

현대글로벌비스 (086280)

1Q25 Review: 높아진 이익 증익의 가시성

투자의견 Buy, 목표주가 160,000원 유지

현대글로벌비스에 대해 투자의견 Buy와 목표주가 160,000원을 유지한다. 목표주가는 12개월 선행 기준 EBITDA에 Target Mutiple 4.3배를 적용하고 예상 순차입금을 차감해 산정했다. 미국의 자동차 관세 정책에 따른 물동량 감소 우려에도 1Q25 실적을 통해 2025년 해운 및 유통 부문의 영업이익 성장의 가시성이 높아졌다고 판단한다. 미국의 관세 정책에 따른 글로벌 완성차 시장 불확실성으로 주가는 다소 부진하지만, 현재 주가는 12개월 선행 기준 P/E 5.8배, P/B 0.83배에 해당하며 Valuation 매력도 있는 구간이다. 또한 2025년 회계연도 기준 배당수익률은 4.4%이라는 점도 주가 하단을 지지한다.

1Q25 연결 영업이익 5,019억원(+30.4% YoY) 기록

1Q25 연결 기준 현대글로벌비스의 매출액은 7.2조원(+9.7% YoY, -0.9% QoQ), 영업이익은 5,019억원(+30.4% YoY, +9.2% QoQ, OPM 6.9%)를 기록했다. 영업이익은 추정 영업이익을 10%, 컨센서스를 2% 상회했다.

① 물류 매출액은 2.5조원(+8.1% YoY, -6.3% QoQ), 영업이익은 1,981억원(+9.0% YoY, -15.8% QoQ, OPM 8.1%)를 기록했다. 해외 완성차 내륙 운송 물량이 늘어나며, 컨테이너 운임 하락(-6.5% YoY, -16.9% QoQ)에도 안정적인 매출과 수익성을 기록했다. ② 해운 매출액은 1.3조원(+9.2% YoY, -7.1% QoQ), 영업이익은 1,372억원(+66.3% YoY, +41.7% QoQ, OPM 10.9%)을 기록했다. 작년 계열사와 체결한 운임 계약(2025~2029년)이 실적에 반영되며 OPM이 +3.7%p YoY, +3.8%p QoQ 상승했다. ③ 유통 매출액은 3.5조원(+11.0% YoY, +5.9% QoQ), 영업이익은 1,666억원(+38.1% YoY, +30.5% QoQ, OPM 4.7%)를 기록했다. HMGMA 준공 등 CKD 매출이 전년동기대비 14% 늘어났고, 우호적인 원/달러(9.3% YoY, +3.8% QoQ)도 실적에 긍정적인 영향을 미쳤다.

1Q25 실적에서 알 수 있는 중장기 실적의 방향성

1Q25 PCC와 CKD 부문의 실적을 통해 2025년 현대글로벌비스의 영업이익 안정적 증익 가시성이 더욱 높아졌다고 판단한다. 계열사와의 운임 조정분이 1Q25 실적에 반영이 되었고, 해운 부문 OPM은 10.9%(+3.7%p YoY, +3.8% QoQ)로 높은 수익성을 보였다. 2025년 연 중 10%대의 해운 부문 OPM 추정이 가능할 것으로 보인다. 자동차 관세에 따른 물동량 둔화를 가정해도 실적 증가가 가능할 것으로 예상된다. CKD 부문의 매출액도 전년동기대비 크게 늘어났으며(+14%), HMGMA 준공 효과는 지속될 것으로 예상된다. 고환율에 따른 플러스 효과는 하반기 갈수록 제한된다는 가정 하에도 안정적인 실적 증가가 가능하다고 판단된다. 이에 현대글로벌비스의 2025년 매출액과 영업이익으로 29.4조원(+3.5% YoY), 2.0조원(+12.7% YoY)를 전망한다.

미국 자동차 25% 보편 관세는 미국향 자동차 운반 물동량 감소를 야기할 수 있다. 2024년 기준 현대글로벌비스의 PCC 부문 미국향 매출 비중은 34%다. 현대글로벌비스는 2025년 PCC 부문에서 계열사 물량 비중을 기존 60% → 50%로 낮출 예정이며, 미국 관세 불확실성과 더하면, 2025년 계열사향 해상 물동량은 하이 싱글 수준 감소할 것으로 전망된다. USTR 중국 조선업 제재(PCC선 미국 입항 시 CEU당 150달러)는 모든 외국산 선사가 공통적으로 적용되고, 신차 가격 대비 절대적 비용이 낮은 점을 감안할 때 운임에 전가가 가능하다고 판단하며, 이에 따른 물동량 감소 효과도 매우 제한적일 것으로 전망한다.

Company Brief

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	160,000원(유지)
증가(2025.04.30)	114,000원
상승여력	40.4%

Stock Indicator	
자본금	38십억원
발행주식수	7,500만주
시가총액	8,550십억원
외국인지분율	49.4%
52주 주가	104,700~252,500원
60일평균거래량	176,968주
60일평균거래대금	21.9십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-3.1	-23.7	-6.5	25.0
상대수익률	-4.5	-25.3	-7.0	30.1

Price Trend



FY	2024	2025E	2026E	2027E
매출액(십억원)	28,407	29,399	30,283	31,310
영업이익(십억원)	1,753	1,975	2,037	2,103
순이익(십억원)	1,094	1,477	1,462	1,551
EPS(원)	14,585	19,697	19,487	20,675
BPS(원)	116,975	131,673	145,860	160,935
PER(배)	8.1	5.8	5.8	5.5
PBR(배)	1.0	0.9	0.8	0.7
ROE(%)	12.5	15.0	13.4	12.8
배당수익률(%)	3.1	4.4	4.6	4.9
EV/EBITDA(배)	3.1	3.3	2.9	2.5

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

[건설/운송]

배세호 2122-9178 seho.bae@imfnsec.com

표1. 현대글로비스 1Q25P 영업실적 및 컨센서스 비교(연결)

(십억원, %)	1Q25P	전년동기대비		전분기대비		컨센서스 대비		기존 추정 대비	
		1Q24	YoY%	4Q24	YoY%	1Q25E	Diff%	1Q25E	Diff%
매출액	7,223	6,586	9.7	7,288	-0.9	7,296	-1.0	7,113	1.6
영업이익	502	385	30.4	460	9.2	490	2.3	455	10.3
세전이익	515	430	19.8	209	145.8	488	5.5	469	9.7
지배주주순이익	398	304	30.8	97	312.1	364	9.3	338	17.7
영업이익률	6.9	5.8	1.1	6.3	0.6	6.7	0.2	6.4	0.6
지배주주순이익률	7.1	6.5	0.6	2.9	4.3	6.7	0.4	6.6	0.5

자료: Dart, Quantwise, iM증권

표2. 현대글로비스 2025E 영업실적 및 컨센서스 비교(연결)

(십억원, %)	2025E	전년동기대비		컨센서스 대비		기존 추정 대비	
		2024	YoY%	2025E	Diff%	2025E	Diff%
매출액	29,399	28,407	3.5	30,136	-2.4	29,364	0.1
영업이익	1,975	1,753	12.7	2,028	-2.6	1,887	4.7
세전이익	2,008	1,545	30.0	2,033	-1.2	1,934	3.8
지배주주순이익	1,477	1,094	35.1	1,494	-1.1	1,394	6.0
영업이익률	6.7	6.2	0.5	6.7	0.0	8.8	-2.1
지배주주순이익률	6.8	5.4	1.4	6.7	0.1	7.5	-0.7

자료: Dart, Quantwise, iM증권

표3. 현대글로비스 연간 실적추정 변경(연결 기준)

(단위: 십억원, %)	신규추정		기존추정		변동률	
	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E
매출액	29,399	30,283	29,364	30,304	0.1	-0.1
영업이익	1,975	2,037	1,887	1,952	4.7	4.4
영업이익률	6.7	6.7	6.4	6.4	0.3	0.3
EBITDA	2,709	2,781	2,646	2,689	2.4	3.4
세전이익	2,008	2,020	1,934	1,988	3.8	1.6
지배주주순이익	1,477	1,462	1,394	1,433	6.0	2.0
지배주주순이익률	5.0	4.8	4.7	4.7	0.3	0.1
EPS	19,697	19,487	18,589	19,113	6.0	2.0
BPS	131,673	145,860	133,648	149,611	-1.5	-2.5

자료: iM증권

표4. 현대글로비스 목표주가 Valuation

(십억원, 배, %)	2021	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E	비고
(A) + (B) EBITDA(십억원)	1,545	2,265	2,083	2,427	2,709	2,781	2,857	
(A) 영업이익	1,126	1,799	1,554	1,753	1,975	2,037	2,103	
(B) 감가상각비	419	466	529	674	733	744	754	
EPS (원)	10,439	15,864	14,148	14,585	19,697	19,487	20,675	지배주주순이익 기준
BPS (원)	77,366	91,547	103,405	116,975	131,673	145,860	160,935	지배주주소유자본 기준
고점 P/E (배)	10.9	6.7	7.1	8.7				최근 5년 평균:9.2
평균 P/E (배)	8.9	5.7	6.1	7.2				최근 5년 평균:7.2
저점 P/E (배)	7.0	4.9	5.3	5.7				최근 5년 평균:5.5
고점 P/B (배)	1.47	1.16	0.97	1.09				최근 5년 평균:1.2
평균 P/B (배)	1.20	0.98	0.84	0.90				최근 5년 평균:1.0
저점 P/B 배)	0.94	0.85	0.73	0.71				최근 5년 평균:0.8
고점 EV/EBITDA(배)	5.9	4.1	3.3	3.8				최근 5년 평균:5.0
평균 EV/EBITDA(배)	4.9	3.6	2.9	3.0				최근 5년 평균:4.0
저점 EV/EBITDA(배)	3.9	3.2	2.5	1.7				최근 5년 평균:2.9
ROE(%)	13.5	17.3	13.7	12.5	15.0	13.4	12.8	
(C) 적용 EBITDA (십억원)					2,733			12개월 선행 EBITDA
(D) Target EV 배수					4.3			최근 5년 중상단
(E) 순차입금	547	1,306	-546	-345	-200			2025년 예상 순차입금
(F) 주식수(백만주)					75			
목표주가 (원) [(C*D-E)/F*10^3]					160,000			Target P/E 8.2x, Target P/B 1.17x
전일 종가 (원)					114,000			12M fwd P/E 5.8x, P/B 0.83x
상승 여력					40.4			

자료: iM증권 리서치본부

주: 순차입금은 리스부채 포함

그림1. 현대글로벌비스 EV/EBITDA Band



자료: Quantwise, iM증권 리서치본부

그림2. 현대글로벌비스 P/E Band



자료: Quantwise, iM증권 리서치본부

그림3. 현대글로벌비스 P/B Band



자료: Quantwise, iM증권 리서치본부

표5. 현대글로벌비스 실적 추정

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25P	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
주요 가정											
SCFI(pt)	2,022	2,576	3,082	2,276	1,762	1,350	1,250	1,450	2,489	1,453	1,425
평균환율(원/달러)	1,329	1,371	1,355	1,400	1,453	1,420	1,395	1,380	1,364	1,412	1,380
HMG(천 대)											
HMG 해외 출고	926	959	952	964	937	964	958	971	3,802	3,830	3,861
YoY	-1.8	2.8	-0.5	0.2	1.2	0.5	0.6	0.7	0.2	0.7	0.8
HMG 수출	545	598	502	540	540	601	505	542	2,186	2,189	2,210
YoY	-5.0	1.6	2.9	-3.2	-1.0	0.5	0.5	0.5	-1.1	0.1	1.0
선복량(척수)											
PCC(6,500RT)	81	85	94	98	97	97	97	97	90	97	100
벌크	21	21	21	21	21	21	21	21	21	21	21
매출액	6,586	7,064	7,469	7,288	7,223	7,478	7,302	7,396	28,407	29,399	30,283
YoY	4.5	8.1	18.0	11.8	9.7	5.9	-2.2	1.5	10.6	3.5	3.0
물류	2,275	2,434	2,583	2,622	2,458	2,372	2,413	2,453	9,914	9,696	9,790
YoY	6.1	7.8	15.1	10.4	8.1	-2.6	-6.6	-6.4	9.9	-2.2	1.0
- 국내물류	480	492	495	491	462	488	493	493	1,958	1,935	1,922
- 해외물류	1,795	1,943	2,088	2,131	1,996	1,884	1,921	1,960	7,956	7,761	7,868
해운	1,151	1,288	1,329	1,353	1,257	1,394	1,380	1,475	5,121	5,505	5,684
YoY	14.1	22.3	28.2	21.5	9.2	8.2	3.8	9.0	21.6	7.5	3.2
- PCC	922	995	1,014	1,069	1,007	1,124	1,090	1,176	4,000	4,398	4,559
- 벌크	229	293	315	284	250	269	290	299	1,121	1,108	1,124
유통	3,161	3,342	3,557	3,313	3,508	3,712	3,509	3,468	13,373	14,197	14,809
YoY	0.6	3.6	16.6	9.3	11.0	11.1	-1.4	4.7	7.5	6.2	4.3
- CKD	2,652	2,814	3,106	2,857	3,012	3,202	3,062	2,998	11,428	12,274	12,882
기타	508	528	452	456	496	510	447	470	672	739	803
영업이익	385	439	469	460	502	496	483	494	1,753	1,975	2,037
YoY	-5.4	6.5	22.1	31.1	30.4	13.0	3.0	7.4	12.8	12.7	3.1
물류	182	203	211	235	198	192	200	204	831	795	795
해운	83	79	108	97	137	139	140	148	366	564.4	591
유통	121	158	150	128	167	165	143	142	556	616	651
영업이익률(%)	5.8	6.2	6.3	6.3	6.9	6.6	6.6	6.7	6.2	6.7	6.7
물류	8.0	8.3	8.2	9.0	8.1	8.1	8.3	8.3	8.4	8.2	8.1
해운	7.2	6.1	8.1	7.2	10.9	10.0	10.1	10.0	7.1	10.3	10.4
유통	3.8	4.7	4.2	3.9	4.7	4.4	4.1	4.1	4.2	4.3	4.4
영업외손익	45	-14	11	-250	13	5	6	8	-208	32	-17
세전이익	430	425	480	209	515	502	489	502	1,545	2,008	2,020
지배주주순이익	304	311	382	97	398	362	354	363	1,094	1,477	1,462

자료: Dart, iM증권 리서치본부

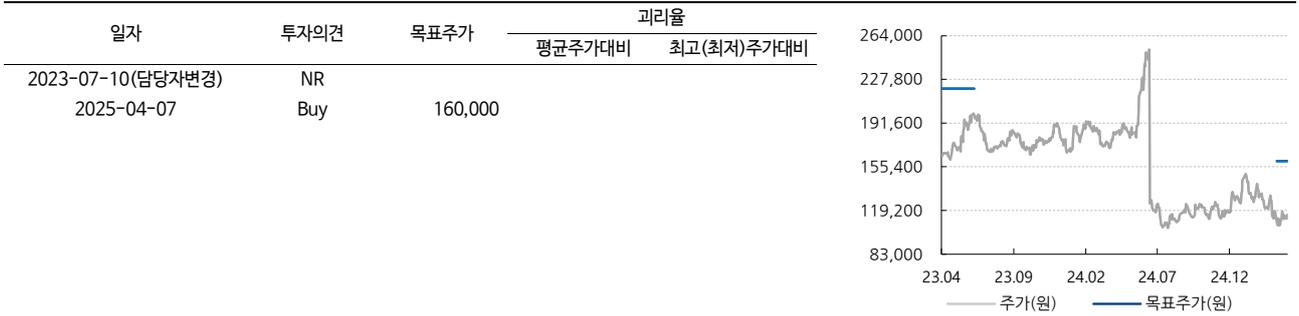
K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E	(십억원,%)	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	9,861	10,418	11,053	11,867	매출액	28,407	29,399	30,283	31,310
현금 및 현금성자산	3,277	3,610	3,823	4,169	증가율(%)	10.6	3.5	3.0	3.4
단기금융자산	1,139	1,339	1,539	1,739	매출원가	25,957	26,711	27,502	28,439
매출채권	3,261	3,145	3,200	3,267	매출총이익	2,450	2,688	2,781	2,871
재고자산	1,724	1,750	1,800	1,862	판매비와관리비	697	713	744	768
비유동자산	6,988	7,684	8,172	8,860	연구개발비	11	12	12	13
유형자산	5,717	6,387	6,847	7,508	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	172	168	165	163	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	16,849	18,102	19,225	20,727	영업이익	1,753	1,975	2,037	2,103
유동부채	5,311	5,273	5,277	5,594	증가율(%)	12.8	12.7	3.1	3.3
매입채무	2,181	2,201	2,239	2,286	영업이익률(%)	6.2	6.7	6.7	6.7
단기차입금	1,059	1,059	1,059	1,059	이자수익	182	192	192	192
유동성장기부채	431	81	31	281	이자비용	189	199	199	199
비유동부채	2,729	2,969	3,009	3,049	지분법이익(손실)	-122	-13	-13	25
사채	110	110	110	110	기타영업외손익	-83	-	-	-
장기차입금	584	674	664	654	세전계속사업이익	1,545	2,008	2,020	2,143
부채총계	8,040	8,242	8,286	8,643	법인세비용	445	527	556	589
지배주주지분	8,773	9,821	10,896	12,038	세전계속이익률(%)	5.4	6.8	6.7	6.8
자본금	38	38	38	38	당기순이익	1,099	1,481	1,465	1,554
자본잉여금	135	135	135	135	순이익률(%)	3.9	5.0	4.8	5.0
이익잉여금	8,359	9,461	10,526	11,656	지배주주귀속 순이익	1,094	1,477	1,462	1,551
기타자본항목	8	8	8	8	기타포괄이익	163	20	20	20
비지배주주지분	36	40	43	46	총포괄이익	1,262	1,500	1,484	1,573
자본총계	8,809	9,860	10,939	12,084	지배주주귀속총포괄이익	1,262	1,500	1,484	1,573

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E		2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	2,122	2,379	1,991	2,059	주당지표(원)				
당기순이익	1,099	1,481	1,465	1,554	EPS	14,585	19,697	19,487	20,675
유형자산감가상각비	-	710	721	732	BPS	116,975	131,673	145,860	160,935
무형자산상각비	19	23	23	22	CFPS	14,843	29,476	29,403	30,729
지분법관련손실(이익)	-122	-13	-13	25	DPS	3,700	5,000	5,300	5,600
투자활동 현금흐름	-489	-2,206	-1,807	-2,217	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-939	-1,810	-1,411	-1,822	PER	8.1	5.8	5.8	5.5
무형자산의 처분(취득)	-	0	0	0	PBR	1.0	0.9	0.8	0.7
금융상품의 증감	601	-200	-200	-200	PCR	8.0	3.9	3.9	3.7
재무활동 현금흐름	-703	-537	-435	-158	EV/EBITDA	3.1	3.3	2.9	2.5
단기금융부채의증감	-	-	-	-	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	-	-	-	-	ROE	12.5	15.0	13.4	12.8
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA이익률	8.5	9.2	9.2	9.1
배당금지급	-236	-278	-375	-398	부채비율	91.3	83.6	75.7	71.5
현금및현금성자산의증감	986	334	212	347	순부채비율	-25.3	-30.7	-32.0	-31.5
기초현금및현금성자산	2,291	3,277	3,610	3,823	매출채권회전율(x)	9.0	9.2	9.5	9.7
기말현금및현금성자산	3,277	3,610	3,823	4,169	재고자산회전율(x)	18.5	16.9	17.1	17.1

자료 : 현대글로비스, iM증권 리서치본부

현대글로비스 투자의견 및 목표주가 변동추이



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 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail등을 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 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

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

[투자의견]

종목추천 투자등급	산업추천 투자등급
종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.	시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임
· Buy(매수): 추천일 증가대비 +15% 이상	· Overweight(비중확대)
· Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락	· Neutral(중립)
· Sell(매도): 추천일 증가대비 -15% 이상	· Underweight(비중축소)

[투자등급 비율 2025-03-31 기준]

매수	중립(보유)	매도
92.5%	6.8%	0.7%