

2024. 4. 26

# 현대글로벌비스 086280

## 1Q24 Review: 견조한 이익 체력

### 조선/기계

Analyst 배기연

02. 6454-4879

kiyeon.bae@meritz.co.kr

### 컨센서스에 부합

2024년 1분기 매출액은 6조 5,864억원(+4.5% YoY, +1.1% QoQ), 영업이익은 3,848억원(-5.4% YoY, +9.7% QoQ)을 기록함. 영업이익률은 +5.8%임. 영업이익 컨센서스 3,772억원에 부합함. 세전이익 4,297억원(+20.2% YoY, +20.6% QoQ), 지배순이익 3,043억원(+8.2% YoY, +23.1% QoQ)을 기록함

### 완성차해상운송 운임 상향

물류 부문 매출액은 국내 완성차 생산 및 수출 물량 감소에도 2조 2,748억원(+6.1% YoY)을 달성함. 국내 부품 운송 및 해외 완성차 매출 증가 영향임. 홍해 갈등으로 항해 기간이 늘어나 유럽 공장에서의 안전재고 확보 수요가 발생함. 영업이익은 1,817억원(+8.2% YoY)를 기록함

해운 부문 매출액은 주요 수입항 체선 및 가용 선박 부족에도 1조 1,511억원(+14.1% YoY)를 기록함. 완성차해상운송 운임 개선, 고운임의 비계열 물량이 증가한 영향임. 영업이익은 825억원(-21.9% YoY)으로 전분기 대비 36.8% 증가함

유통 부문 매출액은 3조 1,605억원(+0.4% YoY)를 기록함. CKD사업은 매출액 2조 6,521억원(+0.1% YoY)를 기록함. 오토비즈 사업 매출은 1,529억원(-10.4% YoY)인데 국내외 경매 물량 감소 영향이 있었음. 기타 유통 사업 매출은 3,555억원(+8.8% YoY)로 비철 트레이딩 물량 증가 영향이 발생함

### 2024년 장기 성장을 위한 CAPEX 1.1조원 집행

장기 선대 확보를 위한 신조 LNG 이중연료 자동차운반선 6척 투자를 발표함. 고정 선박 확대에 중장기 선대 운영 안정화 및 친환경 규제 강화에 따른 대응 목적임. 2028년 3월부터 순차적으로 인도될 예정임. 2028년까지 그 외의 대규모 선박투자는 없음

2024년에 집행되는 1.1조원 중 약 4,000억원이 선박 투자 관련임. 그 외에는 추가 계약 유치를 위한 물류자산에 투자할 계획임. 허브, 터미널, 창고 등 물류 거점에 대한 투자를 의미함

## 1Q24 Conference Call Q&A

### Q1 CKD부문 환율 영향은?

- A1
- 1분기 원/달러 환율이 1,328원이었고, 전분기 대비 0.5% 상승해 변동성이 크지 않았음
  - 계약 환율과 실제 환율 차이로 인한 이익 증가도 크지 않았음

### Q2 영업외손익 내용은?

- A2
- 1) 일회성으로 지분법 이익 약 420억원 정도 증가
  - VLCC 4척에 대해 과거 간접 금융 방식으로 자금을 조달했음
  - 하이골드오션 선박 3호로 되어있음. 지분 20% 보유했는데, 펀드가 10년만기 청산되며 수익에 대한 지분 20%를 인식함
  - 2) 기타 손익부분에서 외환차이익이 약 600억원 있었음
  - 외화예금가입규모가 커져서 외화 부채대비 자산 규모가 커 외화환산이익이 발생함

### Q3 가이던스에 적용한 환율은? 운임 인상 효과 대비 우려되는 부분이 있는지?

- A3
- 환율은 1분기 1,328원, 2분기 1,327원, 3~4분기에도 하락을 가정해서 연간 약 1,320원 기준으로 계산. 1분기에는 긍정적인 환율효과가 발생했지만, 하반기로 갈수록 마이너스 효과를 예상함
  - 일부 운임 개선을 하고 있지만, 물류시장이 홍해 사태 지속으로 선박 부족이 심화될 수 있음. 불리한 운항 여건이 진행된다는 전제로 보수적으로 가정했음
  - 홍해 사태가 진정되면 유럽항 거리가 짧아지면 선박 회전율이 늘어날 수 있음

### Q4 2024, 25년 CAPEX 가이던스는?

- A4
- 1분기 CAPEX 2,133억원 중 선박투자가 1,700억원 수준. 2024년 1.1조원 투자 전망. 신규 사선 계약금 포함. 대부분 4,000억원 가량이 선박 관련 투자임
  - 지난 1월 실적발표에서 1.1조원 CAPEX를 발표했음. 만기가 돌아오는 장기 계약선 재구매, 상반기에 수주 확정된 카타르 LNG선 투자, 사선 6척 투자 등 선박 투자가 반영됨
  - 그간 운영 측면에 집중했다면 향후에는 공격적 투자 유치를 위한 물류자산에 투자 예정. 선박, 물류거점(허브, 터미널, 창고 등) 물류자산 확대 방향성
  - 2024년은 자동차선에 대한 투자를 진행 중임. 2024년 이후에는 증장기 투자계획에 맞추어 집행 예정

### Q5 CKD 고객사 절대적 생산량 감소에도 매출 증가율이 Flat인 이유는 환율이나 믹스 개선인지? 단가 조정 가능할지?

- A5
- 완성차는 1분기 판매량 둔화되었으나, 홍해 갈등 등으로 해외공장 안전재고 비축 수요 효과
  - 단가 인상 계획은 없으나, 전반적 물량 증가 영향 있을 듯. 부품 매입 원가 자체는 고객사에서 통제
  - 동사 수입은 포장 용역 및 그 이후 해외공장까지 운송하는 부분에서 발생. 포장 원가를 절감하기 위한 노력 중.
  - 2024년 하반기 미국 전기차 공장, 신규 비계열 TA 국가에서 매출 발생 가능

### Q6 PCC 체선료 1분기 모두 반영됐고, 2~4분기 추가 반영 룬이 남아있는지?

- A6
- 2023년 체선료 반영은 일시적 정산임. 체선 상황이 계속된다면 사안에 따라 조정 가능성이 있지만, 2023년 체선료 반영이 4분기까지 이어지지는 않을 듯

### Q7 고객사의 안전재고 확보 수요가 2~4분기에도 지속될지?

- A7
- CKD 안전재고 수요는 주로 터키, 체코 등 유럽공장에서 발생함. 희망봉으로 돌아가는 거리가 증가한 만큼의 수요 증가함
  - 현재 공장 생산 차질이 일어날 상황은 아니고, 재고를 충분히 비축했다고 봄. 홍해 사태 지속 기간이 중요하다고 봄

### Q8 2025~26년 CAPEX 방향성은?

- A8**
- 향후에도 실적 안정성이 확보되는 대로 성장을 위한 물류자산 및 신사업 투자 확대 계획임
  - 2024년 투자는 대부분 선박 관련인데, 2028년에 인도될 예정임
  - 2028년까지 필요한 선박 투자는 거의 완료되어 신규로 투입되는 건은 크지 않을 전망
- Q9** 지난 4분기 해외 운임 인상폭과 2024년 연말 완성차 계약 운임 폭이 비슷할지?
- A9**
- 해외 운임은 기본적으로 매년 계약을 갱신함
  - 계열/비계열의 문제가 아니라 계약기간, 극동발/Back-haul 항로 등 영향이 있음
- Q10** C에 따른 운항 감속 효과는?
- A10**
- 2024년 운영계획 상 이미 반영해 영향은 미미함
  - 2025년부터 규제가 강화되어 선속을 9% 이상 줄여야 해 선복 약 6% 감소 효과 발생 전망
  - 계속 규제가 강화되며 2030년에는 선복 약 10% 감소 효과 발생 전망
- Q11** 신조 6척의 인도 스케줄과 발주 조선사는?
- A11**
- 공시한 6척은 2028년 3월~12월 순차적 인도 계획
  - 6척 모두 중국 광저우에 있는 GSI에 옵션분을 발주함
- Q12** Eukor Car Carriers의 마진이 높은데, 시장 운임이 반영되면 동사도 opm 개선 목표가 있을지?
- A12**
- Eukor Car Carriers와 선대 구조의 차이가 있음. Eukor는 사선/장기 고정선대가 80% 이상, 동사는 50% 미만임
  - 2022~23년에 원가 상승요인이 많이 반영되며 op차이가 낮음. Eukor은 현대계열을 제외한 비계열 OEM 비중이 높아서 높은 운임이 반영됨. 이에 동사도 장기 선대를 확충하려함
  - 비계열 운임은 양사가 비슷하나 믹스 차이가 존재함. 향후 장기용선이 비싼 용선을 대체하면 동사도 마진 개선 전망

### 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.