

현대글로비스

BUY(유지)

086280 기업분석 | 운송

목표주가(유지)	180,000원	현재주가(01/09)	137,000원	Up/Downside	+31.4%
----------	----------	-------------	----------	-------------	--------

2019. 01. 10

CKD가 19년 성장을 이끈다

Comment

4Q18 Preview: 현대글로비스의 4Q18 실적은 국내외 물류의 고른 성장과 CKD 부문의 수익성 개선이 지속되며 영업이익 1,835억원(+7.4%YoY, -4.8%QoQ)으로 시장기대치(영업이익 1,814억원)에 부합할 전망이다. CKD 부문은 현대기아차 북미 공장 생산 증가(+30%YoY)를 비롯한 해외 공장의 물량 증가 효과로 전년 동기 대비 10%대 매출 성장이 기대된다. 수익성 역시 CKD부문의 매출 원가가 반영된 2Q18 원/달러 환율이 1,080원이었던데 반해 매출이 인식된 4Q18의 환율은 1,127원으로 약세를 보여 전분기에 이어 5%대 영업이익률을 기록할 것으로 예상된다. 국내 및 해외 물류 역시 현대기아차의 현지 판매 증가 및 3차 물류의 견조한 성장을 이어갈 전망이다.

CKD, 19년까지 성장 지속: 1H18까지 현대기아차 생산 물량 감소 등으로 부진했던 CKD부문의 매출 성장이 저지리를 찾아가고 있다. 물량 성장 외에도 대 당 투입 단가가 높은 샌타페 등의 현지 생산이 증가하며 ASP 역시 4Q18에는 전년 대비 반등할 전망이다. 이러한 흐름은 현대차 팰리세이드 및 기아차 텔루라이드와 같은 대형 SUV 차량들의 현지 생산이 시작되는 2019년까지 지속될 전망이다.

Action

19년 성장 재개: 동사 실적과 밀접한 현대기아차의 국내 및 미국 공장 생산량은 4Q18에 반등에 성공했다. 양사의 중국을 제외한 글로벌 현지 판매 상황을 고려할 때 이러한 흐름은 19년까지 지속될 전망이다. 이제 다시 성장을 즐길 때이다. 19년에는 저가 수주했던 벌크선이 추가로 2척 반선되는 등 해외물류 부문의 영업환경 역시 개선될 전망이다. 투자 의견을 BUY로 유지한다.

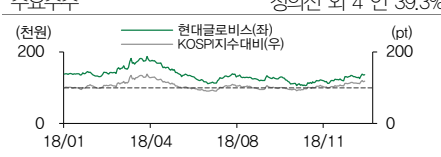
Investment Fundamentals (IFRS연결)						Stock Data	
(단위: 십억원 원 배 %)							
FYE Dec	2016	2017	2018E	2019E	2020E	52주 최저/최고	105,500/188,000원
매출액	15,341	16,358	16,591	17,583	18,376	KOSDAQ /KOSPI	680/2,065pt
(증가율)	4.6	6.6	1.4	6.0	4.5	시가총액	51,375억원
영업이익	729	727	707	775	830	60일-평균거래량	91,764
(증가율)	4.4	-0.2	-2.7	9.5	7.1	외국인지분율	32.7%
순이익	506	680	423	569	672	60일-외국인지분율변동추이	-0.7%p
EPS	13,483	18,147	11,277	15,170	17,926	주요주주	정의선 외 4인 39.3%
PER (H/L)	15.8/10.9	9.5/7.3	11.4	9.0	7.6	(천원)	
PBR (H/L)	2.3/1.6	1.6/1.3	1.1	1.1	1.0	주식상승률	1M 12.3, 3M 16.1, 12M -0.7
EV/EBITDA (H/L)	9.9/7.2	7.9/6.3	5.8	5.5	4.9	절대기준	12.3, 16.1, -0.7
영업이익률	4.8	4.4	4.3	4.4	4.5	상대기준	12.9, 26.7, 20.7
ROE	15.4	18.2	10.2	12.6	13.3		

도표 1. 현대글로벌비스 부문별 실적 전망

(단위: 십억원 %)

	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18E	2016	2017	2018E	2019E
원/달러(평균)	1,155	1,130	1,133	1,107	1,072	1,080	1,122	1,127	1,157	1,131	1,100	1,091
매출액	3,977	4,189	4,226	3,966	3,748	4,231	4,373	4,239	15,341	16,358	16,591	17,583
국내물류	310	318	310	316	312	334	330	346	1,208	1,253	1,322	1,337
해외물류	1,589	1,722	1,710	1,674	1,541	1,668	1,788	1,765	6,222	6,695	6,762	7,206
CKD	1,574	1,573	1,633	1,419	1,302	1,590	1,666	1,612	6,001	6,199	6,169	6,633
기타유통	408	476	476	465	492	524	479	421	1,527	1,825	1,916	1,974
중고차	97	101	97	92	101	116	110	95	383	387	422	435
영업이익	192	182	183	171	150	181	193	183	729	727	707	775
물류부문	89	100	86	72	81	95	85	87	384	346	348	383
CKD	98	73	86	96	66	72	95	94	333	354	327	370
기타부문	-2	11	6	-2	4	14	13	2	4	13	33	22
영업이익률	4.8	4.3	4.3	4.3	4.0	4.3	4.4	4.3	4.8	4.4	4.3	4.4
물류부문	4.7	4.9	4.2	3.6	4.4	4.7	4.0	4.1	5.2	4.4	4.3	4.5
CKD	6.2	4.6	5.3	6.8	5.1	4.5	5.7	5.8	5.5	5.7	5.3	5.6
기타부문	-0.4	1.9	1.1	-0.4	0.6	2.1	2.2	0.5	0.2	0.6	1.4	0.9
지배주주순이익	247	95	125	214	115	35	154	120	506	681	423	569
지배주주순이익률	6.2	2.3	3.0	5.4	3.1	0.8	3.5	2.8	3.3	4.2	2.6	3.2

자료: 현대글로벌비스, DB금융투자

대차대조표

	2016	2017	2018E	2019E	2020E
12월 결산(십억원)					
유동자산	3,936	3,872	4,180	4,614	5,160
현금및현금성자산	595	529	678	817	995
매출채권및기타채권	2,025	2,085	2,127	2,385	2,723
재고자산	690	661	755	785	804
비유동자산	4,032	4,314	4,527	4,725	4,941
유형자산	3,109	3,356	3,578	3,782	4,003
무형자산	70	72	64	57	52
투자자산	716	730	730	730	730
자산총계	7,967	8,186	8,707	9,339	10,101
유동부채	2,618	2,539	2,751	2,926	3,128
매입채무및기타채무	1,378	1,379	1,590	1,766	1,968
단기차입금및단기차액	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	4,407	4,583	4,785
자본금	19	19	19	19	19
자본잉여금	154	154	154	154	154
이익잉여금	3,231	3,804	4,114	4,571	5,130
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	3,477	3,990	4,300	4,756	5,316

손익계산서

	2016	2017	2018E	2019E	2020E
12월 결산(십억원)					
매출액	15,341	16,358	16,591	17,583	18,376
매출원가	14,235	15,226	15,436	16,316	17,032
매출총이익	1,106	1,132	1,155	1,267	1,344
판매비	377	405	448	492	515
영업이익	729	727	707	775	830
EBITDA	885	894	916	992	1,058
영업외손익	-24	162	-103	-16	67
금융손익	-38	-42	-39	-37	-34
투자손익	54	45	46	48	49
기타영업외손익	-40	159	-110	-27	52
세전이익	704	889	604	758	896
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	506	680	423	569	672
지배주주지분순이익	506	680	423	569	672
비지배주주지분순이익	0	0	0	0	0
총포괄이익	493	625	423	569	672
총감률(%YoY)					
매출액	4.6	6.6	1.4	6.0	4.5
영업이익	4.4	-0.2	-2.7	9.5	7.1
EPS	34.1	34.6	-37.9	34.5	18.2

주: K-IFRS 회계기준 적용으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

	2016	2017	2018E	2019E	2020E
12월 결산(십억원)					
영업활동현금흐름	606	607	755	738	806
당기순이익	506	680	423	569	672
현금유출이없는비용및수익	399	231	447	464	509
유형및무형자산상각비	156	167	209	217	228
영업관련자산부채변동	-32	-125	66	-104	-151
매출채권및기타채권의감소	-258	-77	-42	-258	-338
재고자산의감소	83	27	-95	-30	-19
매입채무및기타채무의증가	140	-59	211	175	203
투자활동현금흐름	-518	-345	-436	-428	-457
CAPEX	-389	-367	-422	-415	-443
투자자산의순증	32	31	0	0	0
재무활동현금흐름	-185	-298	-171	-171	-171
사채및차입금의 증가	-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	149	139	178
기초현금	676	595	529	678	817
기말현금	595	529	678	817	995

주요 투자지표

12월 결산원 % 배	2016	2017	2018E	2019E	2020E
주당이익(원)					
EPS	13,483	18,147	11,277	15,170	17,926
BPS	92,725	106,381	114,658	126,828	141,754
DPS	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000
Multiple(배)					
P/E	11.5	7.5	11.4	9.0	7.6
P/B	1.7	1.3	1.1	1.1	1.0
EV/EBITDA	7.4	6.4	5.8	5.5	4.9
수익성(%)					
영업이익률	4.8	4.4	4.3	4.4	4.5
EBITDA마진	5.8	5.5	5.5	5.6	5.8
순이익률	3.3	4.2	2.5	3.2	3.7
ROE	15.4	18.2	10.2	12.6	13.3
ROA	6.5	8.4	5.0	6.3	6.9
ROC	11.9	11.9	10.2	11.4	11.4
안정성및기타					
부채비율(%)	129.1	105.2	102.5	96.3	90.0
이자보상배율(배)	12.4	11.5	12.1	13.3	14.2
배당성향(배)	2.2	16.5	26.6	19.8	16.7

자료: 현대글로벌버스, DB 금융투자 주: IFRS 연결기준

Compliance Notice

- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급한 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 "독점규제 및 공정거래에 관한 법률" 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 기재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이거나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 발행주식수 변동 시 목표주가와 괴리율은 수정주가를 기준으로 산출하였습니다.

1년간 투자이견 비율 (2019-01-07 기준) - 매수(79.0%) 중립(21.0%) 매도(0.0%)

기업 투자이견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승을 기준으로

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

업종 투자이견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승을 기준으로

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

현대글로벌버스 현재주 및 목표주가 차트



최근 2년간 투자이견 및 목표주가 변경

일자	투자이견	목표주가	괴리율(%)		일자	투자이견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저				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