

2025. 7. 24



▲ 자동차/모빌리티

Analyst 김준성

02. 6454-4866

joonsung.kim@meritz.co.kr

RA 김아현

02. 6454-4878

ahyun.kim@meritz.co.kr

Buy (20 거래일 평균종가 대비 상승 여력 기준)

적정주가 (12개월) 210,000 원

현재주가 (7.24) 142,200 원

상승여력 47.7%

KOSPI 3,190.45pt

시가총액 106,650억원

발행주식수 7,500만주

유동주식비율 49.65%

외국인비중 49.48%

52주 최고/최저가 149,400원/104,700원

평균거래대금 279.5억원

주요주주(%)

정의선 외 5 인 29.35

Den Norske Amerikalnje AS 11.00

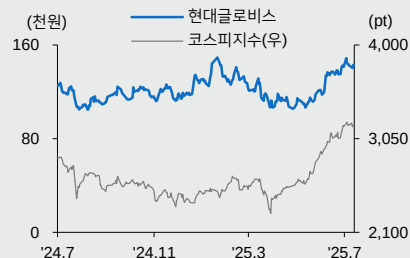
국민연금공단 10.01

주가상승률(%) 1개월 6개월 12개월

절대주가 4.3 -1.3 20.7

상대주가 1.4 -21.5 4.4

주가그래프



현대글로벌비스 086280

출발합니다

- ✓ 중국차 해외 수출 성장 수혜 → 해운 사업 영업이익 +1,217억원 (+155% YoY)
- ✓ 역대 최대 분기 매출 · 영업이익 · 순이익 기록, 각 이익률 또한 역대 최고
- ✓ 2025년 연간 지배주주 순이익 +47% YoY 전망
- ✓ 소득세법 개정 이후 배당성향 확대 또한 기대 가능 (25% → 35%, +40%)
- ✓ 투자의견 Buy, 적정주가 210,000원 제시. 업종 내 Top-pick으로 추천

역대 최대 분기 순이익 (+62%) 기록, 컨센서스 +36% 상회

매출 7.52조원 (+6% YoY), 영업이익 5,389억원 (+23% YoY), 순이익 5,024억원 (+62% YoY)을 기록했다. 모든 수치가 역대 최대이며, 각 이익률도 역대 최고이다. 성장의 논리 전개가 선명하다. 현대차/기아 차량 운반이 줄었지만 (공급 점유율, 60% → 50%), 비계열 매출이 늘었다. 그 중심에 중국이 있다. 중국 차량 수출은 2020년 99만대에서 2024년 641만대로 늘어났다. 2Q25에도 193만대 (+20% YoY)를 기록했다. 완성차 해운 매출 내 비계열 매출 비중이 55% (15%p YoY)로 늘어났고, 해운 사업 총 영업이익률이 14.7% (+8.6%p YoY)로 급등했다. 해운 사업의 영업이익 YoY 증분이 1,217억원이었다. 전사 이익 개선을 홀로 이끌었다.

중국차 해외 확장 수혜, 본격 시작

중국차 해외 확장이 지속 중이다. 불과 3~4년 만에 전세계 주요 시장 점유율 확장을 일궈냈다. 유례없는 속도다. 중국 내수시장 차량 소비의 중심축이 전기차에서 스마트카로 전환되며, 수출 물량 증가 속도는 한 단계 더 빨라질 전망이다. 갑작스러운 생태계 변화는 공급 부족을 야기한다. 배가 부족하다. 그리고 글로벌비스는 이 상황에 대한 준비를 미리 마쳤다. 2024년 92척이었던 선대가 현재 96척으로 늘어났으며 2030년 128척까지 확대된다. 배의 구성도 좋다. 늘어나는 배들은 대부분 비용이 낮은 고정선 선박이다. 해운 사업의 성장으로 세금 구조도 좋아진다. 해운 사업은 물류 및 유통 사업 대비 법인세율이 낮다. 이익 기준 과세가 아닌 선박 순톤수와 운항일수 기준 토세 (해운업 경쟁력 확보 위한 법인세 특례)가 적용된다. 지난 7월 15일 발간 Indepth 보고서를 통해 제시했던 의견을 견지한다. 완성차 해운으로 모든 자동차업으로 모든, 업종 내 차별화된 이익 성장은 이제 시작이다.

(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2023	25,683.2	1,554.0	1,061.1	28,536	-10.3	206,810	5.2	0.7	1.7	14.5	89.2
2024	28,407.4	1,752.9	1,093.9	14,660	-48.6	116,975	10.2	1.3	1.4	13.2	91.3
2025E	30,471.7	2,106.4	1,613.5	21,524	46.8	128,652	6.9	1.2	1.0	17.5	93.4
2026E	32,627.2	2,307.9	1,734.2	23,134	7.5	143,919	6.4	1.0	0.8	17.0	86.2
2027E	34,656.8	2,487.0	1,867.1	24,906	7.7	160,359	6.0	0.9	0.6	16.4	78.7

표1 현대글로비스 2Q25 영업이익 · 지배주주순이익, 컨센서스 +5% · +36% 상회

(십억원)	2Q25P	2Q24	(% YoY)	1Q25	(% QoQ)	당사 예상치	(% diff.)	컨센서스	(% diff.)
매출액	7,516	7,064	6.4	7,223	4.1	7,744	-2.9	7,517	0.0
영업이익	539	439	22.7	502	7.4	527	2.3	513	5.1
세전이익	590	425	38.6	515	14.6	526	12.1	500	17.9
순이익	502	313	60.5	398	26.2	394	27.4	368	36.4
영업이익률(%)	7.2	6.2		6.9		6.8		6.8	
세전이익률(%)	7.8	6.0		7.1		6.8		6.7	
순이익률(%)	6.7	4.4		5.5		5.1		4.9	

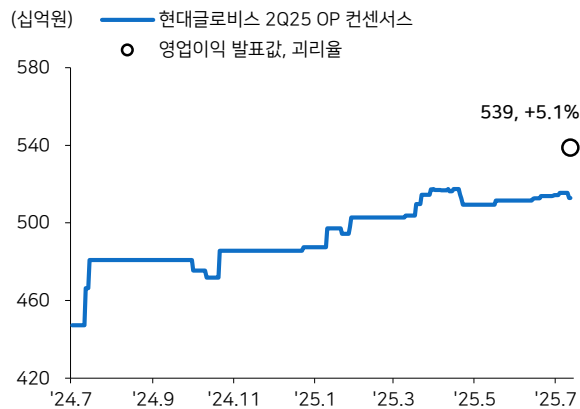
자료: 현대글로비스, 메리츠증권 리서치센터

표2 현대글로비스 2025년 영업이익 · 지배주주순이익, 컨센서스 +4% · +9% 상회 전망

(십억원)	2025E	2024	(% YoY)	기존 추정치	(%diff)	컨센서스	(% diff.)
매출액	30,472	28,407	7.3	30,729	0.8	29,737	2.5
영업이익	2,106	1,753	20.2	2,096	-0.5	2,006	5.0
세전이익	2,152	1,545	39.3	2,094	-2.7	1,973	9.1
지배주주 순이익	1,614	1,094	47.5	1,569	-2.7	1,467	10.0
영업이익률(%)	6.9	6.2		6.8		6.7	
세전이익률(%)	7.1	5.4		6.8		6.6	
순이익률(%)	5.3	3.9		5.1		4.9	

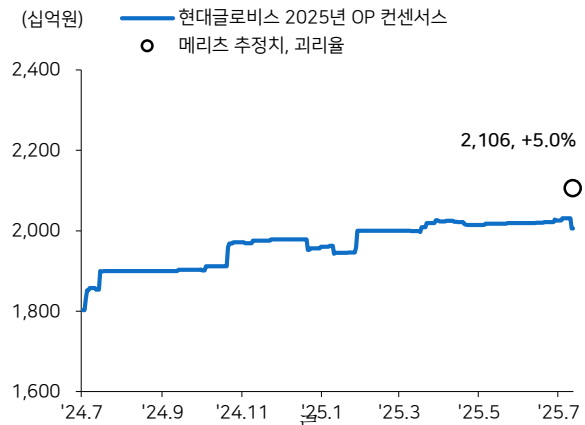
자료: Bloomberg, 현대글로비스, 메리츠증권 리서치센터

그림1 2Q25 영업이익, 컨센서스 +5.1% 상회



자료: Bloomberg, 현대글로비스, 메리츠증권 리서치센터

그림2 2025E 영업이익, 컨센서스 +5.0% 상회 전망



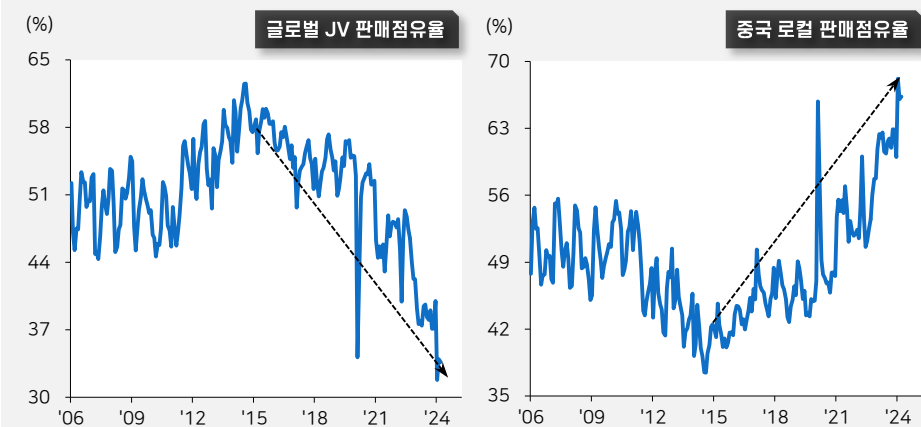
자료: Bloomberg, 현대글로비스, 메리츠증권 리서치센터

표3 현대글로비스 분기 및 연간 실적 Snapshot

(십억원, 천대)	1Q25	2Q25P	3Q25E	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025E	2026E
매출액	7,223	7,516	7,807	7,925	7,665	8,242	8,199	8,521	28,407	30,472	32,627
(% YoY)	9.7	6.4	4.5	8.7	6.1	9.7	5.0	7.5	10.6	7.3	7.1
국내 물류	462	494	486	510	473	519	488	540	1,958	1,952	2,019
(% YoY)	-3.7	0.3	-1.8	3.9	2.2	5.2	0.4	5.7	-0.7	-0.3	3.5
국제 물류	3,253	3,456	3,675	3,773	3,545	3,842	3,989	4,129	13,077	14,156	15,505
(% YoY)	10.4	7.0	7.6	8.3	9.0	11.2	8.6	9.5	16.1	8.3	9.5
PCC (pure car carrier)	1,007	1,066	1,119	1,185	1,144	1,253	1,292	1,408	4,000	4,377	5,098
(% YoY)	9.2	7.1	10.4	10.9	13.7	17.6	15.5	18.9	27.5	9.4	16.5
Bulk	250	294	318	299	260	305	324	311	1,121	1,162	1,201
(% YoY)	9.3	0.6	0.9	5.3	3.7	3.7	2.1	4.0	4.3	3.7	3.3
기타 매출	1,996	2,095	2,238	2,288	2,141	2,283	2,373	2,409	7,956	8,618	9,206
(% YoY)	11.2	7.9	7.2	7.4	7.3	9.0	6.0	5.3	12.9	8.3	6.8
CKD 매출	3,012	3,052	3,176	3,164	3,133	3,346	3,233	3,356	11,428	12,403	13,068
(% YoY)	13.6	8.4	2.3	10.8	4.0	9.7	1.8	6.1	9.3	8.5	5.4
중고차 경매	192	195	193	193	202	205	202	203	672	773	812
(% YoY)	25.6	17.4	13.0	6.0	5.0	5.0	5.0	5.0	-5.1	15.1	5.0
기타	304	320	278	285	313	330	287	293	1,272	1,187	1,223
(% YoY)	-14.5	-11.5	-1.0	4.0	3.0	3.0	3.0	3.0	-1.1	-6.7	3.0
OP	502	539	524	537	542	593	582	591	1,753	2,106	2,308
(% YoY)	30.4	22.7	11.7	16.7	8.0	10.1	11.1	10.1	12.8	20.2	9.6
RP	515	589	522	522	542	595	586	591	1,545	2,152	2,313
(% YoY)	19.8	38.5	8.6	149.4	5.4	1.0	12.3	13.1	6.3	39.3	7.5
NP	398	502	384	325	406	448	440	439	1,094	1,614	1,734
(% YoY)	30.8	61.4	0.4	236.8	2.1	-10.6	14.8	35.1	3.1	47.5	7.5
Margin											
OP margin (%)	6.9	7.2	6.7	6.8	7.1	7.2	7.1	6.9	6.2	6.9	7.1
RP margin (%)	7.1	7.8	6.7	6.6	7.1	7.2	7.1	6.9	5.4	7.1	7.1
NP margin (%)	5.5	6.7	4.9	4.1	5.3	5.4	5.4	5.2	3.9	5.3	5.3
평균환율 (원/달러)	1,452	1,400	1,360	1,350	1,350	1,350	1,350	1,350	1,357	1,391	1,350
기말환율 (원/달러)	1,473	1,360	1,350	1,350	1,350	1,350	1,350	1,350	1,472	1,350	1,350

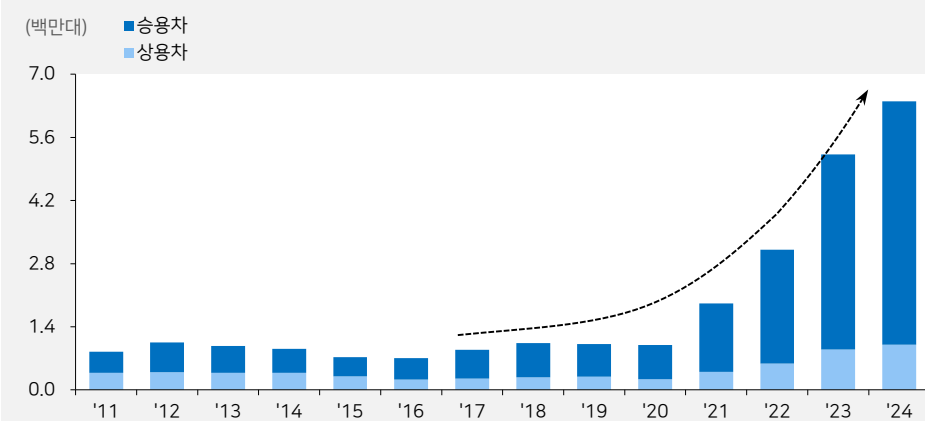
자료: 현대글로비스, 메리츠증권 리서치센터

그림3 중국차, 비교 우위의 경쟁력 바탕으로 내수 시장 (전세계 최대 시장) 완전 정복



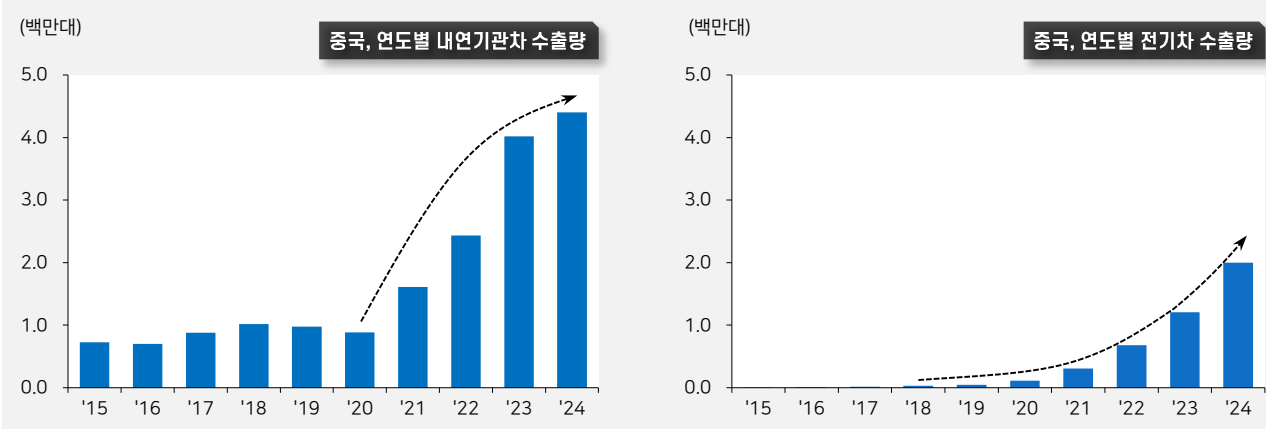
자료: Marklines, 메리츠증권 리서치센터

그림4 2020년 이전 100만대 이하에 머물던 해외 수출, 2024년 641만대까지 급증



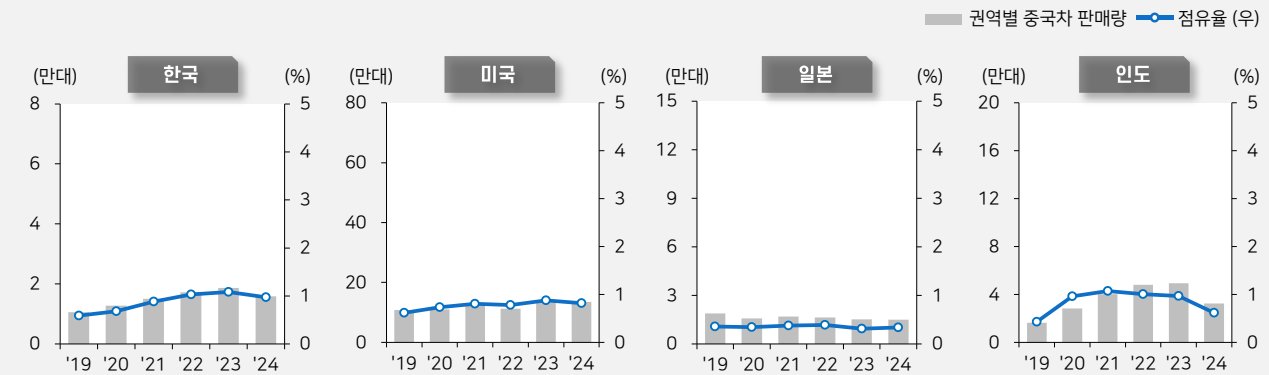
자료: CPCA, 메리츠증권 리서치센터

그림5 2020년 이후 해외 수출 확장의 시작, 내수 시장 전기 차량 공세에 뒤쳐지기 시작한 내연기관 차량의 도피



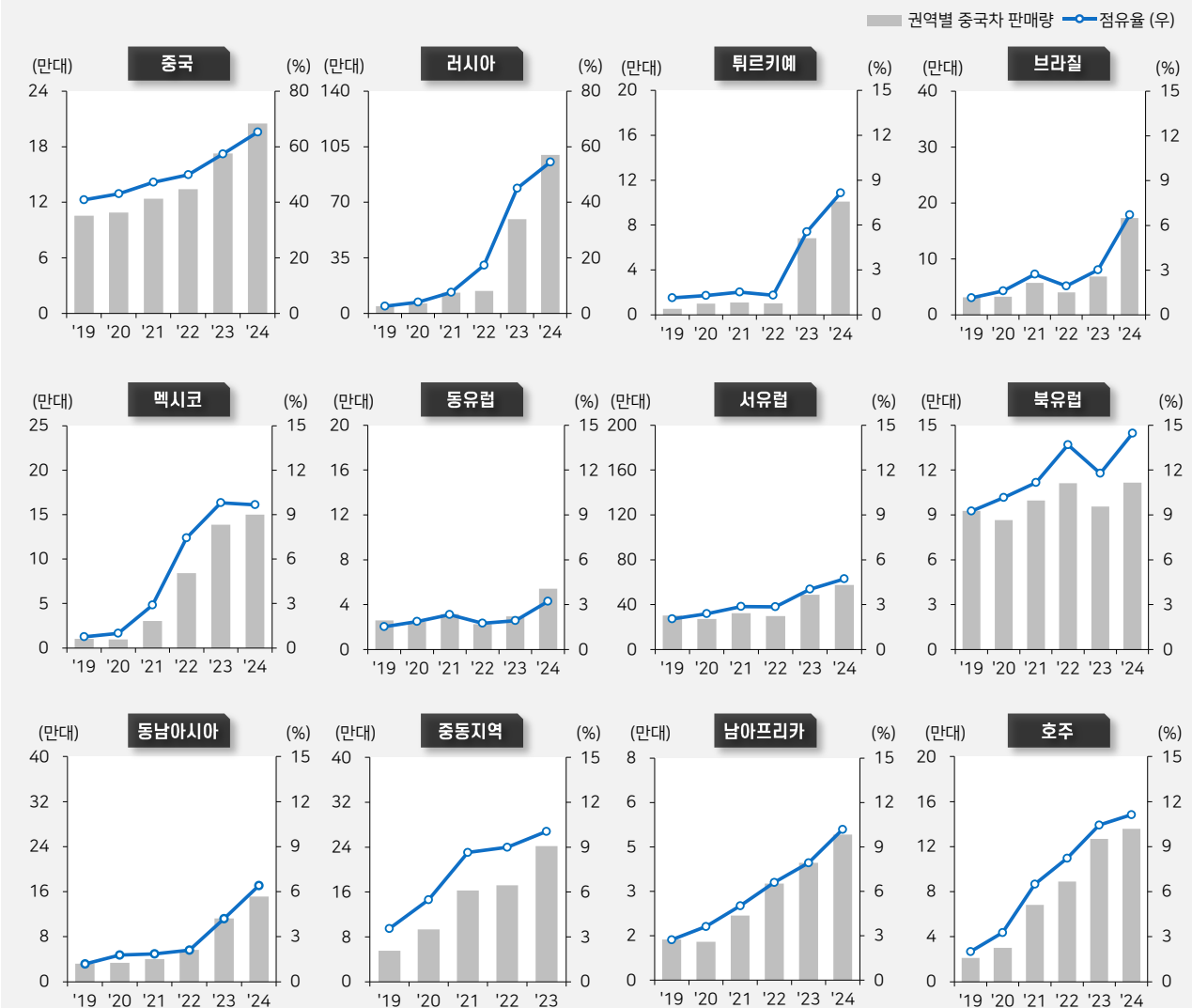
자료: CPCA, 메리츠증권 리서치센터

그림6 한국·미국·일본·인도 시장 내 판매 성장은 아직 물음표



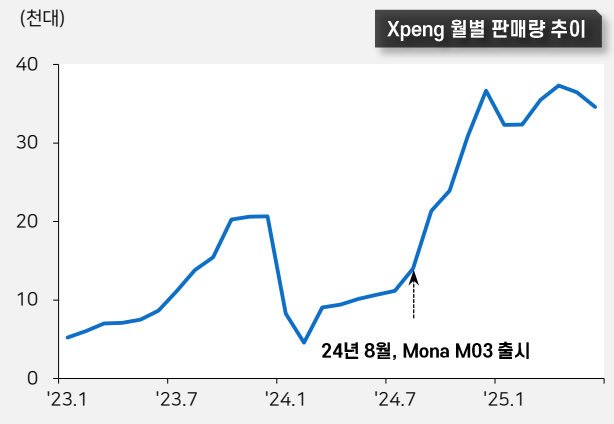
자료: Marklines, 메리츠증권 리서치센터

그림7 그러나 그 외 모든 시장에서 중국 존재감 빠르게 확대 중



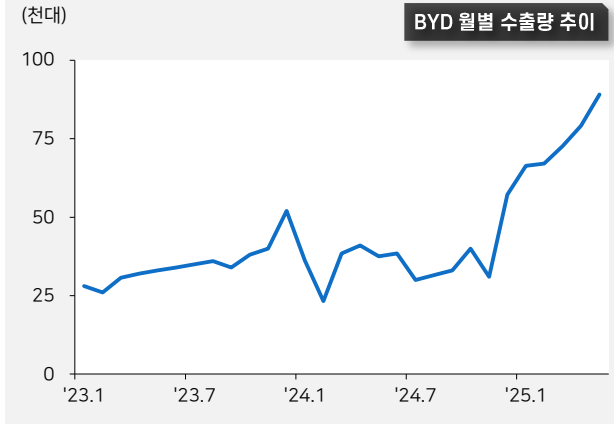
자료: Marklines, 메리츠증권 리서치센터

그림8 Xpeng, 119,800위안 모델 출시 후 판매 급증



자료: Marklines, 메리츠증권 리서치센터

그림9 BYD, Xpeng 신차 출시 이후 해외 수출 급증



자료: SMM, Car News China, 메리츠증권 리서치센터

그림10 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.

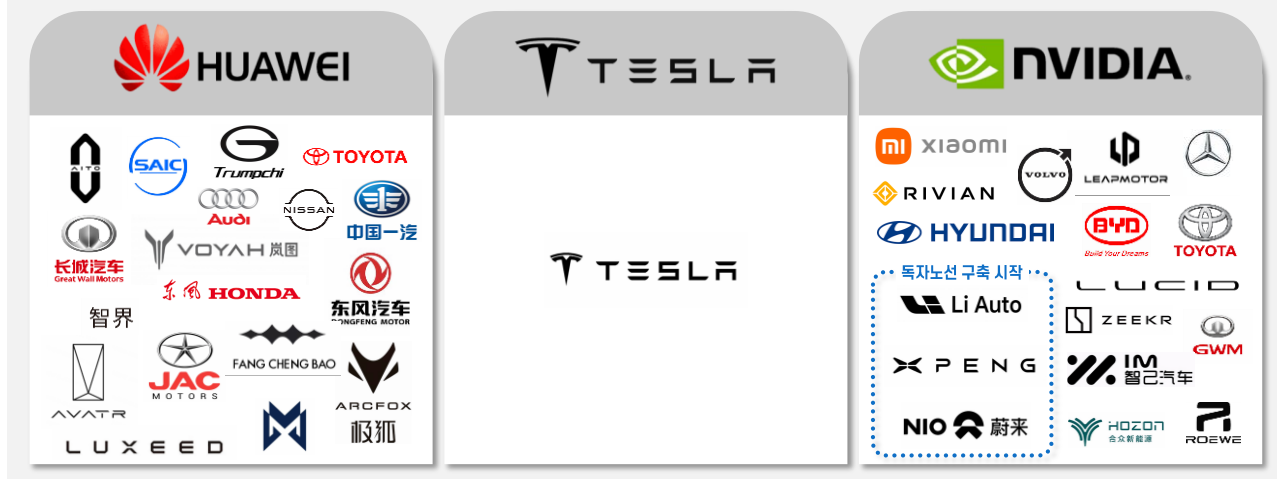
KL stands for "King's Landing" and its groundbreaking significance will exceed everyone's expectations, the reports said, quoting people familiar with the matter.

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.

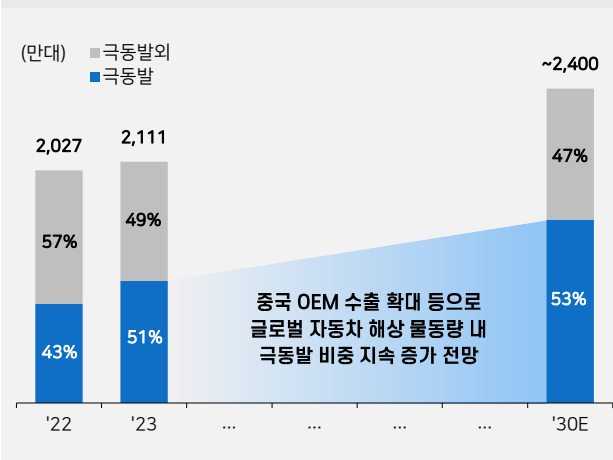
자료: Investopia, Car News China, The Standard, 메리츠증권 리서치센터

그림11 중국 스마트카 시장 Big 3, Tesla · Huawei · Xiaomi



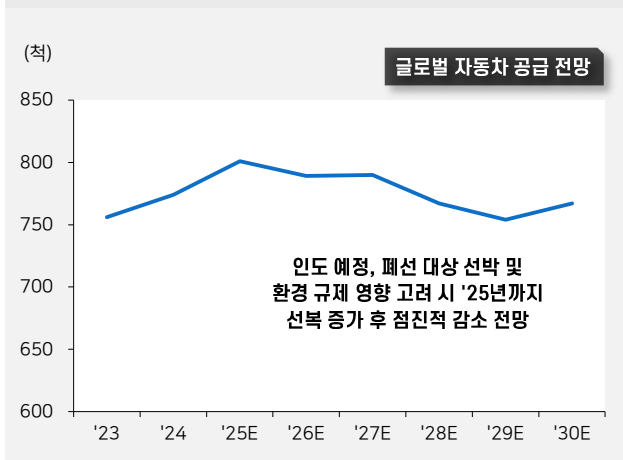
자료: 각 사, 메리츠증권 리서치센터

그림12 중국 차량 수출 확대에 글로벌 물동량 우상향 전망



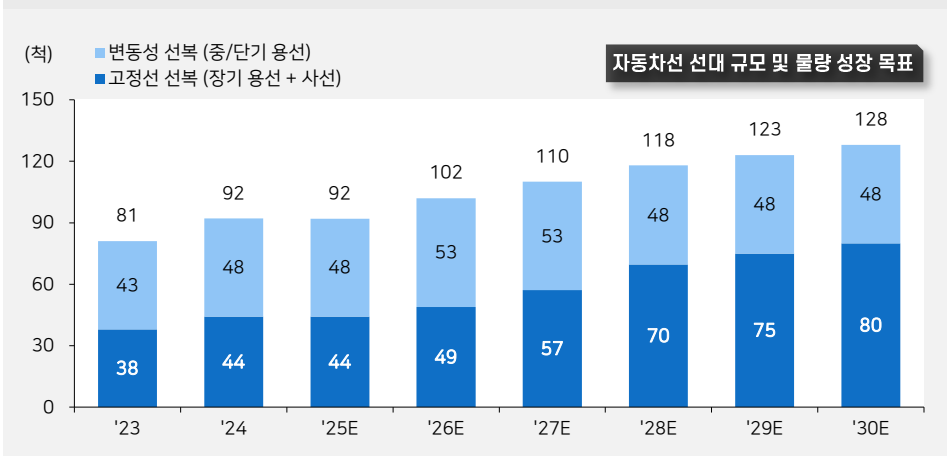
자료: 현대글로비스, 메리츠증권 리서치센터

그림13 그러나 글로벌 차량 운송 선박 대수 우회보 전망



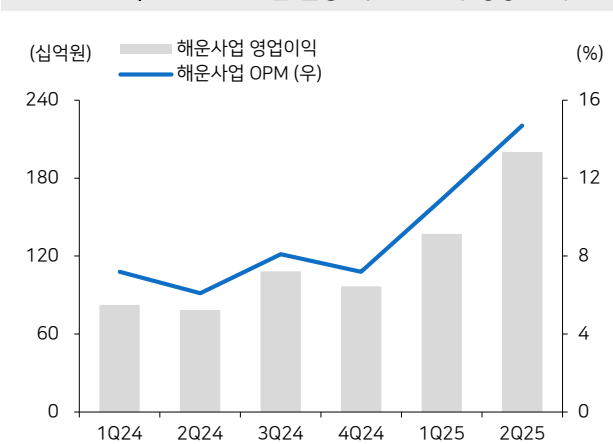
자료: 현대글로비스, 메리츠증권 리서치센터

그림14 글로벌의 선제적 대응 → 2030년까지 확정된 차량 운송 선박 대수 우상향



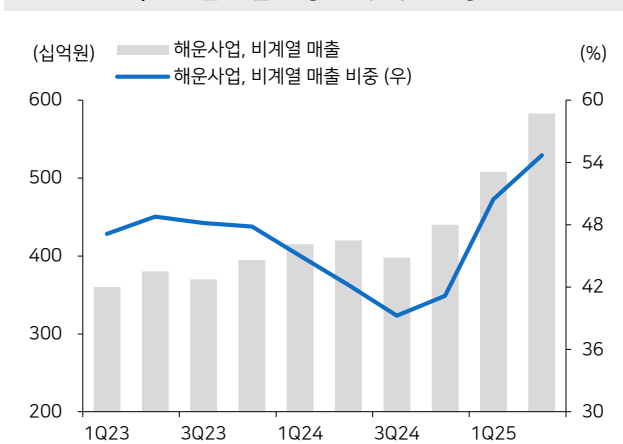
자료: 현대글로비스, 메리츠증권 리서치센터

그림15 PCTC, 고운임 비계열 물량 확대에 이익 성장 가속화



자료: 현대글로비스, 메리츠증권 리서치센터

그림16 PCTC, 비계열 매출 비중 지속 확대 전망



자료: 현대글로비스, 메리츠증권 리서치센터

현대글로비스 (086280)

Income Statement

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	25683.2	28407.4	30471.7	32627.2	34656.8
매출액증가율(%)	-4.8	10.6	7.3	7.1	6.2
매출원가	23591.7	25957.2	27634.2	29506.2	31307.1
매출총이익	2091.5	2450.2	2837.5	3121.0	3349.8
판매관리비	537.4	697.3	731.1	813.0	862.7
영업이익	1554.0	1752.9	2106.4	2307.9	2487.0
영업이익률(%)	6.1	6.2	6.9	7.1	7.2
금융손익	-22.7	-2.9	-6.3	-2.0	-4.6
종속/관계기업손익	1.0	1.7	-3.9	-6.1	-7.4
기타영업외손익	-70.6	-83.1	80.8	32.6	34.7
세전계속사업이익	1,461.8	1,668.5	2,176.9	2,332.5	2,509.7
법인세비용	383.3	445.3	538.1	578.3	622.7
당기순이익	1078.5	1223.2	1638.8	1754.1	1887.0
지배주주지분 순이익	1061.1	1093.9	1613.5	1734.2	1867.1

Balance Sheet

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	8771.5	9861.4	10602.1	11616.0	12511.8
현금및현금성자산	2290.8	3276.5	3606.1	3959.0	4309.3
매출채권	2867.6	3070.0	3293.1	3591.3	3884.0
재고자산	1347.6	1724.3	1724.3	1913.3	1996.7
비유동자산	5953.5	6987.7	8132.0	8545.8	9043.4
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	947.3	1014.4	1077.5
자산총계	1642.6	1706.4	1594.7	1627.5	1544.1
유동부채	4467.6	5310.6	5805.2	5933.2	5935.4
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	3243.7	3420.9	3594.1
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	9049.0	9354.1	9529.6
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	9453.7	10776.2	12194.2
비지배주주지분	28.6	36.2	36.2	36.2	36.2
자본총계	7783.9	8809.4	9685.1	10807.7	12025.6

Statement of Cash Flow

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	2242.3	2122.4	2578.3	2618.7	2886.2
당기순이익(손실)	1070.1	1099.5	1609.4	1735.0	1868.0
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	-66.3	-356.6	-259.0
투자활동 현금흐름	-1007.2	-489.0	-1987.4	-1840.7	-2073.6
유형자산의증가(CAPEX)	-316.3	-939.0	-1032.9	-1136.2	-1249.9
투자자산의감소(증가)	-32.2	-166.5	-20.9	-67.0	-63.1
재무활동 현금흐름	-700.9	-703.5	-295.9	-425.1	-462.4
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	329.5	353.0	350.3
기초현금	2061.1	2292.2	3276.5	3606.1	3959.0
기말현금	2290.8	3276.5	3606.1	3959.0	4309.3

Key Financial Data

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
주당데이터(원)					
SPS	684,885	378,765	406,290	435,029	462,091
EPS(지배주주)	28,536	14,660	21,524	23,134	24,906
CFPS	63,359	35,672	36,412	39,671	41,935
EBITDAPS	5,619	3,236	3,806	4,210	4,484
BPS	206,810	116,975	128,652	143,619	159,859
DPS	6,300	3,700	5,500	6,000	6,500
배당수익률(%)	4.2	2.5	3.7	4.0	4.4
Valuation(Multiple)					
PER	5.2	10.2	6.9	6.4	6.0
PCR	2.3	4.2	4.1	3.8	3.5
PSR	0.2	0.4	0.4	0.3	0.3
PBR	0.7	1.3	1.2	1.0	0.9
EBITDA(십억원)	2,107.1	2,427.3	2,854.7	3,157.7	3,362.7
EV/EBITDA	1.7	1.4	1.0	0.8	0.6
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	14.5	13.2	17.5	17.0	16.4
EBITDA 이익률	8.2	8.5	9.4	9.7	9.7
부채비율	89.2	91.3	93.4	86.6	79.2
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	15.0	15.7	16.2	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	-	-	