

한진
(002320)

양지환 jihwan.yang@daishin.com
이지니 jinilee@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

30,000

유지

현재주가

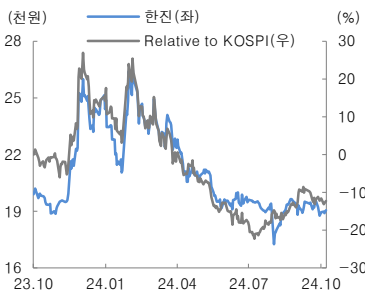
19,150

(24.10.11)

운송업중

KOSPI	2596.91
시가총액	285삼억원
시가총액비중	0.01%
자본금(보통주)	75삼억원
52주 최고/최저	26,650원 / 17,260원
120일 평균거래대금	7억원
외국인지분율	5.74%
주요주주	한진탈 외 10 인 34.20%
	에이치엘비케이제일호사모투자한지회사 9.79%

추가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	0.7	-2.3	-13.8	-3.3
상대수익률	-2.2	7.9	-10.3	-10.6



전 부문 개선되며 예상 상회

- 2024년 3분기 영업이익 당사 추정을 약 10% 상회하는 호실적 시현
- 주요 사업부문에서 외형 성장 및 수익성 회복 진행
- 3분기 택배 처리량은 전년동기대비 약 2%, 단가는 -1.7% 하락 추정

투자의견 매수, 목표주가 30,000원 유지

한진의 2024년 3분기 실적은 당사 추정치를 상회하는 양호한 실적 시현. 물류(육운, 하역, 해운 등)와 택배, 그리고 글로벌 전 부문에서 외형 성장이 나타났으며, 2024년 상반기 부진했던 택배 부문도 수익성이 개선된 것으로 추정

물류부문(육운, 하역 및 해운)은 2분기말~3분기 컨테이너 업황 개선에 따른 물량 증가로 10% 이상의 외형성장이 나타난 것으로 추정함. 7월~8월 부산항 컨테이너 처리량은 전년 동월대비 각각 11.3%, 8.8% 증가한 것으로 나타남. 글로벌 부문은 미주 법인의 Trucking, 복합물류 물량 증가와 풀필먼트 사업 호조로 외형 성장 및 수익성 개선이 진행된 것으로 추정. 택배 부문은 상반기 대전 메가하버터미널 가동에 따른 비용 증가에도 가동률 회복이 더디게 나타나며 부진했지만, 가동률 회복과 네트워크 재편에 따른 비용 절감효과 등으로 수익성이 회복되고 있는 것으로 판단함

24년 3분기 실적 매출액 7,647억원, 영업이익 392억원으로 추정 상회

한진의 2024년 3분기 실적은 매출액 7,647억원(+10.5% yoy), 영업이익 392억원(+16.2% yoy)로 당사 추정을 상회하는 양호한 실적을 시현함

주요 사업부문별 매출액은 [육운] 1,126억원(+6.2% yoy), [하역] 1,203억원(+12.5% yoy), [택배] 3,420억원(+0.3% yoy), [글로벌] 1,276억원(+43.4% yoy)로 추정. 3분기 택배 처리량은 약 143백만Box(+2.0% yoy), 평균 단가는 2,392원/Box(-1.7% yoy)로 추정함

(단위: 삼억원 %)

구분	3Q23	2Q24	3Q24				4Q24			
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	692	734	742	765	10.5	4.2	0	768	2.6	0.4
영업이익	34	37	36	39	16.2	6.3	0	35	17.4	-11.2
순이익	8	11	18	10	23.7	-6.9	0	10	-7.0	-7.2

자료: 한진 FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 삼억원 원, %)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	2,849	2,808	2,979	3,185	3,391
영업이익	115	123	134	145	152
세전순이익	38	27	35	39	52
총당기순이익	52	26	27	31	41
자배지분순이익	48	26	27	30	40
EPS	3,184	1,748	1,785	2,011	2,657
PER	6.6	14.2	10.7	9.5	7.2
BPS	93,383	94,371	95,598	97,052	99,152
PBR	0.2	0.3	0.2	0.2	0.2
ROE	3.6	1.9	1.9	2.1	2.7

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출

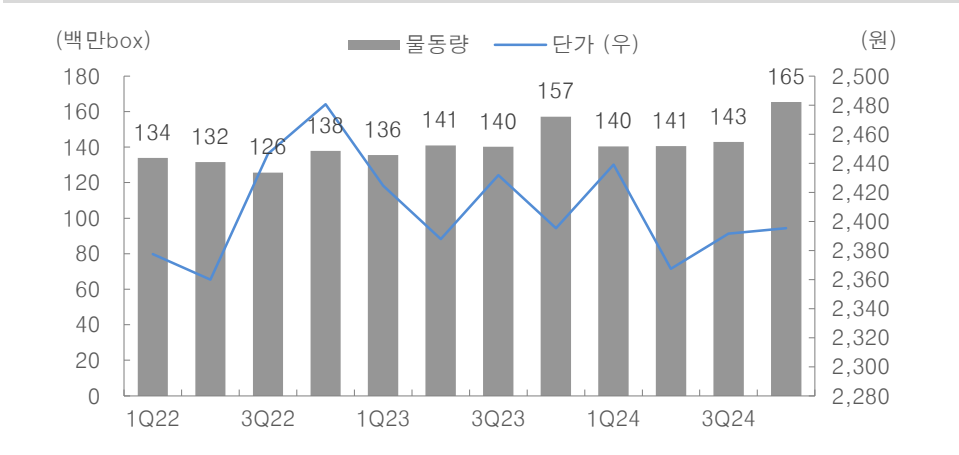
자료: 한진, 대신증권 Research Center

표 1. 한진의 분기 및 연간 실적 추정 (단위: 십억원, %, 백만 box, 원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24P	4Q24F	2023	2024F	2025F
매출액	675	692	692	749	712	734	765	768	2,808	2,979	3,185
% yoy	-4.4	-3.2	-2.2	3.9	5.5	6.1	10.5	2.6	-1.5	6.1	6.9
매출원가	635	630	634	680	659	669	696	694	2,579	2,718	2,903
% yoy	-1.9	-4.2	-3.7	1.5	3.8	6.2	9.8	2.0	-2.1	5.4	6.8
판매비	16	26	27	39	30	28	30	39	109	127	136
% of 매출액	2.4	3.8	4.0	4.0	4.1	3.8	3.9	5.1	3.9	4.2	4.3
% yoy	-32.4	6.0	8.5	42.4	82.3	7.1	8.6	0.4	7.4	16.3	7.7
영업이익	24	36	33	30	23	37	39	35	122	134	145
OPM	3.5	5.2	4.7	4.0	3.3	5.0	5.1	4.5	4.3	4.5	4.6
% yoy	-31.7	9.4	33.4	29.0	-0.5	3.3	19.8	17.4	6.1	10.4	8.1
부문별 매출액											
육운	107	108	106	106	104	108	113	110	427	436	449
하역	107	113	107	105	110	118	120	111	431	459	468
해운	9	16	12	7	7	8	12	7	44	35	36
창고	55	46	55	61	49	56	68	62	216	236	246
국제	84	83	89	108	125	132	128	114	365	499	524
택배	329	337	341	377	341	333	342	396	1,383	1,412	1,532
차량종합	55	46	55	61	49	56	68	62	216	236	246
부문별 영업이익											
육운	0.1	-0.1	-0.3	-0.1	-0.1	1.0	0.1	0.2	-0.3	1.2	0.8
하역	21.4	26.2	20.9	16.2	22.3	27.5	25.9	20.5	84.7	96.1	93.8
해운	2.6	2.6	4.1	2.4	2.2	2.7	3.6	1.1	11.7	9.6	0.5
창고	-1.6	-1.3	-1.0	-0.8	0.9	1.1	0.7	0.7	-4.7	3.4	2.3
국제	-0.1	0.1	2.2	2.6	1.8	3.7	1.9	1.4	4.9	8.9	11.3
택배	1.0	8.1	7.7	9.4	-1.5	3.1	9.2	13.1	26.2	23.9	45.2
차량종합	-1.6	-1.3	-1.0	-0.8	0.9	1.1	0.7	0.7	-4.7	3.4	2.3
택배물량(백만 Box)	136	141	140	157	140	141	143	165	574	589	626
%yoy	1.1	7.2	11.5	14.0	3.6	-0.4	2.0	5.2	8.5	2.7	6.3
택배 ASP(원)	2,425	2,388	2,432	2,395	2,439	2,367	2,392	2,395	2,410	2,398	2,446
% yoy	2.0	1.2	-0.6	-3.4	0.6	-0.9	-1.7	0.0	-0.3	-0.5	2.0

자료: 대신증권 Research Center

그림 1. 한진의 물동량과 ASP 추이 및 추정



자료: 한진 대신증권 Research Center

기업개요

기업 및 경영진 현황

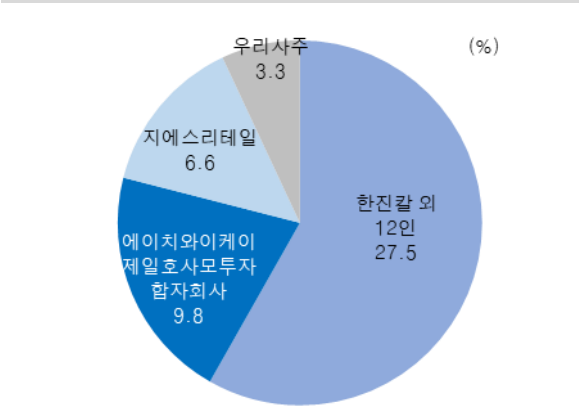
- (주)한진은 1945년 설립된 종합물류전문회사로 1983년 국내최초로 정기 연안 해송사업을 개시, 1992년 국내 최초로 택배사업을 개시한데 이어 1996년에는 세계 주요 도시간 국제특송 사업을 전개하는 등 종합물류서비스를 제공하는 중
- (주)한진은 한진그룹에 속해 있는 계열사로 최대주주인 (주)한진칼은 한진의 지분율 24.16% 보유 중
- 한진은 육상운송 및 항만하역, 해운, 택배, 해외사업, 렌터카, 유류판매 등을 주요 사업으로 영위하는 중

주가 변동요인

- 사업부문별 실적추이, 경기흐름, 소비자물가, 소비동향
- 택배단가 인상
- 한진칼 경영권 분쟁에 따른 주가 변동
- 지배구조 및 상속세 이슈

자료: 한진 대신증권 Research Center

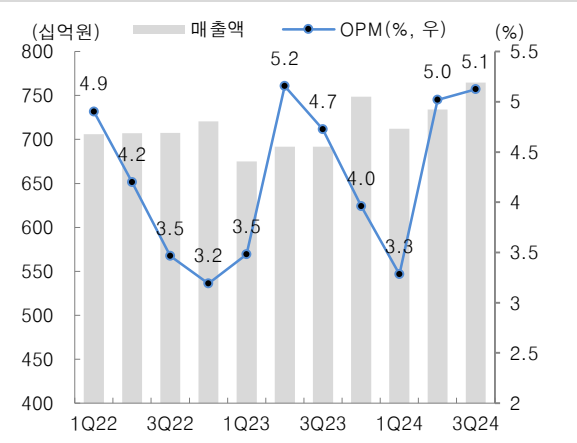
한진의 주요주주



자료: 한진 대신증권 Research Center

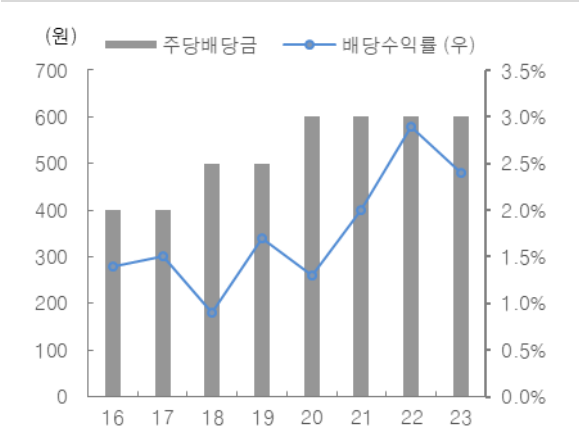
Earnings Driver

한진 매출액과 OPM 추이



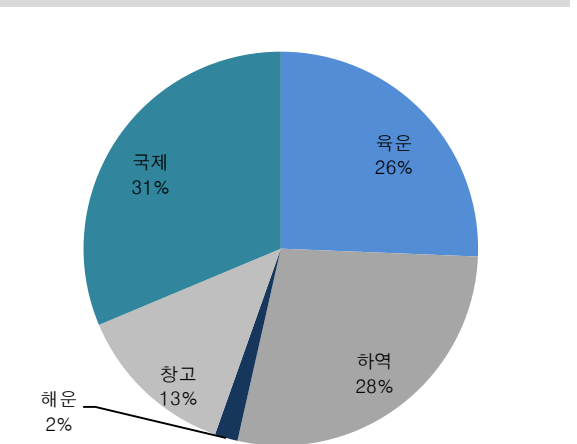
자료: 한진 대신증권 Research Center

한진 배당추이



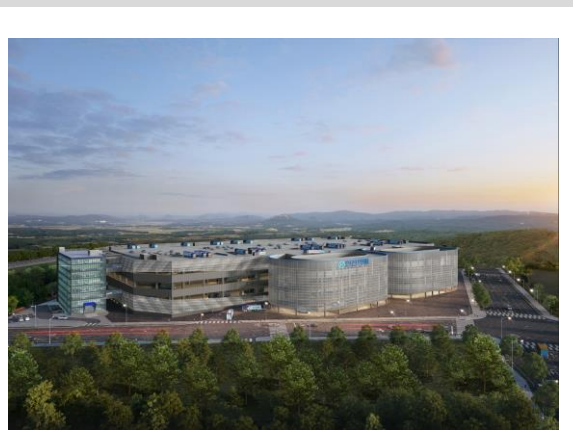
자료: 한진 대신증권 Research Center

한진 매출 비중



주: 2024년 2분기 기준
자료: 한진 대신증권 Research Center

한진 대전 메가허브 조감도



자료: 한진 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	2,849	2,808	2,979	3,185	3,391
매출원가	2,634	2,576	2,718	2,903	3,094
매출총이익	216	231	261	281	297
판매비와관리비	101	109	127	136	144
영업이익	115	123	134	145	152
영업외수익	40	44	45	46	45
EBITDA	260	277	277	283	287
영업외손익	-76	-96	-99	-106	-100
관계기업손익	4	5	4	4	4
금융수익	17	25	21	21	21
외환평가이익	11	6	3	3	3
금융비용	-107	-121	-121	-128	-123
외환관련손실	0	0	0	0	0
기타	9	-5	-3	-3	-3
법인세비용차감전순이익	38	27	35	39	52
법인세비용	13	-1	-8	-9	-11
계속사업순이익	52	26	27	31	41
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	52	26	27	31	41
당기순이익	1.8	0.9	0.9	1.0	1.2
비재계분순이익	4	0	1	1	1
재계분순이익	48	26	27	30	40
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	14	-1	-1	-1	-1
포괄순이익	187	17	18	22	32
비재계분포괄이익	5	-1	0	0	1
재계분포괄이익	182	18	18	21	31

Valuation 지표	(단위: 원 배 %)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	3,184	1,748	1,785	2,011	2,657
PER	6.6	14.2	10.7	9.5	7.2
BPS	93,383	94,371	95,598	97,052	99,152
PBR	0.2	0.3	0.2	0.2	0.2
EBITDAPS	17,398	18,540	18,506	18,950	19,203
EV/EBITDA	8.5	8.3	8.0	7.6	7.4
SPS	190,627	187,824	199,296	213,062	226,830
PSR	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
CFPS	18,003	18,878	18,920	19,371	19,630
DPS	600	600	600	600	600

재무비율	(단위: 원 배 %)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
성장성					
매출액 증감률	138	-1.5	6.1	6.9	6.5
영업이익 증감률	152	7.0	9.5	8.1	5.0
순이익 증감률	-68.0	-49.6	4.3	12.7	32.1
수익성					
ROIC	6.6	4.7	4.0	4.3	4.5
ROA	2.9	3.0	3.3	3.5	3.7
ROE	3.6	1.9	1.9	2.1	2.7
안정성					
부채비율	166.8	172.9	159.8	164.1	156.1
순채무/순이익	114.0	117.5	114.5	109.9	104.5
이자보상배율	1.1	1.1	1.2	1.2	1.3

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	615	658	536	712	713
현금및현금성자산	145	258	115	266	242
매출채권 및 기타채권	290	300	318	340	362
재고자산	12	9	10	11	11
기타유동자산	168	91	94	96	98
비유동자산	3,478	3,543	3,516	3,470	3,430
유형자산	1,820	1,906	1,909	1,890	1,875
관계기업투자지급	73	84	101	118	135
기타비유동자산	1,585	1,553	1,506	1,462	1,421
자산총계	4,093	4,201	4,052	4,182	4,143
유동부채	800	1,028	840	929	917
매입채무 및 기타채무	275	286	287	288	290
차입금	66	175	175	175	175
유동상채무	214	323	130	210	190
기타유동부채	244	245	248	255	263
비유동부채	1,759	1,634	1,652	1,670	1,608
차입금	649	555	665	685	625
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	1,110	1,078	987	985	983
부채총계	2,559	2,662	2,493	2,599	2,526
자본계분	1,396	1,411	1,429	1,451	1,482
자본금	75	75	75	75	75
자본잉여금	182	183	183	183	183
잉여잉여금	779	792	810	832	863
기타자본변동	360	360	361	361	362
비재계분	139	129	131	133	135
자본총계	1,534	1,540	1,560	1,583	1,618
순차입금	1,748	1,809	1,785	1,740	1,690

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	182	274	145	141	147
당기순이익	52	26	27	31	41
비현금항목의 가감	217	256	256	259	253
감가상각비	146	155	142	138	135
외환손익	0	-1	1	1	1
외환평가손익	-4	-5	-4	-4	-4
기타	76	108	116	124	121
자산부채의 증감	-20	-14	-28	-32	-32
기타현금흐름	-67	6	-109	-117	-115
투자활동 현금흐름	-157	-88	-153	-129	-129
투자자산	3	-6	-24	-24	-25
유형자산	-214	-154	-132	-107	-107
기타	54	72	3	3	3
재무활동 현금흐름	-94	-74	-276	-94	-274
단기차입금	4	109	0	0	0
사채	390	143	40	30	-30
장기차입금	65	80	70	-10	-30
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-14	-10	-9	-9	-9
기타	-539	-396	-378	-105	-205
현금의 증감	-66	113	-143	151	-24
기초 현금	211	145	258	115	266
기말 현금	145	258	115	266	242
NOPLAT	155	120	105	113	119
FCF	83	116	112	141	144

자료: 한진 대산증권 Research Center
[Compliance Notice]

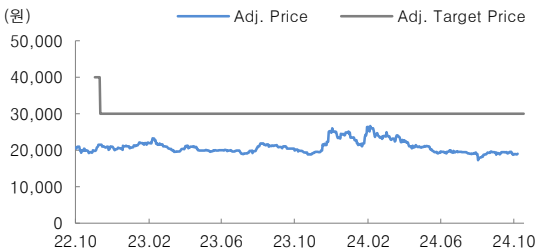
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:양지환)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

한진(002320) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	24.10.14	24.05.01	24.04.17	24.03.21	23.12.02	23.11.01
투자의견	Buy	6개월 경과	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	30,000	30,000	30,000	30,000	30,000	30,000
과다율(평균%)		(35.27)	(23.78)	(23.23)	(22.90)	(30.48)
과다율(최대/최소%)		(29.33)	(11.17)	(11.17)	(11.17)	(15.83)
제시일자	23.05.14	23.05.11	22.11.14	22.11.05		
투자의견	6개월 경과	Buy	Buy	Buy		
목표주가	30,000	30,000	30,000	40,000		
과다율(평균%)	(32.75)	(30.36)	(30.30)	(47.78)		
과다율(최대/최소%)	(27.00)	(22.50)	(22.50)	(46.13)		
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과다율(평균%)						
과다율(최대/최소%)						
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과다율(평균%)						
과다율(최대/최소%)						

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20241009)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	94.5%	5.5%	0.0%

산업 투자의견

- Overweigh(비중확대)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweigh(비중축소)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상