



현대글로벌비스 (086280)

[3Q25 Review] 이익 개선 지속, 입항 수수료 부과 우려 부각

▶ Analyst 김성래 sr.kim@hanwha.com 3772-7751 / RA 김예인 yein.kim@hanwha.com 3772-8420

Buy (유지)

목표주가(유지): 200,000원

현재 주가(10/30)	171,000원
상승여력	▲17.0%
시가총액	128,250억원
발행주식수	75,000천주
52 주 최고가 / 최저가	190,100 / 105,400원
90 일 일평균 거래대금	373.92억원
외국인 지분율	51.0%

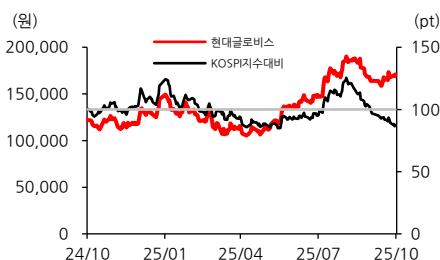
주주 구성	
정외선 (외 8 인)	50.4%
국민연금공단 (외 1 인)	9.9%
성승용 (외 1 인)	0.0%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	3.4	14.8	50.0	40.7
상대수익률(KOSPI)	-16.0	-10.8	-9.9	-16.8

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2023	2024	2025E	2026E
매출액	25,683	28,407	29,709	31,208
영업이익	1,554	1,753	2,057	2,094
EBITDA	2,107	2,427	2,849	2,937
지배주주순이익	1,061	1,094	1,693	1,690
EPS	14,148	14,585	22,569	22,540
순차입금	-513	-267	-586	-1,772
PER	6.8	8.1	7.6	7.6
PBR	0.9	1.0	1.3	1.1
EV/EBITDA	3.2	3.5	4.3	3.8
배당수익률	3.3	3.1	3.3	3.5
ROE	14.5	13.2	17.9	15.6

주가 추이



3Q25 매출액 시장 기대치 하회, 영업이익/순이익은 기대치 부합

동사 3Q 매출액은 물류, 해운, 유통부문 전반의 매출 감소로 전년 동기 대비 1.5% 감소한 7.35조원을 기록하며 시장 기대치를 하회. 물류부문 매출(2.5조원, -3.1% 이하 YoY)은 HMGMA 가동 등으로 해외 현지 내륙 운송이 증가했으나, 컨테이너 시황 약세에 따른 글로벌 수출입 물류 매출 감소 영향이 존재했고, 해운(1.3조원, -0.5%)의 경우 국내 비계열 고객사의 파업 영향에 따른 일시적 PCTC 물동량 감소 영향이 발생. 유통부문(3.5조원, -0.8%) 또한 일부 해외 CKD 공장 라인 조정에 따라 KD 생산/판매량이 감소.

3Q 영업이익은 5,240억원(+11.7%)을 기록. 물류, 유통부문은 감소했으나 해운의 경우 채선 완화, 고원가 단기 선박 이용 축소 등 선대 운영 합리화 중심 수익성 개선 지속으로 PCTC 물동량 감소에도 불구하고 전년 동기 대비 80.5% 증가한 5,389억원을 기록하며 OPM 14.8%(+6.7%p)로 높은 개선세를 지속.

해운 이익 개선 상황에서 미국 입항 수수료가 새로운 화두로 부각

고운임 비계열 PCTC 비중 확대(50% 이상) 통한 해운부문의 고수익성 추세 속에서 10월 USTR의 미국 입항 수수료(톤당 \$46) 부과 방침은 해운사업 고수익 유지 가능성에 대한 우려 요인으로 대두. 동사는 선박당 \$92만 (12.9억원) 규모의 비용 부담 가능성에 대비 중. 이는 선박 당 대략 7천대를 운반한다고 가정 시 대당 18~19만원의 입항 수수료 비용 발생하는 규모. 현대차/기아 기준 연간 100만대 미국 수출 물량 고려 시 연간 약 1,850억원의 비용 발생 규모이며 '26년 해운 매출 추정치(5.4조원) 기준 3.1% 수준의 이익률 감소 영향 가능성 존재.

그러나 아직 해운 이익 축소 우려는 과도

동사는 3Q 해운 사업의 영업이익 비중을 37.2%로 견조하게 유지했으나, 기말 환율 상승에 따른 외화 선박 금융부채환산 손실 인식 등으로 해운사업 과세표준 소득이 감소하면서 둔세 효과 축소 및 법인세율 상승에 따른 순이익 축소 영향이 발생. 향후 입항 수수료 부과 시 단기적으로 해운사업의 마진 개선 및 절세효과 축소 불가피하나, 아직 화주들과 미국 입항 수수료 부담 주체에 대한 협상 단계가 진행중으로 마진 축소 우려는 과도한 상황. 또한 선대 운영 합리화 통해 지속적인 해운 마진이 개선되는 흐름에도 주목 필요. 투자 의견 Buy, 목표주가 200,000원 유지.

[표1] 현대글로비스 3Q25 실적과 추정치 대비 괴리율

(단위: 십억 원, %, %p)

	3Q24	2Q25	3Q25P			증감		괴리율	
			발표치	당사 추정치	컨센서스	YoY	QoQ	당사 추정치	컨센서스
매출액	7,469	7,516	7,355	7,713	7,611	-1.5	-2.1	-4.6	-3.4
영업이익	469	539	524	522	530	11.7	-2.8	0.4	-1.2
세전이익	480	590	503	471	515	4.8	-14.6	6.9	-2.3
지배주주순이익	382	502	392	395	406	2.5	-22.0	-0.8	-3.5
영업이익률	6.3	7.2	7.1	6.8	7.0	0.8	0.0	0.4	0.2
순이익률(지배)	5.1	6.7	5.3	5.1	5.3	0.2	-1.4	0.2	0.0

자료: 현대글로비스, Quantwise, 한화투자증권 리서치센터

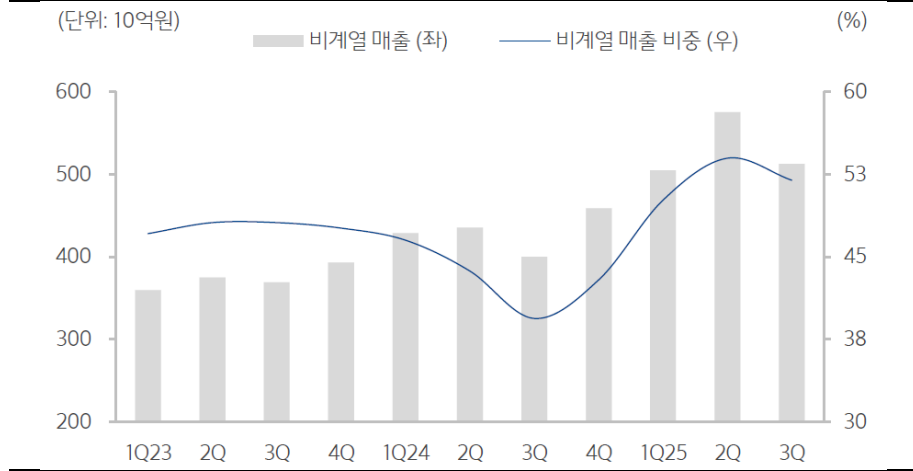
[표2] 현대글로비스의 분기 및 연간 실적 추이 및 전망

(단위: 십억 원, %, %YoY)

	1Q25	2Q25	3Q25P	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025E	2026E
매출액	7,223	7,516	7,355	7,615	7,542	7,871	7,817	7,978	28,407	29,709	31,208
물류	2,458	2,589	2,502	2,593	2,512	2,666	2,572	2,671	9,914	10,142	10,421
국내	462	493	488	487	448	496	489	488	1,958	1,931	1,921
해외	1,996	2,095	2,014	2,106	2,064	2,170	2,083	2,183	7,956	8,211	8,499
해운	1,257	1,360	1,323	1,467	1,342	1,449	1,516	1,540	5,121	5,407	5,848
PCTC	1,007	1,066	986	1,161	1,081	1,152	1,175	1,221	4,000	4,220	4,629
벌크	250	294	336	306	262	297	342	318	1,121	1,188	1,219
유통	3,508	3,567	3,530	3,554	3,687	3,756	3,729	3,768	13,373	14,160	14,940
CKD	3,012	3,051	3,051	3,083	3,189	3,240	3,255	3,296	11,428	12,199	12,980
중고차	192	195	203	200	197	199	201	204	672	790	801
기타	304	320	276	271	301	317	273	268	1,272	1,171	1,159
매출 비중											
물류	34.0	34.4	34.0	34.1	33.3	33.9	32.9	33.5	34.9	34.1	33.4
해운	17.4	18.1	18.0	19.3	17.8	18.4	19.4	19.3	18.0	18.2	18.7
유통	48.6	47.5	48.0	46.7	48.9	47.7	47.7	47.2	47.1	47.7	47.9
영업이익	502	539	524	492	511	554	524	505	1,753	2,057	2,094
물류	198	203	187	199	194	206	198	203	831	787	800
해운	137	200	195	176	158	172	183	185	366	709	698
유통	167	135	142	117	160	176	144	117	556	561	596
세전이익	515	590	503	477	522	571	486	484	1,545	2,084	2,062
지배주주순이익	398	502	392	400	428	468	398	397	1,094	1,693	1,690
OPM	6.9	7.2	7.1	6.5	6.8	7.0	6.7	6.3	6.2	6.9	6.7
물류	8.1	7.9	7.5	7.7	7.7	7.7	7.7	7.6	8.4	7.8	7.7
해운	10.9	14.7	14.8	12.0	11.7	11.9	12.0	12.0	7.1	13.1	11.9
유통	4.7	3.8	4.0	3.3	4.3	4.7	3.9	3.1	4.2	4.0	4.0
NPM	5.5	6.7	5.3	5.3	5.7	5.9	5.1	5.0	3.9	5.7	5.4
% YoY											
매출액	9.7	6.4	-1.5	4.5	4.4	4.7	6.3	4.8	10.6	4.6	5.0
영업이익	30.4	22.7	11.7	7.0	1.9	2.8	-0.0	2.6	12.8	17.3	1.8
지배주주순이익	30.8	61.6	2.5	314.6	7.5	-6.9	1.6	-1.0	3.1	54.7	-0.1

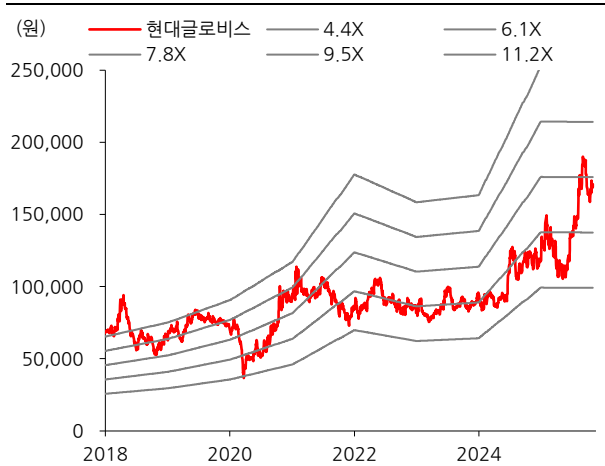
자료: 현대글로비스, 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 현대글로비스 비계열 PCTC 매출 및 비중 추이 - 고운임 비계열 물량 증가로 수익성 개선 기여



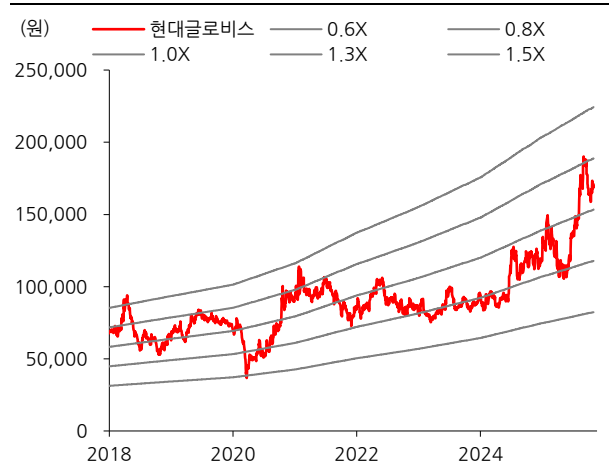
자료: 현대글로비스, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 현대글로비스 12m forward PER Band



자료: 현대글로비스, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 현대글로비스 12m forward PBR Band



자료: 현대글로비스, 한화투자증권 리서치센터

[표3] 현대글로비스 목표주가 산출

(단위: 십억원, 원, %)

구분	기존 (25/10/13)	변동 (25/10/31)	변동률	설명
매출액(FY1)	30,263	29,709	-1.8	
영업이익(FY1)	2,076	2,057	-0.9	
EPS(FY1)	22,850	22,569	-1.2	
EPS(12M FWD)	23,146	22,547	-2.6	
BPS(FY1)	136,114	135,833	-0.2	
BPS(12M FWD)	150,897	148,601	-1.5	
Target PER	9.5	9.5	-	동사의 최근 5개년 12M FWD PER 중상단 적용
Target PBR	1.23	1.23	-	동사의 최근 5개년 12M FWD PBR 중상단 적용
목표주가	200,000	200,000	-	

자료: 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	26,982	25,683	28,407	29,709	31,208
매출총이익	2,301	2,091	2,450	2,751	2,804
영업이익	1,799	1,554	1,753	2,057	2,094
EBITDA	2,265	2,107	2,427	2,849	2,937
순이자손익	-59	-45	-3	5	2
외화관련손익	-131	-76	1	-13	-3
지분법손익	-9	-7	-122	-20	-11
세전계속사업손익	1,597	1,453	1,545	2,084	2,062
당기순이익	1,193	1,070	1,099	1,694	1,691
지배주주순이익	1,190	1,061	1,094	1,693	1,690
증가율(%)					
매출액	23.9	-4.8	10.6	4.6	5.0
영업이익	59.7	-13.6	12.8	17.3	1.8
EBITDA	46.5	-7.0	15.2	17.4	3.1
순이익	52.3	-10.3	2.7	54.0	-0.1
이익률(%)					
매출총이익률	8.5	8.1	8.6	9.3	9.0
영업이익률	6.7	6.1	6.2	6.9	6.7
EBITDA 이익률	8.4	8.2	8.5	9.6	9.4
세전이익률	5.9	5.7	5.4	7.0	6.6
순이익률	4.4	4.2	3.9	5.7	5.4

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업현금흐름	1,559	2,242	2,122	1,780	2,754
당기순이익	1,193	1,070	1,099	1,694	1,691
자산상각비	466	553	674	792	843
운전자본증감	-724	211	-329	-728	194
매출채권 감소(증가)	-604	246	-134	-70	-108
재고자산 감소(증가)	-89	109	-373	-112	-87
매입채무 증가(감소)	-19	-61	322	-545	393
투자현금흐름	-527	-1,007	-489	-1,559	-1,198
유형자산처분(취득)	-338	-313	-893	-1,092	-1,085
무형자산 감소(증가)	-3	-5	-16	-18	-19
투자자산 감소(증가)	-166	-656	589	-264	-57
재무현금흐름	-438	-701	-703	-551	-485
차입금의 증가(감소)	-293	-486	-462	-551	-57
자본의 증가(감소)	-143	-214	-236	-278	-428
배당금의 지급	-143	-214	-236	-278	-428
총현금흐름	2,527	2,376	2,675	2,594	2,560
(-)운전자본증감(감소)	1,335	-1,344	332	396	-194
(-)설비투자	341	316	939	1,094	1,085
(+)자산매각	-1	-1	30	-17	-19
Free Cash Flow	851	3,402	1,434	1,087	1,650
(-)기타투자	-591	1,166	166	516	37
잉여현금	1,442	2,236	1,268	571	1,613
NOPLAT	1,343	1,144	1,248	1,671	1,717
(+) Dep	466	553	674	792	843
(-)운전자본투자	1,335	-1,344	332	396	-194
(-)Capex	341	316	939	1,094	1,085
OpFCF	134	2,725	651	974	1,669

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2022	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	8,182	8,772	9,861	10,064	11,407
현금성자산	2,143	4,031	4,415	4,381	5,509
매출채권	3,240	3,040	3,261	3,380	3,488
재고자산	1,452	1,348	1,724	1,836	1,923
비유동자산	5,696	5,954	6,988	7,702	7,989
투자자산	1,122	1,092	1,099	1,283	1,310
유형자산	4,470	4,726	5,717	6,246	6,510
무형자산	104	136	172	173	170
자산총계	13,878	14,725	16,849	17,765	19,396
유동부채	4,344	4,468	5,311	4,605	5,037
매입채무	2,409	2,603	2,834	2,754	3,147
유동성이자부채	1,473	1,551	2,021	1,475	1,497
비유동부채	2,654	2,474	2,729	2,936	2,872
비유동이자부채	2,005	1,967	2,128	2,320	2,240
부채총계	6,998	6,941	8,040	7,541	7,909
자본금	19	19	38	38	38
자본잉여금	154	154	135	135	135
이익잉여금	6,679	7,513	8,359	9,774	11,036
자본조정	14	70	242	242	242
자기주식	0	0	0	0	0
자본총계	6,880	7,784	8,809	10,224	11,487

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2022	2023	2024E	2025E	2026E
주당지표					
EPS	15,864	14,148	14,585	22,569	22,540
BPS	91,547	103,405	116,975	135,833	152,673
DPS	2,850	3,150	3,700	5,700	6,000
CFPS	33,688	31,679	35,672	34,588	34,134
ROA(%)	9.1	7.4	6.9	9.8	9.1
ROE(%)	18.8	14.5	13.2	17.9	15.6
ROIC(%)	20.9	16.6	17.8	20.6	20.0
Multiples(x, %)					
PER	5.2	6.8	8.1	7.6	7.6
PBR	0.9	0.9	1.0	1.3	1.1
PSR	0.2	0.3	0.3	0.4	0.4
PCR	2.4	3.0	3.3	4.9	5.0
EV/EBITDA	3.3	3.2	3.5	4.3	3.8
배당수익률	3.5	3.3	3.1	3.3	3.5
안정성(%)					
부채비율	101.7	89.2	91.3	73.8	68.9
Net debt/Equity	19.4	-6.6	-3.0	-5.7	-15.4
Net debt/EBITDA	58.9	-24.3	-11.0	-20.6	-60.3
유동비율	188.4	196.3	185.7	218.5	226.5
이자보상배율(배)	16.1	9.2	9.3	11.8	12.6
자산구조(%)					
투하자본	69.3	55.5	58.1	60.2	55.8
현금+투자자산	30.7	44.5	41.9	39.8	44.2
자본구조(%)					
차입금	33.6	31.1	32.0	27.1	24.5
자기자본	66.4	68.9	68.0	72.9	75.5

[Compliance Notice]

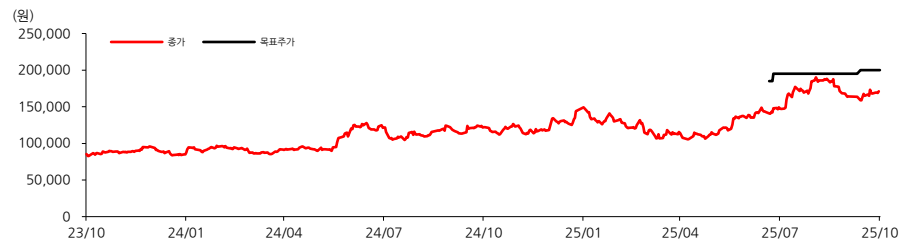
(공표일: 2025년 10월 31일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (김성래, 김예인)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소지에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[현대글로비스 주가와 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일 시	2016.08.12	2025.07.21	2025.07.21	2025.07.25	2025.10.13	2025.10.31
투자의견	투자등급변경	담당자변경	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격		김성래	185,000	195,000	200,000	200,000

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2025.07.21	Buy	185,000	-23.45	-22.70
2025.07.25	Buy	195,000	-12.14	-2.51
2025.10.13	Buy	200,000		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2025년 9월 30일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	82.9%	17.1%	0.0%	100.0%