

한진 (002320)

K-뷰티 등 수요 확대로 글로벌부문 확장세 지속될 듯

올해 2분기 글로벌 및 물류부문 성장에 힘입어 매출 증가하였지만 물류부문 물동량 감소로 수익성 둔화 ⇒ 하반기 부산항 컨테이너 물동량 회복 등으로 수익성 점진적으로 개선될 듯

올해 2분기 동사 K-IFRS 연결기준 매출액 8,641억원(+16.7% YoY, +10.9% QoQ), 영업이익 298억원(-19.5% YoY, +50.5% QoQ)을 기록하였다. 글로벌 및 물류부문 성장에 힘입어 두 자릿수 매출 증가를 기록하였지만, 물류부문에서 공급망 불안 등의 영향으로 인한 물동량 감소로 수익성이 둔화되었다.

글로벌부문 실적의 경우 매출액 2,332억원(+52.9% YoY), 영업이익 47억원(+9.3% YoY)을 기록하였다. K-뷰티 및 해외 이커머스 고객사 물량 확대에 따른 국내외 포워딩 사업 호조로 매출이 증가하였다. 또한 미국 풀필먼트 사업의 견조한 실적흐름 영향으로 이익이 증가하였다.

물류부문 실적의 경우 매출액 2,356억원(+11.3% YoY), 영업이익 248억원(-13.3% YoY)을 기록하였다. 육운 및 원료하역 등의 신규 수주 뿐만 아니라 기존 화주 물동량 증가로 인한 효율 개선 등으로 매출이 성장하였다. 그러나 중동전쟁 영향에 따른 부산항 컨테이너 물동량 감소로 실적이 둔화되며 이익이 감소하였다.

택배부문 실적의 경우 매출액 3,334억원(-0.7% YoY), 영업이익 5억원(-91.8% YoY)을 기록하였다. 매출의 경우 전년 동기 대비 물동량은 성장하였으나 택배 판매단가 하락 영향 등으로 감소하였다. 또한 영업이익의 경우 전년 동기 대비 일회성 수익 기저효과 및 11번가 운영권 인수 풀필먼트 초기 안정화 비용 영향 등으로 감소하였다.

한편, 올해 하반기에는 부산항 컨테이너 물동량 회복 등으로 수익성이 점진적으로 개선될 것으로 예상된다.

올해 글로벌부문 K-뷰티 등 국내 브랜드 수요와 연계된 포워딩 및 풀필먼트 등 고수익 매출이 증가하면서 실적개선 가시화 될 듯

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

무엇보다 한국 및 미국 등에서 풀필먼트 센터 등을 운영하고 있으며, 이를 기반으로 해외 현지의 물류/솔루션 기업들과의 협업을 통해 국내 셀러의 해외진출 파트너로서 One Stop e-Commerce 물류 서비스 등을 제공하고 있다.

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

목표주가 19,000원으로 하향

동사에 대하여 목표주가를 19,000원으로 하향한다. 목표주가는 2027년 BPS 추정치 94,705원에 Target PBR 0.2배(택배단가 하락시기인 최근 1년간 평균 PBR)를 적용하여 산출하였다.

Company Brief

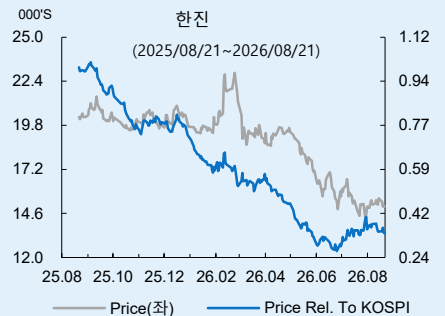
Buy (Maintain)

목표주가(12M)	19,000원(하향)
증가(2026.08.21)	15,000원
상승여력	26.7 %

Stock Indicator	
자본금	76십억원
발행주식수	1,552만주
시가총액	233십억원
외국인지분율	5.3%
52주 주가	14,370~22,900원
60일평균거래량	26,776주
60일평균거래대금	0.4십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	2.7	-14.3	-31.7	-26.1
상대수익률	0.3	-2.8	-50.7	-146.1

Price Trend



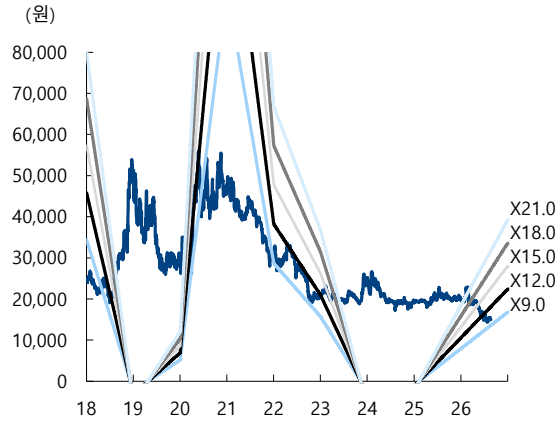
FY	2025	2026E	2027E	2028E
매출액(십억원)	3,065	3,198	3,321	3,424
영업이익(십억원)	112	109	123	135
순이익(십억원)	-2	13	28	40
EPS(원)	-103	880	1,864	2,626
BPS(원)	91,879	92,800	94,705	97,371
PER(배)		17.1	8.0	5.7
PBR(배)	0.2	0.2	0.2	0.2
ROE(%)	-0.1	1.0	2.0	2.7
배당수익률(%)	3.0	4.0	4.0	4.0
EV/EBITDA(배)	4.1	3.3	2.9	1.6

주K-IFRS 연결 요약 재무제표

[지주/Mid-Small Cap]

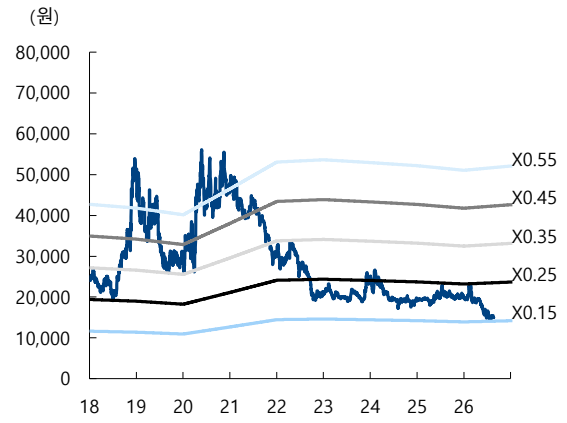
이상현 2122-9198 value3@ifmfnsec.com

그림1. 한진 PER 밴드



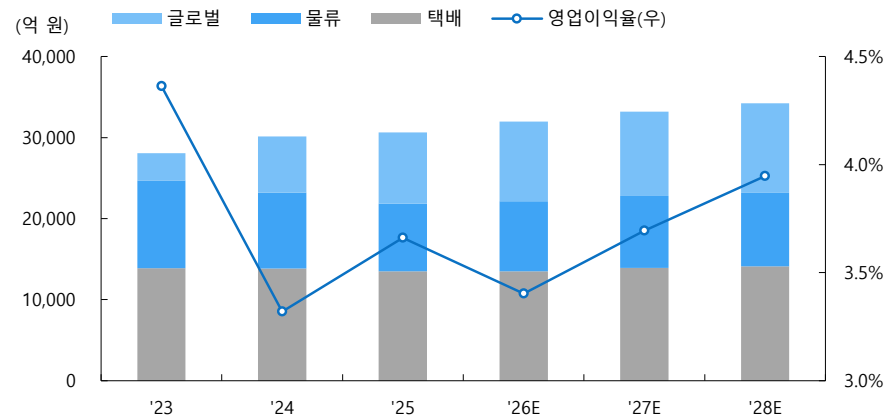
자료: 한진, iM증권 리서치본부

그림2. 한진 PBR 밴드



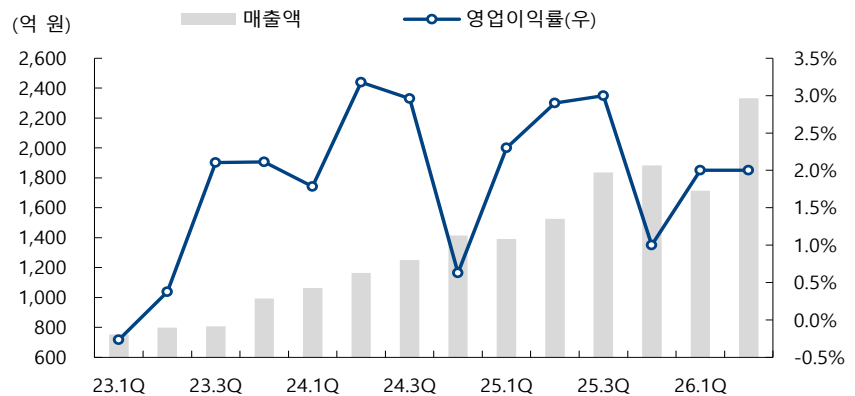
자료: 한진, iM증권 리서치본부

그림3. 한진 부문별 매출액 및 영업이익률 추이



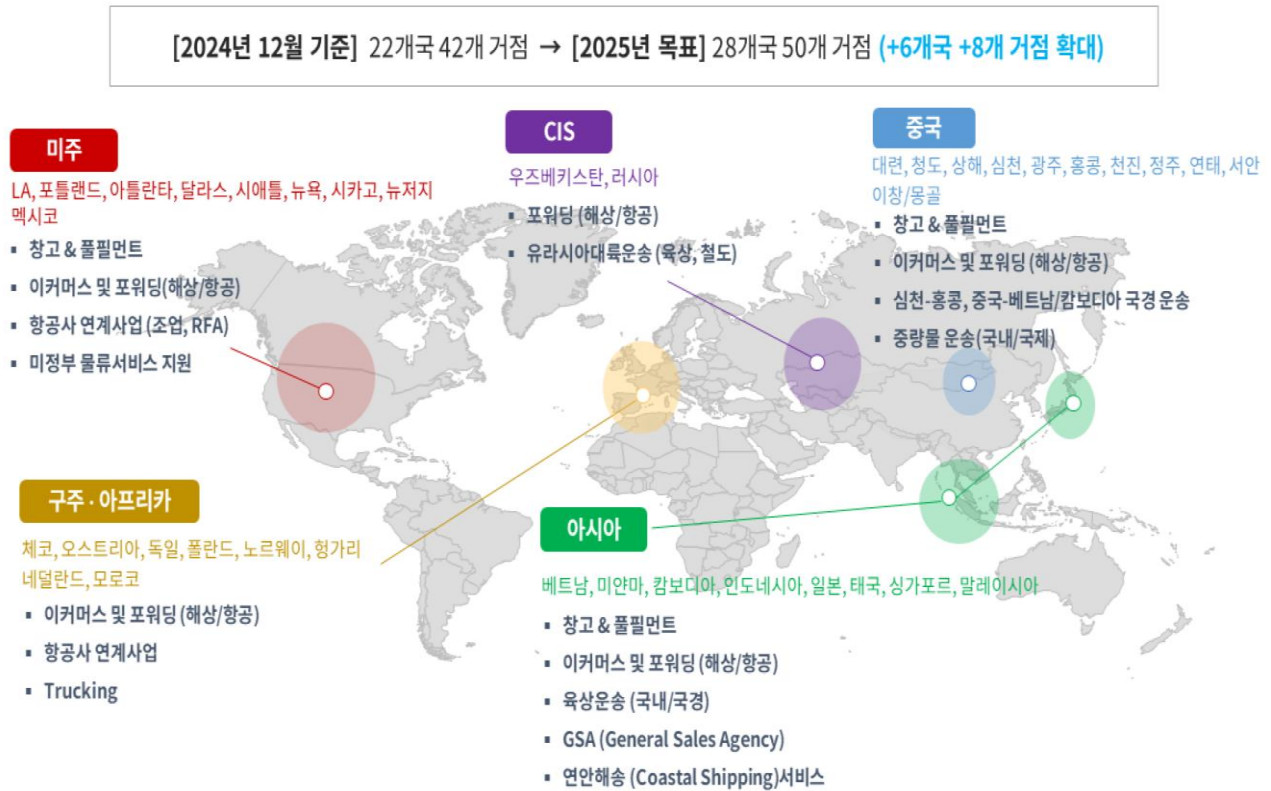
자료: 한진, iM증권 리서치본부

그림4. 한진 글로벌부문 매출액 및 영업이익률 추이



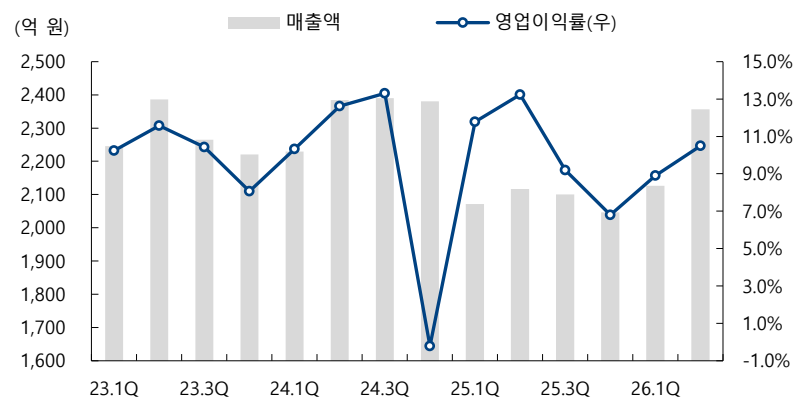
자료: 한진, iM증권 리서치본부

그림5. 한진 해외 네트워크 현황



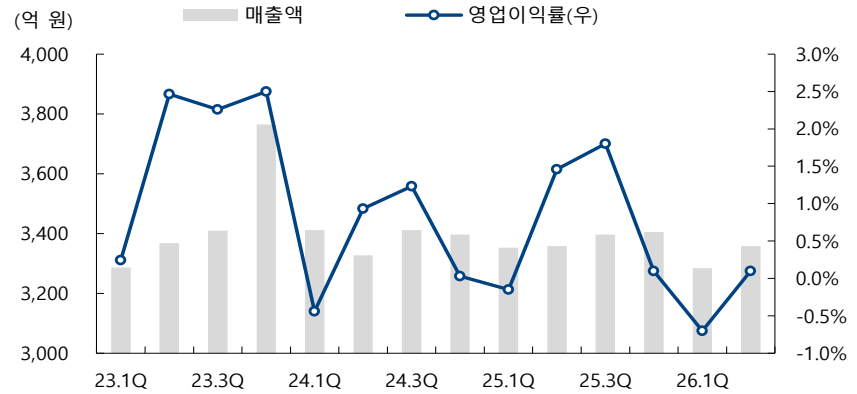
자료: 한진, IM증권 리서치본부

그림6. 한진 물류부문 매출액 및 영업이익률 추이



자료: 한진, IM증권 리서치본부

그림7. 한진 택배부문 매출액 및 영업이익률 추이



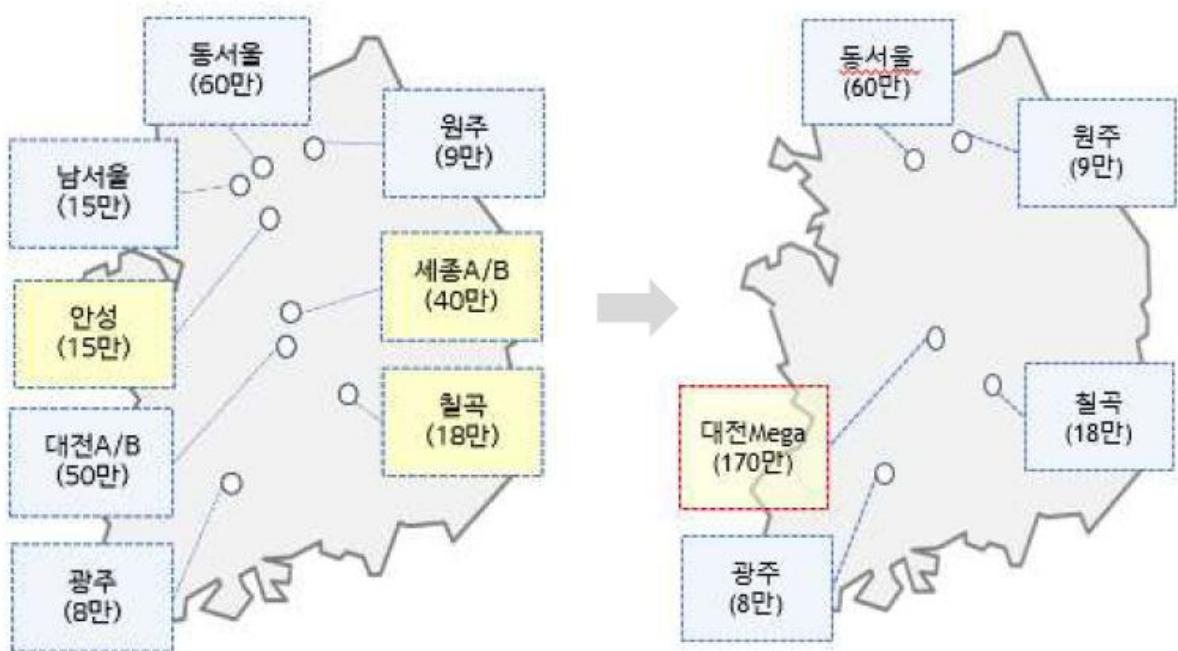
자료: 한진, iM증권 리서치본부

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

그림8. 한진 대전 스마트 메가허브 구축으로 인한 Hub & Spoke 체계 강화로 네트워크 개편



자료: 한진, iM증권 리서치본부

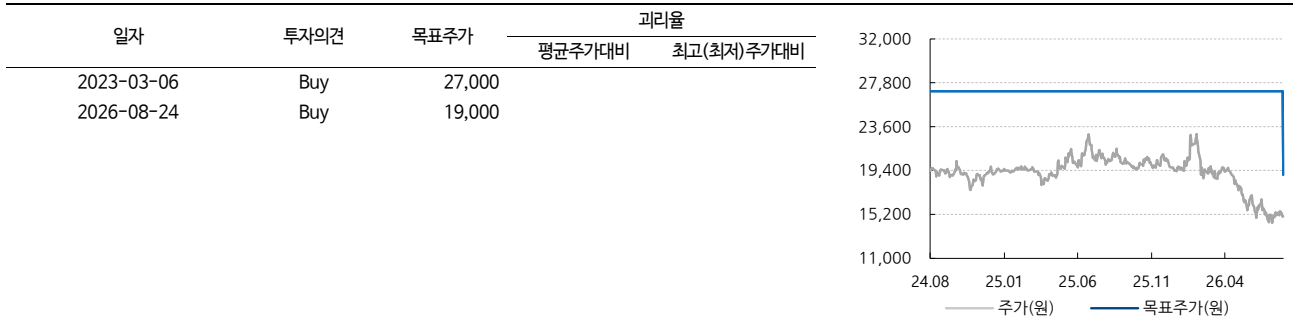
K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2025	2026E	2027E	2028E	(십억원 %)	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	732	917	1,090	1,453	매출액	3,065	3,198	3,321	3,424
현금 및 현금성자산	257	448	622	982	증가율(%)	1.6	4.3	3.8	3.1
단기금융자산	66	45	30	20	매출원가	2,820	2,951	3,057	3,144
매출채권	368	384	398	411	매출총이익	245	247	264	280
재고자산	10	11	11	11	판매비와관리비	133	138	142	144
비유동자산	3,585	3,424	3,290	3,177	연구개발비	-	-	-	-
유형자산	1,995	1,842	1,715	1,608	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	374	358	342	328	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	4,317	4,341	4,380	4,630	영업이익	112	109	123	135
유동부채	902	910	918	925	증가율(%)	12.1	-3.0	12.8	10.1
매입채무	53	55	57	59	영업이익률(%)	3.7	3.4	3.7	3.9
단기차입금	104	104	104	104	이자수익	11	17	23	36
유동성장기부채	339	339	339	339	이자비용	123	123	123	123
비유동부채	1,891	1,891	1,891	1,891	지분이익(손실)	6	6	6	6
사채	464	464	464	464	기타영업외손익	-3	-15	3	-7
장기차입금	279	279	279	279	세전계속사업이익	13	18	41	56
부채총계	2,794	2,801	2,809	3,017	법인세비용	12	2	10	14
자배주주지분	1,400	1,414	1,443	1,483	세전계속이익률(%)	0.4	0.6	1.2	1.6
자본금	76	76	76	76	당기순이익	1	16	30	42
자본잉여금	187	187	187	187	순이익률(%)	0.0	0.5	0.9	1.2
이익잉여금	767	771	791	822	자배주주귀속 순이익	-2	13	28	40
기타자본항목	370	379	389	398	기타포괄이익	12	9	9	9
비자배주주지분	123	126	128	130	총포괄이익	13	25	40	51
자본총계	1,523	1,540	1,571	1,613	자배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2025	2026E	2027E	2028E		2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	244	157	146	138	주당지표(원)				
당기순이익	1	16	30	42	EPS	-103	880	1,864	2,626
유형자산감가상각비	155	153	128	107	BPS	91,879	92,800	94,705	97,371
무형자산상각비	17	16	15	15	CFPS	11,293	11,989	11,263	10,590
지분법관련손실(이익)	6	6	6	6	DPS	600	600	600	600
투자활동 현금흐름	-39	33	26	22	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-72	-	-	-	PER		17.1	8.0	5.7
무형자산의 처분(취득)	-2	-	-	-	PBR	0.2	0.2	0.2	0.2
금융상품의 증감	-11	-3	-3	-3	PCR	1.7	1.3	1.3	1.4
재무활동 현금흐름	-175	-202	-202	-202	EV/EBITDA	4.1	3.3	2.9	1.6
단기금융부채의증감	-466	-	-	-	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	504	-	-	-	ROE	-0.1	1.0	2.0	2.7
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA이익률	9.3	8.7	8.0	7.5
배당금지급	-19	-9	-9	-9	부채비율	183.4	182.0	178.9	187.0
현금및현금성자산의증감	32	191	174	361	순부채비율	56.6	45.0	34.0	11.3
기초현금및현금성자산	226	257	448	622	매출채권회전율(x)	8.8	8.5	8.5	8.5
기말현금및현금성자산	257	448	622	982	재고자산회전율(x)	318.6	307.2	306.5	305.4

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 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자의견]

종목추천 투자등급

종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

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

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

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

[투자등급 비율 2026-06-30 기준]

매수	중립(보유)	매도
89.8%	10.2%	-