

현대글로비스 (086280)

[2Q25 Review] 해운 중심의 강한 이익 개선

▶ Analyst 김성래 sr.kim@hanwha.com 3772-7751 / RA 김예인 yein.kim@hanwha.com 3772-8420

Buy (유지)

목표주가(상향): 195,000원

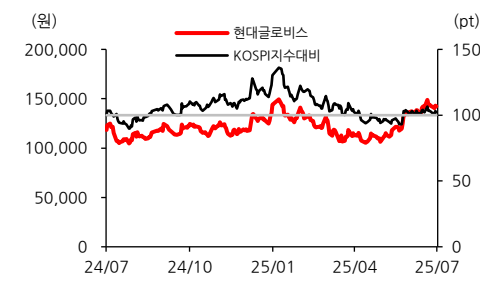
현재 주가(7/24)	142,200원
상승여력	▲37.1%
시가총액	106,650억원
발행주식수	75,000천주
52 주 최고가 / 최저가	149,400 / 104,700원
90 일 일평균 거래대금	276.99억원
외국인 지분율	49.5%
주주 구성	
정외선 (외 8 인)	50.4%
국민연금공단 (외 1 인)	10.0%
성수용 (외 1 인)	0.0%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	4.3	26.1	-1.3	20.7
상대수익률(KOSPI)	1.5	-0.4	-27.1	5.1

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2023	2024	2025E	2026E
매출액	25,683	28,407	30,175	31,934
영업이익	1,554	1,753	2,052	2,204
EBITDA	2,107	2,427	2,844	3,047
지배주주순이익	1,061	1,094	1,638	1,681
EPS	14,148	14,585	21,839	22,417
순차입금	-513	-267	-944	-1,826
PER	6.8	8.1	6.5	6.3
PBR	0.9	1.0	1.1	0.9
EV/EBITDA	3.2	3.5	3.4	2.9
배당수익률	3.3	3.1	3.9	4.1
ROE	14.5	13.2	17.3	15.6

주가 추이



2Q25 매출액 시장 기대치 부합, 영업이익 순이익은 기대치 상회

동사 2Q 매출액은 물류, 해운, 유통부문 전반의 매출 증가로 전년 동기 대비 6% 증가한 7.5조원을 기록했고, 특히 해외 물류 및 PCTC(완성차 해운)부문 매출 증가가 기여. 해외 물류는 HMGMA 가동 등 해외 완성차 생산/판매 증가에 따른 현지 내륙 운송이 견조하게 증가(2.1조원, +7.9% 이하 YoY)했고, PCTC 매출은 중국 로컬 OEM을 비롯한 비계열 고객 확대에 따라 1.1조원(+14.2%)을 기록. CKD 또한 해외 주요 공장들의 생산/판매량 증가로 매출 성장을 지속하며 3.0조원(+8.4%) 기록.

동사 영업이익은 채선 완화, 고원가 단기 선복 이용 축소 등 선대 운영 합리화 중심 수익성 개선으로 전년 동기 대비 22.7% 증가한 5,389억원을 기록했고, 2Q OPM은 7.2%(+1.0%p)로 개선. 특히, 해운부문의 이익 개선이 두드러졌는데, 2Q 해운 영업이익은 추정치를 600억원 상회한 2,002억원으로 동사 영업이익의 37% 비중, OPM 14.7%의 고마진 시현.

관세에 따른 공급망 재편 영향은 해외 비중 및 비계열 확대에 대응

국내 완성차/부품 관세 부과에 따른 수출 감소로 하반기 글로벌 포워딩에 부정적 영향 예상되나, 여전히 현지 수요가 높은 대형 SUV 및 HEV의 국내 생산 비중이 높은 상황으로 급격한 매출 감소로 이어지지는 않을 것으로 전망되며, 점진적인 글로벌 포워딩 감소는 HMGMA 등 현지 생산/판매 증가에 따른 내륙 운송 및 CKD 매출 증가를 통해 만회할 것으로 기대. 동사는 PCTC에서 비계열 매출 비중이 1Q 50% 이상으로 상승한 이후 2Q에도 53% 이상 수준으로 높아지는 등 고운임 비계열 물량 비중이 지속 확대됨에 따라, 2Q 고마진 추세는 하반기에도 지속될 것으로 전망.

해운 톤세 수혜 확대까지, 목표주가 195,000원 상향

동사는 2Q 톤세(tonnage tax)가 적용되는 해운 사업의 영업이익 비중이 37%로 높아지면서 절세 효과(2Q 유효법인세율 14.8%)까지 더해져 2Q 순이익(지배)이 5,024억원 기록하며 61.6% 성장. 향후에도 고운임 비중 증가 등 PCTC 중심 높은 해운 이익 기여도는 유지/상승할 것으로 전망됨에 따라 톤세 적용을 통한 순이익 개선효과도 기대 가능. 해운 중심 마진 개선 및 절세 효과에 따라 '25년과 '26년 당기 순이익 추정치 상향하고, 배당성향 25% 기준에 따라 올해 DPS 추정치도 종전 4,900원에서 5,500원으로 상향. 투자 매력도가 증가되는 구간으로 판단, 목표주가 195,000원(10,000원↑)으로 상향

[표1] 현대글로비스 2Q25 실적과 추정치 대비 괴리율

(단위: 십억 원, %, %p)

	2Q24	1Q25	2Q25P			증감		괴리율	
			발표치	당사 추정치	컨센서스	YoY	QoQ	당사 추정치	컨센서스
매출액	7,064	7,223	7,516	7,701	7,539	6.4	4.1	-2.4	-0.3
영업이익	439	502	539	520	513	22.7	7.4	3.6	5.0
세전이익	425	515	590	510	503	38.6	14.6	15.5	17.2
지배주주순이익	311	398	502	363	374	61.6	26.3	38.4	34.3
영업이익률	6.2	6.9	7.2	6.8	6.8	1.0	0.2	0.4	0.4
순이익률(지배)	4.4	5.5	6.7	4.7	5.0	2.3	1.2	2.0	1.7

자료: 현대글로비스, Quantwise, 한화투자증권 리서치센터

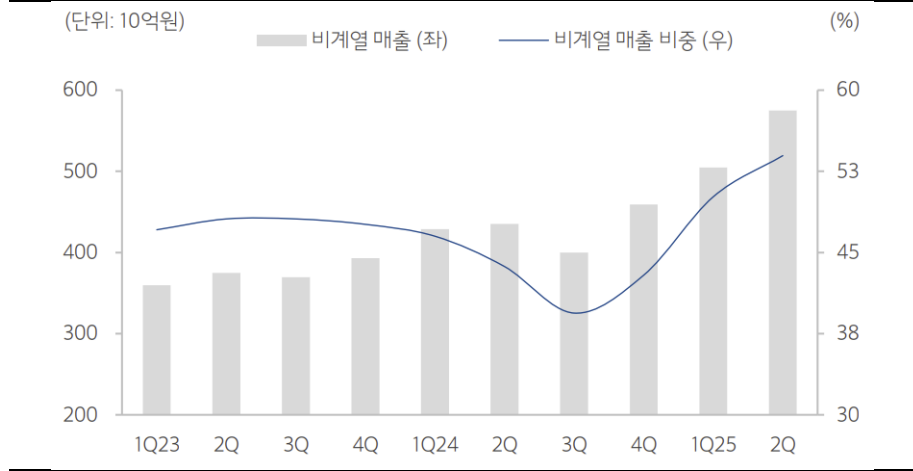
[표2] 현대글로비스의 분기 및 연간 실적 추이 및 전망

(단위: 십억 원, %, %YoY)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25P	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액	6,586	7,064	7,469	7,288	7,223	7,516	7,647	7,788	28,407	30,175	31,934
물류	2,275	2,434	2,583	2,622	2,458	2,589	2,708	2,779	9,914	10,534	11,196
국내	480	492	495	491	462	493	472	470	1,958	1,898	1,858
해외	1,795	1,943	2,088	2,131	1,996	2,095	2,236	2,309	7,956	8,636	9,338
해운	1,151	1,288	1,329	1,353	1,257	1,360	1,392	1,459	5,121	5,469	5,931
PCTC	922	995	1,014	1,069	1,007	1,066	1,081	1,158	4,000	4,312	4,748
벌크	229	293	315	284	250	294	311	301	1,121	1,157	1,182
유통	3,161	3,342	3,557	3,313	3,508	3,567	3,547	3,549	13,373	14,172	14,807
CKD	2,652	2,814	3,106	2,857	3,012	3,051	3,095	3,093	11,428	12,252	12,996
중고차	153	166	171	182	192	195	196	199	672	783	762
기타	356	362	281	274	304	320	256	257	1,272	1,138	1,049
매출 비중											
물류	34.5	34.5	34.6	36.0	34.0	34.4	35.4	35.7	34.9	34.9	35.1
해운	17.5	18.2	17.8	18.6	17.4	18.1	18.2	18.7	18.0	18.1	18.6
유통	48.0	47.3	47.6	45.5	48.6	47.5	46.4	45.6	47.1	47.0	46.4
영업이익	385	439	469	460	502	539	503	508	1,753	2,052	2,204
물류	182	203	211	235	198	203	207	217	831	826	870
해운	83	79	108	97	137	200	178	165	366	680	692
유통	121	158	150	128	167	135	118	126	556	546	642
세전이익	430	425	480	209	515	590	452	494	1,545	2,050	2,156
지배주주순이익	304	311	382	97	398	502	353	385	1,094	1,638	1,681
OPM	5.8	6.2	6.3	6.3	6.9	7.2	6.6	6.5	6.2	6.8	6.9
물류	8.0	8.3	8.2	9.0	8.1	7.9	7.7	7.8	8.4	7.8	7.8
해운	7.2	6.1	8.1	7.2	10.9	14.7	12.8	11.3	7.1	12.4	11.7
유통	3.8	4.7	4.2	3.9	4.7	3.8	3.3	3.5	4.2	3.9	4.3
NPM	4.6	4.4	5.1	1.3	5.5	6.7	4.6	4.9	3.9	5.4	5.3
% YoY											
매출액	4.5	8.1	18.0	11.8	9.7	6.4	2.4	6.9	10.6	6.2	5.8
영업이익	-5.4	6.5	22.1	31.1	30.4	22.7	7.2	10.5	12.8	17.1	7.4
지배주주순이익	8.2	7.7	56.7	-60.9	30.8	61.6	-7.8	298.7	3.1	49.7	2.6

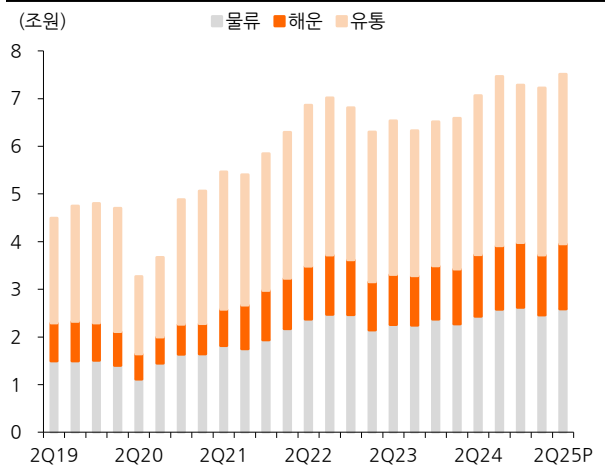
자료: 현대글로비스, 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 현대글로비스 비계열 PCTC 매출 및 비중 추이 - 고운임 비계열 물량 증가로 수익성 개선 기여



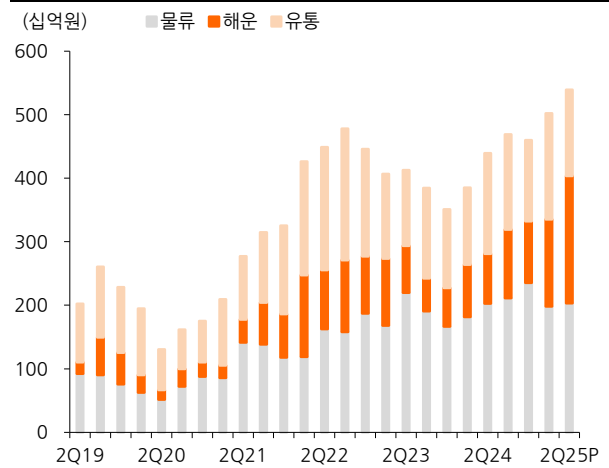
자료: 현대글로비스, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 현대글로비스 부문별 매출액 추이 및 전망



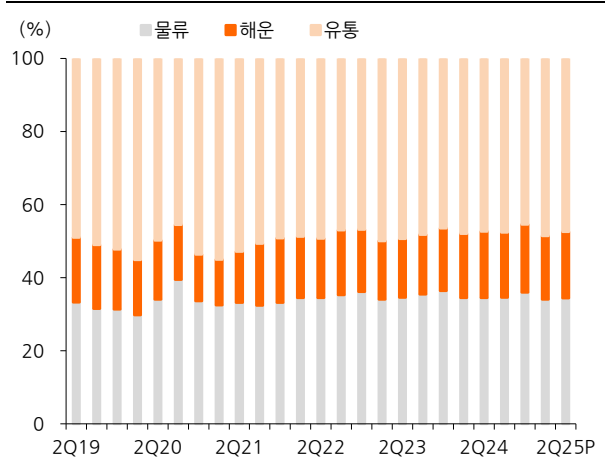
자료: 현대글로비스, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 현대글로비스 부문별 영업이익 추이 및 전망



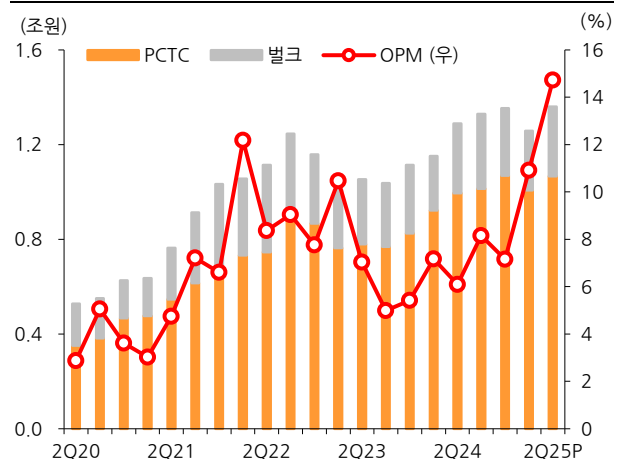
자료: 현대글로비스, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 현대글로비스 부문별 매출 비중 추이 및 전망



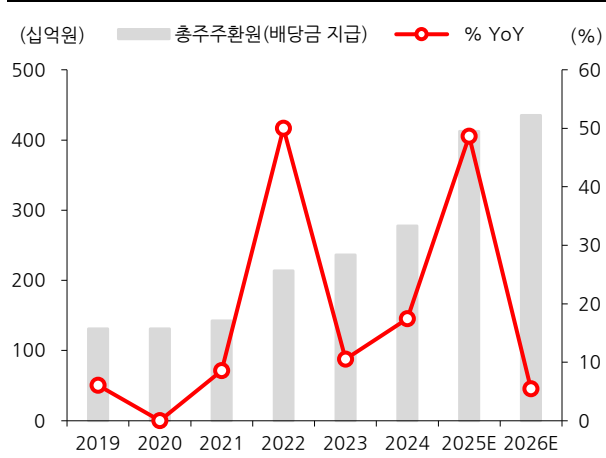
자료: 현대글로비스, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 현대글로비스 해운 부문별 매출/OPM 추이 및 전망



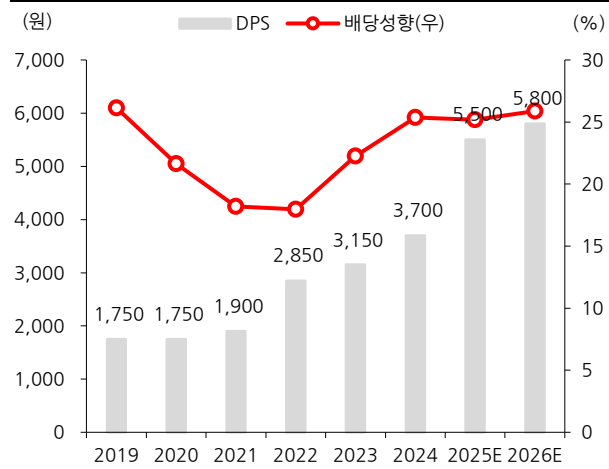
자료: 현대글로비스, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] 현대글로비스 총주주환원 추이 및 전망



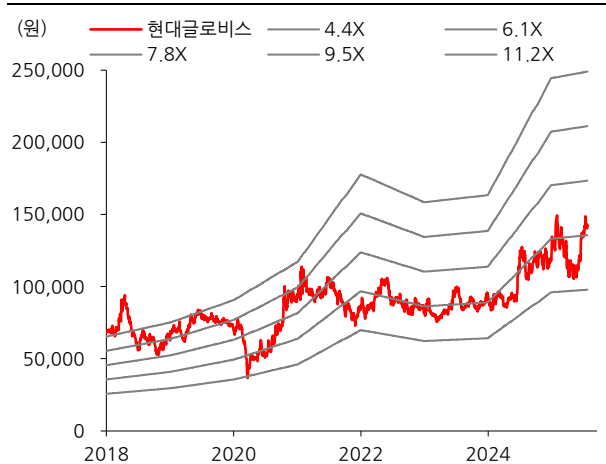
자료: 현대글로비스, 한화투자증권 리서치센터

[그림7] 현대글로비스 DPS/배당성향 추이 및 전망



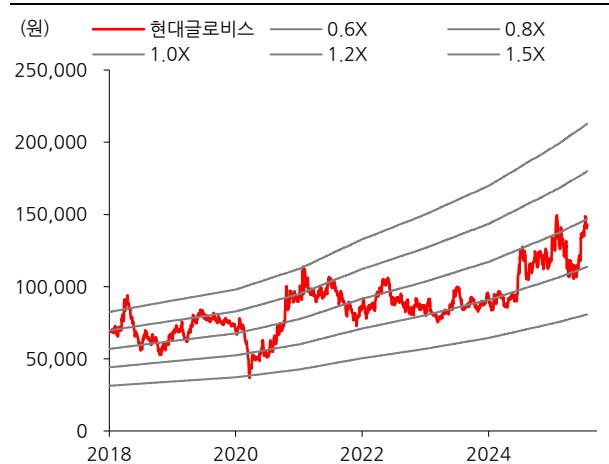
자료: 현대글로비스, 한화투자증권 리서치센터

[그림8] 현대글로비스 12m forward PER Band



자료: 현대글로비스, 한화투자증권 리서치센터

[그림9] 현대글로비스 12m forward PBR Band



자료: 현대글로비스, 한화투자증권 리서치센터

[표3] 현대글로비스 목표주가 산출

(단위: 십억원, 원, %)

구분	기존 (25/7/22)	변동 (25/7/25)	변동률	설명
매출액(FY1)	30,349	30,175	-0.6	
영업이익(FY1)	2,032	2,052	1.0	
EPS(FY1)	19,476	21,839	12.1	
EPS(12M FWD)	20,485	22,228	8.5	
BPS(FY1)	132,741	135,103	1.8	
BPS(12M FWD)	143,393	146,496	2.2	
Target PER	9.5	9.5		동사의 최근 5개년 12M FWD PER 중상단 적용
Target PBR	1.23	1.23		동사의 최근 5개년 12M FWD PBR 중상단 적용
적정주가	185,579	195,679	5.4	AVG of (Target PER * EPS + Target PBR * BPS)
목표주가	185,000	195,000	5.4	

자료: 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
매출액	26,982	25,683	28,407	30,175	31,934
매출총이익	2,301	2,091	2,450	2,762	2,940
영업이익	1,799	1,554	1,753	2,052	2,204
EBITDA	2,265	2,107	2,427	2,844	3,047
순이자손익	-59	-45	-3	5	2
외화관련손익	-131	-76	1	-13	-3
지분법손익	-9	-7	-122	-12	-9
세전계속사업손익	1,597	1,453	1,545	2,050	2,156
당기순이익	1,193	1,070	1,099	1,639	1,682
지배주주순이익	1,190	1,061	1,094	1,638	1,681
증가율(%)					
매출액	93.8	-4.8	10.6	6.2	5.8
영업이익	179.0	-13.6	12.8	17.1	7.4
EBITDA	204.3	-7.0	15.2	17.2	7.1
순이익	122.4	-10.3	2.7	49.0	2.6
이익률(%)					
매출총이익률	8.5	8.1	8.6	9.2	9.2
영업이익률	6.7	6.1	6.2	6.8	6.9
EBITDA 이익률	8.4	8.2	8.5	9.4	9.5
세전이익률	5.9	5.7	5.4	6.8	6.8
순이익률	4.4	4.2	3.9	5.4	5.3

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
영업현금흐름	1,559	2,242	2,122	1,987	2,426
당기순이익	1,193	1,070	1,099	1,639	1,682
자산상각비	466	553	674	792	843
운전자본증감	-724	211	-329	-459	-122
매출채권 감소(증가)	-604	246	-134	-78	-193
재고자산 감소(증가)	-89	109	-373	-153	-117
매입채무 증가(감소)	-19	-61	322	-226	192
투자현금흐름	-527	-1,007	-489	-1,407	-1,189
유형자산처분(취득)	-338	-313	-893	-1,092	-1,085
무형자산 감소(증가)	-3	-5	-16	-18	-19
투자자산 감소(증가)	-166	-656	589	-264	-57
재무현금흐름	-438	-701	-703	-551	-470
차입금의 증가(감소)	-293	-486	-462	-551	-57
자본의 증가(감소)	-143	-214	-236	-278	-413
배당금의 지급	-143	-214	-236	-278	-413
총현금흐름	2,527	2,376	2,675	2,532	2,549
(-)운전자본증감(감소)	1,335	-1,344	332	127	122
(-)설비투자	341	316	939	1,094	1,085
(+)자산매각	-1	-1	30	-17	-19
Free Cash Flow	851	3,402	1,434	1,294	1,323
(-)기타투자	-591	1,166	166	365	28
잉여현금	1,442	2,236	1,268	930	1,294
NOPLAT	1,343	1,144	1,248	1,640	1,719
(+) Dep	466	553	674	792	843
(-)운전자본투자	1,335	-1,344	332	127	122
(-)Capex	341	316	939	1,094	1,085
OpFCF	134	2,725	651	1,211	1,355

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
유동자산	8,182	8,772	9,861	10,472	11,626
현금성자산	2,143	4,031	4,415	4,739	5,563
매출채권	3,240	3,040	3,261	3,388	3,581
재고자산	1,452	1,348	1,724	1,878	1,995
비유동자산	5,696	5,954	6,988	7,558	7,838
투자자산	1,122	1,092	1,099	1,139	1,159
유형자산	4,470	4,726	5,717	6,246	6,510
무형자산	104	136	172	173	170
자산총계	13,878	14,725	16,849	18,029	19,464
유동부채	4,344	4,468	5,311	4,924	5,153
매입채무	2,409	2,603	2,834	3,073	3,264
유동성이자부채	1,473	1,551	2,021	1,475	1,497
비유동부채	2,654	2,474	2,729	2,936	2,872
비유동이자부채	2,005	1,967	2,128	2,320	2,240
부채총계	6,998	6,941	8,040	7,860	8,026
자본금	19	19	38	38	38
자본잉여금	154	154	135	135	135
이익잉여금	6,679	7,513	8,359	9,719	10,988
자본조정	14	70	242	242	242
자기주식	0	0	0	0	0
자본총계	6,880	7,784	8,809	10,169	11,438

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
주당지표					
EPS	15,864	14,148	14,585	21,839	22,417
BPS	91,547	103,405	116,975	135,103	152,020
DPS	2,850	3,150	3,700	5,500	5,800
CFPS	33,688	31,679	35,672	33,759	33,984
ROA(%)	9.1	7.4	6.9	9.4	9.0
ROE(%)	18.8	14.5	13.2	17.3	15.6
ROIC(%)	20.9	16.6	17.8	20.6	20.3
Multiples(x, %)					
PER	5.2	6.8	8.1	6.5	6.3
PBR	0.9	0.9	1.0	1.1	0.9
PSR	0.2	0.3	0.3	0.4	0.3
PCR	2.4	3.0	3.3	4.2	4.2
EV/EBITDA	3.3	3.2	3.5	3.4	2.9
배당수익률	3.5	3.3	3.1	3.9	4.1
안정성(%)					
부채비율	101.7	89.2	91.3	77.3	70.2
Net debt/Equity	19.4	-6.6	-3.0	-9.3	-16.0
Net debt/EBITDA	58.9	-24.3	-11.0	-33.2	-59.9
유동비율	188.4	196.3	185.7	212.7	225.6
이자보상배율(배)	16.1	9.2	9.3	11.7	13.2
자산구조(%)					
투하자본	69.3	55.5	58.1	58.5	56.3
현금+투자자산	30.7	44.5	41.9	41.5	43.7
자본구조(%)					
차입금	33.6	31.1	32.0	27.2	24.6
자기자본	66.4	68.9	68.0	72.8	75.4

[Compliance Notice]

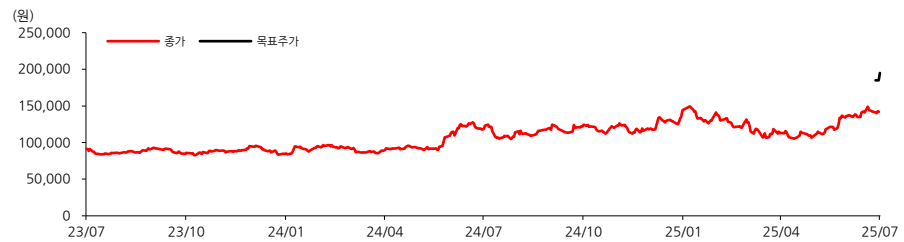
(공표일: 2025년 7월 25일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (김성래, 김예인)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[현대글로벌비스 주가와 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일 시	2016.08.12	2025.07.21	2025.07.21	2025.07.25		
투자의견	투자등급변경	담당자변경	Buy	Buy		
목표가격		김성래	185,000	195,000		

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2025.07.21	Buy	185,000	-23.45	-22.70
2025.07.25	Buy	195,000		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정치에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2025년 6월 30일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	90.4%	9.6%	0.0%	100.0%