

2025. 10. 15



▲ 자동차/모빌리티

Analyst 김준성

02. 6454-4866

joonsung.kim@meritz.co.kr

RA 김아현

02. 6454-4878

ahyun.kim@meritz.co.kr

Buy (20 거래일 평균종가 대비 상승 여력 기준)**적정주가 (12개월)** 250,000 원**현재주가 (10.14)** 158,900 원**상승여력** 57.3%

KOSPI 3,561.81pt

시가총액 119,175억원

발행주식수 7,500만주

유동주식비율 49.65%

외국인비중 51.12%

52주 최고/최저가 190,100원/105,400원

평균거래대금 370.8억원

주요주주(%)

정의선 외 5 인 29.35

Den Norske Amerikalinje AS 11.00

PROJECT GUARDIAN HOLDINGS 10.00

주가상승률(%) 1개월 6개월 12개월

절대주가 -15.5 48.0 38.8

상대주가 -19.5 2.0 2.2

주가그래프

현대글로벌비스 086280

입항 수수료 부과 우려 과도

- ✓ 미국 입항 수수료, 연간 최대 2,000억원 발생
- ✓ 계약 구조상 해당 비용은 글로벌비스가 아닌 고객에게 전가
- ✓ 3Q25 영업이익률, 역대 3분기 최고치인 7.1% (+0.8p YoY) 전망
- ✓ 중국발 자동차 수출 확산 지속과 동행한 실적 성장 2026년에도 지속될 예정
- ✓ 업종 내 유일하게 컨센서스 상향 추세 지속 중. 업종 Top-pick으로 추천

미국 입항 수수료 이슈 점검

10월 14일부터 미국 입항 차량 운반선에 톤당 \$46 입항수수료가 부과된다. 다만, 동일 선박에 대한 연간 최대 수수료 부과 횟수는 최대 5회로 제한될 예정이다.

글로벌비스는 2만톤 규모 선박 (차량 약 5,000대 적재)으로 연간 약 200회 미국에 입항한다. 톤당 \$46 부과 시, 회당 수수료는 13억원이다. 최대 수수료 부과 횟수 제한을 감안했을 때, 예상되는 연간 수수료 규모는 최대 2,000억원 수준이다.

계약 구조상 해당 비용은 고객 몫이다. 그러나 관세 부과로 대규모 손실 반영이 예상되는 고객의 상황을 고려했을 때, 일부 비용 전가 우려가 있는 것도 사실이다. 50% 전가 시 연간 1,000억원의 비용 반영이 가능하며, 25%는 500억원이다. 2026년 당사 순이익 추정치 대비 각각 -5.1% -2.6%의 하향 근거가 될 수 있다.

China Boost, 실적 성장은 계속된다

비용 우려가 발생했으나, 성장은 계속된다. 글로벌비스 실적 레벨업의 중심축은 중국이다. 정체되어왔던 미국 수출 물량은 현지 신 공장 가동으로 어차피 줄어들 상황이었다. 높은 가격 경쟁력을 갖춘 중국산 전기차 · 스마트카의 해외 수출 확장은 멈출 수 없는 흐름이다. 중국 브랜드뿐만 아니라 Tesla · Toyota · VW 등 글로벌 브랜드들도 비교우위의 원가 경쟁력을 갖춘 중국 밸류체인을 활용한 현지 생산 모델의 해외 수출에 박차를 가하고 있다. 글로벌비스는 중국발 차량 운반선 공급 부족의 수혜를 누리며 실적 개선을 이어갈 전망이다. 업종 내 유일하게 실적 컨센서스 상향이 진행 중인 글로벌비스의 2026E PER은 5.7배에 불과하다. 이는 실적 눈높이 조정이 지속 중인 업종 평균과 같은 수준으로 적극적 매수 구간이라 판단한다.

(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2023	25,683.2	1,554.0	1,061.1	28,536	-10.3	206,810	5.3	0.7	1.7	14.5	89.2
2024	28,407.4	1,752.9	1,093.9	14,660	-48.6	116,975	10.2	1.3	1.4	13.2	91.3
2025E	29,952.3	2,127.3	1,745.4	23,283	58.8	133,625	6.4	1.1	1.1	18.6	84.6
2026E	32,166.3	2,336.4	1,956.0	26,091	12.1	151,550	5.7	1.0	0.8	18.3	75.5
2027E	34,236.1	2,522.0	2,135.8	28,489	9.2	171,372	5.3	0.9	0.6	17.6	66.1

표1 현대글로비스 3Q25E 영업이익률, 역대 3분기 최고치인 7.1% (+0.8%p YoY) 기록 전망

(십억원)	3Q25E	3Q24	(% YoY)	2Q25	(% QoQ)	기존 추정치	(% diff.)	컨센서스	(% diff.)
매출액	7,410	7,469	-0.8	7,516	-1.4	7,807.3	-5.1	7,664.1	-3.3
영업이익	527	469	12.3	539	-2.2	531.8	-0.9	537.4	-2.0
세전이익	523	480	8.8	590	-11.5	529.5	-1.2	518.2	0.9
지배주주 순이익	421	384	9.8	503	-16.3	390.7	7.8	416.2	1.3
영업이익률(%)	7.1	6.3		7.2		6.8		7.0	
세전이익률(%)	7.1	6.4		7.9		6.8		6.8	
순이익률(%)	5.7	5.1		6.7		5.0		5.4	

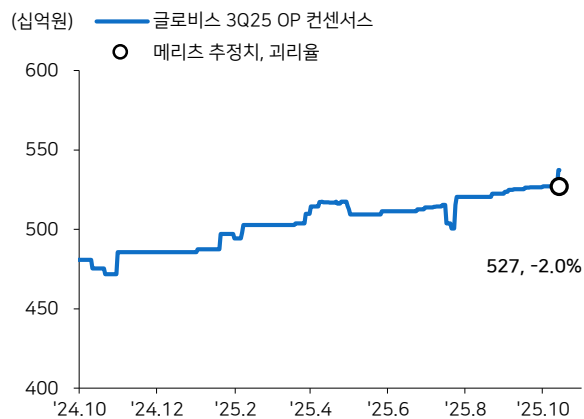
자료: Bloomberg, 현대글로비스, 메리츠증권 리서치센터

표2 현대글로비스 2025E 지배주주 순이익, 중국차 수출 확대에 따른 수익성 개선 통해 +59.6% YoY 성장 전망

(십억원)	2025E	2024	(% YoY)	기존 추정치	(% diff.)	컨센서스	(% diff.)
매출액	29,952	28,407	5.4	30,573	-2.0	29,994.9	-0.1
영업이익	2,127	1,753	21.4	2,125	0.1	2,107.0	1.0
세전이익	2,156	1,545	39.6	2,178	-1.0	2,113.7	2.0
지배주주 순이익	1,745	1,094	59.6	1,633	6.9	1,686.5	3.5
영업이익률(%)	7.1	6.2		6.9		7.0	
세전이익률(%)	7.2	5.4		7.1		7.0	
순이익률(%)	5.8	3.9		5.3		5.6	

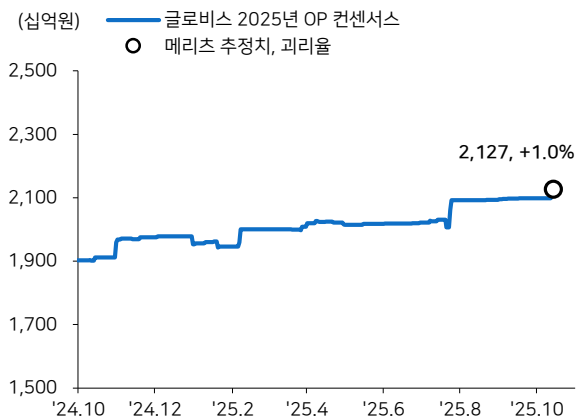
자료: Bloomberg, 현대글로비스, 메리츠증권 리서치센터

그림1 3Q25E 분기 영업이익, 컨센서스 부합 전망



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림2 2025E 연간 영업이익, 컨센서스 부합 전망



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림3 중국차 해외 수출, 역대 최대치 지속 경신



자료: CAAM, 메리츠증권 리서치센터

그림4 중국차 중 가장 수익성 높은 Tesla, 한국 판매 규모 레벨업 시작



자료: SNER, 메리츠증권 리서치센터

그림5 현대글로벌비스 해운 사업, 중국차 수출 수혜 통해 수익성 개선 지속 전망



자료: alamy



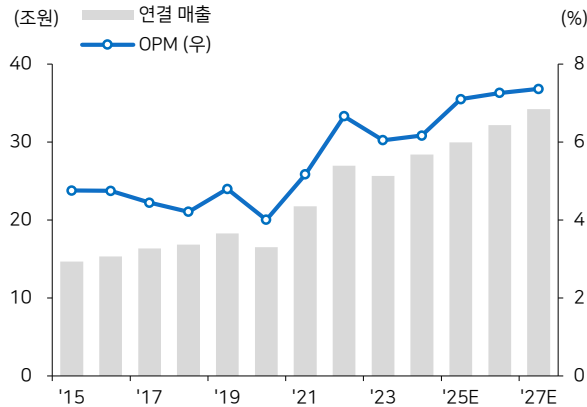
자료: 메리츠증권 리서치센터

표3 현대글로비스 분기 및 연간 실적 Snapshot

(십억원, 천대)	1Q25	2Q25	3Q25E	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025E	2026E
매출액	7,223	7,516	7,410	7,803	7,574	8,119	8,088	8,386	28,407	29,952	32,166
(% YoY)	9.7	6.4	-0.8	7.1	4.9	8.0	9.1	7.5	10.6	5.4	7.4
국내 물류	462	494	499	508	468	509	485	516	1,958	1,963	1,978
(% YoY)	-3.7	0.3	0.9	3.4	1.2	3.1	-2.7	1.6	-0.7	0.3	0.8
국제 물류	3,253	3,456	3,559	3,620	3,427	3,696	3,848	3,984	13,077	13,887	14,955
(% YoY)	10.4	7.0	4.2	3.9	5.3	7.0	8.1	10.1	16.1	6.2	7.7
PCC (pure car carrier)	1,007	1,066	1,086	1,146	1,125	1,232	1,271	1,385	4,000	4,305	5,013
(% YoY)	9.2	7.1	7.1	7.3	11.8	15.6	17.0	20.8	27.5	7.6	16.5
Bulk	250	294	318	299	260	305	324	311	1,121	1,162	1,201
(% YoY)	9.3	0.6	0.9	5.3	3.7	3.7	2.1	4.0	4.3	3.7	3.3
기타 매출	1,996	2,095	2,155	2,174	2,042	2,158	2,253	2,287	7,956	8,420	8,741
(% YoY)	11.2	7.9	3.2	2.0	2.3	3.0	4.6	5.2	12.9	5.8	3.8
CKD 매출	3,012	3,052	2,882	3,197	3,165	3,380	3,265	3,390	11,428	12,142	13,199
(% YoY)	13.6	8.4	-7.2	11.9	5.1	10.8	13.3	6.0	9.3	6.2	8.7
중고차 경매	192	195	193	193	202	205	202	203	672	773	812
(% YoY)	25.6	17.4	13.0	6.0	5.0	5.0	5.0	5.0	-5.1	15.1	5.0
기타	304	320	278	285	313	330	287	293	1,272	1,187	1,223
(% YoY)	-14.5	-11.5	-1.0	4.0	3.0	3.0	3.0	3.0	-1.1	-6.7	3.0
OP	502	539	527	560	552	595	590	599	1,753	2,127	2,336
(% YoY)	30.4	22.7	12.3	21.7	10.0	10.4	11.9	7.1	12.8	21.4	9.8
RP	515	590	523	528	571	615	612	618	1,545	2,156	2,416
(% YoY)	19.8	38.8	8.8	152.1	11.0	4.1	17.1	17.0	6.3	39.6	12.1
NP	398	503	421	423	463	498	497	498	1,094	1,745	1,956
(% YoY)	30.8	61.9	10.2	338.0	16.3	-0.9	17.9	17.7	3.1	59.6	12.1
Margin											
OP margin (%)	6.9	7.2	7.1	7.2	7.3	7.3	7.3	7.1	6.2	7.1	7.3
RP margin (%)	7.1	7.9	7.1	6.8	7.5	7.6	7.6	7.4	5.4	7.2	7.5
NP margin (%)	5.5	6.7	5.7	5.4	6.1	6.1	6.1	5.9	3.9	5.8	6.1
평균환율 (원·달러)	1,452	1,400	1,360	1,350	1,350	1,350	1,350	1,350	1,357	1,391	1,350
기말환율 (원·달러)	1,473	1,360	1,350	1,350	1,350	1,350	1,350	1,350	1,472	1,350	1,350

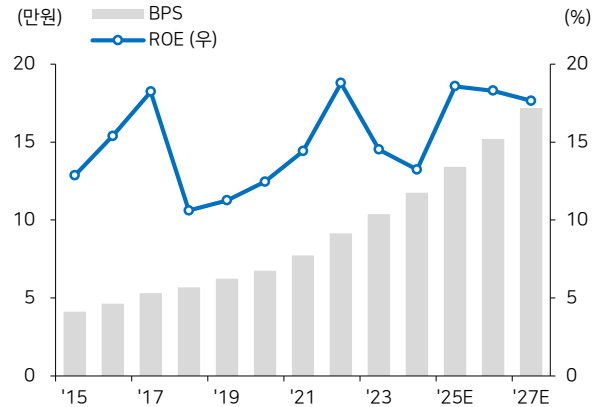
자료: 현대글로비스, 메리츠증권 리서치센터

그림6 현대글로비스, 외형 성장과 수익성 개선 장기간 동행



자료: 현대글로비스, 메리츠증권 리서치센터

그림7 효율적인 자본 활용 통해 높은 ROE 장기간 유지



자료: 현대글로비스, 메리츠증권 리서치센터

표4 글로벌 물류 및 PCTC 업종, 2026년 평균 PER 9.9배

산업	기업명	Ticker	시가총액 (조원)	PER(배)		EPS Growth(%)		PBR(배)		EV/EBITDA(배)		ROE(%)	
				2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E
물류	D.P.DHL	DHL GR	76.4	12.5	11.3	15.4	9.6	1.8	1.8	6.2	6.0	14.6	15.7
	DSV	DSV DC	68.3	24.0	19.1	8.6	28.9	2.5	2.3	14.1	11.1	10.0	11.1
	Fedex	FDX US	77.6	11.8	12.4	0.6	3.4	2.0	1.9	6.9	6.8	15.3	14.8
	UPS	UPS US	100.9	12.8	11.5	(14.5)	10.4	4.5	4.6	8.1	7.7	34.2	39.2
	Japan Post Holdings	6178 JP	39.4	10.7	9.5	7.5	10.8	0.4	0.4	-	-	4.0	4.4
	ZTO Express	ZTO US	21.3	11.9	10.4	(11.8)	14.2	1.6	1.5	6.3	5.6	13.5	14.3
PCTC	NYK Line	9101 JP	20.6	8.4	9.6	(46.8)	(13.9)	0.7	0.7	8.8	8.7	8.4	6.7
	Mitsui OSK	9104 JP	15.0	7.4	8.3	(50.8)	(12.6)	0.6	0.5	14.5	13.9	7.6	6.6
	K-Line	9107 JP	12.4	10.8	11.8	(61.1)	(12.0)	0.8	0.7	10.0	10.2	7.3	6.3
	WWA	WAWI NO	4.8	3.5	4.6	(1.6)	(28.1)	1.0	1.0	2.6	2.8	30.5	20.3
	Hoegh Autoliners	HAUTO NO	2.5	3.6	4.5	(23.4)	(24.6)	1.5	1.5	3.8	4.5	42.6	32.1
Average				10.0	9.9	(14.7)	(1.6)	1.4	1.3	8.0	7.6	15.7	14.2

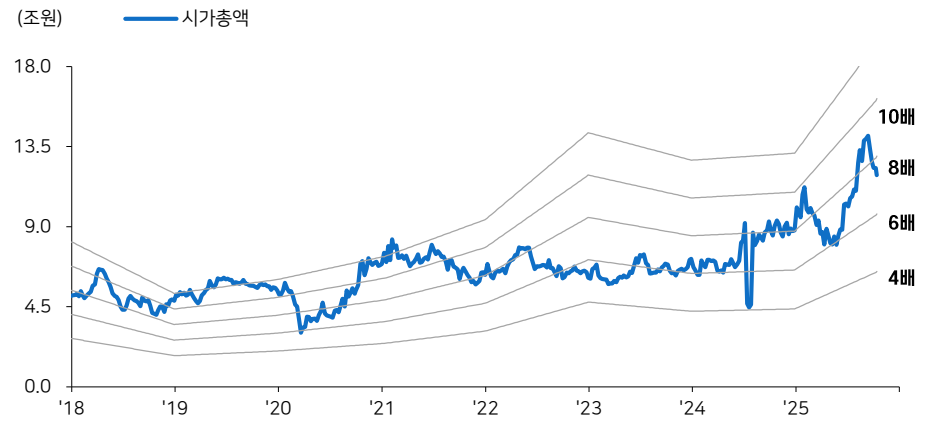
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

표5 2026년 EPS 추정치에 적정 PER 9.9배 적용하여 적정주가 250,000원 유지

적정 밸류에이션 PER (a) - 글로벌 물류 및 PCTC 업종 Peer Group 2026년 평균 PER	9.9배
2026년 EPS 추정치 (b)	26,091원
Fair Value (c = a x b)	258,300원
적정 주가	250,000원
현재 주가 (10월 14일 기준 종가)	158,900원
프리미엄	+57.3%

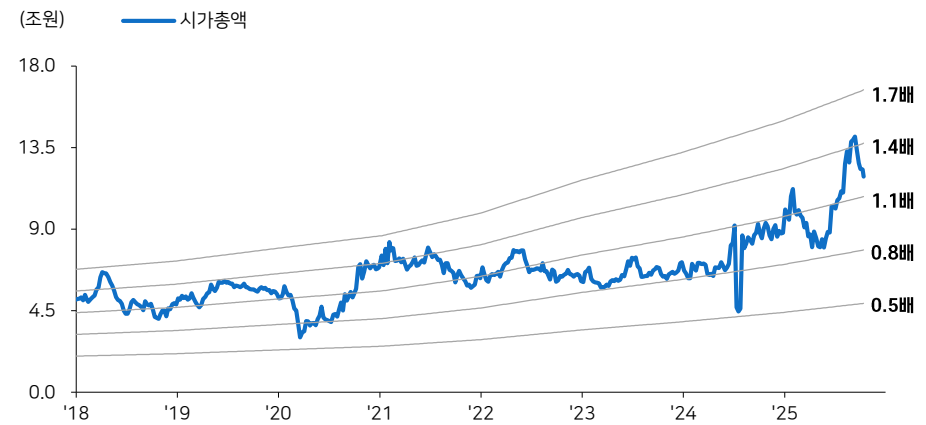
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림8 현대글로벌비스 P/E 밴드 차트



자료: QuantiWise, 메리츠증권 리서치센터

그림9 현대글로벌비스 P/B 밴드 차트



자료: QuantiWise, 메리츠증권 리서치센터

현대글로비스 (086280)

Income Statement

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	25683.2	28407.4	29952.3	32166.3	34236.1
매출액증가율(%)	-4.8	10.6	5.4	7.4	6.4
매출원가	23591.7	25957.2	27162.6	29089.4	30927.0
매출총이익	2091.5	2450.2	2789.6	3076.9	3309.1
판매관리비	537.4	697.3	662.3	740.4	787.1
영업이익	1554.0	1752.9	2127.3	2336.4	2522.0
영업이익률(%)	6.1	6.2	7.1	7.3	7.4
금융손익	-22.7	-2.9	-10.3	8.8	6.1
종속/관계기업손익	1.0	1.7	-3.9	-6.1	-7.4
기타영업외손익	-70.6	-83.1	59.9	96.5	136.9
세전계속사업이익	1,461.8	1,668.5	2,173.0	2,435.7	2,657.7
법인세비용	383.3	445.3	409.6	459.0	501.2
당기순이익	1078.5	1223.2	1763.4	1976.6	2156.5
지배주주지분 순이익	1061.1	1093.9	1745.4	1956.0	2135.8

Statement of Cash Flow

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	2242.3	2122.4	2591.9	2761.4	3037.6
당기순이익(손실)	1070.1	1099.5	1746.2	1956.8	2136.6
유형자산상각비	538.2	655.0	725.4	829.4	853.2
무형자산상각비	14.8	19.4	23.0	23.6	25.3
운전자본의 증감	210.9	-329.3	-12.0	-359.4	-261.9
투자활동 현금흐름	-1007.2	-489.0	-1984.7	-1977.8	-2221.3
유형자산의증가(CAPEX)	-316.3	-939.0	-1032.9	-1136.2	-1249.9
투자자산의감소(증가)	-32.2	-166.5	12.4	-68.8	-64.3
재무활동 현금흐름	-700.9	-703.5	-294.9	-425.1	-462.4
차입금의 증감	-148.5	-25.4	-17.4	-12.6	-12.4
자본의 증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	231.0	985.7	268.0	358.5	353.9
기초현금	2061.1	2292.2	3276.5	3544.6	3903.1
기말현금	2290.8	3276.5	3544.6	3903.1	4257.0

Balance Sheet

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	8771.5	9861.4	10421.4	11451.9	12359.9
현금및현금성자산	2290.8	3276.5	3544.6	3903.1	4257.0
매출채권	2867.6	3070.0	3237.0	3540.6	3836.9
재고자산	1347.6	1724.3	1694.9	1886.3	1972.5
비유동자산	5953.5	6987.7	8144.8	8557.2	9053.3
유형자산	4725.9	5716.9	6820.5	7130.8	7531.0
무형자산	136.1	171.7	203.7	235.0	264.6
투자자산	893.1	911.6	931.2	1000.0	1064.4
자산총계	1642.6	1706.4	1594.7	1627.5	1544.1
유동부채	4467.6	5310.6	5298.4	5216.4	4958.3
매입채무	1658.8	1495.0	1405.4	1512.7	1902.3
단기차입금	1047.2	1058.6	952.7	943.2	933.7
유동성장기부채	127.0	431.1	172.4	170.7	169.0
비유동부채	2473.5	2729.2	3209.7	3390.3	3565.7
사채	299.6	109.9	439.5	443.9	448.3
장기차입금	559.4	583.8	572.1	566.4	560.7
부채총계	6941.1	8039.8	8508.1	8606.7	8524.1
자본금	18.8	37.5	18.8	18.8	18.8
자본잉여금	153.6	134.7	134.7	134.7	134.7
기타포괄이익누계액	70.0	241.8	41.8	-158.2	-358.2
이익잉여금	7513.0	8359.2	9826.7	11371.0	13057.6
비지배주주지분	28.6	36.2	36.2	36.2	36.2
자본총계	7783.9	8809.4	10058.1	11402.4	12889.1

Key Financial Data

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
주당데이터(원)					
SPS	684,885	378,765	399,364	428,884	456,481
EPS(지배주주)	28,536	14,660	23,283	26,091	28,489
CFPS	63,359	35,672	38,141	41,611	43,993
EBITDAPS	5,619	3,236	3,834	4,253	4,534
BPS	206,810	116,975	133,625	151,550	171,372
DPS	6,300	3,700	5,500	6,000	6,500
배당수익률(%)	4.2	2.5	3.7	4.0	4.3
Valuation(Multiple)					
PER	5.3	10.2	6.4	5.7	5.3
PCR	2.4	4.2	3.9	3.6	3.4
PSR	0.2	0.4	0.4	0.3	0.3
PBR	0.7	1.3	1.1	1.0	0.9
EBITDA(십억원)	2,107.1	2,427.3	2,875.7	3,189.5	3,400.5
EV/EBITDA	1.7	1.4	1.1	0.8	0.6
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	14.5	13.2	18.6	18.3	17.6
EBITDA 이익률	8.2	8.5	9.6	9.9	9.9
부채비율	89.2	91.3	84.6	75.5	66.1
금융비용부담률	0.7	0.7	0.6	0.6	0.5
이자보상배율(x)	0.9	0.9	1.1	1.3	1.4
매출채권회전율(x)	8.6	9.6	9.5	9.5	9.3
재고자산회전율(x)	14.4	15.1	15.7	16.2	16.8

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에서 해당 추천 종목을 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 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 (2023년 8월 4일부터 기준 변경 시행)

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

투자의견 비율

투자의견	비율
매수	87.8%
중립	11.7%
매도	0.6%

2025년 9월 30일 기준으로
최근 1년간 금융투자상품에 대하여
공표한 최근일 투자등급의 비율

현대글로비스 (086280) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

