

현대글로비스

BUY(유지)

086280 기업분석 | 운송

목표주가(유지)	180,000원	현재주가(10/29)	106,000원	Up/Downside	+69.8%
----------	----------	-------------	----------	-------------	--------

2018. 10. 30

CKD 부문 성장이 실적 견인

News

3Q18, In-line: 현대글로비스의 3Q18 실적은 매출액 4조 3,730억원(+3.5%YoY, +3.4%QoQ), 영업이익 1,871억원(+2.2%YoY, +3.5%QoQ)으로 시장기대치에 부합했다. CKD 부문의 수익성 개선이 견조한 실적을 이끌었다. CKD부문은 매출 원가가 반영된 1Q18 원/달러 환율이 1,072원이었던데 반해 매출이 인식된 3Q18의 환율은 1,122원이으로 약세를 보여 수익성이 전분기 대비 약 1%p 개선된 것으로 추정된다. 벌크선(+16.1%YoY)과 PCC(+5.4%YoY) 모두 물동량이 전년 동기 대비 증가해 전분기의 아쉬운 매출 성장을 만회했다.

Comment

CKD부문 실적 견인: 기준 예상대로 현대기아차 북미 공장의 3Q18 생산량은 전년 동기 대비 3% 감소했지만, SUV 비중 상승에 의한 ASP 증가와 베트남 공장의 물량 증가로 매출액은 전년 동기 대비 2% 증가했다. 쌍타페의 생산이 본격화되고, 기아차의 쏘렌토 F/L 및 대형 SUV 신차 대응 CKD 물량 공급이 시작되며 4Q18에도 CKD 부문의 매출 증가는 지속될 전망이다. 이에 따라 동사의 4Q18 영업이익은 1,829억원(+7.1%YoY)으로 시장기대치에 부합할 전망이다. 기준 전망치 대비 높은 CKD부문의 매출 성장을 감안해 18년 및 19년 영업이익 추정치를 각각 2%, 7% 상향한다.

Action

우려 주가 반영 완료, 성장 재개: 현대기아차의 해외 공장 생산량 감소에 의한 매출 성장 부진은 우려와 달리 양호했다. 동사 실적과 밀접한 현대기아차의 국내 및 미국 공장 생산량 역시 4Q18 이후 증가할 것으로 기대된다. 벌크선 등 해외물류 부문의 영업환경 역시 점차 개선되고 있다. 이제 다시 성장을 즐길 때이다. 투자의견을 BUY로 유지한다.

Investment Fundamentals (IFRS연결)					(단위: 십억원 원 배 %)	Stock Data
FYE Dec	2016	2017	2018E	2019E	2020E	52주 최저/최고 105,500/188,000원
매출액	15,341	16,358	16,830	17,864	18,848	KOSDAQ /KOSPI 630/1,996pt
(증가율)	4.6	6.6	2.9	6.1	5.5	시가총액 39,750억원
영업이익	729	727	701	792	889	60일-평균거래량 95,073
(증가율)	4.4	-0.2	-3.6	13.0	12.3	외국인지분율 33.4%
순이익	506	680	448	582	687	60일-외국인지분율변동추이 +0.8%p
EPS	13,483	18,147	11,942	15,508	18,312	주요주주 정의선 외 4 인 39.3%
PER (H/L)	15.8/10.9	9.5/7.3	8.9	6.8	5.8	(천원) (pt)
PBR (H/L)	2.3/1.6	1.6/1.3	0.9	0.8	0.7	200 0 200
EV/EBITDA (H/L)	9.9/7.2	7.9/6.3	4.9	4.2	3.6	현대글로비스(좌) KOSPI지수대비(우)
영업이익률	4.8	4.4	4.2	4.4	4.7	0 0
ROE	15.4	18.2	10.8	12.8	13.5	17/10 18/02 18/05 18/09
					주가상승률 1M 3M 12M	
					절대기준 -18.5 -22.1 -28.4	
					상대기준 -4.3 -10.4 -10.4	

도표 1. 현대글로비스 3Q18 실적 및 추정치 비교

(단위: 십억원 %, %pt)

	3Q18P	DB추정치	%차이	컨센서스	%차이
매출액	4,373	4,523	-3.3	4,341	0.7
영업이익	187	191	-2.0	187	0.0
(영업이익률)	4.3	4.2	0.1	4.3	-0.0
지배주주순이익	154	177	-13.0	148	3.9
(지배주주순이익률)	3.5	3.9	-0.4	3.4	0.1

자료: 현대글로비스, Fnguide, DB금융투자

도표 2. 현대글로비스 3Q18 상세 실적 요약

(단위: 십억원 %, %pt)

	3Q18P	3Q17	%YoY	2Q18	%QoQ
원/달러(평균)	1,122	1,133	-1.0	1,080	3.9
매출액	4,373	4,226	3.5	4,231	3.4
국내물류	330	310	6.4	334	-1.3
해외물류	1,788	1,710	4.6	1,668	7.2
CKD	1,666	1,633	2.0	1,590	4.8
기타유통	479	476	0.6	524	-8.6
중고차	110	97	14.2	116	-4.5
영업이익	187	183	2.2	181	3.6
(영업이익률)	4.3	4.3	-0.1	4.3	0.0
지배주주순이익	154	125	23.1	35	342.5
(지배주주순이익률)	3.5	3.0	0.6	0.8	2.7

자료: 현대글로비스, DB금융투자

도표 3. 현대글로비스 실적 추정치 변경

(단위: 십억원 %, %pt)

	18년			19년		
	수정 후	수정 전	% 차이	수정 후	수정 전	% 차이
원/달러(평균)	1,099	1,078	2.0	1,090	1,050	3.8
매출액	16,830	16,713	0.7	17,864	17,629	1.3
국내물류	1,246	1,246	0.0	1,330	1,330	0.0
해외물류	7,177	7,177	0.0	7,773	7,773	0.0
CKD	6,121	6,004	2.0	6,406	6,170	3.8
기타유통	1,880	1,880	0.0	1,936	1,936	0.0
중고차	406	406	0.0	419	419	0.0
영업이익	701	689	1.7	792	741	6.9
(영업이익률)	4.2	4.1	0.0	4.4	4.2	0.2
지배주주순이익	448	439	2.1	582	503	15.7
(지배주주순이익률)	2.7	2.6	0.0	3.3	2.9	0.4

자료: DB금융투자

도표 4. 현대글로비스 부문별 실적 전망

(단위: 십억원 %)

	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18 P	4Q18E	2016	2017	2018E	2019E
원/달러(평균)	1,155	1,130	1,133	1,107	1,072	1,080	1,122	1,123	1,157	1,131	1,099	1,090
매출액	3,977	4,189	4,226	3,966	3,748	4,231	4,373	4,478	15,341	16,358	16,830	17,864
국내물류	310	318	310	316	312	334	330	270	1,208	1,253	1,246	1,330
해외물류	1,589	1,722	1,710	1,674	1,541	1,668	1,788	2,180	6,222	6,695	7,177	7,773
CKD	1,574	1,573	1,633	1,419	1,302	1,590	1,666	1,564	6,001	6,199	6,121	6,406
기타유통	408	476	476	465	492	524	479	384	1,527	1,825	1,880	1,936
중고차	97	101	97	92	101	116	110	79	383	387	406	419
영업이익	192	182	183	171	150	181	187	183	729	727	701	792
물류부문	89	100	86	72	81	95	104	74	384	346	354	414
CKD	98	73	86	96	66	72	81	105	333	354	324	354
기타부문	-2	11	6	-2	4	14	2	3	4	13	23	24
영업이익률	4.8	4.3	4.3	4.3	4.0	4.3	4.3	4.1	4.8	4.4	4.2	4.4
물류부문	4.7	4.9	4.2	3.6	4.4	4.8	4.9	3.0	5.2	4.4	4.2	4.5
CKD	6.2	4.6	5.3	6.8	5.1	5.2	4.9	6.7	5.5	5.7	5.3	5.5
기타부문	-0.4	1.9	1.1	-0.4	0.6	1.0	1.0	0.7	0.2	0.6	1.0	1.0
지배주주순이익	247	95	125	214	115	35	154	145	506	681	448	582
지배주주순이익률	6.2	2.3	3.0	5.4	3.1	0.8	3.5	3.2	3.3	4.2	2.7	3.3

자료: 현대글로비스, DB금융투자

대차대조표

12월 결산(십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
유동자산	3,936	3,872	4,221	4,673	5,240
현금및현금성자산	595	529	680	831	997
매출채권및기타채권	2,025	2,085	2,156	2,419	2,779
재고자산	690	661	766	798	825
비유동자산	4,032	4,314	4,527	4,723	4,945
유형자산	3,109	3,356	3,578	3,779	4,008
무형자산	70	72	64	57	52
투자자산	716	730	730	730	730
자산총계	7,967	8,186	8,749	9,396	10,185
유동부채	2,618	2,539	2,767	2,945	3,160
매입채무및기타채무	1,378	1,379	1,607	1,785	2,000
단기应付및당기차채	1,014	863	863	863	863
유동성장기부채	38	35	35	35	35
비유동부채	1,872	1,657	1,657	1,657	1,657
사채및장기차입금	825	708	708	708	708
부채총계	4,490	4,196	4,424	4,602	4,817
자본금	19	19	19	19	19
자본잉여금	154	154	154	154	154
이익잉여금	3,231	3,804	4,139	4,608	5,182
비자매주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	3,477	3,990	4,325	4,794	5,368

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
영업활동현금흐름	606	607	757	747	802
당기순이익	506	680	448	582	687
현금유동이없는비용및수익	399	231	415	468	514
유형및무형자산상각비	156	167	209	217	228
영업관련자산부채변동	-32	-125	44	-108	-170
매출채권및기타채권의감소	-258	-77	-70	-263	-361
재고자산의감소	83	27	-105	-32	-27
매입채권및기타채무의증가	140	-59	228	178	215
투자활동현금흐름	-518	-345	-436	-426	-465
CAPEX	-389	-367	-422	-412	-451
투자자산의순증	32	31	0	0	0
재무활동현금흐름	-185	-298	-171	-171	-171
사채및차입금의증가	-4	-270	0	0	0
자본금및자본잉여금의증가	0	0	0	0	0
배당금지급	-113	-113	-113	-113	-113
기타현금흐름	15	-30	0	0	0
현금의증가	-81	-66	151	151	166
기초현금	676	595	529	680	831
기말현금	595	529	680	831	997

자료: 현대글로비스, DB 금융투자

주: IFRS 연결기준

손익계산서

12월 결산(십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
매출액	15,341	16,358	16,830	17,864	18,848
매출원가	14,235	15,226	15,675	16,572	17,431
매출총이익	1,106	1,132	1,155	1,292	1,417
판관비	377	405	454	500	528
영업이익	729	727	701	792	889
EBITDA	885	894	910	1,009	1,117
영업외손익	-24	162	-104	-16	27
금융순익	-38	-42	-39	-37	-34
투자순익	54	45	46	48	49
기타영업외손익	-40	159	-111	-27	12
세전이익	704	889	597	775	916
증단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	506	680	448	582	687
자비주주지분순이익	506	680	448	582	687
비자매주주지분순이익	0	0	0	0	0
총포괄이익	493	625	448	582	687
증감률(YoY)					
매출액	4.6	6.6	2.9	6.1	5.5
영업이익	4.4	-0.2	-3.6	13.0	12.3
EPS	34.1	34.6	-34.2	29.9	18.1

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기준의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

주요 투자지표

12월 결산(%, 배)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
주당지표(원)					
EPS	13,483	18,147	11,942	15,508	18,312
BPS	92,725	106,381	115,323	127,831	143,143
DPS	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000
Multiple(배)					
P/E	11.5	7.5	8.9	6.8	5.8
P/B	1.7	1.3	0.9	0.8	0.7
EV/EBITDA	7.4	6.4	4.9	4.2	3.6
수익성(%)					
영업이익률	48	4.4	4.2	4.4	4.7
EBITDA마진	5.8	5.5	5.4	5.6	5.9
순이익률	3.3	4.2	2.7	3.3	3.6
ROE	15.4	18.2	10.8	12.8	13.5
ROA	6.5	8.4	5.3	6.4	7.0
ROIC	11.9	11.9	10.8	11.6	12.2
안정성및기타					
부채비율(%)	129.1	105.2	102.3	96.0	89.7
이자보상배율(배)	12.4	11.5	12.0	13.6	15.2
배당성향(배)	22.2	16.5	25.1	19.3	16.4

주: IFRS 연결기준

Compliance Notice

- 지로 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 지로 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급한 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 지로 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 자분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 지로 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 “독점규제 및 공정거래에 관한 법률” 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 입력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것입니다. 당시의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당시가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당시의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 발행주식수 변동 시 목표주가와 고리율은 수정주가를 기준으로 신출하였습니다.

■ 1년간 투자의견 비율 (2018-09-30 기준) - 매수(75.2%), 중립(24.8%), 매도(0.0%)

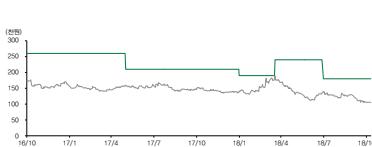
■ 기업 투자의견은 향후 12개월간 당시 KOSPI 목표 대비 초과 상승률을 기준임

- Buy: 초과 상승률 10%p 이상
- Hold: 초과 상승률 -10~10%p
- Underperform: 초과 상승률 -10%p 미만

■ 업종 투자의견은 향후 12개월간 당시 KOSPI 목표 대비 초과 상승률을 기준임

- Overweight: 초과 상승률 10%p 이상
- Neutral: 초과 상승률 -10~10%p
- Underweight: 초과 상승률 -10%p 미만

현대글로비스 현주가 및 목표주가 차트



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경

일자	투자의견	목표주가	고리율(%)	평균	최고/최저	일자	투자의견	목표주가	고리율(%)	평균	최고/최저
17/05/31	Buy	210,000	-29.2	-	-20.0	18/01/30	Buy	190,000	-19.9	-	-3.9
18/04/17	Buy	240,000	-42.1	-	-25.0	18/07/30	Buy	180,000	-	-	-

주: *표는 담당자 변경