율 하락은 여름 이후 가팔랐던 만큼 3분기 실적에 미치는 영향은 우려만큼 크지 않을 전망이다.

#### PCC 재계약 이외에도 배당 뒷받침할 성장 모멘텀이 많음

지난 6월말 Investor Day를 기점으로 2025년 현대글로비스의 실적 개선에 대한 기대감이 높아지고 있다. 특히 PCC 그룹물량은 올해말이면 3년짜리 계약이 종료된다. 그 사이 PCC 스팟운임이 2배 이상 올랐다. 작년부터 글로비스도 높아진 용선료 부담과 선박 부족으로 어려움을 겪었던 만큼 내년부터 새로 적용될 PCC 계약은 중요한 이익 성장동력이 될 것이다. PCC 사업은 자동차 물류 특화업체로서 글로비스의 경쟁력을 가장 쉽게 보여준다는 점에서 중요하나, 그렇다고 너무 PCC 하나만 볼 필요는 없다. 글로비스의 전체 영업이익에서 PCC가 차지하는 비중은 20% 수준이다. 30% 이상 기여하는 해외물류 사업 역시 물류대란 이후 운임과 수익성 모두 우상향하고 있다. CKD는 현대차 조지아공장 가동을 앞두고 안전재고 물량이 증가할 전망이다. 따라서 PCC 재계약 한 번으로 끝날 모멘텀이 아니다.

#### 운송업종에서 경쟁부담 가장 적고 주주환원 의지는 가장 높은 종목

현대글로비스에 대해 매수 의견과 목표주가 16만원(2024F EV/EBITDA 4.6배 적용)을 유지한다. 운송업종의 고질적인 약점은 수요가 아무리 좋아도 공급경쟁이 심해질 것이라는 우려와 시황 변동성을 만회하기에 부족한 소극적인 배당정책이다. 글로비스는 둘 다 해당되지 않는다는 점에서 지속적인 재평가가 예상된다. 당장 올해 배당부터 급증할 가능성에 대해 주목해야 한다.

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (x)	EV/EBITDA (x)	PBR (x)	ROE (%)	DY (%)
2022A	26,982	1,799	1,190	15,865	52.0	2,265	5.2	2.9	0.9	18.8	3.5
2023A	25,683	1,554	1,061	14,149	(10.8)	2,107	6.8	3.2	0.9	14.5	3.3
2024F	27,868	1,717	1,257	16,761	18.5	2,280	7.4	3.7	1.1	15.3	3.2
2025F	29,846	2,001	1,501	20,015	19.4	2,571	6.2	3.2	0.9	16.2	4.0
2026F	30,795	2,103	1,569	20,913	4.5	2,679	5.9	3.0	0.8	15.1	4.4

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

#### KIS ESG Indicator

종합	E	S	G
61	54	68	61

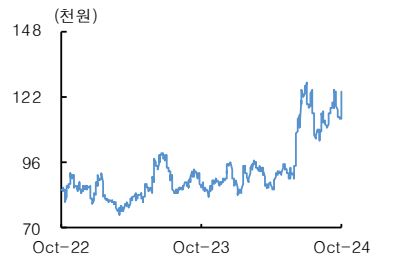
#### Stock Data

KOSPI(10/16)	2,610
주가(10/16)	123,900
시가총액(십억원)	9,293
발행주식수(백만)	75
52주 최고/최저가(원)	127,600/82,783
일평균거래대금(6개월, 백만원)	32,282
유동주식비율/외국인지분율(%)	49.6/43.4
주요주주(%)	정의선 외 5인 29.4
	Den Norske Amerikaline AS 11.0

#### 주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	7.1	44.0	44.5
KOSPI 대비(%p)	5.7	44.0	37.4

#### 주가추이



자료: FnGuide

#### 최고운

gowoon@koreainvestment.com

<표 1> 3Q24 실적 전망

	한투증권 (십억원)	QoQ (%, %p)	YoY (%, %p)	컨센서스 대비 (%, %p)	컨센서스 (십억원)	1개월 변화 (%, %p)
매출액	7,050.4	(0.2)	11.4	3.8	6,794.7	(0.2)
영업이익	443.5	1.0	15.4	3.8	427.1	0.3
영업이익률(%)	6.3	0.1	0.2	0.0	6.3	0.0
지배주주순이익	322.4	3.7	32.2	(1.0)	325.7	0.6

자료: Quantwise, 한국투자증권

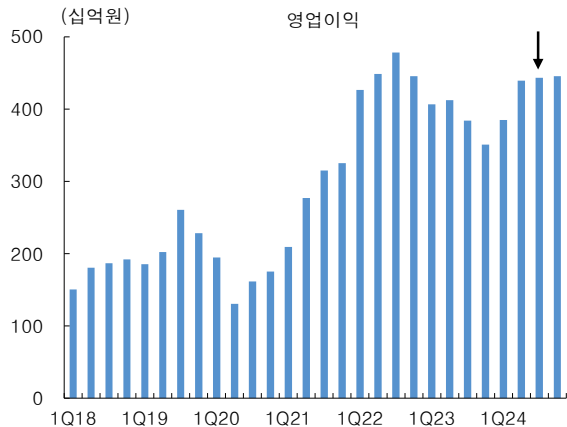
<표 2> 실적 전망

(단위: 십억원, %, % YoY)

	2023				2024F				연간			
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3QF	4QF	2023	2024F	2025F	2026F
<b>매출액</b>	<b>6,301</b>	<b>6,535</b>	<b>6,330</b>	<b>6,517</b>	<b>6,586</b>	<b>7,064</b>	<b>7,050</b>	<b>7,192</b>	<b>25,683</b>	<b>27,893</b>	<b>29,735</b>	<b>30,670</b>
<b>증가율</b>	<i>0.1</i>	<i>(4.8)</i>	<i>(9.8)</i>	<i>(4.3)</i>	<i>4.5</i>	<i>8.1</i>	<i>11.4</i>	<i>10.4</i>	<i>(4.8)</i>	<i>8.6</i>	<i>6.6</i>	<i>3.1</i>
<b>물류</b>	2,151	2,257	2,244	2,374	2,275	2,434	2,387	2,450	9,027	9,546	10,180	10,644
<b>국내</b>	476	500	476	518	480	492	493	507	1,971	1,971	2,044	2,085
<b>해외</b>	1,675	1,757	1,768	1,856	1,795	1,943	1,894	1,944	7,056	7,576	8,135	8,559
<b>해운</b>	1,009	1,053	1,036	1,114	1,151	1,288	1,318	1,320	4,211	5,077	6,008	6,316
<b>PCC</b>	764	779	768	826	922	995	1,019	1,025	3,137	3,961	4,859	5,146
<b>벌크</b>	245	274	268	288	229	293	299	295	1,075	1,116	1,149	1,169
<b>유통</b>	3,142	3,224	3,050	3,029	3,161	3,342	3,345	3,422	12,445	13,270	13,547	13,711
<b>CKD</b>	2,645	2,690	2,572	2,546	2,652	2,814	2,816	2,882	10,452	11,165	11,430	11,233
<b>중고차/상품</b>	497	534	478	484	508	528	529	540	1,993	2,105	2,117	2,478
<b>영업이익</b>	<b>407</b>	<b>413</b>	<b>384</b>	<b>351</b>	<b>385</b>	<b>439</b>	<b>443</b>	<b>446</b>	<b>1,554</b>	<b>1,713</b>	<b>2,008</b>	<b>2,119</b>
<b>물류</b>	168	213	190	167	182	203	201	204	738	790	826	874
<b>해운</b>	106	74	52	60	83	79	92	102	292	355	592	642
<b>유통</b>	133	125	142	124	121	158	151	139	524	569	589	604
<b>영업이익 증가율</b>	<i>(4.6)</i>	<i>(8.0)</i>	<i>(19.6)</i>	<i>(21.3)</i>	<i>(5.4)</i>	<i>6.5</i>	<i>15.4</i>	<i>27.1</i>	<i>(13.6)</i>	<i>10.2</i>	<i>17.2</i>	<i>5.6</i>
<b>물류</b>	<i>41.2</i>	<i>31.2</i>	<i>20.3</i>	<i>(10.9)</i>	<i>8.2</i>	<i>(4.9)</i>	<i>5.6</i>	<i>22.5</i>	<i>17.8</i>	<i>7.0</i>	<i>4.7</i>	<i>5.7</i>
<b>해운</b>	<i>(17.8)</i>	<i>(20.6)</i>	<i>(54.1)</i>	<i>(33.0)</i>	<i>(21.9)</i>	<i>6.1</i>	<i>77.2</i>	<i>69.6</i>	<i>(31.3)</i>	<i>21.7</i>	<i>67.0</i>	<i>8.3</i>
<b>유통</b>	<i>(25.7)</i>	<i>(35.0)</i>	<i>(31.4)</i>	<i>(26.6)</i>	<i>(9.3)</i>	<i>26.2</i>	<i>6.2</i>	<i>12.5</i>	<i>(29.9)</i>	<i>8.5</i>	<i>3.5</i>	<i>2.6</i>
<b>영업이익률</b>	<i>6.5</i>	<i>6.3</i>	<i>6.1</i>	<i>5.4</i>	<i>5.8</i>	<i>6.2</i>	<i>6.3</i>	<i>6.2</i>	<i>6.1</i>	<i>6.1</i>	<i>6.8</i>	<i>6.9</i>
<b>물류</b>	<i>7.8</i>	<i>9.4</i>	<i>8.5</i>	<i>7.0</i>	<i>8.0</i>	<i>8.3</i>	<i>8.4</i>	<i>8.3</i>	<i>8.2</i>	<i>8.3</i>	<i>8.1</i>	<i>8.2</i>
<b>해운</b>	<i>10.5</i>	<i>7.0</i>	<i>5.0</i>	<i>5.4</i>	<i>7.2</i>	<i>6.1</i>	<i>6.9</i>	<i>7.7</i>	<i>6.9</i>	<i>7.0</i>	<i>9.9</i>	<i>10.2</i>
<b>유통</b>	<i>4.2</i>	<i>3.9</i>	<i>4.7</i>	<i>4.1</i>	<i>3.8</i>	<i>4.7</i>	<i>4.5</i>	<i>4.1</i>	<i>4.2</i>	<i>4.3</i>	<i>4.3</i>	<i>4.4</i>
<b>세전이익</b>	357	391	349	356	430	425	440	434	1,453	1,729	2,041	2,152
<b>증가율</b>	<i>(3.7)</i>	<i>(8.8)</i>	<i>0.9</i>	<i>(21.2)</i>	<i>20.2</i>	<i>8.9</i>	<i>26.0</i>	<i>21.9</i>	<i>(9.0)</i>	<i>19.0</i>	<i>18.0</i>	<i>5.5</i>
<b>지배주주순이익</b>	<b>281</b>	<b>289</b>	<b>244</b>	<b>247</b>	<b>304</b>	<b>311</b>	<b>322</b>	<b>318</b>	<b>1,061</b>	<b>1,256</b>	<b>1,497</b>	<b>1,571</b>
<b>증가율</b>	<i>(3.7)</i>	<i>(5.1)</i>	<i>3.9</i>	<i>(31.1)</i>	<i>8.2</i>	<i>7.7</i>	<i>32.2</i>	<i>28.8</i>	<i>(10.8)</i>	<i>18.4</i>	<i>19.2</i>	<i>4.9</i>

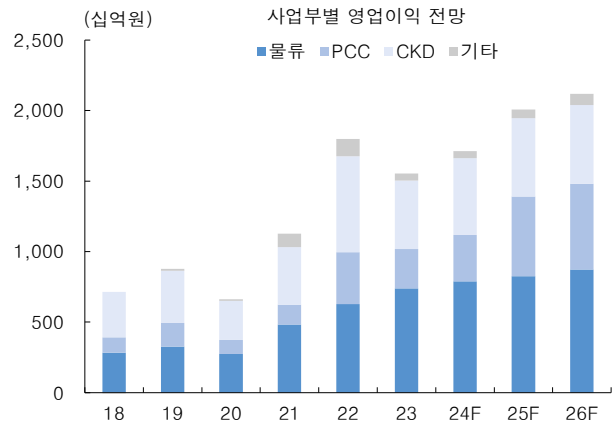
자료: 현대글로벌비스, 한국투자증권

[그림 1] 3분기 영업이익은 전년동기대비 15% 증가할 전망



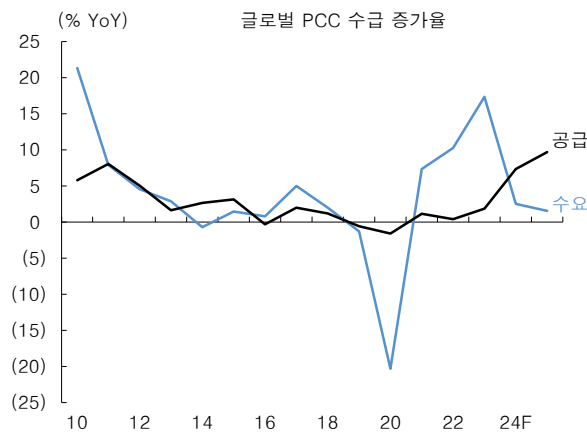
자료: 현대글로벌비스, 한국투자증권

[그림 2] 2025년 PCC 운임 인상 뿐만 아니라 해외물류, CKD 모두 성장 모멘텀이 부각될 것



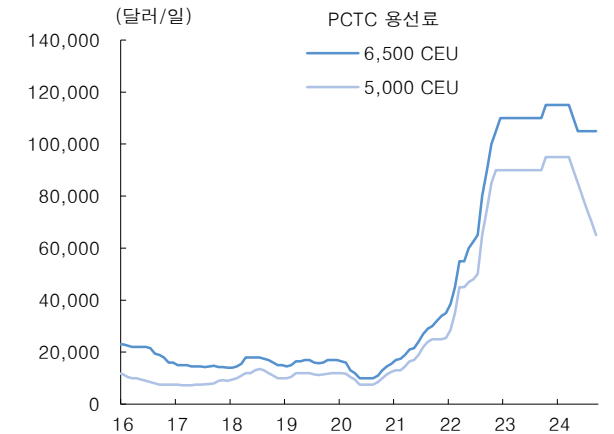
자료: 현대글로벌비스, 한국투자증권

[그림 3] 그동안의 PCC 호황을 이익으로 반영할 변곡점



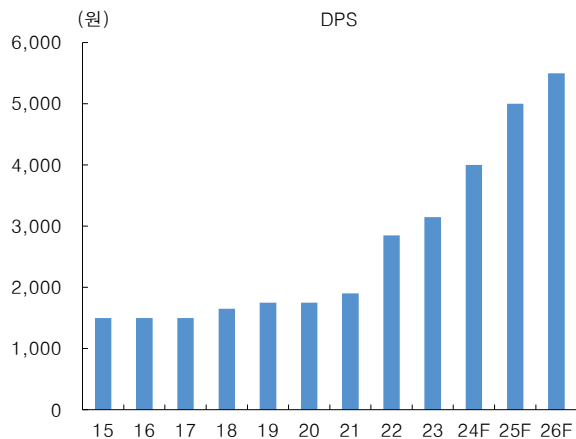
자료: Clarksons, 한국투자증권

[그림 4] 운임이 최근 조정받았어도 3년 전보다 2배 이상 높음



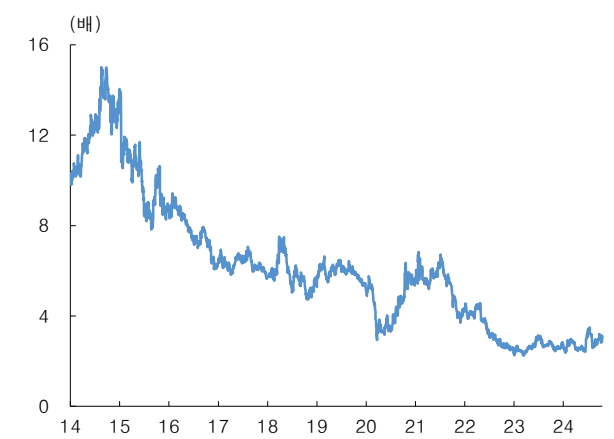
자료: Clarksons, 한국투자증권

[그림 5] 운송업종에서 주주환원 의지와 능력이 가장 높은 기업



자료: 현대글로벌비스, 한국투자증권

[그림 6] 2024F EV/EBITDA 3배면 여전히 바닥



자료: Quantiverse, 한국투자증권

손익계산서

(단위: 십억원)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
<b>매출액</b>	<b>26,982</b>	<b>25,683</b>	<b>27,868</b>	<b>29,846</b>	<b>30,795</b>
매출원가	24,680	23,592	25,568	27,225	28,053
매출총이익	2,301	2,091	2,299	2,621	2,742
판매관리비	503	537	582	620	639
<b>영업이익</b>	<b>1,799</b>	<b>1,554</b>	<b>1,717</b>	<b>2,001</b>	<b>2,103</b>
영업이익률(%)	6.7	6.1	6.2	6.7	6.8
EBITDA	2,265	2,107	2,280	2,571	2,679
EBITDA Margin(%)	8.4	8.2	8.2	8.6	8.7
영업외수익	(202)	(101)	14	45	45
금융수익	82	172	183	181	180
금융비용	119	194	190	185	185
기타영업외손익	(155)	(71)	(21)	0	0
관계기업관련손익	(9)	(7)	42	48	51
<b>세전계속사업이익</b>	<b>1,597</b>	<b>1,453</b>	<b>1,731</b>	<b>2,046</b>	<b>2,148</b>
법인세비용	405	383	467	537	570
연결당기순이익	1,193	1,070	1,264	1,509	1,578
<b>지배주주지분순이익</b>	<b>1,190</b>	<b>1,061</b>	<b>1,257</b>	<b>1,501</b>	<b>1,569</b>
지배주주순이익률(%)	4.4	4.1	4.5	5.0	5.1
성장성(%, YoY)					
매출 증가율	23.9	(4.8)	8.5	7.1	3.2
영업이익 증가율	59.7	(13.6)	10.5	16.5	5.1
지배주주순이익 증가율	52.0	(10.8)	18.5	19.4	4.5
EPS 증가율	52.0	(10.8)	18.5	19.4	4.5
EBITDA 증가율	46.5	(7.0)	8.2	12.8	4.2

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
<b>영업활동현금흐름</b>	<b>1,559</b>	<b>2,242</b>	<b>1,671</b>	<b>1,574</b>	<b>1,778</b>
당기순이익	1,193	1,070	1,264	1,509	1,578
유형자산감가상각비	447	538	545	551	557
무형자산상각비	19	15	18	20	20
자산부채변동	(724)	211	(131)	(475)	(310)
기타	624	408	(25)	(31)	(67)
<b>투자활동현금흐름</b>	<b>(527)</b>	<b>(1,007)</b>	<b>(945)</b>	<b>(1,098)</b>	<b>(1,040)</b>
유형자산투자	(341)	(316)	(897)	(827)	(983)
유형자산매각	2	3	3	3	3
투자자산순증	(209)	(688)	(20)	(79)	(31)
무형자산순증	(3)	(5)	(30)	(30)	(25)
기타	24	(1)	(1)	(165)	(4)
<b>재무활동현금흐름</b>	<b>(438)</b>	<b>(701)</b>	<b>(576)</b>	<b>(542)</b>	<b>(693)</b>
자본의증가	1	1	0	0	0
차입금의순증	(293)	(486)	(269)	(159)	(271)
배당금지급	(143)	(214)	(236)	(300)	(375)
기타	(3)	(2)	(71)	(83)	(47)
기타현금흐름	(180)	(303)	0	0	0
<b>현금의증가</b>	<b>414</b>	<b>231</b>	<b>150</b>	<b>(65)</b>	<b>45</b>
FCF	1,193	1,641	774	702	760

주: K-IFRS (연결) 기준

재무상태표

(단위: 십억원)

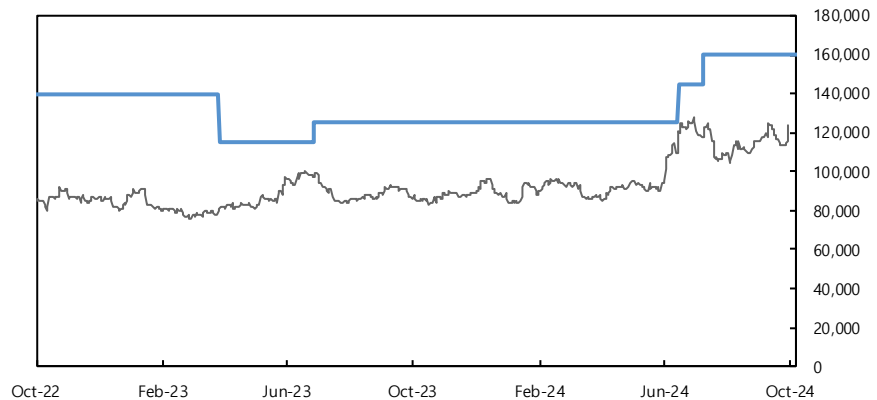
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
<b>자산총계</b>	<b>13,878</b>	<b>14,725</b>	<b>15,622</b>	<b>16,495</b>	<b>17,196</b>
유동자산	8,182	8,772	9,229	9,646	9,798
현금성자산	2,060	2,291	2,441	2,376	2,420
매출채권및기타채권	3,240	3,040	3,214	3,443	3,552
재고자산	1,452	1,348	1,462	1,566	1,585
비유동자산	5,696	5,954	6,393	6,849	7,398
투자자산	858	893	955	1,083	1,164
유형자산	4,470	4,726	5,075	5,348	5,771
무형자산	104	136	148	158	163
<b>부채총계</b>	<b>6,998</b>	<b>6,941</b>	<b>6,875</b>	<b>6,613</b>	<b>6,148</b>
유동부채	4,344	4,468	4,596	4,441	4,241
매입채무및기타채무	2,409	2,603	2,685	2,756	2,751
단기차입금및단기사채	1,021	1,047	962	839	781
유동성장기부채	155	127	132	143	134
비유동부채	2,654	2,474	2,279	2,172	1,908
사채	299	300	300	150	90
장기차입금및금융부채	1,705	1,667	1,485	1,553	1,426
<b>자본총계</b>	<b>6,880</b>	<b>7,784</b>	<b>8,748</b>	<b>9,882</b>	<b>11,048</b>
지배주주지분	6,866	7,755	8,712	9,839	10,995
자본금	19	19	19	19	19
자본잉여금	154	154	154	154	154
기타자본	15	8	8	8	8
이익잉여금	6,679	7,513	8,470	9,596	10,752
비지배주주지분	14	29	35	43	53
순차입금	361	(513)	(920)	(1,136)	(1,418)

주요 투자지표

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	15,865	14,149	16,761	20,015	20,913
BPS	91,547	103,405	116,166	131,181	146,594
DPS	2,850	3,150	4,000	5,000	5,500
<b>수익성(%)</b>					
ROA	9.2	7.5	8.3	9.4	9.4
ROE	18.8	14.5	15.3	16.2	15.1
배당수익률	3.5	3.3	3.2	4.0	4.4
배당성향	18.0	22.3	23.9	25.0	26.3
<b>안정성</b>					
부채비율(x)	101.7	89.2	78.6	66.9	55.7
차입금/자본총계비율(%)	50.5	45.2	37.1	31.3	25.5
이자보상배율(x)	16.1	9.2	10.5	13.0	14.7
순차입금/EBITDA(x)	0.2	-0.2	-0.4	-0.4	-0.5
<b>Valuation(x)</b>					
PER	5.2	6.8	7.4	6.2	5.9
최고	6.7	7.2	7.7	6.5	6.2
최저	4.9	5.3	5.0	4.2	4.0
PBR	0.9	0.9	1.1	0.9	0.8
최고	1.2	1.0	1.1	1.0	0.9
최저	0.8	0.7	0.7	0.6	0.6
PSR	0.2	0.3	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA	2.9	3.2	3.7	3.2	3.0

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가대비
현대글로벌비스 (086280)	2022.05.02	매수	140,055원	-37.5	-24.3
	2023.04.12	매수	115,045원	-23.0	-13.2
	2023.07.13	매수	125,049원	-27.8	-8.2
	2024.07.01	매수	145,057원	-15.7	-12.0
	2024.07.25	매수	160,000원	-	-



Compliance notice

- 당사는 2024년 10월 18일 현재 현대글로벌비스 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 리포트의 내용 일부를 기관투자자 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 리포트의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.

기업 투자의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 주가등락 기준임

- 매 수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 상승 예상
- 중 립 : 시장 지수 대비 -15~15%p의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

투자등급 비율 (2024. 9. 30 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
84.4%	15.6%	0%

\* 최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

업종 투자의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높게 가져갈 것을 권함
- 중 립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

■ 본 리포트는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 리포트는 당사 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 리포트로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 리포트는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 본 리포트에 제시된 종목들은 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보 또는 계량화된 모델을 기초로 작성된 것이나, 당사의 공식적인 의견과는 다를 수 있습니다.

■ 이 리포트에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.