

현대글로비스 (086280)

BD 지분 가치 및 사업 확대 고려, 목표주가 상향

투자 의견 Buy 유지, 목표주가 325,000원으로 상향

현대글로비스에 대해 투자 의견 Buy를 유지하고 목표주가를 기존 200,000원에서 325,000원으로 상향한다. 12개월 선행 EBITDA에 EV 멀티플 7.9배(글로벌 PCC 선사 EV/EBITDA 멀티플 평균에 30% 할증)를 적용했다. 현대글로비스가 보유한 BD 지분 가치와 향후 로봇 물류 사업 확대에 대한 기대감을 멀티플에 반영한 것이다. 현대차그룹 전반적으로 로봇 사업 관련 시너지가 기대되는 가운데, 현대글로비스는 보스턴다이내믹스의 지분을 직접 보유(11.25%)하고 있고, 향후 그룹 내에서 로봇 물류를 담당할 것으로 보여 동종 PCC 업계 대비 밸류에이션 할증이 정당화된다고 판단된다. 현재 주가는 12개월 선행 기준 P/E 10.8배, P/B 1.67배에 해당된다.

보스턴다이내믹스 지분 가치와 향후 사업 확대에 주목

현대글로비스의 시가총액은 YTD 6조원 가량 상승했고, 시가총액 상승은 'CES 2026' 전후로 부각 받은 현대차그룹의 로봇 사업 확대에 대한 기대감, 그리고 현대글로비스의 보스턴다이내믹스 지분 가치라고 판단한다. 현대글로비스는 보스턴다이내믹스에 누적 3,500여억원을 투자하여 지분 11.25%를 확보하고 있다. IPO시 적정 기업가치는 현재로서 산정하기 어렵지만, 2025년 9월 시리즈 C 펀딩에서 56조원의 기업가치를 인정받은 Figure AI의 기업 가치를 단순 적용하면 현대글로비스는 보스턴다이내믹스의 지분가치로 약 6조원을 인정받을 수 있다. 6조원의 경우 현재 시가 총액 대비 31%에 해당한다. 또한 현대차그룹이 'CES 2026'에 밝힌 2028년 로봇 3만대 양산과 관련하여 현대글로비스가 로봇 부품 및 완제품의 물류를 담당할 것으로 보여 향후 매출 확대를 기대할 수 있다.

4Q25 연결 영업이익 컨센서스 부합

4Q25 연결 기준 현대글로비스의 매출액은 7.4조원(+1.6% YoY, +0.7% QoQ), 영업이익은 5,178억원(+12.6% YoY, -1.2% QoQ, OPM 7.0%)이 예상된다. 추정 영업이익은 컨센서스를 부합(-3.3%)하는 것이다.

① 물류 매출액은 2.5조원(-3.8% YoY, +0.8% QoQ), 영업이익은 1,891억원(-19.6% YoY, +1.3% QoQ, OPM 7.5%)가 예상된다. 4Q25 SCFI는 36% YoY 하락했고, 3Q25 하락도(-52% YoY) 영향을 미치며 전년동기대비 해외 물류 매출 및 수익성에 부정적인 영향을 주었다. ② 해운 매출액은 1.4조원(+3.7% YoY, +6.1% QoQ), 영업이익은 1,965억원(+103.0% YoY, +0.5% QoQ, OPM 14.0%)이 예상된다. 관세 불확실성 해소로 4Q25 미국 수출 물량은 전분기대비 개선된 것으로 보이나, 주요 OEM사의 파업 이슈와 추석 영업일수 감소로 전분기대비 영업이익 개선 효과는 크지 않았다. 4Q25에 PCC 운영 선대 평균은 96척으로 전분기대비 2척이 추가된 것으로 파악된다. ③ 유통 매출액은 3.5조원(+5.0% YoY, -1.4% QoQ), 영업이익은 1,322억원(+3.6% YoY, -6.7% QoQ, OPM 3.8%)를 기록했다. 신흥국 기술 지원 KD 물량 증가 효과로 매출은 전분기대비 크게 늘어나고, 원/달러 상승 효과도 수익성에 긍정적인 영향을 미쳤을 것으로 파악된다.

Company Brief

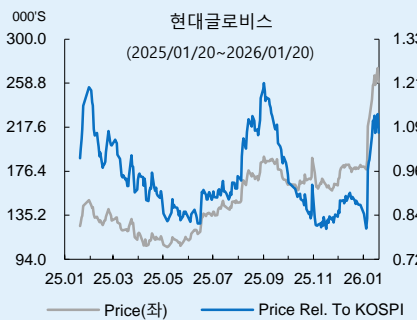
Buy (Maintain)

목표주가(12M)	325,000원(상향)
증가(2026.01.21)	262,000원
상승여력	25.2%

Stock Indicator	
자본금	38십억원
발행주식수	7,500만주
시가총액	19,463십억원
외국인지분율	49.1%
52주 주가	105,400~273,000원
60일평균거래량	274,691주
60일평균거래대금	57.1십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	45.8	57.4	84.0	102.9
상대수익률	24.3	29.6	31.9	8.9

Price Trend



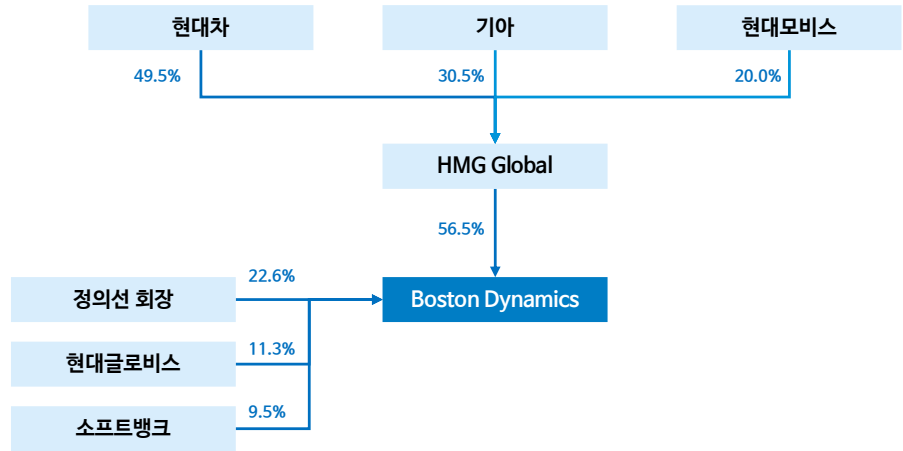
FY	2024	2025E	2026E	2027E
매출액(십억원)	28,407	29,499	30,559	32,143
영업이익(십억원)	1,753	2,083	2,194	2,302
순이익(십억원)	1,094	1,727	1,810	1,916
EPS(원)	14,585	23,030	24,136	25,545
BPS(원)	116,975	136,551	154,887	174,333
PER(배)	8.1	11.3	10.8	10.2
PBR(배)	1.0	1.9	1.7	1.5
ROE(%)	12.5	16.9	15.6	14.7
배당수익률(%)	3.1	2.2	2.4	2.5
EV/EBITDA(배)	3.1	3.6	5.7	5.4

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

[건설/운송]

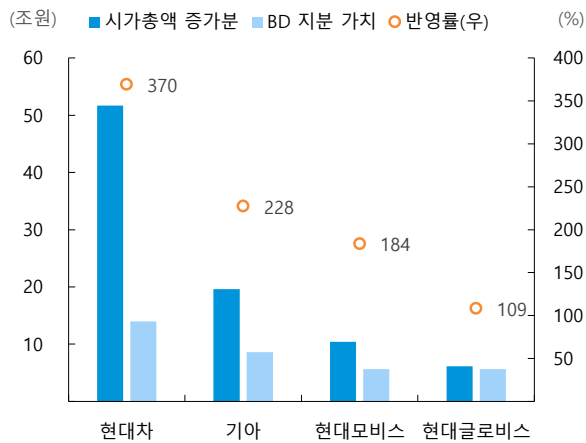
배세호 2122-9178 seho.bae@imfnsec.com

그림1. 보스턴다이내믹스 지분 구조(추정)



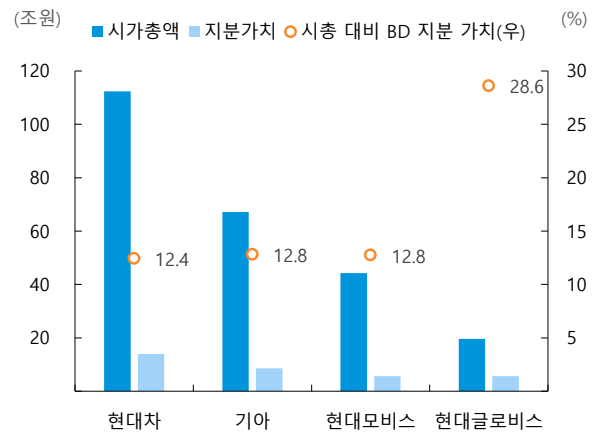
자료: 현대차그룹, iM증권 리서치본부

그림2. HMG 시총 증가 대비 BD 지분 가치 반영률(50조원 가정)



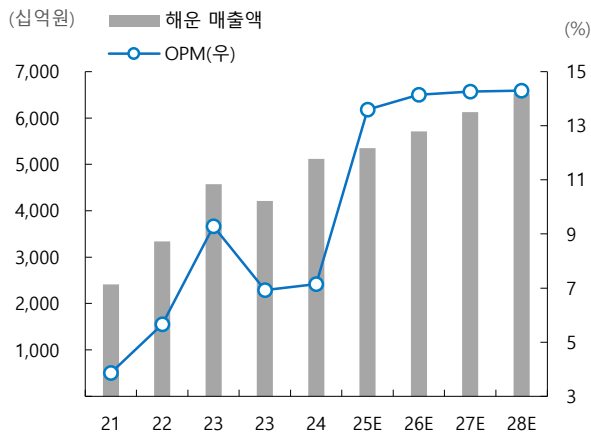
자료: Quantwise, iM증권 리서치본부
 주: 시가총액 증가분은 YTD 기준

그림3. HMG 시총 증가분 대비 BD 지분 가치(50조원 가정)



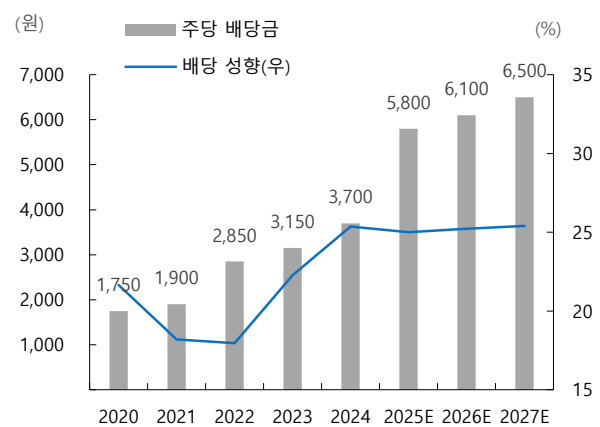
자료: Quantwise, iM증권 리서치본부

그림4. 현대글로벌비스 해운 부문 매출 및 영업이익 추이



자료: 현대글로벌비스, iM증권 리서치본부

그림5. 현대글로벌비스 주당 배당금 추이 및 전망



자료: 현대글로벌비스, iM증권 리서치본부

표1. 현대글로비스 4Q25E 영업실적 및 컨센서스 비교(연결)

(십억원, %)	4Q25E	전년동기대비		전분기대비		컨센서스 대비		기존 추정 대비	
		4Q24	YoY %	3Q25	YoY %	4Q25E	Diff %	4Q25E	Diff %
매출액	7,405	7,288	1.6	7,355	0.7	7,717	-4.0	7,571	-2.2
영업이익	518	460	12.6	524	-1.2	536	-3.3	526	-1.6
세전이익	530	209	153.2	504	5.2	504	5.2	538	-1.5
지배주주순이익	434	97	349.7	392	10.8	403	7.6	441	-1.5
영업이익률	7.0	6.3	0.7	7.1	-0.1	6.9	0.1	6.9	0.0
지배주주순이익률	7.2	2.9	4.3	6.9	0.3	6.5	0.6	7.1	0.1

자료: Dart, Quantwise, iM증권

표2. 현대글로비스 2026E 영업실적 및 컨센서스 비교(연결)

(십억원, %)	2026E	전년동기대비		컨센서스 대비		기존 추정 대비	
		2025	YoY %	2026E	Diff %	2026E	Diff %
매출액	30,559	29,499	3.6	31,624	-3.4	29,500	3.6
영업이익	2,194	2,083	5.3	2,240	-2.1	2,124	3.3
세전이익	2,223	2,139	3.9	2,249	-1.1	2,200	1.1
지배주주순이익	1,810	1,727	4.8	1,809	0.0	1,798	0.7
영업이익률	7.2	7.1	0.1	7.1	0.1	8.8	-1.6
지배주주순이익률	7.3	7.3	0.0	7.1	0.2	7.5	-0.2

자료: Dart, Quantwise, iM증권

표3. 현대글로비스 연간 실적추정 변경(연결 기준)

(단위: 십억원, %)	신규추정		기존추정		변동률	
	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E
매출액	29,499	30,559	29,666	30,892	-0.6	-1.1
영업이익	2,083	2,194	2,091	2,205	-0.4	-0.5
영업이익률	7.1	7.2	7.0	7.1	0.1	0.1
EBITDA	2,855	2,976	2,863	2,979	-0.3	-0.1
세전이익	2,139	2,223	2,147	2,233	-0.4	-0.4
지배주주순이익	1,727	1,810	1,734	1,805	-0.4	0.3
지배주주순이익률	5.9	5.9	5.8	5.8	0.1	0.1
EPS	23,030	24,136	23,117	24,060	-0.4	0.3
BPS	136,551	154,887	136,639	154,899	-0.1	0.0

자료: iM증권

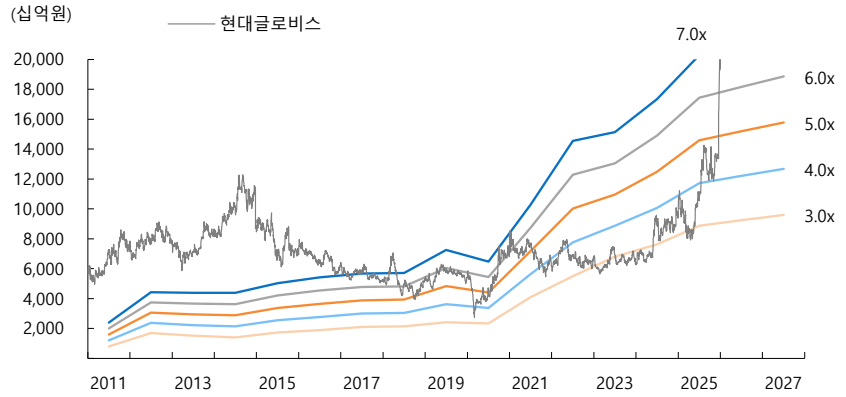
표4. 현대글로비스 목표주가 Valuation

(십억원, 배, %)	2021	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E	비고
(A) + (B) EBITDA(십억원)	1,545	2,265	2,083	2,427	2,855	2,976	3,094	
(A) 영업이익	1,126	1,799	1,554	1,753	2,083	2,194	2,302	
(B) 감가상각비	419	466	529	674	772	783	792	
EPS (원)	10,439	15,864	14,148	14,585	23,030	24,136	25,545	지배주주순이익 기준
BPS (원)	77,366	91,547	103,405	116,975	136,551	154,887	174,333	지배주주소유자본 기준
고점 P/E (배)	10.9	6.7	7.1	8.7	10.6			최근 5년 평균:8.3
평균 P/E (배)	8.9	5.7	6.1	7.2	6.4			최근 5년 평균:6.3
저점 P/E (배)	7.0	4.9	5.3	5.7	4.6			최근 5년 평균:5.1
고점 P/B (배)	1.47	1.16	0.97	1.09	1.78			최근 5년 평균:1.2
평균 P/B (배)	1.20	0.98	0.84	0.90	1.08			최근 5년 평균:0.9
저점 P/B (배)	0.94	0.85	0.73	0.71	0.77			최근 5년 평균:0.8
고점 EV/EBITDA(배)	5.9	4.1	3.3	3.8	6.3			최근 5년 평균:4.4
평균 EV/EBITDA(배)	4.9	3.6	2.9	3.0	3.8			최근 5년 평균:3.3
저점 EV/EBITDA(배)	3.9	3.2	2.5	1.7	2.7			최근 5년 평균:2.5
ROE(%)	13.5	17.3	13.7	12.5	16.9	15.6	14.7	
(C) 적용 EBITDA(십억원)						2,976		12개월 선행 EBITDA
(D) Target EV 배수						7.9		글로벌 PCC 선사 30% 할증(BD 지분 가치 및 로봇 사업 확대)
(E) 순차입금	547	1,306	-546	-345	-800	-700		2026년 예상 순차입금
(F) 주식수(백만주)						75		
목표주가 (원) ([C*D-E]/F*10^3)						325,000		Target P/E 13.4x, Target P/B 2.08x
전일 종가 (원)						262,000		12M fwd P/E 10.8x, P/B 1.67x
상승 여력						24.0		

자료: iM증권 리서치본부

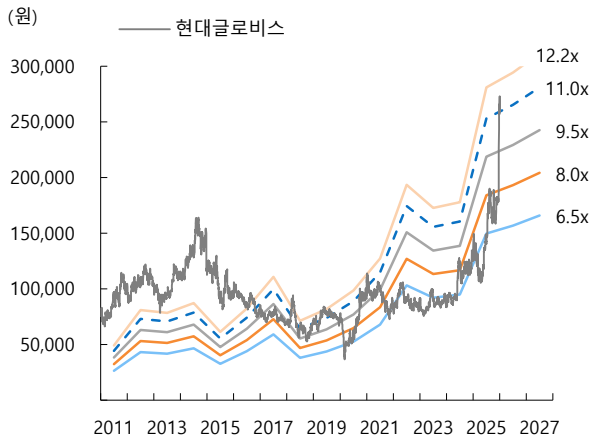
주: 순차입금은 리스부채 포함

그림6. 현대글로벌비스 EV/EBITDA Band



자료: Quantwise, iM증권 리서치본부

그림7. 현대글로벌비스 P/E Band



자료: Quantwise, iM증권 리서치본부

그림8. 현대글로벌비스 P/B Band



자료: Quantwise, iM증권 리서치본부

표5. 현대글로벌비스 실적 추정

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025E	2026E	2027E
주요 가정											
SCF(pt)	1,762	1,645	1,481	1,440	1,250	1,100	1,300	1,200	1,582	1,213	1,158
평균환율(원/달러)	1,453	1,399	1,387	1,449	1,435	1,400	1,400	1,410	1,422	1,411	1,410
HMG(천 대)											
HMG 해외 출고	943	971	924	932	962	990	942	950	3,769	3,844	3,883
YoY	1.8	1.2	-3.0	-3.4	2.0	2.0	2.0	2.0	-0.9	2.0	1.0
HMG 수출	563	598	554	529	569	604	560	534	2,244	2,267	2,346
YoY	3.3	-0.1	10.4	-2.1	1.0	1.0	1.0	1.0	2.7	1.0	3.5
선복량(척수)											
PCC(6,500RT)	97	96	94	94	97	98	100	103	95	100	108
벌크	21	21	21	21	21	21	21	21	21	21	21
매출액	7,223	7,516	7,355	7,405	7,445	7,687	7,680	7,748	29,499	30,559	32,143
YoY	9.7	6.4	-1.5	1.6	3.1	2.3	4.4	4.6	3.8	3.6	5.2
물류	2,458	2,589	2,502	2,521	2,426	2,544	2,559	2,619	10,070	10,147	10,270
YoY	8.1	6.3	-3.1	-3.8	-1.3	-1.8	2.3	3.9	1.6	0.8	1.2
- 국내물류	462	494	488	493	460	490	485	489	1,937	1,924	1,958
- 해외물류	1,996	2,095	2,014	2,029	1,966	2,053	2,074	2,130	8,134	8,224	8,312
해운	1,257	1,360	1,323	1,404	1,411	1,421	1,444	1,481	5,343	5,757	6,170
YoY	9.2	5.6	-0.5	3.7	12.2	4.5	9.1	5.5	4.3	7.7	7.2
- PCC	1,007	1,066	986	1,095	1,144	1,109	1,080	1,136	4,154	4,469	4,701
- 벌크	250	294	337	308	267	312	364	345	1,190	1,288	1,469
유통	3,508	3,567	3,531	3,480	3,608	3,722	3,677	3,648	14,086	14,655	15,702
YoY	11.0	6.7	-0.8	5.0	2.8	4.4	4.2	4.8	5.3	4.0	7.1
- CKD	3,012	3,052	3,051	3,003	3,103	3,206	3,175	3,155	12,118	12,639	13,594
기타	496	515	479	477	505	516	502	493	793	907	1,039
영업이익	502	539	524	518	532	547	552	563	2,083	2,194	2,302
YoY	30.4	22.7	11.7	12.6	6.0	1.5	5.3	8.7	18.8	5.3	4.9
물류	198	203	187	189	190	198	194	201	777	784	788
해운	137	200	196	196	198	192	200	215	729	805	872
유통	167	135	142	132	144	157	157	147	576	605	642
영업이익률(%)	6.9	7.2	7.1	7.0	7.1	7.1	7.2	7.3	7.1	7.2	7.2
물류	8.1	7.9	7.5	7.5	7.8	7.8	7.6	7.7	7.7	7.7	7.7
해운	10.9	14.7	14.8	14.0	14.0	13.5	13.9	14.5	13.7	14.0	14.1
유통	4.7	3.8	4.0	3.8	4.0	4.2	4.3	4.0	4.1	4.1	4.1
영업외손익	13	52	-20	12	9	3	9	8	57	30	95
세전이익	515	590	504	530	541	550	561	571	2,139	2,223	2,397
지배주주순이익	398	503	392	434	440	448	457	465	1,727	1,810	1,916

자료: Dart, iM증권 리서치본부

표1. 글로벌 PCC 선사 손익 및 벨류에이션(CY 기준)

(백만USD, %)	FY	현대글로벌비스	WALLENIUS WILHELMSEN	HOEGH AUTOLINERS	KAWASAKI KISEN	MITSUMI OSK LINES
시가총액(백만USD)		13,056	4,382	1,903	9,010	10,896
매출액 증가율(%)	2023	-4.8	2.1	13.8	1.6	1.0
	2024	10.6	3.1	-5.5	8.8	7.9
	2025E	4.9	0.1	4.1	-3.8	-0.5
	2026E	5.7	-4.4	-12.1	0.9	-1.0
영업이익 증가율(%)	2023	-13.6	31.6	98.3	6.7	-5.1
	2024	12.8	5.2	-3.2	28.4	42.2
	2025E	20.4	0.0	-12.6	-16.5	-27.4
	2026E	5.5	-24.6	-25.2	-1.3	10.6
영업이익률(%)	2023	6.1	23.8	43.3	8.8	6.3
	2024	6.2	24.3	44.3	10.4	8.3
	2025E	7.1	24.3	37.3	9.0	6.1
	2026E	7.1	19.1	31.7	8.8	6.8
P/E(배)	2023	6.8	4.4	3.0	14.3	6.4
	2024	8.1	3.6	3.1	4.8	4.2
	2025E	11.4	4.6	4.2	12.5	8.3
	2026E	10.8	5.7	5.4	15.1	10.1
P/B(배)	2023	0.9	1.2	1.2	0.9	0.7
	2024	1.0	1.1	1.6	0.9	0.7
	2025E	1.9	1.4	1.5	0.8	0.6
	2026E	1.7	1.3	1.5	0.8	0.6
EV/EBITDA(배)	2023	3.2	3.2	2.3	11.5	14.0
	2024	3.5	2.8	3.7	8.8	15.6
	2025E	6.5	3.4	4.2	9.5	16.5
	2026E	6.2	3.9	4.8	9.6	15.4
ROE(%)	2023	14.5	27.5	47.6	6.6	12.2
	2024	13.2	30.6	47.7	18.4	16.6
	2025E	17.9	31.3	39.6	6.7	7.0
	2026E	16.7	22.6	27.8	5.8	6.1

자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

주: MITSUI OSK LINES, KAWASAKI KISEN는 3/31일 결산, CY2026는 FY2027

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표				
(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	9,861	10,523	11,642	13,006
현금 및 현금성자산	3,277	3,764	4,378	5,198
단기금융자산	1,139	1,339	1,539	1,739
매출채권	3,261	3,194	3,282	3,381
재고자산	1,724	1,534	1,605	1,686
비유동자산	6,988	7,386	7,651	8,057
유형자산	5,717	6,078	6,330	6,721
무형자산	172	178	162	147
자산총계	16,849	17,909	19,293	21,063
유동부채	5,311	4,802	4,841	5,190
매입채무	2,181	2,159	2,219	2,286
단기차입금	1,059	714	714	714
유동성장기부채	431	-93	-143	107
비유동부채	2,729	3,058	3,038	3,018
사채	110	410	410	410
장기차입금	584	463	393	322
부채총계	8,040	7,861	7,879	8,208
지배주주지분	8,773	10,011	11,375	12,814
자본금	38	38	38	38
자본잉여금	135	135	135	135
이익잉여금	8,359	9,651	11,004	12,432
기타자본항목	8	8	8	8
비지배주주지분	36	38	40	42
자본총계	8,809	10,049	11,414	12,856

현금흐름표				
(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	2,122	2,703	2,329	2,407
당기순이익	1,099	1,729	1,812	1,918
유형자산감가상각비	-	747	758	770
무형자산상각비	19	25	25	22
지분법관련손실(이익)	-122	-18	-14	24
투자활동 현금흐름	-489	-1,924	-1,649	-1,997
유형자산의 처분(취득)	-939	-1,539	-1,240	-1,590
무형자산의 처분(취득)	-	0	0	0
금융상품의 증감	601	-200	-200	-200
재무활동 현금흐름	-703	-967	-555	-278
단기금융부채의증감	-	-	-	-
장기금융부채의증감	-	-	-	-
자본의증감	-	-	-	-
배당금지급	-236	-278	-435	-458
현금및현금성자산의증감	986	488	614	819
기초현금및현금성자산	2,291	3,277	3,764	4,378
기말현금및현금성자산	3,277	3,764	4,378	5,198

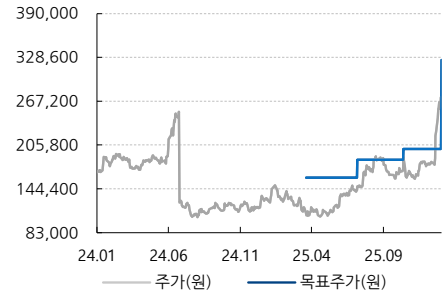
자료 : 현대글로비스, iM증권 리서치본부

포괄손익계산서				
(십억원, %)	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	28,407	29,499	30,559	32,143
증가율(%)	10.6	3.8	3.6	5.2
매출원가	25,957	26,704	27,619	29,056
매출총이익	2,450	2,795	2,941	3,087
판매비와관리비	697	713	747	785
연구개발비	11	12	12	13
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	1,753	2,083	2,194	2,302
증가율(%)	12.8	18.8	5.3	4.9
영업이익률(%)	6.2	7.1	7.2	7.2
이자수익	182	176	179	179
이자비용	189	192	191	191
지분법이익(손실)	-122	-18	-14	24
기타영업외손익	-83	-	-	-
세전계속사업이익	1,545	2,139	2,223	2,397
법인세비용	445	410	411	479
세전계속이익률(%)	5.4	7.3	7.3	7.5
당기순이익	1,099	1,729	1,812	1,918
순이익률(%)	3.9	5.9	5.9	6.0
지배주주귀속 순이익	1,094	1,727	1,810	1,916
기타포괄이익	163	20	20	20
총포괄이익	1,262	1,749	1,831	1,937
지배주주귀속총포괄이익	1,262	1,749	1,831	1,937

주요투자지표				
	2024	2025E	2026E	2027E
주당지표(원)				
EPS	14,585	23,030	24,136	25,545
BPS	116,975	136,551	154,887	174,333
CFPS	14,843	33,324	34,572	36,102
DPS	3,700	5,800	6,100	6,500
Valuation(배)				
PER	8.1	11.3	10.8	10.2
PBR	1.0	1.9	1.7	1.5
PCR	8.0	7.8	7.5	7.2
EV/EBITDA	3.1	3.6	5.7	5.4
Key Financial Ratio(%)				
ROE	12.5	16.9	15.6	14.7
EBITDA이익률	8.5	9.7	9.7	9.6
부채비율	91.3	78.2	69.0	63.8
순부채비율	-25.3	-35.9	-39.8	-41.9
매출채권회전율(x)	9.0	9.1	9.4	9.6
재고자산회전율(x)	18.5	18.1	19.5	19.5

현대글로비스 투자이견 및 목표주가 변동추이

일자	투자이견	목표주가	괴리율	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2025-04-07	Buy	160,000	-23.3%	-7.0%
2025-07-25	Buy	185,000	-7.8%	2.8%
2025-10-31	Buy	200,000	-7.0%	36.5%
2026-01-21	Buy	325,000		



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. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자이견]

종목추천 투자등급

종목투자이견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

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

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

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

[투자등급 비율 2025-12-31 기준]

매수	중립(보유)	매도
90.6%	9.4%	-