현대글로비스 (086280)

Buy

목표주가: 320,000원
현재주가: 276,000원

[2Q14 Preview] 새벽이 오기 전이 가장 어둡다

탐방일: 2014. 7. 15

운송/유통
Analyst **김민지**
02.3779-8843
mjkim@etrade.co.kr

기본정보

	7/15	1 주일	1 개월전	13 연말			[주주]	
[종가]	276,000	278,000	262,500	231,000	[자본금]	2,411십억원	정의선외 5 인	65.3%
[시가총액(억원)]	103,500	104,250	98,438	86,625	[총자산]	5,647십억원	국민연금	8.3%
[외국인지분율(%)]	25.4	25.5	25.7	26.1	[총부채]	3,236십억원		

Financial Data

(십억원)	2013	2014E	2015E	13.1Q	13.2Q	13.3Q	13.4Q	14.1Q	14.2QE	14.3QE	14.4QE
매출액	12,861	13,427	14,343	3,070	3,284	3,256	3,251	3,284	3,376	3,344	3,422
매출액 성장률 (%)	*9.5*	*4.4*	*6.8*	*8.8*	*8.4*	*9.7*	*11.0*	*7.0*	*2.8*	*2.7*	*5.3*
원가율(%)	*92.1*	*92.3*	*91.7*	*92.3*	*91.5*	*91.8*	*92.8*	*92.6*	*91.9*	*92.2*	*92.3*
판관비율(%)	*2.9*	*2.8*	*2.9*	*3.1*	*3.1*	*3.0*	*2.6*	*2.6*	*3.1*	*3.0*	*2.6*
영업이익	637	658	770	140	179	170	148	154	169	159	175
영업이익 성장률 (%)	*3.8*	*3.3*	*16.9*	*-11.3*	*3.3*	*14.1*	*10.7*	*10.2*	*-5.5*	*-6.1*	*18.4*
영업이익률(%)	*5.0*	*4.9*	*5.4*	*4.6*	*5.5*	*5.2*	*4.5*	*4.7*	*5.0*	*4.8*	*5.1*
순이익	481	514	614	109	129	150	94	119	134	125	136
순이익(지배주주)	481	514	614	109	129	150	94	119	134	125	136
순이익률(%)	*3.7*	*3.8*	*4.3*	*3.5*	*3.9*	*4.6*	*2.9*	*3.6*	*4.0*	*3.8*	*4.0*
EPS(원)	12,834	13,710	16,379	현금성자산			736				1,036
PER(배)	18.0	20.1	16.9	총차입금			1,381				1,477
PBR(배)	3.7	3.7	3.1	순차입금			645				441

자료: 이트레이드증권 리서치본부　　주: IFRS 연결 기준

탐방내용 요약

당사 현대글로비스 실적 Preview

* 연결기준 매출액 3조 3,761억(+2.8%YoY), 영업이익 1,692억(-5.5%YoY), 영업이익률 5.0%(약 -0.4%pYoY) 전망

① 국내물류: 3,056억(-6.9%yoy)
- 상생경영 영향으로 매출 감소 지속

② 해외물류: 1조 5,081억(+4.9%yoy)
- 현대 · 기아차 수출 물량 +5.3%yoy 증가(94.5만대)

③ CKD: 1조 1,916억(-2.9%yoy)
- CKD 수출 물동량 +4% 성장 예상
- 그러나 환율 하락으로 매출 감소 전망

④ 기타유통(중고차 포함): 3,923억(+34.7%yoy)
- 중고차 및 비철금속 트레이딩 매출 증가하여 전체 매출의 11.7% 차지 전망

⇒환율 하락으로 CKD사업의 매출총이익 감소 전망

⇒상대적으로 마진이 낮은 비철금속 트레이딩 매출의 증가로 전체 영업이익률 Mix에 영향 미쳤을 것으로 전망

해운업 현황

* 아직 언급할 만한 규모 아님, 그러나 할 수 있는 부분 찾아 다양성 확보하는 전략 진행 중
- 올해 하반기 한국가스공사 LNG 전용선 입찰 참여 계획

* PCC의 경우 아직 2016년 배선권 예상할 수 없으나 신조 발주 지속적으로 진행되고 있음
- 5월, 4척 발주→ 15년말부터 16년 1분기에 걸쳐 인도될 전망

기타 이슈

* CKD, 환율 반영에 lagging 있어 하반기 실적에 영향 있을 듯

* 중국 CKD는 현대글로비스 담당이 아니므로 한 · 중 FTA 영향은 없을 것으로 예상

* 현대엠코와 현대엔지니어링 합병으로 합병법인 지분 11.67% 보유, 지분법으로 실적 인식. 현대엔지니어링 수주잔고 큰 폭의 성장 전망되어 지분법 이익 증가 전망

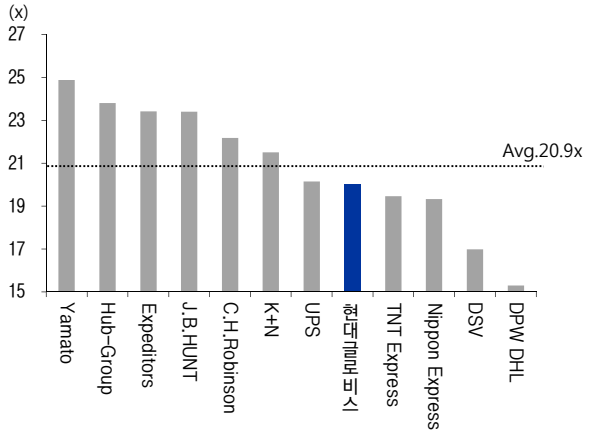
원/달러 강세 영향 하반기 실적에 지속될 것으로 전망되나, 해운사업 확대로 매출 및 마진 개선 기대감 유효. 투자의견 Buy 유지, 목표주가 320,000원으로 상향함. 목표주가는 2014년과 2015년 EPS 평균에 21.3x를 적용. 적용 P/E는 글로벌 물류업체의 2014년과 2015년 평균 P/E(19.4x)에 지배구조에 따른 기대감에 대한 프리미엄 10% 반영

[표1] 현대글로비스의 실적 전망 (단위: 억원, %)

	13/1Q	13/2Q	13/3Q	13/4Q	14/1Q	14/2QE	14/3QE	14/4QE	2013	2014E	2015E
매출액	**30,700**	**32,841**	**32,559**	**32,513**	**32,843**	**33,761**	**33,442**	**34,225**	**128,613**	**134,271**	**143,433**
yoy	*8.8*	*8.4*	*9.7*	*11*	*7.0*	*2.8*	*2.7*	*5.3*	*9.5*	*4.4*	*6.8*
국내물류	3,126	3,282	2,807	3,257	2,876	3,056	2,680	3,134	12,472	11,746	12,105
yoy	*5.4*	*2.9*	*-9.2*	*-7.1*	*-8.0*	*-6.9*	*-4.5*	*-3.8*	*-2.2*	*-5.8*	*3.1*
해외물류	12,965	14,375	13,667	13,974	14,371	15,081	14,361	14,980	54,981	58,793	63,581
yoy	*7.9*	*6.0*	*5.3*	*8.1*	*10.8*	*4.9*	*5.1*	*7.2*	*6.8*	*6.9*	*8.1*
CKD	12,134	12,272	12,593	12,006	11,632	11,916	12,348	12,151	49,005	48,047	50,637
yoy	*3.1*	*3.3*	*4.7*	*10.3*	*-4.1*	*-2.9*	*-1.9*	*1.2*	*5.2*	*-2.0*	*5.4*
기타유통	2,475	2,912	2,790	3,276	3,964	3,923	4,225	3,964	11,453	16,076	17,110
yoy	*69.1*	*74.7*	*123.1*	*66.5*	*60.2*	*34.7*	*51.4*	*21.0*	*72.3*	*40.4*	*6.4*
해외법인	6,649	7,318	6,930	6,953	6,979	7,632	7,369	7,466	27,850	29,446	30,705
yoy	*9.2*	*6.2*	*5.4*	*10.4*	*5.0*	*4.3*	*6.3*	*7.4*	*7.7*	*5.7*	*4.3*
영업이익	**1,401**	**1,792**	**1,699**	**1,478**	**1,544**	**1,692**	**1,595**	**1,749**	**6,370**	**6,580**	**7,696**
yoy	*-11.3*	*3.3*	*14.1*	*10.7*	*10.2*	*-5.6*	*-6.1*	*18.3*	*3.8*	*3.3*	*17.0*
영업이익률	*4.6*	*5.5*	*5.2*	*4.5*	*4.7*	*5.0*	*4.8*	*5.1*	*5.0*	*4.9*	*5.4*
순이익	**1,089**	**1,285**	**1,499**	**940**	**1,191**	**1,340**	**1,255**	**1,356**	**4,813**	**5,142**	**6,142**
yoy	*-11.3*	*-9*	*22*	*-15.1*	*9.4*	*4.3*	*-16.3*	*44.3*	*-3.3*	*6.8*	*19.4*
순이익률	*3.5*	*3.9*	*4.6*	*2.9*	*3.6*	*4.0*	*3.8*	*4.0*	*3.7*	*3.8*	*4.3*

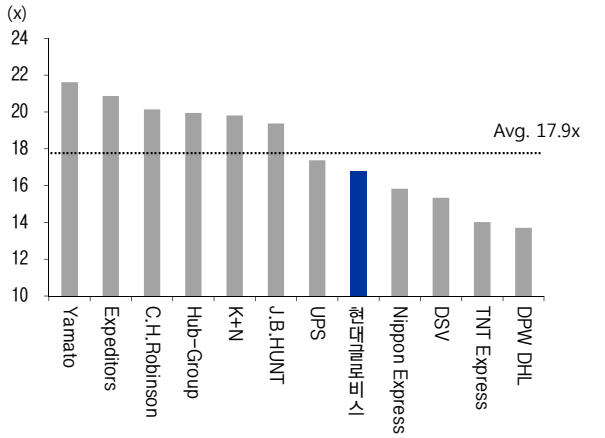
주: IFRS 연결 기준
자료: 현대글로비스, 이트레이드증권 리서치본부

[그림1] 글로벌 물류업체의 2014년 예상 P/E



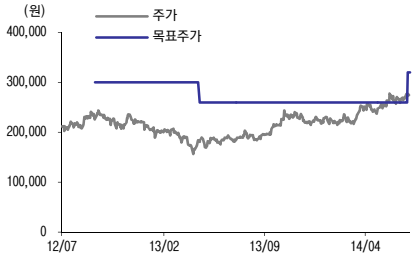
주: 2014/07/15 종가 기준
자료: Bloomberg, 이트레이드증권 리서치본부

[그림2] 글로벌 물류업체의 2015년 예상 P/E



주: 2014/07/15 종가 기준
자료: Bloomberg, 이트레이드증권 리서치본부

현대글로비스 주가 및 목표주가 추이



투자의견 변동내역

일 시	2012.10.29	2012.10.31	2013.01.16	2013.01.28	2013.03.19	2013.04.29	2013.06.07	2013.08.05
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	300,000	300,000	300,000	300,000	300,000	260,000	260,000	260,000
일 시	2013.10.24	2014.01.10	2014.04.28	2014.07.16				
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy				
목표가격	260,000	260,000	260,000	320,000				

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 김민지)
본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

종목투자등급 guide line: 투자기간 6~12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계 (Strong Buy/ Buy/ Marketperform/ Sell)
업종투자등급 guide line: 투자기간 6~12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계 (Overweight/ Neutral/ Underweight)
2012년 5월 14일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 (Buy/ Hold/ Sell)에서 4단계 (Strong Buy/ Buy/ Marketperform/ Sell)로 변경

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급	적용기준(향후12개월)
Sector(업종)	Overweight (비중확대)	
	Neutral (중립)	
	Underweight (비중축소)	
Report(기업)	Strong Buy (강력매수)	절대수익률 기준 50% 이상 기대
	Buy (매수)	절대수익률 기준 15%~50% 기대
	Marketperform(시장수익률)	절대수익률 기준 -15%~15% 기대
	Sell(매도)	절대수익률 기준 -15% 이하 기대
	N.R.(Not Rated)	등급보류