

한진 (002320)

택배 및 미주 역직구 수요 증가로 실적개선 가속화

올해 2분기 택배부문 및 글로벌부문 수익성 개선으로 컨센서스에 부합하는 실적을 기록

올해 2분기 동사 K-IFRS 연결기준 실적의 경우 매출액 7,408억원(+0.9% YoY, +1.6% QoQ), 영업이익 370억원(+0.3% YoY, +35.5% QoQ)으로 컨센서스에 부합하였다. 이는 택배부문 및 글로벌부문에서 수익성 등이 개선되었기 때문이다.

택배부문의 경우 물동량이 증가함에도 불구하고 ASP 하락으로 매출증가가 미미한 환경하에서 대전 메가허브터미널 중심의 운영효율화를 바탕으로 택배 운영원가를 절감하면서 수익성이 개선되었다. 또한 글로벌부문의 경우 인천공항 GDC 증설효과 및 미주사업 역직구 증가로 인한 풀필먼트 활성화로 매출 증가되면서 수익성이 개선되었다.

올해 택배부문 CAPA 증설효과 가시화로 운영원가 절감되면서 수익성 개선 될 듯

올해 동사 실적의 경우 K-IFRS 연결기준 매출액 31,961억원(+6.0% YoY), 영업이익 1,315억원(+31.4% YoY)을 기록할 것으로 예상된다. 이는 통상임금 관련 비용 기저효과와 환경하에서 택배부문의 수익성 개선과 더불어 글로벌부문의 성장세가 지속될 것으로 예상되기 때문이다.

지난해 택배부문의 경우 쿠팡 등 일부 대형 고객 이탈로 인해 매출액은 전년도와 비슷한 정체된 수준을 보였는데 반하여, 지난해 1월 대전 메가허브 터미널 개장에 따른 감가상각 개시 및 운영비 증가 등의 영향으로 비용은 증가하면서 수익성이 저하되었다.

그러나 올해 택배부문의 경우 대전 메가허브 터미널 개장 이후 확대된 택배물량 처리능력 기반하에서 적극적인 신규 고객 유치를 통한 물동량 증가로 대전 메가허브 터미널 가동률이 상승하면서 수익성 개선이 가시화 될 것이다.

무엇보다 대전 메가허브 터미널 구축 등으로 전국의 택배 물량이 대전에 집결한 후 흩어지는 방식인 허브 앤 스포크(Hub & Spoke) 배송 체계 등이 더욱 더 강화될 수 있을 것으로 예상된다. 이에 따라 물동량이 증가하는 환경하에서 경유지 수 최소화하에 따른 원가 절감 및 운영 효율을 크게 높일 수 있을 뿐만 아니라 자동화 등을 통하여 수익성이 개선될 수 있을 것이다.

올해 글로벌부문 증설효과 및 역직구 물류 수요 증가로 인한 미주사업 확대로 실적개선 가속화 될 듯

글로벌부문의 경우 해외 28개 국가에 현지법인, 지점 등 네트워크를 구축하고 포워딩, 이커머스 물류, Project/Commercial Cargo의 국제운송 서비스 등 글로벌 물류 솔루션을 제공하고 있으며, 인천공항 자유무역지역에 위치한 한진 GDC(Global Distribution Center)를 통해 글로벌 e-Commerce 화물의 보관, 분류, 배송까지 이커머스에 최적화된 물류 서비스를 제공하고 있다.

지난해 11월 동사 인천공항 GDC의 설비 CAPA를 월 최대 110만 건에서 월 최대 220만 건의 처리가 가능하도록 확장하였다. 이에 따라 올해 상반기 처리물량이 959만 박스로 전년동기 대비 53.9% 상승하면서 증설효과가 가시화 되었다.

무엇보다 올해 글로벌부문의 경우 K웨이브 등의 환경하에서 해외 플랫폼에 진출하는 국내 패션·뷰티·식품 브랜드 등의 증가로 인하여 역직구 물류 수요가 확대되면서 성장세를 이어갈 것으로 예상된다. 특히 올해 미주사업의 경우 이와 같은 역직구 사업과 연계된 풀필먼트 및 RFS(Road Feeder Service) 등 고수익 매출의 증가로 수익성 개선에 크게 기여할 것으로 기대된다.

Company Brief

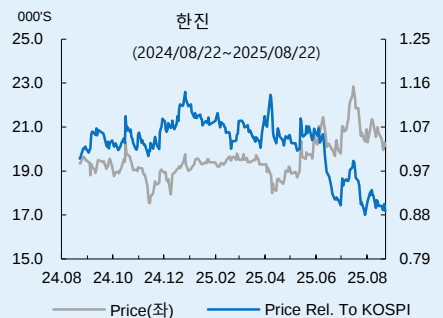
Buy (Maintain)

목표주가(12M)	27,000원(유지)
증가(2025.08.22)	20,150원
상승여력	34.0 %

Stock Indicator	
자본금	75십억원
발행주식수	1,524만주
시가총액	307십억원
외국인지분율	6.1%
52주 주가	17,540~22,850원
60일평균거래량	44,320주
60일평균거래대금	0.9십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-5.6	2.1	2.5	4.2
상대수익률	-5.6	-20.0	-16.8	-12.8

Price Trend



FY	2024	2025E	2026E	2027E
매출액(십억원)	3,015	3,196	3,392	3,560
영업이익(십억원)	100	132	143	153
순이익(십억원)	-4	22	30	44
EPS(원)	-286	1,445	2,014	2,930
BPS(원)	93,158	93,665	94,741	96,734
PER(배)		13.9	10.0	6.9
PBR(배)	0.2	0.2	0.2	0.2
ROE(%)	-0.3	1.5	2.1	3.1
배당수익률(%)	3.2	3.0	3.0	3.0
EV/EBITDA(배)	8.1	7.4	7.2	6.9

주K-IFRS 연결 요약 재무제표

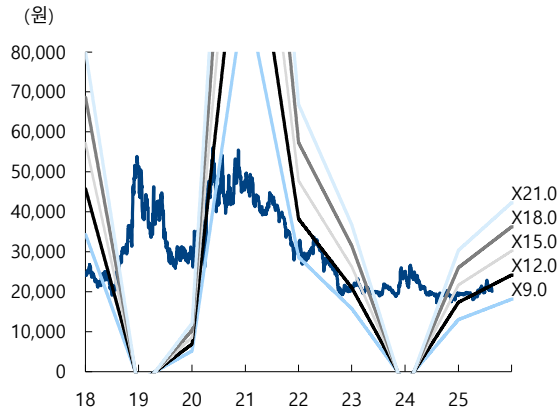
[지주/Mid-Small Cap]

이상현 2122-9198 value3@imfnsec.com

[RA]

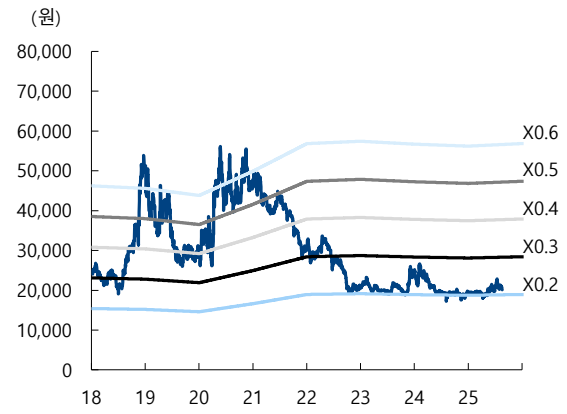
장호 2122-9194 hojang@imfnsec.com

그림1. 한진 PER 밴드



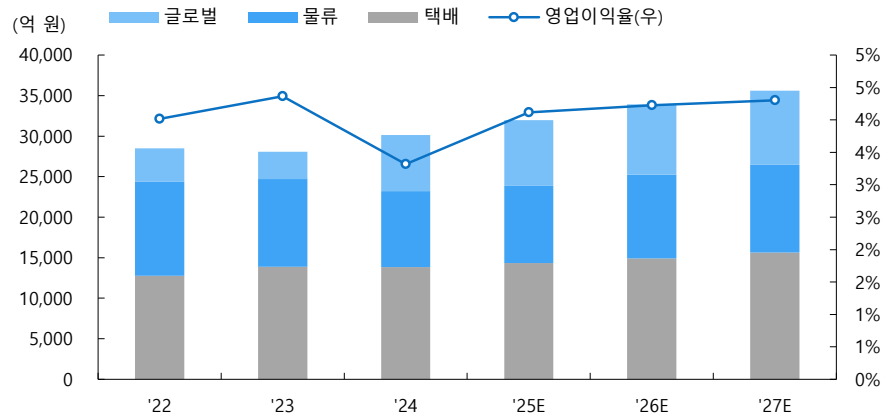
자료: 한진, iM증권 리서치본부

그림2. 한진 PBR 밴드



자료: 한진, iM증권 리서치본부

그림3. 한진 부문별 매출액 및 영업이익률 추이



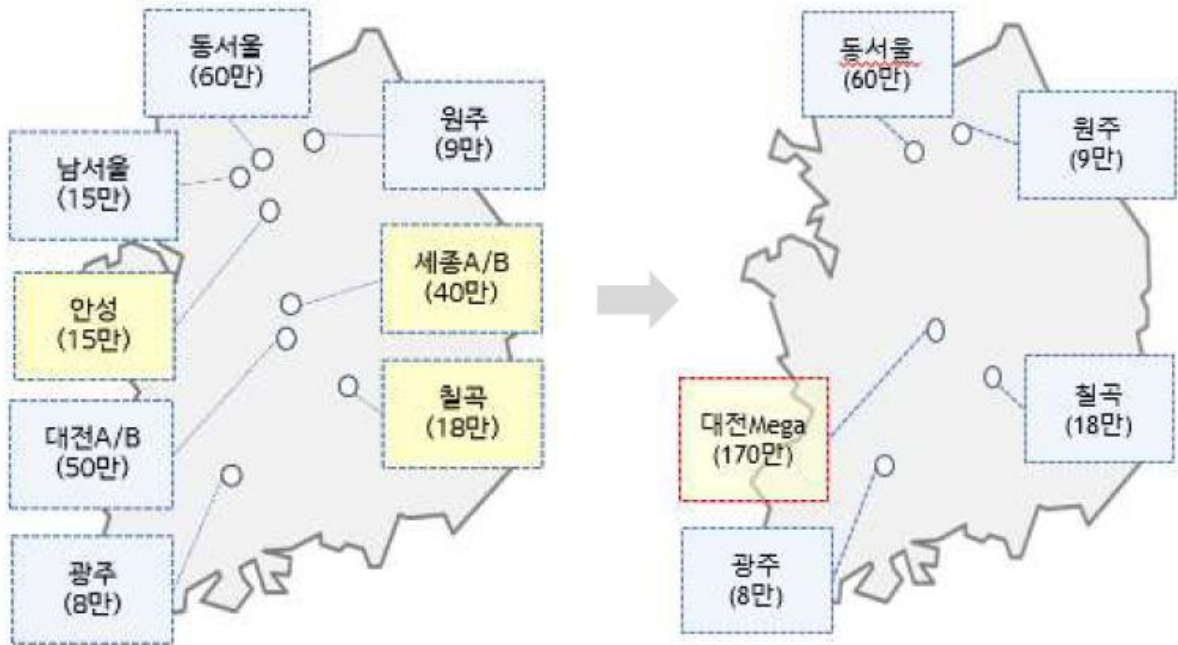
자료: 한진, iM증권 리서치본부

표1. 한진 대전 메가허브 터미널 개요

구분	내용
오픈일자	2024.1.12
시설규모	(토지) 18,011평, (건물) 45,279평 (분류장 4층 규모)
처리능력	일 120만 박스 처리 가능 주요설비: 크로스벨트 5기, 휠스터 4기 등
투자금액	약 2,880억원

자료: 한진, iM증권 리서치본부

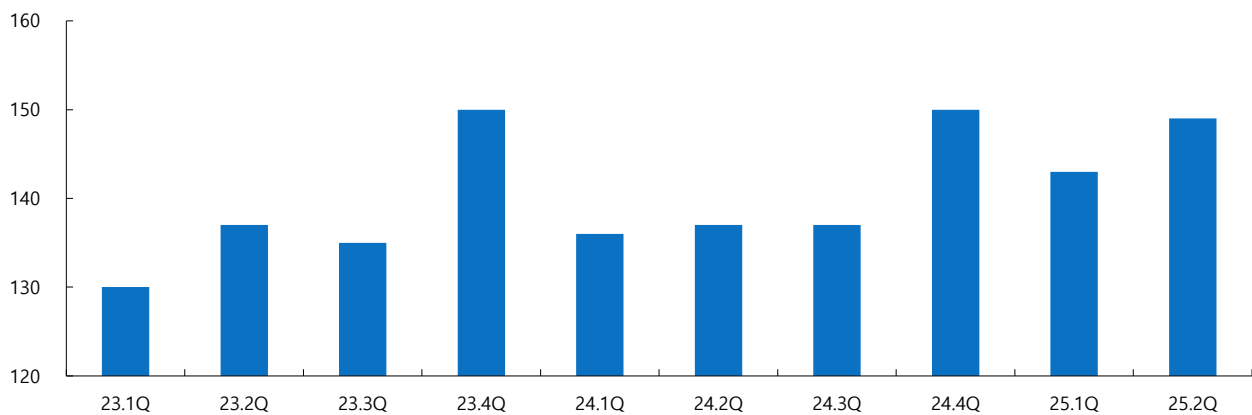
그림4. 한진 대전 스마트 메가허브 구축으로 인한 Hub & Spoke 체계 강화로 네트워크 개편



자료: 한진, iM증권 리서치본부

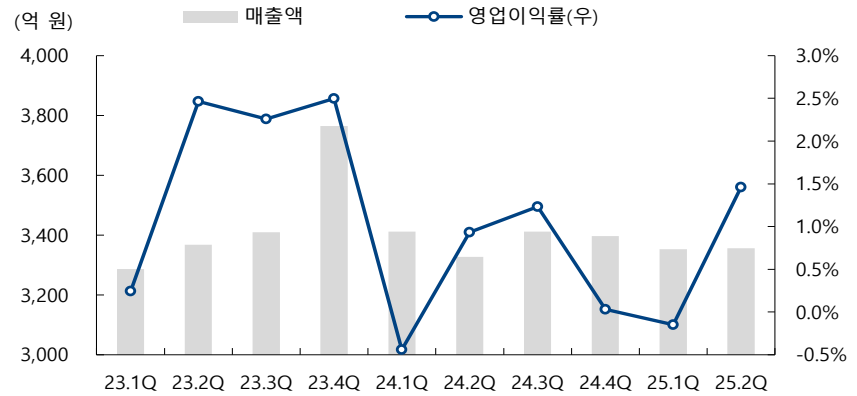
그림5. 한진 택배부문 분기별 물동량 추이

(백만 박스)



자료: 한진, iM증권 리서치본부

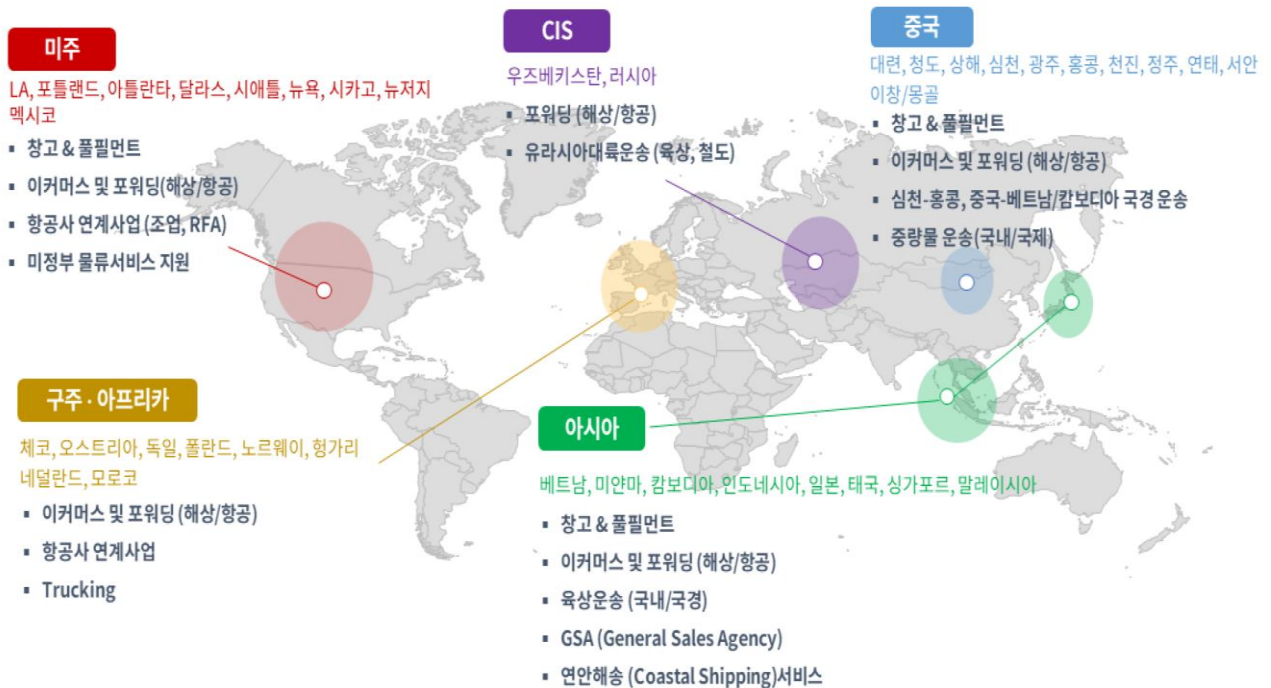
그림6. 한진 택배부문 매출액 및 영업이익률 추이



자료: 한진, iM증권 리서치본부

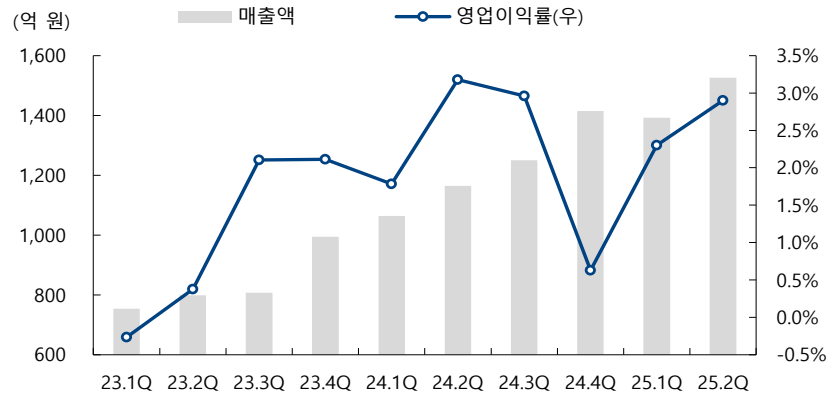
그림7. 한진 해외 네트워크 확장 계획

[2024년 12월 기준] 22개국 42개 거점 → [2025년 목표] 28개국 50개 거점 (+6개국 +8개 거점 확대)



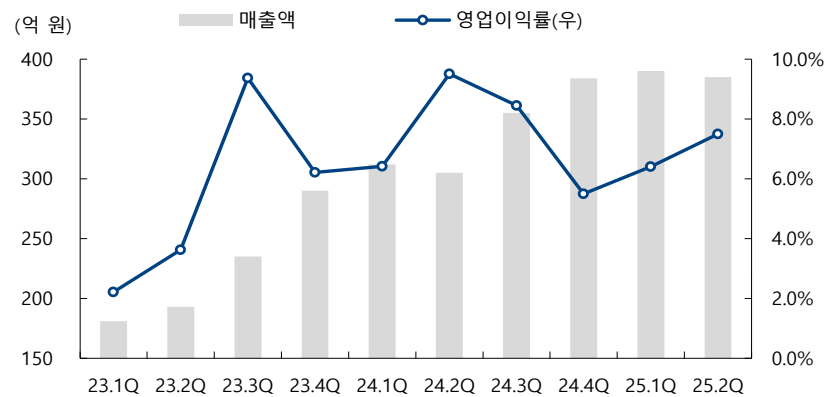
자료: 한진, iM증권 리서치본부

그림8. 한진 글로벌부문 매출액 및 영업이익률 추이



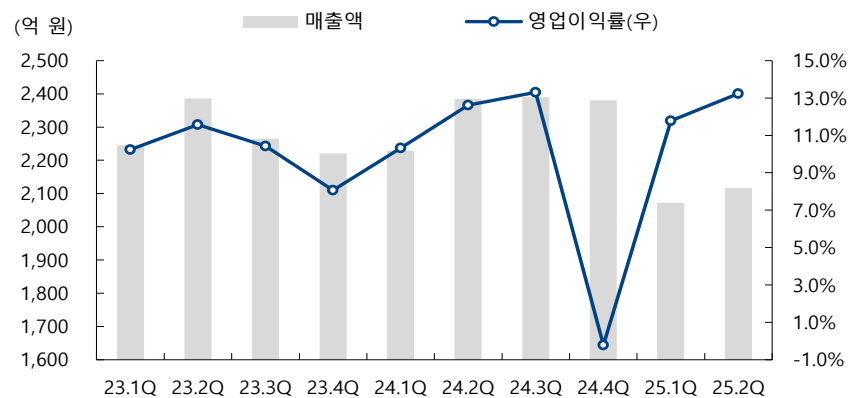
자료: 한진, iM증권 리서치본부

그림9. 한진 글로벌부문 미주사업 매출액 및 영업이익률 추이



자료: 한진, iM증권 리서치본부

그림10. 한진 물류부문 매출액 및 영업이익률 추이



자료: 한진, iM증권 리서치본부

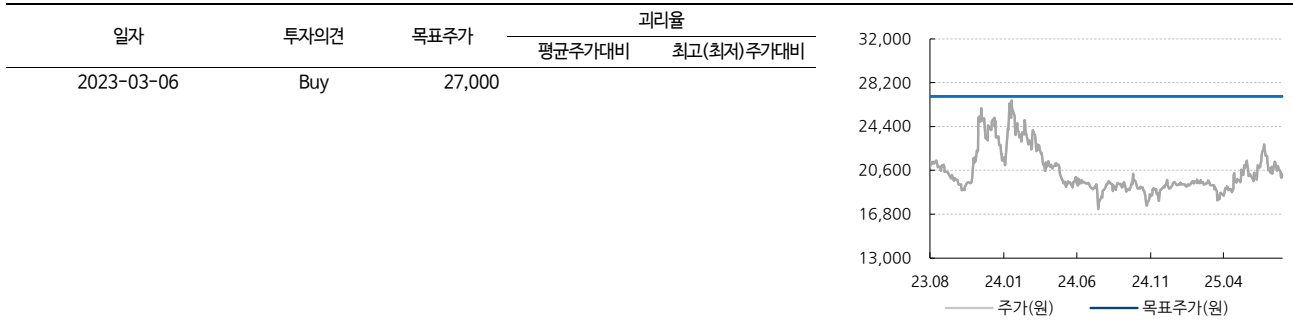
K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E	(십억원, %)	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	691	927	1,120	1,289	매출액	3,015	3,196	3,392	3,560
현금 및 현금성자산	226	365	396	288	증가율(%)	7.4	6.0	6.1	5.0
단기금융자산	98	178	322	582	매출원가	2,794	2,936	3,114	3,267
매출채권	328	347	368	386	매출총이익	222	260	278	293
재고자산	9	10	10	11	판매비와관리비	122	129	135	140
비유동자산	3,499	3,264	3,083	2,942	연구개발비	-	-	-	-
유형자산	1,974	1,754	1,585	1,456	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	386	370	355	340	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	4,190	4,191	4,203	4,231	영업이익	100	132	143	153
유동부채	1,051	1,041	1,032	1,023	증가율(%)	-18.3	31.4	9.0	6.9
매입채무	40	43	45	48	영업이익률(%)	3.3	4.1	4.2	4.3
단기차입금	171	171	171	171	이자수익	13	21	28	34
유동성장기부채	426	426	426	426	이자비용	124	124	124	124
비유동부채	1,614	1,614	1,614	1,614	지분이익(손실)	1	1	1	1
사채	292	292	292	292	기타영업외손익	0	-9	-12	-11
장기차입금	234	234	234	234	세전계속사업이익	0	32	44	64
부채총계	2,666	2,655	2,646	2,637	법인세비용	0	6	9	13
자배주주지분	1,392	1,400	1,416	1,446	세전계속이익률(%)	0.0	1.0	1.3	1.8
자본금	75	75	75	75	당기순이익	0	26	35	51
자본잉여금	183	183	183	183	순이익률(%)	0.0	0.8	1.0	1.4
이익잉여금	774	787	808	843	자배주주귀속 순이익	-4	22	30	44
기타자본항목	361	356	350	345	가타포괄이익	-5	-5	-5	-5
비자배주주지분	131	136	141	148	총포괄이익	-6	20	30	46
자본총계	1,524	1,536	1,557	1,594	자배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E		2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	304	242	198	176	주당지표(원)				
당기순이익	0	26	35	51	EPS	-286	1,445	2,014	2,930
유형자산감가상각비	152	221	169	129	BPS	93,158	93,665	94,741	96,734
무형자산상각비	17	16	15	15	CFPS	10,989	17,299	14,340	12,550
지분법관련손실(이익)	1	1	1	1	DPS	600	600	600	600
투자활동 현금흐름	-124	-89	-153	-270	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-86	-	-	-	PER		13.9	10.0	6.9
무형자산의 처분(취득)	-2	-	-	-	PBR	0.2	0.2	0.2	0.2
금융상품의 증감	15	-2	-2	-2	PCR	1.7	1.2	1.4	1.6
재무활동 현금흐름	-219	-196	-196	-196	EV/EBITDA	8.1	7.4	7.2	6.9
단기금융부채의증감	-371	-	-	-	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	349	-	-	-	ROE	-0.3	1.5	2.1	3.1
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA이익률	8.9	11.5	9.7	8.3
배당금지급	-10	-9	-9	-9	부채비율	174.9	172.9	169.9	165.4
현금및현금성자산의증감	-32	139	31	-108	순부채비율	52.4	37.7	26.0	15.8
기초현금및현금성자산	258	226	365	396	매출채권회전율(x)	9.6	9.5	9.5	9.4
기말현금및현금성자산	226	365	396	288	재고자산회전율(x)	328.1	342.9	343.1	341.3

자료 : 한진, iM증권 리서치본부

한진 투자의견 및 목표주가 변동추이



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 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

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 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자의견]

종목추천 투자등급

종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 증가대비 +15% 이상
- Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 증가대비 -15% 이상

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

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

[투자등급 비율 2025-06-30 기준]

매수	중립(보유)	매도
92.5%	6.8%	0.7%