

2025. 7. 15



▲ 자동차/모빌리티

Analyst 김준성

02. 6454-4866

joonsung.kim@meritz.co.kr

Buy (신규)

(20 거래일 평균주가 대비 상승 여력 기준)

적정주가 (12개월) 210,000 원

현재주가 (7.14) 148,800 원

상승여력 41.1%

KOSPI 3,202.03pt

시가총액 111,600억원

발행주식수 7,500만주

유동주식비율 49.65%

외국인비중 49.71%

52주 최고/최저가 149,400원/104,700원

평균거래대금 271.2억원

주요주주(%)

정의선 외 5인 29.35

Den Norske Amerikalinje AS 11.00

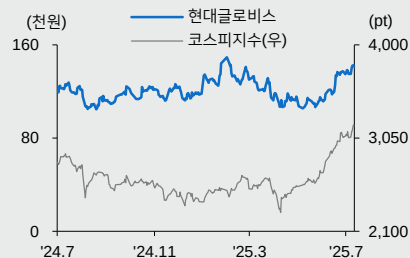
PROJECT GUARDIAN HOLDINGS 10.00

주가상승률(%) 1개월 6개월 12개월

절대주가 26.5 15.2 19.1

상대주가 14.4 -10.2 6.3

주가그래프



현대글로벌비스 086280

China Boost

- ✓ 중국차 해외 확장, 2차 가속 국면 진입 (전기차 → 스마트카)
- ✓ 글로벌비스, 높은 선박 가동률에 근거한 입찰 경쟁력과 공격적 운영 선박 수 확대를 통해 중국차 해외 확장의 수혜 예상. 자동차 업종 내 가장 안정적인 이익 성장 실현 전망
- ✓ 정부 소득세법 개정 시, 추가 배당성향 확대 (25% → 35%) 근거 또한 가장 강력
- ✓ 투자이견 Buy, 적정주가 210,000원 제시

중국차 2차 해외 확장기 진입 → 글로벌비스 차별화된 이익 성장 실현 전망

중국, 신 기술 확산 속도 빠르고 · 판매 경쟁이 가장 치열한 · 전세계 최대 시장.

차량 해외 수출 또한 급가속 중. 2020년 99만대 → 2023년 311만대 → 2025년 700만대 상회 전망. 신 기술의 유입으로 소비자 수요 이전이 발현될 때, 기존 제품 제조업체의 생산 가동률 유지를 위한 해외 도피가 가파른 수출 팽창으로 연결.

수출 1차 점화: 2020년, '전기 차량 대중화 → 내연기관 차량 해외 도피'에서 시작.

수출 2차 점화: 2025년, '스마트카 대중화 → 전기 차량 해외 도피'에서 시작.

급격한 수출 증가 → 차량 운송 선박 부족 야기. 반면 사전적 준비 마친 글로벌비스의 운영 선박 수는 지속 증가 예정. 2025년 92척 → 2027년 110척 → 2030년 128척.

전세계 주요 항만 물류 거점 및 현대차그룹 해외 공장을 활용한 높은 선박 가동률로 경쟁 선사 대비 비교우위 입찰 경쟁력 또한 확보한 상황. 중국차 수출 확장의 수혜를 통해 자동차 업종 내 차별화된 이익 성장 실현 가능.

대주주/일반주주 이해관계 일치 → 글로벌비스 차별화된 주주환원 제시 기대

글로벌비스, 정의선 회장이 가장 높은 지분을 보유한 계열사 (20%)이자 2025년 실적 기준 가장 많은 배당금을 수령할 것으로 예상되는 상장사 (약 740억원). 실적 개선 지속으로 배당 가능 재원의 확대 가시성이 높아진 가운데, 정부의 소득세법 개정 (배당소득 분리과세) 이후 추가적인 배당성향 확대 (25% → 35%)이 기대되는 상황.

내재적 P/B 산출 밸류에이션 통해 적정주가 210,000원 제시. 불확실성이 가득 찬 자동차 업종 내 가장 확실한 투자 대안으로 추천.

(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	순이익증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2023	25,683.2	1,554.0	1,061.1	28,536	-10.8	206,810	5.0	0.7	1.6	14.5	89.2
2024	28,407.4	1,752.9	1,093.9	14,660	3.1	116,975	9.7	1.2	1.3	13.2	91.3
2025E	30,729.5	2,096.5	1,569.2	20,940	43.5	128,067	6.8	1.1	0.9	17.1	95.3
2026E	32,772.6	2,286.7	1,718.5	22,932	9.5	143,132	6.2	1.0	0.7	16.9	87.7
2027E	34,681.9	2,455.4	1,842.9	24,592	7.2	159,257	5.8	0.9	0.6	16.3	80.0



Contents

1. 중국차가 온다	3
1) 중국차 확장, 1 단계 완성	3
2) 중국차 확장, 2 단계 진입	9
2. 글로벌비스가 좋다	13
1) 중국차 수출 확장의 필수품 선박, 준비 완료	13
2) 중국차 현지 생산의 종합 운송지원, 준비 완료	18
3. 글로벌비스가 더 좋아진다	20
1) 쌓여 가는 일감, 가득 채울 공간	20
2) 소득세법 개정 · 배당 확대, 대주주 · 일반주주 이해관계 일치	21
3) 투자의견 Buy · 적정주가 210,000 원 제시	25

Part 1. 중국차가 온다

중국차 확장, 1단계 완성

중국차의 기세가 매섭다. 같은 품질의 제품을 더 낮은 가격에 제공할 수 있는 원가 경쟁력을 바탕으로 전세계 시장 점유율 확장에 박차를 가하고 있다.

중국 정부의 10대 산업 MIC 2025 (Made in China 2025) 전략이 발표된 시기인 2015년이 원년이였다. 2015년 이후 중국 전기 차량 평균 판매가격은 매년 YoY 하락했다. 2021년을 넘어서며 동일 크기 · 동일 성능의 내연기관 차량 평균 판매가격을 하회했다. 그 시장이 어디이든 중국 전기 차량 구매를 선택지로 갖게 된 소비자들은 더 이상 판매가격 상대 매력도가 낮은 내연기관 차량 및 중국 외 차량을 선택하지 않는 모습을 보인다. 중국 차량에 대한 관세 · 비관세 장벽이 존재하는 미국 · 한국 · 일본 · 인도를 제외한 나머지 모든 시장에서 불과 3-4년만에 중국차 브랜드 합산 시장 점유율이 적게는 5% · 많게는 50% 상승했다.

향후 전세계 시장 내 중국차 확장은 세 단계로 이루어질 전망이다. 내연기관 차량 → 전기 차량 → 스마트카 → 로보택시로의 기술 진화와 궤적을 같이 한다.

1단계. 싸고 좋은 전기 차량 등장 → 중국 내수 시장 공략 (세계 최대 차량 판매 시장) + 중국 내연기관 차량 제조 업체들, 제조 가동률 유지 위해 해외 수출 확대.
2단계. 싸고 좋고 편리한 스마트카 등장 → 스마트카 내수 시장 공략 + 전기 차량 제조 업체들, 제조 가동률 유지 위해 해외 수출 확대.
3단계. 스마트카, 이동 데이터 확보 · 훈련으로 전세계 시장에서 로보택시로 진화.

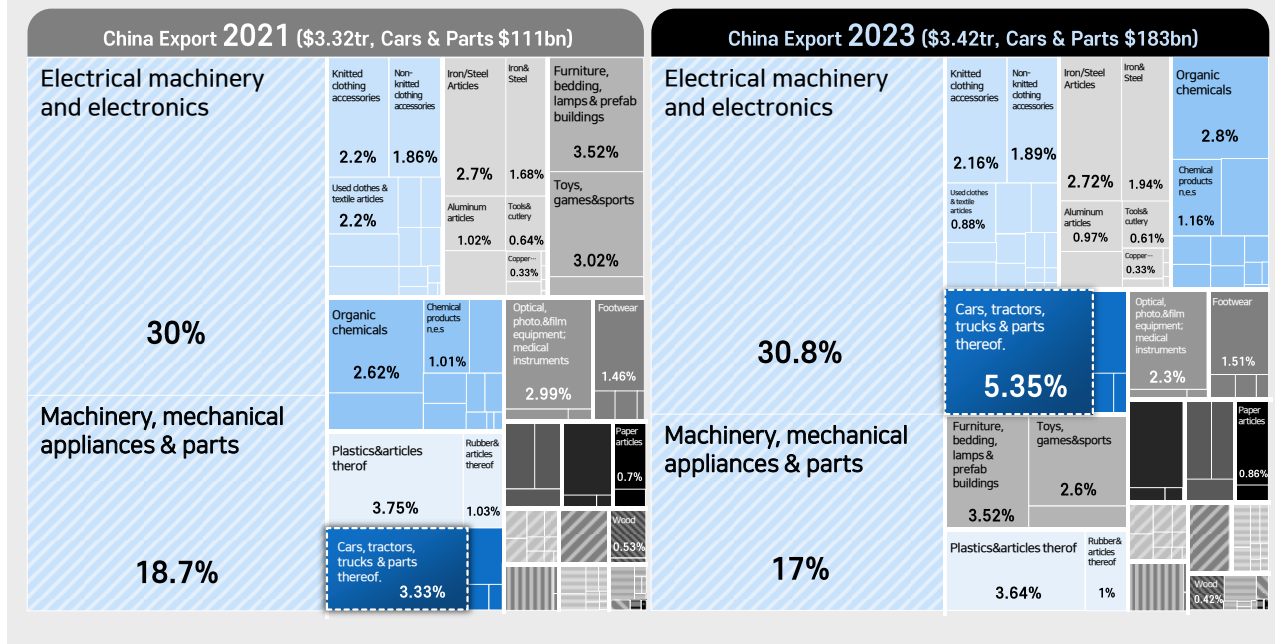
2025년, 지금은 1단계에서 2단계로 진화하는 전환기다. 이 전환기에서 가장 두드러질 수치적 변화는 수출 증가다. 중국차 수출은 지난 2020년 연간 99만대에서 2024년 641만대로 이미 4년 만에 +547% 늘어났다. 이제 전세계 차량 최대 수출 국가는 압도적 격차로 중국이다. 이 인상적인 결과는 앞으로 더욱 강화된다. 전기 차량과 유사한 가격의 스마트카 모델이 시장 침투를 시작하며, 중국차 시장이 확장 2단계에 진입했다. 이미 전기 차량 제조 · 판매 전문 브랜드들의 해외로의 수출 증가가 뚜렷하게 보여지고 있다. 2025년 하반기 이후 Tesla · Huawei · Xiaomi 등 이른바 스마트카 Big 3의 200,000위안 이하 신차 출시와 함께, 중국차 수출 성장 속도가 더욱 빨라질 예정이다.

그림1 2015년 발표된 중국 제조 2025 전략 (MIC 2025)은 핵심 기술 내재화를 통한 10대 첨단기술 제조업 세계 선도 목표



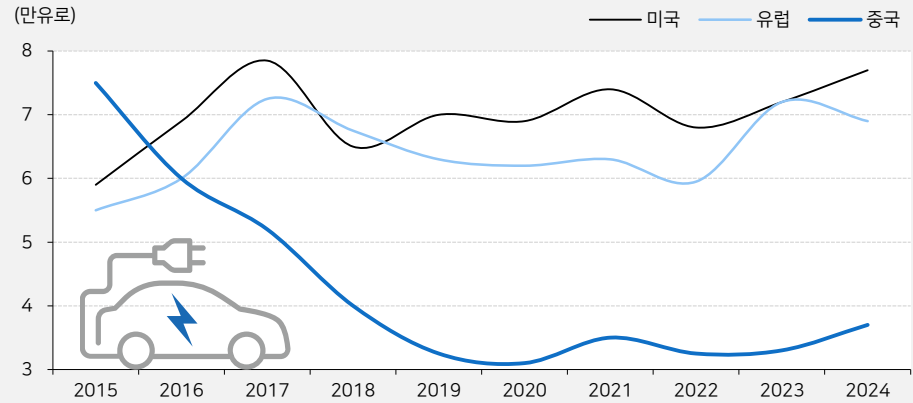
자료: joinhorizons.com, 메리츠증권 리서치센터

그림2 MIC 2025의 중심 축으로 떠오른 차량 제조, 지난 3년 수출 총액 증분 72% 기여



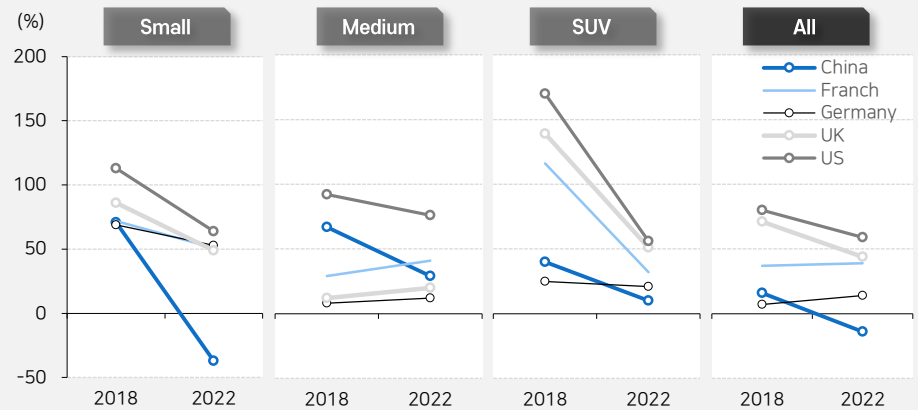
자료: OEC, 메리츠증권 리서치센터

그림3 중국 전기 차량, 2015년 이후 원가 경쟁력 차별화 지속



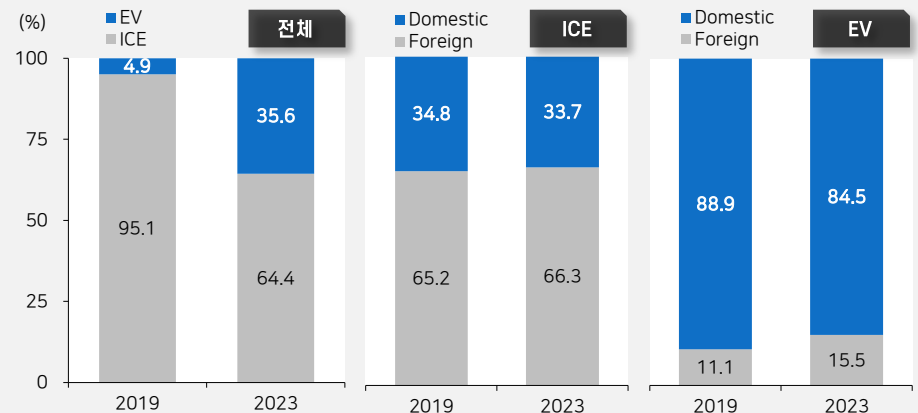
자료: Jato Dynamics, 메리츠증권 리서치센터

그림4 중국 차량 시장, 2021년 이후 내연기관 차량 대비 판매가격 경쟁력 확보



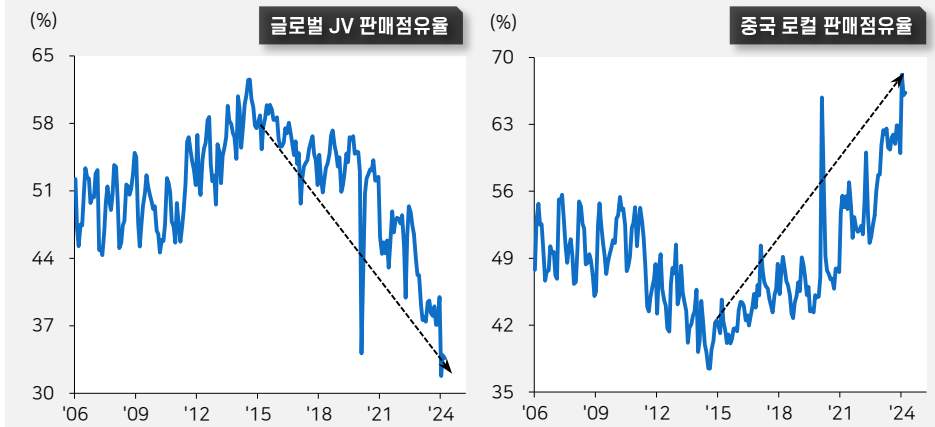
자료: IEA, 메리츠증권 리서치센터

그림5 소비자의 선택은 명백



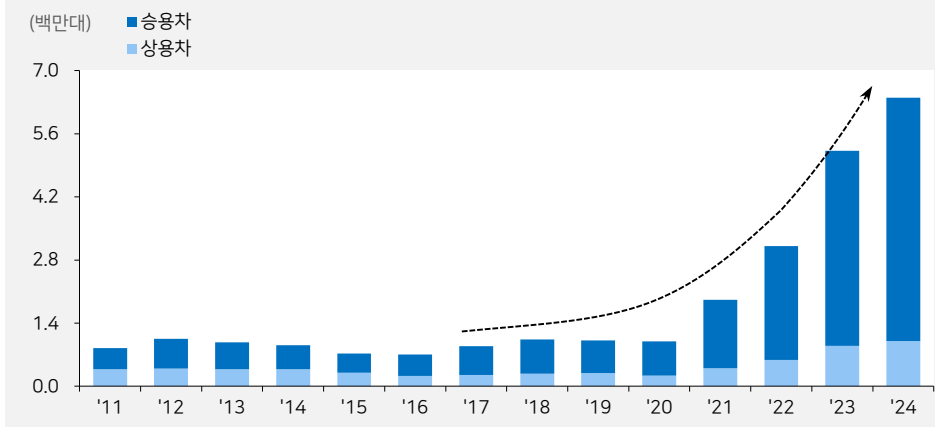
자료: IEA, 메리츠증권 리서치센터

그림6 중국차, 비교 우위의 경쟁력 바탕으로 내수 시장 (전세계 최대 시장) 완전 정복



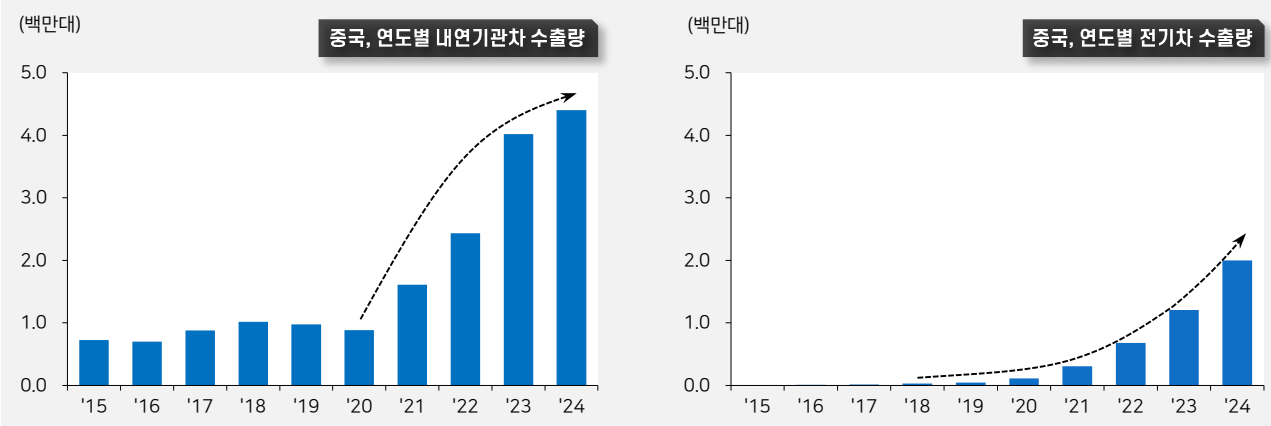
자료: Marklines, 메리츠증권 리서치센터

그림7 2020년 이전 100만대 이하에 머물던 해외 수출, 2024년 641만대까지 급증



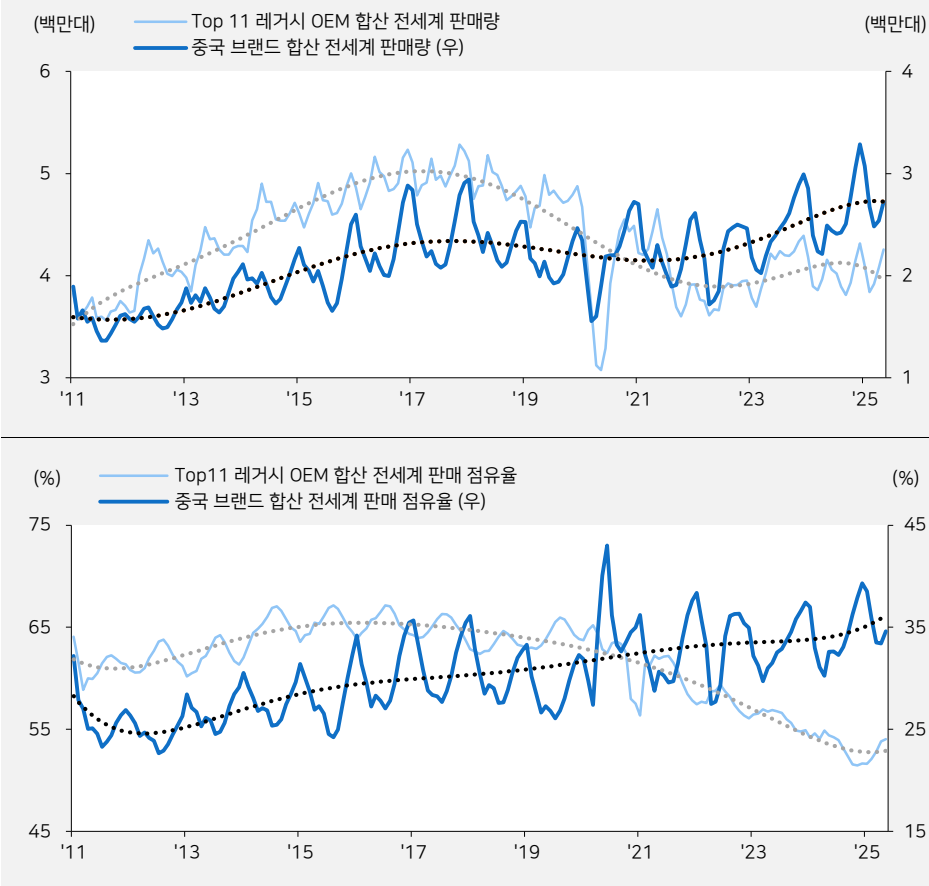
자료: CPCA, 메리츠증권 리서치센터

그림8 2020년 이후 해외 수출 확장의 시작, 내수 시장 전기 차량 공세에 뒤흔들리기 시작한 내연기관 차량의 도피



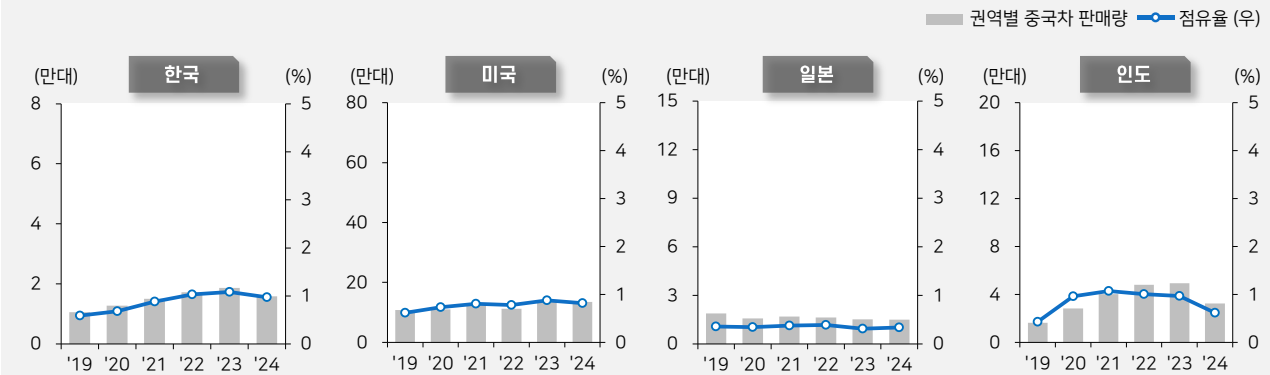
자료: CPCA, 메리츠증권 리서치센터

그림9 글로벌 완성차 판매량: 중국 vs. 글로벌 레거시 OEM



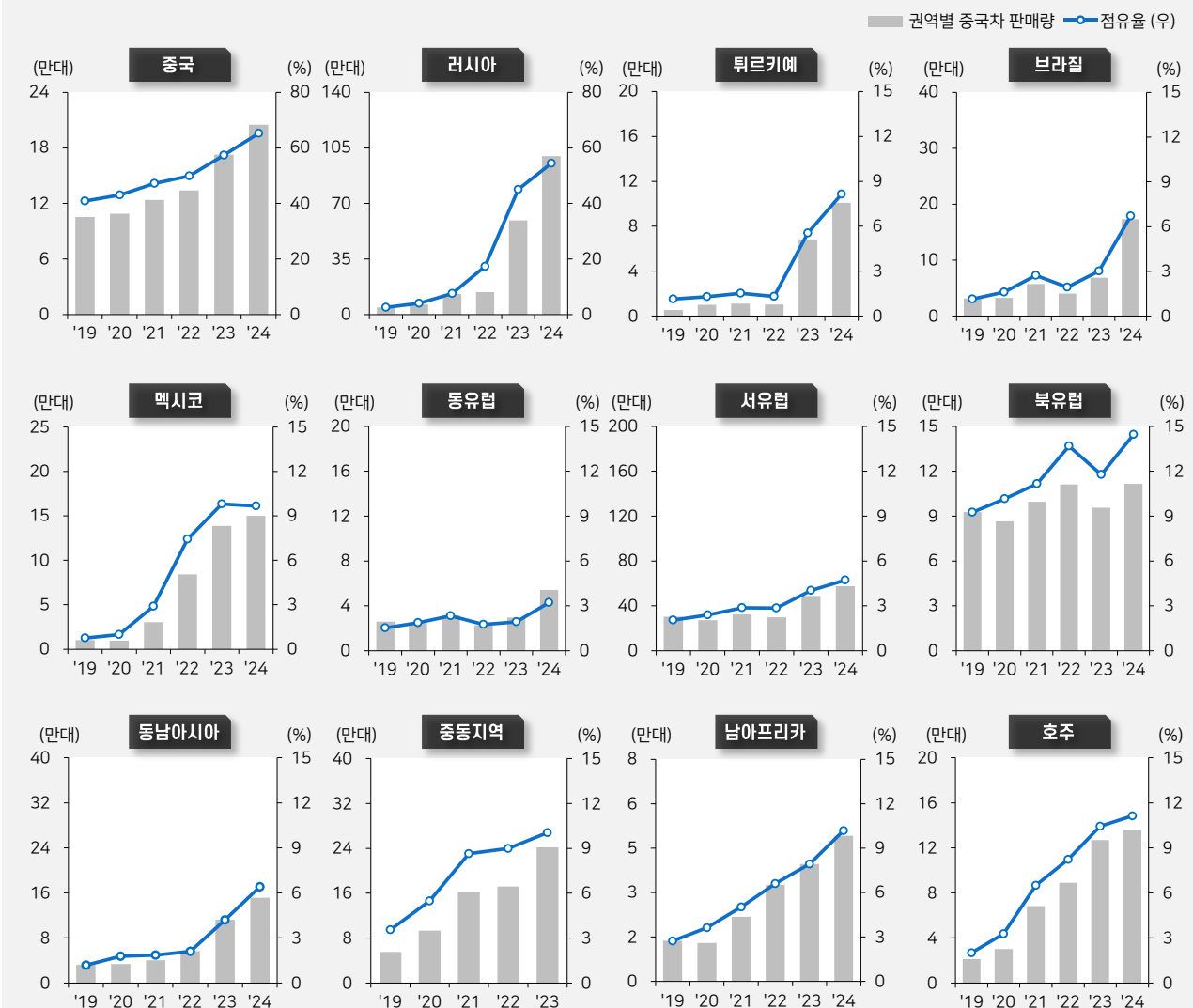
자료: Marklines, 메리츠증권 리서치센터

그림10 한국·미국·일본·인도 시장 내 판매 성장은 아직 물음표



자료: Marklines, 메리츠증권 리서치센터

그림11 그러나 그 외 모든 시장에서 중국 존재감 빠르게 확대 중



자료: Marklines, 메리츠증권 리서치센터

중국차 확장, 2단계 진입

중국차 확장은 2024년 4분기 Xpeng의 200,000위안 (약 4,000만원) 이하 스마트카 출시와 함께 2단계로 진화하고 있다. 2024년 연간 판매 분석과 1Q25 분기 판매 분석을 통해 그 진화를 뚜렷이 이해할 수 있다.

2024년 중국 내수 시장은 200,000위안 이하 시장과 초과 시장으로 구분된다. 200,000위안 이하 시장의 강자는 BYD다. 특히 BYD는 가장 많은 차량 판매가 기록되고 있는 100,000~200,000위안 가격대에서 압도적 시장점유율을 보이고 있다. 그러나 200,000위안 초과 시장에서는 BYD의 이름이 보이지 않는다. BYD 상위 브랜드인 Denza, Fang Cheng Bao, Yangwang의 이름도 찾아보기 어렵다.

200,000위안 초과 가격대 판매 상위 브랜드들은 스마트카 브랜드다. 스마트카란 적어도 500 TOPS 이상의 이동 소프트웨어 추론 지원 역량을 지닌 컴퓨팅 플랫폼 탑재 차량이다. 스마트카 이용을 통해 소비자는 더 편리한 이동이 가능하다. 다만 컴퓨팅 플랫폼 탑재를 위한 비용 증가로 판매 가격이 높게 형성되어 있다.

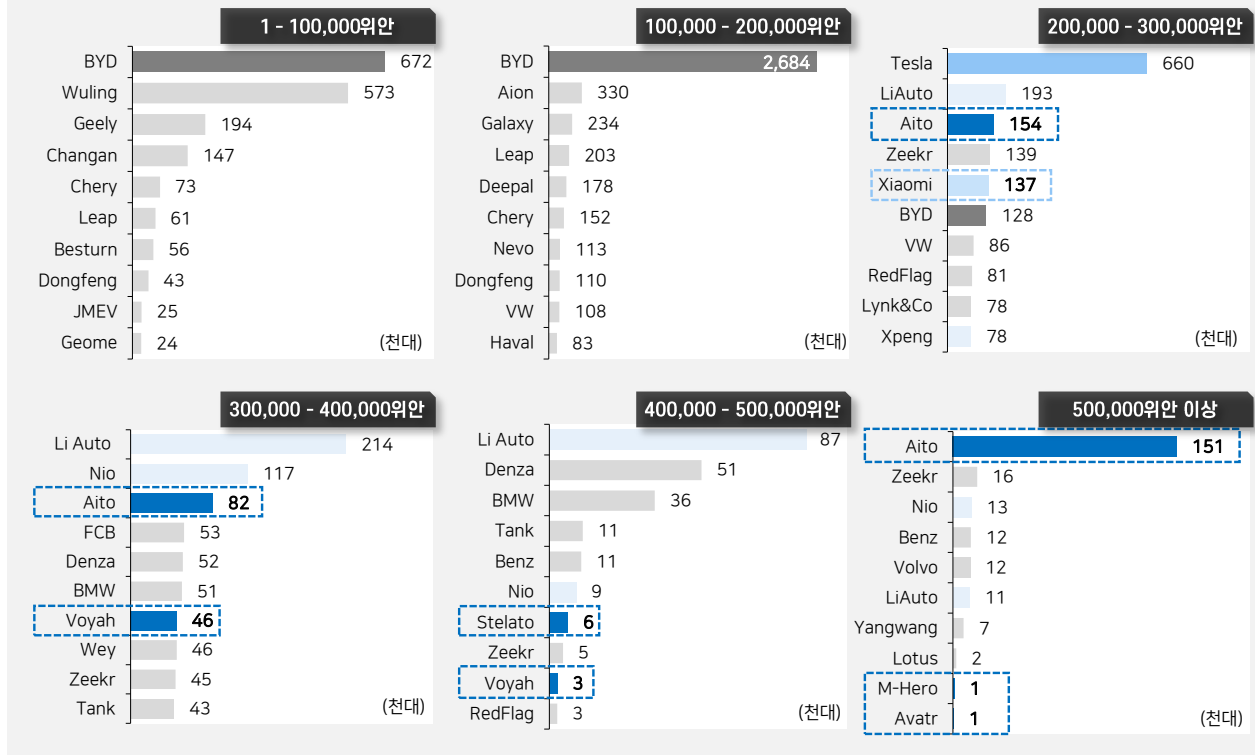
BYD가 200,000위안 초과 가격대에서 유의미한 판매 성과를 기록하지 못하는 것과 마찬가지로, 이들 스마트카 브랜드들의 이름 또한 200,000위안 이하 가격대에서 찾을 수 없다. 완벽한 시장 구분이다. 구매력이 높은 소비자는 이제 스마트카를 선택한다. 같은 가격이라면 전기차가 아닌 스마트카를 선택한다. 과거 전기폰(피쳐폰)이 아니라 스마트폰이 선택됐던 것과 같은 모습이다. 반면 아직 구매력이 낮은 소비자는 선택의 여지가 없다. 스마트카를 구매할 수는 없지만, 동급 내연기관보다 싸고 좋은 전기 차량을 선택한다.

2025년, 이 구도가 깨지기 시작했다. 스마트카의 200,000위안 이하 가격 침투가 시작됐다. 포문을 연 Xpeng의 판매량은 2025년 상반기 +279% YoY 성장률을 기록했다. 총 197,189대를 판매했으며, 이미 작년 연간 판매량 190,068대를 뛰어 넘었다. 동기간 100,000~200,000위안 가격대에서 Xpeng은 세 번째로 높은 시장 점유율을 기록했다. 해당 가격대에 침투한 최초의 스마트카 브랜드다.

중국 소비자의 반응은 확실하다. 200,000위안 초과 가격대에서 보여졌듯, 같은 가격이라면 전기차가 아닌 스마트카를 선택한다. 이것이 Xpeng 판매 급증의 근거이다. 이제 스마트카 Big 3의 200,000위안 이하 가격대 침투가 본격화된다. 현지 언론은 향후 1년내 Tesla, Huawei, Xiaomi의 스마트카 신차가 이 시장에 노크할 것을 전망하고 있다. 스마트카 대기 수요가 발생하기 시작했다. 그리고 우리는 지금 확인하고 있다. BYD의 재고가 4개월을 기록하기 시작했다. 역대 최대다. BYD의 수출이 급증하기 시작했다. 중국 현지 공장 가동률 유지를 위한 선택이다. 이는 2021년 전후 BYD의 공세에 밀려나기 시작한 현지 내연기관 차량 업체들이 가동률을 지키기 위해 해외 시장으로 눈을 돌리기 시작한 것과 같은 모습이다.

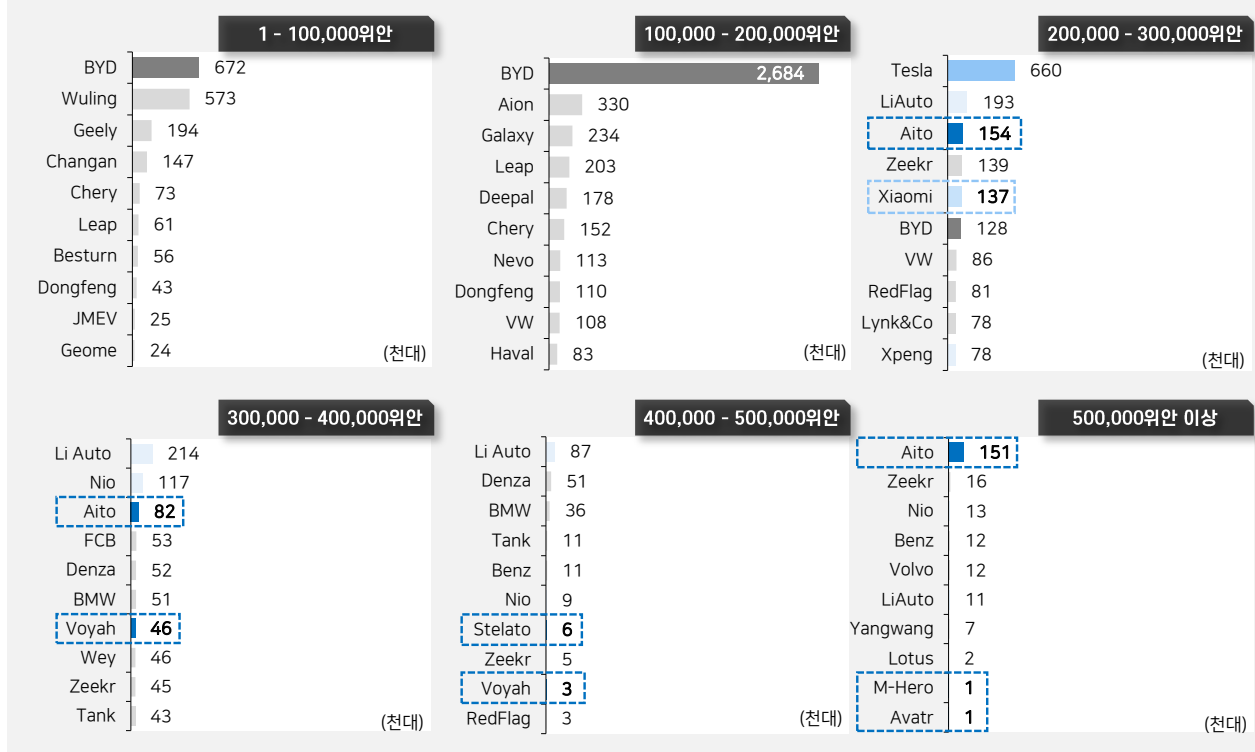
중국 전기 차량 업체들의 해외 이탈과 뒤이어 보여질 중국 스마트카 업체들의 해외 공략이 더해질 것이다. 중국차의 해외 수출 확장 가속이라는 방향이 명백하다.

그림12 2024년 중국 전기 차량 가격대별 브랜드 판매량 순위, 상대비교



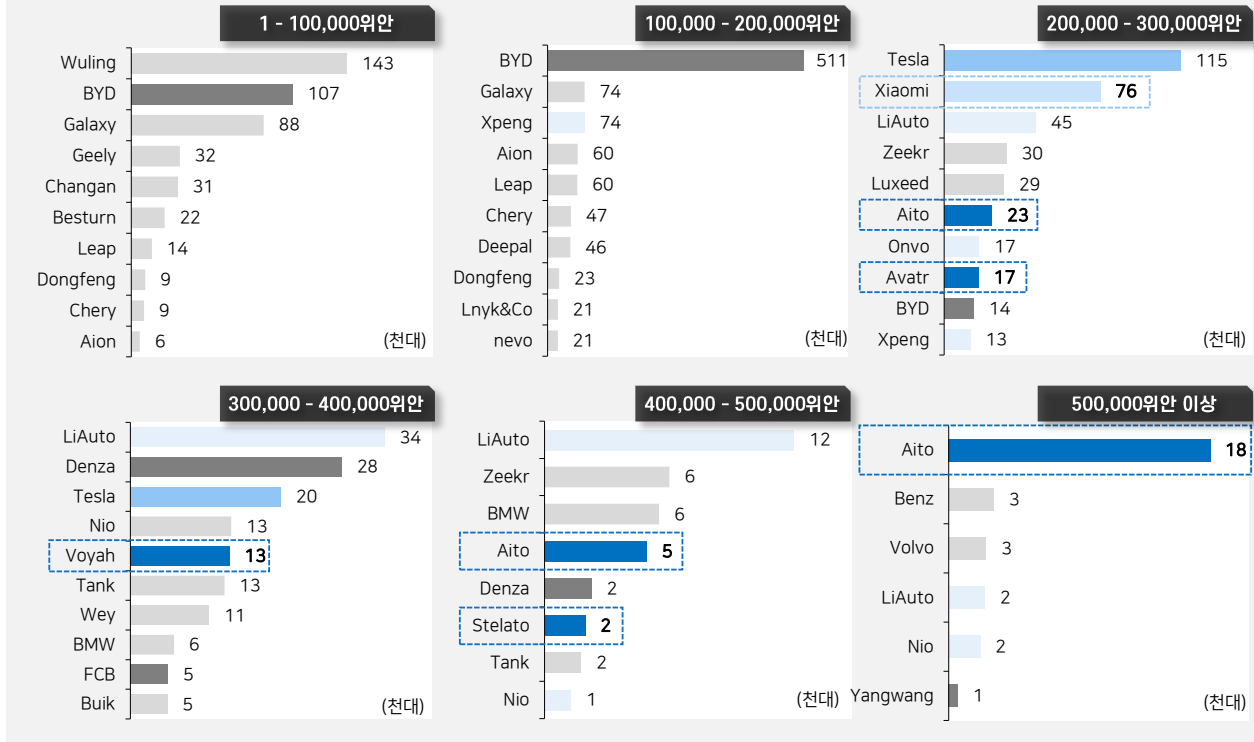
자료: Thinker Car data, NEV=BEV+PHEV/EREV, 메리츠증권 리서치센터

그림13 2024년 중국 전기 차량 가격대별 브랜드 판매량 순위, 절대비교



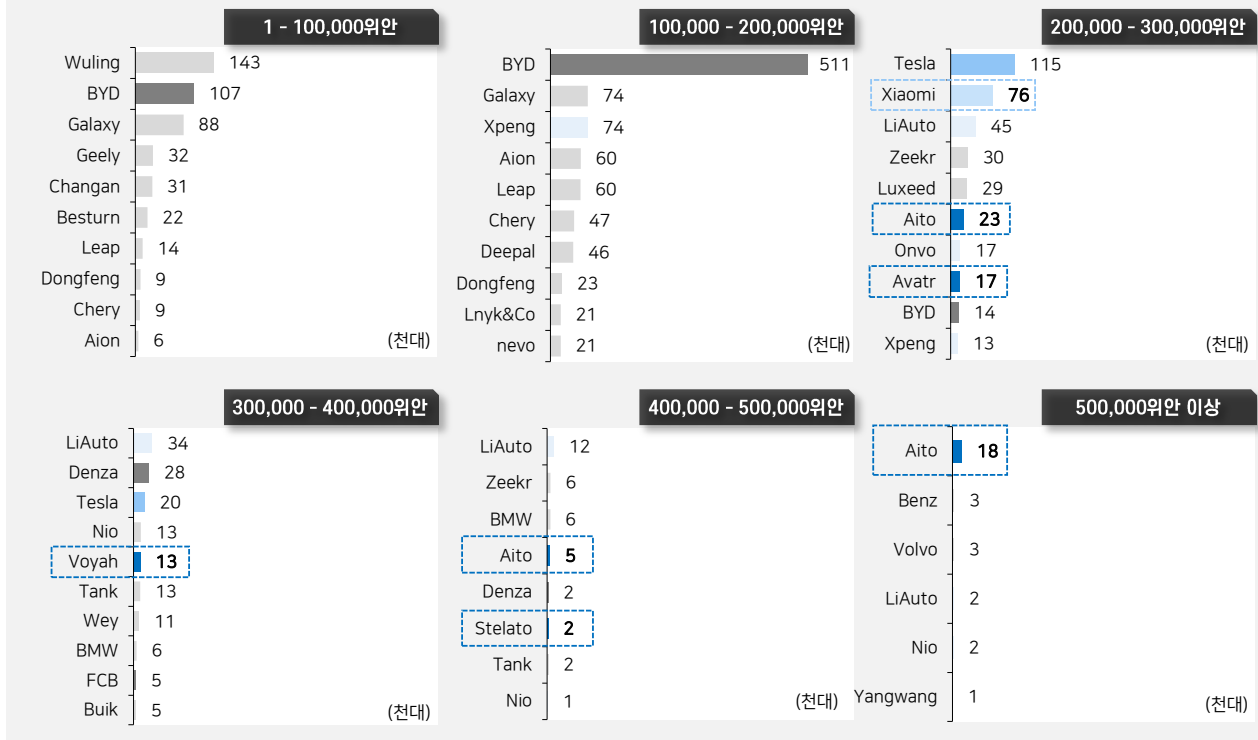
자료: Thinker Car data, NEV=BEV+PHEV/EREV, 메리츠증권 리서치센터

그림14 2025년 1분기 중국 전기 차량 가격대별 브랜드 판매량 순위, 상대비교



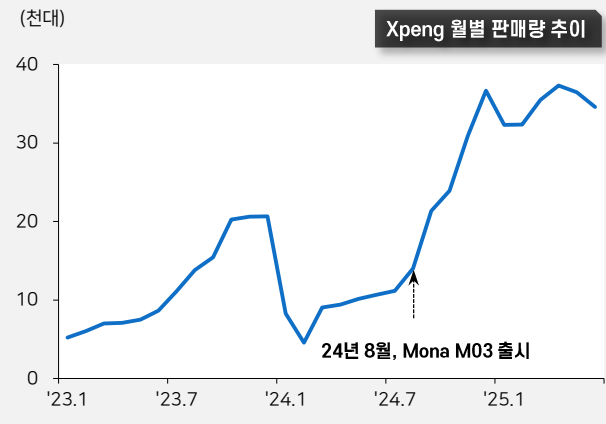
자료: Thinker Car data, NEV=BEV+PHEV/EREV, 메리츠증권 리서치센터

그림15 2025년 1분기 중국 전기 차량 가격대별 브랜드 판매량 순위, 절대비교



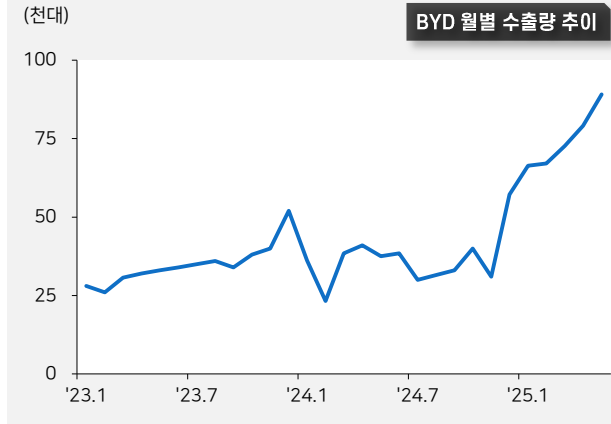
자료: Thinker Car data, NEV=BEV+PHEV/EREV, 메리츠증권 리서치센터

그림16 Xpeng, 119,800위안 모델 출시 후 판매 급증



자료: Marklines, 메리츠증권 리서치센터

그림17 BYD, Xpeng 신차 출시 이후 해외 수출 급증



자료: SMM, Car News China, 메리츠증권 리서치센터

그림18 Tesla · Huawei · Xiaomi, 향후 1년 내 200,000위안 이하 스마트카 신차 출시

Tesla to Launch Cheaper Model Y in China Amid Growing Competition, Report Says
(Investopia, 2025. 3. 25)

Tesla (TSLA) is looking to produce

and sell a less expensive version of its Model Y SUV in China starting next year, according to a Friday report from Reuters.

The news organization, citing three people with knowledge of the matter, reported that the vehicle will be mass produced in Tesla's China factory in 2026. It will likely cost at least 20% less to produce, retailing for less than the Model Y's current base price of 263,500 yuan (\$36,405), Reuters reported.

Huawei partners with SAIC to launch most affordable Huawei EV brand on April 10th
(Car News China, 2025. 3. 27)

Huawei is deepening its foray into the electric vehicle sector through a strategic alliance with SAIC Motor, a leading Chinese state-owned automaker. The partnership will introduce a new EV brand, tentatively named "Shangjie" (尚界), under Huawei's Harmony Intelligent Mobility Alliance, with an official launch event scheduled for April 10th.

The upcoming "Shangjie" brand will create a distinct position within this lineup. Sources suggest its first model will be a mid-to-large SUV priced in the 150,000 to 200,000 yuan (20,700 to 27,600 USD) range.

The vehicle is reportedly slated for a fourth-quarter launch this year, targeting a younger demographic with a focus on value.

Xiaomi plans third model
(The Standard, 2024. 12. 9)

Xiaomi plans to launch a third model - a sport utility vehicle - in 2026 with a projected starting price of 150,000 yuan (HK\$160,506), according to mainland media reports.

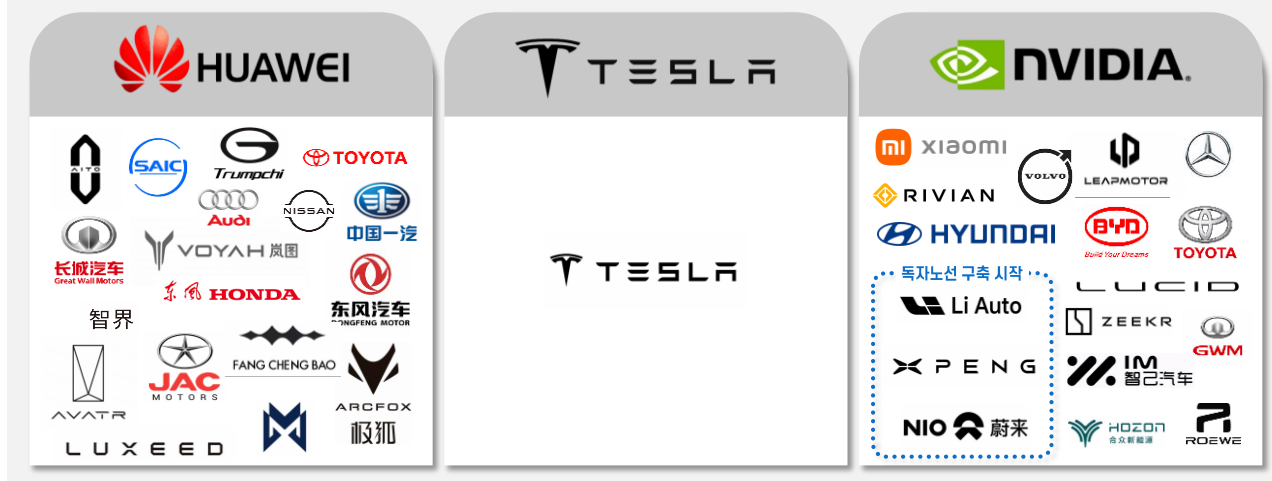
KL stands for "King's Landing" and its groundbreaking significance will exceed everyone's expectations, the reports said, quoting people familiar with the matter.

The smartphone maker's first vehicle model, the SU7, was released in March. The name SU stands for Speed Ultra and the series features four versions: SU7, SU7 Pro, SU7 Max and SU7 Ultra.

Deliveries of the series have surpassed 100,000 units, meeting its target ahead of schedule, with the annual goal now revised to 130,000 units.

자료: Investopia, Car News China, The Standard, 메리츠증권 리서치센터

그림19 중국 스마트카 시장 Big 3, Tesla · Huawei · Xiaomi



자료: 각 사, 메리츠증권 리서치센터

Part 2. 글로비스가 좋다

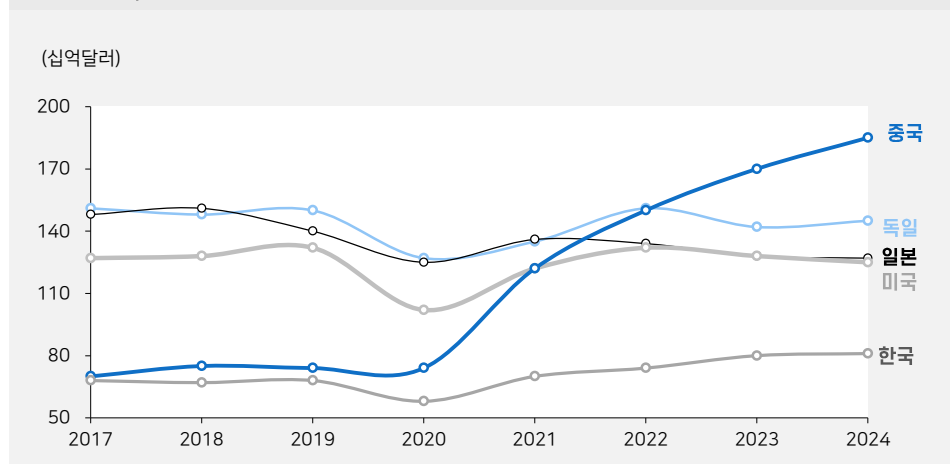
중국차 수출 확장의 필수품 선박, 준비 완료

지난 2023년 중국은 전세계 최대 차량 수출국으로 부상했다. 중국 차량의 수출 확장은 이제 당연한 흐름이다. 그러나 불과 3-4년만에 벌어진 이 변화는 하나의 공급 부족을 야기했다. 차량을 실어 나를 선박이 부족하다.

차량은 PCTC (Pure Car and Truck Carrier)라는 특수 선박을 이용해 운반된다. 효율성, 안전성, 비용 측면에서 PCTC가 아닌 선박을 이용하는 것은 불리하다. PCTC는 다층 데크와 조정 가능 램프를 통해 다양한 종류의 차량을 효율적으로 적재할 수 있다. 그러나 벌크선이나 컨테이너선을 이용할 경우, 공간이 최적 공간 효율성이 떨어진다. PCTC에 준비되어 있는 차량 손상 방지 특수장비 (벨트 · 체인을 이용한 래싱 시스템) 또한 다른 선박에는 부재하다. 크레인이나 추가 장비 없이 수 천대의 차량을 짧은 시간 내 싣고 내릴 수 있는 롤온롤오프 방식의 하역 구조도 오직 PCTC에서만 기대할 수 있다.

차량 시장은 역사가 150년에 달한다. 완전 성숙 산업이다. 전세계 신차 판매량은 매년 8~9,000만대 수준에서 변화가 없다. 이 중 약 2,000만대가 바다를 건너 판매된다. 이들을 운반하기 위해 약 800척의 PCTC가 유지되어 왔다. 800척 중 약 25%가 건조된 지 20년이 넘는 노후 선박이다. 지금까지는 새 배가 들어오고 낡은 배가 폐기되는 균형도 적절히 유지되어 왔다. 이제 이 PCTC가 부족하다.

그림20 중국, 23년 이후 전세계 최대 차량 수출국 부상. 선사들 대부분 예상치 못했던 대격변



자료: The Observatory of Economic Complexity (OEC), 메리츠증권 리서치센터

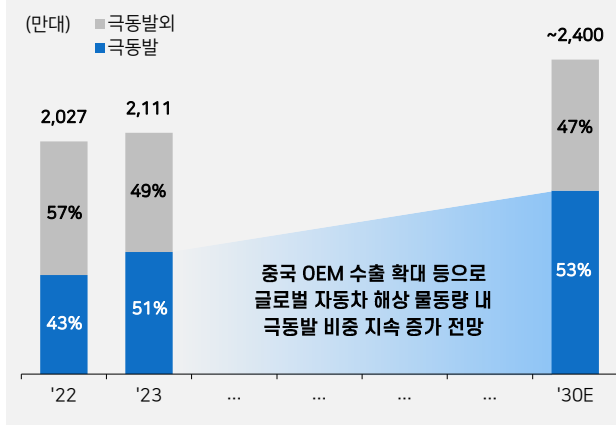
1974년에 설립된 노르웨이의 차량 운반 특화 선박 중개사 Hesnes에 따르면 글로벌 차량 운반 해상 물동량은 중국이 포함된 극동 지역의 수요 증가를 중심으로 2023년 2,111만대에서 2030년 2,400만대까지 증가할 전망이다. 이는 글로비스가 2024년 6월 CEO Investor Day를 진행하며 인용한 자료이다. 실제 극동 지역으로부터의 수요 증가 폭은 글로벌 물동량 증가 폭을 상회한다. 중국 차량 수출 증가와 전세계 시장 점유율 확대는 경쟁 업체의 수출 감소와 시장 점유율 하락을 야기하기 때문이다. 즉, PCTC 부족 강도는 극동 지역에서 더욱 높을 예정이다.

갑작스러운 PCTC 시장의 대격변에 대해 전세계 선사들은 준비되지 못했다. 그러나 같은 극동 지역 내 중국과 가장 가까운 위치에서 이 변화의 수혜를 누릴 준비된 업체가 존재한다. 바로 글로비스다.

글로비스가 운영하는 PCTC 수는 2025년 92척에서 2030년 128척까지 +39% 증가한다. 선제적인 계약 준비로 2025년 92척, 2026년 102척, 2027년 110척, 2028년 118척, 2029년 123척, 2030년 128척으로 꾸준히 늘어난다. 수요 증가의 수혜를 단계별로 모두 누릴 수 있다.

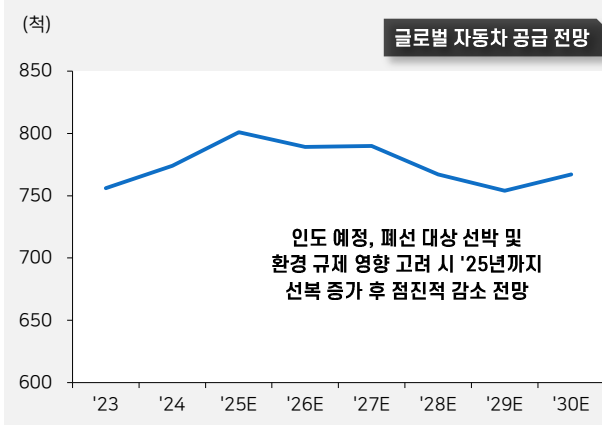
그 대상이 누구든 경쟁 위협은 제한적이다. 앞서 강조했듯, 중국 차량 수출 확장은 불과 3~4년 만에 만들어진 대격변이다. 경쟁 선사들은 이제서야 발등에 불이 떨어졌다. 중국 차량 수출 수요 확보도 급하고, 잠재적인 기존 고객 업체들의 차량 수출 감소에 대한 우려도 공존한다. 그러나 대응이 어렵다. 신규 PCTC는 지금 당장 주문을 넣어도 인도까지 4년 이상의 시간이 필요하다. 기존 고객 업체들의 수출 감소로 한 척당 차량 선적 규모가 줄어들어도 감내해야 한다. 장기간 이어진 공급 계약을 파기하고 운영 동선을 새로 설계해 중국으로 재배치하기 어렵다.

그림21 중국 차량 수출 확대에 글로벌 물동량 우상향 전망



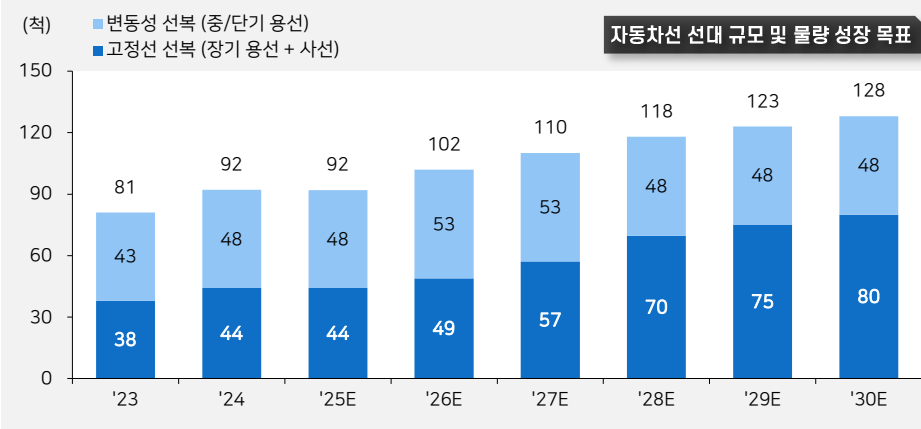
자료: 현대글로비스, 메리츠증권 리서치센터

그림22 그러나 글로벌 차량 운송 선박 대수 우회보 전망



자료: 현대글로비스, 메리츠증권 리서치센터

그림23 글로비스의 선제적 대응 → 2030년까지 확정된 차량 운송 선박 대수 우상향



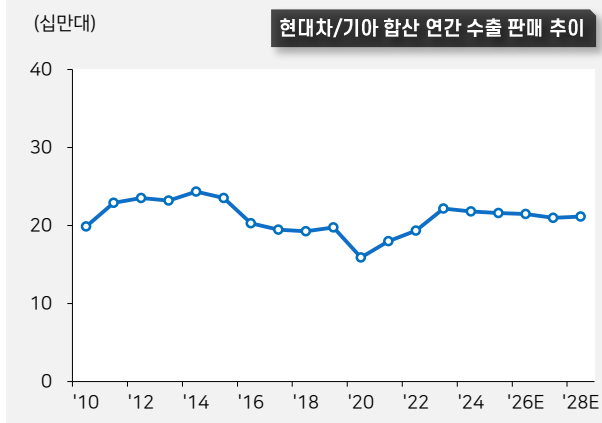
자료: 현대글로비스, 메리츠증권 리서치센터

글로벌비스의 강점과 수혜는 확실하다. 총 운영 선박 수 절대량이 증가할 뿐 아니라, 총 운영 선박 내 중국 차량 운반에 배정 가능한 상대 비중도 늘어난다. 2024년 말 글로벌비스는 현대차·기아와 재계약 협상을 진행했다. 이를 통해 글로벌비스의 현대차그룹 전세계 수출 물량 공급 배정 비율은 기존 60%에서 50%로 낮아졌다. 현대차그룹 연간 전세계 수출 물량은 2023년 222만대, 2024년 218만대를 기록했으며, 2025년 216만대, 2026년 215만대, 2027년 210만대로 점차 낮아질 전망이다. 전체 수출의 46% (현대차·기아 합산, 2024년 기준)를 차지하는 미국에서 신 공장(HMGMA, 2024년 12월 양산 시작, 연간 생산능력 30만대)이 가동되며, 중국 차량 판매 점유율 확대에 따른 신흥국(유럽, 남미, 중동, 아시아태평양 등)에 대한 공급 축소가 예상되기 때문이다. 현대차그룹 선적 물량이 하향 정체되는 가운데, 늘어나는 선박을 중국 수출에 배정 가능하다.

글로벌비스는 중국 차량 운반 수주 확보를 위한 입찰 경쟁력도 뛰어나다. 일단 가장 많은 선적 물량을 처리하고 있는 한국 거점이 중국과 가깝다. 또한 중국 선사들과 비교해 더 높은 선박 적재율(가동률)에 기반해 보다 매력적인 입찰가 제시가 가능하다. 글로벌비스는 현대차그룹과 함께 성장했다. 즉, 전세계 모든 지역에서 핵심 물류 거점을 운영 중이다. 어디든 글로벌비스가 실어 나를 수요처가 존재한다. 중국 선사가 중국 차량을 옮긴다면 목표 시장에 운반하고 돌아와야 한다. 글로벌비스는 다 거점 운영이 가능하다. 한국에서 현대차를 싣고 출발한다. 중국으로 이동하여 중국차를 추가로 싣는다. 멕시코에 도착하여 현대차를 하역한다. 멕시코에서 만들어진 기아차를 싣는다. 브라질로 향한다. 기아차와 중국차를 내린다.

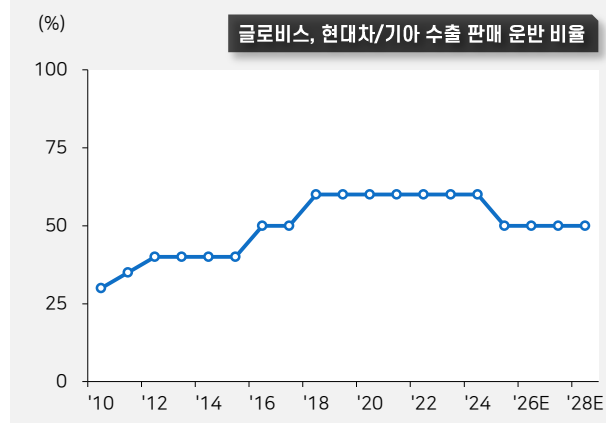
중국 차량 운반 증가와 함께 글로벌비스의 수익성 개선도 기대된다. 일단 계열사 대비 비계열사 운반 수익성이 높다. 더불어 운영 선박 내 사선 및 장기 고정선 선박 비중이 지속 증가한다. 단기 용선 계약과 비교해 더 낮은 가격의 선박 운영이 가능해지며, 긴 시간 안정적으로 유지되어왔던 매출원가율의 추가 개선을 도모할 수 있다.

그림24 현대차·기아 수출 판매 하향 정체 전망



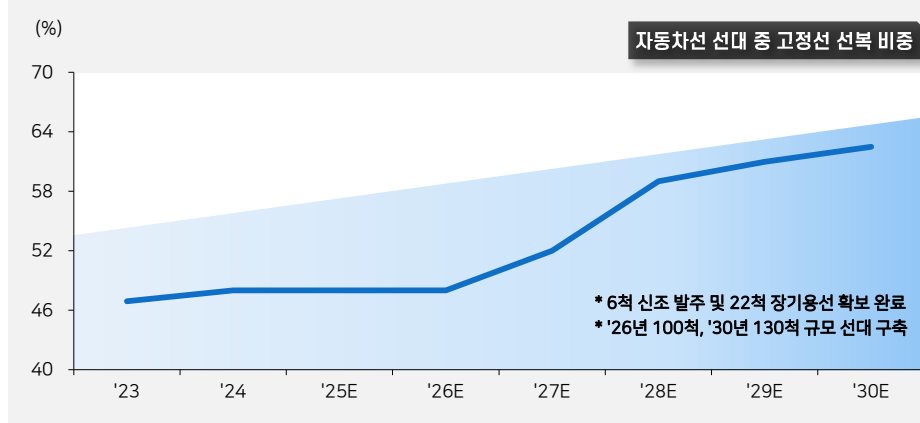
자료: 현대차, 기아, 메리츠증권 리서치센터

그림25 2024년 재계약 통해 현대차·기아 운반 비율 축소



자료: 현대차, 기아, 현대글로비스, 메리츠증권 리서치센터

그림26 낮은 비용의 고정선 비중 확대로 비용 구조 또한 지속 개선 예정



자료: 현대글로비스, 메리츠증권 리서치센터

중국차 현지 생산의 종합 운송 지원, 준비 완료

수출 판매의 호조를 통한 자신감 확보는 현지 생산으로 이어진다. 2026년 기말 기준 중국 브랜드의 중국 외 해외시장 직접 생산 물량은 50만대를 넘어설 전망이다.

현지 생산 물량 증가는 종합 물류 서비스의 필요성을 증대시킨다. CKD (Completely Knocked Down) 조달, 해운과 육운의 연동, A/S 부품의 운송 및 유통 등에서 이미 중국 차량 해외 수출 길을 동행하고 있는 종합 SCM (Supply Chain Management) 솔루션 제공자 글로비스에게 기회가 발현될 수 있다.

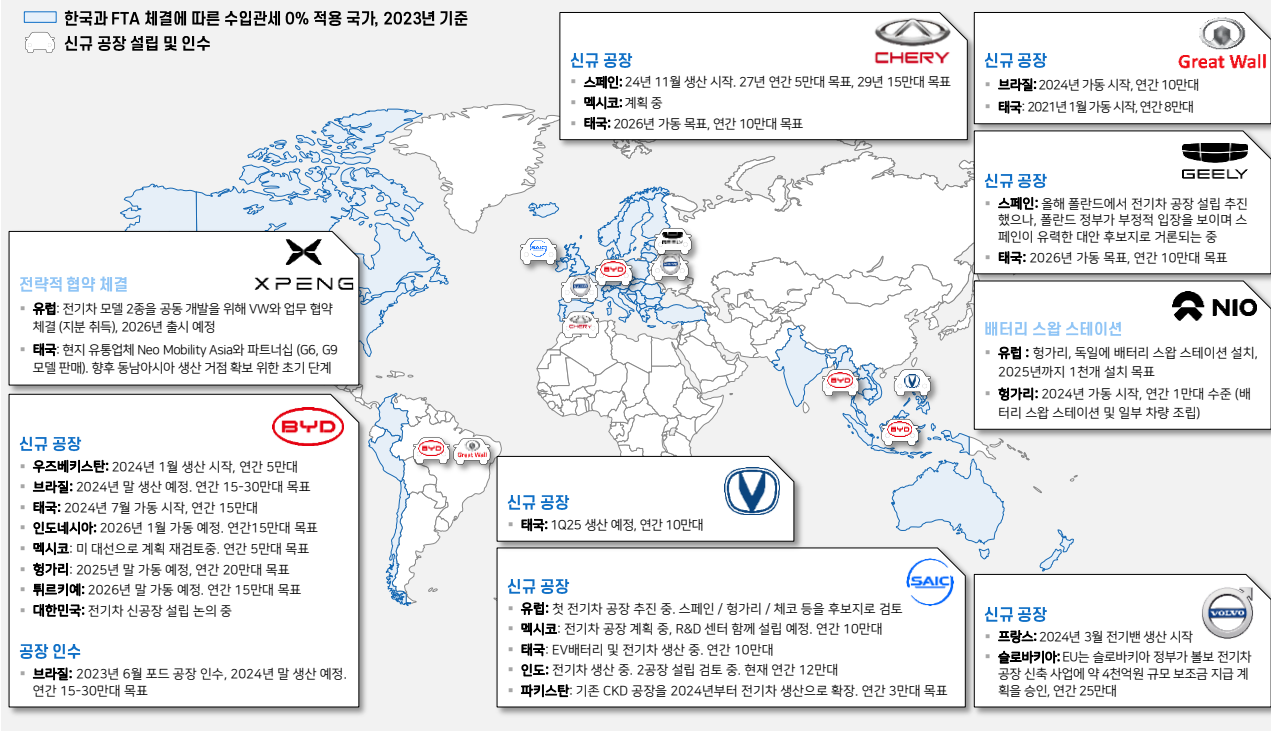
글로비스 사업부 중 가장 큰 연결 매출 기여 (2024년 기준, 41%)를 만들어내고 있는 CKD 사업은 1) 베트남 · 말레이시아 · 우즈베키스탄 · 카자흐스탄 등에 위치한 현대차 · 기아 조립공장 생산 물량 증가와 2) 미국 신 공장 (HMGMA) 신규 납품 매출 발생으로 2025년 +11% YoY, 2026년 +5% YoY, 2027년 +4% YoY의 꾸준한 성장을 이어갈 전망이다. 중국 브랜드 현지 생산 확대와 이에 대한 CKD 매출 확보가 추가된다면, 강력한 성장의 알파가 될 것으로 기대한다.

그림27 중국 업체들의 현지 생산 거점, 종합 솔루션 제공 수혜 가능



자료: 현대글로비스

그림28 2024년 이후 해외 시장 생산 · 판매 거점 구축 가속



자료: 언론 종합, 각 사, 메리츠증권 리서치센터

그림29 해외 생산 거점, 확대일로



자료: 언론 종합, 각 사, 메리츠증권 리서치센터

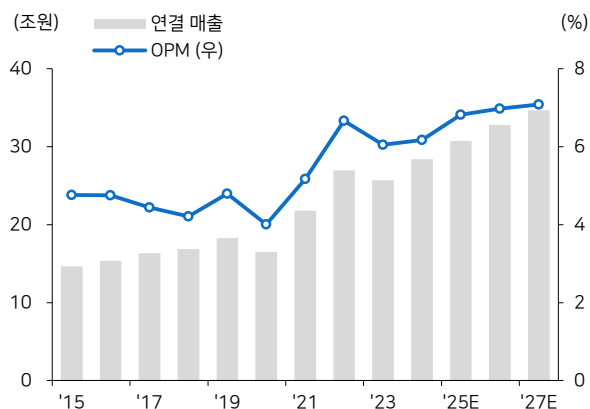
Part 3. 글로벌이 더 좋아진다

쌓여 가는 일감, 가득 채울 공간

글로벌의 실적 성장은 꾸준하다. Covid-19에 의한 변동성 (P·Q의 2020년 급락과 2022년 급등) 국면을 제외하면 2010년 연결 IFRS 회계 기준이 도입된 단 한 번도 외형성장을 멈춘 적이 없다. 같은 기간 매출원가율이 91-93%를 꾸준히 유지되며 이익성장 추세 또한 지속되었다.

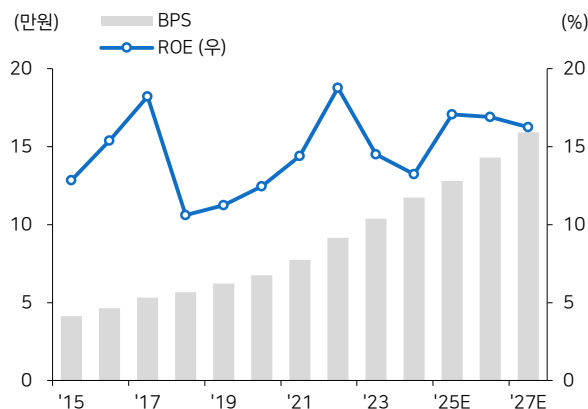
쌓여 가는 일감과 매출 및 비용 믹스 개선을 통해 실적은 이제 더 좋아진다. 2025년 연간 매출 30.7조원 (+8% YoY, 컨센서스 +3% 상회), 영업이익 2.1조원 (+20% YoY, 컨센서스 +4% 상회), 지배주주 순이익 1.6조원 (+43% YoY, 컨센서스 +6% 상회)을 전망한다. 중국차 매출은 2023년 약 3,000억원에서 2024년 약 4,000억원 수준으로 +33% 증가했다. 1Q25 한 분기 동안 약 1,700억원을 기록되었으며, 연간 7,500억원 달성 (+88%)을 기대한다. 중국차 매출 확대를 통해 PCTC 매출은 4.5조원 (+11% YoY)으로 역대 연간 최대 매출을 기록할 것으로 전망한다. CKD 매출도 HMGMA 및 신흥국 조립공장 공급 확대로 12.7조원 (+11%)을 기록하며 든든한 실적의 버팀목 역할을 이어갈 것으로 예상된다.

그림30 외형 성장과 수익성 개선 동행



자료: 현대글로벌비스, 메리츠증권 리서치센터

그림31 효율적인 자본 활용 통해 높은 ROE 장기간 유지



자료: 현대글로벌비스, 메리츠증권 리서치센터

소득세법 개정 · 배당 확대, 대주주 · 일반주주 이해관계 일치

가득 찬 공간을 나눌 시간도 됐다. 지난 7월 3일 여야 합의로 통과된 소득세법 개정의 후속 조치로 배당소득 분리과세를 포함한 소득세법 개정이 급물살을 타고 있다. 법안이 2025년 하반기 국회에서 통과된다면, 2026년 1월부터 배당성향이 35% 이상인 상장기업 주주에 대한 배당소득이 종합소득세 (최대 49.5%) 과세에서 분리되어 낮은 세율 (배당소득 2,000만원 이하 15.4%, 2,000만원에서 3억원 22.0%, 3억원 이상 27.5%)을 적용 받게 된다. 법안의 목표는 1) 주주 환원 활성화, 2) 기업 경쟁력 강화 및 코리아 디스카운트 해소, 3) 과세 형평성 개선이다.

현대차그룹 중 소득세법 개정 최대 수혜는 글로비스 주주가 누릴 전망이다. 대주주 이해관계와 일반주주 이해관계가 가장 일치한다. 현대차그룹 상장기업들은 모두 배당성향 35% 이하이다 (2024년 기준, 현대차 25%, 기아 26%, 모비스 13%, 위아 24%, 오토에버 29%, 글로비스 25%). 대주주 및 특수관계인 집단이 소득세법 개정에 발맞춰 배당성향 상향을 검토한다고 가정했을 때, 판단의 우선순위는 다음과 같다.

1) 일단 나눌 돈이 있어야 한다. 기왕이면 배당 가능 실적이 안정적으로 우상향 기조가 이어지면 더욱 좋다. 2024년 · 2025년 · 2026년 3개년 연속 지배주주 순이익 YoY 성장세가 전망되는 기업은 글로비스, 오토에버, 모비스다. 현대차 · 기아는 관세 우려, 환율 변동, 경쟁 심화 등의 영향으로 2025년과 2026년 역성장이 전망된다.

2) 대주주 지분율이 높아야 한다. 1Q25 기말 기준, 글로비스 20%로 오토에버 7%, 현대차 3%, 기아 2%, 위아 2%, 모비스 0.3%보다 높다.

3) 다른 모든 주주들과 더불어 대주주에게도 유의미한 배당소득 기여가 가능해야 한다. 2024년 연간 세전 기준, 현대차 (834억원)으로 가장 높고 현대글로비스 (555억원)가 두 번째다. 이를 기아 (450억원), 오토에버 (36억원), 모비스 (18억원), 위아 (6억원)가 뒤따른다. 2025년은 순서가 바뀐다. 현대차 (지배주주 순이익 -15% YoY 전망)와 글로비스 (지배주주 순이익 +43% YoY 전망)의 실적 방향이 엇갈리며, 대주주의 최대 배당기여 기업은 글로비스가 될 전망이다.

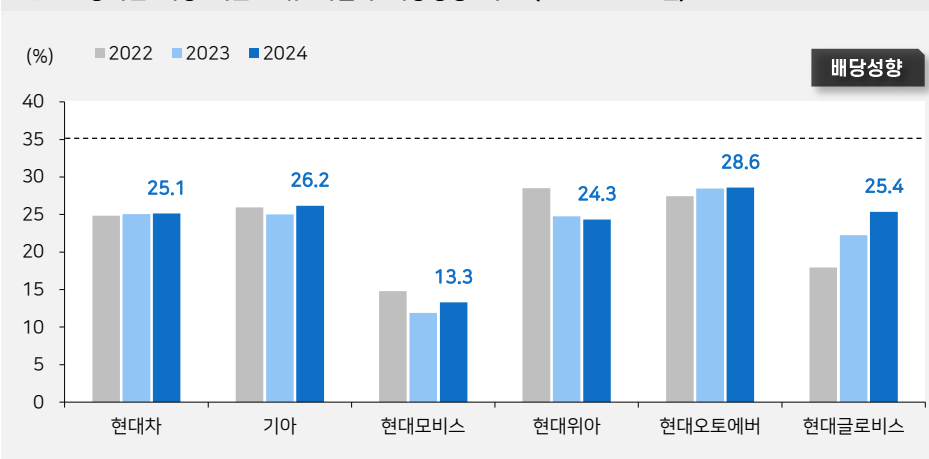
당사 추정 2025년 실적과 25% 배당성향 근거한 글로비스 주당 배당금은 전년 3,700원에서 늘어난 5,200원이다. 현재 주가 기준 배당수익률은 3.6%이다. 이를 배당성향 35%로 확대 적용한다면, 주당 배당금은 7,400원으로 상승하며 배당수익률은 5.2%이다.

표1 정부의 배당소득 분리과세 관련 소득세법 개정안 내용 및 시기

날짜	주요 내용	세부 조건 및 세율	비고
2024. 7. 3	윤석열 정부, 하반기 경제정책 방향 발표에서 배당소득 분리과세 제안	- 대상: 직전 3년 평균 대비 배당 또는 자사주 소각 규모 5% 이상 확대, 배당성향 35% 이상인 밸류업 기업 - 세율: - 배당소득 2,000만 원 이하: 증가분에 9% (소득세 8.1%, 지방소득세 0.9%), 나머지 14% (소득세 12.6%, 지방소득세 1.4%). - 배당소득 2,000만 원 초과: 증가분에 25% 단일세율 - 납세자 선택권: 종합과세(최대 49.5%) 또는 분리과세 - 법인세 혜택: 배당 증가분에 대해 5% 세액공제	기재부, 7월 말 세법 개정안 발표 예정이었으나 지연
2024. 11. 20	이재명 대표, 배당소득 분리과세 긍정적 입장 표명	- 구체적 세율 미확정, 배당 활성화 필요성 강조 - 세수 감소 우려로 시뮬레이션 제안 - 목표: 주식시장 활성화 및 배당 투자 유인 강화	- 금융투자협회 방문, "세수 증가 가능성" 언급 - 민주당 내 '초부자 감세' 반대 목소리
2024. 12. 10	민주당, 조세특례제한법 수정안 백지화	- 배당소득 분리과세, ISA, 통합고용 세액공제 삭제 - 이유: 부자 감세 논란으로 당내 반발	- 윤석열 정부의 밸류업 정책 동력 약화 - 이재명, 대신 공약으로 재논의 가능성 열어둠
2025. 1. 22	국민의힘 (박수영 의원), 배당소득 분리과세법 발의	- 내용: - 배당 증가분(직전 3년 평균 대비 5% 초과)에 9% 저율 분리과세 - 배당소득 2,000만 원 초과 시, 종합과세 세율 45%→25% - 목표: 이재명 지역화폐법 대응, 주주 환원 확대 - 혜택 대상: 약 1,403만 명 개인투자자	2025년 경제정책방향(2월 추진) 선행 발의 - 민주당 협력 여부 미확실
2025. 4. 24	민주당 (이소영 의원), 소득세법 개정안 발의	- 대상: 배당성향 35% 이상 상장법인. - 세율: - 2,000만 원 이하: 15.4% (소득세 14%, 지방소득세 1.4%) - 2,000만 원~3억 원: 22% (소득세 20%, 지방소득세 2%) - 3억 원 초과: 27.5% (소득세 25%, 지방소득세 2.5%) - 목표: 대주주 배당 유인 강화, 개인투자자 세 부담 경감, 장기 투자 촉진 - 세수 감소 상쇄: 배당성향 증가로 외국인·개인투자자 세금 증가 예상	'코리아 디스카운트' 해소 목표 - 민주당 대선 공약 반영 가능성 - 이소영 의원실, 감세 규모 2,000억 원 안팎 추정
2025. 5. 16	민주당 선대위, 금융·자본시장위원회 출범	- 배당소득 분리과세 공약화 논의 - 이소영 의원안(4월 24일) 기반으로 세율·조건 조정 예상	- 이재명, 금융 공약으로 배당소득 분리과세 강조 - 대선 캠페인 중 시장 친화적 정책 부각
2025. 6. 11	이재명 대통령, 이소영 의원안 지지 공식화	- 내용: 이소영 의원안 기반, 배당성향 35% 이상 기업에 분리과세 - 세율: 15.4~27.5% 유지 - 시행 시기: 2026년 1월 1일 목표	이재명, 민주당 내 반발에도 대선 공약 이행 강행
2025. 7. 3	이재명 대통령, 배당소득세 인하 재확인	- 내용: 소득세법 개정안 통과 촉진, 배당성향 35% 이상 기업 혜택 강조 - 세율: 최고 세율 49.5%→27.5% - 목표: 고배당 지주사 및 밸류업 기업 투자 촉진	
2025-07-08	정부·여당, 배당소득 분리과세 논의 가속화	- 비공개 간담회에서 상법 개정 후속 증시 활성화 방안 검토 - 이소영 의원안 중심으로 고배당 기업 세제 혜택 논의	- 금융주 추가 상승(KB금융 6.64%, 신한지주 7.73%) - 자사주 소각 의무화 병행 검토
2026. 1. 1 (예정)	배당소득 분리과세 시행	- 최종 예상 세율: - 2,000만 원 이하: 15.4% - 2,000만 원~3억 원: 22% - 3억 원 초과: 27.5% - 조건: 배당성향 35% 이상 상장법인 - 납세자 선택권: 분리과세 또는 종합과세 선택	- 국회 통과 여부에 따라 시행 시기 변동 가능 - 세수 영향 시뮬레이션 필요

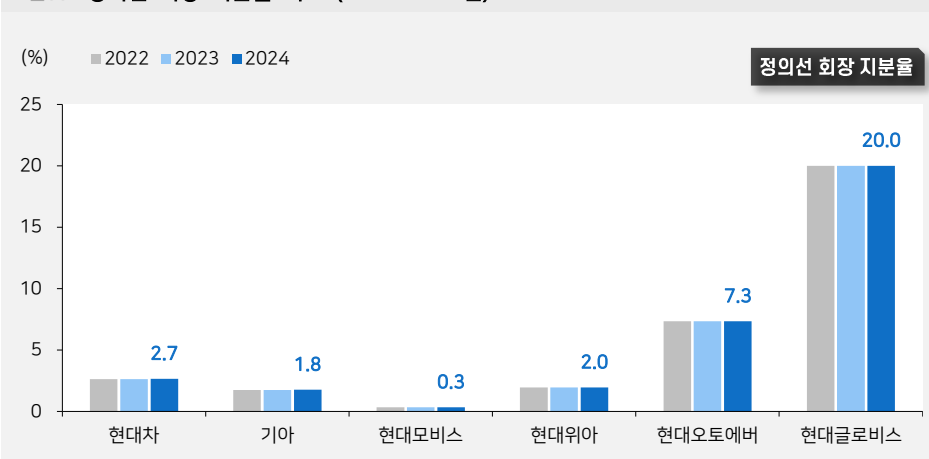
자료: 언론 종합, 메리츠증권 리서치센터

그림32 정의선 회장 지분 보유 계열사 배당성향 비교 (2022-2024년)



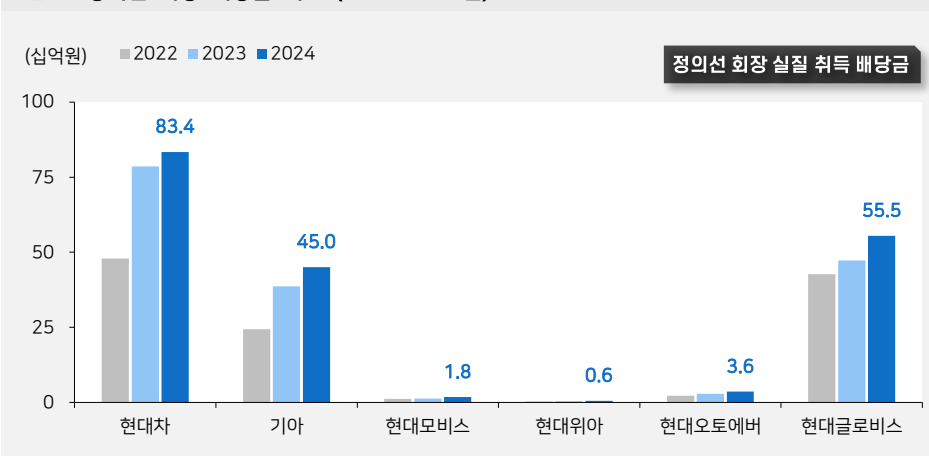
자료: 각 사, 메리츠증권 리서치센터

그림33 정의선 회장 지분율 비교 (2022-2024년)



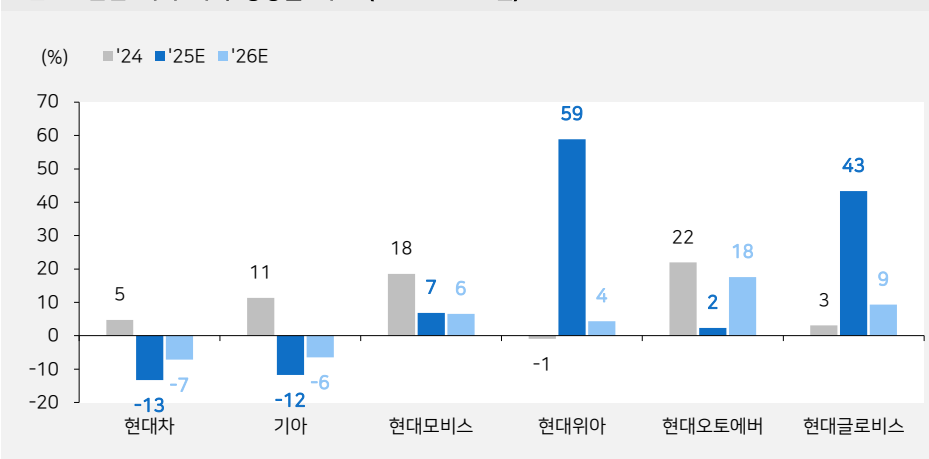
자료: 각 사, 메리츠증권 리서치센터

그림34 정의선 회장 배당금 비교 (2022-2024년)



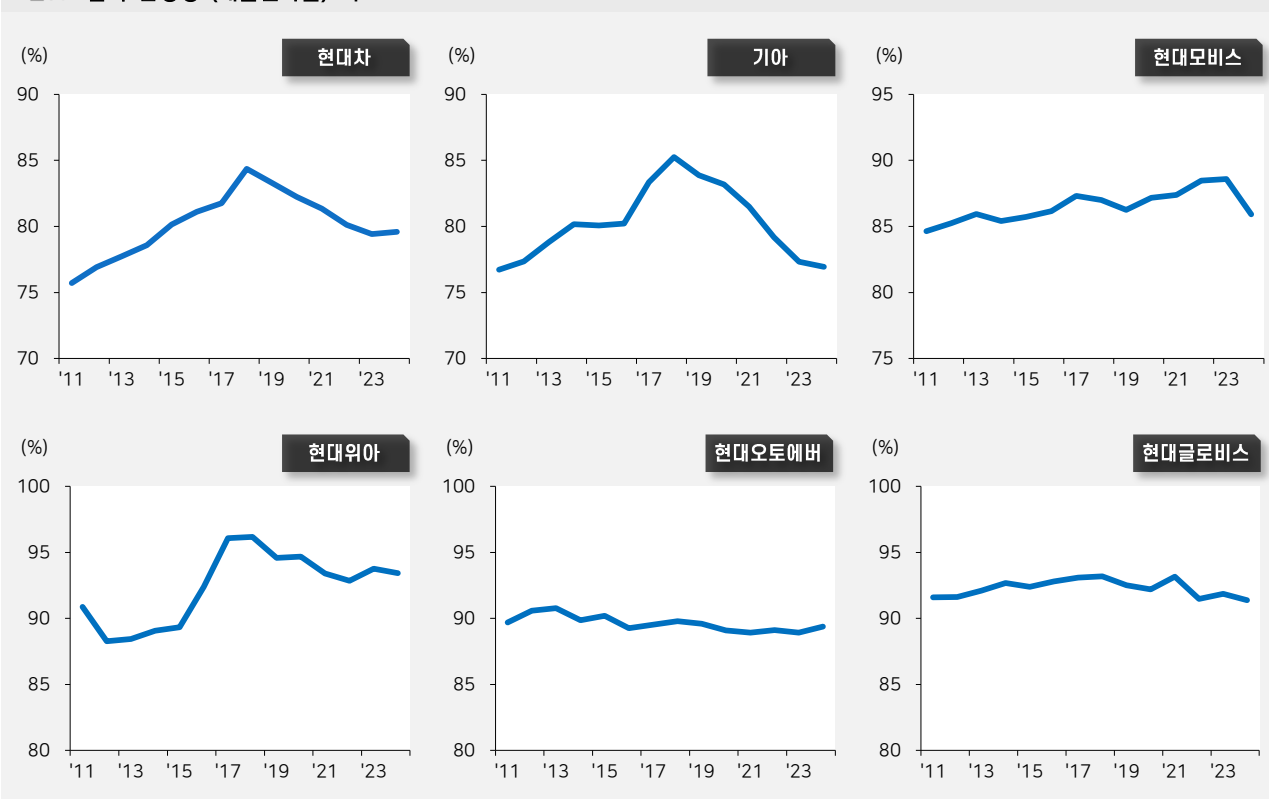
자료: 각 사, 메리츠증권 리서치센터

그림35 전년 대비 이익 성장률 비교 (2024-2026년)



자료: 각 사, 메리츠증권 리서치센터

그림36 실적 안정성 (매출원가율) 비교



자료: 각 사, 메리츠증권 리서치센터

투자의견 Buy · 적정주가 210,000원 제시

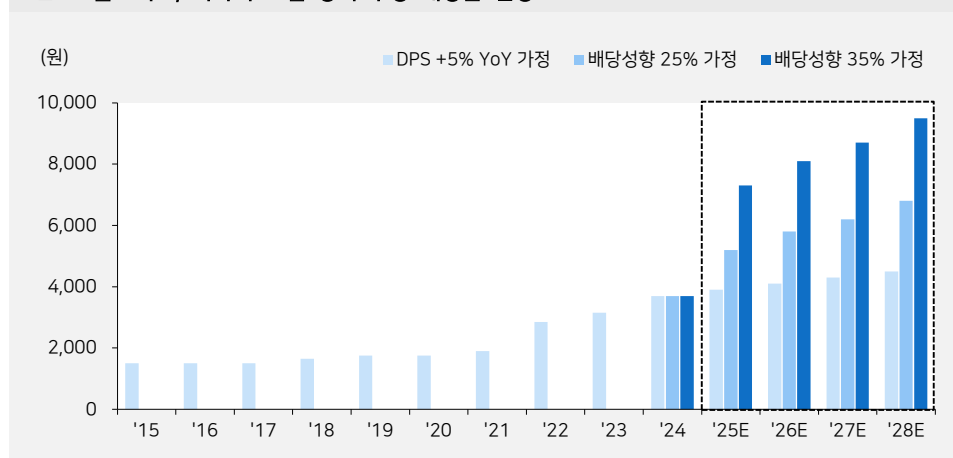
내재적 P/B 산출 밸류에이션 통해 글로비스의 적정주가 210,000원을 산출했다. 적정주가 210,000원은 당사 추정 2025년 EPS 추정치 기준 PER 10.1배에 상응하며, 전세계 물류 및 PCTC 업체들의 2025년 평균 PER 수준과 같은 수치다.

국내 자동차 업종은 불확실성이 가득하다. 미국의 완성차 및 부품 품목관세 25%가 장기화될 경우 현대차 · 기아의 미국 법인 비용 구조 악화 및 수입 물량 감소가 예상된다. 한편 중국 브랜드들은 수출을 통한 해외시장 공략을 공격적으로 이어가고 있다. 미국 · 일본 · 한국 등을 제외한 대부분 시장에서 판매 점유율 상승이 진행 중이며, 대규모 현지 생산거점 구축까지 구체화되고 있다. 미국 시장의 관세 위협과 중국 업체들의 수출 위협 속에서 기존 차량 제조 · 판매 업체들의 경쟁력 약화 및 판매 감소가 예상된다.

이 같은 변화 속에서 글로비스는 국내 자동차 업종 내 가장 확실한 투자 대안이 될 수 있다. 글로비스는 종합 물류 서비스 제공 업체다. 현대차 · 기아 미국 시장 대응 (수입 감소 · 현지 생산 증대)에 발맞춰 완성차 운반 물량 감소를 핵심부품 CKD 공급으로 상쇄할 수 있다. 중국의 수출 확장은 신 성장 동력으로 작동한다. 높은 선박 가동률에 기반해 비교우위 입찰 경쟁력을 확보하고 있으며, 선제적인 운영 선박 수 확대 계획으로 동행 성장을 준비해두었다.

대주주와 일반주주의 이해관계가 뚜렷하게 일치한다는 점도 새로운 기대감 부여에 긍정적이다. 안정적인 실적 개선 · 주주환원 강도 확대 · 기업가치 상승 세 가지 관점에서 현대차그룹 계열사 중 가장 우수하다. 투자의견 Buy를 제시한다.

그림37 글로비스, 시나리오 별 장기 주당 배당금 전망



자료: 현대글로비스, 메리츠증권 리서치센터

표2 글로벌 적정주가, 내재적 P/B 산출 밸류에이션 통해 210,000원 제시

COE	10.55 %
베타 (조정 베타)	1.13%
무위험 수익률 (국고채 10년)	3.20%
시장 위험 프리미엄 (시장 요구 수익률 - 무위험 이자율)	6.50%
ROE	17.08%
영구성장률 (g)	1.30%
Intrinsic P/B (ROE -g / COE -g)	1.71배
BPS	128,067원
적정주가 ('000 rounding)	210,000원
현재주가 (7월 14일 종가)	148,800원
과리율	41.1%

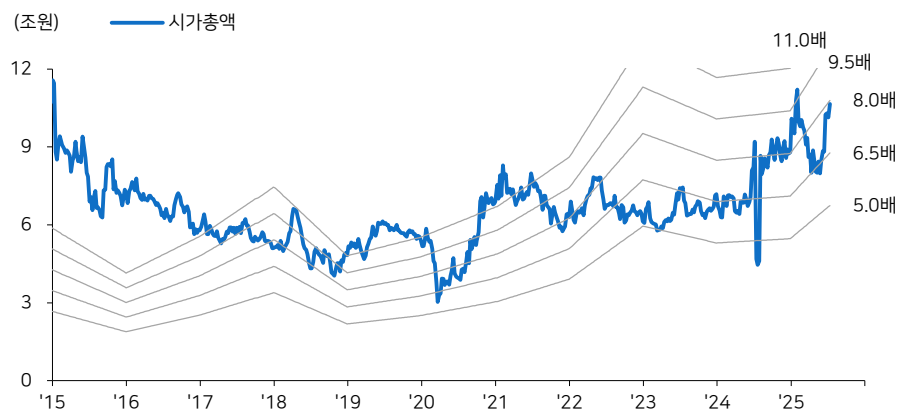
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

표3 적정주가 210,000원, 물류 및 PCTC 업종 평균 2025년 PER 10.1배에 상응하는 수준. 2025년 EPS 추정치 20,940원

산업	기업명	Ticker	시가총액 (조원)	PER(배)		EPS Growth(%)		PBR(배)		EV/EBITDA(배)		ROE(%)	
				2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E
물류	D.P.DHL	DHL GR	77.2	13.1	11.9	14.1	10.6	1.9	1.8	6.3	6.0	14.6	15.8
	DSV	DSV DC	80.5	28.5	22.0	12.4	29.6	2.9	2.6	15.9	12.6	10.2	12.5
	Fedex	FDX US	77.8	13.2	12.7	0.6	2.6	2.0	1.9	6.9	6.8	15.3	15.2
	UPS	UPS US	118.8	13.7	12.1	-11.5	12.6	5.4	5.3	8.9	8.3	36.3	41.5
	Japan Post Holdings	6178 JP	37.2	10.3	9.2	6.4	11.0	0.4	0.4	-	-	4.0	4.6
	ZTO Express	ZTO US	19.6	11.2	10.0	-11.6	11.9	1.5	1.4	5.9	5.1	14.2	14.6
PCTC	NYK Line	9101 JP	20.8	8.3	9.4	-44.8	-11.7	0.7	0.7	9.1	8.8	8.2	6.7
	Mistui OSK	9104 JP	16.0	7.9	8.6	-51.0	-8.2	0.6	0.6	14.8	14.0	7.5	6.6
	K-Line	9107 JP	12.0	9.8	11.1	-58.9	-11.7	0.7	0.7	10.9	10.9	7.3	6.1
	WWA	WAWI NO	4.9	3.8	5.0	-6.6	-25.1	1.2	1.1	2.5	2.8	31.4	23.2
	Hoegh Autoliners	HAUTO NO	2.4	3.9	4.8	-30.9	-17.9	1.5	1.5	3.9	4.5	38.9	31.8
Average				10.1	10.0	-12.9	1.5	1.6	1.5	8.2	7.8	15.7	14.5

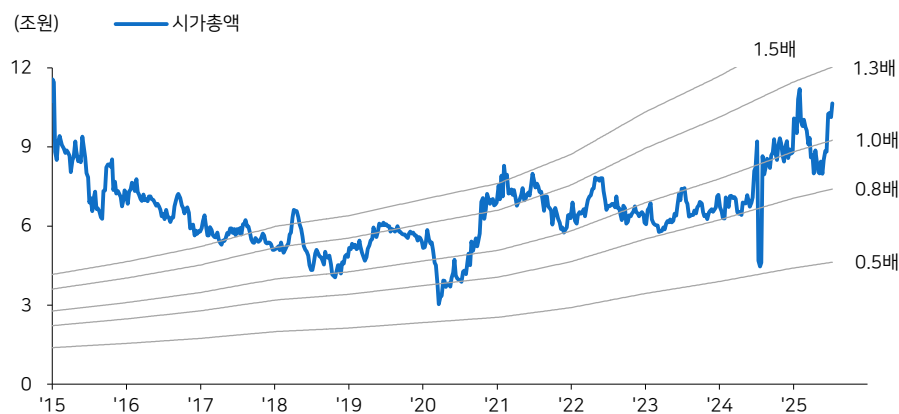
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림38 글로비스 P/E 밴드 차트



자료: QuantiWise, 메리츠증권 리서치센터

그림39 글로비스 P/B 밴드차트



자료: QuantiWise, 메리츠증권 리서치센터

표4 글로벌 2Q25E 분기 실적 추정치,

(십억원)	2Q25E	2Q24	(% YoY)	1Q25	(% QoQ)	컨센서스	(% diff.)
매출액	7,744	7,064	9.6	7,223	7.2	7,551.7	2.5
영업이익	527	439	19.9	502	5.0	514.0	2.5
세전이익	526	425	23.7	515	2.2	498.9	5.5
순이익	394	313	25.9	398	-1.0	373.2	5.6
영업이익률(%)	6.8	6.2		207.2		6.8	
세전이익률(%)	6.8	6.0		246.5		6.6	
순이익률(%)	5.1	4.4		269.5		4.9	

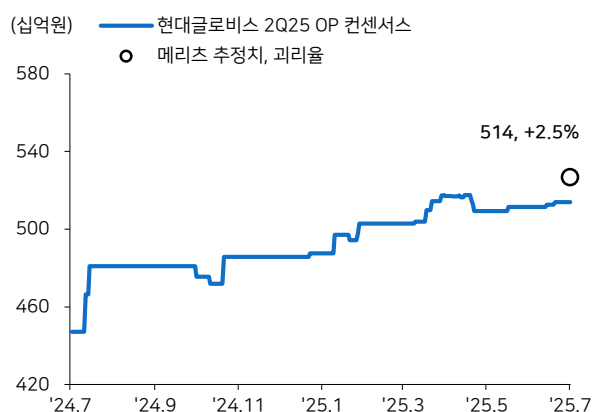
자료: Bloomberg, 현대글로벌비스, 메리츠증권 리서치센터

표5 글로벌 2025E 연간 실적 추정치, 관세 불확실성 반영해 하향 조정

(십억원)	2025E	2024	(% YoY)	컨센서스	(% diff.)
매출액	30,729	28,407	8.2	29,884.6	2.8
영업이익	2,096	1,753	19.6	2,025.7	3.5
세전이익	2,094	1,545	35.6	2,007.3	4.3
지배주주 순이익	1,569	1,094	43.5	1,481.1	5.9
영업이익률(%)	6.8	6.2		6.8	
세전이익률(%)	6.8	5.4		6.7	
순이익률(%)	5.1	3.9		5.0	

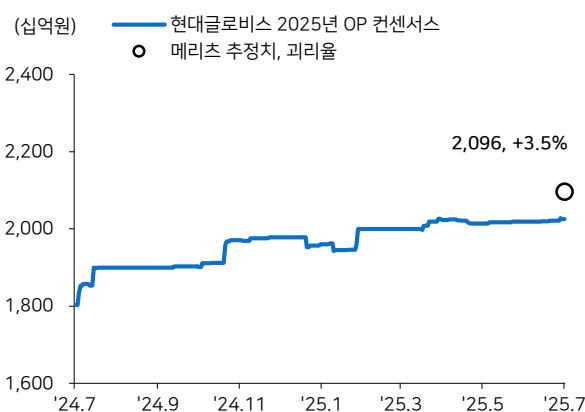
자료: Bloomberg, 현대글로벌비스, 메리츠증권 리서치센터

그림40 2Q25E 영업이익, 컨센서스 +2.5% 상회 전망



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림41 2025E 영업이익, 컨센서스 +3.5% 상회 전망



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

표6 현대글로비스 분기 및 연간 실적 Snapshot

(십억원, 천대)	1Q25	2Q25E	3Q25E	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025E	2026E
매출액	7,223	7,744	7,760	8,002	7,717	8,295	8,194	8,566	28,407	30,729	32,773
(% YoY)	9.7	9.6	3.9	9.8	6.8	7.1	5.6	7.1	10.6	8.2	6.6
국내 물류	462	521	486	510	468	514	475	537	1,958	1,980	1,993
(% YoY)	-3.7	6.0	-1.8	3.9	1.2	-1.4	-2.2	5.1	-0.7	1.1	0.7
국제 물류	3,253	3,495	3,647	3,755	3,540	3,850	3,955	4,124	13,077	14,149	15,468
(% YoY)	10.4	8.2	6.7	7.8	8.8	10.2	8.5	9.8	16.1	8.2	9.3
PCC (pure car carrier)	1,007	1,091	1,146	1,213	1,165	1,276	1,316	1,434	4,000	4,457	5,192
(% YoY)	9.2	9.6	13.0	13.5	15.8	17.0	14.9	18.2	27.5	11.4	16.5
Bulk	250	299	311	299	260	305	318	311	1,121	1,161	1,194
(% YoY)	9.3	2.4	-1.1	5.3	3.7	2.0	2.0	4.0	4.3	3.6	2.9
기타 매출	1,996	2,104	2,189	2,243	2,115	2,268	2,321	2,378	7,956	8,531	9,081
(% YoY)	11.2	8.3	4.9	5.2	6.0	7.8	6.0	6.0	12.9	7.2	6.4
CKD 매출	3,012	3,228	3,168	3,269	3,202	3,420	3,294	3,430	11,428	12,676	13,346
(% YoY)	13.6	14.7	2.0	14.4	6.3	6.0	4.0	4.9	9.3	10.9	5.3
중고차 경매	192	191	188	188	194	193	189	189	672	759	765
(% YoY)	25.6	15.0	10.0	3.0	1.0	1.0	1.0	0.5	-5.1	12.9	0.9
기타	304	309	273	279	313	319	281	287	1,272	1,165	1,200
(% YoY)	-14.5	-14.5	-3.0	2.0	3.0	3.0	3.0	3.0	-1.1	-8.4	3.0
OP	502	527	521	542	538	590	573	585	1,753	2,096	2,287
(% YoY)	30.4	19.9	11.0	17.9	7.1	12.1	10.1	8.0	12.8	19.6	9.1
RP	515	526	519	529	538	592	577	585	1,545	2,094	2,293
(% YoY)	19.8	23.7	8.0	152.8	4.6	12.6	11.2	10.6	6.3	35.6	9.5
NP	398	394	386	386	403	447	434	435	1,094	1,569	1,719
(% YoY)	30.8	26.7	1.1	299.7	1.2	13.5	12.2	12.8	3.1	43.5	9.5
Margin											
OP margin (%)	6.9	6.8	6.7	6.8	7.0	7.1	7.0	6.8	6.2	6.8	7.0
RP margin (%)	7.1	6.8	6.7	6.6	7.0	7.1	7.0	6.8	5.4	6.8	7.0
NP margin (%)	5.5	5.1	5.0	4.8	5.2	5.4	5.3	5.1	3.9	5.1	5.2
평균환율 (원/달러)	1,452.4	1,400.0	1,360.0	1,350.0	1,350.0	1,350.0	1,350.0	1,350.0	1,356.6	1,390.6	1,350.0
기말환율 (원/달러)	1,472.9	1,360.0	1,350.0	1,350.0	1,350.0	1,350.0	1,350.0	1,350.0	1,472.0	1,350.0	1,350.0

자료: 현대글로비스, 메리츠증권 리서치센터

현대글로비스 (086280)

Income Statement

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	25683.2	28407.4	30729.5	32772.6	34681.9
매출액증가율(%)	-4.8	10.6	8.2	6.6	5.8
매출원가	23591.7	25957.2	27862.9	29636.0	31327.8
매출총이익	2091.5	2450.2	2866.6	3136.6	3354.0
판매관리비	537.4	697.3	770.1	849.9	898.6
영업이익	1554.0	1752.9	2096.5	2286.7	2455.4
영업이익률(%)	6.1	6.2	6.8	7.0	7.1
금융손익	-22.7	-2.9	-4.8	-1.2	-4.5
종속/관계기업손익	1.0	1.7	-3.9	-6.1	-7.4
기타영업외손익	-70.6	-83.1	30.7	32.8	34.7
세전계속사업이익	1,461.8	1,668.5	2,118.5	2,312.2	2,478.2
법인세비용	383.3	445.3	523.5	573.3	614.8
당기순이익	1078.5	1223.2	1595.0	1738.9	1863.4
지배주주지분 순이익	1061.1	1093.9	1569.2	1718.5	1842.9

Balance Sheet

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	8771.5	9861.4	10691.8	11667.8	12520.8
현금및현금성자산	2290.8	3276.5	3636.6	3976.7	4312.4
매출채권	2867.6	3070.0	3321.0	3607.3	3886.9
재고자산	1347.6	1724.3	1738.8	1921.9	1998.2
비유동자산	5953.5	6987.7	8140.0	8550.3	9044.2
유형자산	4725.9	5716.9	6791.5	7105.0	7508.1
무형자산	136.1	171.7	203.7	235.0	264.6
투자자산	893.1	911.6	955.4	1018.9	1078.2
자산총계	1642.6	1706.4	1594.7	1627.5	1544.1
유동부채	4467.6	5310.6	5929.9	6016.3	5988.7
매입채무	1658.8	1495.0	1405.4	1512.7	1902.3
단기차입금	1047.2	1058.6	952.7	943.2	933.7
유동성장기부채	127.0	431.1	172.4	170.7	169.0
비유동부채	2473.5	2729.2	3260.6	3430.6	3595.8
사채	299.6	109.9	439.5	443.9	448.3
장기차입금	559.4	583.8	572.1	566.4	560.7
부채총계	6941.1	8039.8	9190.5	9446.9	9584.5
자본금	18.8	37.5	18.8	18.8	18.8
자본잉여금	153.6	134.7	134.7	134.7	134.7
기타포괄이익누계액	70.0	241.8	41.8	-158.2	-358.2
이익잉여금	7513.0	8359.2	9409.8	10739.7	12149.1
비지배주주지분	28.6	36.2	36.2	36.2	36.2
자본총계	7783.9	8809.4	9641.3	10771.1	11980.5

Statement of Cash Flow

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	2242.3	2122.4	2563.2	2613.6	2874.0
당기순이익(손실)	1070.1	1099.5	1565.5	1719.9	1844.4
유형자산상각비	538.2	655.0	725.4	826.2	850.3
무형자산상각비	14.8	19.4	23.0	23.6	25.3
운전자본의 증감	210.9	-329.3	-89.2	-347.3	-247.7
투자활동 현금흐름	-1007.2	-489.0	-1941.7	-1870.9	-2090.9
유형자산의증가(CAPEX)	-316.3	-939.0	-1032.9	-1136.2	-1249.9
투자자산의감소(증가)	-32.2	-166.5	-28.9	-63.5	-59.4
재무활동 현금흐름	-700.9	-703.5	-295.9	-402.6	-447.4
차입금의 증감	-148.5	-25.4	-59.6	-12.6	-12.4
자본의 증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	231.0	985.7	360.0	340.1	335.7
기초현금	2061.1	2292.2	3276.5	3636.6	3976.7
기말현금	2290.8	3276.5	3636.6	3976.7	4312.4

Key Financial Data

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
주당데이터(원)					
SPS	684,885	378,765	409,726	436,968	462,425
EPS(지배주주)	28,536	14,660	20,940	22,932	24,592
CFPS	63,359	35,672	36,515	39,479	41,622
EBITDAPS	5,619	3,236	3,793	4,182	4,441
BPS	206,810	116,975	128,067	143,132	159,257
DPS	6,300	3,700	5,200	5,800	6,200
배당수익률(%)	4.4	2.6	3.6	4.1	4.4
Valuation(Multiple)					
PER	5.0	9.7	6.8	6.2	5.8
PCR	2.2	4.0	3.9	3.6	3.4
PSR	0.2	0.4	0.3	0.3	0.3
PBR	0.7	1.2	1.1	1.0	0.9
EBITDA(십억원)	2,107.1	2,427.3	2,844.8	3,136.5	3,331.1
EV/EBITDA	1.6	1.3	0.9	0.7	0.6
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	14.5	13.2	17.1	16.9	16.3
EBITDA 이익률	8.2	8.5	9.3	9.6	9.6
부채비율	89.2	91.3	95.3	87.7	80.0
금융비용부담률	0.7	0.7	0.6	0.6	0.5
이자보상배율(x)	0.9	0.9	1.1	1.2	1.4
매출채권회전율(x)	8.6	9.6	9.6	9.5	9.3
재고자산회전율(x)	14.2	14.9	15.8	16.3	16.8

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 (2023년 8월 4일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미
추천기준일 직전 1개월간 종가대비 3등급	Buy 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 +20% 이상 Hold 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만 Sell 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천
추천기준일 시장지수대비 3등급	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)

투자 의견 비율

투자 의견	비율
매수	89.1%
중립	10.3%
매도	0.6%

2025년 6월 30일 기준으로
최근 1년간 금융투자상품에 대하여
공표한 최근일 투자등급의 비율

현대글로비스 (086280) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

변경일	자료형식	투자 의견	적정주가 (원)	담당자	과리율(%)*		주가 및 적정주가 변동추이
					평균	최고(최저)	
2023.06.01	Indepth	Buy	135,053	배기연	-33.6	-26.1	
2024.04.24				Univ Out			
2025.04.11	기업분석	Buy	165,000	오정하	-32.5	-28.3	
2025.05.31				Univ Out			
2025.07.15	기업분석	Buy	210,000	김준성	-	-	