

현대글로벌비스 (086280.KS)

Company Comment | 2015. 2. 2

안정적인 실적 확보, 지배구조 관련 모멘텀 유효

현대글로벌비스의 4분기 매출액은 3조5,683억원(+9.7% y-y), 영업이익은 1,652억원(+11.8% y-y), 영업이익률은 4.6%로 안정적인 수준 달성. 해외물류와 제 3자물류 강화로 외형 성장세 지속될 전망. 현대차그룹 지배구조 변화 관련 모멘텀도 유효

투자의견 Buy 유지, 주가 급락 충격에서 벗어나 안정화 과정

- 현대글로벌비스의 4분기 영업실적은 시장 컨센서스를 소폭 하회했지만, 안정적인 수준으로 판단. 해운업 투자와 제 3자물류 확대로 중장기 고성장 모멘텀을 확보하였으며, M&A 등으로 글로벌 물류업체로 도약할 전망. 연결기준 비계열 매출비중은 2013년 22.6%에서 2014년 27.8%로 상승. 중장기 일감몰아주기 부담에서 벗어날 전망. 배당금 확대정책도 긍정적으로 검토 중. 투자의견 Buy 및 목표주가 350,000원 유지
- 2015년 매출액은 15조1,411억원(+8.8% y-y), 영업이익은 7,250억원(+12.5% y-y) 달성 전망. 영업이익률은 4.8%, EPS는 16,081원, ROE 19.7% 추정. 현 주가 기준 PER은 15.2배, PBR은 2.8배 수준. 2016년 이후 성장세는 더 두드러질 전망
- 대주주 지분 13.4% 블록딜 진행과 무산으로 주가는 단기 급락했으나, 최근 반등 흐름을 보이고 있음. 현대글로벌비스는 그룹 물류 관련으로 핵심 역할을 하고 있음. 향후 현대차 지배구조변화 관련 모멘텀도 아직 유효한 것으로 판단

4분기 영업이익 1,652억원(+11.8% y-y), 영업이익률 4.6% 달성

- 현대글로벌비스의 4분기 매출액은 3조5,683억원(+9.7% y-y), 영업이익은 1,652억원(+11.8% y-y), 영업이익률은 4.6% 기록. 매출액 증가는 완성차해상운송 및 제 3자물류 호조, 현대오일뱅크 탱커 사업, 벌크선대 확대 및 비철금속 영업 강화에 기인
- 부문별 매출액은 국내물류 3,160억원(-3.0% y-y), 해외물류 1조5,092억원(+8.0% y-y), CKD(반조립제품) 1조2,778억원(+6.4% y-y), 중고차 721억원(-9.8% y-y), 기타유통 3,932억원(+58.8% y-y) 달성. 해외물류 중 벌크선은 2,859억원(+35.8% y-y), 완성차해상운송은 3,891억원(+9.2% y-y) 기록
- 세전순이익은 예상치를 하회했는데, 외환 및 과생상품 평가손실 등에 기인한 것으로 추정. 일시적인 평가손실로 동사의 제약 요인은 아닌 것으로 판단

현대글로벌비스 4분기 실적 Review					(단위: 십억원, %)					
	4Q13	1Q14	2Q14	3Q14	4Q14P					1Q15E
					발표치	y-y	q-q	당사추정	Consen	
매출액	3,251.3	3,284.3	3,549.1	3,520.4	3,568.3	9.7	1.4	3,622.0	3,576.0	3,573.7
영업이익	147.8	154.4	167.7	157.3	165.2	11.8	5.1	172.8	169.2	167.0
영업이익률	4.5	4.7	4.7	4.5	4.6			4.8	4.7	4.7
세전이익	156.5	166.1	297.5	124.8	123.0	-21.4	-1.5	235.8	174.3	184.6
(지배지분)순이익	94.0	119.1	248.0	88.5	80.6	-14.3	-8.9	169.1	121.1	139.9

주: K-IFRS 연결 기준

자료: 현대글로벌비스, FnGuide, NH투자증권 리서치센터 전망

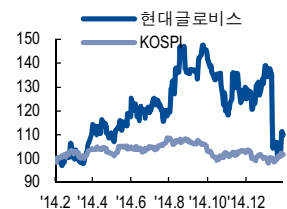
Buy (유지)

목표주가 350,000원 (유지)

현재가 ('15/1/30) 244,500원

업종	운송
KOSPI	1,949.26
KOSDAQ	591.58
시가총액(보통주)	9,168.8십억원
발행주식수(보통주)	37.5백만주
52주 최고가('14/09/25)	327,500원
최저가('14/02/13)	215,000원
평균거래대금(60일)	42.5십억원
배당수익률(2013)	0.65%
외국인지분율	22.1%

Price Trend



Analyst 송재학

02)768-7473, martin.song@nhwm.com

현대글로비스 실적 전망 (IFRS 연결)

(단위: 십억원, 원, 배, %)

		2013	2014P	2015E	2016F
매출액	- 수정 후	12,861.3	13,922.0	15,141.1	16,570.9
	- 수정 전		13,975.7	15,313.1	16,754.5
	- 변동률		-0.4	-1.1	-1.1
영업이익	- 수정 후	636.9	644.6	725.0	803.5
	- 수정 전		652.2	741.1	820.8
	- 변동률		-1.2	-2.2	-2.1
영업이익률(수정 후)		5.0	4.6	4.8	4.8
EBITDA		717.1	753.0	834.0	912.8
(지배지분)순이익		481.3	536.2	603.0	664.2
EPS	- 수정 후	12,834	14,300	16,081	17,712
	- 수정 전		16,660	16,543	18,213
	- 변동률		-14.2	-2.8	-2.7
PER		18.0	20.4	15.2	13.8
PBR		3.7	3.9	2.8	2.3
EV/EBITDA		13.0	15.3	11.7	10.7
ROE		22.6	20.9	19.7	18.4

주: EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준

자료: NH투자증권 리서치센터 전망

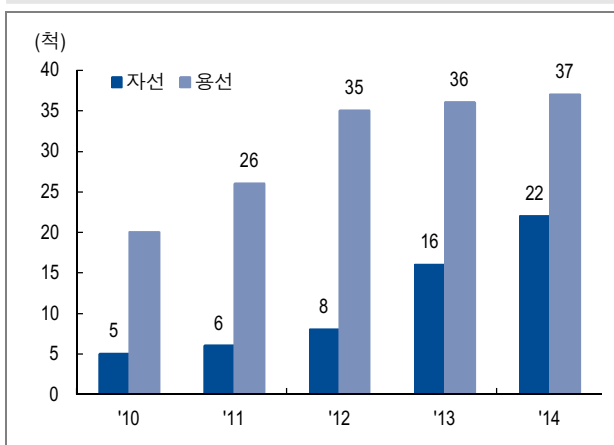
해외법인 매출액

(단위: 십억원, %)

	구분	2013	2014	y-y(%)		구분	2013	2014	y-y(%)
유럽	유럽	475.4	485.7	2.2	아시아태평양	북경	258.3	254.5	-1.5
	체코	55.6	53.0	-4.7		인도	299.8	346.0	15.4
	슬로바키아	62.9	60.3	-4.1		호주	47.3	46.5	-1.7
	러시아	260.8	227.3	-12.8		몽골	1.7	2.2	29.4
	터키	59.6	73.6	23.5		소계	607.1	649.2	6.9
	소계	914.3	899.9	-1.6	미주	아메리카	1167.0	1220.2	4.6
						브라질	96.6	98.7	2.2
						멕시코	0.0	6.1	N/A
						소계	1263.6	1325.0	4.9

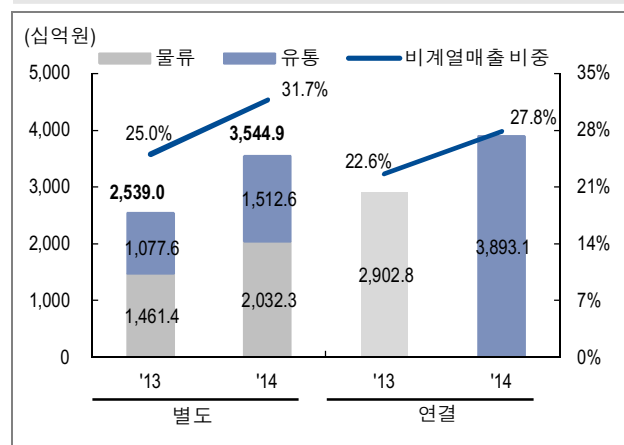
자료: 현대글로비스, NH투자증권 리서치센터

완성차해상운송 선대 현황 추이



자료: 현대글로비스, NH투자증권 리서치센터

비계열 매출액 추이



자료: 현대글로비스, NH투자증권 리서치센터

주: 연결기준 수치는 물류 및 유통 총계

STATEMENT OF COMPREHENSIVE INCOME

(십억원)	2013/12A	2014/12P	2015/12E	2016/12F
매출액	12,861.3	13,922.0	15,141.1	16,570.9
증감률 (%)	9.5	8.2	8.8	9.4
매출원가	11,845.7	12,867.0	13,974.4	15,297.5
매출총이익	1,015.6	1,055.0	1,166.8	1,273.4
Gross 마진 (%)	7.9	7.6	7.7	7.7
판매비와 일반관리비	378.7	410.4	441.8	469.8
영업이익 (GP-SG&A)	636.9	644.6	725.0	803.5
증감률 (%)	3.8	1.2	12.5	10.8
OP 마진 (%)	5.0	4.6	4.8	4.8
EBITDA	717.1	753.0	834.0	912.8
영업외손익	65.5	66.8	70.6	72.7
금융수익(비용)	1.0	-0.2	1.2	2.3
기타영업외손익	27.2	28.2	26.9	25.7
종속 및 관계기업관련손익	37.3	38.8	42.5	44.7
세전계속사업이익	702.4	711.4	795.5	876.3
법인세비용	221.1	175.2	192.5	212.1
계속사업이익	481.3	536.2	603.0	664.2
당기순이익	481.3	536.2	603.0	664.2
증감률 (%)	-3.3	11.4	12.5	10.1
Net 마진 (%)	3.7	3.9	4.0	4.0
지배주주지분 순이익	481.3	536.2	603.0	664.2
비지배주주지분 순이익	0.0	0.0	0.0	0.0
기타포괄이익	-10.4	0.0	0.0	0.0
총포괄이익	470.8	536.2	603.0	664.2

CASH FLOW STATEMENT

(십억원)	2013/12A	2014/12P	2015/12E	2016/12F
영업활동 현금흐름	407.3	228.5	364.6	358.8
당기순이익	481.3	536.2	603.0	664.2
+ 유/무형자산상각비	80.2	108.4	109.0	109.2
+ 종속, 관계기업관련손익(이익)	-37.3	-139.8	-42.5	-44.7
+ 외화환산손실(이익)	-12.3	0.0	0.0	0.0
+ 자산처분손실(이익)	0.1	0.0	0.0	0.0
Gross Cash Flow	741.8	670.2	850.9	928.5
- 운전자본의증가(감소)	-169.8	-276.3	-304.9	-369.9
투자활동 현금흐름	-642.6	-119.9	-260.7	-285.2
+ 유형자산의감소	6.5	0.0	0.0	0.0
- 유형자산의증가(CAPEX)	-626.0	-196.0	-185.3	-175.2
+ 투자자산의매각(취득)	-13.5	82.4	-74.7	-109.2
Free Cash Flow	-218.7	32.5	179.3	183.6
Net Cash Flow	-235.3	108.6	103.9	73.6
재무활동 현금흐름	238.2	-88.9	-108.7	-109.8
자기자본 증가	0.0	0.0	0.0	0.0
부채증감	238.2	-88.9	-108.7	-109.8
현금의증가	-2.6	19.8	-4.8	-36.2
기말현금 및 현금성자산	729.3	749.1	744.3	708.1
기말 순부채(순현금)	644.4	590.9	561.3	561.9

STATEMENT OF FINANCIAL POSITION

(십억원)	2013/12A	2014/12P	2015/12E	2016/12F
현금및현금성자산	729.3	749.1	744.3	708.1
매출채권	1,546.5	1,737.9	1,966.1	2,244.6
유동자산	2,926.3	3,217.6	3,536.7	3,895.8
유형자산	1,515.1	1,610.3	1,692.7	1,763.5
투자자산	503.7	561.1	678.3	832.2
비유동자산	2,142.9	2,293.6	2,487.2	2,707.1
자산총계	5,069.2	5,511.3	6,023.9	6,602.9
단기성부채	889.4	855.0	820.0	784.1
매입채무	835.3	852.5	871.2	891.8
유동부채	2,026.2	1,987.2	1,950.0	1,914.3
장기성부채	491.5	493.3	494.5	495.8
장기충당부채	77.5	83.9	91.2	99.8
비유동부채	709.2	729.0	750.8	776.2
부채총계	2,735.4	2,716.2	2,700.8	2,690.6
자본금	18.8	18.8	18.8	18.8
자본잉여금	153.6	153.6	153.6	153.6
이익잉여금	2,065.3	2,526.5	3,054.6	3,643.8
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	2,333.8	2,795.1	3,323.1	3,912.3

VALUATION INDEX

	2013/12A	2014/12P	2015/12E	2016/12F
PER (X)	18.0	20.4	15.2	13.8
PER (High,X)	19.1	23.6	19.3	17.5
PER (Low,X)	11.6	14.8	14.0	12.7
PBR (X)	3.7	3.9	2.8	2.3
PBR (High,X)	3.9	4.5	3.5	3.0
PBR (Low,X)	2.4	2.8	2.5	2.2
PCR (X)	11.7	16.3	10.8	9.9
PSR (X)	0.7	0.8	0.6	0.6
PEG (X)	1.6	2.0	1.8	1.8
PER/ 주당EBIT 증감률 (X)	2.2	1.9	1.7	1.8
PER/ 주당EBITDA 증감률 (X)	2.1	2.2	1.9	2.0
EV/EBITDA (X)	13.0	15.3	11.7	10.7
EV/EBIT (X)	14.6	17.9	13.4	12.1
Enterprise Value	9,307	11,522	9,730	9,731
EPS CAGR (3년) (%)	11.3	10.4	8.6	7.5
EBITPS CAGR (3년) (%)	8.1	10.8	9.1	7.8
EBITDAPS CAGR (3년) (%)	8.4	9.4	8.0	6.9
주당EBIT (W)	16,984	17,190	19,333	21,428
주당EBITDA (W)	19,122	20,080	22,239	24,340
EPS (W)	12,834	14,300	16,081	17,712
BPS (W)	62,236	74,535	88,616	104,328
CFPS (W)	19,780	17,872	22,690	24,760
SPS (W)	342,967	371,254	403,763	441,890
DPS (W)	1,500	2,000	2,000	2,000

RIM & EVA

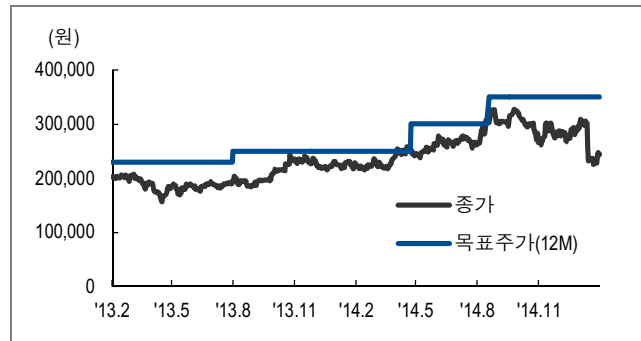
	2013/12A	2014/12P	2015/12E	2016/12F
RIM				
Spread (FROE-COE) (%)	14.8	12.1	11.4	10.1
Residual Income	315.5	310.6	333.8	345.8
12M RIM Target Price (W)				
EVA				
투자자본	2,584.6	2,937.2	3,324.6	3,772.3
세후영업이익	455.2	497.5	562.7	624.5
투자자본이익률 (%)	20.4	18.0	18.0	17.6
투자자본이익률 - WACC (%)	15.5	12.2	12.1	11.6
EVA	400.9	358.9	402.9	435.8
DCF				
EBIT	636.9	644.6	725.0	803.5
+ 유/무형자산상각비	80	108	109	109
- CAPEX	-626.0	-196.0	-185.3	-175.2
- 운전자본증가(감소)	-132.0	-277.1	-327.3	-396.2
Free Cash Flow for Firm	22.6	675.3	800.6	939.3
WACC				
타인자본비용 (COD)	2.3	2.7	2.8	2.8
자기자본비용 (COE)	7.8	8.8	8.3	8.3
WACC(%)	4.8	5.8	5.9	6.0

PROFITABILITY & STABILITY

	2013/12A	2014/12P	2015/12E	2016/12F
자기자본이익률 (ROE) (%)	22.6	20.9	19.7	18.4
총자산이익률 (ROA) (%)	10.3	10.1	10.5	10.5
투자자본이익률 (ROIC) (%)	20.4	18.0	18.0	17.6
EBITDA/ 자기자본 (%)	30.7	26.9	25.1	23.3
EBITDA/ 총자산 (%)	14.1	13.7	13.8	13.8
배당수익률 (%)	0.6	0.7	0.8	0.8
배당성향 (%)	11.7	14.0	12.4	11.3
총현금배당금 (십억원)	56	75	75	75
보통주 주당현금배당금(W)	1,500	2,000	2,000	2,000
순부채(현금)/ 자기자본 (%)	27.6	21.1	16.9	14.4
중부채/ 자기자본 (%)	117.2	97.2	81.3	68.8
순이자비용/ 매출액 (%)	0.1	0.1	0.1	0.1
EBIT/ 순이자비용 (X)	40.1	36.7	42.4	48.2
유동비율 (%)	144.4	161.9	181.4	203.5
당좌비율 (%)	118.7	132.4	147.3	163.9
총발행주식수 (mn)	38	38	38	38
액면가 (W)	500	500	500	500
주가 (W)	231,000	291,500	244,500	244,500
시가총액 (십억원)	8,663	10,931	9,169	9,169

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목명	코드	제시일자	투자의견	목표가
현대글로벌비스	086280.KS	2014.08.18	Buy	350,000 원(12개월)
		2014.04.23	Buy	300,000 원(12개월)
		2013.07.31	Buy	250,000 원(12개월)



종목 투자등급 (Stock Ratings)

2015년 1월 20일부터 당사 종목 투자등급(Stock Ratings)을 종전 4단계(Strong Buy/Buy/Hold/Reduce)에서 'Strong Buy' 등급을 제외한 3단계(Buy/Hold/Sell)로 조정하고 Reduce를 Sell로 변경하니 투자판단에 참고하시기 바랍니다. 금번 Rating System 변경은 종목별 투자의견을 3단계로 단순화하여 투자자들에게 분명한 메시지를 전달하기 위한 목적입니다.

- 투자등급(Ratings): 목표주가 제시일 현재가 기준으로 향후 12개월간 종목의 목표수익률에 따라

- Buy : 15% 초과
- Hold : -15% ~ 15%
- Sell : -15% 미만

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 "현대글로벌비스"의 발행주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배무자는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지 사항

본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 금융투자분석사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 최선을 다해 분석한 결과이나 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 투자자의 투자판단을 위해 작성된 것이며 어떠한 경우에도 주식 등 금융투자상품 투자의 결과에 대한 법적 책임소재를 판단하기 위한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 지적 재산권은 당사에 귀속되며 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다. 동사에 대한 조사분석자료의 작성 및 공표가 중단되는 경우, 당사 홈페이지(www.nhwm.com)에서 이를 조회하실 수 있습니다.