

현대글로비스(086280)

2Q25 Preview: 이익 증가 그대로 배당으로

연간 영업이익 가이드스 올려야 할 때

2분기 실적은 시장 기대에 부합할 전망이다. 매출액은 전분기대비 3% 증가한 7.5조원, 영업이익은 5% 증가한 5,290억원으로 추정한다. 사상 최대 영업이익을 또 다시 경신하며 관세 인상과 원/달러 환율 하락에 따른 영향이 제한적임을 보여줄 것이다. 사업 부문별로는 물류 2,100억원(+6% QoQ, OPM 8%), 해운 1,530억원(+11%, OPM 11%), 유통 1,660억원(-0.2%, OPM 5%)으로 예상된다. 특히 투자자들의 관심이 가장 많은 PCC 부문이 중국 등 비계열물량 확대에 힘입어 매출과 영업이익 모두 전분기대비 개선될 전망이다. 지난 2~3년간 PCC 신조발주 투자가 급증했지만 실제 중국 자동차업체가 체감하는 선박 부족은 해소되지 않았다. 이익 비중이 가장 높은 물류사업 역시 해외 현지 수요 강세가 이어질 것이다. 한편 CKD 부문에서 원화약세 영향은 시차를 두고 3분기부터 반영될 전망이다.

글로벌 top-tier 자동차 전문물류 업체로서 재평가 필요

현대글로비스는 불확실성 높은 자동차 밸류체인에서 가장 안정적인 수익성을 유지할 것이다. 물류사업에서 국내보다 미주 매출이 2배 이상으로 많고 PCC는 비계열물량 비중이 50% 내외일 정도로 수익구조가 다변화되어 있다. 글로벌 공급망 혼란이 심해지면서 물류의 중요성이 높아지고 있는데, 자동차 물류시장은 인력과 인프라가 부족한 상황이다. 자연스럽게 글로비스의 운임과 마진은 우상향하고 있다. 올해 영업이익률은 7%로 개선되며 2022년 물류대란 수혜를 넘어설 전망이다.

올해 배당 40% 이상 증가하는 것도 시작에 불과

운송과 자동차 업종 모두에서 차별화된다는 점에서 매수 추천한다. 올해 영업이익은 전년대비 18% 증가한 2조 660억원으로 가이드스 상단인 1.9조원을 무난하게 상회할 전망이다. 오닐리가 최대주주인 만큼 지배구조 개선 및 주주환원 강화 추세에서 빠질 수 없는 종목이다. 배당성향 25%를 가정했을 때 올해 DPS는 41% 늘어날 것이다. 이제는 배당성향의 업사이드에 주목할 차례다. 매년 1조원 이상의 잉여현금이 쌓이고 있어 배당성향을 40% 이상 올려도 재무에 문제가 없다.

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (x)	EV/EBITDA (x)	PBR (x)	ROE (%)	DY (%)
2023A	25,683	1,554	1,061	7,074	(55.4)	2,107	13.5	3.2	0.9	14.5	3.3
2024A	28,407	1,753	1,094	14,585	106.2	2,427	8.1	3.6	1.0	13.2	3.1
2025F	29,809	2,066	1,540	20,533	40.8	2,789	6.9	3.7	1.1	16.5	3.6
2026F	31,031	2,223	1,641	21,875	6.5	2,965	6.5	3.3	1.0	15.6	3.9
2027F	33,116	2,434	1,817	24,228	10.8	3,198	5.9	2.9	0.9	15.4	4.4

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

매수(유지)

목표주가: 185,000원(유지)

KIS ESG Indicator

종합	E	S	G
60	45	76	60

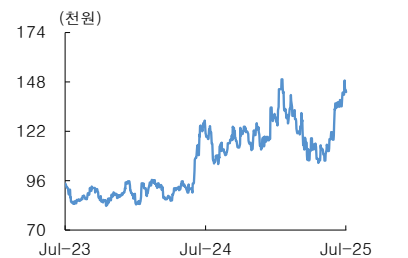
Stock Data

KOSPI(7/18)	3,188
주가(7/18)	142,600
시가총액(십억원)	10,695
발행주식수(백만)	75
52주 최고/최저가(원)	149,400/104,700
일평균거래대금(6개월, 백만원)	26,202
유동주식비율/외국인지분율(%)	49.6/49.7
주요주주(%)	정의선 외 5인 29.4
	Den Norske Amerikaline AS 11.0

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	6.7	12.3	18.4
KOSPI 대비(%p)	(0.6)	(14.0)	5.6

주가추이



자료: FnGuide

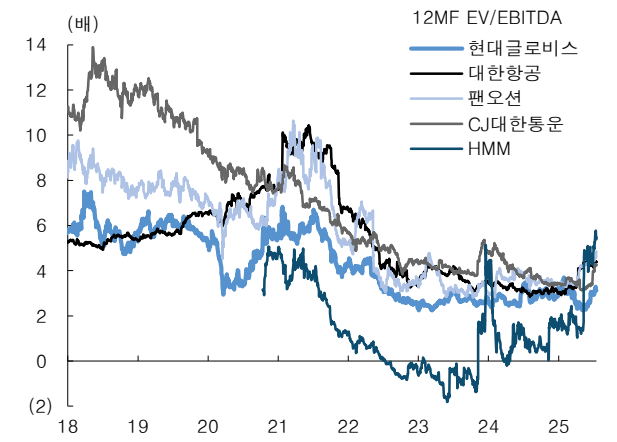
최고운

gowoon@koreainvestment.com

황현정

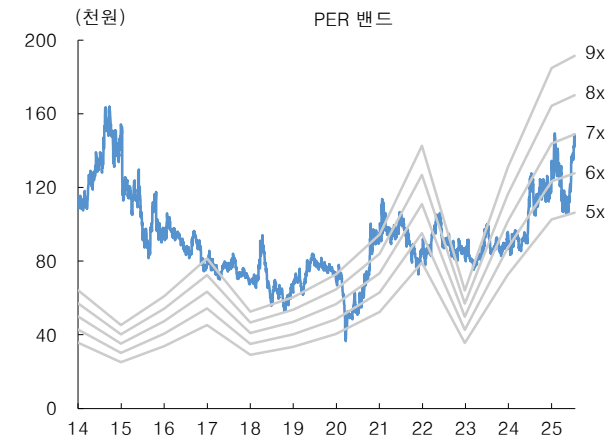
hj.hwang@koreainvestment.com

[그림 1] 운송업종에서 영업이익 1위 자리를 탈환할 것
1조원 이상의 FCF를 창출해 현금 4조원 이상



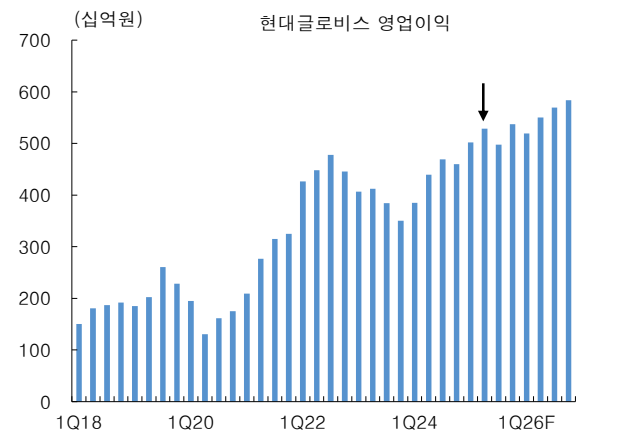
자료: Quantwise, 한국투자증권

[그림 2] 원래 글로벌비스는 지배구조 프리미엄을 받던 종목



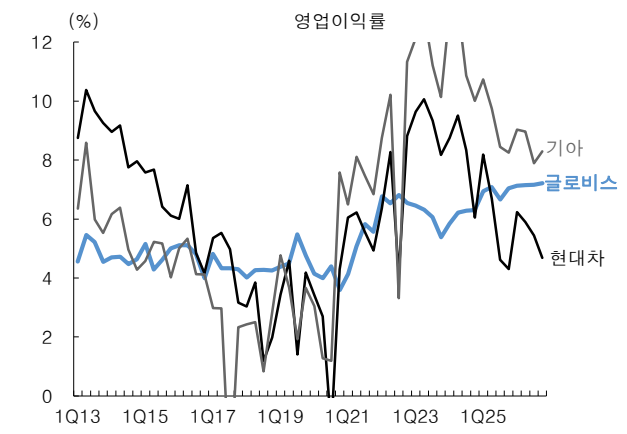
자료: Quantwise, 한국투자증권

[그림 3] 관세인상 우려에도 2분기 사상 최대 영업이익이 예상됨



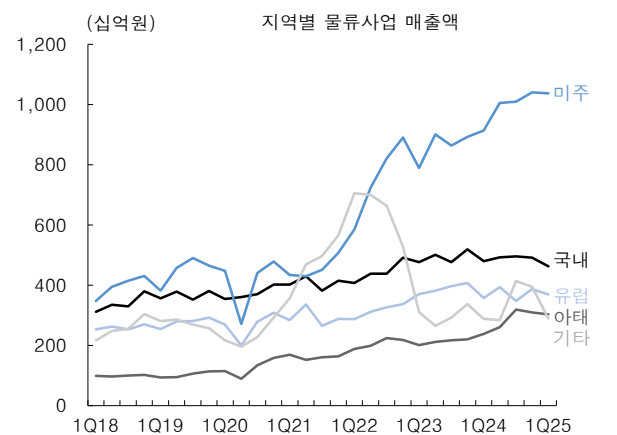
자료: 현대글로벌비스, 한국투자증권

[그림 4] 전세계에 걸쳐 자동차 물류체인 전 과정을 육해공
모든 방법으로 커버하고 있어 수익성이 가장 안정적



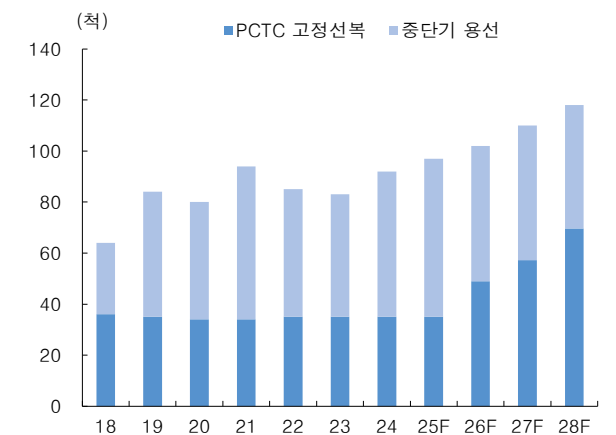
자료: 각 사, 한국투자증권

[그림 5] 물류 사업에서 미주 매출이 국내의 2배 이상으로 성장
해외 현지물류가 늘어날수록 수익성은 더욱 개선



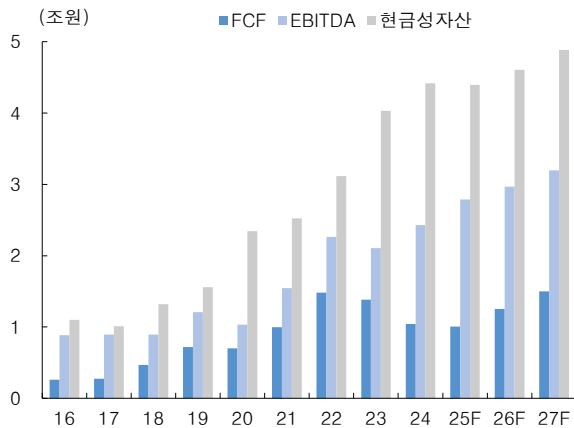
자료: 현대글로벌비스, 한국투자증권

[그림 6] PCC 시장에서 사실상 유일하게 공급을 늘려온 선사
전기차와 중국발 신규수요를 과점하면서 성장



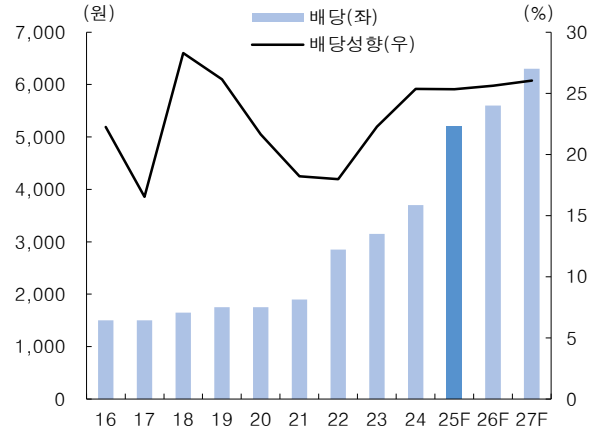
자료: 현대글로벌비스, 한국투자증권

[그림 7] 운송업종에서 영업이익 1위 자리를 탈환할 것
1조원 이상의 FCF를 창출해 현금 4조원 이상



자료: 현대글로비스, 한국투자증권

[그림 8] 주주환원 의지 역시 가장 적극적이고 확실함
특히 배당성향이 25%에 머물 이유가 없음



자료: 현대글로비스, 한국투자증권

<표 1> 연간 실적 전망

(단위: 십억원, %, % YoY)

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	16,358	16,866	18,270	16,520	21,780	26,982	25,683	28,407	29,809	31,031	33,116
증가율	6.6	3.1	8.3	(9.6)	31.8	23.9	(4.8)	10.6	4.9	4.1	6.7
물류	5,236	5,394	5,864	5,601	7,151	9,480	9,027	9,914	10,219	10,644	11,711
국내	1,253	1,355	1,466	1,486	1,627	1,774	1,971	1,958	1,940	2,001	2,088
해외	3,983	4,039	4,398	4,116	5,523	7,706	7,056	7,956	8,279	8,643	9,623
해운	2,712	2,900	3,220	2,415	3,342	4,571	4,211	5,121	5,540	5,752	6,153
PCC	1,410	1,528	2,051	1,705	2,313	3,225	3,137	4,000	4,361	4,556	4,965
벌크	1,302	1,372	1,169	710	1,028	1,346	1,075	1,121	1,180	1,196	1,188
유통	8,411	8,571	9,187	8,504	11,287	12,934	12,445	13,373	14,050	14,635	15,252
CKD	6,199	6,178	6,846	6,515	8,941	10,457	10,452	11,428	12,041	12,484	12,957
중고차/상품	2,212	2,394	2,341	1,989	2,347	2,477	1,993	1,944	2,008	2,151	2,295
영업이익	727	710	877	662	1,126	1,799	1,554	1,753	2,066	2,223	2,434
물류	214	283	327	274	484	627	738	831	849	906	1,011
해운	46	77	156	93	189	424	292	366	599	646	676
유통	258	350	394	295	453	748	524	556	619	671	747
영업이익 증가율	(0.2)	(2.3)	23.4	(24.5)	70.1	59.7	(13.6)	12.8	17.9	7.6	9.5
물류	47.2	32.5	15.5	(16.2)	76.5	29.6	17.8	12.5	2.2	6.8	11.6
해운	52.0	67.5	101.2	(40.0)	102.7	124.1	(31.3)	25.5	63.6	7.8	4.7
유통	66.0	35.4	12.6	(25.1)	53.7	65.0	(29.9)	6.1	11.3	8.5	11.3
영업이익률	4.4	4.2	4.8	4.0	5.2	6.7	6.1	6.2	6.9	7.2	7.4
물류	4.1	5.3	5.6	4.9	6.8	6.6	8.2	8.4	8.3	8.5	8.6
해운	1.7	2.7	4.8	3.9	5.7	9.3	6.9	7.1	10.8	11.2	11.0
유통	3.1	4.1	4.3	3.5	4.0	5.8	4.2	4.2	4.4	4.6	4.9
영업이익 비중	71.3	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
물류	29.4	39.9	37.3	41.4	43.0	34.9	47.5	47.4	41.1	40.8	41.5
해운	6.4	10.9	17.8	14.1	16.8	23.6	18.8	20.9	29.0	29.0	27.8
유통	35.5	49.2	44.9	44.5	40.2	41.6	33.7	31.7	29.9	30.2	30.7
세전이익	889	626	727	767	985	1,597	1,453	1,545	2,051	2,200	2,435
증가율	26.4	(29.6)	16.1	5.4	28.5	62.1	(9.0)	6.3	32.8	7.3	10.7
지배주주순이익	680	437	502	606	783	1,190	1,061	1,094	1,540	1,641	1,817
증가율	34.6	(35.7)	14.9	20.7	29.1	52.0	(10.8)	3.1	40.8	6.5	10.8

자료: 현대글로비스, 한국투자증권

<표 2> 2분기 실적 비교

(단위: 십억원, %)

	2Q25F					QoQ		YoY	
	Preview	기존 추정	차이	컨센서스	차이	1Q25	증감률	2Q24	증감률
매출액	7,470	7,464	0.1	7,539	(0.9)	7,223	3.4	7,064	5.7
영업이익	529	531	(0.3)	513	3.1	502	5.4	439	20.4
영업이익률(% , %p)	7.1	7.1	(0.0)	6.8	0.3	6.9	0.1	6.2	0.9
지배주주순이익	389	391	(0.3)	374	4.1	398	(2.2)	311	25.3

자료: Quantiwise, 한국투자증권

<표 3> 분기 실적 전망

(단위: 십억원, %, % YoY)

	2024				2025F				2026F			
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2QF	3QF	4QF	1QF	2QF	3QF	4QF
매출액	6,586	7,064	7,469	7,288	7,223	7,470	7,478	7,639	7,291	7,693	7,950	8,097
증가율	4.5	8.1	18.0	11.8	9.7	5.7	0.1	4.8	0.9	3.0	6.3	6.0
물류	2,275	2,434	2,583	2,622	2,458	2,531	2,565	2,666	2,487	2,627	2,722	2,808
국내	480	492	495	491	462	482	488	508	488	497	500	516
해외	1,795	1,943	2,088	2,131	1,996	2,049	2,077	2,158	1,999	2,129	2,222	2,293
해운	1,151	1,288	1,329	1,353	1,257	1,393	1,423	1,467	1,355	1,444	1,469	1,484
PCC	922	995	1,014	1,069	1,007	1,109	1,098	1,147	1,097	1,149	1,135	1,175
벌크	229	293	315	284	250	284	325	321	258	295	335	309
유통	3,161	3,342	3,557	3,313	3,508	3,546	3,490	3,506	3,449	3,623	3,758	3,805
CKD	2,652	2,814	3,106	2,857	3,012	3,044	2,987	2,997	2,928	3,097	3,208	3,251
중고차/상품	508	528	452	456	496	502	502	508	521	527	550	554
영업이익	385	439	469	460	502	529	498	538	519	550	569	584
물류	182	203	211	235	198	210	212	229	210	221	230	246
해운	83	79	108	97	137	153	151	158	151	162	169	164
유통	121	158	150	128	167	166	135	150	159	168	171	174
영업이익 증가율	(5.4)	6.5	22.1	31.1	30.4	20.4	6.2	16.9	3.5	4.1	14.3	8.6
물류	8.2	(4.9)	10.9	41.1	9.0	3.5	0.3	(2.7)	5.9	5.1	8.7	7.4
해운	(21.9)	6.1	109.5	60.5	66.3	94.6	39.2	63.6	10.1	5.9	11.8	3.8
유통	(9.3)	26.2	5.2	3.3	38.1	5.2	(9.5)	17.7	(4.9)	1.1	26.1	15.5
영업이익률	5.8	6.2	6.3	6.3	6.9	7.1	6.7	7.0	7.1	7.2	7.2	7.2
물류	8.0	8.3	8.2	9.0	8.1	8.3	8.3	8.6	8.4	8.4	8.5	8.8
해운	7.2	6.1	8.1	7.2	10.9	11.0	10.6	10.8	11.1	11.2	11.5	11.1
유통	3.8	4.7	4.2	3.9	4.7	4.7	3.9	4.3	4.6	4.6	4.5	4.6
세전이익	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
증가율	47.2	46.1	45.0	51.2	39.5	39.7	42.5	42.6	40.4	40.1	40.4	42.1
지배주주순이익	21.4	17.9	23.1	21.1	27.3	28.9	30.3	29.5	29.1	29.4	29.6	28.1
증가율	31.3	36.0	31.9	27.8	33.2	31.4	27.2	28.0	30.5	30.5	30.0	29.7

자료: 현대글로비스, 한국투자증권

기업개요 및 용어해설

2001년 현대자동차 그룹이 자동차 물류의 전문성을 제고하기 위해 설립된 종합물류업체. 물류(국내/해외물류, PCC, 벌크운송)와 유통(CKD, 중고차, 기타유통)사업을 통해, 조달부터 생산, 판매, 회수까지 이어지는 종합물류 서비스를 제공.

- CKD(Complete Knock Down): 자동차부품을 국내의 협력사로부터 수급하여 해외 공장에 운송, 판매하는 사업
- PCTC(Pure Car and Truck Carrier): 완성차를 해상으로 운송하는 사업

손익계산서

(단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	25,683	28,407	29,809	31,031	33,116
매출원가	23,592	25,957	27,017	28,054	29,879
매출총이익	2,091	2,450	2,792	2,977	3,237
판매관리비	537	697	726	754	803
영업이익	1,554	1,753	2,066	2,223	2,434
영업이익률(%)	6.1	6.2	6.9	7.2	7.4
EBITDA	2,107	2,427	2,789	2,965	3,198
EBITDA Margin(%)	8.2	8.5	9.4	9.6	9.7
영업외수익	(101)	(208)	(15)	(23)	1
금융수익	172	186	187	190	207
금융비용	194	189	193	190	189
기타영업외손익	(71)	(83)	19	0	0
관계기업관련손익	(7)	(122)	(29)	(23)	(17)
세전계속사업이익	1,453	1,545	2,051	2,200	2,435
법인세비용	383	445	504	553	612
연결당기순이익	1,070	1,099	1,546	1,647	1,823
지배주주지분순이익	1,061	1,094	1,540	1,641	1,817
지배주주순이익률(%)	4.1	3.9	5.2	5.3	5.5
성장성(%, YoY)					
매출 증가율	(4.8)	10.6	4.9	4.1	6.7
영업이익 증가율	(13.6)	12.8	17.9	7.6	9.5
지배주주순이익 증가율	(10.8)	3.1	40.8	6.5	10.8
EPS 증가율	(55.4)	106.2	40.8	6.5	10.8
EBITDA 증가율	(7.0)	15.2	14.9	6.3	7.8

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동현금흐름	2,242	2,122	1,935	2,215	2,277
당기순이익	1,070	1,099	1,546	1,647	1,823
유형자산감가상각비	538	655	700	719	738
무형자산상각비	15	19	23	24	25
자산부채변동	211	(329)	(376)	(180)	(341)
기타	408	678	42	5	32
투자활동현금흐름	(1,007)	(489)	(1,452)	(1,377)	(1,516)
유형자산투자	(316)	(939)	(1,270)	(1,159)	(1,103)
유형자산매각	3	46	46	46	46
투자자산순증	(688)	423	(133)	(115)	(158)
무형자산순증	(5)	(16)	(31)	(31)	(38)
기타	(1)	(3)	(64)	(118)	(263)
재무활동현금흐름	(701)	(703)	(559)	(707)	(636)
자본의증가	1	0	0	0	0
차입금의순증	(486)	(462)	(163)	(280)	(158)
배당금지급	(214)	(236)	(278)	(390)	(420)
기타	(2)	(5)	(118)	(37)	(58)
기타현금흐름	(303)	56	0	0	0
현금의증가	231	986	(77)	131	124
FCF	1,641	721	626	999	1,027

주: K-IFRS (연결) 기준

재무상태표

(단위: 십억원)

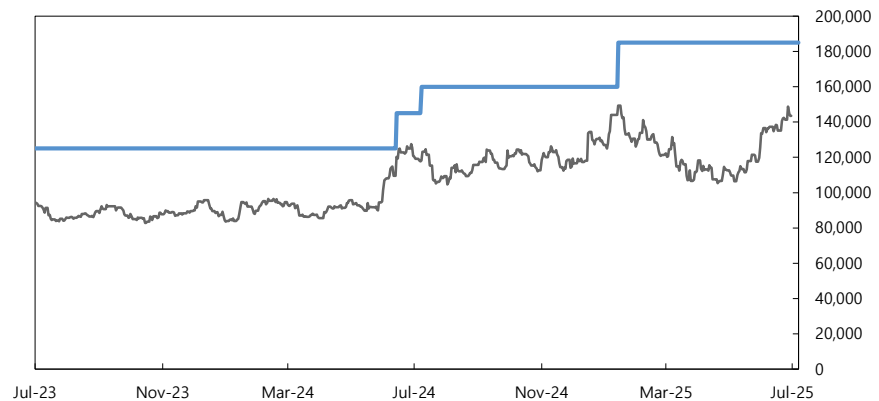
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
자산총계	14,725	16,849	17,685	18,631	19,888
유동자산	8,772	9,861	10,050	10,462	11,132
현금성자산	2,291	3,277	3,200	3,331	3,455
매출채권및기타채권	3,040	3,261	3,362	3,500	3,735
재고자산	1,348	1,724	1,809	1,853	1,977
비유동자산	5,954	6,988	7,635	8,169	8,757
투자자산	893	912	1,016	1,109	1,250
유형자산	4,726	5,717	6,242	6,637	6,956
무형자산	136	172	180	188	200
부채총계	6,941	8,040	7,719	7,438	7,345
유동부채	4,468	5,311	5,115	5,078	5,043
매입채무및기타채무	2,603	2,834	2,824	2,909	2,939
단기차입금및단기사채	1,047	1,059	1,045	1,026	1,021
유동성장기부채	127	431	380	371	380
비유동부채	2,474	2,729	2,604	2,360	2,301
사채	300	110	110	0	0
장기차입금및금융부채	1,667	2,019	1,924	1,859	1,767
자본총계	7,784	8,809	9,966	11,193	12,544
지배주주지분	7,755	8,773	9,923	11,144	12,488
자본금	19	38	38	38	38
자본잉여금	154	135	135	135	135
기타자본	8	8	8	8	8
이익잉여금	7,513	8,359	9,509	10,730	12,074
비지배주주지분	29	36	43	49	55
순차입금	(513)	(267)	(409)	(900)	(1,335)

주요 투자지표

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	7,074	14,585	20,533	21,875	24,228
BPS	103,405	116,975	132,309	148,584	166,512
DPS	3,150	3,700	5,200	5,600	6,300
수익성(%)					
ROA	7.5	7.0	9.0	9.1	9.5
ROE	14.5	13.2	16.5	15.6	15.4
배당수익률	3.3	3.1	3.6	3.9	4.4
배당성향	22.3	25.4	25.3	25.6	26.0
안정성					
부채비율(x)	89.2	91.3	77.5	66.4	58.6
차입금/자본총계비율(%)	45.2	47.1	40.0	33.1	28.3
이자보상배율(x)	9.2	9.3	10.3	11.7	13.6
순차입금/EBITDA(x)	(0.2)	(0.1)	(0.1)	(0.3)	(0.4)
Valuation(x)					
PER	13.5	8.1	6.9	6.5	5.9
최고	14.4	8.9	7.4	6.9	6.2
최저	10.6	5.7	5.1	4.8	4.3
PBR	0.9	1.0	1.1	1.0	0.9
최고	1.0	1.1	1.1	1.0	0.9
최저	0.7	0.7	0.8	0.7	0.6
PSR	0.3	0.3	0.4	0.3	0.3
EV/EBITDA	3.2	3.6	3.7	3.3	2.9

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가대비
현대글로비스(086280)	2023.07.13	매수	125,049원	-27.8	-8.2
	2024.07.01	매수	145,057원	-15.7	-12.0
	2024.07.25	매수	160,000원	-25.9	-9.9
	2025.01.31	매수	185,000원	-	-



■ Compliance notice

- 당사는 2025년 7월 22일 현재 현대글로비스 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 리포트의 내용 일부를 기관투자자 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 리포트의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.

■ 기업 투자의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 추가등락 기준임

- 매 수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 추가 상승 예상
- 중립 : 시장 지수 대비 -15~15%p의 추가 등락 예상
- 비중축소 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 추가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

■ 투자등급 비율 (2025. 6. 30 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
77.9%	22.1%	0%

※ 최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

■ 업종 투자의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높게 가져갈 것을 권함
- 중립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

■ 본 리포트는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 리포트는 당사 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 리포트로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 리포트는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 본 리포트에 제시된 종목들은 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보 또는 계량화된 모델을 기초로 작성된 것이나, 당사의 공식적인 의견과는 다를 수 있습니다.

■ 이 리포트에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.