

현대글로벌비스

BUY(유지)

086280 기업분석 | 운송

목표주가(유지)	180,000원	현재주가(07/24)	158,500원	Up/Downside	+13.6%
----------	----------	-------------	----------	-------------	--------

2019. 07. 25

하반기 수익성 개선 지속

News

2Q19, in-line: 현대글로벌비스의 2Q19 실적은 매출액 4조 4,961억원(+6.5%YoY, +6.3% QoQ), 영업 이익 2,022억원(+12.0%YoY, +9.2%QoQ)으로 시장기대치에 부합했다. CKD 부문의 수익성 개선과 물류 부문의 고른 성장이 견조한 실적을 이끌었다. CKD부문은 매출 원가가 반영된 4Q18 원/달러 환율이 1,127원이었던데 비해 매출이 인식된 2Q19의 환율은 1,167원으로 약세를 보여 약 100억 원 정도 영업이익 증가 요인이 있었다. 국내물류는 현대차의 내수 판매 증가에 힘입어 전년 동기 대비 13% 증가했고, 해외물류 역시 미주 및 본사 물동량 증가로 12% 증가하는 등 10%대 물량 성장을 이어갔다. PCC 부문 역시 현대기아차 국내 공장 수출 증가 및 비계열 물량 증가로 전년 동기 대비 약 36% 증가했다.

Comment

3Q19 환율 효과 지속: 원화 약세가 지속됨에 따라 3Q19에도 CKD부문의 수익성은 5%대를 유지할 것으로 예상된다. 국내 및 해외물류 역시 현대기아차의 주요 공장의 물동량 증가 및 비계열 물량 증가로 견조한 성장을 이어갈 전망이다. 이에 따라 동사의 3Q19 영업이익은 1,980억원(+5.8%YoY)으로 시장기대치에 부합할 전망이다. 19년 실적 추정치를 영업이익 기준 약 +2% 조정했다.

Action

성장과 수익성의 연결 고리: 동사 실적과 밀접한 현대기아차의 국내 및 미국 공장 생산량은 2Q19에도 증가했다. 양사의 중국을 제외한 글로벌 현지 판매 상황을 고려할 때 이러한 흐름은 19년까지 지속될 전망이다. 다소 성장률이 저조했던 PCC 부문 역시 높은 성장을 보이며 매출 성장을 돕고 있다. 이제 다시 성장을 즐길 때이다. 투자 의견을 BUY로 유지한다.

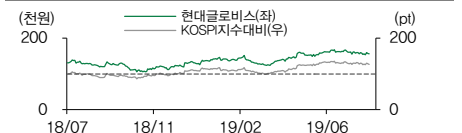
Investment Fundamentals (IFRS연결)

(단위: 십억원, 원 배 %)

	2017	2018	2019E	2020E	2021E
FYE Dec					
매출액	16,358	16,866	18,525	18,822	19,373
(증가율)	6.6	3.1	9.8	1.6	2.9
영업이익	727	710	791	784	825
(증가율)	-0.2	-2.3	11.4	-0.9	5.3
순이익	680	437	497	524	572
EPS	18,147	11,663	13,254	13,968	15,261
PER (H/L)	9.5/7.3	18.4/8.8	12.0	11.3	10.4
PBR (H/L)	1.6/1.3	1.9/0.9	1.3	1.2	1.1
EV/EBITDA (H/L)	7.8/6.3	8.5/5.0	6.3	6.2	5.7
영업이익률	4.4	4.2	4.3	4.2	4.3
ROE	18.2	10.6	11.2	10.8	10.9

Stock Data

52주 최저/최고	105,500/168,000원
KOSDAQ /KOSPI	660/2,082pt
시가총액	59,438억원
60일-평균거래량	92,244
외국인지분율	36.6%
60일-외국인지분율변동추이	+1.8%p
주요주주	정익선 외 4인 39.3%



주가상승률	1M	3M	12M
절대기준	-2.5	7.1	20.5
상대기준	-0.4	13.2	32.0

도표 1. 현대글로벌비스 2Q19 실적 및 추정치 비교

(단위: 십억원, %, %pt)

	2Q19P	DB추정치	%차이	컨센서스	%차이
매출액	4,496	4,701	-4.4	4,457	0.9
영업이익	202	203	-0.5	196	3.4
(영업이익률)	4.5	4.3	0.2	4.4	0.1
지배주주순이익	121	96	26.9	140	-13.2
(자배주주순이익률)	2.7	2.0	0.7	3.1	-0.4

자료: 현대글로벌비스, Fnguide, DB금융투자

도표 2. 현대글로벌비스 2Q19 상세 실적 요약

(단위: 십억원, %, %pt)

	2Q19P	2Q18	YoY	1Q19	QoQ
원/달러	1,167	1,080	8.1	1,125	3.7
매출액	4,496	4,231	6.3	4,221	6.5
국내물류	379	334	13.3	356	6.4
해외물류	1,913	1,668	14.7	1,814	5.5
CKD	1,604	1,590	0.9	1,554	3.2
기타유통	468	524	-10.8	385	21.4
중고차	133	116	15.5	112	19.4
영업이익	202	181	11.9	185	9.1
(영업이익률)	4.5	4.3	0.2	4.4	0.1
지배주주순이익	121	35	249.3	106	14.6
(자배주주순이익률)	2.7	0.8	1.9	3.0	-0.3

자료: 현대글로벌비스, DB금융투자

도표 3. 현대글로벌비스 부문별 실적 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19P	3Q19E	4Q19E	2017	2018	2019E	2020E
원/달러	1,072	1,080	1,122	1,127	1,125	1,167	1,160	1,150	1,131	1,100	1,151	1,074
매출액	3,748	4,231	4,373	4,514	4,221	4,496	4,616	5,193	16,358	16,866	18,525	18,822
국내물류	312	334	330	379	356	379	347	316	1,253	1,355	1,397	1,430
해외물류	1,541	1,668	1,788	1,943	1,814	1,913	1,950	1,944	6,695	6,939	7,621	7,972
CKD	1,302	1,590	1,666	1,620	1,554	1,604	1,733	2,111	6,199	6,178	7,003	6,840
기타유통	492	524	479	458	385	468	474	724	1,825	1,954	2,051	2,113
중고차	101	116	110	113	112	133	111	97	387	440	453	467
영업이익	150	181	187	192	185	202	198	206	713	722	791	784
물류부문	81	95	85	103	100	108	92	89	346	363	388	414
CKD	66	72	95	90	80	88	102	110	354	323	380	347
기타부문	4	14	13	6	5	6	4	7	13	36	23	23
영업이익률	4.0	4.3	4.3	4.3	4.4	4.5	4.3	4.0	4.4	4.3	4.3	4.2
물류부문	4.4	4.7	4.0	4.4	4.6	4.7	4.0	3.9	4.4	4.4	4.3	4.4
CKD	5.1	4.5	5.7	5.5	5.1	5.5	5.9	5.2	5.7	5.2	5.4	5.1
기타부문	0.6	2.1	2.2	1.0	1.1	1.3	0.9	0.8	0.6	1.5	0.9	0.9
지배주주순이익	115	35	154	134	106	121	131	139	681	437	497	538
지배주주순이익률	3.1	0.8	3.5	3.0	2.5	2.7	2.8	2.7	4.2	2.6	2.7	2.9

자료: 현대글로벌비스, DB금융투자

대차대조표

	2017	2018	2019E	2020E	2021E
12월 결산(십억원)					
유동자산	3,872	4,458	4,940	5,216	5,625
현금및현금성자산	529	641	800	804	770
매출채권및기타채권	2,085	2,080	2,351	2,465	2,593
재고자산	661	912	834	832	877
비유동자산	4,314	4,230	4,156	4,282	4,374
유형자산	3,356	3,247	3,392	3,527	3,627
무형자산	72	127	117	108	100
투자자산	730	700	491	491	491
자산총계	8,186	8,688	9,096	9,498	9,998
유동부채	2,539	2,885	2,920	2,922	2,973
매입채무및기타채무	1,387	1,481	1,517	1,518	1,570
단기차입금및단기차채	659	901	901	901	901
유동성장기부채	232	294	294	294	294
비유동부채	1,657	1,543	1,543	1,543	1,543
사채및장기차입금	708	656	656	656	656
부채총계	4,196	4,428	4,463	4,465	4,516
자본금	19	19	19	19	19
자본잉여금	154	154	154	154	154
이익잉여금	3,804	4,117	4,491	4,891	5,339
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	3,990	4,260	4,633	5,033	5,482

현금흐름표

	2017	2018	2019E	2020E	2021E
12월 결산(십억원)					
영업활동현금흐름	607	490	586	653	683
당기순이익	680	437	497	524	572
현금유출이없는비용및수익	231	449	431	444	464
유형및무형자산상각비	167	182	189	194	199
영업관련자산부채변동	-125	-165	-158	-121	-141
매출채권및기타채권의감소	-77	-164	-271	-114	-129
재고자산의감소	27	-97	78	2	-45
매입채무및기타채무의증가	-59	238	35	2	52
투자활동현금흐름	-345	-390	-223	-444	-513
CAPEX	-367	-181	-324	-320	-291
투자자산의순증	31	70	209	0	0
재무활동현금흐름	-298	8	-205	-205	-205
사채및장기차입금의 증가	-278	249	0	0	0
자본금및자본잉여금의증가	0	0	0	0	0
배당금지급	-113	-113	-124	-124	-124
기타현금흐름	-30	4	0	0	0
현금의증가	-66	112	159	4	-34
기초현금	595	529	641	800	804
기말현금	529	641	800	804	770

자료: 현대글로벌버스, DB 금융투자 주: IFRS 연결기준

손익계산서

	2017	2018	2019E	2020E	2021E
12월 결산(십억원)					
매출액	16,358	16,866	18,525	18,822	19,373
매출원가	15,226	15,715	17,253	17,548	18,044
매출총이익	1,132	1,151	1,272	1,273	1,329
판매비	405	441	482	489	504
영업이익	727	710	791	784	825
EBITDA	894	892	979	979	1,025
영업외손익	162	-84	-110	-67	-41
금융손익	-42	-54	-51	-48	-45
투자손익	45	40	41	42	43
기타영업외손익	159	-70	-100	-61	-39
세전이익	889	626	681	718	784
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	680	437	497	524	572
지배주주지분순이익	680	437	497	524	572
비지배주주지분순이익	0	0	0	0	0
총포괄이익	625	389	497	524	572
증감률(%YoY)					
매출액	6.6	3.1	9.8	1.6	2.9
영업이익	-0.2	-2.3	11.4	-0.9	5.3
EPS	34.6	-35.7	13.6	5.4	9.3

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업외손익/비용 항목은 제외됨

주요 투자지표

12월 결산(원, 배)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
주당이익(원)					
EPS	18,147	11,663	13,254	13,968	15,261
BPS	106,381	113,605	123,558	134,226	146,188
DPS	3,000	3,300	3,300	3,300	3,300
Multiple(배)					
P/E	7.5	11.1	12.0	11.3	10.4
P/B	1.3	1.1	1.3	1.2	1.1
EV/EBITDA	6.4	6.0	6.3	6.2	5.7
수익성(%)					
영업이익률	4.4	4.2	4.3	4.2	4.3
EBITDA마진	5.5	5.3	5.3	5.2	5.3
순이익률	4.2	2.6	2.7	2.8	3.0
ROE	18.2	10.6	11.2	10.8	10.9
ROA	8.4	5.2	5.6	5.6	5.9
ROIC	11.9	10.2	11.3	10.6	10.7
안정성및기타					
부채비율(%)	105.2	103.9	96.3	88.7	82.4
이자보상배율(배)	11.5	9.4	9.8	9.7	10.2
배당성향(배)	16.5	28.3	24.9	23.6	21.6

Compliance Notice

- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급된 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 정중하게 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 투자이전 비율 (2019-06-30 기준) - 매수(81.5%) 중립(18.5%) 매도(0.0%)

기업 투자이전은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임

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

업종 투자이전은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임

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

현대글로벌버스 현주가 및 목표주가 차트



최근 2년간 투자이전 및 목표주가 변경

일자	투자이전	목표주가	괴리율(%)		일자	투자이전	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