

Company Brief

2021-03-15

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	56,000 원(유지)
증가(2021/03/12)	43,700 원
상승여력	28.1 %

Stock Indicator	
자본금	60 십억원
발행주식수	1,495 만주
시가총액	653 십억원
외국인지분율	12.9%
52 주 주가	26,188~56,089 원
60 일 평균 거래량	163,159 주
60 일 평균 거래대금	7.6 십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-3.5	-7.6	-4.9	16.2
상대수익률	-2.0	-17.9	-32.3	-50.3



FY	2019	2020E	2021E	2022E
매출액(십억원)	2,062	2,216	2,364	2,530
영업이익(십억원)	91	106	125	144
순이익(십억원)	-3	7	181	42
EPS(원)	-261	495	12,109	2,830
BPS(원)	75,968	67,847	79,456	81,785
PER(배)		96.6	3.6	15.4
PBR(배)	0.4	0.7	0.6	0.5
ROE(%)	-0.3	0.8	16.4	3.5
배당수익률(%)	1.8	1.3	1.4	1.4
EV/EBITDA(배)	5.7	6.6	5.3	4.7

주K-IFRS 연결 요약 재무제표

한진(002320)

주가 상승의 출발점은 택배가격 인상

택배가격 인상 가시화 되면 수익성 개선될 듯

통계청에 따르면 지난해 온라인쇼핑 거래액은 161 조 1234 억 원으로 전년 대비 19.1% 성장했다. 코로나 19로 인한 비대면 소비 증가로 성장세가 한층 가팔라졌다. 이와 같은 온라인쇼핑 거래액 성장세와 국내 택배시장은 궤를 같이 한다.

한국통합물류협회에 따르면 지난해 국내 택배 물동량은 전년대비 20.9% 증가한 33 억 7 천만 개에 달해 역대 최고치를 기록하였다. 이를 매출액으로 환산하면 국내 택배 총 매출 규모는 7 조 4,900 억 원이지만, 택배 1 개당 평균가격은 전년대비 48 원 하락한 2,221 원에 그쳤다.

택배배송기사들의 과로 추정 사망사고로 인해 택배분류 현장의 지원 인력 투입 등 향후 택배가격 인상이 불가피 할 것으로 예상된다. 이에 따라 동사에게는 향후 택배가격 인상폭이 중요할 것이며, 무엇보다 택배서비스 수준 향상을 전제로 한 가격 인상이어야 지속성이 유지될 수 있다.

동사의 경우 지난해 기준으로 매출과 영업이익에서 택배부문이 차지하는 비중이 각각 45.7%, 44.0% 등이다. 이에 따라 향후 택배가격 인상 등으로 인한 매출 확대는 전체 수익성 향상에 기여를 할 것이다.

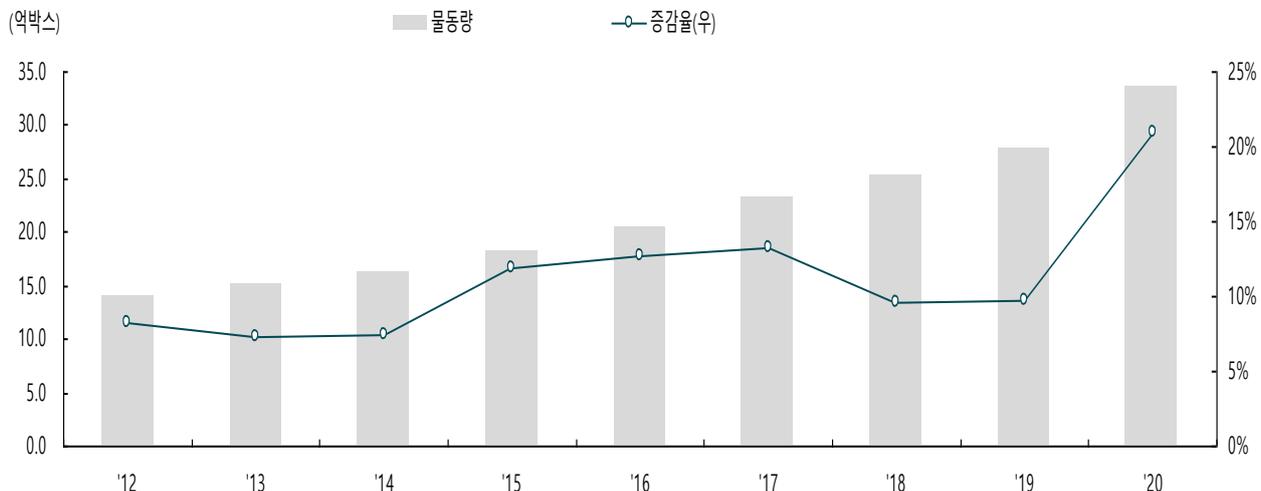
한편, 2023 년 초에 대전 Mega-Hub 물류센터가 구축되어 본격적으로 가동되면 현재 일평균 처리 가능 택배 물량이 170 만박스에서 260 만박스까지 확대될 것으로 예상된다. 이러한 대전 Mega-Hub 물류센터 구축 등으로 향후 택배 시장 점유율을 높일 수 있을 뿐만 아니라 원가 절감 및 운영 효율화를 통해 택배서비스 차별화 등이 가능할 것이다.

택배가격 인상으로 인한 ROE 개선 등이 밸류에이션 상승을 이끌 듯

현재 동사의 주가는 PBR 0.5 배에 거래되고 있어서 부진한 흐름이 지속되고 있다. 이는 그 동안 ROE 개선이 미약하였기 때문이다.

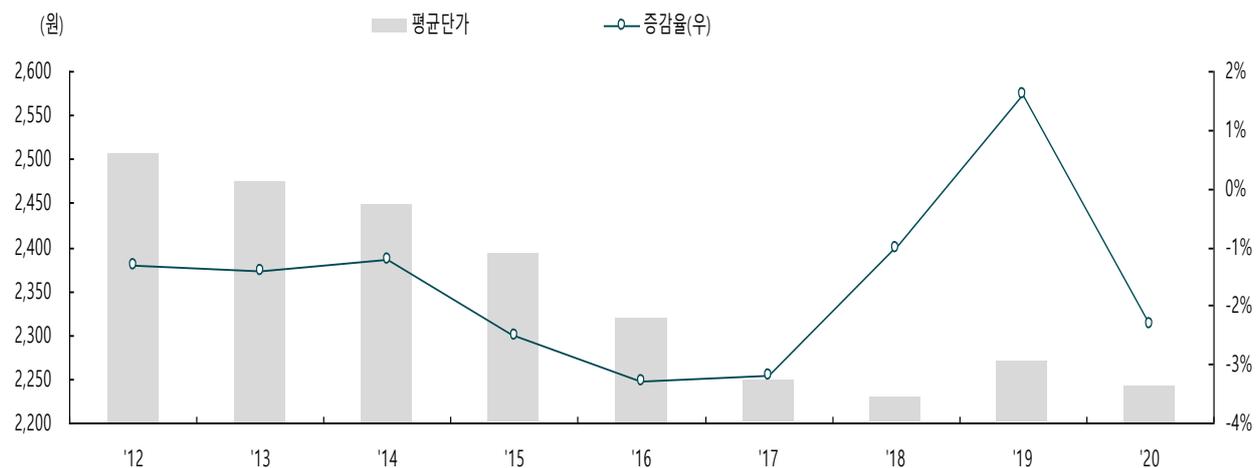
이에 따라 향후 택배가격 인상이 이익증가로 이어지면서 ROE 개선 등이 밸류에이션 상승을 이끌 것이다.

그림1. 국내 택배시장 물동량 추이



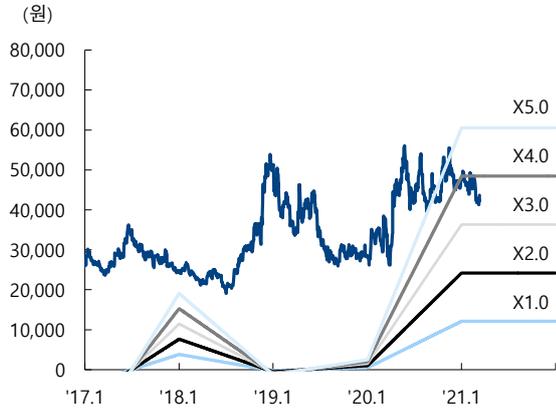
자료: 한국통합물류협회, 하이투자증권

그림2. 국내 택배시장 평균단가 추이



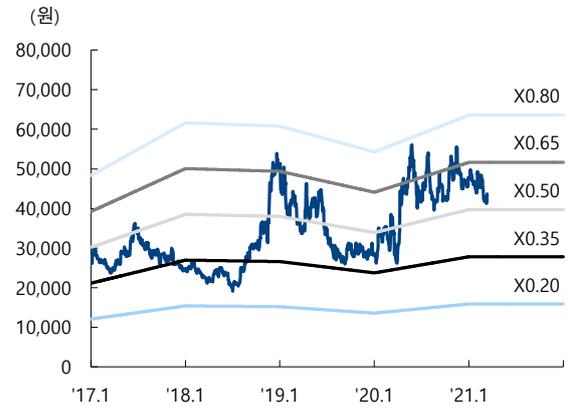
자료: 한국통합물류협회, 하이투자증권

그림3. 한진 PER 밴드



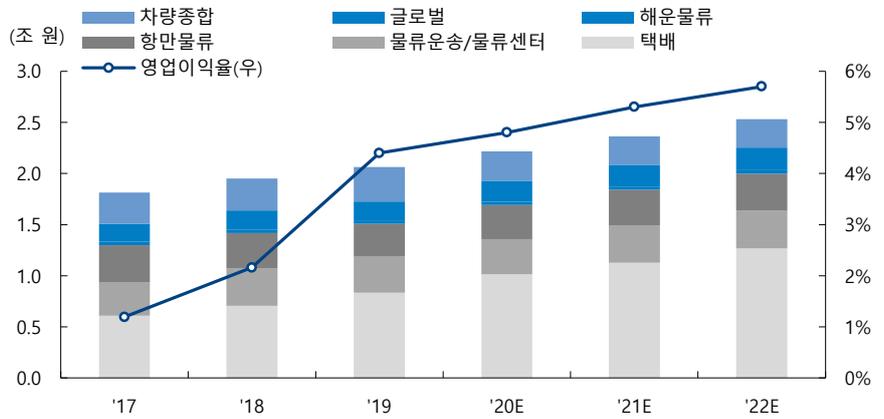
자료: 한진, 하이투자증권

그림4. 한진 PBR 밴드



자료: 한진, 하이투자증권

그림5. 한진 부문별 매출 및 영업이익률 추이



자료: 한진, 하이투자증권

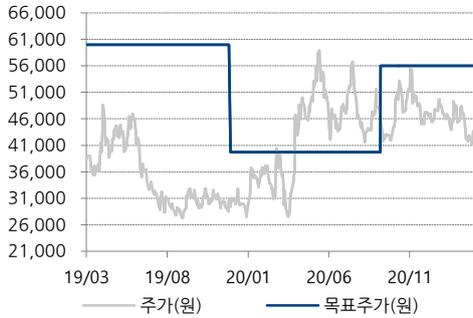
K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표					포괄손익계산서				
(단위:십억원)	2019	2020E	2021E	2022E	(단위:십억원, %)	2019	2020E	2021E	2022E
유동자산	418	609	877	983	매출액	2,062	2,216	2,364	2,530
현금 및 현금성자산	137	266	519	578	증가율(%)	5.7	7.4	6.7	7.0
단기금융자산	14	23	37	60	매출원가	1,893	2,016	2,147	2,288
매출채권	234	290	286	306	매출총이익	169	200	217	242
재고자산	9	9	9	10	판매비와관리비	79	94	92	98
비유동자산	3,131	3,040	2,964	2,901	연구개발비	-	-	-	-
유형자산	1,449	1,357	1,280	1,216	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	444	433	423	413	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	3,548	3,649	3,841	3,884	영업이익	91	106	125	144
유동부채	516	510	516	521	증가율(%)	115.4	16.8	17.6	15.9
매입채무	19	20	22	23	영업이익률(%)	4.4	4.8	5.3	5.7
단기차입금	58	58	58	58	이자수익	4	7	13	15
유동성장기부채	136	136	136	136	이자비용	110	110	110	110
비유동부채	1,978	1,978	1,978	1,978	지분법이익(손실)	7	7	7	7
사채	429	429	429	429	기타영업외손익	1	0	225	4
장기차입금	398	398	398	398	세전계속사업이익	-6	11	260	61
부채총계	2,494	2,489	2,494	2,499	법인세비용	-3	2	66	15
자배주주지분	910	1,014	1,188	1,222	세전계속이익률(%)	-0.3	0.5	11.0	2.4
자본금	60	75	75	75	당기순이익	-3	9	194	45
자본잉여금	90	179	179	179	순이익률(%)	-0.1	0.4	8.2	1.8
이익잉여금	573	573	747	781	자배주주귀속 순이익	-3	7	181	42
기타자본항목	-1	-1	-1	-1	기타포괄이익	-12	-	-	-
비자배주주지분	144	146	159	162	총포괄이익	-14	9	194	45
자본총계	1,054	1,160	1,347	1,385	자배주주귀속총포괄이익	-16	7	181	42

현금흐름표					주요투자지표				
(단위:십억원)	2019	2020E	2021E	2022E		2019	2020E	2021E	2022E
영업활동 현금흐름	167	39	275	88	주당지표(원)				
당기순이익	-3	9	194	45	EPS	-261	495	12,109	2,830
유형자산감가상각비	111	92	77	64	BPS	75,968	67,847	79,456	81,785
무형자산상각비	11	11	10	10	CFPS	9,883	7,354	17,932	7,785
지분법관련손실(이익)	7	7	7	7	DPS	500	600	600	600
투자활동 현금흐름	-77	12	6	-2	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	7	-	-	-	PER		96.6	3.6	15.4
무형자산의 처분(취득)	0	-	-	-	PBR	0.4	0.7	0.6	0.5
금융상품의 증감	-24	138	268	81	PCR	2.9	5.9	2.4	5.6
재무활동 현금흐름	-120	-47	-153	-153	EV/EBITDA	5.7	6.6	5.3	4.7
단기금융부채의증감	-329	-	-	-	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	-	-	-	-	ROE	-0.3	0.8	16.4	3.5
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA 이익률	10.3	9.4	9.0	8.6
배당금지급	-6	-6	-7	-7	부채비율	236.7	214.5	185.2	180.5
현금및현금성자산의증감	-30	129	254	58	순부채비율	82.5	63.1	34.4	27.6
기초현금및현금성자산	166	137	266	519	매출채권회전율(x)	9.0	8.5	8.2	8.5
기말현금및현금성자산	137	266	519	578	재고자산회전율(x)	261.5	245.8	258.1	258.5

자료 : 한진, 하이투자증권 리서치본부

한진
최근 2년간 투자의견 변동 내역 및 목표주가 추이



일자	투자의견	목표주가 (원)	목표주가 대상시점	과리율	
				평균 주가대비	최고(최저) 주가대비
2019-12-09	Buy	39,700	1년	0.4%	41.3%
2020-09-18	Buy	56,000	1년		

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 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail 등을 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.

(작성자 : 이상현)

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.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 증가대비 3 등급) 종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.
 - Buy(매수): 추천일 증가대비 +15%이상
 - Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내의 등락
 - Sell(매도): 추천일 증가대비 -15%이상
2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)
 - Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

하이투자증권 투자비용 등급 공시 2020-12-31 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	91.9%	8.1%	-