

## 레벨업 된 실적: 주주 가치 개선 본격화

**매수**  
(유지)

목표가: 240,000원  
상승여력: 20.0%

류제현 jay.ryu@miraeasset.com

### 2Q21 Review

#### 영업이익 2,769억원, 사상 최고치 기록

- 매출액 8.0% QoQ 증가한 5조 4,672억원
  - 물류 10.3% QoQ: 서프라이즈 성장, 해외 물류 호조(11.4% QoQ)
  - 해운 20.1% QoQ: 완성차 물량 회복, 비계열 화물 수주
  - 유통 3.8% QoQ: CDK 0.5% QoQ, 중고차(8.4% QoQ)는 선전
- 영업이익 2,769억원: 시장 기대치 (2,433억원) 크게 상회하며 사상 최고치 기록
  - 물류: OPM 7.8% - 해외 물류 부문 영업 레버리지 발생, 비용 상승 전가
  - 해운: OPM 4.7% - 벌크 시황 개선, 비계열 물량 확대
  - 유통: OPM 3.4% - 컨테이너 운임 상승, 매출 정체로 마진 하락
- 순이익 2,141억원: 환율/일회성 효과 제외시 사상 최고 수준

### 모멘텀

#### 자동차, CKD 중심으로 이익 호조세 지속

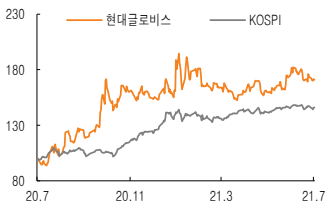
- 해운: PCC 중심으로 실적 개선 본격화
  - 용선대 증가 효과 및 Break Bulk 사업 본격 반영
- CKD: 물류비 반영 전망, 해외 매출 정체 가능성 존재
  - 마진 정체에도 이익 개선 추세 이어갈 듯
- 물류: 해외 물류는 기저효과로 다소 둔화 가능성
  - 해외 공장 개선 속도 가속화시 다시 한번 서프라이즈도 기대

### 투자 의견

#### 레벨업 된 이익: 주가 반등 본격화

- 목표주가: 240,000원 및 매수의견 유지
- 21년 및 22년 영업이익 전망치 각각 7.1% 7.7% 상향
- PER 10.0배, EV/EBITDA 5.1배: 과거 5년 평균 대비 저평가-밸류에이션 회복 지속

#### Key data



현재주가(21/7/23, 원)	200,000	시가총액(십억원)	7,500
영업이익(21F, 십억원)	979	발행주식수(백만주)	38
Consensus 영업이익(21F, 십억원)	925	유동주식비율(%)	49.7
EPS 성장률(21F, %)	16.6	외국인 보유비중(%)	35.0
P/E(21F, x)	10.6	베타(12M) 일간수익률	1.41
MKT P/E(21F, x)	11.5	52주 최저가(원)	109,500
KOSPI	3,254.42	52주 최고가(원)	227,500

#### Share performance

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-5.9	-5.2	70.9
상대주가	-5.3	-8.5	16.4

#### Earnings and valuation metrics

결산기 (12월)	2018	2019	2020	2021F	2022F	2023F
매출액 (십억원)	16,866	18,270	16,520	21,632	21,771	22,441
영업이익 (십억원)	710	877	662	979	1,044	1,102
영업이익률 (%)	4.2	4.8	4.0	4.5	4.8	4.9
순이익 (십억원)	437	502	606	707	752	786
EPS (원)	11,663	13,395	16,165	18,846	20,063	20,956
ROE (%)	10.6	11.2	12.5	13.0	12.3	11.7
P/E (배)	11.1	10.7	11.4	10.6	10.0	9.5
P/B (배)	1.1	1.1	1.4	1.3	1.2	1.1
배당수익률 (%)	2.6	2.4	1.9	1.8	1.8	1.8

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익  
자료: 현대글로벌비스, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. 2Q21 실적 비교표

(십억원, %)

	2Q20	1Q21	2Q21P			성장률	
			잠정치	미래에셋증권	컨센서스	YoY	QoQ
매출액	3,270	5,065	5,467	4,692	5,040	67.2	8.0
영업이익	131	209	277	227	243	112.0	32.3
영업이익률 (%)	4.0	4.1	5.1	4.8	4.8	1.1	0.9
세전이익	140	168	270	255	244	92.6	60.5
순이익	115	130	214	185	169	86.0	65.1

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

자료: 현대글로벌비스, WiseFn, 미래에셋증권 리서치센터 예상

표 2. 수익예상 변경표

(십억원, %)

	변경전		변경후		변경률		변경 이유
	21F	22F	21F	22F	21F	22F	
매출액	20,108	19,997	21,632	21,771	7.6	8.9	물류 매출 상향
영업이익	914	970	979	1,044	7.1	7.7	물류/해운 마진 전망 상향
세전이익	912	958	939	1,030	3.0	7.4	
순이익	669	700	707	752	5.7	7.4	
EPS (KRW)	17,831	18,675	18,846	20,063	5.7	7.4	

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

자료: 현대글로벌비스, 미래에셋증권 리서치센터 예상

표 3. 분기별 실적 추이 및 전망

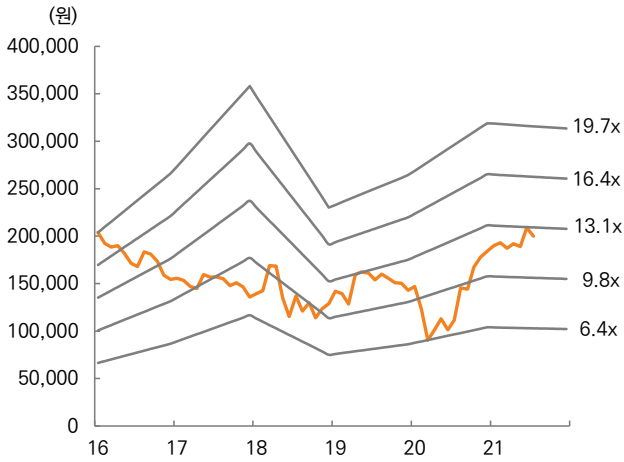
(십억원, %)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21P	3Q21F	4Q21F	2020	2021F	2022F
<b>매출액</b>	4,703	3,270	3,668	4,879	5,065	5,467	5,365	5,736	16,520	21,632	21,771
물류	1,400	1,115	1,448	1,639	1,645	1,814	1,741	1,835	5,601	7,036	7,397
국내물류	354	360	370	402	402	429	442	434	1,486	1,707	1,669
해외물류	1,047	754	1,078	1,237	1,243	1,385	1,300	1,402	4,116	5,329	5,728
해운	712	527	550	641	635	765	758	827	2,430	2,984	3,159
PCC	507	351	381	466	476	546	535	553	1,705	2,110	2,191
Bulk	205	176	168	175	159	219	223	274	725	874	968
유통	2,591	1,628	1,671	2,615	2,785	2,891	2,865	3,074	8,504	11,614	11,214
CKD	2,023	1,189	1,181	2,122	2,250	2,261	2,284	2,448	6,515	9,243	8,489
중고차	119	118	127	139	158	181	182	206	503	727	1,064
기타유통	448	321	363	354	377	448	400	420	1,486	1,645	1,661
<b>영업이익</b>	195	131	161	175	209	277	246	247	662	979	1,044
물류	63	52	72	88	86	141	101	88	275	417	387
해운	28	15	28	23	19	36	48	42	93	145	120
유통	105	64	62	65	104	99	96	117	295	417	538
<b>세전이익</b>	222	140	186	218	168	270	252	249	767	939	1,030
<b>순이익(지배)</b>	160	115	162	168	130	214	183	180	606	707	752
영업이익률 (%)	4.1	4.0	4.4	3.6	4.1	5.1	4.6	4.3	4.0	4.5	4.8
세전순이익률 (%)	4.7	4.3	5.1	4.5	3.3	4.9	4.7	4.3	4.6	4.3	4.7
순이익률 (지배,%)	3.4	3.5	4.4	3.4	2.6	3.9	3.4	3.1	3.7	3.3	3.5

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

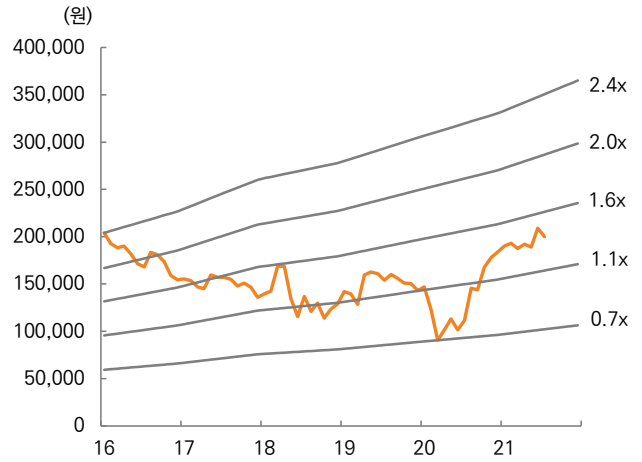
자료: 현대글로벌비스, WiseFn, 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. PER 밴드 추이



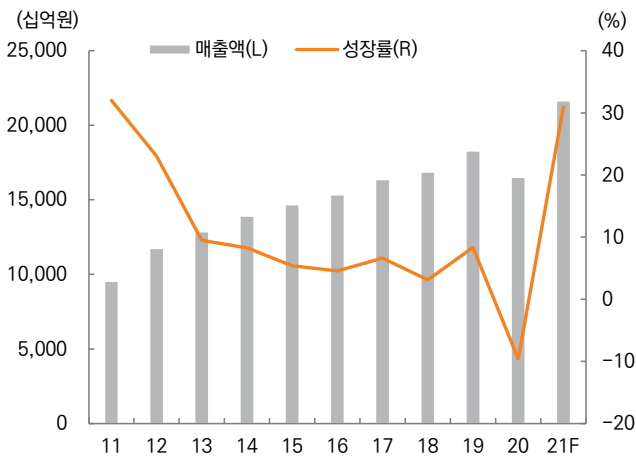
자료: Quantivize, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. PBR 밴드 추이



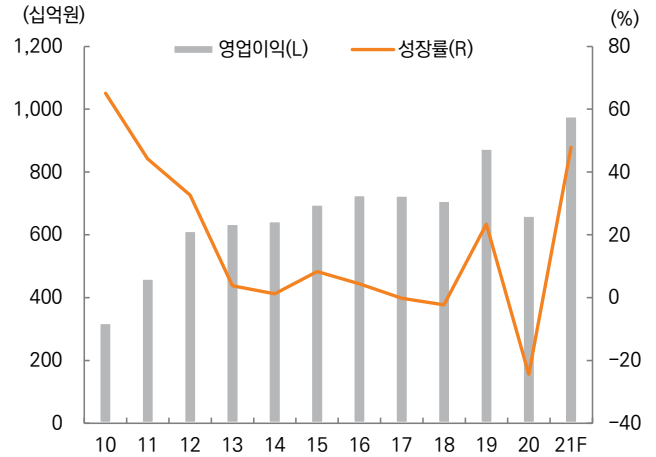
자료: Quantivize, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 현대글로벌비스 매출액 추이



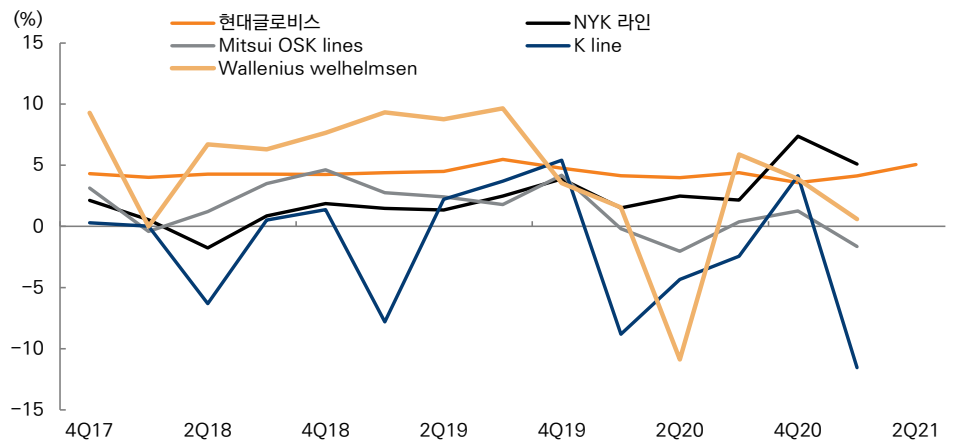
자료: 현대글로벌비스, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 현대글로벌비스 영업이익 추이



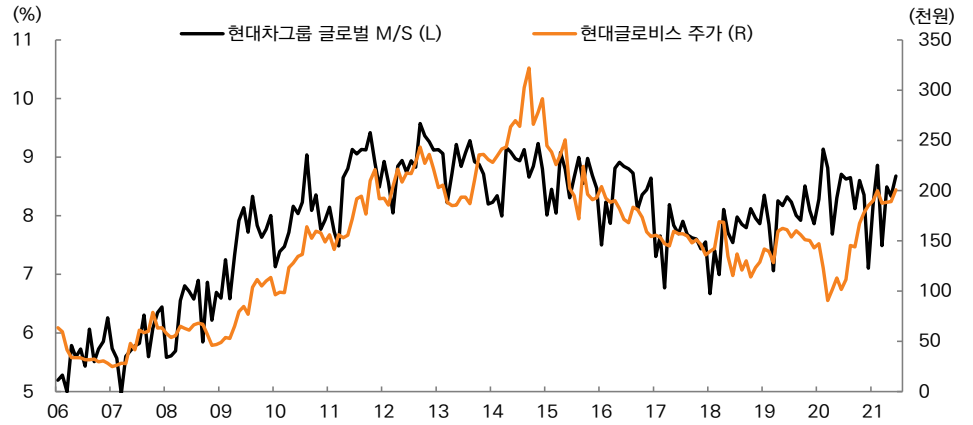
자료: 현대글로벌비스, 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. 주요 글로벌 PCC선 업체 영업이익률 추이



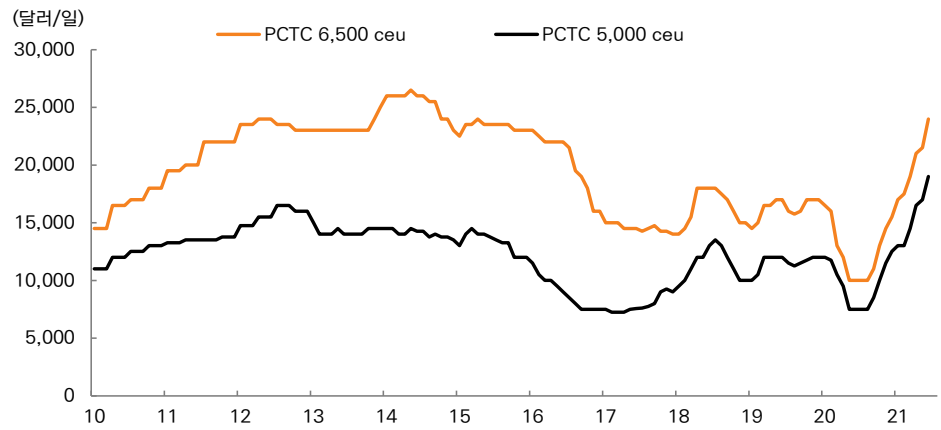
주: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. 현대차그룹 글로벌 점유율 vs. 현대글로벌비스 주가



자료: 현대차그룹, Quantwise, 미래에셋증권 리서치센터

그림 7. PCC선 용선료 추이



자료: Clarksons, 미래에셋증권 리서치센터

현대글로벌비스 (086280)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2020	2021F	2022F	2023F
<b>매출액</b>	<b>16,520</b>	<b>21,632</b>	<b>21,771</b>	<b>22,441</b>
매출원가	15,229	20,302	20,377	20,901
매출총이익	1,291	1,330	1,394	1,540
판매비와관리비	628	351	350	437
조정영업이익	662	979	1,044	1,102
영업이익	662	979	1,044	1,102
비영업손익	105	-40	-14	-23
금융손익	-54	-34	-53	-41
관계기업등 투자손익	30	46	20	0
세전계속사업손익	767	939	1,030	1,079
계속사업법인세비용	160	232	278	294
계속사업이익	606	706	752	786
중단사업이익	0	0	0	0
<b>당기순이익</b>	<b>606</b>	<b>706</b>	<b>752</b>	<b>786</b>
지배주주	606	707	752	786
비지배주주	0	0	0	0
<b>총포괄이익</b>	<b>526</b>	<b>755</b>	<b>752</b>	<b>786</b>
지배주주	526	755	752	786
비지배주주	0	0	0	0
EBITDA	1,034	1,379	1,438	1,496
FCF	853	551	765	745
EBITDA 마진율 (%)	6.3	6.4	6.6	6.7
영업이익률 (%)	4.0	4.5	4.8	4.9
지배주주귀속 순이익률 (%)	3.7	3.3	3.5	3.5

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2020	2021F	2022F	2023F
<b>영업활동으로 인한 현금흐름</b>	<b>977</b>	<b>865</b>	<b>1,115</b>	<b>1,145</b>
당기순이익	606	706	752	786
비현금수익비용가감	520	652	699	724
유형자산감가상각비	357	385	381	382
무형자산상각비	15	15	13	11
기타	148	252	305	331
영업활동으로인한자산및부채의변동	88	-258	-10	-33
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-165	-370	-25	-80
재고자산 감소(증가)	-82	-195	-13	-41
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	204	265	18	57
법인세납부	-204	-193	-278	-294
<b>투자활동으로 인한 현금흐름</b>	<b>-198</b>	<b>-459</b>	<b>-361</b>	<b>-435</b>
유형자산처분(취득)	-113	-314	-350	-400
무형자산감소(증가)	-2	-2	0	0
장단기금융자산의 감소(증가)	-67	-166	-11	-35
기타투자활동	-16	23	0	0
<b>재무활동으로 인한 현금흐름</b>	<b>-31</b>	<b>73</b>	<b>-427</b>	<b>-653</b>
장단기금융부채의 증가(감소)	357	316	-295	-522
자본의 증가(감소)	0	0	0	0
배당금의 지급	-131	-131	-131	-131
기타재무활동	-257	-112	-1	0
<b>현금의 증가</b>	<b>711</b>	<b>505</b>	<b>342</b>	<b>38</b>
기초현금	690	1,401	1,906	2,248
기말현금	1,401	1,906	2,248	2,286

자료: 현대글로벌비스, 미래에셋증권 리서치센터

예상 재무상태표 (요약)

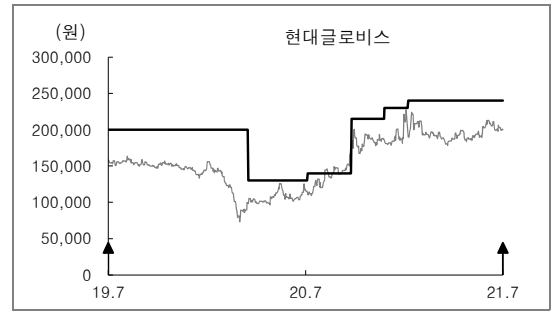
(십억원)	2020	2021F	2022F	2023F
<b>유동자산</b>	<b>5,950</b>	<b>7,254</b>	<b>7,648</b>	<b>7,855</b>
현금 및 현금성자산	1,401	1,906	2,248	2,286
매출채권 및 기타채권	2,247	2,641	2,667	2,750
재고자산	1,115	1,311	1,324	1,365
기타유동자산	1,187	1,396	1,409	1,454
<b>비유동자산</b>	<b>4,949</b>	<b>5,152</b>	<b>5,114</b>	<b>5,140</b>
관계기업투자등	508	610	616	635
유형자산	3,747	3,829	3,799	3,816
무형자산	103	90	78	67
<b>자산총계</b>	<b>10,899</b>	<b>12,406</b>	<b>12,762</b>	<b>12,995</b>
<b>유동부채</b>	<b>3,548</b>	<b>4,324</b>	<b>4,052</b>	<b>3,607</b>
매입채무 및 기타채무	1,807	2,124	2,145	2,212
단기금융부채	1,492	1,907	1,612	1,090
기타유동부채	249	293	295	305
<b>비유동부채</b>	<b>2,285</b>	<b>2,299</b>	<b>2,307</b>	<b>2,331</b>
장기금융부채	1,634	1,534	1,534	1,534
기타비유동부채	651	765	773	797
<b>부채총계</b>	<b>5,832</b>	<b>6,623</b>	<b>6,359</b>	<b>5,938</b>
<b>지배주주지분</b>	<b>5,065</b>	<b>5,781</b>	<b>6,403</b>	<b>7,057</b>
자본금	19	19	19	19
자본잉여금	154	154	154	154
이익잉여금	4,967	5,542	6,163	6,818
<b>비지배주주지분</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>자본총계</b>	<b>5,066</b>	<b>5,782</b>	<b>6,403</b>	<b>7,057</b>

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2020	2021F	2022F	2023F
P/E (x)	11.4	10.6	10.0	9.5
P/CF (x)	6.1	5.5	5.2	5.0
P/B (x)	1.4	1.3	1.2	1.1
EV/EBITDA (x)	7.4	5.7	5.1	4.5
EPS (원)	16,165	18,846	20,063	20,956
CFPS (원)	30,043	36,238	38,707	40,254
BPS (원)	135,079	154,179	170,742	188,198
DPS (원)	3,500	3,500	3,500	3,500
배당성향 (%)	21.7	18.6	17.5	16.7
배당수익률 (%)	1.9	1.8	1.8	1.8
매출액증가율 (%)	-9.6	30.9	0.6	3.1
EBITDA증가율 (%)	-14.4	33.4	4.3	4.0
조정영업이익증가율 (%)	-24.5	47.9	6.6	5.6
EPS증가율 (%)	20.7	16.6	6.5	4.5
매출채권 회전을 (회)	7.8	9.2	8.5	8.6
재고자산 회전을 (회)	15.4	17.8	16.5	16.7
매입채무 회전을 (회)	10.6	12.2	11.2	11.3
ROA (%)	5.8	6.1	6.0	6.1
ROE (%)	12.5	13.0	12.3	11.7
ROIC (%)	9.0	13.0	12.5	13.2
부채비율 (%)	115.1	114.5	99.3	84.1
유동비율 (%)	167.7	167.8	188.7	217.8
순차입금/자기자본 (%)	15.4	7.4	-3.5	-11.6
조정영업이익/금융비용 (x)	7.8	15.4	11.6	13.3

**투자의견 및 목표주가 변동추이**

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
현대글로비스 (086280)				
2021.01.29	매수	240,000	-	-
2020.12.16	매수	230,000	-16.38	-1.09
2020.10.16	매수	215,000	-14.08	-6.74
2020.07.27	매수	140,000	-3.28	28.21
2020.04.08	매수	130,000	-17.36	-3.08
2019.07.02	매수	200,000	-28.74	-18.25



\* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

**투자의견 분류 및 적용기준**

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
Trading Buy : 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상의 초과수익 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 약화
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 주가하락이 예상	

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 주가(-), 목표주가(→), Not covered(■)

**투자의견 비율**

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
80.00%	10.67%	8.00%	1.33%

\* 2021년 6월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

**Compliance Notice**

- 당사는 자료 작성일 현재 현대글로비스(를) 기초자산으로 하는 주식워런트증권에 대해 유동성공급자(LP)업무를 수행하고 있습니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.