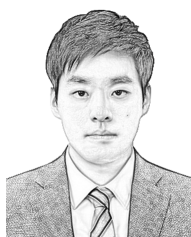


SK COMPANY Analysis

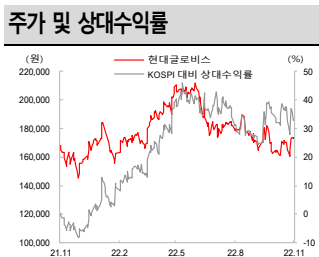


Analyst
유승우

yswbest@sks.co.kr
02-3773-9180

1 Company Data	
자본금	19 십억원
발행주식수	3,750 만주
자사주	0 만주
액면가	500 원
시가총액	6,506 십억원
주요주주	
정신선(외)	50.34%
국민연금공단	10.00%
외국인지분률	46.70%
배당수익률	2.20%

Stock Data	
주가(22/11/02)	173,500 원
KOSPI	2336.87 pt
52주 Beta	0.86
52주 최고가	212,000 원
52주 최저가	145,500 원
60일 평균 거래대금	17 십억원



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	6.8%	-1.5%
6개월	-17.6%	-5.2%
12개월	3.3%	33.2%

현대글로비스 (086280/KS | 매수(유지) | T.P 260,000 원(유지))

모든 면에서 우량주

연간 매출액 27 조 1,454 억원, 영업이익 1 조 8,028 억원 수준으로 전망됨. 원달러 환율 상승은 동사 실적에 긍정적으로 기여하며 해외 공장 생산 증대로 외형 성장도 이어지고 있음. 완성차 운반 선박 발주가 적고 전체 선복량은 부족한 상황이 이어져 동사에게 구조적으로 좋은 환경임. 이에 투자 의견 매수와 목표주가 260,000 원을 유지하며 펀더멘털 대비 과매도 된 동사를 업종 내 Top Pick 으로 제시함

연간 매출액 27 조 1,454 억원, 영업이익 1 조 8,028 억원 전망

동사의 3Q22 실적으로 미루어 볼 때 2022년 연간 매출액 27 조 1,454 억원(YoY +24.4%), 영업이익 1 조 8,028 억원(YoY +60.1%) 수준을 기록할 것으로 전망됨. 2021년 연간 영업이익 1 조원 돌파 이후 연이어 2 조원 수준의 영업이익에 다가가는 수준으로 폭발적인 성장세를 이어가고 있음

물량 회복과 환율이 긍정적으로 기여할 전망

원달러 환율의 상승이 동사 실적에는 우호적인 방향이라는 점을 감안할 때 4Q22를 넘어 내년 상반기에도 호실적을 기록할 가능성이 충분하다고 판단됨. 아울러 해외 공장에서 생산도 늘어나고 있어 외형 성장 가시성도 높음. 아울러 차량 운송 선박 부족이 이어지는 와중에 신조 발주는 적었던 점이 구조적으로 완성차 해상 운송사인 동사 비즈니스 모델에 도움이 되고 있음

투자의견 매수, 목표주가 260,000 원 유지하며 업종 내 Top Pick 의견 제시

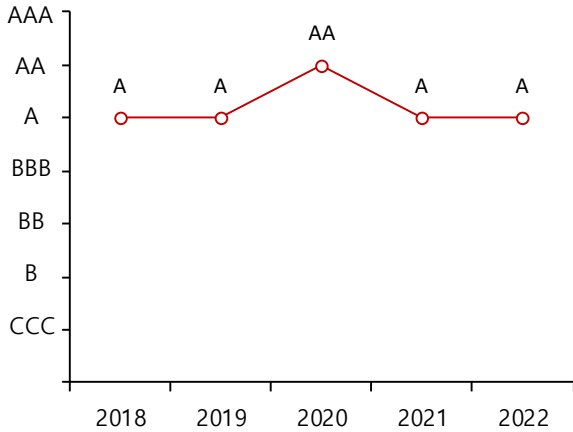
이에 투자의견 매수를 유지함. 금리 인상 기조로 이자 비용이 상승하는 등 순이익 단에 악영향이 일부 있을 것으로 추정되지만 연간 당기순이익이 1 조원을 상회하는 등 충분히 상쇄가 가능하다는 점에서 지속 가능한 ROE 수준 13.6%에 자기자본비용 10.7%를 반영한 적정 PBR 수준은 1.3 배로 추산됨. 12M Fwd BPS 206,085 원을 적용해 목표주가 260,000 원을 이전 보고서와 동일하게 유지함. 펀더멘털 대비 현재 주가 레벨은 과매도된 상태로 판단되어 업종 내 Top Pick 으로 제시함

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E
매출액	십억원	18,270	16,520	21,780	27,145	27,628	28,038
yoy	%	8.3	-9.6	31.8	24.6	1.8	1.5
영업이익	십억원	877	662	1,126	1,803	1,692	1,718
yoy	%	23.4	-24.5	70.1	60.1	-6.1	1.5
EBITDA	십억원	1,208	1,034	1,545	2,265	2,205	2,200
세전이익	십억원	727	767	985	1,548	1,500	1,544
순이익(지배주주)	십억원	502	606	783	1,163	1,136	1,170
영업이익률%	%	4.8	4.0	5.2	6.6	6.1	6.1
EBITDA%	%	6.6	6.3	7.1	8.3	8.0	7.9
순이익률	%	2.8	3.7	3.6	4.3	4.1	4.2
EPS(계속사업)	원	13,395	16,165	20,877	31,023	30,304	31,191
PER	배	10.7	11.4	8.1	5.6	5.7	5.6
PBR	배	1.2	1.4	1.1	0.9	0.8	0.7
EV/EBITDA	배	5.7	7.7	4.6	2.9	2.5	2.0
ROE	%	11.3	12.5	14.4	18.3	15.3	13.8
순차입금	십억원	1,210	781	574	-125	-1,298	-2,501
부채비율	%	116.9	115.1	109.4	103.5	88.8	77.5

ESG 하이라이트

현대글로비스의 종합 ESG 평가 등급 변화 추이



자료: 지속가능발전소, SK 증권

Peer 그룹과의 ESG 평가 등급 비교

	지속가능발전소	Refinitiv	Bloomberg
현대글로비스 종합 등급	A	B+	50.1
환경(Environment)	41.4	B+	46.8
사회(Social)	52.8	A	21.6
지배구조(Governance)	66.1	B+	81.5
<비교업체 종합 등급>			
CJ 대한통운	BBB	B	59.9
SK 네트워크	AAA	C	58.9

자료: 지속가능발전소, Bloomberg, Refinitiv, SK 증권

SK 증권 리서치의 현대글로비스 ESG 평가

전반적으로 ESG에 많은 관심과 좋은 평가를 받고 있다. 환경뿐 아니라 사회적으로도 지역사회에 많은 기여를 통해 실천하고 있다. 현대글로비스는 '다우존스 지속가능경영 지수(이하 DJSI)' 평가에서 국내 물류기업 최초로 DJSI 월드 지수에 편입된 바 있다. 국내 물류기업 중 처음으로 G20 국가 재무장관과 중앙은행 총재들의 협의체인 금융안정위원회가 창설한 TCFD(기후변화 관련 재무정보공개 협의체)에 대한 지지선언을 하며 ESG 경영 실천 의지를 대내외에 천명했다.

자료: SK 증권

현대글로비스의 ESG 채권 발행 내역

발행일	세부 섹터	발행규모 (백만원)	표면금리 (%)
NA			

자료: KRX, SK 증권

현대글로비스의 ESG 관련 뉴스 Flow

일자	세부 섹터	내용
2022.01.07	지배구조 (Governance)	총수 일가 지분 정리에 일감 몰아주기 규제 대상 16 곳 줄어
2021.11.26	환경 (Environment)	美, 화물선 전도 현대글로비스에 35 억 원 환경부담금 부과
2021.10.26	사회 (Social)	현대글로비스 소속 골든레이호 선체 사고 2 년여만에 모두 인양
2021.10.6	지배구조 (Governance)	총수 지분 팔아야 할 기업만 709 곳...외국자본 먹잇감 불보듯
2020.12.10	지배구조 (Governance)	지주사 전환 차단 기업 지배구조 경영방식 대수술 예고
2020.11.12	지배구조 (Governance)	일감 몰아주기 사각지대 기업, 매출 12%가 내부거래

현대글로벌비스 실적 추이 및 전망

(억원)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22E	2020	2021	2022E
매출액	51,136	54,672	54,041	58,437	62,932	68,629	70,142	69,751	165,199	218,286	271,454
YoY	8.7%	67.2%	47.3%	19.8%	23.1%	25.5%	29.8%	19.4%	-9.6%	32.1%	24.4%
물류	16,451	18,142	17,521	19,393	21,722	23,701	24,734	25,050	56,012	71,507	95,207
국내물류	4,021	4,292	3,812	4,149	4,073	4,374	4,375	4,303	14,857	16,274	17,125
YoY	13.7%	19.1%	3.1%	3.2%	1.3%	1.9%	14.8%	3.7%	1.3%	9.5%	5.2%
해외물류	12,430	13,850	13,709	15,244	17,649	19,327	20,359	20,747	41,155	55,233	78,082
YoY	18.8%	83.6%	27.1%	23.3%	42.0%	39.5%	48.5%	36.1%	-6.4%	34.2%	41.4%
해운	6,839	7,625	9,123	10,321	10,548	11,136	12,448	11,305	24,149	33,908	45,437
PCC	5,253	5,457	6,156	6,758	7,320	7,460	8,802	8,632	17,052	23,624	32,214
YoY	3.6%	55.6%	61.4%	45.0%	39.3%	36.7%	43.0%	27.7%	-16.9%	38.5%	36.4%
벌크선	1,586	2,168	2,967	3,563	3,228	3,676	3,646	2,672	7,097	10,284	13,222
YoY	-22.7%	23.0%	76.3%	122.8%	103.5%	69.6%	22.9%	-25.0%	-39.3%	44.9%	28.6%
유통	27,846	28,905	27,397	28,723	30,662	33,792	32,960	33,397	85,038	112,871	130,811
CKD	22,972	23,037	21,280	22,116	24,656	26,622	26,622	26,571	65,149	89,405	104,471
YoY	13.5%	93.8%	80.2%	4.2%	7.3%	15.6%	25.1%	20.1%	-4.8%	37.2%	16.9%
중고차	1,671	1,812	1,783	2,066	1,913	2,120	2,043	2,149	5,031	7,332	8,225
YoY	39.9%	53.4%	40.5%	49.0%	14.5%	17.0%	14.6%	4.0%	-0.2%	45.7%	12.2%
기타유통	3,203	4,056	4,334	4,541	4,093	5,050	4,295	4,677	14,858	16,134	18,115
YoY	-28.5%	26.2%	19.5%	28.2%	27.8%	24.5%	-0.9%	3.0%	-19.1%	8.6%	12.3%
영업이익	2,093	2,769	3,149	3,251	4,263	4,485	4,781	4,499	6,623	11,262	18,028
영업이익률	4.1%	5.1%	5.8%	5.6%	6.8%	6.5%	6.8%	6.5%	4.0%	5.2%	6.6%
YoY	7.4%	112.0%	95.0%	85.5%	103.7%	62.0%	51.8%	38.4%	-24.4%	70.0%	60.1%

자료: 현대글로벌비스, SK 증권

현대글로벌비스 추정치 변경

	추정치 변경 전		추정치 변경 후		변동 폭	
	4Q22E	2022E	4Q22E	2022E	4Q22E	2022E
매출액(억원)	64,883	252,564	69,751	271,454	7.5%	7.5%
영업이익(억원)	3,990	16,398	4,499	18,028	12.8%	9.9%
목표주가(원)	260,000		260,000		0%	

자료: SK 증권

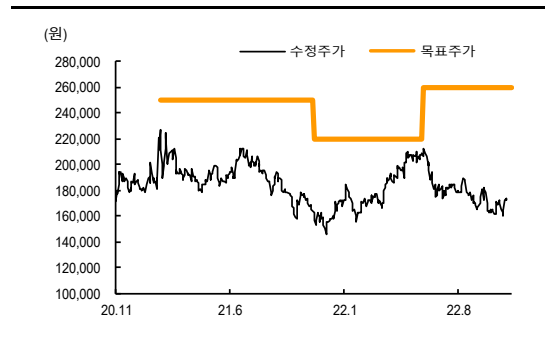
현대글로벌비스 목표주가 산출

(단위: 억원)	2Q23E	2Q24E	2Q25E
순이익(지배주주지분)	12,133	11,576	11,810
자본총계(지배주주지분)	77,282	87,918	98,789
ROE(지배주주지분)	15.7%	13.2%	12.0%
가중치	0.33	0.33	0.33
적정 ROE(지배주주지분)	13.6%		
영구성장률	1.0%		
자기자본비용	10.7%		
무위험수익률	4.1%		
리스크프리미엄	6.0%		
베타	1.11		
Target PBR	1.30		
12M Fwd BPS (원)	206,085		
목표 주가 (원)	260,000		
현재 주가 (원)	173,500		
상승 여력	50%		

자료: DataGuide, SK 증권

주. 순이익은 각 시점을 말분기로 연율화한 것

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2022.11.03	매수	260,000원	6개월		
2022.05.30	매수	260,000원	6개월	-31.40%	-18.46%
2021.11.08	매수	220,000원	6개월	-19.20%	-4.32%
2021.01.25	매수	250,000원	6개월	-23.61%	-9.00%



Compliance Notice

- 작성자(유승우)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6 개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~-15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2022년 11월 3일 기준)

매수	95.76%	중립	4.24%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

재무상태표

12월 결산(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
유동자산	5,950	6,968	8,782	9,959	11,152
현금및현금성자산	1,401	1,645	1,907	2,987	4,097
매출채권및기타채권	2,247	2,698	3,363	3,423	3,474
재고자산	1,115	1,370	1,708	1,738	1,764
비유동자산	4,949	5,203	5,277	5,052	4,872
장기금융자산	428	416	377	377	377
유형자산	3,747	3,865	3,932	3,710	3,496
무형자산	103	102	102	93	85
자산총계	10,899	12,171	14,059	15,012	16,024
유동부채	3,548	3,943	4,779	4,996	5,204
단기금융부채	1,492	1,329	1,522	1,681	1,839
매입채무 및 기타채무	1,807	2,241	2,793	2,843	2,885
단기충당부채	47	52	65	66	67
비유동부채	2,285	2,416	2,370	2,063	1,791
장기금융부채	1,634	1,766	1,600	1,348	1,097
장기매입채무 및 기타채무	264	261	261	261	261
장기충당부채	149	147	188	189	191
부채총계	5,832	6,359	7,150	7,059	6,995
지배주주지분	5,065	5,802	6,898	7,941	9,016
자본금	19	19	19	19	19
자본잉여금	154	154	154	154	154
기타자본구성요소	-1	15	15	15	15
자기주식	0	0	0	0	0
이익잉여금	4,967	5,620	6,640	7,608	8,609
비지배주주지분	1	10	11	12	13
자본총계	5,066	5,812	6,909	7,953	9,029
부채외자본총계	10,899	12,171	14,059	15,012	16,024

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
영업활동현금흐름	982	1,100	1,554	1,802	1,792
당기순이익(손실)	606	783	1,164	1,137	1,170
비현금성항목등	520	767	1,170	1,067	1,029
유형자산감가상각비	357	402	442	492	464
무형자산상각비	15	17	20	20	18
기타	31	32	186	54	55
운전자본감소(증가)	60	-403	-566	-40	-34
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-165	-455	-613	-60	-51
재고자산감소(증가)	-82	-254	-360	-30	-26
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	204	333	504	50	42
기타	103	-27	-96	1	0
법인세납부	-204	-47	-214	-363	-374
투자활동현금흐름	-120	-274	-717	-242	-208
금융자산감소(증가)	-41	107	-444	0	0
유형자산감소(증가)	-113	-306	-289	-270	-250
무형자산감소(증가)	-2	-11	-11	-11	-11
기타	36	-64	27	40	53
재무활동현금흐름	-116	-631	-666	-480	-474
단기금융부채증가(감소)	-197	-385	-6	159	159
장기금융부채증가(감소)	297	-70	-355	-252	-252
자본의증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금의 지급	-131	-131	-143	-169	-169
기타	-84	-46	-162	-219	-212
현금의 증가(감소)	711	244	262	1,080	1,110
기초현금	690	1,401	1,645	1,907	2,987
기말현금	1,401	1,645	1,907	2,987	4,097
FCF	664	707	1,084	1,474	1,489

자료 : 현대글로비스, SK증권 추정

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
매출액	16,520	21,780	27,145	27,628	28,038
매출원가	15,229	20,288	24,904	25,432	25,809
매출총이익	1,290	1,492	2,242	2,197	2,229
매출총이익률 (%)	7.8	6.9	8.3	8.0	8.0
판매비와관리비	628	365	439	504	511
영업이익	662	1,126	1,803	1,692	1,718
영업이익률 (%)	4.0	5.2	6.6	6.1	6.1
비영업손익	104	-141	-255	-192	-174
순금융비용	54	42	124	179	159
외환관련손익	12	-62	36	36	36
관계기업투자등 관련손익	30	21	5	5	5
세전계속사업이익	767	985	1,548	1,500	1,544
세전계속사업이익률 (%)	4.6	4.5	5.7	5.4	5.5
계속사업법인세	160	202	384	363	374
계속사업이익	606	783	1,164	1,137	1,170
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	606	783	1,164	1,137	1,170
순이익률 (%)	3.7	3.6	4.3	4.1	4.2
지배주주	606	783	1,163	1,136	1,170
지배주주귀속 순이익률(%)	3.67	3.59	4.29	4.11	4.17
비지배주주	0	0	1	1	1
총포괄이익	526	853	1,239	1,212	1,245
지배주주	526	853	1,238	1,211	1,244
비지배주주	0	0	1	1	1
EBITDA	1,034	1,545	2,265	2,205	2,200

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
성장성 (%)					
매출액	-9.6	31.8	24.6	1.8	1.5
영업이익	-24.5	70.1	60.1	-6.1	1.5
세전계속사업이익	5.4	28.5	57.1	-3.1	2.9
EBITDA	-14.4	49.4	46.6	-2.7	-0.2
EPS(계속사업)	20.7	29.2	48.6	-2.3	2.9
수익성 (%)					
ROE	12.5	14.4	18.3	15.3	13.8
ROA	5.8	6.8	8.9	7.8	7.5
EBITDA마진	6.3	7.1	8.3	8.0	7.9
안정성 (%)					
유동비율	167.7	176.7	183.7	199.3	214.3
부채비율	115.1	109.4	103.5	88.8	77.5
순차입금/자기자본	15.4	9.9	-1.8	-16.3	-27.7
EBITDA/이자비용(배)	12.2	21.7	14.6	10.1	10.4
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	16,165	20,877	31,023	30,304	31,191
BPS	135,079	154,732	183,949	211,748	240,433
CFPS	26,085	32,052	43,345	43,962	44,047
주당 현금배당금	3,500	3,800	4,500	4,500	4,500
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	12.4	10.9	6.8	7.0	6.8
PER(최저)	4.5	7.0	5.0	5.1	5.0
PBR(최고)	1.5	1.5	1.2	1.0	0.9
PBR(최저)	0.5	0.9	0.9	0.7	0.7
PCR	7.1	5.2	4.0	4.0	3.9
EV/EBITDA(최고)	8.3	6.1	3.6	3.1	2.6
EV/EBITDA(최저)	3.7	4.1	2.6	2.2	1.6