

한진 (002320)

K-브랜드 수요 확대로 글로벌부문 확장세

지난해 4분기 택배부문 및 물류부문 수익성 저조로 부진한 실적 기록

지난해 4분기 동사 K-IFRS 연결기준 매출액 7,957억원(-2.1% YoY, -0.5% QoQ), 영업이익 171억원(흑자전환 YoY, -44.5% QoQ)으로 부진한 실적을 기록하였다. 이는 택배부문 및 물류부문에서 수익성 등이 저조하였기 때문이다.

택배부문의 경우 택배산업 경쟁심화 및 내수부진에 따른 평균 운송단가 하락 등으로 수익성이 저조하였다.

또한 물류부문의 경우 미국의 관세정책으로 인해 미주노선 컨테이너 물동량이 감소하면서 영업실적이 저하되었다.

올해 택배부문 CAPA 증설효과 가시화로 운영원가 절감되면서 수익성 개선 될 듯

올해 동사 실적의 경우 K-IFRS 연결기준 매출액 31,961억원(+3.6% YoY), 영업이익 1,302억원(+16.0% YoY)을 기록할 것으로 예상된다. 이는 택배부문의 수익성 개선과 더불어 글로벌부문의 성장세가 지속될 것으로 예상되기 때문이다.

현재 택배시장은 쿠팡을 중심으로 한 성장세가 지속되는 가운데 기존 레거시 택배업체들의 경우 성장이 둔화되며 점유율 등이 하락 추세에 있다. 무엇보다 택배산업의 경우 저성장 흐름과 더불어 경쟁심화로 택배단가 인상 여력이 제한되어 있다.

이러한 제약 요인에도 불구하고 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 최소화 등에 따른 원가 절감 및 운영 효율을 크게 높일 수 있을 뿐만 아니라 자동화 등을 통하여 수익성이 개선될 수 있을 것이다.

이에 따라 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.

올해 글로벌부문 K-브랜드 수요와 연계된 포워딩 및 풀필먼트 등 고수익 매출 증가로 실적개선 가속화 될 듯

글로벌부문의 경우 해외 22개 국가에 현지법인, 지점 등 네트워크를 구축하고 포워딩, 이커머스 물류, Project/Commercial Cargo의 국제운송 서비스 등 글로벌 물류 서비스 솔루션을 제공하고 있을 뿐만 아니라, 인천공항 자유무역지역에 위치한 한진 GDC(Global Distribution Center)를 통해 글로벌 e-Commerce 화물의 보관, 분류, 배송까지 이커머스에 최적화된 물류 서비스를 제공하고 있다.

무엇보다 한국/미국에 풀필먼트 센터 운영 및 해외 현지의 물류/솔루션 기업들과의 협업을 통해 국내 셀러의 해외진출 파트너로서 One Stop e-Commerce 물류 서비스를 제공하고 있다.

이러한 환경하에서 올해 글로벌부문의 경우 K웨이브 등의 환경하에서 해외 플랫폼에 진출하는 국내 패션·뷰티·식품 등 K-브랜드의 증가로 물류 수요가 확대되면서 성장세를 이어갈 것으로 예상된다. 특히 올해 미주사업의 경우 K-브랜드 수요와 연계된 포워딩 및 풀필먼트 등 고수익 매출 증가로 수익성 개선에 크게 기여할 것으로 기대된다.

Company Brief

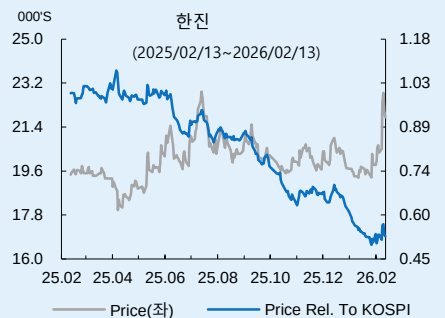
Buy (Maintain)

목표주가(12M)	27,000원(유지)
증가(2026.02.13)	21,800원
상승여력	23.9 %

Stock Indicator	
자본금	75십억원
발행주식수	1,524만주
시가총액	332십억원
외국인지분율	6.0%
52주 주가	18,000~22,850원
60일평균거래량	42,733주
60일평균거래대금	0.9십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	12.8	5.3	3.8	12.1
상대수익률	-4.5	-26.7	-67.0	-101.1

Price Trend



FY	2024	2025E	2026E	2027E
매출액(십억원)	3,015	3,065	3,176	3,250
영업이익(십억원)	100	112	130	140
순이익(십억원)	-4	0	21	28
EPS(원)	-286	20	1,432	1,880
BPS(원)	93,158	92,240	92,734	93,676
PER(배)		1,086.2	15.2	11.6
PBR(배)	0.2	0.2	0.2	0.2
ROE(%)	-0.3	0.0	1.5	2.0
배당수익률(%)	3.2	2.8	2.8	2.8
EV/EBITDA(배)	4.0	2.6	2.4	2.1

주K-IFRS 연결 요약 재무제표

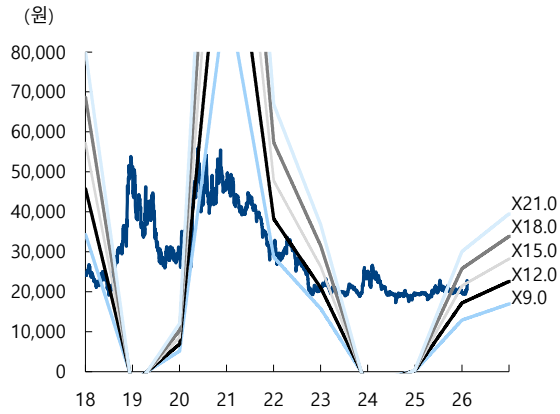
[지주/Mid-Small Cap]

이상현 2122-9198 value3@imfnsec.com

[RA]

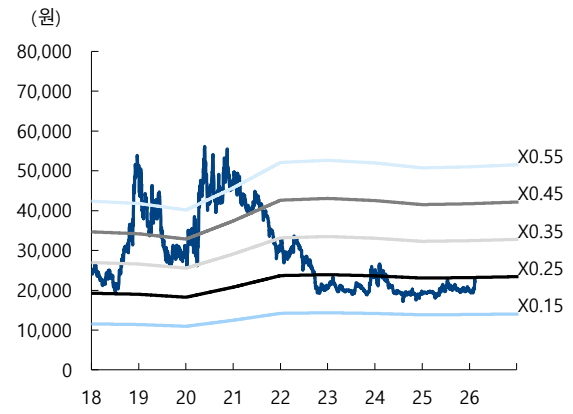
장호 2122-9194 hojang@imfnsec.com

그림1. 한진 PER 밴드



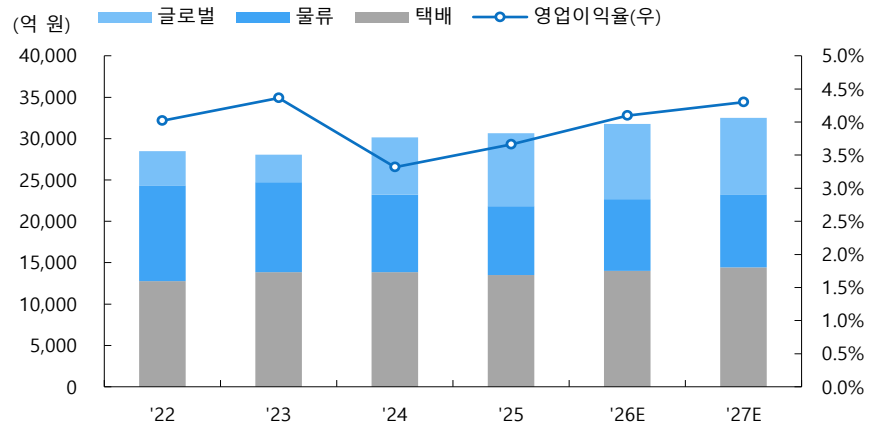
자료: 한진, iM증권 리서치본부

그림2. 한진 PBR 밴드



자료: 한진, iM증권 리서치본부

그림3. 한진 부문별 매출액 및 영업이익률 추이



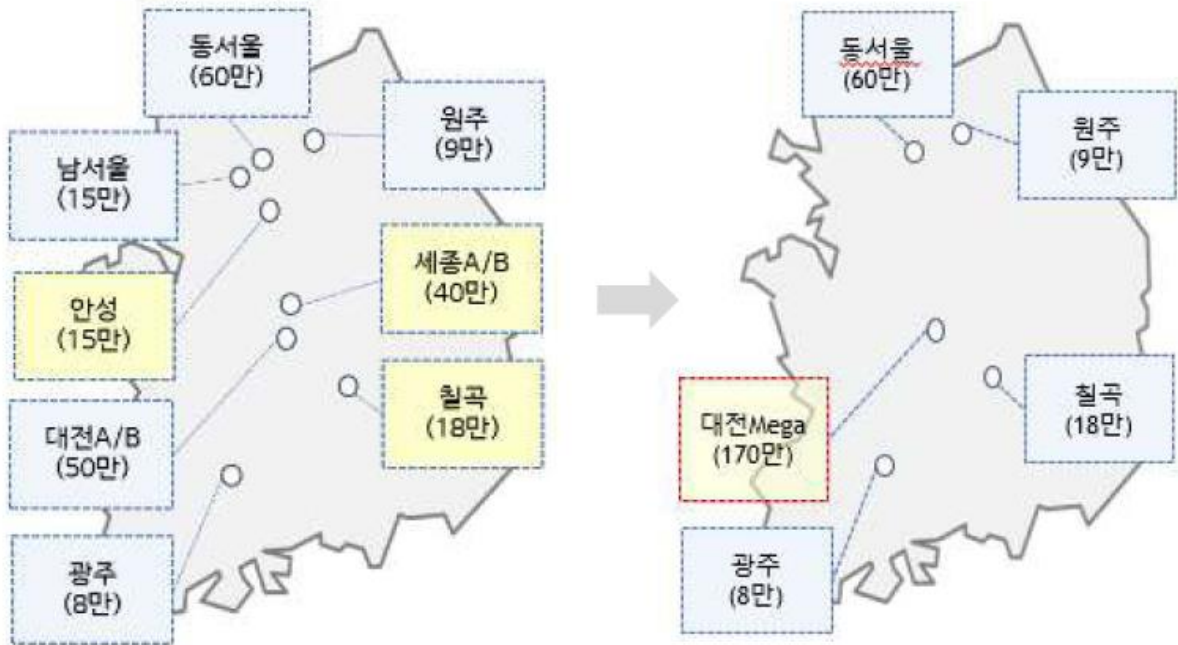
자료: 한진, iM증권 리서치본부

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, 휠소터 4기 등
투자금액	약 2,880억원

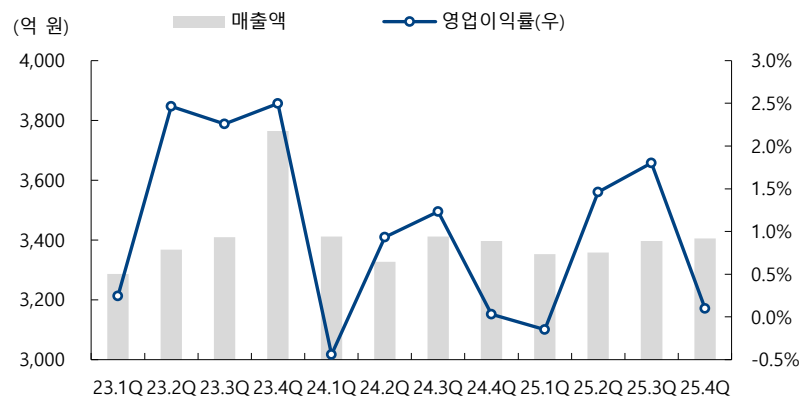
자료: 한진, iM증권 리서치본부

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



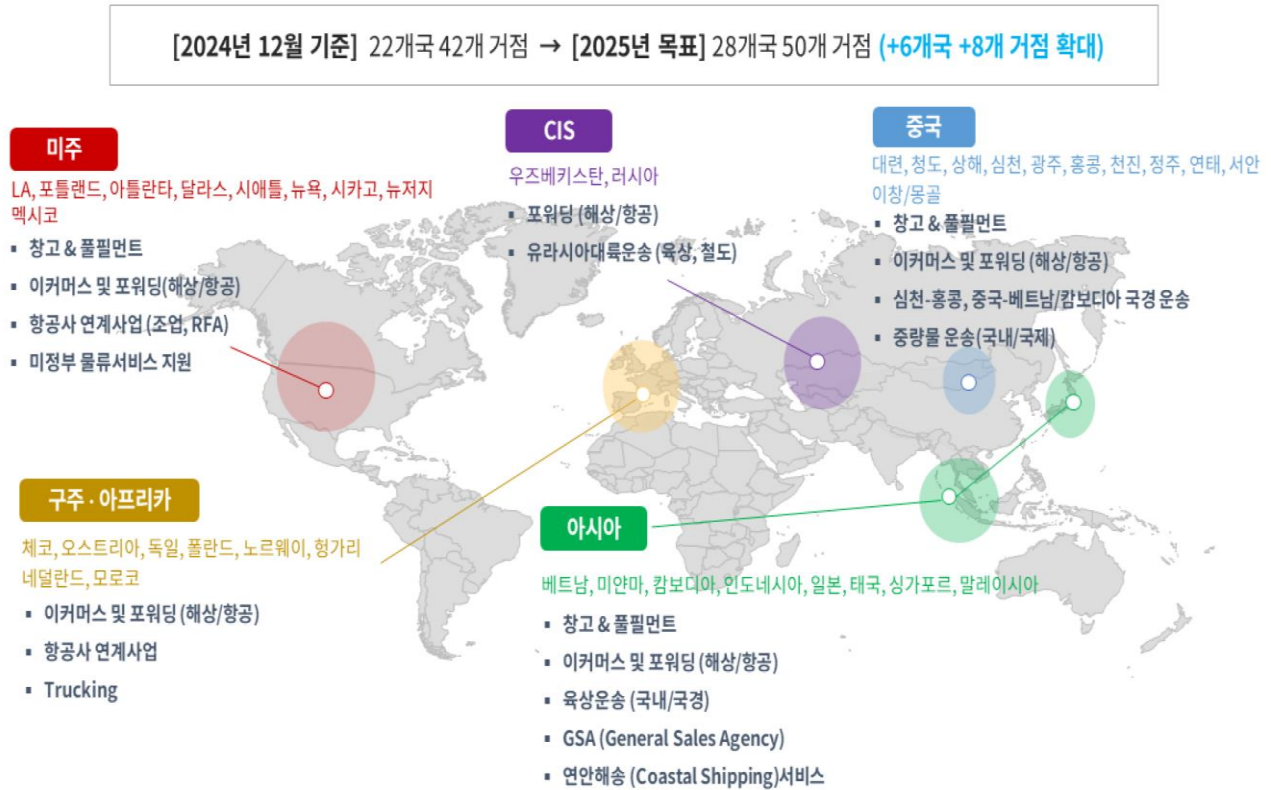
자료: 한진, iM증권 리서치본부

그림5. 한진 택배부문 매출액 및 영업이익률 추이



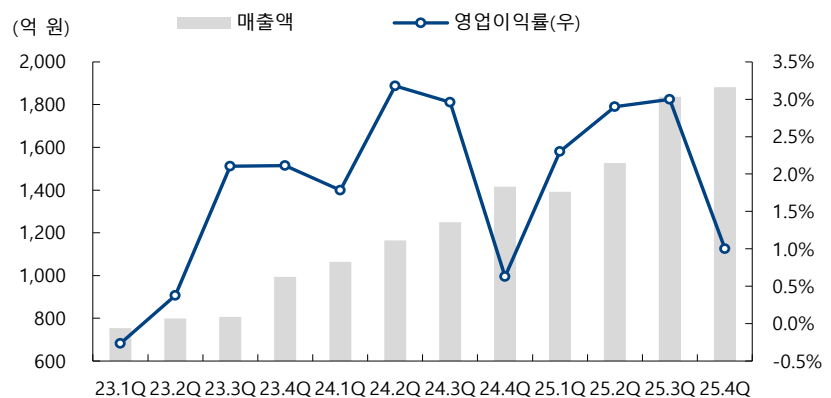
자료: 한진, iM증권 리서치본부

그림6. 한진 해외 네트워크 현황



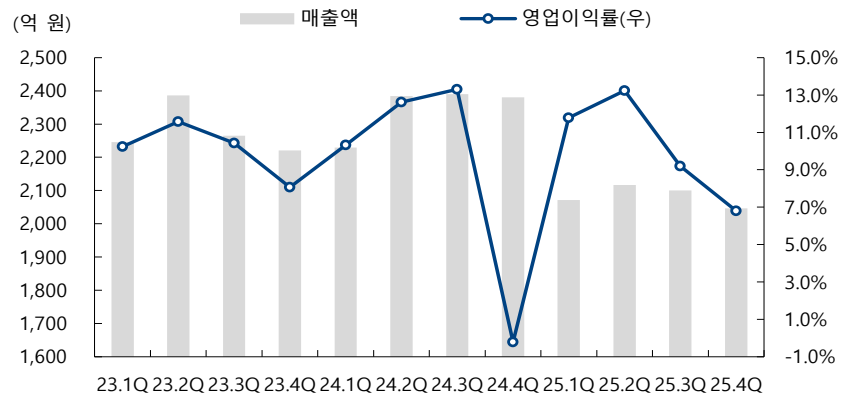
자료: 한진, iM증권 리서치본부

그림7. 한진 글로벌부문 매출액 및 영업이익률 추이



자료: 한진, iM증권 리서치본부

그림8. 한진 물류부문 매출액 및 영업이익률 추이



자료: 한진, iM증권 리서치본부

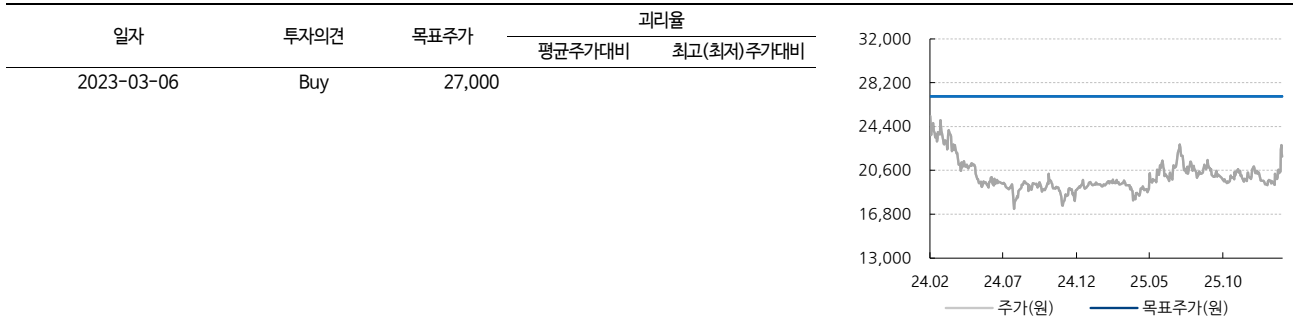
K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E	(십억원, %)	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	691	902	1,082	1,229	매출액	3,015	3,065	3,176	3,250
현금 및 현금성자산	226	355	382	263	증가율(%)	7.4	1.6	3.6	2.3
단기금융자산	98	178	322	582	매출원가	2,794	2,829	2,919	2,981
매출채권	328	333	345	353	매출총이익	222	236	257	269
재고자산	9	9	10	10	판매비와관리비	122	124	127	129
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	4,167	4,165	4,171	영업이익	100	112	130	140
유동부채	1,051	1,040	1,029	1,019	증가율(%)	-18.3	12.1	16.0	7.3
매입채무	40	41	42	43	영업이익률(%)	3.3	3.7	4.1	4.3
단기차입금	171	171	171	171	이자수익	13	21	28	33
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	-20
장기차입금	234	234	234	234	세전계속사업이익	0	13	31	40
부채총계	2,666	2,654	2,643	2,633	법인세비용	0	10	7	9
자배주주지분	1,392	1,379	1,386	1,400	세전계속이익률(%)	0.0	0.4	1.0	1.2
자본금	75	75	75	75	당기순이익	0	3	23	31
자본잉여금	183	183	183	183	순이익률(%)	0.0	0.1	0.7	0.9
이익잉여금	774	765	778	798	자배주주귀속 순이익	-4	0	21	28
기타자본항목	361	356	350	345	기타포괄이익	-5	-5	-5	-5
비자배주주지분	131	134	136	139	총포괄이익	-6	-2	18	25
자본총계	1,524	1,513	1,522	1,539	자배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E		2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	304	232	194	165	주당지표(원)				
당기순이익	0	3	23	31	EPS	-286	20	1,432	1,880
유형자산감가상각비	152	221	169	129	BPS	93,158	92,240	92,734	93,676
무형자산상각비	17	16	15	15	CFPS	10,989	15,874	13,758	11,499
지분법관련손실(이익)	1	1	1	1	DPS	600	600	600	600
투자활동 현금흐름	-124	-89	-153	-270	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-86	-	-	-	PER		1,086.2	15.2	11.6
무형자산의 처분(취득)	-2	-	-	-	PBR	0.2	0.2	0.2	0.2
금융상품의 증감	15	-2	-2	-2	PCR	1.7	1.4	1.6	1.9
재무활동 현금흐름	-219	-196	-196	-196	EV/EBITDA	4.0	2.6	2.4	2.1
단기금융부채의증감	-371	-	-	-	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	349	-	-	-	ROE	-0.3	0.0	1.5	2.0
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA이익률	8.9	11.4	9.9	8.7
배당금지급	-10	-9	-9	-9	부채비율	174.9	175.4	173.6	171.1
현금및현금성자산의증감	-32	129	27	-119	순부채비율	52.4	39.0	27.5	18.0
기초현금및현금성자산	258	226	355	382	매출채권회전율(x)	9.6	9.3	9.4	9.3
기말현금및현금성자산	226	355	382	263	재고자산회전율(x)	328.1	335.9	339.2	337.0

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 2025-12-31 기준]

매수	중립(보유)	매도
90.6%	9.4%	-