

본격화되는 리레이팅

매수
(유지)목표가: 215,000원 ▲
상승여력: 19.8%

류제현 jay.ryu@miraeasset.com

목표주가 상향

목표주가 215,000원으로 상향하며 매수 의견 유지

- 현대글로비스에 대한 목표주가를 140,000원에서 215,000원으로 상향 조정
- 2020년 및 2021년 영업이익 전망 0.6%, 8.7% 상향
- 현대차 그룹 시장 점유율 반등 기조, 지배구조 개편 불확실성 해소 기대

리레이팅 요소 1

펀더멘털을 보자: 현대차의 재부상

- 현대차 그룹의 위상과 궤를 같이 했던 동사의 가치
- 전기차를 위시로 한 글로벌 완성차 시장에서의 입지 확대 주목
- 신차 출시 계획을 감안할 때, 동사의 물동량 회복도 동반 될 가능성 높아

리레이팅 요소 2

계열, 비계열 물량 동시 개선: 마진 회복 가능성

- 계열 물량 회복은 선대 확대 개편을 통해 비계열 물량 수주 경쟁력 높여
- PCC 용선료 하락과 경쟁사의 부진: 선대 확장을 위한 좋은 기회
- 계열사를 통한 신규 사업 창출 기회 지속: ex. 수소 유통/수송

리레이팅 요소 3

지배구조 개편에 대한 기대감

- 순환출자 해소를 위한 동사의 지배구조 개편에 대한 기대 가속화
- 현대모비스와의 분할합병 시도 당사와 같은 현대글로비스 가치 상승 기대
- 개편의 시나리오만큼 지배구조 개편 자체만으로도 호재: 사업 개편 가속화 가능

Key data



현재주가(20/10/15, 원)	179,500	시가총액(십억원)	6,731
영업이익(20F, 십억원)	706	발행주식수(백만주)	38
Consensus 영업이익(20F, 십억원)	687	유동주식비율(%)	48.6
EPS 성장률(20F, %)	18.3	외국인 보유비중(%)	35.2
P/E(20F, x)	11.3	베타(12M) 일간수익률	1.40
MKT P/E(20F, x)	16.2	52주 최저가(원)	73,300
KOSPI	.00	52주 최고가(원)	179,500

Share performance

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	23.8	75.1	19.7
상대주가	0.0	0.0	0.0

Earnings and valuation metrics

결산기 (12월)	2017	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액 (십억원)	16,358	16,866	18,270	16,703	19,093	19,543
영업이익 (십억원)	727	710	877	706	928	937
영업이익률 (%)	4.4	4.2	4.8	4.2	4.9	4.8
순이익 (십억원)	680	437	502	594	612	674
EPS (원)	18,147	11,663	13,395	15,851	16,307	17,968
ROE (%)	18.2	10.6	11.2	12.1	11.4	11.5
P/E (배)	7.5	11.1	10.7	11.3	11.0	10.0
P/B (배)	1.3	1.1	1.1	1.3	1.2	1.1
배당수익률 (%)	2.2	2.6	2.4	1.9	1.9	1.9

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
 자료: 현대글로비스, 미래에셋대우 리서치센터

목표주가 215,000원으로 상향하며 매수 의견 유지

현대글로비스에 대한 순이익 전망 상황(2020년 및 2021년)과 함께 목표주가를 140,000원에서 215,000원으로 상향조정하며 매수 의견을 유지한다. 목표주가는 RIM을 통해 산정되었으며, 최근 저금리 기조를 감안, 무위험 수익률(Rf)을 1.6%(기존 2.0%)로 하향 조정하였다. 장기 순이익률(3.4%) 및 성장률 역시 상향 조정하였다.

최근 지배구조 이슈 해소 기대감 등으로 주가가 급등하면서 단기적으로 기간 조정 여지가 있으나, 1) 현대차 그룹의 시장 점유율 반등 기조, 2) 코로나19 이후 실적 반등 요소 등을 감안하면, 추가 상승 여지가 충분하다. 3) 최근 지배구조 개편에 대한 불확실성이 해소될 수 있다는 기대감 역시 주가에는 긍정적이다.

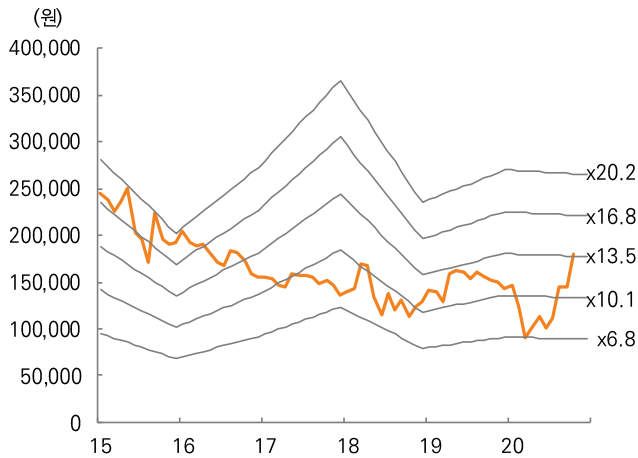
표 1. Valuation: RIM

(십억원)

	2019	2020F	2021F	2022F	2023F	2024F	2025F
매출액	18,270	16,703	19,093	19,543	20,004	20,475	20,885
(증감률)	8.3%	-8.6%	14.3%	2.4%	2.4%	2.4%	2.0%
당기순이익 (비지배 제외)	502	594	612	674	692	717	710
(% of sales)	2.7%	3.6%	3.2%	3.4%	3.5%	3.5%	3.4%
자본총계 (비지배 제외)	4,670	5,119	5,599	6,142	6,703	7,289	7,925
(증감률)	9.6%	9.6%	9.4%	9.7%	9.1%	8.7%	8.7%
Forecasted ROE	11.2%	12.1%	11.4%	11.5%	10.8%	10.2%	9.3%
Cost of Equity	5.6%	5.6%	5.6%	5.6%	5.6%	5.6%	5.6%
ROE spread	5.7%	6.6%	5.9%	5.9%	5.2%	4.7%	3.8%
Residual Income	266	337	328	363	349	342	299
Terminal Value	1,574						
NPV of FCFF	2,128	Beta		0.7			
PV of Terminal Value	916	Risk Premium		6.0%			
Current Book Value	4,670	Risk Free Rate		1.6%			
Equity Value	8,054	COE		5.6%			
Shares Outstanding ('000)	37,500	Target PBR (12M FWD)		1.4			
추정주당가치 (원)	215,000	Target PER (12M FWD)		13.2			
현재주가 (원)	179,500	Target PEG(12M FWD)		2.5			

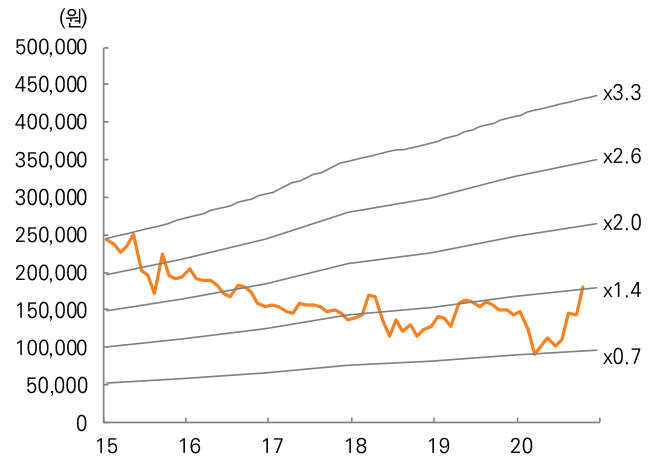
자료: 미래에셋대우 리서치센터

그림 1. PER 밴드 추이



자료: 미래에셋대우 리서치센터

그림 2. PBR 밴드 추이



자료: 미래에셋대우 리서치센터

표 2. 글로벌 물류 Peer Valuation

(십억원, %, 배)

회사명	시가총액	매출액		영업이익		순이익		ROE		PER		PBR		EV/EBITDA	
		20F	21F	20F	21F	20F	21F	20F	21F	20F	21F	20F	21F	20F	21F
대한민국 CJ대한통운	4,197	10,952	11,734	346	404	110	142	3.5	4.4	37.5	29.2	1.2	1.2	11.8	10.1
현대글로벌비스	6,394	16,513	18,496	679	863	502	617	10.3	11.1	12.7	10.3	1.3	1.3	6.7	5.8
한진	564	2,146	2,246	111	128	14	192	1.5	16.6	44.1	3.5	0.6	0.5	10.7	10.2
일본 아마토홀딩스	11,915	18,029	18,464	738	844	394	456	6.8	8.0	29.1	24.9	1.9	1.8	7.8	7.0
일본통운	6,209	21,605	22,641	520	664	371	443	6.4	7.3	15.9	13.1	1.0	0.9	7.8	6.8
미쓰비시물류	2,830	2,379	2,510	113	131	399	137	9.5	4.1	8.3	20.4	0.8	0.8	13.6	12.5
킨테쓰 익스프레스	1,811	6,031	6,140	240	239	129	130	9.0	9.8	14.3	14.1	1.3	1.2	6.0	5.9
산큐	2,915	6,136	6,281	412	419	266	279	11.1	10.5	10.2	9.6	1.1	1.0	5.4	5.3
가미구미	2,757	3,003	3,145	264	274	196	205	5.2	5.3	13.0	12.3	0.7	0.6	5.9	5.7
세이노 홀딩스	3,157	6,419	6,812	188	277	124	189	2.7	4.1	23.8	15.2	0.6	0.6	5.5	4.4
히타치 물류	4,096	7,124	7,429	355	387	249	245	8.6	9.2	15.7	16.0	1.5	1.4	8.2	8.0
후쿠야마통운	2,803	3,155	3,286	191	223	126	153	4.7	5.2	18.7	16.1	0.9	0.8	9.4	8.5
중국 사면 상위	2,329	56,284	63,131	371	420	221	253	9.5	10.2	11.0	9.6	1.1	1.1	11.3	9.9
홍콩 시노트랜스	4,344	13,449	13,940	376	435	347	391	7.2	7.9	6.6	5.9	0.5	0.4	10.7	10.0
케리 로지스틱스 네트워크	4,255	6,696	7,203	428	428	240	255	7.0	6.4	18.4	15.6	1.1	1.1	8.5	8.2
싱가폴 싱가포르 포스트	1,300	1,129	1,172	101	114	74	85	6.1	6.8	18.5	16.3	1.0	1.0	10.2	9.4
베트남 게마렙트	349	127	143	27	31	22	25	6.8	7.5	17.9	15.6	1.2	1.2	9.8	9.2
말레이시아 POS 말레이시아	168	623	721	(12)	37	(18)	20	(4.4)	5.0	-	8.6	0.4	0.4	5.3	2.9
TASCO Bhd	101	219	226	17	17	8	9	5.2	5.7	23.3	19.8	6.1	6.1	8.4	8.2
인도 컨테이너 코퍼레이션 오브 인	3,474	950	1,141	176	240	135	183	8.4	10.5	24.1	18.9	2.1	2.0	15.2	11.7
아시아 평균	3,298	9,148	9,843	282	329	196	221	6.3	7.8	19.1	14.8	1.3	1.3	8.9	8.0
미국 UPS	172,428	92,934	97,469	8,619	9,844	7,103	7,989	113.8	79.6	24.5	21.7	21.9	15.1	16.7	15.1
페덱스	83,077	87,791	92,059	6,250	6,975	4,754	5,135	19.0	18.1	18.0	16.3	3.4	2.9	9.8	9.1
독일 도이체 포스트	69,936	87,474	91,517	5,777	6,941	3,712	4,285	18.2	19.7	19.0	16.3	3.4	3.1	8.3	7.5
호주 큐브 로지스틱스 홀딩스	4,314	1,625	1,761	141	175	93	118	3.4	4.2	48.3	36.8	1.6	1.6	23.5	20.3
세계 평균	16,488	18,866	19,986	1,101	1,271	816	914	11.6	11.6	20.6	16.1	2.4	2.0	9.8	8.8

자료: Bloomberg, 미래에셋대우 리서치센터

리레이팅 요소 1. 현대차그룹의 상승세

현대차그룹 입지 개선에 따른 실적 기대감

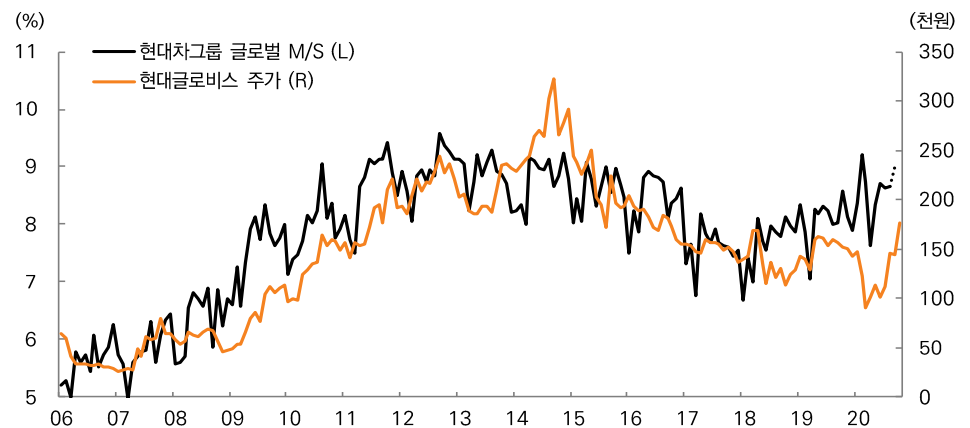
펀더멘털적인 부분에서 리레이팅 요소는 현대차 그룹의 상승세이다. 현대차 그룹의 글로벌 점유율은 2014년 8월 9.1%를 기록한 이후 4년 가까이 9%를 회복하지 못하고 지속 하락하였다. 2018년 1월에는 6.7%까지 하락하는 부진을 보인 바 있다.

그 동안 현대글로벌비스의 영업이익 역시 약 7,000억원 수준에서 크게 벗어나지 못하는 부진을 기록했다. 외형 증가율 역시 3~6%까지 상승한 이후 지속 하락한 바 있다. 외형성장을 위해 확장했던 건화물선 부문은 시황 부진과 장기용선 계약 부담으로 수년간 실적에 부담이 된 바 있다.

2019년 현대차 그룹의 M/S는 본격적으로 반등, 코로나19가 본격화 하기 직전인 2020년 2월에는 5년여 만에 처음으로 9%를 회복하기도 하는 등 상승세를 보인 바 있다. 현대차는 최근 코나EV 판매 호조에 힘입어 전기차 시장에서 글로벌(중국 제외) 점유율 9.6%를 달성하기도 했다.

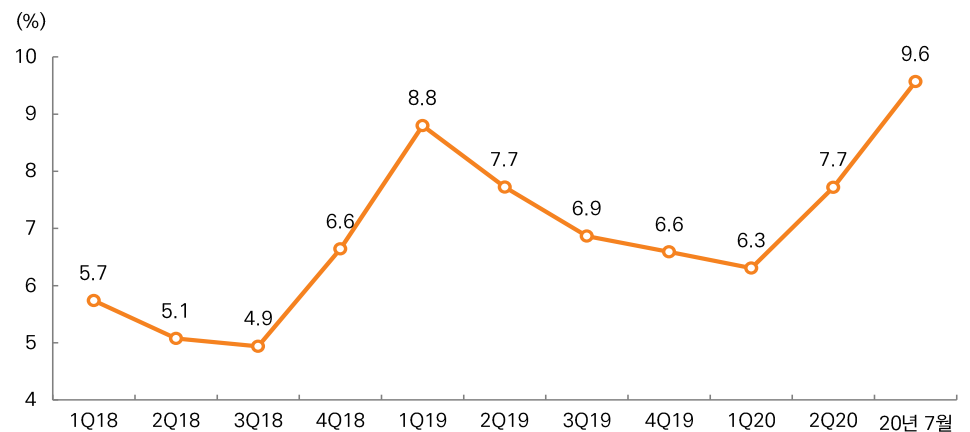
현대차 그룹의 입지 강화는 앞으로도 지속될 가능성이 높다. 현대차, 폭스바겐을 제외하고는 의미 있는 중대형 전기차의 신차 출시 계획이 없기 때문이다. 특히 Ioniq 5는 항속 거리와 충전시간 면에서 경쟁 모델 중 가장 뛰어난 것으로 알려져 있다. 기아차 역시 전기차 신모델(CV) 출시를 바탕으로 시장 입지를 구축할 여지가 크다.

그림 3. 현대글로벌비스 주가 vs. 현대차그룹 점유율



자료: 현대차그룹, 미래에셋대우 리서치센터

그림 4. 현대차 글로벌(중국 제외) 순수 전기차 시장 점유율 추이



주: 승용차+순수전기차 시장에 한함, 자료: SNE Research, 미래에셋대우 리서치센터

리레이팅 요소 2. PCC 확대와 신사업에서의 기대

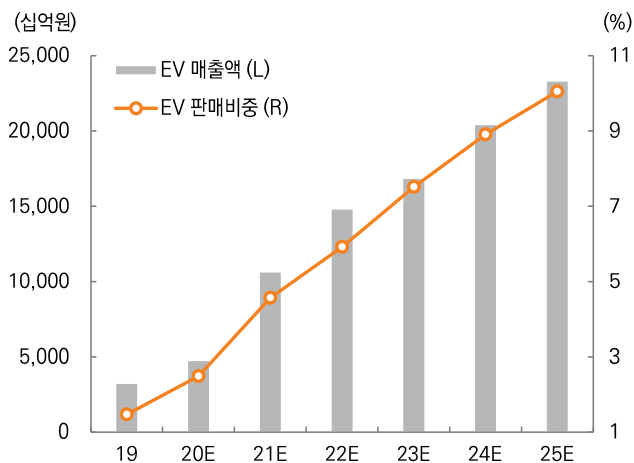
PCC 시장에서의 입지 확대

전기차 판매량 증가는 장기적으로 PCC(Pure Car Carrier) 물량 확대에도 도움이 될 것으로 전망된다. 현재는 울산 및 화성공장을 기준으로 전기차 생산이 12만대 수준이나, 울산 공장을 중심으로 E-GMP 플랫폼의 전기차 생산량 확대가 본격화 될 전망이다.

비계열 물량 역시 개선될 여지가 크다. 계열 물량 증가에 따른 선대 확장은 역으로 백홀(유럽/미주 → 아시아) 물량 소화를 위한 캐파가 확대되는 효과를 가져온다. 계열 물량 처리 시 비용 보전이 되면서 인바운드 항차에서의 가격 경쟁력은 강화될 전망이다. 계열 물량의 확대는 전반적인 선박 가동률 상승과 마진 개선을 이끌 수 있다. 최근 코로나19로 주춤하고 있으나, 실제로 비계열 물량 확장이 본격화 된 해운 부문의 마진은 분기별로 2019년말 7%가까이 개선된 바 있다.

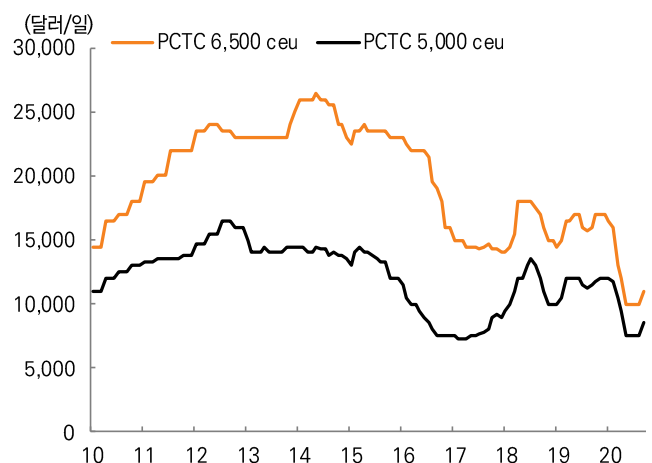
경쟁 PCC선 업체의 상대적 부진과 선박 시장 부진 역시 현대글로벌비스에 있어 선대 확장의 기회가 될 것이다. PCC용선료는 2020년 들어 35.3% 하락하였다. 경쟁사의 실적이 전반적으로 크게 부진하면서 PCC선 운영 여력이 하락, 수급이 악화되었기 때문이다. 이는 중고선가/신조가에도 영향을 미치고 있어, 향후 선대 확보 시 원가 절감이 가능한 구조로 접어들고 있다.

그림 5. 현대차 전기차 매출액 및 판매비중 추정



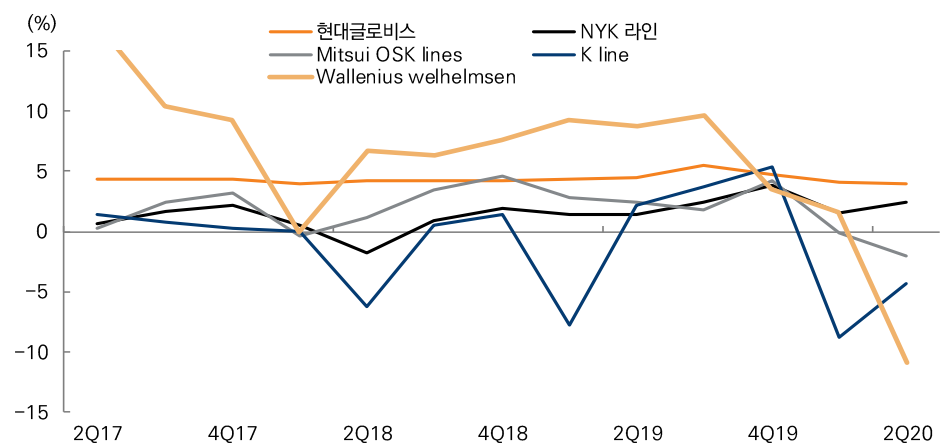
자료: 현대차그룹, 미래에셋대우 리서치센터

그림 6. PCC선 용선료 추이



자료: Clarkson, 미래에셋대우 리서치센터

그림 7. 주요 글로벌 PCC선 업체 영업이익률 추이



주: Bloomberg, 미래에셋대우 리서치센터

수소 운반 사업: 아직은 초기이나 열려있는 기회

최근 언급되고 있는 수소운반 사업 역시 현대차가 주도하고 있는 수소경제에서 동사가 사업기회를 찾을 수 있는 계기가 될 것으로 기대된다. 최근 뉴스에 따르면, 수소충전사업자인 Hynet(주요 주주: 한국가스공사, 현대차 등)이 현대제철의 부생수소를 이용한 수소 공급 사업을 시작하였다. 현대글로벌비스는 현대제철 등과 함께 “수소차용 수소 유통산업 발전을 위한 양해각서”를 체결했다.

연간 3.7만톤의 수소 생산이 예상되며, 이를 수도권, 충청권에 실어나르기 위해 튜브트레일러가 투입될 것으로 보인다. 이를 현대글로벌비스가 수행할 경우 예상되는 매출은 2~300억원 수준으로 미미한 수준이 될 것으로 추정된다. 하지만, 장기적으로 연간 300~500만톤으로 수소 수요가 증가한다면, 초기 시장 진입에서 의미있는 행보라고 할 수 있다.

더 장기적인 얘기지만 현대차 그룹이 해외 수소 수입을 위한 프로젝트를 진행하고 있는 점도 주목한다. 해운 부문에서 수소 (혹은 암모니아) 운반선 사업을 진출 할 수 있는 기회가 열릴 수 있기 때문이다. 최근 현대차는 호주의 CSIRO(호주연방과학산업연구기구), 포케스큐(철광석 생산업체)등과 함께 수소 생산기술 개발을 위한 MOU를 체결하기도 했다.

호주의 신재생에너지 자원을 이용해 생산된 그린수소를 암모니아를 통한 저장/수송 방식을 채용, 수입한다는 계획이다. 최근 호주가 수소 수출을 미래 성장 동력으로 삼고 있다는 점, 한국의 그린 수소 생산 여건이 아직 무르익지 않았다는 점에서 수소수입 물류 시장의 잠재력은 크다.

그림 8. 하이넷 당진 수소출하센터



자료: 당진수소출하센터, 언론자료, 미래에셋대우 리서치센터

그림 9. 현대차 호주간 수소 생산 기술 MOU



자료: 현대차, 언론자료, 미래에셋대우 리서치센터

리레이팅 요소 3. 지배구조 불확실성 해소 기대감

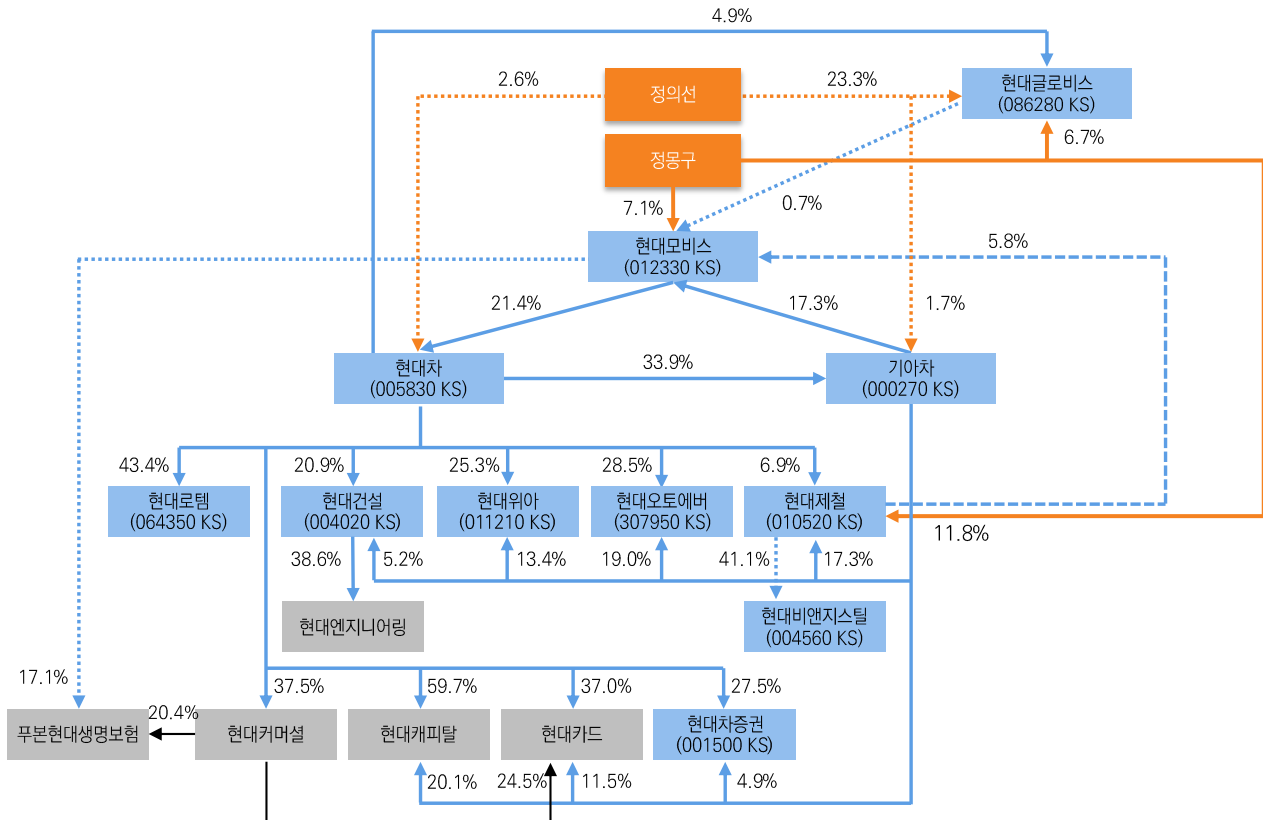
지배구조 개편에 대한 불확실성 해소 기대감 역시 리레이팅을 가능케 하는 요소로 작용할 가능성이 높다. 주지하다시피 현대글로벌비스 지배구조 개편의 핵심은 순환출자 해소이다. 실제로 2018년 현대차 그룹은 현대모비스와 현대글로벌비스 간의 분할합병을 발표하면서 순환출자 해소를 시도한 바 있다.

주주의 반대로 무산된 당시 개편안은 현대모비스 주주의 반발을 일으켰다. 주된 논란은 현대모비스 분할 법인과 현대글로벌비스의 합병 비율이 현대글로벌비스 주주에게 유리한 것이 아니냐는 것이었다. 현대글로벌비스는 정의선 회장이 23.3%를 보유하고 있다. 지배구조 개편 시 어떤 방식으로든 현대글로벌비스의 가치를 최대한 끌어올리는 방안이 나올 것이라는 기대감이 있는 것이 사실이다.

장기적으로는 이러한 막연한 기대감 보다는 지배구조 개편 이후 보다 확실해질 동사의 사업 전개 방향에 주목한다. 당시에 동사는 모빌리티 사업 진출과 같은 다양한 사업 방안과 현대모비스 분할 법인과 합병 이후의 시너지에 대한 청사진을 제시한 바 있다.

유통과 물류를 아우르는 현대글로벌비스의 사업 특성상 그룹과의 시너지를 발휘할 수 있는 분야는 무궁무진하다. 그것이 공유차 사업이 될 수도 있고, 수소 유통 사업이 될 수도 있다. 문제는 이러한 사업 전략 수립을 위해서는 먼저 지배구조 개편이 선행되어야 한다는 것이다. 이러한 관점에서 지배구조 개편 자체가 동사의 리레이팅에 의미가 있다고 판단된다.

그림 10. 현대차 그룹 지배구조



자료: 전자공시시스템, 미래에셋대우 리서치센터

실적: 4Q20부터 정상화 개시

3Q20 Preview: 영업이익 1,699억원으로 컨센서스 충족할 듯

3Q20 실적은 매출액 37,707억원(-20.6% YoY), 영업이익 1,699억원(-34.8% YoY)을 기록할 전망이다. 영업이익 기준으로는 시장 기대치(1,663억원)에 부합할 것으로 예상된다. CKD 부문은 2Q20의 부진에서 회복되며 매출액 13,407억원(-24.9% YoY)을 기록할 전망이다. 수출 부진으로 크게 하락했던 해운업 마진 역시 2Q20 16.1%에서 3Q20 17.6% 수준으로 회복할 전망이다.

하지만, 본격적인 회복은 4Q20부터 나타날 것으로 예상된다. 시차를 감안하면 최근 나타나고 있는 현대차 그룹의 판매량 회복이 실적에 본격적으로 반영되는 데에는 다소 시간이 걸릴 것으로 보인다. 낮아진 환율(원화 강세)도 단기 실적 개선 속도를 다소 늦출 것으로 보인다.

연간으로는 2021년부터 실적의 완전한 회복이 가능할 것으로 예상된다. 현대차 그룹의 판매량 개선 지속 속에 지체되었던 비계열 물량(ex. 폭스바겐 수주 물량)의 인바운드 수송 수요, 해외 법인의 부진 회복이 기대된다. 상황 회복과 함께 2021년 고질적인 적자 사업부인 벌크사업부 역시 장기 용선대 감소가 지속되며 추가적인 마진 개선을 기대할 수 있다.

표 3. 3Q20 실적 비교표

(십억원, %)

	3Q19	2Q20	3Q20F		성장률	
			미래에셋대우	컨센서스	YoY	QoQ
매출액	4,751	3,270	3,771	3,983	-20.6	15.3
영업이익	261	131	170	166.3	-34.8	30.1
영업이익률 (%)	5.5	4.0	4.5	4.2	-17.9	12.8
세전이익	113	140	177	162	56.6	26.5
순이익	45	115	129	128	183.5	11.8

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

자료: 현대글로비스, WiseFn, 미래에셋대우 리서치센터 예상

표 4. 분기별 실적 추이 및 전망

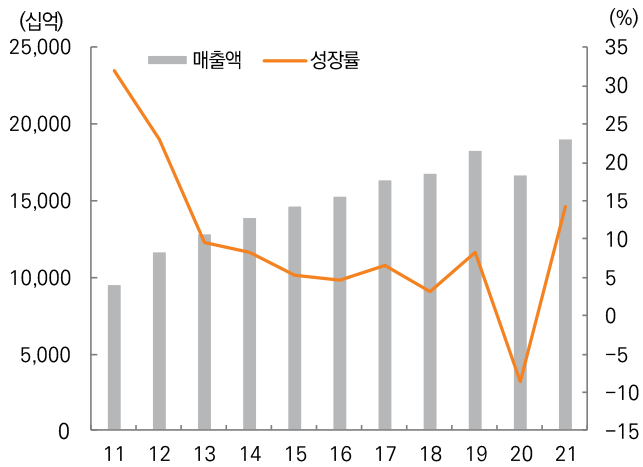
(십억원, %)

	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20F	4Q20F	2019	2020F	2021F
매출액	4,221	4,496	4,751	4,802	4,703	3,270	3,771	4,959	18,270	16,703	19,093
물류	1,289	1,385	1,412	1,506	1,400	1,115	1,284	1,594	5,592	5,393	5,904
국내물류	356	379	352	380	354	360	402	425	1,466	1,541	1,513
해외물류	933	1,007	1,060	1,126	1,047	754	883	1,168	4,126	3,852	4,390
해운	805	797	829	788	712	527	664	771	3,220	2,674	3,109
PCC	448	506	554	543	507	351	471	563	2,051	1,892	2,086
Bulk	357	291	275	246	205	176	193	208	1,169	782	1,024
유통	2,051	2,205	2,425	2,508	2,591	1,628	1,822	2,595	9,189	8,636	10,080
CKD	1,554	1,604	1,786	1,903	2,023	1,189	1,341	2,089	6,846	6,641	7,996
중고차	112	133	126	133	119	118	144	152	504	533	609
기타유통	385	468	513	473	448	321	337	354	1,838	1,461	1,476
영업이익	185	202	261	228	195	131	170	211	877	706	928
물류	69	93	90	76	63	52	64	78	327	257	329
해운	28	18	60	50	28	15	46	48	156	136	147
유통	88	92	111	103	105	64	60	85	394	314	453
세전이익	162	187	113	265	222	140	177	262	727	802	843
순이익(지배)	106	122	45	229	160	115	129	190	502	594	612
영업이익률 (%)	4.4	4.5	5.5	4.8	4.1	4.0	4.5	4.3	4.8	4.2	4.9
세전순이익률 (%)	3.8	4.2	2.4	5.5	4.7	4.3	4.7	5.3	4.0	4.8	4.4
순이익률 (지배, %)	2.5	2.7	1.0	4.8	3.4	3.5	3.4	3.8	2.7	3.6	3.2

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

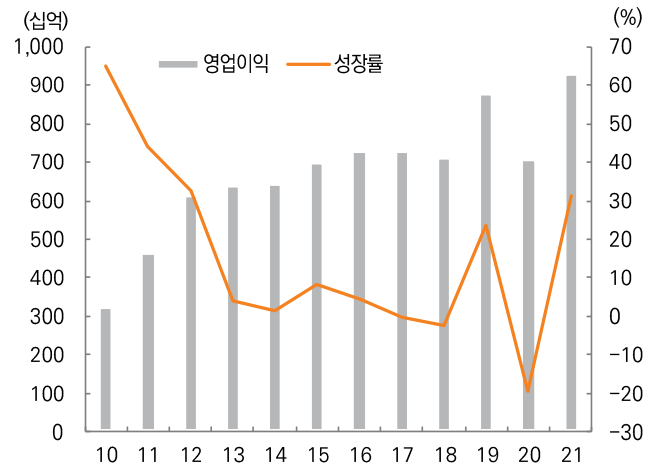
자료: 현대글로비스, WiseFn, 미래에셋대우 리서치센터

그림 11. 현대글로비스 매출액 추이



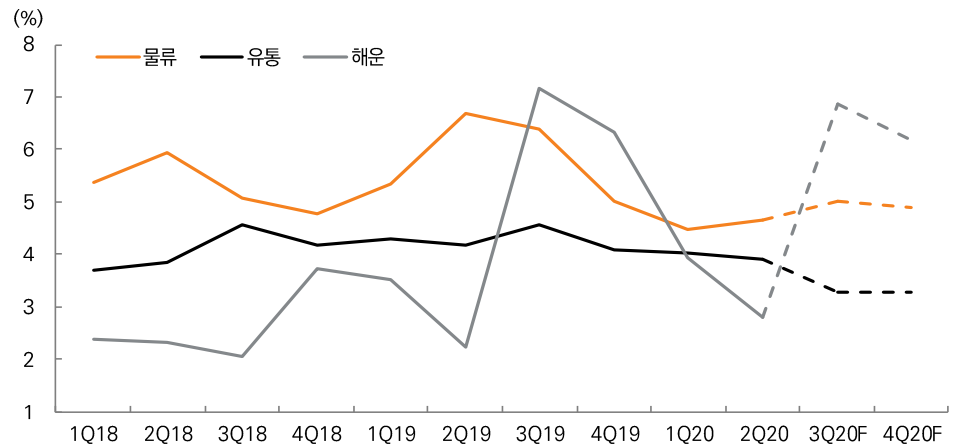
자료: 현대글로비스, 미래에셋대우 리서치센터

그림 12. 현대글로비스 영업이익 추이



자료: 현대글로비스, 미래에셋대우 리서치센터

그림 13. 현대글로비스 부문별 영업이익률 추이



주: 현대글로비스, 미래에셋대우 리서치센터

현대글로벌비스 (086280)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	18,270	16,703	19,093	19,543
매출원가	16,904	15,507	17,614	18,046
매출총이익	1,366	1,196	1,479	1,497
판매비와관리비	490	489	551	560
조정영업이익	877	706	928	937
영업이익	877	706	928	937
비영업손익	-150	96	-85	-8
금융손익	-70	-51	-37	-28
관계기업등 투자손익	42	30	20	20
세전계속사업손익	727	802	843	929
계속사업법인세비용	225	208	232	256
계속사업이익	502	594	612	674
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	502	594	612	674
지배주주	502	594	612	674
비지배주주	0	0	0	0
총포괄이익	534	548	612	674
지배주주	534	548	612	674
비지배주주	0	0	0	0
EBITDA	1,208	1,065	1,276	1,276
FCF	544	757	791	707
EBITDA 마진율 (%)	6.6	6.4	6.7	6.5
영업이익률 (%)	4.8	4.2	4.9	4.8
지배주주귀속 순이익률 (%)	2.7	3.6	3.2	3.4

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2019	2020F	2021F	2022F
유동자산	5,054	5,599	6,419	7,092
현금 및 현금성자산	690	1,092	1,608	2,169
매출채권 및 기타채권	2,323	2,398	2,560	2,620
재고자산	1,033	1,067	1,139	1,165
기타유동자산	1,008	1,042	1,112	1,138
비유동자산	5,075	4,936	4,823	4,778
관계기업투자등	496	512	547	559
유형자산	3,825	3,750	3,614	3,566
무형자산	114	100	88	77
자산총계	10,130	10,534	11,243	11,869
유동부채	3,413	2,911	3,041	3,088
매입채무 및 기타채무	1,528	1,578	1,684	1,723
단기금융부채	1,557	994	995	995
기타유동부채	328	339	362	370
비유동부채	2,046	2,503	2,602	2,638
장기금융부채	634	1,045	1,045	1,045
기타비유동부채	1,412	1,458	1,557	1,593
부채총계	5,459	5,414	5,643	5,726
지배주주지분	4,670	5,119	5,599	6,142
자본금	19	19	19	19
자본잉여금	154	154	154	154
이익잉여금	4,493	4,956	5,436	5,979
비지배주주지분	0	1	1	1
자본총계	4,670	5,120	5,600	6,143

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2019	2020F	2021F	2022F
영업활동으로 인한 현금흐름	741	960	991	987
당기순이익	502	594	612	674
비현금수익비용가감	688	590	664	602
유형자산감가상각비	316	344	335	328
무형자산상각비	15	14	12	11
기타	357	232	317	263
영업활동으로 인한 자산및부채의변동	-218	65	-16	-6
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-186	-76	-154	-56
재고자산 감소(증가)	-119	-33	-72	-26
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	35	42	94	34
법인세납부	-178	-252	-232	-256
투자활동으로 인한 현금흐름	-343	-166	-329	-302
유형자산처분(취득)	-182	-202	-200	-280
무형자산감소(증가)	0	1	0	0
장단기금융자산의 감소(증가)	-187	-29	-61	-22
기타투자활동	26	64	-68	0
재무활동으로 인한 현금흐름	-364	-423	-131	-131
장단기금융부채의 증가(감소)	338	-152	0	0
자본의 증가(감소)	0	0	0	0
배당금의 지급	-124	-131	-131	-131
기타재무활동	-578	-140	0	0
현금의 증가	48	402	517	560
기초현금	641	690	1,092	1,608
기말현금	690	1,092	1,608	2,169

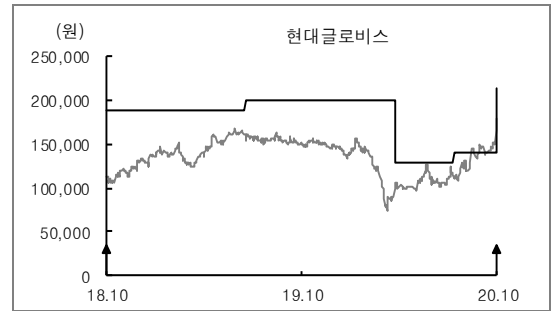
자료: 현대글로벌비스, 미래에셋대우 리서치센터

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2019	2020F	2021F	2022F
P/E (x)	10.7	11.3	11.0	10.0
P/CF (x)	4.5	5.7	5.3	5.3
P/B (x)	1.1	1.3	1.2	1.1
EV/EBITDA (x)	5.0	6.4	4.9	4.4
EPS (원)	13,395	15,851	16,307	17,968
CFPS (원)	31,753	31,577	34,009	34,020
BPS (원)	124,541	136,507	149,314	163,783
DPS (원)	3,500	3,500	3,500	3,500
배당성향 (%)	26.1	22.1	21.5	19.5
배당수익률 (%)	2.4	1.9	1.9	1.9
매출액증가율 (%)	8.3	-8.6	14.3	2.4
EBITDA증가율 (%)	35.4	-11.8	19.8	0.0
조정영업이익증가율 (%)	23.5	-19.5	31.4	1.0
EPS증가율 (%)	14.9	18.3	2.9	10.2
매출채권 회전을 (회)	8.7	7.5	8.1	8.0
재고자산 회전을 (회)	18.8	15.9	17.3	17.0
매입채무 회전을 (회)	12.8	11.3	12.2	12.0
ROA (%)	5.3	5.8	5.6	5.8
ROE (%)	11.2	12.1	11.4	11.5
ROIC (%)	11.0	8.8	11.5	11.6
부채비율 (%)	116.9	105.7	100.8	93.2
유동비율 (%)	148.1	192.3	211.1	229.6
순차입금/자기자본 (%)	13.6	1.0	-9.4	-18.0
조정영업이익/금융비용 (x)	8.5	8.6	13.8	13.9

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
현대글로비스 (086280)				
2020.10.15	매수	215,000	-	-
2020.07.27	매수	140,000	-3.89	20.36
2020.04.08	매수	130,000	-17.36	-3.08
2019.07.02	매수	200,000	-28.74	-18.25
2019.06.25	1년 경과 이후	190,000	-14.21	-12.11
2018.06.25	매수	190,000	-29.94	-11.58



* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자의견 분류 및 적용기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
Trading Buy : 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상의 초과수익 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	
매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 주가(—), 목표주가(→), Not covered(■)	

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
73.62%	14.11%	11.04%	1.23%

* 2020년 9월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 현대글로비스(를) 기초자산으로 하는 주식워런트증권에 대해 유동성공급자(LP)업무를 수행하고 있습니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.