

현대글로벌비스 (086280)

양지환 jhwan.yang@daishin.com
이지니 jini.lee@daishin.com

투자 의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

160,000

유지

현재주가

121,500

(24.07.31)

운송업종

P(↑), Q(↑), C(↓) 3박자가 이끌 실적 개선

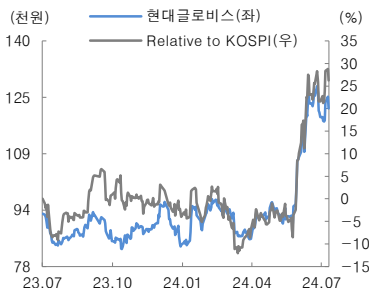
- P, Q, C 모두 동시에 유리한 방향, 2H24~25년 실적 Quantum Jump
- 현대글로벌비스 10,800대적 장기 용선 12척 평균 용선료 \$25,345/Day
- 전기차 케즘으로 하이브리드와 내연기관 생산 증가로 CKD호조 지속

투자 의견 매수, 목표주가 160,000원 유지

현대글로벌비스 2분기 실적 발표 이후 3일간 기관 투자자와의 NDR 진행. 투자자들의 관심 사항은 1)2024년말 예정되어 있는 PCTC 운임인상에 따른 실적 개선 정도, 2)신조 용선 인도에 따른 Capacity 증가가 가져올 수 있는 긍정적 효과, 3)CKD물량의 증가 지속 여부와 CID행사에서 밝힌 KD물량 증가 효과, 4)2027년 순이익 1.9조원 달성과 배당 증가, 5)지배구조 변화 가능성, 6)PCTC 시황 하락 시 장기용선에서의 역마진 가능성 등으로 요약할 수 있음

KOSPI	2770.69
시가총액	4,553십억원
시가총액비중	0.20%
자본금(보통주)	38십억원
52주 최고/최저	127,600원 / 82,783원
120일 평균거래대금	288억원
외국인지분율	47.95%
주요주주	정익선 외 5 인 29.35% Den Norske Amerikalnje AS 11.00%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	10.8	33.4	42.7	33.0
상대수익률	13.2	31.1	30.2	26.7



PCTC Capacity 증가 효과 : 용선료 감소와 비계열 물량 증가, 그리고 컨테이너로 운반하고 있는 물량의 PCC로의 이전에 따른 수익성 개선

동사는 2분기말 기준 89척의 증장기 운용선대를 24년말까지 99척으로 늘릴 예정임. PCTC 증장기 용선의 인도가 이루어지면, 1)단기 용선의 반선에 따른 용선료 절감효과, 2)수익성 높은 비계열 물량 유지, 3)PCTC선복 부족으로 컨테이너로 운반하고 있는 완성차의 PCTC로의 전환에 따른 비용절감 등이 가능할 것으로 예상. 연말에 예정되어 있는 장기운송계약의 운임 인상 효과는 협상이 진행중으로 예단하기 어려우나, PCTC 매출액의 약 50%를 차지하는 Captive 물량 중 약 2/3인 1.3조원이 갱신 대상인 것으로 판단. 2023년 4분기 Captive 물량의 약 1/3의 운임인상에 따른 매출 증가액을 감안하여 추정 한 인상폭은 약 40~50% 수준임. 따라서 당사는 적어도 30% 수준의 인상이 이루어질 것으로 기대. 이외에도 2022년 장기 수송 계약을 체결한 비계열 물량들의 계약 갱신도 2024년~25년 이루어질 가능성도 존재

PCTC 시황 악화 시 장기 용선의 역마진 발생 가능성은 우려할 바 아님

동사는 2023년 10월 10,800대적 PCTC용선 12척의 15년~20년 장기용선계약을 체결하였음. 8척은 15년, 4척은 20년 용선으로 총 용선계약금액은 2.5조 원 규모(18.5억달러)임. 상기 선박들의 일일 용선료는 평균 \$25,345/Day로 추정함, 6,500대적 PCTC용선료가 10만불을 넘는 최근의 상황을 감안하면, 동사의 장기 용선에서 역마진이 발생할 가능성은 희박함. 또한 2024년 4월 발주한 10,800대적 사선 6척의 투자금액은 약 1.03조원(7.5억달러)인데, 이를 선박의 수명을 20년과 25년으로 가정한 선가는 \$17,123/Day, \$13,699/Day 에 불과(금융비용과 자기자본비용 미포함)

CKD부문 전기차 케즘에 따른 물량 효과 하반기에도 지속 가능

전기차 케즘현상에 따른 하이브리드 및 내연기관 차량의 생산 확대도 하반기에도 CKD부문의 외형성장이 지속 가능할 것으로 예상

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	26,982	25,683	27,245	29,014	30,553
영업이익	1,799	1,554	1,639	2,044	2,158
세전순이익	1,597	1,453	1,821	2,321	2,356
총당기순이익	1,193	1,070	1,356	1,729	1,756
지배지분순이익	1,190	1,061	1,345	1,715	1,741
EPS	15,864	14,148	17,935	22,866	23,211
PER	5.2	6.8	6.6	5.2	5.1
BPS	91,547	103,405	118,440	134,606	146,567
PBR	0.9	0.9	1.0	0.9	0.8
ROE	18.8	14.5	16.2	18.1	16.5

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출

자료: 현대글로벌비스, 대신증권 Research Center

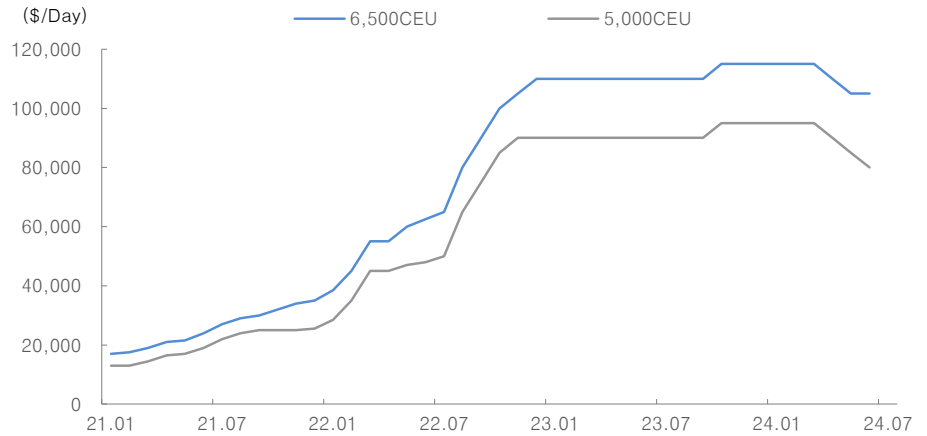
표 1. 현대글로벌비스의 분기 및 연간 실적 추정표

(단위: 십억원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24F	4Q24F	2023	2024F	2025F
매출액	6,301	6,535	6,330	6,517	6,586	7,064	6,765	6,828	25,683	27,245	29,014
Change (yoy %)	0.1	-4.8	-9.8	-4.3	4.5	8.1	6.9	4.8	-4.8	6.1	6.5
매출원가	5,780	5,992	5,823	5,996	6,049	6,462	6,194	6,255	23,592	24,961	26,303
% of 매출액	91.7	91.7	92.0	92.0	91.8	91.5	91.6	91.6	91.9	91.6	90.7
Change (yoy %)	0.3	-5.0	-9.2	-3.2	4.7	7.8	6.4	4.3	-4.4	5.8	5.4
매출총이익	520	543	507	521	537	602	571	573	2,091	2,284	2,711
GPM	8.3	8.3	8.0	8.0	8.2	8.5	8.4	8.4	8.1	8.4	9.3
Change (yoy %)	-1.5	-2.4	-15.4	-15.7	3.3	10.9	12.6	10.1	-9.1	9.2	18.7
판관비	114	130	123	170	152	163	152	178	537	645	667
% of 매출액	1.8	2.0	1.9	2.6	2.3	2.3	2.3	2.6	2.1	2.4	2.3
Change (yoy %)	11.7	20.9	1.6	-1.2	34.0	25.0	23.7	4.3	6.8	20.1	3.5
영업이익	407	413	384	351	385	439	419	396	1,554	1,639	2,044
OPM	6.5	6.3	6.1	5.4	5.8	6.2	6.2	5.8	6.1	6.0	7.0
Change (yoy %)	-4.6	-8.0	-19.6	-21.3	-5.4	6.5	9.0	12.8	-13.6	5.4	24.7
사업부문별 매출액											
국내물류	476	500	476	518	480	492	488	529	1,971	1,988	2,069
해외물류	2,684	2,810	2,804	2,970	2,946	3,230	3,157	3,158	11,268	12,492	13,386
PCC	764	779	768	826	922	995	968	1,036	3,137	3,922	5,141
벌크	245	274	268	288	229	293	282	299	1,075	1,102	1,172
기타해외물류	1,675	1,757	1,768	1,856	1,795	1,943	1,907	1,823	7,056	7,468	7,072
CKD	2,645	2,690	2,572	2,546	2,652	2,814	2,636	2,622	10,452	10,724	11,447
중고차경매	170	181	182	174	153	166	172	174	707	665	697
기타유통	327	354	296	310	356	362	312	345	1,286	1,375	1,416
사업부문별 매출액 증감 (yoy %)											
국내물류	16.9	14.4	8.8	5.5	0.8	-1.7	2.5	2.0	11.1	0.9	4.1
해외물류	-4.8	-7.8	-14.5	-5.1	9.8	15.0	12.6	6.4	-8.2	10.9	7.2
PCC	4.3	4.4	-12.7	-4.7	20.7	27.8	26.0	25.5	-2.7	25.0	31.1
벌크	-24.1	-25.5	-26.4	-1.1	-6.5	6.8	5.0	4.0	-20.2	2.6	6.4
기타해외물류	-5.1	-9.1	-13.2	-5.9	7.2	10.6	7.9	-1.8	-8.4	5.8	-5.3
CKD	7.3	1.0	-3.4	-4.5	0.3	4.6	2.5	3.0	-0.0	2.6	6.7
중고차경매	-11.4	-14.4	-11.1	-7.5	-9.8	-8.3	-5.4	0.0	-11.2	-5.9	4.8
기타유통	-20.2	-29.9	-31.1	-7.6	8.8	2.2	5.5	11.5	-23.4	6.9	3.0

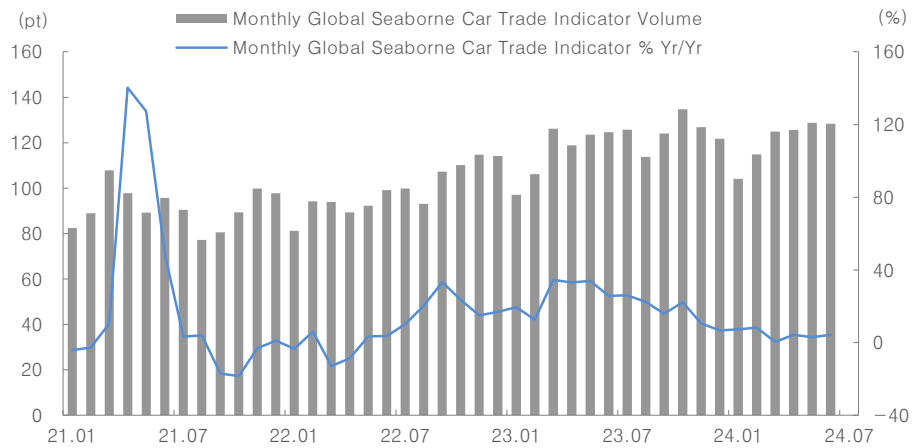
자료: 대신증권 Research Center

그림 1. PCTC 1Y Time-Charter Rate



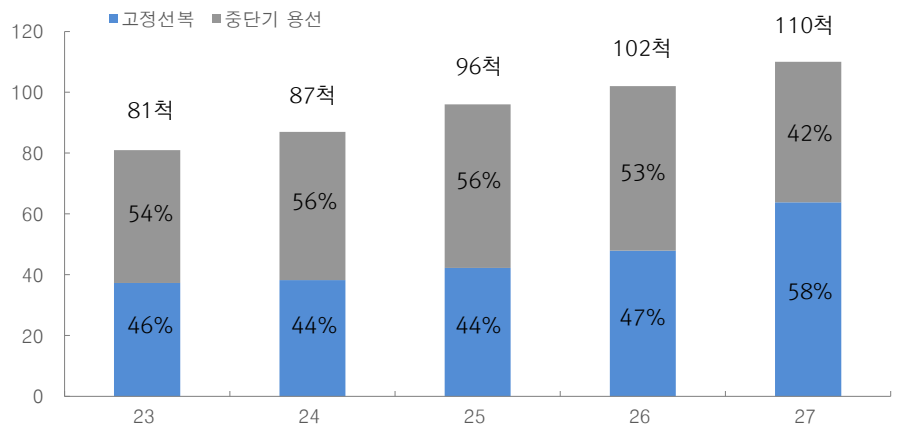
자료: Clarkson, 대신증권 Research Center

그림 2. Monthly Global Seaborne Car Trade



자료: Clarkson, 대신증권 Research Center

그림 3. 현대글로벌비스 연도별 선대 계획 및 고정선복 비율



자료: 현대글로벌비스, 대신증권 Research Center

기업개요

기업 및 경영진 현황

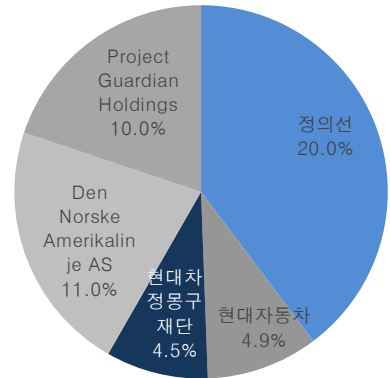
- 현대글로벌비스는 현대자동차 그룹에 속한 회사이며 종합물류사업과 유통사업에 영위
- 물류산업은 국내화물의 물동량과 수출입물량 추이의 영향을 받으며 유통판매사업의 CKD 는 해외공장으로부터 국내의 부품을 해상/항공운송하여 현지공장에 납입하여 주로 자동차 해외 생산기지의 생산량에 직결됨
- 동사는 현대자동차그룹의 물류를 담당하고 있으며 전세계 다양한 운송루트에 대한 차별화된 서비스를 제공함
- 동사의 최대주주인 정의선은 자본 20.0% 보유

주가 변동요인

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

자료: 현대글로벌비스, 대신증권 Research Center

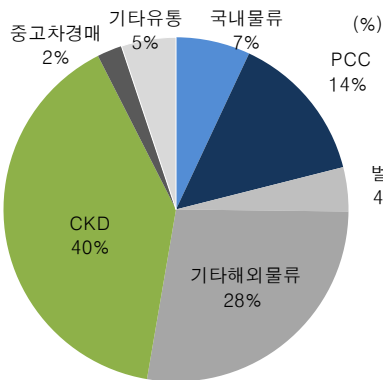
현대글로벌비스 주요 주주 구성



자료: 현대글로벌비스, 대신증권 Research Center

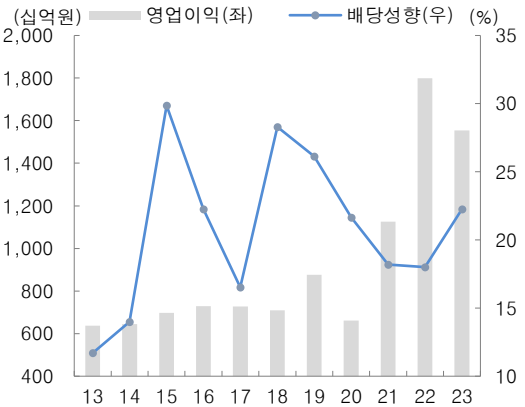
Earnings Driver

현대글로벌비스의 2Q24 매출 구성 비중



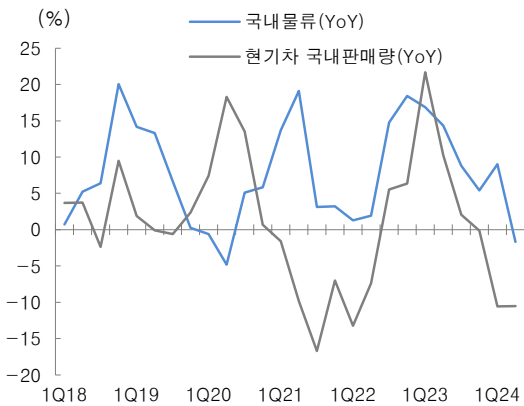
자료: 현대글로벌비스, 대신증권 Research Center

현대글로벌비스의 영업이익 및 배당성향



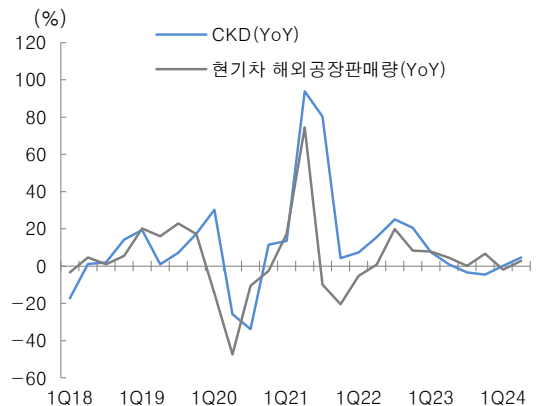
자료: 현대글로벌비스, 대신증권 Research Center

현대글로벌비스 국내물류 매출액 증감율과 현대·기아차의 국내 완성차 판매량 증감을 추이



자료: 현대글로벌비스, 대신증권 Research Center

현대글로벌비스 CKD 사업부문 매출액 증감율과 현대·기아차의 해외공장 판매량 증감을 추이



자료: 현대글로벌비스, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	26,982	25,683	27,245	29,014	30,553
매출원가	24,680	23,592	24,961	26,303	27,681
매출총이익	2,301	2,091	2,284	2,711	2,872
판매비와관리비	503	537	645	667	713
영업이익	1,799	1,554	1,639	2,044	2,158
영업이익률	6.7	6.1	6.0	7.0	7.1
EBITDA	2,265	2,107	2,245	2,716	2,889
영업외손익	-201	-101	182	278	198
관계기업손익	-9	-7	38	42	45
금융수익	82	172	184	188	193
외환관련이익	1,218	885	758	728	605
금융비용	-119	-194	-176	-178	-179
외환관련손실	0	0	0	0	0
기타	-155	-71	136	224	140
법인세비용차감전순이익	1,597	1,453	1,821	2,321	2,356
법인세비용	-405	-383	-464	-592	-601
계속사업순이익	1,193	1,070	1,356	1,729	1,756
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	1,193	1,070	1,356	1,729	1,756
당기순이익률	4.4	4.2	5.0	6.0	5.7
비배지분순이익	3	9	11	14	15
지배지분순이익	1,190	1,061	1,345	1,715	1,741
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	2	5	5	5	5
포괄순이익	1,209	1,119	1,405	1,778	1,804
비배지분포괄이익	3	10	12	15	15
지배지분포괄이익	1,206	1,109	1,393	1,763	1,789

Valuation 지표	(단위: 원 배, %)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	15,864	14,148	17,935	22,866	23,211
PER	5.2	6.8	6.6	5.2	5.1
BPS	91,547	103,405	118,440	134,606	146,567
PBR	0.9	0.9	1.0	0.9	0.8
EBITDAPS	30,194	28,094	29,935	36,211	38,515
EV/EBITDA	2.9	3.2	1.6	1.2	1.1
SPS	359,758	342,443	363,260	386,856	407,368
PSR	0.2	0.3	0.3	0.3	0.3
CFPS	33,688	31,679	29,354	35,693	38,012
DPS	2,850	3,150	6,700	11,250	11,813

재무비율	(단위: 원 배, %)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
성장성					
매출액 증가율	23.9	-4.8	6.1	6.5	5.3
영업이익 증가율	59.7	-13.6	5.5	24.7	5.6
순이익 증가율	52.3	-10.3	26.8	27.5	1.5
수익성					
ROC	20.8	16.2	16.1	18.2	17.8
ROA	13.8	10.9	10.7	12.4	12.2
ROE	18.8	14.5	16.2	18.1	16.5
안정성					
부채비율	101.7	89.2	77.9	70.0	65.5
순차입금비율	5.2	-6.6	-9.9	-12.8	-13.4
이자보상배율	16.1	9.2	10.8	13.4	13.9

자료: 현대글로벌비스, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	8,182	8,772	9,159	9,935	10,435
현금및현금성자산	2,060	2,291	2,528	2,941	3,114
매출채권 및 기타채권	3,240	3,040	3,223	3,429	3,610
재고자산	1,452	1,348	1,430	1,522	1,603
기타유동자산	1,430	2,094	1,978	2,042	2,107
비유동자산	5,696	5,954	6,705	7,295	7,829
유형자산	4,470	4,726	5,428	5,964	6,440
관계기업투자금	674	676	733	794	858
기타비유동자산	552	552	544	537	532
자산총계	13,878	14,725	15,863	17,230	18,264
유동부채	4,344	4,468	4,459	4,593	4,712
매입채무 및 기타채무	2,409	2,603	2,711	2,835	2,942
차입금	1,021	1,047	1,052	1,057	1,062
유동성채무	155	127	0	0	0
기타유동부채	759	691	696	701	707
비유동부채	2,654	2,474	2,488	2,504	2,519
차입금	959	859	889	919	949
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	1,696	1,614	1,599	1,584	1,570
부채총계	6,998	6,941	6,948	7,097	7,231
지배지분	6,866	7,755	8,883	10,095	10,993
자본금	19	19	38	38	38
자본잉여금	154	154	154	154	154
이익잉여금	6,679	7,513	8,622	9,834	10,731
기타지분변동	14	70	70	70	70
비배지분	14	29	33	37	40
자본총계	6,880	7,784	8,916	10,133	11,033
순차입금	361	-513	-882	-1,302	-1,482

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	1,559	2,242	1,492	1,823	2,012
당기순이익	1,193	1,070	1,356	1,729	1,756
비현금항목의 가감	1,334	1,306	845	948	1,036
감가상각비	466	553	606	672	730
외환손익	328	359	-159	-243	-157
지분법평가손익	9	7	-38	-42	-45
기타	531	387	435	560	567
자산부채의 증감	-724	211	-231	-250	-229
기타현금흐름	-244	-345	-478	-604	-610
투자활동 현금흐름	-527	-1,007	-1,407	-1,313	-1,317
투자자산	-43	-32	-57	-62	-65
유형자산	-338	-313	-1,297	-1,197	-1,197
기타	-145	-662	-53	-54	-56
재무활동 현금흐름	-438	-701	-648	-806	-1,147
단기차입금	112	28	5	5	5
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	115	20	30	30	30
유상증자	0	0	19	0	0
현금배당	-143	-214	-236	-503	-844
기타	-522	-535	-466	-339	-339
현금의 증감	414	231	237	413	172
기초 현금	1,645	2,060	2,291	2,528	2,941
기말 현금	2,060	2,291	2,528	2,941	3,114
NOPLAT	1,343	1,144	1,221	1,523	1,608
FCF	1,465	1,376	527	995	1,138

[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:양지환)

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 하시기를 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

현대글로벌비스(086280) 투자의견 및 목표주가 변경 내용

제시일자	24.08.01	24.07.26	24.06.30	24.06.19	24.05.06	24.04.25
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	160,000	160,000	155,100	140,100	125,100	125,100
과리율(평균%)		(23.09)	(21.30)	(20.71)	(25.58)	(26.67)
과리율(최대/최소%)		(22.06)	(17.71)	(18.04)	(14.40)	(26.24)
제시일자	24.01.25	24.01.10	23.12.28	23.12.02	23.10.27	23.09.01
투자의견	Buy	Buy	6개월 경과	Buy	Buy	Buy
목표주가	110,000	120,000	120,000	120,000	120,000	120,000
과리율(평균%)	(17.53)	(28.77)	(24.89)	(25.72)	(25.91)	(25.36)
과리율(최대/최소%)	(12.27)	(25.71)	(22.08)	(16.83)	(16.83)	(16.83)
제시일자	23.07.31	23.06.28	23.05.11	23.04.28	23.04.05	23.01.31
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	120,000	120,000	110,000	110,000	110,000	130,100
과리율(평균%)	(24.58)	(20.17)	(22.11)	(25.69)	(26.22)	(38.83)
과리율(최대/최소%)	(16.83)	(16.83)	(11.64)	(23.59)	(23.59)	(35.85)
제시일자	22.11.05	22.10.30	22.10.19	22.09.14		
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy		
목표주가	150,100	150,100	150,100	150,100		
과리율(평균%)	(42.80)	(43.47)	(43.67)	(43.43)		
과리율(최대/최소%)	(38.67)	(39.33)	(39.33)	(39.33)		

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20240729)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중)	Underperform(매도)
비율	95.1%	4.9%	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