

현대글로비스 (086280.KS)

불확실성 해소를 기다린다

우호적인 환율, 계열사의 생산 확대, 중국발 완성차 물동량 증가에 따른 비계열 매출 증가로 1분기 실적은 시장컨센서스 부합. 하반기 완성차 생산량 및 항만수수료 관련 비용 배분 불확실성 해소가 필요

Analyst 정연승
02)768-7882, ys.jung@nhqv.com

Jr. Analyst 곽재혁
02)2229-6879, jh.gwak@nhqv.com

※ESG Index/Event는 3페이지 참조

기대했던 비계열 매출은 증가. 수요 불확실성은 남아 있다

투자 의견 Buy, 목표주가 167,000원 유지. 실적 추정치 변경 제한적. 미국의 완성차 관세 및 내수 경기 둔화 가능성에 따른 하반기 완성차 및 부품 물동량 위축 우려는 존재하나, 상반기에는 영향 제한적. 미국무역대표부의 자동차운반선에 대한 입항수수료(차량당 150달러)에 대해서 화주(완성차 기업)와 현대글로비스 간의 배분 관련 불확실성도 존재. 물동량과 비용 배분 관련 불확실성 해소가 필수

주가의 핵심인 비계열 매출 확대는 계획대로 진행 중. 완성차해상운송에서 비계열 매출 비중이 50%까지 확대. 운임이 높은 중국 완성차 기업의 물동량 증가가 주효. 불확실성만 해소되면, 밸류에이션 반등 여력 충분

1분기 실적은 시장컨센서스 부합, 2분기에도 호실적 예상

1분기 매출액 7조2,234억원(+9.7% y-y), 영업이익 5,019억원(+30.4% y-y, 영업이익률 6.9%)을 기록하면서, 시장컨센서스 부합

부문별) 물류: 매출액 2.46조원(+8% y-y), 영업이익 1,981억원(+9% y-y). 해외 완성차 및 부품 물동량 증가, 우호적인 환율로 인해 양호한 실적 기록. 해운: 매출액 1.26조원(+9% y-y), 영업이익 1,372억원(+67% y-y). 완성차해상운송 운임 인상과 중국발 비계열 매출 증가로 이익 증가세 지속. 유통: 매출액 3.51조원(+11% y-y), 영업이익 1,666억원(+31% y-y) 기록. 환율 효과 및 계열사의 해외 공장 생산량 증가로 실적 개선. 2분기까지도 환율 호조, 계열사의 해외 공장 생산량 증가로 영업이익 증가세는 이어질 전망

현대글로비스 1분기 실적 Review (K-IFRS 연결)

(단위: 십억원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25P					2Q25E
					발표치	y-y	q-q	당사 추정	컨센서스	
매출액	6,586	7,064	7,469	7,288	7,223	9.7	-0.9	7,292	7,323	7,552
영업이익	385	439	469	460	502	30.4	9.2	508	495	511
영업이익률	5.8	6.2	6.3	6.3	6.9			7.0	6.8	6.8
세전이익	430	425	480	209	515	19.8	145.8	482	493	532
(지배)순이익	304	311	382	97	398	30.8	312.1	322	360	380

자료: 현대글로비스, FnGuide, NH투자증권 리서치본부 전망

Buy (유지)

목표주가 167,000원 (유지)

현재가 (25/04/30) 114,000원

업종	운수창고업
KOSPI / KOSDAQ	2556.61 / 717.24
시가총액(보통주)	8,550.0십억원
발행주식수(보통주)	75.0백만주
52주 최고가('25/01/31)	149,400원
최저가('24/05/31)	89,786원
평균거래대금(60일)	21,904백만원
배당수익률(2025E)	4.56%
외국인지분율	49.4%

주요주주

정의선 외 5 인	29.4%
Den Norske Amerikalinje AS	11.0%

주가상승률	3개월	6개월	12개월
절대수익률 (%)	-20.9	-6.2	25.2
상대수익률 (%p)	-21.5	-4.8	31.9

	2024	2025E	2026F	2027F
매출액	28,407	29,685	30,642	31,648
증감률	10.6	4.5	3.2	3.3
영업이익	1,753	2,003	2,080	2,116
증감률	12.8	14.3	3.9	1.7
영업이익률	6.2	6.7	6.8	6.7
(지배지분)순이익	1,094	1,487	1,514	1,543
EPS	14,585	19,826	20,181	20,579
증감률	3.1	35.9	1.8	2.0
PER	8.1	5.8	5.6	5.5
PBR	1.0	0.9	0.8	0.7
EV/EBITDA	2.7	2.1	2.0	1.8
ROE	13.2	16.0	14.6	13.5
부채비율	91.3	79.6	70.3	62.0
순차입금	-2,232	-2,432	-2,534	-2,904

단위: 십억원, %, 원, 배

주: EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준

자료: NH투자증권 리서치본부 전망

Summary

현대글로비스는 현대자동차그룹의 물류 담당을 위해 2001년 2월 설립. 2005년 12월 유가증권시장에 상장. 주요 사업 부문은 3가지로 물류업(국내/해외물류), 유통판매업(반조립제품유통(CKD), 중고차, 기타유통), 및 해운업(완성차해상운송(PCC), 벌크). 계열사 해외 법인 차량 판매 증가, 국내 차량 수출액 호조로 안정적인 실적 성장 기대

Share price drivers/Earnings Momentum

- 계열사 완성차 판매량 증가, 비계열 수송 계약 수주로 PCC(완성차 해상운송) 실적 개선
- 계열사 해외 법인 신차 생산량 증가로 인해 해외 물류 및 CKD 매출 증가
- 수소, 전기차 배터리 재활용, 해외 물류 거점 확보 등의 신사업 가시화
- 고객사와의 완성차해상운송 계약 운임 인상 합의

Downside Risk

- 현대차 그룹에 대한 높은 매출 의존성으로 계열사 완성차 판매 둔화 시 실적 둔화 가능성
- 현대차그룹 지배구조 개편 과정에서 현대글로비스의 지위 약화 가능성
- 실적 축소에 따른 배당 축소
- 글로벌 완성차 해상 물동량 위축

Cross valuations

(단위: 배, %)

Company	PER		PBR		ROE	
	2025E	2026F	2025E	2026F	2025E	2026F
Wallenius	2.9	3.8	0.9	0.8	30.8	22.0
Hoegh Autoliner	3.4	4.1	1.3	1.4	38.6	33.2
CJ 대한통운	6.5	5.6	0.5	0.4	7.0	7.5
한진	10.5	7.4	0.2	0.2	2.0	2.7
UPS	13.4	11.9	5.2	5.2	38.7	43.3

자료: FactSet, NH투자증권 리서치본부

Historical valuations

(단위: 배, %)

Valuations	2023	2024	2025E	2026F	2027F
PER	6.8	8.1	5.8	5.6	5.5
PBR	0.9	1.0	0.9	0.8	0.7
PSR	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
ROE	14.5	13.2	16.0	14.6	13.5
ROIC	15.7	16.5	17.0	16.6	15.6

자료: NH투자증권 리서치본부

Historical Key financials

(단위: 십억원, %)

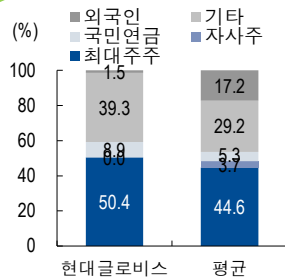
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
매출액	15,341	16,358	16,866	18,270	16,520	21,780	26,982	25,683	28,407
영업이익	729	727	710	877	662	1,126	1,799	1,554	1,753
영업이익률(%)	4.8	4.4	4.2	4.8	4.0	5.2	6.7	6.1	6.2
세전이익	704	889	626	727	767	985	1,597	1,453	1,545
순이익	506	680	437	502	606	783	1,193	1,070	1,099
지배지분순이익	506	680	437	502	606	783	1,190	1,061	1,094
EBITDA	885	894	892	1,208	1,034	1,545	2,265	2,107	2,427
CAPEX	389	367	181	197	123	308	341	316	939
Free Cash Flow	217	239	308	544	853	798	1,218	1,926	1,183
EPS(원)	13,483	18,147	11,663	13,395	16,165	20,877	31,729	28,297	14,585
BPS(원)	92,725	106,381	113,605	124,541	135,079	154,732	183,094	206,810	116,975
DPS(원)	3,000	3,000	3,300	3,500	3,500	3,800	5,700	6,300	3,700
순차입금	778	587	531	279	-90	-395	-9	-1,997	-2,232
ROE(%)	15.4	18.2	10.6	11.2	12.5	14.4	18.8	14.5	13.2
ROIC(%)	12.8	12.1	10.4	11.3	9.6	15.2	19.2	15.7	16.5
배당성향(%)	22.3	16.5	28.3	26.1	21.7	18.2	18.0	22.3	25.4
배당수익률(%)	1.9	2.2	2.6	2.4	1.9	2.3	3.5	3.3	3.1
순차입금 비율(%)	22.4	14.7	12.5	6.0	-1.8	-6.8	-0.1	-25.7	-25.3

자료: 현대글로비스, NH투자증권 리서치본부

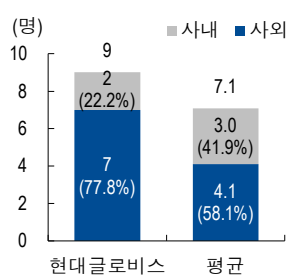
ESG Index & Event

G

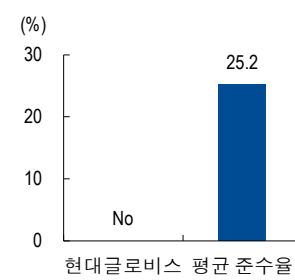
주주 구성



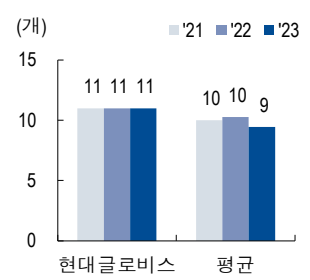
이사회 구성



이사회 의장과 대표이사 분리 여부



기업지배구조 핵심지표 준수



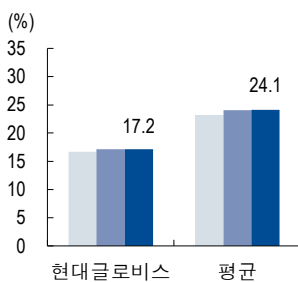
주1: 평균은 2024년 기업지배구조보고서 의무공시 자산총액 2조원 이상 비금융 214개사 대상

주2: 기업지배구조 핵심지표는 기업지배구조보고서에서 공시하는 주주, 이사회, 감사기구 관련 15개 핵심지표의 준수 현황

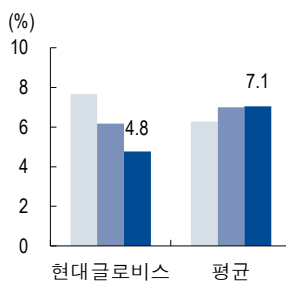
자료: 현대글로비스, 전자공시시스템, NH투자증권 리서치본부

S

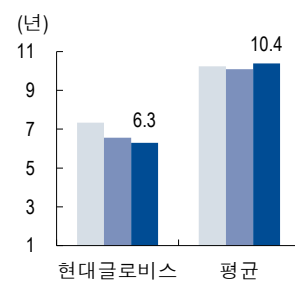
여성 임직원 비율



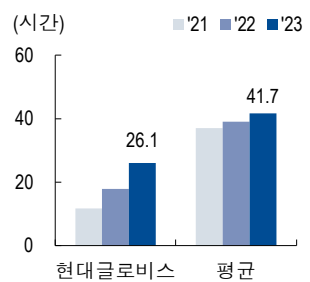
계약직 비율



근속연수



인당 교육시간

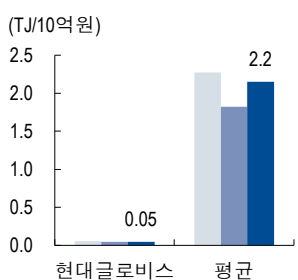


주: 평균은 2024년 기업지배구조보고서 의무공시 자산총액 2조원 이상 비금융 214개사 중 지속가능경영보고서 공시한 192개사 대상

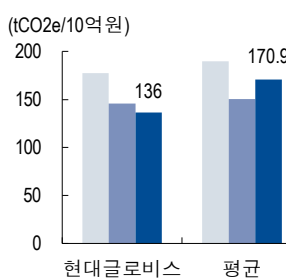
자료: 현대글로비스, NH투자증권 리서치본부

E

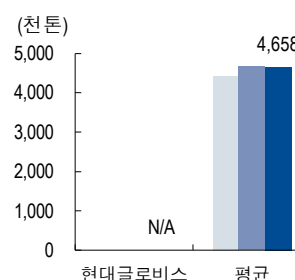
에너지 사용량



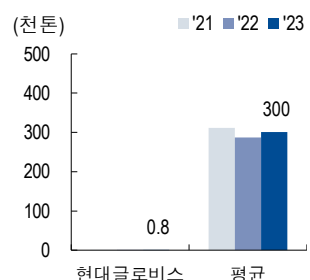
온실가스 배출량



용수 재활용량



폐기물 재활용량



주: 평균은 2024년 기업지배구조보고서 의무공시 자산총액 2조원 이상 비금융 214개사 중 지속가능경영보고서 공시한 192개사 대상

자료: 현대글로비스, NH투자증권 리서치본부

ESG Event

E	2019.9	- PCC선박(자동차운반선) 전복 사고 이후 인양 및 연료유 해소 작업 중 기름 유출로 미국 내 해양오염 발생
	2022.01	- CDP 기후변화 대응 평가 2년 연속 최고 등급 선정
S	2019.5	- 현대제철과 운송 계약에 사돈 기업인 삼표를 개입, 2중 통행세 수수로 인해 공정위 조사 촉구
	2022.3	- 완성차 해상운송 시 발생할 수 있는 화재에 대비해 선내 맞춤형 대응 시스템 강화
G	2018.3	- 현대모비스의 모듈사업부문 및 AS부품사업부문을 인적분할하여 현대글로비스에 흡수 합병함으로써 지배구조를 개편할 계획이었으나 주주들의 반대로 인해 철회
	2024.6	- CEO Investor Day를 통해 적극적인 주주환원 계획 발표. 유통주식수 확대를 위한 1:1 무상증자도 실시

자료: 현대글로비스, NH투자증권 리서치본부

표1. 현대글로벌비스 실적 전망 (IFRS 연결)

(단위: 십억원, 원, 배, %)

		2024	2025E	2026F	2027F
매출액	- 수정 후	28,407	29,685	30,642	31,648
	- 수정 전	-	29,655	30,952	31,882
	- 변동률	-	0.1	-1.0	-0.7
영업이익	- 수정 후	1,753	2,003	2,080	2,116
	- 수정 전	-	2,024	2,104	2,133
	- 변동률	-	-1.1	-1.1	-0.8
영업이익률(수정 후)		6.2	6.7	6.8	6.7
EBITDA		2,427	2,893	3,050	3,154
(지배지분)순이익		1,094	1,487	1,514	1,543
EPS	- 수정 후	14,585	19,826	20,181	20,579
	- 수정 전	-	20,035	20,413	20,746
	- 변동률	-	-1.0	-1.1	-0.8
PER		8.1	5.8	5.6	5.5
PBR		1.0	0.9	0.8	0.7
EV/EBITDA		2.7	2.1	2.0	1.8
ROE		13.2	16.0	14.6	13.5

자료: NH투자증권 리서치본부 전망

표2. 현대글로벌비스 분기별 실적 추이

(단위: 십억원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25P	2Q25E	3Q25F	4Q25F	2024	2025E	2026F
매출액	6,586	7,064	7,469	7,288	7,223	7,552	7,499	7,411	28,407	29,685	30,642
물류	2,275	2,434	2,583	2,622	2,458	2,574	2,547	2,521	9,914	10,099	9,980
국내물류	480	492	495	491	462	497	503	484	1,958	1,946	1,926
해외물류	1,795	1,943	2,088	2,131	1,996	2,077	2,043	2,037	7,956	8,154	8,054
해운	1,151	1,288	1,329	1,353	1,257	1,388	1,497	1,486	5,121	5,730	6,293
PCC	922	995	1,014	1,069	1,007	1,113	1,197	1,196	4,000	4,615	4,773
벌크선	229	293	315	284	250	275	300	290	1,121	1,115	1,520
유통	3,161	3,342	3,557	3,313	3,508	3,590	3,455	3,404	13,373	13,957	14,370
CKD	2,652	2,814	3,106	2,857	3,012	3,094	3,022	2,936	11,428	12,065	12,420
영업이익	385	439	469	460	502	511	501	489	1,753	2,003	2,080
물류	182	203	211	235	198	198	191	192	831	779	778
해운	83	79	108	97	137	159	168	161	366	625	698
유통	121	158	150	128	167	154	142	136	556	599	604
영업이익률	5.8%	6.2%	6.3%	6.3%	6.9%	6.8%	6.7%	6.6%	6.2%	6.7%	6.8%
물류	8.0%	8.3%	8.2%	9.0%	8.1%	7.7%	7.5%	7.6%	8.4%	7.7%	7.8%
해운	7.2%	6.1%	8.2%	7.2%	10.9%	11.4%	11.2%	10.8%	7.1%	10.9%	11.1%
유통	3.8%	4.7%	4.2%	3.9%	4.7%	4.3%	4.1%	4.0%	4.2%	4.3%	4.2%

자료: 현대글로벌비스, NH투자증권 리서치본부 전망

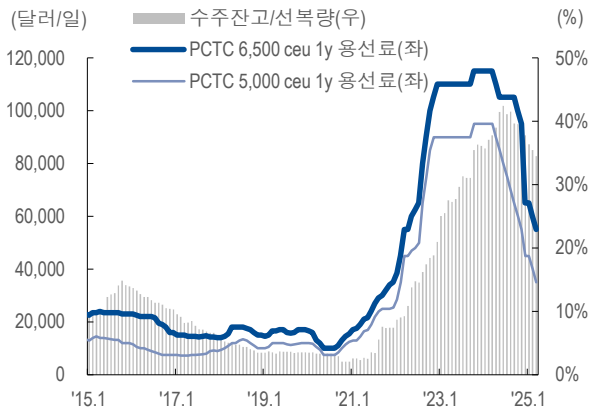
표3. 현대글로벌비스 목표주가 산정

(단위: %, 배, 원)

	2021	2022	2023	2024	2025E	2026F	2027F	비고
ROE(%)	14.4	18.8	14.5	13.2	16.0	14.6	13.5	
지속가능 ROE(%)	15.9	15.5	14.6	14.6	14.7	13.4	12.6	'25년~'27년 평균
자기자본비용(COE, %)	7.7	7.7	9.2	8.9	9.8	9.8	9.8	무위험이자율 3.5%, 베타 0.898 적용
적정 PBR(배)					1.27	1.16	1.09	할인율 15% 적용
BPS(원)					131,601	145,782	159,961	
BPS X 적정PBR(원)					167,289	169,564	174,159	
목표주가(원)					167,000			

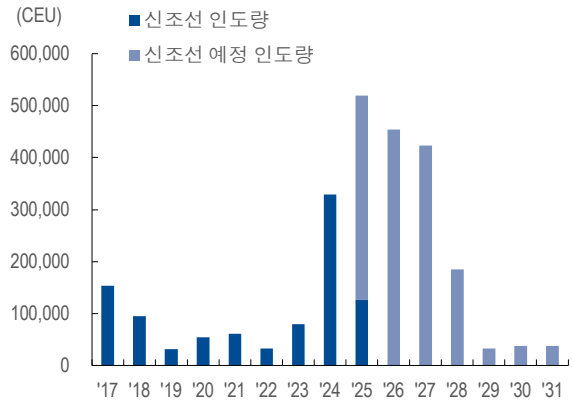
자료: 현대글로벌비스, NH투자증권 리서치본부 전망

그림1. 자동차 운반선 1년 용선료 및 수주잔고/선복량 비율



자료: Clarkson, NH투자증권 리서치본부

그림2. 글로벌 자동차 운반선 향후 인도량 전망



자료: Clarkson NH투자증권 리서치본부

그림3. 글로벌 완성차 해상물동량 증감률(y-y) 추이



자료: Clarkson, NH투자증권 리서치본부

그림4. 글로벌 완성차 해상물동량 Index 추이



자료: Clarkson, NH투자증권 리서치본부

Statement of comprehensive income

(십억원)	2024/12A	2025/12E	2026/12F	2027/12F
매출액	28,407	29,685	30,642	31,648
증감률 (%)	10.6	4.5	3.2	3.3
매출원가	25,957	26,900	27,827	28,773
매출총이익	2,450	2,784	2,816	2,875
Gross 마진 (%)	8.6	9.4	9.2	9.1
판매비와 일반관리비	697	782	735	760
영업이익	1,753	2,003	2,080	2,116
증감률 (%)	12.8	14.3	3.9	1.7
OP 마진 (%)	6.2	6.7	6.8	6.7
EBITDA	2,427	2,893	3,050	3,154
영업외손익	-208	71	1	7
금융수익(비용)	-3	-1	-13	1
기타영업외손익	-83	46	-16	-24
종속, 관계기업관련손익	-122	25	30	30
세전계속사업이익	1,545	2,074	2,082	2,123
법인세비용	445	581	562	573
계속사업이익	1,099	1,493	1,520	1,550
당기순이익	1,099	1,493	1,520	1,550
증감률 (%)	2.7	35.8	1.8	2.0
Net 마진 (%)	3.9	5.0	5.0	4.9
지배주주지분 순이익	1,094	1,487	1,514	1,543
비지배주주지분 순이익	6	6	6	6
기타포괄이익	163	0	0	0
총포괄이익	1,262	1,493	1,520	1,550

Valuations/profitability/stability

	2024/12A	2025/12E	2026/12F	2027/12F
PER(X)	8.1	5.8	5.6	5.5
PBR(X)	1.0	0.9	0.8	0.7
PCR(X)	3.3	3.0	2.9	2.8
PSR(X)	0.3	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA(X)	2.7	2.1	2.0	1.8
EV/EBIT(X)	3.8	3.1	2.9	2.7
EPS(W)	14,585	19,826	20,181	20,579
BPS(W)	116,975	131,601	145,782	159,961
SPS(W)	378,765	395,796	408,564	421,978
자기자본이익률(ROE, %)	13.2	16.0	14.6	13.5
총자산이익률(ROA, %)	7.0	8.6	8.3	8.1
투자자본이익률(ROIC, %)	16.5	17.0	16.6	15.6
배당수익률(%)	3.13	4.56	5.26	5.61
배당성장률(%)	25.4	26.2	29.7	31.1
총현금배당금(십억원)	278	390	450	480
보통주 주당배당금(W)	3,700	5,200	6,000	6,400
순부채(현금)/자기자본(%)	-25.3	-24.5	-23.1	-24.1
총부채/자기자본(%)	91.3	79.6	70.3	62.0
이자발생부채	4,142	3,970	3,654	3,261
유동비율(%)	185.7	192.5	200.9	212.5
총발행주식수(mn)	75	75	75	75
액면가(W)	500	500	500	500
주가(W)	118,100	114,000	114,000	114,000
시가총액(십억원)	8,858	8,550	8,550	8,550

Statement of financial position

(십억원)	2024/12A	2025/12E	2026/12F	2027/12F
현금및현금성자산	3,277	3,549	3,549	3,772
매출채권	3,070	3,125	3,405	3,516
유동자산	9,861	10,007	10,351	10,693
유형자산	5,717	6,434	6,981	7,457
투자자산	912	912	932	953
비유동자산	6,988	7,796	8,347	8,829
자산총계	16,849	17,803	18,698	19,522
단기성부채	2,021	1,935	1,784	1,555
매입채무	2,181	2,120	2,189	2,261
유동부채	5,311	5,199	5,153	5,033
장기성부채	2,121	2,035	1,870	1,706
장기충당부채	146	151	156	162
비유동부채	2,729	2,692	2,563	2,438
부채총계	8,040	7,890	7,716	7,470
자본금	38	56	56	56
자본잉여금	135	116	116	116
이익잉여금	8,359	9,456	10,520	11,583
비지배주주지분	36	42	48	55
자본총계	8,809	9,912	10,982	12,052

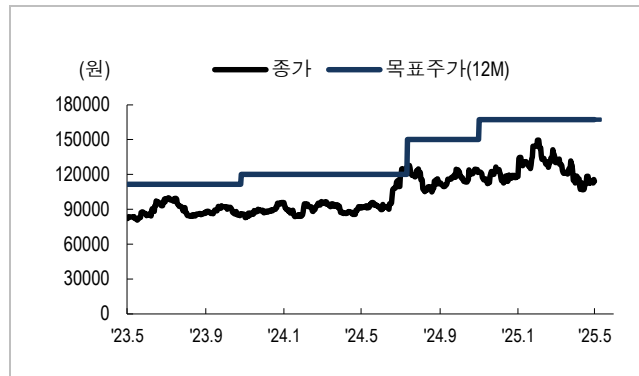
Cash flow statement

(십억원)	2024/12A	2025/12E	2026/12F	2027/12F
영업활동 현금흐름	2,122	2,181	2,105	2,431
당기순이익	1,099	1,493	1,520	1,550
+ 유/무형자산상각비	674	890	970	1,039
+ 종속, 관계기업관련손익	122	-25	-30	-30
+ 외화환산손실(이익)	199	-22	6	4
Gross Cash Flow	2,675	2,870	2,993	3,088
- 운전자본의증가(감소)	-329	-134	-360	-131
투자활동 현금흐름	-489	-1,459	-1,399	-1,364
+ 유형자산 감소	46	0	0	0
- 유형자산 증가(CAPEX)	-939	-1,587	-1,500	-1,500
+ 투자자산의매각(취득)	-129	25	10	9
Free Cash Flow	1,183	594	605	931
Net Cash Flow	1,633	722	706	1,067
재무활동 현금흐름	-703	-450	-705	-843
자기자본 증가	0	0	0	0
부채증감	-703	-450	-705	-843
현금의증가	986	272	0	223
기말현금 및 현금성자산	3,277	3,549	3,549	3,772
기말 순부채(순현금)	-2,232	-2,432	-2,534	-2,904

투자의견 및 목표주가 변경내역

제시일자	투자의견	목표가	과라율 (%)	
			평균	최저/최고
2024.11.01	Buy	167,000원(12개월)	-	-
2024.07.12	Buy	150,000원(12개월)	-22.7%	-14.9%
2024.07.12	무상증자로 인한 조정		-	-
2023.10.27	Buy	240,000원(12개월)	-22.7%	5.2%
2022.10.30	Buy	223,000원(12개월)	-22.8%	-10.5%

현대글로비스 (086280.KS)



종목 투자등급(Stock Ratings) 및 투자등급 분포 고지

- 투자등급(Ratings): 목표주가 제시일 현재가 기준으로 향후 12개월간 종목의 목표수익률에 따라
 - Buy : 15% 초과
 - Hold : -15% ~ 15%
 - Sell : -15% 미만

- 당사의 한국 내 상장기업에 대한 투자의견 분포는 다음과 같습니다. (2025년 3월 31일 기준)

- 투자의견 분포

Buy	Hold	Sell
86.9%	13.1%	0.0%

- 당사의 개별 기업에 대한 투자의견 분포는 매 분기말 기준으로 공표하고 있으니 참조하시기 바랍니다.

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 '현대글로비스'의 발행주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 계사된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지 사항

본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부의 금융투자분석사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 최선을 다해 분석한 결과이나 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 투자자의 투자판단을 위해 작성된 것이며 어떠한 경우에도 주식 등 금융투자상품 투자의 결과에 대한 법적 책임소재를 판단하기 위한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 지적 재산권은 당사에 귀속되며 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.