

2022. 7. 28



▲ 운송/조선/기계

Analyst **배기연**

02. 6454-4879

kiyeon.bae@meritz.co.kr

RA **오정하**

02. 6454-4873

jungha.oh@meritz.co.kr

Buy

적정주가 (12개월) 260,000 원

현재주가 (7.28) 182,000 원

상승여력 42.9%

KOSPI 2,435.27pt

시가총액 68,250억원

발행주식수 3,750만주

유동주식비율 49.66%

외국인비중 45.07%

52주 최고/최저가 212,000원/145,500원

평균거래대금 205.5억원

주요주주(%)

정의선 외 3인 29.34

Den Norske Amerikalijnje AS 11.00

국민연금공단 10.69

주가상승률(%)

1개월 6개월 12개월

절대주가 -1.6 12.0 -8.5

상대주가 -2.2 22.5 21.6

주가그래프



현대글로벌비스 086280

2Q22 Review: P 상승+Q 증가 진행형

- ✓ 2분기 영업이익 4,485억원, 당기순이익 3,051억원으로 컨센서스 10%씩 상회
- ✓ 1) 원/달러 환율 상승세 지속, 2) 계열사 해외 공장 완성차 및 부품 물동량 증가, 3) 완성차 선적 증가로 시장의 예상을 뛰어넘는 실적 개선의 연속
- ✓ Implied PBR 1.3배 적용한 적정주가 260,000원 유지

영업이익, 순이익은 컨센서스를 10%씩 상회

2분기 매출액은 6조 8,629억원(+26% YoY), 영업이익은 4,485억원(+62% YoY), 세 전이익은 4,282억원(+59% YoY), 당기순이익은 3,051억원(+42% YoY)을 기록했다. 영업이익과 당기순이익은 컨센서스를 10%씩 상회했다.

1) 원/달러 환율이 전년동기대비 138.34원 상승하며 가격(P)에 의한 실적 개선을 주도했다. 2) 물동량(Q)의 증가도 실적 개선에 기여했다. 계열사의 해외 공장 출고량이 83만대(+11% YoY, +6% QoQ)를 기록했다. 해외물류(물류), PCTC(해운), CKD(유통) 부문의 물동량 증가 요인이다.

미래 스마트 SCM(Supply Chain Management) 생태계 선점을 위한 노력

우월한 이익체력은 SCM업체로서 진화하려는 투자에 당위성을 부여한다. 1) ICT 기반의 스마트 물류 솔루션 사업을 추진 중이며 글로벌 물류설비제조업체 Swisslog와 무인이송 시스템 판권 계약을 체결했다. 2) 태국의 CP그룹과 전략적 제휴를 체결하여 그린물류, 도심형 물류센터, 마이크로풀필먼트, 로봇활용, 현지 대형 화주 고객 발굴 등 비즈니스 모델을 확장하려는 노력을 시작했다.

Implied PBR 1.3배 적용하여 적정주가 260,000원 유지

2023년 예상 ROE 14.2%, COE 11.1%를 근거로 PBR 1.3배를 도출하여 적정주가 260,000원을 도출한다. 금리 인상기조로 시장의 기대치가 올라감에도 불구하고, 이익 전망치를 지속 상향됨에 따라 적정주가를 유지한다.

(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2019	18,270.1	876.5	502.3	13,395	14.8	124,541	10.7	1.1	5.4	11.2	116.9
2020	16,519.9	662.2	606.2	16,165	20.7	135,079	11.4	1.4	7.4	12.5	115.1
2021	21,779.6	1,126.3	782.9	20,877	29.2	154,732	8.0	1.1	4.5	14.4	109.4
2022E	26,302.1	1,520.6	1,050.8	28,021	34.3	180,979	6.5	1.0	3.4	16.7	107.7
2023E	28,073.3	1,488.9	1,029.7	27,458	-2.1	204,637	6.6	0.9	3.0	14.2	98.1

(십억원)	2Q22P	(% YoY)	(% QoQ)	컨센서스	(% diff.)	당사 예상치	(% diff.)
매출액	6,862.9	25.5%	9.1%	6365.9	7.8%	5,899.5	16.3%
영업이익	448.5	62.0%	5.2%	409.5	9.5%	293.1	53.0%
세전이익	428.2	58.5%	15.3%	364.2	17.6%	249.7	71.5%
순이익	305.1	42.4%	4.5%	277.6	9.9%	185.5	64.5%
영업이익률(%)	6.5%	1.5%p	-0.2%p				
순이익률(%)	4.4%	0.5%p	-0.2%p				

자료: 현대글로벌비스, 메리츠증권 리서치센터

(십억원)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22P	3Q22E	4Q22E	1Q23E	2Q23E	3Q23E	4Q23E	2020	2021	2022E	2023E
소비자물가지수(Index)	101	102	103	104	105	108	109	110	111	112	113	114	100	103	108	112
WTI(달러/배럴)	58	66	71	77	94	109	105	100	98	95	92	90	37	68	102	94
환율(원/달러)	1,114	1,121	1,157	1,183	1,205	1,260	1,297	1,260	1,250	1,250	1,240	1,240	1,180	1,144	1,255	1,245
총 매출액	5,065	5,467	5,404	5,844	6,293	6,863	6,649	6,497	6,807	6,861	7,104	7,301	16,520	21,780	26,302	28,073
물류	1,645	1,814	1,752	1,939	2,172	2,370	2,116	2,083	2,157	2,177	2,245	2,329	5,601	7,151	8,742	8,908
국내 물류 매출액	402	429	381	415	407	437	414	450	428	455	439	466	1,486	1,627	1,709	1,788
Captive Sales	272	287	244	270	265	289	273	301	282	303	294	313	985	1,073	1,127	1,193
현대차+기아 내수(천대)	315	349	280	318	274	323	297	363	296	342	303	344	1,340	1,262	1,258	1,285
Non-Captive Sales	130	142	137	145	143	149	142	149	146	152	145	152	501	554	582	595
해외 물류 매출액	1,243	1,385	1,371	1,524	1,765	1,933	1,702	1,633	1,729	1,722	1,805	1,863	4,116	5,523	7,033	7,120
해외공장 내수+수출(천대)	792	750	696	687	783	829	798	726	810	754	824	847	2,513	2,926	3,136	3,235
영업이익률(%)	5.2	7.8	7.9	6.1	5.5	6.9	6.0	5.3	5.1	6.4	6.2	5.4	4.9	6.8	5.9	5.8
해운	635	763	912	1,032	1,055	1,114	1,088	1,129	1,140	1,156	1,159	1,153	2,415	3,342	4,385	4,609
PCTC	476	546	616	676	732	746	752	783	797	808	816	808	1,705	2,313	3,013	3,230
벌크	159	217	297	356	323	368	336	346	343	348	343	345	710	1,028	1,372	1,379
영업이익률(%)	3.0	4.7	7.2	6.6	12.2	8.4	5.3	5.3	5.9	8.2	10.7	12.2	3.9	5.7	7.7	9.3
유통	2,785	2,891	2,740	2,872	3,066	3,379	3,445	3,285	3,510	3,528	3,701	3,819	8,504	11,287	13,175	14,556
CKD(Complete Knock Down)	2,297	2,304	2,128	2,212	2,466	2,662	2,790	2,626	2,869	2,833	2,987	3,088	6,515	8,941	10,544	11,777
CKD 물량(천대)	606	606	531	548	621	659	625	561	644	600	648	663	1,990	2,290	2,466	2,555
오토비즈	167	181	178	207	191	212	220	231	242	256	273	292	503	733	855	1,063
기타 유통	320	406	433	454	409	505	434	429	399	439	440	439	1,486	1,613	1,777	1,717
영업이익률(%)	3.7	3.4	4.0	4.8	5.8	5.7	4.7	3.9	3.5	3.8	3.8	3.8	3.5	4.0	5.0	3.8
총 영업이익	209	277	315	325	426	449	346	299	300	370	406	414	662	1,126	1,521	1,489
영업이익률(%)	4.1	5.1	5.8	5.6	6.8	6.5	5.2	4.6	4.4	5.4	5.7	5.7	4.0	5.2	5.8	5.3
영업외손익	-7	-11	-11	-9	-5	-11	-24	-22	-21	-20	-19	-17	-51	-37	-61	-76
이자수익	7	7	7	9	10	10	11	14	14	13	14	16	31	30	45	58
이자비용	-17	17	0	71	18	39	39	38	38	37	37	36	85	71	135	147
지분법손익	14	8	5	-6	3	2	6	5	6	5	5	4	30	21	16	19
기타영업외손익	-48	-4	-53	-20	-53	-11	-28	32	-18	-20	-33	20	125	-125	-60	-51
세전이익	168	270	256	291	371	428	300	315	266	334	359	422	767	985	1,415	1,381
당기순이익	130	214	183	256	292	305	223	234	198	248	268	316	606	783	1,053	1,030

자료: 메리츠증권 리서치센터

현대글로벌비스 (086280)

Income Statement

(십억원)	2019	2020	2021	2022E	2023E
매출액	18,270.1	16,519.9	21,779.6	26,302.1	28,073.3
매출액증가율 (%)	8.3	-9.6	31.8	20.8	6.7
매출원가	16,903.6	15,229.4	20,287.9	24,231.1	25,967.0
매출총이익	1,366.5	1,290.5	1,491.7	2,071.0	2,106.3
판매관리비	489.9	628.3	365.5	550.4	617.5
영업이익	876.5	662.2	1,126.3	1,520.6	1,488.9
영업이익률	4.8	4.0	5.2	5.8	5.3
금융손익	-66.3	-50.6	-36.5	-63.6	-76.8
중속/관계기업손익	41.7	29.6	20.9	16.1	19.1
기타영업외손익	-124.7	125.4	-125.4	-60.3	-50.9
세전계속사업이익	727.3	766.6	985.2	1,412.9	1,380.2
법인세비용	225.0	160.4	202.0	361.3	350.5
당기순이익	502.3	606.1	783.2	1,051.6	1,029.7
지배주주지분 순이익	502.3	606.2	782.9	1,050.8	1,029.7

Balance Sheet

(십억원)	2019	2020	2021	2022E	2023E
유동자산	5,054.3	5,950.1	6,968.2	8,923.9	10,224.9
현금및현금성자산	689.8	1,401.2	1,645.3	2,974.2	3,542.2
매출채권	2,069.8	2,165.2	2,579.2	2,867.4	3,222.6
재고자산	1,033.1	1,115.3	1,370.4	1,523.5	1,712.3
비유동자산	5,075.4	4,948.6	5,202.7	5,196.5	5,001.3
유형자산	3,824.9	3,747.1	3,865.1	3,818.1	3,547.1
무형자산	114.4	103.5	102.1	90.6	75.4
투자자산	747.4	736.9	885.1	935.0	1,025.9
자산총계	10,129.7	10,898.7	12,170.9	14,120.4	15,226.2
유동부채	3,413.5	3,547.7	3,943.0	4,877.2	5,086.4
매입채무	1,347.8	1,535.3	1,902.5	2,115.0	2,377.0
단기차입금	1,002.1	1,176.5	952.7	1,472.5	1,272.5
유동성장기부채	201.5	136.5	164.2	262.8	282.8
비유동부채	2,046.0	2,284.6	2,415.6	2,445.7	2,455.2
사채	0.0	299.1	299.2	290.8	250.8
장기차입금	634.1	642.2	710.4	780.2	740.2
부채총계	5,459.5	5,832.3	6,358.5	7,322.9	7,541.5
자본금	18.8	18.8	18.8	18.8	18.8
자본잉여금	153.6	153.6	153.6	366.7	366.7
기타포괄이익누계액	6.3	-72.8	-4.4	1.3	1.3
이익잉여금	4,492.5	4,966.8	5,619.9	6,385.4	7,272.6
비지배주주지분	0.0	0.9	10.0	10.8	10.8
자본총계	4,670.3	5,066.4	5,812.4	6,797.5	7,684.7

Statement of Cash Flow

(십억원)	2019	2020	2021	2022E	2023E
영업활동 현금흐름	741.0	976.9	1,105.5	1,316.3	1,272.8
당기순이익(손실)	502.3	606.1	783.2	1,051.6	1,029.7
유형자산상각비	315.8	357.4	402.1	412.7	390.9
무형자산상각비	15.5	14.6	17.0	17.9	15.2
운전자본의 증감	-218.1	88.0	-367.4	-269.1	-163.0
투자활동 현금흐름	-342.6	-198.4	-349.4	-505.4	-331.5
유형자산의증가(CAPEX)	-196.7	-123.4	-308.0	-280.2	-120.0
투자자산의감소(증가)	-5.8	40.1	-127.4	-46.7	-90.9
재무활동 현금흐름	-364.1	-31.5	-561.8	504.3	-373.2
차입금의 증감	914.9	357.0	-30.2	599.8	-230.7
자본의 증가	0.0	0.0	0.0	213.1	0.0
현금의 증가(감소)	48.4	711.4	244.2	1,328.8	568.0
기초현금	641.4	689.8	1,401.2	1,645.3	2,974.2
기말현금	689.8	1,401.2	1,645.3	2,974.2	3,542.2

Key Financial Data

	2019	2020	2021	2022E	2023E
주당데이터(원)					
SPS	487,201	440,530	580,789	701,389	748,622
EPS(지배주주)	13,395	16,165	20,877	28,021	27,458
CFPS	31,753	30,043	41,331	52,335	49,683
EBITDAPS	32,207	27,577	41,208	52,033	50,533
BPS	124,541	135,079	154,732	180,979	204,637
DPS	3,500	3,500	3,800	3,800	3,800
배당수익률(%)	2.4	1.9	2.3	2.1	2.1
Valuation(Multiple)					
PER	10.7	11.4	8.0	6.5	6.6
PCR	4.5	6.1	4.1	3.5	3.7
PSR	0.3	0.4	0.3	0.3	0.2
PBR	1.1	1.4	1.1	1.0	0.9
EBITDA	1,207.7	1,034.1	1,545.3	1,951.2	1,895.0
EV/EBITDA	5.4	7.4	4.5	3.4	3.0
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	11.2	12.5	14.4	16.7	14.2
EBITDA 이익률	6.6	6.3	7.1	7.4	6.8
부채비율	116.9	115.1	109.4	107.7	98.1
금융비용부담률	0.6	0.5	0.3	0.5	0.5
이자보상배율(x)	8.5	7.8	15.8	11.2	10.1
매출채권회전율(x)	9.0	7.8	9.2	9.7	9.2
재고자산회전율(x)	18.8	15.4	17.5	18.2	17.4

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 (2019년 9월 16일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미	
추천기준일	Buy	추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 +20% 이상
직전 1개월간	Hold	추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만
증가대비 3등급	Sell	추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천	
추천기준일	Overweight (비중확대)	
시장지수대비 3등급	Neutral (중립)	
	Underweight (비중축소)	

투자의견 비율

투자의견	비율
매수	77.8%
중립	22.2%
매도	0.0%

2022년 6월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

현대글로비스 (086280) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

