한진(002320)

택배부문 수익성 개선 하반기 본격화 될 듯

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	27,000 원(유지)
종가(2023/09/01)	21,350 원
상승여력	26.5 %

Stock Indicator	
자본금	75 십억원
발행주식수	1,495 만주
시가총액	319 십억원
외국인지분율	5.9%
52 주 주가	18,960~25,250 원
60 일평균거래량	35,190 주
60 일평균거래대금	0.7 십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	5.4	6.9	1.4	-15.4
상대수익률	9.3	7.1	-4.8	-21.6

Price Trend

FY	2022	2023E	2024E	2025E
매출액(십억원)	2,849	2,806	2,985	3,117
영업이익(십억원)	115	132	142	151
순이익(십억원)	48	36	43	53
EPS(원)	3,184	2,435	2,877	3,512
BPS(원)	93,383	95,839	98,736	102,269
PER(배)	6.6	8.8	7.4	6.1
PBR(배)	0.2	0.2	0.2	0.2
ROE(%)	3.6	2.6	3.0	3.5
배당수익률(%)	2.9	2.8	2.8	2.8
EV/EBITDA(배)	8.4	7.6	7.3	6.7

주 K-IFRS 연결 요약 재무제표

[지주/Mid-Small Cap] 이상헌
(2122-9198) value3@hi-ib.com

올해 2 분기부터 본격화된 택배가격 인상효과가 하반기에도 지속되면서 실적 턴어라운드를 이끌 듯

올해 2 분기 동사 실적의 경우 K-IFRS 연결기준 매출액 6,919 억원(YoY -3.2%, QoQ +2.5%), 영업이익 357 억원(YoY +9.5%, QoQ +51.9%)을 기록하였다. 이는 택배부문 가격인상 효과가 본격화 되면서 수익성이 대폭 개선되었기 때문이다.

택배부문의 경우 올해 2 분기 매출액 3,368 억원(YoY +8.4%, QoQ +2.5%), 영업이익 83 억원(YoY +937.5%, QoQ +937.5%)을 기록하였다.

택배단가 인상과 더불어 GS 홈쇼핑, 현대홈쇼핑 등 홈쇼핑 화주 및 팀프레시 등 이커머스 화주 중심으로 물량이 증가하면서 매출이 상승하였다. 무엇보다 휠소터 등 자동화 기기 설치, HUB 네트워크 활용을 통한 간선 경유지수 절감, 간선 적재율 개선 등으로 운영원가가 절감되는 환경하에서 택배가격 인상효과가 본격화 되면서 수익성이 대폭 개선되었다.

택배단가의 경우 2021 년 평균 2,228 원에서 2022 년 평균 2,416 원으로 인상되었다. 무엇보다 올해의 경우도 택배단가를 70~80 원 인상을 목표로 현재 추진 중에 있다. 또한 당일택배 및 근거리 배송서비스 확대 등도 평균 택배단가를 끌어올릴 수 있을 것이다.

이에 따라 올해 2 분기부터 본격화된 택배가격 인상효과가 하반기에도 지속되면서 실적 턴어라운드를 이끌 것으로 예상된다. 이와 같이 가격인상과 더불어 물량 회복 등으로 올해 택배부문 수익성 개선이 가속화 될 수 있을 것이다.

한편, 물류부문의 경우 올해 2 분기 매출액 2,753 억원(YoY -7.3%, QoQ +1.5%), 영업이익 271 억원(YoY -2.2%, QoQ +18.3%)을 기록하였다.

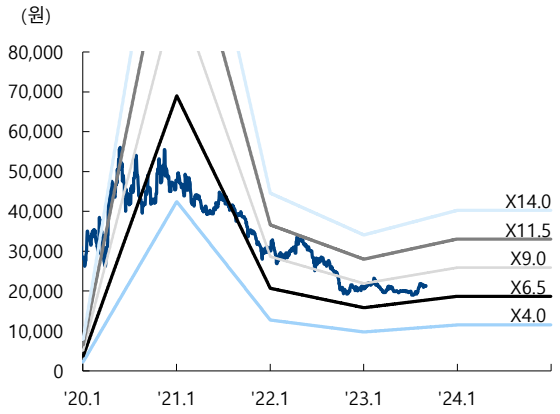
컨테이너 터미널인 부산항 컨테이너 물동량의 경우 지난해 9 월부터 전년대비 증가율의 둔화세가 지속되다가 올해 1 월을 최저점으로 3 월부터 상승세로 전환되었다. 이러한 환경하에서 유류 판매량 감소로 인하여 전년동기대비 매출이 감소하였으나, 항만하역부문에서 수익성 중심의 고객 확보 등으로 전기대비 수익성이 개선되었다.

올해 2 분기부터 본격화된 택배부문 수익성 개선이 하반기까지 이어지면서 주가 반등의 모멘텀으로 작용할 듯

지난해 2 분기부터 쿠팡 물량 이탈 영향 등으로 택배부문 실적이 저조하였다. 그러나 올해 2 분기부터 본격화된 택배가격 인상효과가 하반기까지 이어지면서 전체 실적 향상의 단초를 마련할 것으로 예상된다.

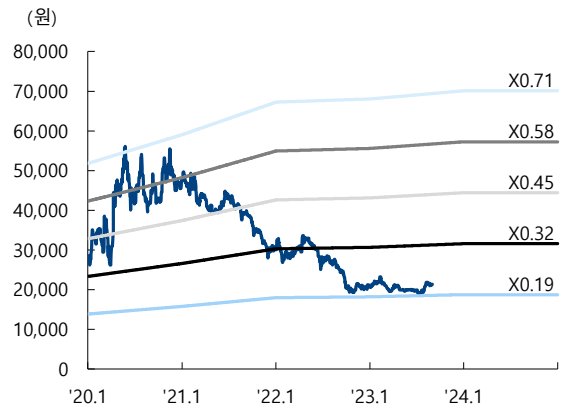
그 동안 동사의 주가는 부진한 흐름이 지속되고 있는데, 올해 하반기 택배부문 정상화로 인한 수익성 개선이 주가 반등의 모멘텀으로 작용할 수 있을 것이다.

그림1. 한진 PER 밴드



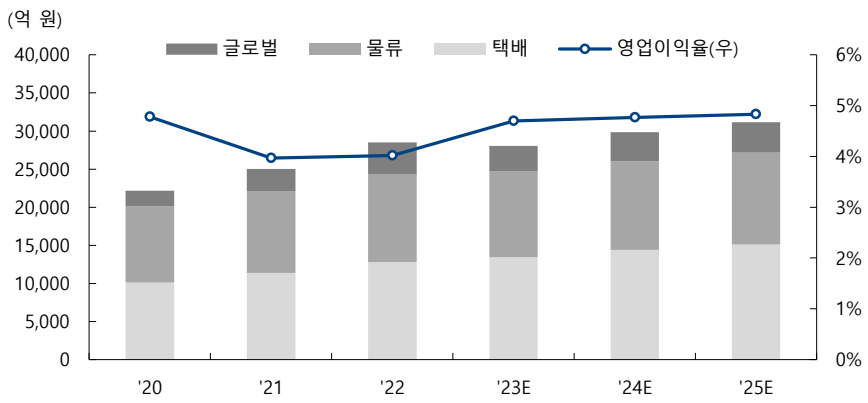
자료: 한진, 하이투자증권 리서치본부

그림2. 한진 PBR 밴드



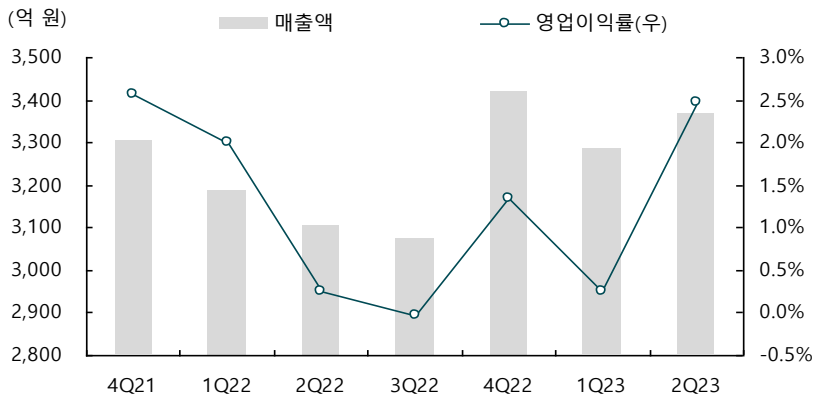
자료: 한진, 하이투자증권 리서치본부

그림3. 한진 부문별 매출액 및 영업이익률 추이



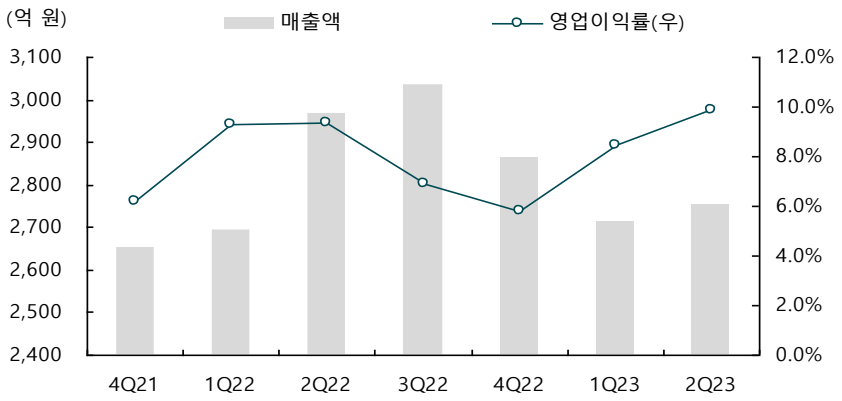
자료: 한진, 하이투자증권 리서치본부

그림4. 한진 택배부문 분기별 매출액 및 영업이익률 추이



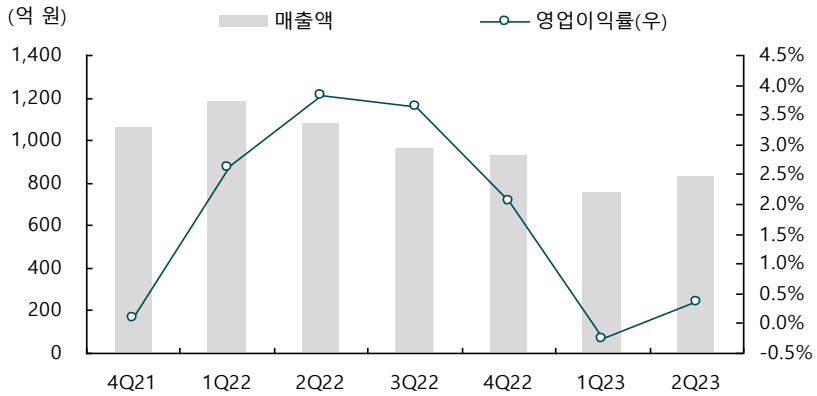
자료: 한진, 하이투자증권 리서치본부

그림5. 한진 물류부문 분기별 매출액 및 영업이익률 추이



자료: 한진, 하이투자증권 리서치본부

그림6. 한진 글로벌부문 분기별 매출액 및 영업이익률 추이



자료: 한진, 하이투자증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표

(단위:십억원)	2022	2023E	2024E	2025E
유동자산	615	828	1,021	1,203
현금 및 현금성자산	145	390	584	767
단기금융자산	123	93	70	53
매출채권	298	294	312	326
재고자산	12	12	12	13
비유동자산	3,478	3,333	3,219	3,130
유형자산	1,820	1,680	1,570	1,484
무형자산	383	371	359	347
자산총계	4,093	4,161	4,240	4,333
유동부채	800	828	861	897
매입채무	15	15	16	17
단기차입금	66	66	66	66
유동성장기부채	214	214	214	214
비유동부채	1,759	1,759	1,759	1,759
사채	370	370	370	370
장기차입금	279	279	279	279
부채총계	2,559	2,587	2,620	2,656
지배주주지분	1,396	1,433	1,476	1,529
자본금	75	75	75	75
자본잉여금	182	182	182	182
이익잉여금	779	806	841	885
기타자본항목	360	369	378	387
비지배주주지분	139	141	145	149
자본총계	1,534	1,574	1,621	1,677

포괄손익계산서

(단위:십억원,%)	2022	2023E	2024E	2025E
매출액	2,849	2,806	2,985	3,117
증가율(%)	13.8	-1.5	6.4	4.4
매출원가	2,634	2,575	2,738	2,858
매출총이익	216	232	247	259
판매비와관리비	101	100	105	109
연구개발비	-	-	-	-
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	115	132	142	151
증가율(%)	15.2	15.1	8.0	5.8
영업이익률(%)	4.0	4.7	4.8	4.8
이자수익	8	14	19	23
이자비용	106	106	106	106
지분법이익(손실)	4	4	4	4
기타영업외손익	9	-16	-17	-18
세전계속사업이익	38	37	51	62
법인세비용	-13	-3	5	6
세전계속이익률(%)	1.3	1.3	1.7	2.0
당기순이익	52	39	46	57
순이익률(%)	1.8	1.4	1.6	1.8
지배주주귀속 순이익	48	36	43	53
기타포괄이익	135	9	9	9
총포괄이익	187	48	55	65
지배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표

(단위:십억원)	2022	2023E	2024E	2025E
영업활동 현금흐름	182	182	138	132
당기순이익	52	39	46	57
유형자산감가상각비	133	140	110	86
무형자산상각비	13	12	12	12
지분법관련손실(이익)	4	4	4	4
투자활동 현금흐름	-157	43	36	30
유형자산의 처분(취득)	-214	-	-	-
무형자산의 처분(취득)	-3	-	-	-
금융상품의 증감	3	-4	-4	-4
재무활동 현금흐름	-94	-189	-189	-189
단기금융부채의증감	-355	-	-	-
장기금융부채의증감	455	-	-	-
자본의증감	-	-	-	-
배당금지급	-14	-9	-9	-9
현금및현금성자산의증감	-66	245	194	183
기초현금및현금성자산	211	145	390	584
기말현금및현금성자산	145	390	584	767

주요투자지표

	2022	2023E	2024E	2025E
주당지표(원)				
EPS	3,184	2,435	2,877	3,512
BPS	93,383	95,839	98,736	102,269
CFPS	12,922	12,643	11,019	10,032
DPS	600	600	600	600
Valuation(배)				
PER	6.6	8.8	7.4	6.1
PBR	0.2	0.2	0.2	0.2
PCR	1.6	1.7	1.9	2.1
EV/EBITDA	8.4	7.6	7.3	6.7
Key Financial Ratio(%)				
ROE	3.6	2.6	3.0	3.5
EBITDA 이익률	9.1	10.1	8.8	8.0
부채비율	166.8	164.4	161.7	158.3
순부채비율	43.1	28.4	17.0	6.5
매출채권회전율(x)	9.8	9.5	9.9	9.8
재고자산회전율(x)	261.7	238.8	248.1	245.9

자료 : 한진, 하이투자증권 리서치본부

한진

최근 2년간 투자의견 변동 내역 및 목표주가 추이

일자	투자의견	목표주가 (원)	목표주가 대상시점	괴리율	
				평균 주가대비	최고(최저) 주가대비
2022-03-11	Buy	40,000	1년	-37.1%	-16.0%
2022-09-07	Buy	36,000	1년	-42.4%	-30.7%
2023-03-06	Buy	27,000	1년	-25.2%	-18.9%

Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

▶ 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

▶ 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.

▶ 당 보고서는 기관투자가 및 제 3 자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.

▶ 회사는 6 개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.

▶ 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

(작성자 : 이상헌)

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 종가대비 3 등급) 종목투자의견은 향후 12 개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매 수): 추천일 종가대비 +15%이상
- Hold(보유): 추천일 종가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 종가대비 -15%이상

2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)

- Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

하이투자증권 투자비율 등급 공시 2023-06-30 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	95.4%	4.6%	-