



2017/04/28

# 현대글로비스(086280)

## 매 분기 확인되는 실적 안정성

### ■ 1Q17 Review: 매 분기 확인되는 실적 안정성

동사의 1Q17 실적은 매출액 39,773억원(YoY +5.7%), 영업이익 1,918억원(YoY -0.4%)을 기록하며 시장 기대치에 부합했다. 물류와 유통 모든 사업부문에서 전년 동기대비 안정적으로 외형이 성장했으나 벌크선 사업부문의 경우 탱커선 시황 부진에 따라 매출이 YoY 감소했다. 사업부문별 세부 내용은 다음과 같다.

**PCC사업부문**(매출액 3,414억원, YoY +6.8%)은 1Q17 현대/기아차의 절대 수출물량이 YoY 소폭 감소했음에도 불구하고 4Q16에 인식이 이연되었던 물량이 매출로 잡히면서 전년 동기대비 외형이 성장했다는 판단이다.

**벌크선사업부문**(매출액 2,831억원, YoY -3.4%)은 1Q17 평균 BDI가 945p로 1Q16 평균 358p 대비 대폭 상승했음에도 탱커선 시황 부진과 BDI 급등에 따른 스팟 물량 감소로 매출이 YoY 감소했다.

**기타해외물류사업부문**(매출액 9,641억원, YoY +4.5%)은 유럽 지역의 완성차 판매 호조와 멕시코 및 브라질 공장 가동 정상화에 따라 두 분기 연속 매출이 증가하면서 외형성장 둔화에 대한 우려를 덜어냈다.

**CKD사업부문**(매출액 15,740억원, YoY +4.4%)은 동사가 CKD를 담당하는 현대/기아차의 완성차 생산이 YoY +8.7% 성장하면서 동사의 매출도 YoY 성장했다. 환율 변동이 동사의 매출에 적용되기까지 약 3개월의 시차가 존재하기 때문에 최근의 원/달러 환율 하락은 2Q17부터 다소 부정적인 영향을 미칠 것으로 판단한다.

**영업외단**에서는 원/달러 환율 하락에 따라 외화환산이익이 약 1,165억원 발생했으며 법인세의 경우 외화환산이익을 제외할 경우 큰 변동은 없었다.

### ■ 어려운 대외환경 속에서도 성장을 위한 노력은 이어진다

2Q17에도 동사의 성장을 위한 노력은 이어질 것이다. 기타해외물류사업부문은 유류나 포워딩, 항만 물류 등으로 신규 매출을 늘리고 있으며 CKD 사업부문은 베트남 시장에 신규 진입할 예정이다. 멀리는 기아차의 인도

운송/정유/화학 하준영  
(2122-9213) jyha@hi-ib.com

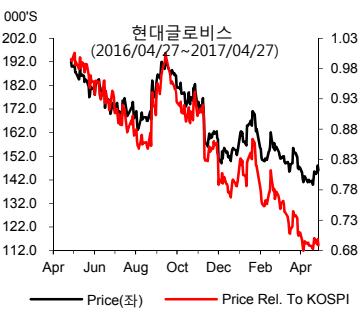
**Buy**(Maintain)

목표주가(6M)	220,000원
종가 (2017/04/27)	146,000원

#### Stock Indicator

자본금	19십억원
발행주식수	3,750만주
시가총액	5,475십억원
외국인지분율	32.5%
배당금(2016)	3,000원
EPS(2017E)	17,769원
BPS(2017E)	106,660원
ROE(2017E)	17.8%
52주 주가	140,000~192,500원
60일평균거래량	112,278주
60일평균거래대금	16.7십억원

#### Price Trend



신규 공장 가동으로 동사의 CKD사업부문 외형 성장도 기대된다. 동사의 주가는 2017년 예상 기준 PER 8.2배로 글로벌 물류업체대비 저평가 되어 있다는 판단이다. 현재 대기업 일감몰아주기 규제 강화 우려가 동사 주가의 발목을 잡고 있지만 이러한 리스크 요인이 해결된다면 주가는 빠르게 상승할 것으로 예상한다.

&lt;표 1&gt; 현대글로비스 실적추이 및 전망

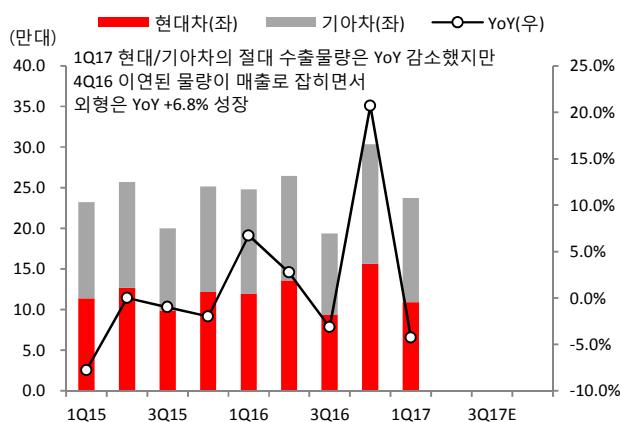
구 분	1Q.16	2Q.16	3Q.16	4Q.16	1Q.17	2Q.17E	3Q.17E	4Q.17E	(단위: 억원)		
									2016	2017E	2018E
<b>매출액</b>	<b>37,628</b>	<b>38,388</b>	<b>38,192</b>	<b>39,198</b>	<b>39,773</b>	<b>40,219</b>	<b>40,242</b>	<b>40,156</b>	<b>153,406</b>	<b>160,390</b>	<b>166,622</b>
YoY	11.1%	3.7%	-1.1%	5.3%	5.7%	4.8%	5.4%	2.4%	4.6%	4.6%	3.9%
국내물류	2,947	3,057	2,715	3,358	3,095	3,118	2,769	3,425	12,077	12,408	12,656
YoY	2.8%	-0.2%	-5.6%	4.4%	5.0%	2.0%	2.0%	2.0%	0.4%	2.7%	2.0%
해외물류	15,358	15,691	15,386	15,785	15,886	16,429	16,500	16,443	62,220	65,257	68,831
YoY	6.4%	0.8%	-8.2%	-1.1%	3.4%	4.7%	7.2%	4.2%	-0.8%	4.9%	5.5%
PCC	3,196	3,231	3,206	3,212	3,414	3,386	3,569	3,286	12,845	13,656	15,444
YoY	-12.8%	-13.4%	-13.5%	-13.7%	6.8%	4.8%	11.3%	2.3%	-13.4%	6.3%	13.1%
ベル크선	2,932	2,611	2,932	3,159	2,831	2,898	3,108	3,254	11,634	12,091	12,454
YoY	13.9%	-9.5%	-15.7%	2.2%	-3.4%	11.0%	6.0%	3.0%	-3.3%	3.9%	3.0%
기타	9,230	9,849	9,248	9,414	9,641	10,145	9,823	9,903	37,741	39,511	40,934
YoY	12.6%	10.0%	-3.4%	2.9%	4.5%	3.0%	6.2%	5.2%	5.2%	4.7%	3.6%
CKD	15,071	14,870	15,382	14,687	15,740	15,898	16,117	15,368	60,010	63,123	64,827
YoY	19.2%	8.5%	8.8%	8.2%	4.4%	6.9%	4.8%	4.6%	11.0%	5.2%	2.7%
중고차	897	1,070	883	978	15,740	15,898	16,117	15,368	3,828	3,947	4,184
YoY	17.6%	18.4%	-2.8%	8.2%	4.4%	6.9%	4.8%	4.6%	10.0%	3.1%	6.0%
기타유통	3,355	3,700	3,826	4,390	974	963	954	1,056	15,271	15,655	16,124
YoY	6.5%	-1.8%	-2.5%	22.6%	8.6%	-10.0%	8.0%	8.0%	5.9%	2.5%	3.0%
<b>영업이익</b>	<b>1,925</b>	<b>1,962</b>	<b>1,835</b>	<b>1,566</b>	<b>1,918</b>	<b>1,903</b>	<b>1,911</b>	<b>1,973</b>	<b>7,288</b>	<b>7,705</b>	<b>7,968</b>
영업이익률	5.1%	5.1%	4.8%	4.0%	4.8%	4.7%	4.7%	4.9%	4.8%	4.8%	4.8%
YoY	10.3%	23.6%	2.8%	-16.0%	-0.4%	-3.0%	4.1%	26.0%	4.4%	5.7%	3.4%

자료: 현대글로비스, 하이투자증권

&lt;표 2&gt; 현대글로비스 1Q17 Review

	1Q16	4Q16	1Q17	증감률		컨센서스	
				YoY	QoQ	1Q17	차이
매출액	37,628	39,198	39,773	5.7%	1.5%	38,521	3.3%
영업이익	1,925	1,566	1,918	-0.4%	22.5%	1,925	-0.4%
OPM	5.1%	4.0%	4.8%	-	-	5.0%	-
지배주주순이익	1,793	46	2,468	37.7%	5235.6%	1,935	27.6%

자료: Quantewise, 하이투자증권

<그림 1> 현대글로비스의 현대/기아차 해상수송 물량 추이  
(2016년 이 후 배선권 10%p 증가 감안)

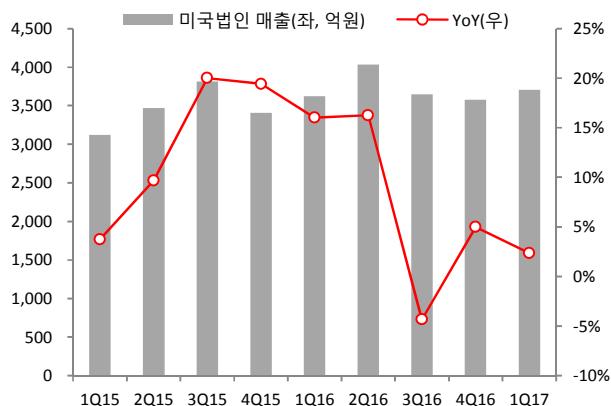
자료: 현대글로비스, 하이투자증권

&lt;그림 2&gt; BDI 및 분기평균 BDI 추이



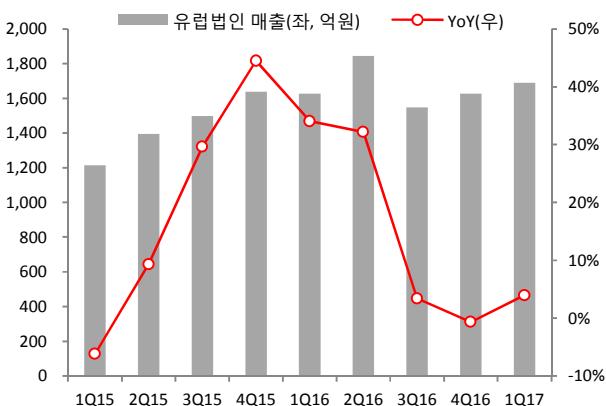
자료: Bloomberg, 하이투자증권

&lt;그림 3&gt; 미국법인 분기별 매출 추이



자료: 현대글로비스, 하이투자증권

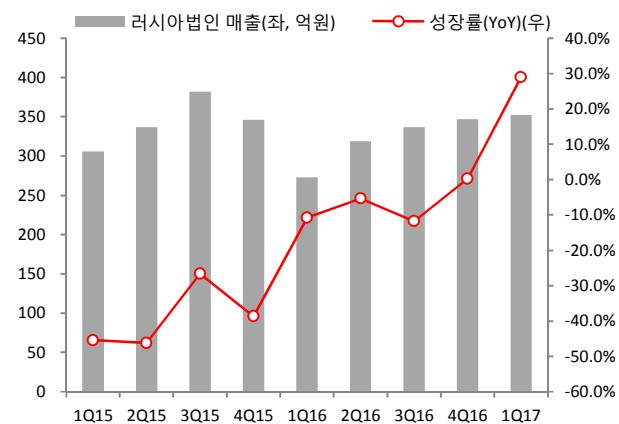
&lt;그림 4&gt; 유럽법인 분기별 매출 추이



자료: 현대글로비스, 하이투자증권

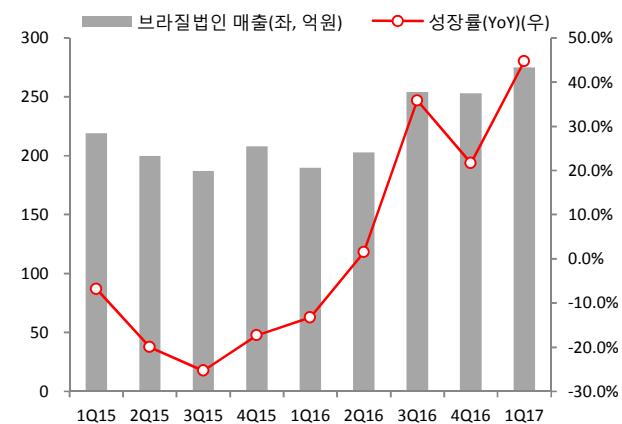
## COMPANY BRIEF

<그림 5> 러시아법인 분기별 매출 추이



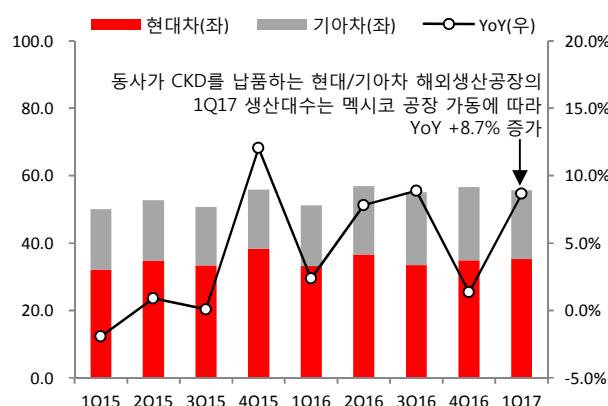
자료: 현대글로비스, 하이투자증권

<그림 6> 브라질법인 분기별 매출 추이



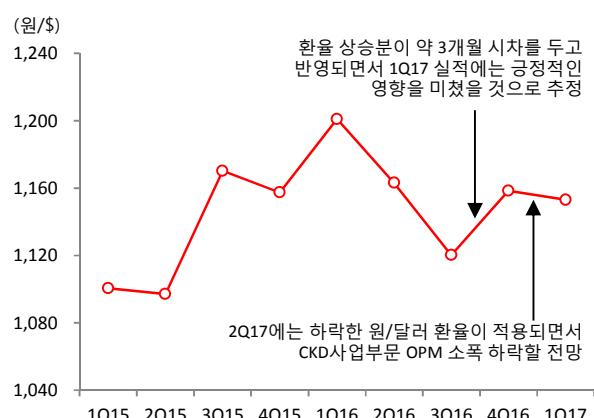
자료: 현대글로비스, 하이투자증권

<그림 7> 현대글로비스가 CKD를 납품하는 현대/기아차 해외생산공장 생산대수 추이



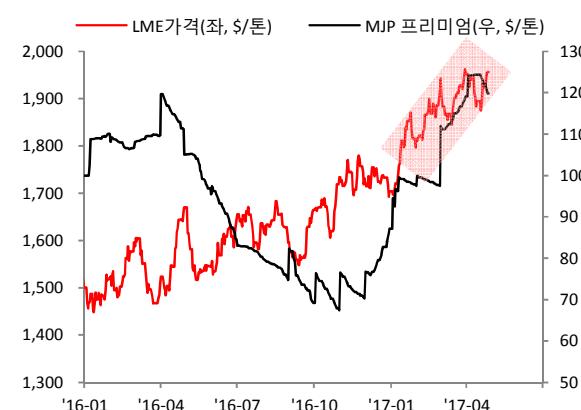
자료: 현대글로비스, 하이투자증권

<그림 8> 분기평균 원/달러 환율 추이



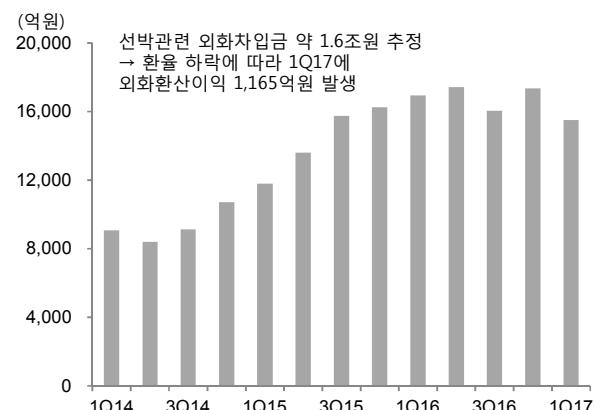
자료: Bloomberg, 하이투자증권

<그림 9> 알루미늄 가격 추이



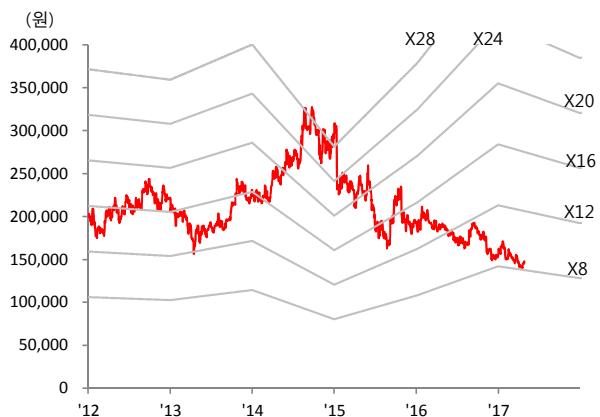
자료: Bloomberg, 하이투자증권

<그림 10> 현대글로비스 외화차입금 추이



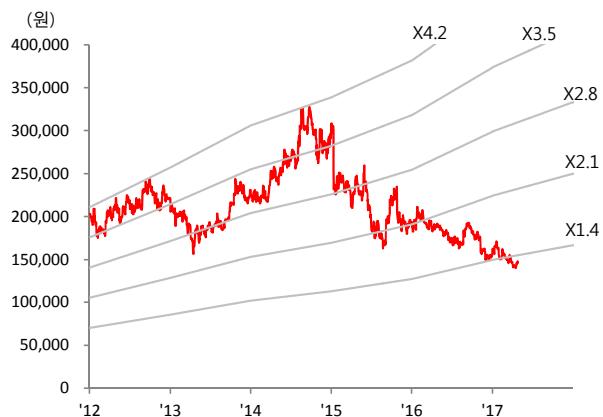
자료: 현대글로비스, 하이투자증권

&lt;그림 11&gt; 현대글로비스 PER 배드



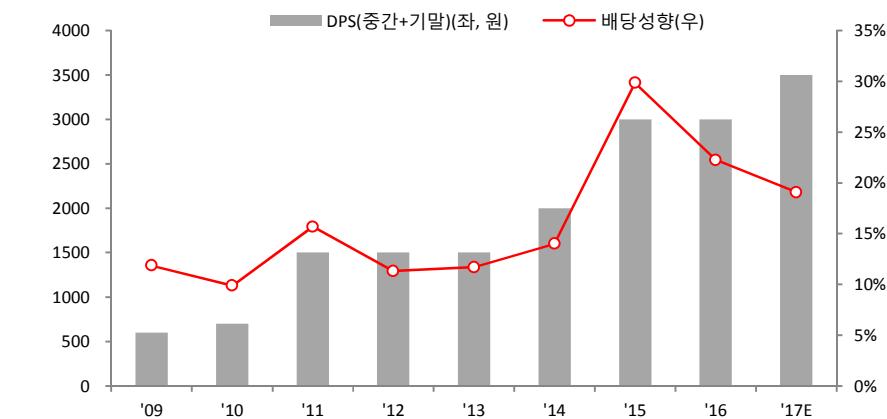
자료: Quantwise, 하이투자증권

&lt;그림 12&gt; 현대글로비스 PBR 배드



자료: Quantwise, 하이투자증권

&lt;그림 13&gt; 현대글로비스 배당금 및 배당성향 추이



자료: 현대글로비스, 하이투자증권

## &lt;표 3&gt; 글로벌 LCC 업체 밸류에이션 테이블

	FEDEX	KUEHNE & NAGEL	C.H. ROBINSON	YAMATO HOLDINGS	NYK	MOL	HYUNDAI GLOVIS CO LTD
통화	USD	CHF	USD	JPY	JPY	JPY	KRW
주가	189.6	149.2	72.8	2,417.5	228.0	344.0	144,500
시가총액	506.9	179.0	103.2	9,944	3,877	4,150	54,188
P/E	2016	17.0	25.0	20.1	26.0	-	10.7
	2017	16.0	23.5	20.0	26.5	28.4	20.3
	2018	14.0	22.1	18.7	22.5	16.9	11.0
P/B	2016	3.3	7.8	7.8	1.7	0.7	0.8
	2017	3.2	7.9	7.6	1.7	0.7	0.7
	2018	2.8	7.5	7.0	1.6	0.7	0.7
EV/EBITDA	2016	9.9	15.4	12.5	8.6	15.4	18.2
	2017	7.4	14.7	12.3	8.9	11.7	14.2
	2018	6.8	13.8	11.6	8.9	11.7	14.2
매출액	2016	503.7	165.3	131.4	14,632	19,156	14,744
	2017	601.4	212.2	141.5	15,159	20,227	15,572
	2018	631.5	215.1	149.0	15,706	16,896	11,884
영업이익	2016	30.8	9.2	8.4	553	-139	-62
	2017	53.6	9.8	8.4	589	152	149
	2018	60.3	10.5	8.9	684	241	336
순이익	2016	18.2	7.2	5.1	327	-2,389	17
	2017	31.9	7.6	5.1	358	135	195
	2018	36.2	7.8	5.4	414	221	364
영업이익률(%)	2016	6.1%	5.6%	6.4%	3.8%	-0.7%	-0.4%
	2017	8.9%	4.6%	5.9%	3.9%	0.8%	1.0%
	2018	9.5%	4.9%	5.9%	4.4%	1.4%	2.8%
순이익률(%)	2016	3.6%	4.3%	3.9%	2.2%	-12.5%	0.1%
	2017	5.3%	3.6%	3.6%	2.4%	0.7%	1.3%
	2018	5.7%	3.6%	3.6%	2.6%	1.3%	3.1%
ROE(%)	2016	12.9%	31.4%	41.2%	6.5%	-34.8%	-25.8%
	2017	20.9%	34.1%	39.6%	6.4%	2.3%	3.0%
	2018	20.5%	35.2%	39.7%	7.5%	3.7%	5.2%

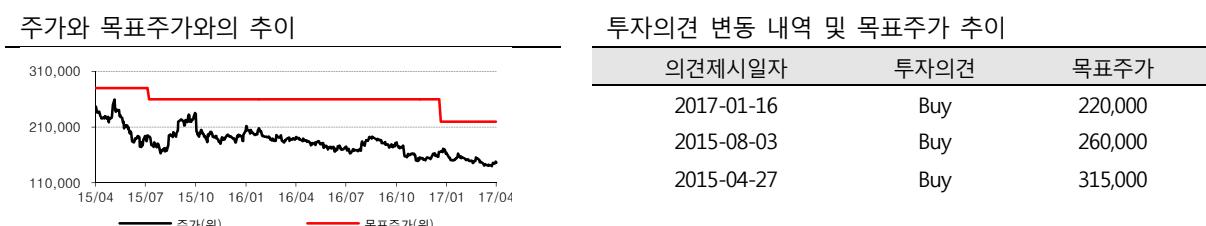
주: 단위는 주가를 제외하고 '억' 단위임  
 자료: Bloomberg, 하이투자증권

## K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표		(단위:십억원)				포괄손익계산서		(단위:십억원, %)			
		2016	2017E	2018E	2019E			2016	2017E	2018E	2019E
유동자산		3,936	4,111	4,220	4,427	매출액		15,341	16,039	16,662	17,503
현금 및 현금성자산		595	654	650	684	증가율(%)		4.6	4.6	3.9	5.0
단기금융자산		504	570	541	568	매출원가		14,235	14,838	15,408	16,185
매출채권		2,025	2,053	2,166	2,275	매출총이익		1,106	1,201	1,255	1,318
재고자산		690	714	741	779	판매비와관리비		377	430	458	479
비유동자산		4,032	4,396	4,703	4,942	연구개발비		-	-	-	-
유형자산		3,109	3,421	3,677	3,866	기타영업수익		-	-	-	-
무형자산		70	68	63	56	기타영업비용		-	-	-	-
자산총계		7,967	8,507	8,923	9,369	영업이익		729	771	797	839
유동부채		2,618	2,620	2,637	2,679	증가율(%)		4.4	5.7	3.4	5.3
매입채무		1,146	1,198	1,245	1,307	영업이익률(%)		4.8	4.8	4.8	4.8
단기차입금		1,014	964	934	914	이자수익		18	21	21	23
유동성장기부채		38	38	38	38	이자비용		59	57	56	55
비유동부채		1,872	1,887	1,829	1,761	지분법이익(손실)		54	56	59	59
사채		-	-	-	-	기타영업외손익		-40	121	7	7
장기차입금		825	840	782	714	세전계속사업이익		704	913	829	874
부채총계		4,490	4,507	4,466	4,441	법인세비용		198	247	228	240
지배주주지분		3,477	4,000	4,457	4,928	세전계속이익률(%)		4.6	5.7	5.0	5.0
자본금		19	19	19	19	당기순이익		506	666	601	633
자본잉여금		154	154	154	154	순이익률(%)		3.3	4.2	3.6	3.6
이익잉여금		3,231	3,766	4,236	4,720	지배주주귀속 순이익		506	666	601	633
기타자본항목		-1	-1	-1	-1	기타포괄이익		-13	-13	-13	-13
비지배주주지분		0	0	0	1	총포괄이익		493	654	589	621
자본총계		3,477	4,000	4,458	4,929	지배주주귀속총포괄이익		493	654	589	621

현금흐름표		(단위:십억원)				주요투자지표					
		2016	2017E	2018E	2019E			2016	2017E	2018E	2019E
영업활동 현금흐름		606	794	742	769	주당지표(원)					
당기순이익		506	666	601	633	EPS		13,483	17,769	16,033	16,888
유형자산감가상각비		148	197	208	226	BPS		92,725	106,660	118,859	131,413
무형자산상각비		8	8	8	7	CFPS		17,647	23,238	21,792	23,093
지분법관련손실(이익)		54	56	59	59	DPS		3,000	3,500	3,500	4,000
투자활동 현금흐름		-518	-651	-508	-511	Valuation(배)					
유형자산의 처분(취득)		-384	-510	-464	-414	PER		11.5	8.2	9.1	8.6
무형자산의 처분(취득)		6	6	3	-	PBR		1.7	1.4	1.2	1.1
금융상품의 증감		6	124	-32	61	PCR		8.8	6.3	6.7	6.3
재무활동 현금흐름		-185	-178	-250	-250	EV/EBITDA		7.4	6.2	6.0	5.5
단기금융부채의증감		-35	-50	-30	-20	Key Financial Ratio(%)					
장기금융부채의증감		15	-58	-68	-103	ROE		15.4	17.8	14.2	13.5
자본의증감		-	-	-	-	EBITDA 이익률		5.8	6.1	6.1	6.1
배당금지급		-113	-113	-131	-131	부채비율		129.1	112.7	100.2	90.1
현금및현금성자산의증감		-81	58	-4	34	순부채비율		22.4	15.5	12.6	8.4
기초현금및현금성자산		676	595	654	650	매출채권회전율(x)		8.2	7.9	7.9	7.9
기밀현금및현금성자산		595	654	650	684	재고자산회전율(x)		21.0	22.8	22.9	23.0

자료 : 현대글로비스, 하이투자증권 리서치센터

**Compliance notice**

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- ▶ 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- ▶ 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- ▶ 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간접 없이 작성되었음을 확인합니다. ([작성자 : 하준영](#))

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돋기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 현재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 종가대비 3등급) 종목투자의견은 향후 6개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.(2014년 5월 12일부터 적용)

- Buy(매수): 추천일 종가대비 +15%이상
- Hold(보유): 추천일 종가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 종가대비 -15%이상

2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)

- Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

**하이투자증권 투자비율 등급 공시 2017-03-31 기준**

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	87.3 %	12.7 %	-