

실적 회복 초입 국면

매수
(유지)목표가: 240,000원
상승여력: 27.3%

류제현 jay.ryu@miraeasset.com

1Q21 Preview

물류비 부담과 환율 영향 지속

- 매출액 4조 5,138억원(-4.0% YoY) vs. 시장 기대치 (4조 5,815억원) 소폭 하회.
 - 현대차 그룹 수출 회복세에 따라 PCC선 매출 0.3%증가
 - 해외 물류 부문 회복, 단 그 폭은 크지 않을 듯
- 영업이익 1,846억원(-5.3% YoY): 시장 기대치 (1,947억원) 하회
 - 컨테이너 운임 상승에 따른 물류비용 부담
 - 아직은 크지 않은 원달러 환율 반등 효과

실적 전망

현대차 그룹 물량 회복과 비계열 물량 확대 기대

- 현대차 판매량 회복/기저효과: 2Q21 매출액 4.4조원 (+33.6%)
- 물류비 부담 완화, 환율 상승효과 반영: 2Q21 영업이익 1,964억원(50.3% YoY)
- 비계열 사업 및 신규 사업 진출로 장기 성장성 개선
 - TCR (중국횡단 철도)을 통한 수송 인프라 확대
 - 전기차 배터리 리스 및 수송 물류 사업 진출 전망
- 장기적으로 국내 수소 유통/물류 및 수소 수입 운송 사업도 기대

투자 의견

목표주가 240,000원 및 매수의견 유지

- 실적 전망 하향에도 불구하고, PER 12배로 저평가
- 턴어라운드 본격화시 과거 5개년 고점 수준(PER 15~16배) 회복 전망

Key data



현재주가(21/4/2, 원)	188,500	시가총액(십억원)	7,069
영업이익(21F, 십억원)	809	발행주식수(백만주)	38
Consensus 영업이익(21F, 십억원)	861	유동주식비율(%)	49.7
EPS 성장률(21F, %)	-10.4	외국인 보유비중(%)	32.9
P/E(21F, x)	13.0	베타(12M) 일간수익률	1.61
MKT P/E(21F, x)	13.9	52주 최저가(원)	88,100
KOSPI	3,112.80	52주 최고가(원)	227,500

Share performance

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-2.6	30.9	114.0
상대주가	-4.7	-2.1	18.6

Earnings and valuation metrics

결산기 (12월)	2018	2019	2020	2021F	2022F	2023F
매출액 (십억원)	16,866	18,270	16,520	18,570	19,212	20,001
영업이익 (십억원)	710	877	662	809	897	963
영업이익률 (%)	4.2	4.8	4.0	4.4	4.7	4.8
순이익 (십억원)	437	502	606	543	625	662
EPS (원)	11,663	13,395	16,165	14,480	16,655	17,659
ROE (%)	10.6	11.2	12.5	10.2	10.8	10.5
P/E (배)	11.1	10.7	11.4	13.0	11.3	10.7
P/B (배)	1.1	1.1	1.4	1.3	1.2	1.1
배당수익률 (%)	2.6	2.4	1.9	1.9	1.9	1.9

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: 현대글로벌비스, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. 1Q21 실적 비교표

(십억원, %)

	1Q20	4Q20	1Q21F		성장률	
			미래에셋증권	컨센서스	YoY	QoQ
매출액	4,703	4,879	4,514	4,582	-4.0	-7.5
영업이익	195	175	185	195	-5.3	5.4
영업이익률 (%)	4.1	3.6	4.1	4.2	-1.3	13.9
세전이익	222	218	131	181	-41.2	-40.1
순이익	160	168	95	132	-41.0	-43.8

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

자료: 현대글로벌비스, WiseFn, 미래에셋증권 리서치센터 예상

표 2. 수익예상 변경표

(십억원, %)

	변경전		변경후		변경률		변경 이유
	21F	22F	21F	22F	21F	22F	
매출액	18,682	19,374	18,570	19,212	-0.6	-0.8	환율 및 판매량
영업이익	880	925	809	897	-8.0	-3.1	물류비용
세전이익	839	892	749	861	-10.7	-3.4	외화환산손익
순이익	608	647	543	625	-10.7	-3.4	
EPS (KRW)	16,217	17,240	14,480	16,655	-10.7	-3.4	

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

자료: 현대글로벌비스, 미래에셋증권 리서치센터 예상

표 3. 분기별 실적 추이 및 전망

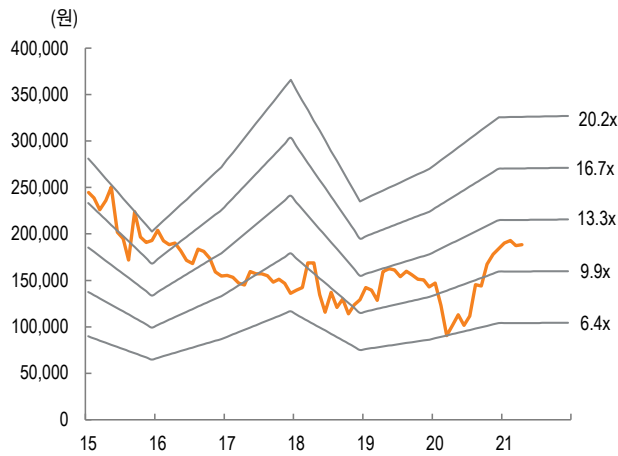
(십억원, %)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21F	2Q21F	3Q21F	4Q21F	2020	2021F	2022F
매출액	4,703	3,270	3,668	4,879	4,514	4,370	4,649	5,038	16,520	18,570	19,212
물류	1,400	1,115	1,448	1,639	1,475	1,404	1,604	1,695	5,601	6,179	6,530
국내물류	354	360	370	402	372	453	418	410	1,486	1,654	1,644
해외물류	1,047	754	1,078	1,237	1,103	951	1,186	1,285	4,116	4,525	4,886
해운	712	527	550	641	700	721	758	827	2,430	3,006	3,159
PCC	507	351	381	466	508	502	535	553	1,705	2,098	2,191
Bulk	205	176	168	175	192	219	223	274	725	908	968
유통	2,591	1,628	1,671	2,615	2,338	2,245	2,287	2,516	8,504	9,386	9,523
CKD	2,023	1,189	1,181	2,122	1,761	1,785	1,776	2,000	6,515	7,322	7,363
중고차	119	118	127	139	125	135	145	158	503	563	644
기타유통	448	321	363	354	452	325	366	358	1,486	1,501	1,516
영업이익	195	131	161	175	185	196	202	227	662	809	897
물류	63	52	72	66	68	72	88	76	252	305	331
해운	28	15	28	26	30	32	30	54	96	146	109
유통	105	64	62	84	87	92	84	96	314	359	457
세전이익	222	140	186	218	131	194	200	223	767	749	861
순이익(지배)	160	115	162	168	95	141	145	162	606	543	625
영업이익률 (%)	4.1	4.0	4.4	3.6	4.1	4.5	4.3	4.5	4.0	4.4	4.7
세전순이익률 (%)	4.7	4.3	5.1	4.5	2.9	4.4	4.3	4.4	4.6	4.0	4.5
순이익률 (지배, %)	3.4	3.5	4.4	3.4	2.1	3.2	3.1	3.2	3.7	2.9	3.3

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

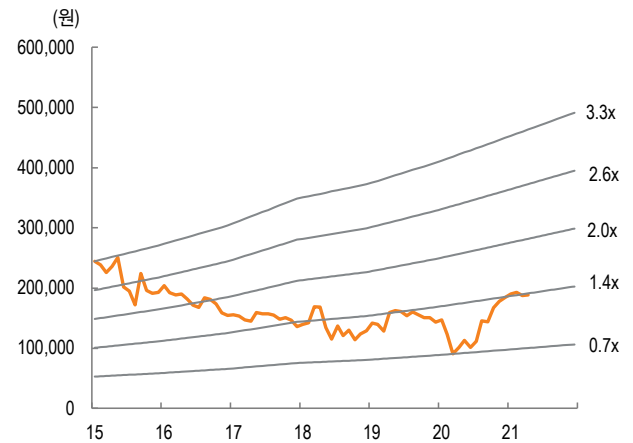
자료: 현대글로벌비스, WiseFn, 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. PER 밴드 추이



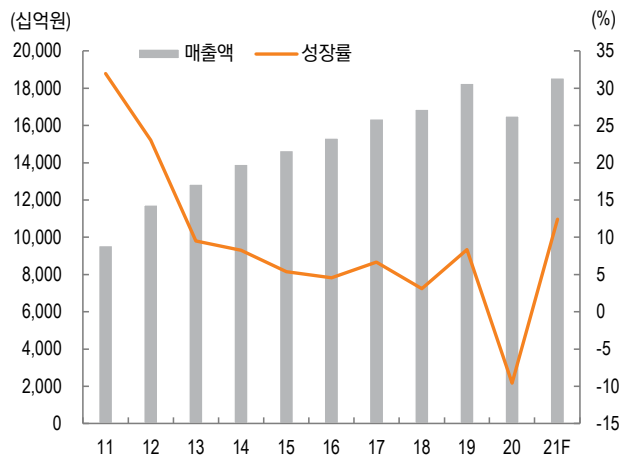
자료: Quantivize, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. PBR 밴드 추이



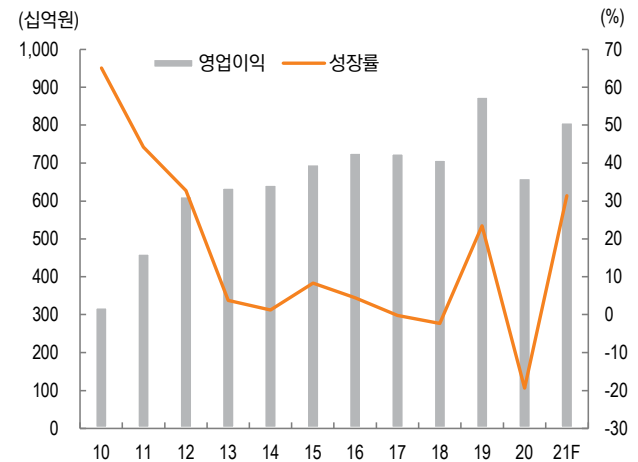
자료: Quantivize, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 현대글로벌비스 매출액 추이



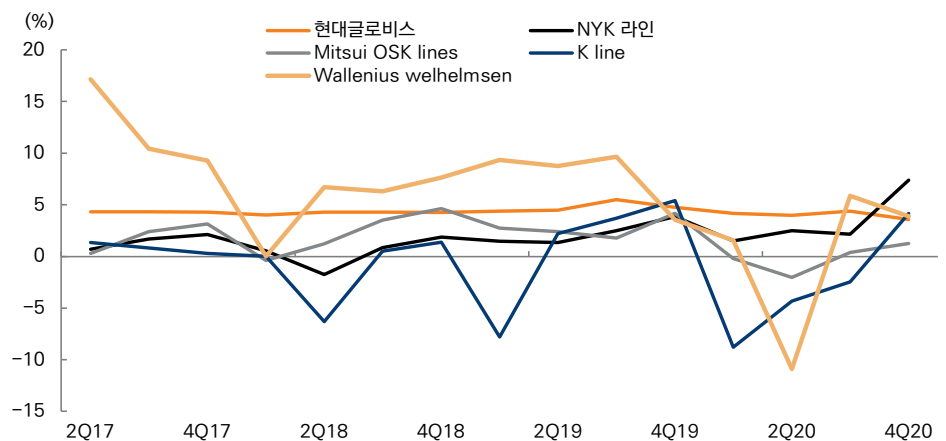
자료: 현대글로벌비스, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 현대글로벌비스 영업이익 추이



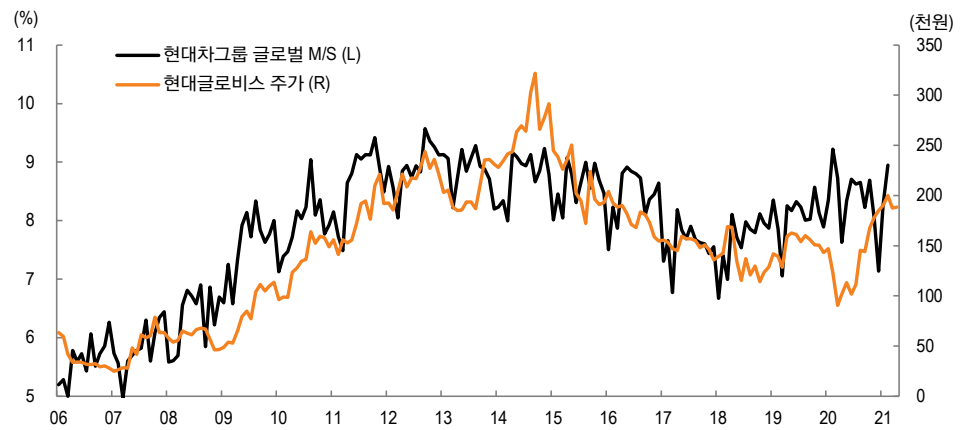
자료: 현대글로벌비스, 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. 주요 글로벌 PCC선 업체 영업이익률 추이



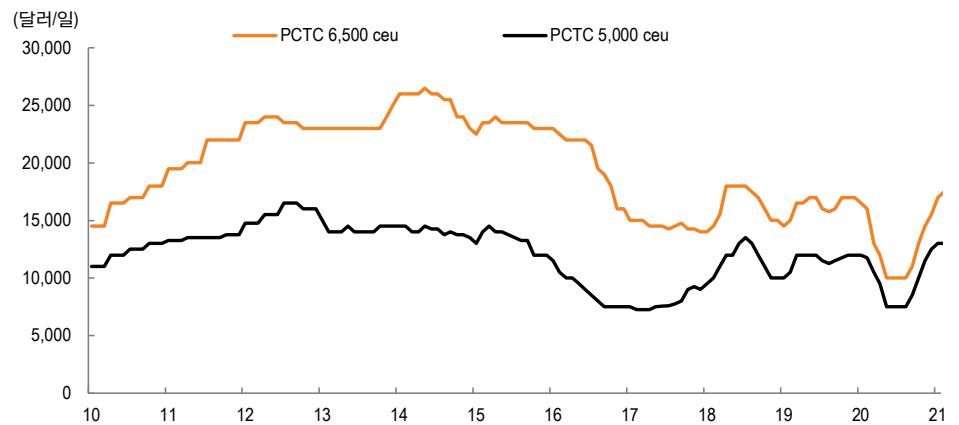
주: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. 현대차그룹 글로벌 점유율 vs. 현대글로벌비스 주가



자료: 현대차그룹, Quantwise, 미래에셋증권 리서치센터

그림 7. PCC선 용선료 추이



자료: Clarksons, 미래에셋증권 리서치센터

현대글로벌비스 (086280)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2020	2021F	2022F	2023F
매출액	16,520	18,570	19,212	20,001
매출원가	15,229	17,214	17,760	18,396
매출총이익	1,291	1,356	1,452	1,605
판매비와관리비	628	547	555	642
조정영업이익	662	809	897	963
영업이익	662	809	897	963
비영업손익	105	-60	-36	-50
금융손익	-54	-61	-56	-50
관계기업등 투자손익	30	48	20	0
세전계속사업손익	767	749	861	913
계속사업법인세비용	160	206	237	251
계속사업이익	606	543	624	662
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	606	543	624	662
지배주주	606	543	625	662
비지배주주	0	0	0	0
총포괄이익	526	543	624	662
지배주주	526	543	625	662
비지배주주	0	0	0	0
EBITDA	1,034	1,197	1,279	1,346
FCF	853	621	604	608
EBITDA 마진율 (%)	6.3	6.4	6.7	6.7
영업이익률 (%)	4.0	4.4	4.7	4.8
지배주주귀속 순이익률 (%)	3.7	2.9	3.3	3.3

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2020	2021F	2022F	2023F
유동자산	5,950	6,509	7,118	7,727
현금 및 현금성자산	1,401	1,812	2,255	2,676
매출채권 및 기타채권	2,247	2,320	2,402	2,495
재고자산	1,115	1,152	1,192	1,238
기타유동자산	1,187	1,225	1,269	1,318
비유동자산	4,949	4,962	4,952	4,994
관계기업투자등	508	610	631	656
유형자산	3,747	3,673	3,653	3,680
무형자산	103	89	78	68
자산총계	10,899	11,472	12,070	12,720
유동부채	3,548	3,620	3,702	3,794
매입채무 및 기타채무	1,807	1,865	1,931	2,006
단기금융부채	1,492	1,497	1,504	1,511
기타유동부채	249	258	267	277
비유동부채	2,285	2,306	2,330	2,356
장기금융부채	1,634	1,634	1,634	1,634
기타비유동부채	651	672	696	722
부채총계	5,832	5,926	6,031	6,151
지배주주지분	5,065	5,545	6,038	6,569
자본금	19	19	19	19
자본잉여금	154	154	154	154
이익잉여금	4,967	5,379	5,872	6,403
비지배주주지분	1	1	1	0
자본총계	5,066	5,546	6,039	6,569

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2020	2021F	2022F	2023F
영업활동으로 인한 현금흐름	977	921	954	1,008
당기순이익	606	543	624	662
비현금수익비용가감	520	662	642	672
유형자산감가상각비	357	374	370	373
무형자산상각비	15	14	12	10
기타	148	274	260	289
영업활동으로인한자산및부채의변동	88	-29	-33	-37
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-165	-70	-79	-90
재고자산 감소(증가)	-82	-36	-41	-46
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	204	50	56	64
법인세납부	-204	-206	-237	-251
투자활동으로 인한 현금흐름	-198	-378	-384	-439
유형자산처분(취득)	-113	-300	-350	-400
무형자산감소(증가)	-2	0	0	0
장단기금융자산의 감소(증가)	-67	-31	-34	-39
기타투자활동	-16	-47	0	0
재무활동으로 인한 현금흐름	-31	-125	-125	-124
장단기금융부채의 증가(감소)	357	6	6	7
자본의 증가(감소)	0	0	0	0
배당금의 지급	-131	-131	-131	-131
기타재무활동	-257	0	0	0
현금의 증가	711	411	443	420
기초현금	690	1,401	1,812	2,255
기말현금	1,401	1,812	2,255	2,676

자료: 현대글로벌비스, 미래에셋증권 리서치센터

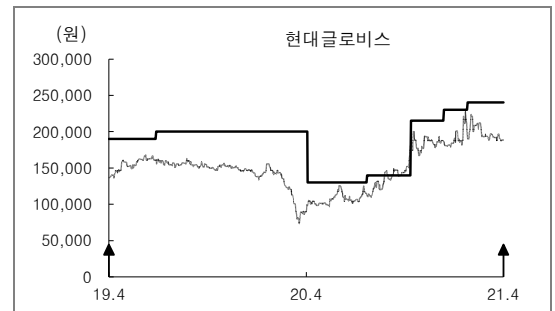
예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2020	2021F	2022F	2023F
P/E (x)	11.4	13.0	11.3	10.7
P/CF (x)	6.1	5.9	5.6	5.3
P/B (x)	1.4	1.3	1.2	1.1
EV/EBITDA (x)	7.4	6.2	5.4	4.8
EPS (원)	16,165	14,480	16,655	17,659
CFPS (원)	30,043	32,140	33,779	35,581
BPS (원)	135,079	147,860	161,015	175,174
DPS (원)	3,500	3,500	3,500	3,500
배당성향 (%)	21.7	24.2	21.0	19.8
배당수익률 (%)	1.9	1.9	1.9	1.9
매출액증가율 (%)	-9.6	12.4	3.5	4.1
EBITDA증가율 (%)	-14.4	15.8	6.9	5.2
조정영업이익증가율 (%)	-24.5	22.2	10.9	7.4
EPS증가율 (%)	20.7	-10.4	15.0	6.0
매출채권 회전율 (회)	7.8	8.4	8.4	8.5
재고자산 회전율 (회)	15.4	16.4	16.4	16.5
매입채무 회전율 (회)	10.6	11.0	11.0	11.0
ROA (%)	5.8	4.9	5.3	5.3
ROE (%)	12.5	10.2	10.8	10.5
ROIC (%)	9.0	10.3	11.4	12.1
부채비율 (%)	115.1	106.9	99.9	93.6
유동비율 (%)	167.7	179.8	192.3	203.6
순차입금/자기자본 (%)	15.4	6.2	-2.1	-8.8
조정영업이익/금융비용 (x)	7.8	8.4	9.3	10.0

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
현대글로비스 (086280)				
2021.01.29	매수	240,000	-	-
2020.12.16	매수	230,000	-16.38	-1.09
2020.10.16	매수	215,000	-14.08	-6.74
2020.07.27	매수	140,000	-3.28	28.21
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
79.00%	13.00%	7.00%	1.00%

* 2021년 3월 31일 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.