

2023.08.10(목) 증권사리포트

만든 날짜: 2023-08-10 오전 4:19

수정한 날짜: 2023-08-10 오전 11:52

2023.08.10(목) 증권사리포트

하이브

미국 걸그룹 확인까지 얼마 남지 않았다

[\[출처\] 하나증권 이기훈 애널리스트](#)

지속 최선호주 유지

동사에 대한 최선호주 의견을 유지한다. 현재 목표주가는 2025년 BTS의 완전체를 가정한 실적을 기반으로 하며 시간이 지날수록 높은 시간 가치 할인율(연간 10%) 제거를 통해 2025년 기준 목표 시가총액 16조원을 제시한다. 이는 세븐틴/TXT/뉴진스의 고성장 및 1년 내 3~4팀의 신인 그룹 데뷔 후 흥행에 따른 EPS 상향 가능성을 미 반영한 것이다. 작년부터 산업 내 가장 중요한 모멘텀으로 생각하는 미국 걸그룹도 9월부터 확인할 수 있다. 미국 걸그룹의 흥행 여부는 단순 실적 뿐만 아니라 그동안 이타카홀딩스 등 미국에 적극적인 투자를 집행해 온 것에 대한 시장의 의문(높은 투자 금액 대비 낮은 실적 기여)을 결과론적으로 평가 받게 될 중요한 모멘텀이 될 것이다. BTS 정국의 컴백에서도 보듯이, 빌보드 HOT100 1위를 했다는 사실도 중요하지만 그보다는 스쿠터 브라운을 중심으로한 미국 내 인적 인프라를 활용할 수 있다는 것 자체가 향후 높은 성장 잠재력 혹은 요인이라고 판단하고 있다.

2Q Review: OP 813억원(-8% YoY)

2분기 매출액/영업이익은 각각 6,210억원(+21% YoY)/813억원(-8%)으로 컨센서스(704억원)을 상회했다. 1) 세븐틴/르세라핌 등의 컴백으로 약 1,200만장의 앨범을 판매하였고, 2) BTS 슈가 및 TXT 월드투어 합산 59만명 등으로 사상 최대 매출을 기록했다. 비용 측면에서는 BTS 10주년, 위버스 콘서트, 보이넥스트도어 데뷔, 그리고 연간 인센티브(약 100억원 추정, 작년 4Q 일시 반영) 안분 등이 반영되었다. 위버스 MAU는 950만명(+3% QoQ)으로 7월 중에 1,000만명을 달성했으며, SM 아티스트들이 9월 내 입점 예정이다. 멤버십 서비스는 내년 출시로 연기되었다. 영업외로는 SM 지분 관련 1회성 이익 등이 반영되었다.

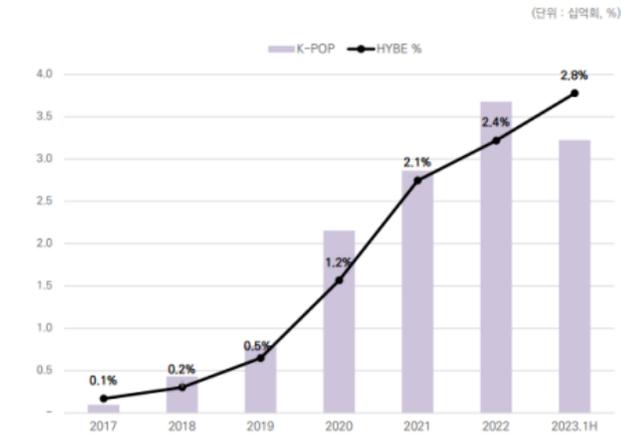
이제부터 본업의 모멘텀이 시작

본업의 모멘텀은 이제부터 시작이다. 신인 그룹만 보더라도 5월 데뷔한 보이넥스트도어는 9월 또 한번의 컴백을 준비 중이다. 또한, JTBC에서 방영되고 있는 <알 유 넥스트> 역시 빌리프랩 소속 걸그룹으로 데뷔 예정이다. 시청률이 0% 대로 부진한 것이 우려되겠지만, 현재 앨범당 170만장 수준의 팬덤을 보유한 엔하이픈 역시 비슷한 수준이었다. 위버스를 통해 투표를 받는 같은 포맷이기에 역시 비슷한 성장 곡선을 기대하고 있다. 미국 걸그룹은 9월부터 프로모션이 시작될 것이다. 유튜브를 선택한 JYP와 다른 포맷인 OTT로 진행되며, 프로모션 시점을 감안할 때 빠르면 내년 상반기 데뷔가 예상된다. 마지막으로 플레디스 남자 그룹도 데뷔를 준비 중이다. 여기에 하반기 뷔(9월), 세븐틴(10월), 정국(4분기), TXT(4분기) 등의 컴백이 예정되어 있다

Financial Data (십억원, %, 배, 원)

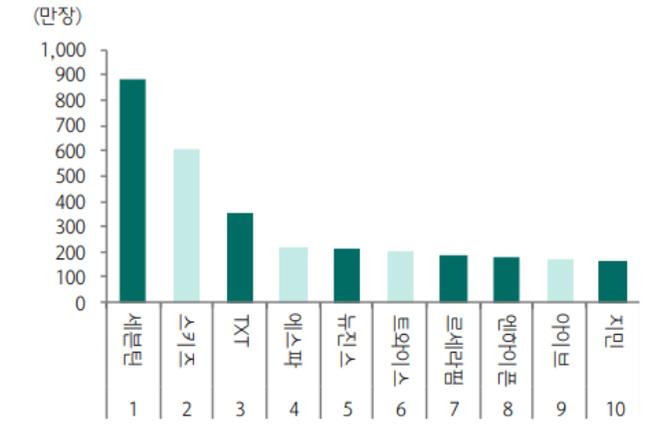
투자지표	2021	2022	2023F	2024F
매출액	1,255.9	1,776.2	2,188.1	2,373.9
영업이익	190.2	236.9	273.2	299.0
세전이익	210.5	96.5	339.2	378.0
순이익	136.8	52.3	276.0	266.7
EPS	3,606	1,265	6,638	6,403
증감율	28.28	(64.92)	424.74	(3.54)
PER	96.78	137.15	41.35	42.87
PBR	5.13	2.59	3.75	3.50
EV/EBITDA	51.59	19.12	30.40	29.95
ROE	6.83	1.87	9.49	8.45
BPS	67,998	66,995	73,140	78,323
DPS	0	0	0	2,200

도표 4. 스포티파이 글로벌 Top 200 내 하이브 비중 추이



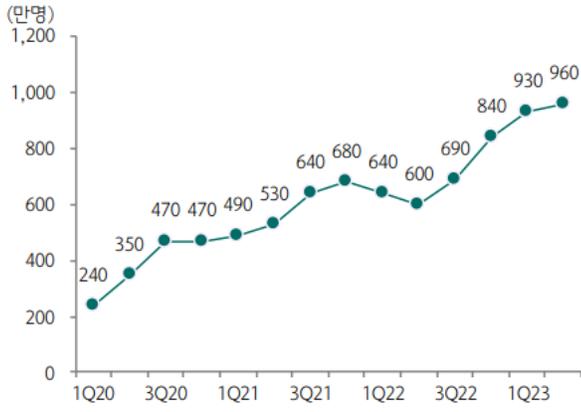
자료: 하이브, 하나증권

도표 5. 2023년 상반기 앨범판매량 Top 10 - 하이브 소속 2,270만장



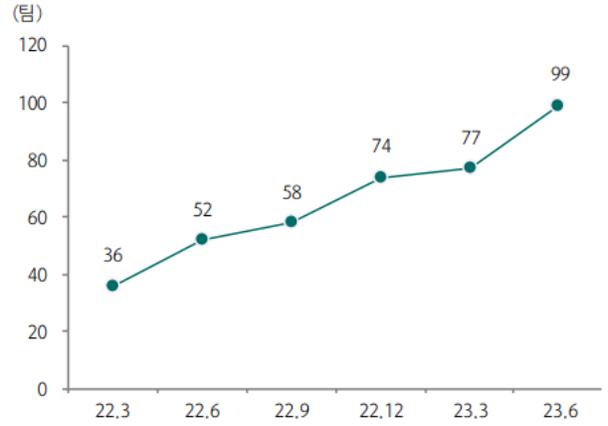
자료: 하이브, 하나증권

도표 7. 위버스의 MAU 추이: +3% (QoQ)



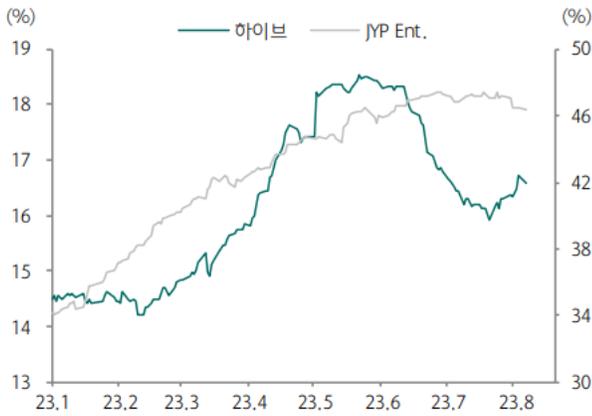
자료: 하이브, 하나증권

도표 8. 위버스 입점 커뮤니티 수



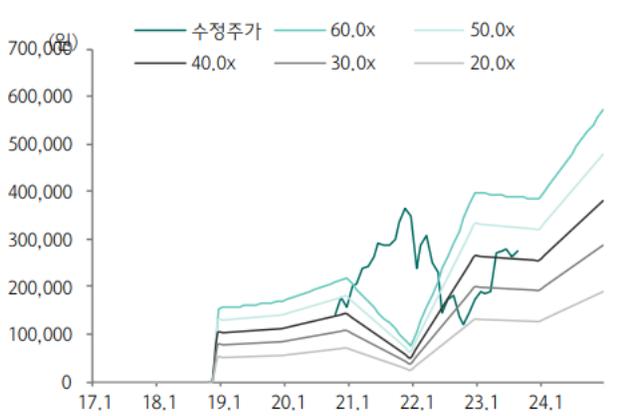
자료: 하이브, 하나증권

도표 9. 하이브와 JYP의 외국인 지분을 추이



자료: 하이브, 하나증권

도표 10. 하이브 12MF P/E 차트



자료: 하이브, 하나증권



현대백화점

예상치 하회에도 꺾이지 않는 모멘텀

[\[출처\] IBK투자증권 남성현 애널리스트](#)

2분기 실적 기대치 하회

현대백화점 2분기 영업실적은 당사 및 시장 기대치를 하회하였다. 2분기 연결기준 총 매출액은 2조 4,925억 원(전년동기대비 +2.5%), 영업이익 556억 원(전년동기대비 -21.9%)으로 당사의 영업이익 추정치 671억 원을 약 17% 하회하였다. 기대치를 충족시키지 못했던 이유는 1) 대전점 화재에 따른 영향과, 2) 예상치를 하회하는 지누스 실적 부진, 3) 지누스 합병에 따른 PPA 상각비 증가가 영향을 미쳤기 때문이다. 여기에 일부 대전점 재개에 따른 판촉행사 여파로 비용이 증가한 것으로 판단한다. 백화점은 전년대비 영업이익이 -236억 원 감소하였는데, 대전점 영향을 감안할 경우 약 -126억 원으로 추정한다. 이에 따른 수치와 백화점 지난해 기고 효과를 감안하면 나쁘지 않은 실적으로 평가한다. 전체적으로 부진하였지만, 면세점 실적 개선은 고무적이라 판단한다. 외국인 수요 증가가 제한됨에도 불구하고 ▶ 해외여행 확대 및 인바운드 고객 증가에 따른 공항점 매출액 회복, ▶ 수익성 정책을 통한 마진율 증가로 영업적자는 -8억 원을 달성하였다. 지난해 동일 기간과 비교할 때 약 129억 원 개선된 수치이다.

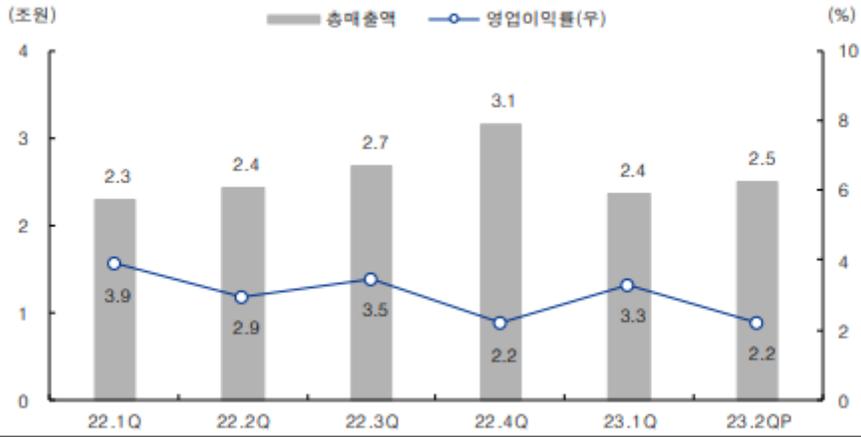
하반기부터 영업실적 퀀텀 점프 구간

하반기 실적 개선에 따라 동사의 펀더멘탈은 강화될 것으로 판단한다. 그렇게 생각하는 근거는 ▶ 6월부터 대전점 영업 재개에 따라 기존점 회복 효과가 나타나고 있고, ▶ 공항면세점 흑자 전환에 따른 기대감과, ▶ 백화점 리뉴얼 점포 마무리 및 신규브랜드 런칭에 따른 기존점 회복, ▶ 대전점 기여도 증가, ▶ 지누스 구매채널 재고 소진에 따른 판매량 증가가 기대되기 때문이다. 당사에서는 하반기 영업실적에 대한 기대치를 높여야 할 시점으로 판단하고 있다. 면세점 및 대전점 효과만으로도 이익 증가는 가능할 전망이다. 동사에 대한 투자자의견 매수 및 목표주가 7.5만원을 유지한다.

(단위:십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	3,572	5,014	5,080	5,651	5,945
영업이익	264	321	356	402	459
세전이익	317	247	349	410	509
지배주주순이익	189	144	237	279	346
EPS(원)	8,092	6,157	10,116	11,905	14,781
증가율(%)	169.3	-23.9	64.3	17.7	24.2
영업이익률(%)	7.4	6.4	7.0	7.1	7.7
순이익률(%)	6.5	3.7	5.2	5.5	6.5
ROE(%)	4.4	3.2	5.0	5.7	6.6
PER	9.3	9.6	6.0	5.1	4.1
PBR	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA	7.4	8.6	8.5	7.8	6.9

자료: Company data, IBK투자증권 예상

그림 1. 현대백화점 영업실적 추이 및 전망



자료: 현대백화점, IBK투자증권

그림 2. 현대백화점 부문별 순매출액

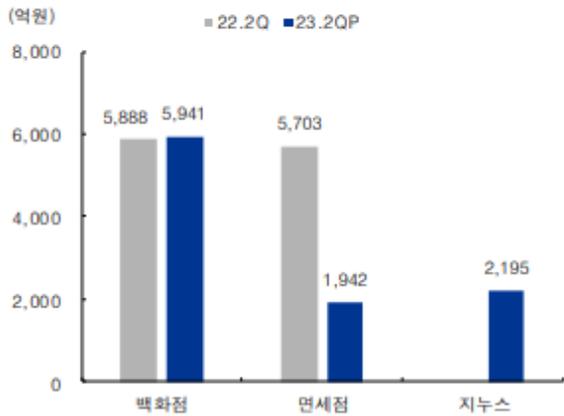
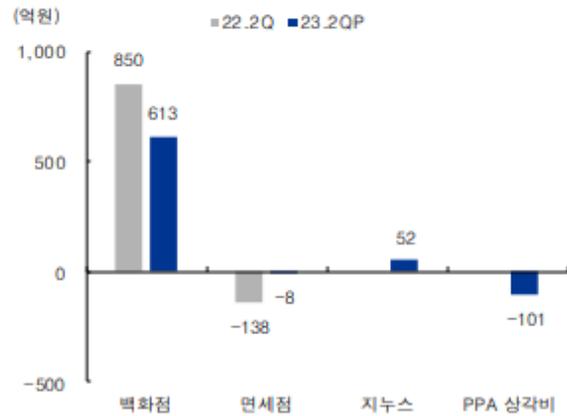


그림 3. 현대백화점 부문별 영업이익





GS리테일

수익성 중심 경영을 통한 서프라이즈

[\[출처\] IBK투자증권 남성현 애널리스트](#)

2분기 당사 추정치 상회

GS리테일의 2분기 실적은 당사 추정치를 상회하였다. 2분기 연결기준 매출액은 2조 9,578억 원(전년동기대비 +5.0%), 영업이익 972억 원(전년동기대비 +105.5%)으로 호 실적을 기록하였다. 긍정적 실적을 기록한 이유는 1) 호텔사업부 성수기 진입 및 외국인 수요 증가에 따른 기여도 확대와, 2) 슈퍼마켓 사업부 가맹비중 확대 및 수익성 개선을 통한 이익 증가, 3) 프레스몰 수익 중심의 사업전략 효과 및 배송 운영 효율화에 따른 개선, 4) 주요 자회사(쿠팡, 어바웃펫) 운용 효율성 개선이 나타났기 때문이다. 다만, 편의점과 홈쇼핑 실적은 부진하였다. 편의점의 경우 신규점 및 기존점(1.5%) 성장이 동시에 이루어졌지만, 고정비 및 운영비 등 비용 증가로 이익은 전년동월대비 -17억 원 감소하였다. 홈쇼핑의 경우 소비경기 악화에 따른 의류 및 식품 상품군 부진과 송출수수료 증가로 부진하였다. 다만, 모바일 판촉비 감소 효과로 경쟁사대비 우수한 실적을 달성하였다.

수익성 중심 경영 효과 증명

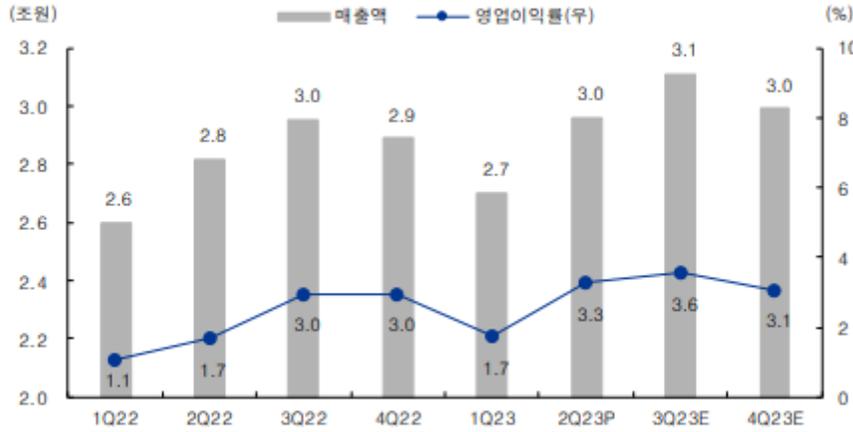
2분기 실적은 긍정적으로 판단하고 있다. 그렇게 생각하는 이유는 1) 주력 사업부(편의점) 이익 감소에도 불구하고 전사 실적 개선이 이루어졌고, 2) 슈퍼마켓 효율화 및 가맹사업 확대를 통해 안정화 단계로 진입한 것으로 보이며, 3) 제한된 수에도 불구하고 호텔사업부 성장이 지속되고 있으며, 4) 수익성 중심 전략을 통해 일부 사업군 적자폭 축소가 빠르게 나타나고 있기 때문이다. 하반기에도 동 추세는 이어질 가능성이 높다. 특히, 편의점 사업부 이익 기여도가 확대되는 시점에 한층 더 높은 수준의 영업실적 달성이 가능할 것으로 판단되어 긍정적이다.

투자의견 매수, 목표주가 3.3만원 유지

(단위:십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	9,691	11,226	11,760	12,550	13,262
영업이익	220	245	346	370	406
세전이익	915	75	286	346	398
지배주주순이익	815	40	243	298	343
EPS(원)	8,961	386	2,324	2,848	3,275
증가율(%)	309.7	-95.7	501.9	22.5	15.0
영업이익률(%)	2.3	2.2	2.9	2.9	3.1
순이익률(%)	8.3	0.4	1.8	2.1	2.3
ROE(%)	25.6	1.0	5.9	6.9	7.5
PER	3.4	72.9	9.8	8.0	6.9
PBR	0.8	0.7	0.6	0.5	0.5
EV/EBITDA	6.3	6.1	4.9	4.8	4.6

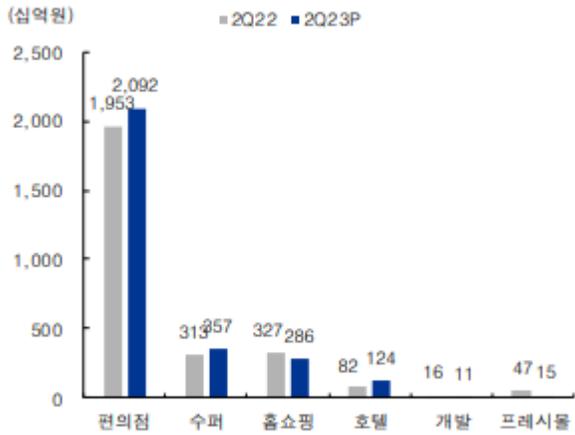
자료: Company data, IBK투자증권 예상

그림 1. GS리테일 영업실적 추이 및 전망



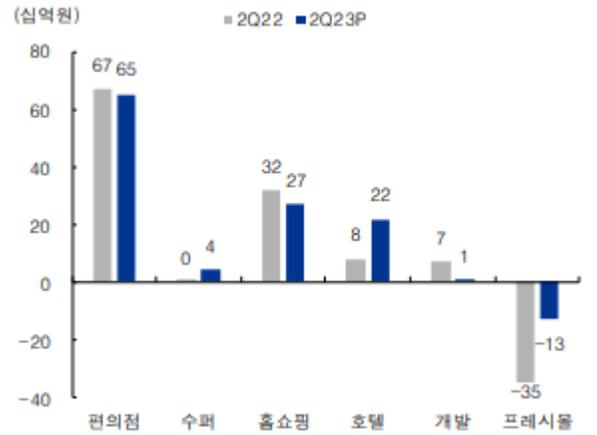
자료: GS리테일, IBK투자증권

그림 2. GS리테일 사업부별 매출액



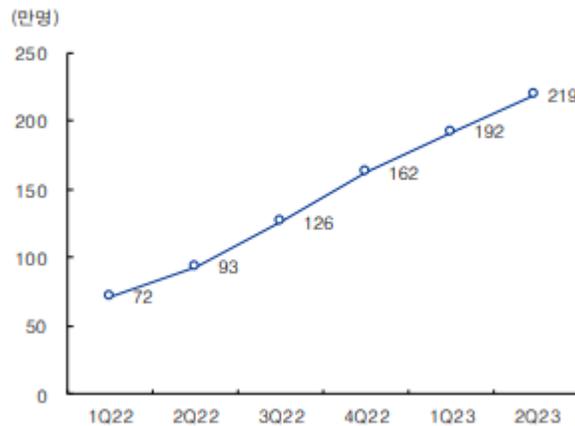
자료: GS리테일, IBK투자증권

그림 3. GS리테일 사업부별 영업이익



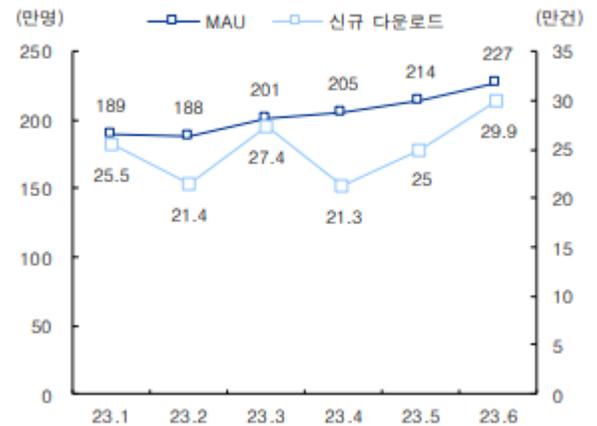
자료: GS리테일, IBK투자증권

그림 4. GSPAY 가입자 수



자료: GS리테일, IBK투자증권

그림 5. 우리동네 GS앱 지표



자료: GS리테일, IBK투자증권



티라유텍

2차전지와 로봇향 매출 본격 반영, 올해 흑자 전환 전망

[\[출처\] 하나증권 최재호 애널리스트](#)

2차전지 고객사 대응을 위한 미국 조지아 법인 설립

티라유텍은 2차전지 고객사 수요 대응과 북미 지역 진출을 위해 미국 조지아에 현지 법인을 설립 중이다. 올해 3분기 내에 법인 설립 절차가 마무리될 예정이며, 글로벌 2차전지 배터리 제조사 Top-tier 기업 북미 공장에 MES(Manufacturing Executive System) 솔루션을 제공할 것으로 전망된다. MES는 자재 입고부터 완제품 출하까지 생산 공정상의 모든 데이터를 수집 및 분석하여 생산 라인 최적화와 이상 신호 조기 감지가 가능한 솔루션이다. 티라유텍은 지난 7월 직교 로봇 제조기업 '현준에프에이' 인수하며, 기존 2차전지 S/W 사업뿐만 아니라 H/W 부문의 로봇 사업까지 확장하고 있다. 자동화 부문의 제품 라인업 확대를 중심으로 성장 동력을 확보하고 있으며, 이를 통한 Top-Line 성장과 프로젝트 마진율 성장에 따라 올해 흑자 전환이 전망된다.

로봇 매출 확대를 통한 실적 Level-up

티라로보틱스는 1H23 약 20억원 수준에서 2H23 약 100억원 이상의 높은 수주 잔고를 확보할 것으로 기대된다. 1) RaaS(Robot as a Service) 사업 본격화와 2) 북미 SI 기업들과 파트너십 체결 추진, 3) 글로벌 Top-Tier 식품 기업 AMR 로봇 공급 논의가 진행되고 있기 때문이다. 티라유텍은 SK실더스와 MOU를 체결하며 하반기부터 RaaS에 활용될 AMR 로봇 공급을 진행할 예정이다. 직접적인 물류 로봇 공급 외에 SK실더스 RaaS 시스템을 사용해 북미 기업들에게 적극 활용될 것으로 전망된다. 티라로보틱스의 '티라봇'은 거친 환경에서도 운행이 가능하다는 강점을 통해 물류, 항공 물류, 자동차, 식품, 반도체, 병원 등 다양한 분야에서 테스트 중이다. 이 중 글로벌 Top-Tier 식품 기업은 미국, 영국, 독일 등 주요 국가에서 생산 공장을 운영하는 다국적 기업으로 생산 자동화 구축에 따른 AMR 로봇 도입 논의를 진행중인 것으로 파악된다. 티라로보틱스는 모회사 티라유텍과 함께 하반기 북미 시장에 진출 할 예정이다. 향후 티라유텍의 스마트팩토리 자동화 솔루션(S/W)의 2차전지, 폐배터리 등 수평적 사업 확장과 함께 AMR 물류 로봇(H/W), 액추에이터 등 수직적 사업 구축 시너지 또한 기대된다.

2024년 매출액 839억원, 영업이익 44억원 전망

티라유텍의 2Q23 예상 실적은 매출액 121억원(+36.5% YoY), 영업이익 1억원(흑전 YoY), 연간 실적은 2023년 매출액 562억원(+56.4% YoY), 영업이익 16억원(흑전 YoY), 2024년 매출액 839억원(+44.3% YoY), 영업이익 44억원(+273.5% YoY)을 기록할 것으로 전망한다. 1) 높은 S/W 기술력을 요구하는 2차전지, 반도체 스마트 팩토리 솔루션 향 사업 집중을 통한 이익 개선과 2) 핵심 사업인 티라로보틱스의 매출 성장, 3) 인수한 현준에프에이 실적 반영 및 로봇 사업 시너지 효과에 힘입어 지속적인 실적 성장세를 기록할 것으로 전망된다.

Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2019	2020	2021	2022
매출액	0	0	0	36
영업이익	0	0	0	(4)
세전이익	0	0	0	(5)
순이익	0	0	0	(5)
EPS	0	0	0	(819)
증감률	N/A	N/A	N/A	N/A
PER	0.0	0.0	0.0	(8.4)
PBR	0.0	0.0	0.0	2.2
EV/EBITDA	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	0.0	0.0	0.0	(26.2)
BPS	0	0	0	3,195
DPS	0	0	0	0





넷마블

PLC 관리 강화가 요구

[출처] 키움증권 김진구 애널리스트

동사 목표주가 5.6만원 유지

동사 목표주가를 5.6만원으로 유지하고, 투자의견을 기존 Marketperform에서 Outperform으로 상향 조정한다. 투자의견 상향은 주가 하락에 따른 당사의 적용 기준을 반영한 결과다. 목표주가는 동사 주력 신작 성과가 충분히 반영될 24E 지배주 지분 2,373억원에 목표 PER 22.5배와 연간 할인율 10%를 적용한 결과다. 동사 2분기 영업손실은 372억원을 기록하면서 동사 기존 추정치인 마이너스 280억원 대비 적자폭이 커졌는데, 이는 MCOC를 제외한 기존 주력 타이틀 매출 감소가 예상 대비 커진 영향으로 동사 PLC 관리 이슈가 상존함을 보여준 것이며, 24E 주력 신작별 성과를 대체로 우호적 수치로 반영한 가운데 이에 따른 지속성 변수를 일부 리스크에 산입한 결과, 멀티플을 기존 25배에서 22.5배로 조정 반영하였다. 중장기적으로는 PC와 콘솔에서 성과를 검증받아야 할 사안은 지속 존재하며 이에 대한 성과 확보시 멀티플 관점에서 보다 우호적 부여가 가능할 것으로 판단한다.

주요 라인업별 추정치 점검 결과

동사의 차기 주력 타이틀인 일곱개의 대죄 오리진 출시에 따른 초기 분기 매출 반영 시점을 기존 2Q24E에서 3Q24E로 1개 분기 순연하되, 해당 일평균 매출 추정치는 15억원을 유지 반영하였다. 신의 탑: 새로운 세계의 일평균 매출액은 3Q23E 기준 10억원 및 23E, 24E 각각 8.6억원, 5.6억원으로 하향 안정화를 가정했으며, 당사가 상기하였듯이 유저와 매출 지표에 대한 안정적 PLC 관리 및 개선 결과가 선행되는지 모니터링할 필요가 있으며, 동 과정을 위해 게임내 밸런스 관리가 면밀히 진행되어야 할 것으로 판단한다. 일곱개의 대죄 중국과 제2의나라 중국 출시에 따른 초기 분기 매출 반영 시점을 각각 기존 3Q23E와 4Q23E에서 4Q23E와 1Q24E로 1개 분기 순연하되 관련 일평균 매출은 기존 5억원과 7.5억원을 유지 반영했다. 이외 신석기시대 중국 매출은 3Q23E 기준 그로스 일평균 매출 10억원과 IP 로열티 관련 RS를 10%로 가정해 순매출을 산출했고, 그로스 일평균 매출은 23E, 24E 각각 8.8억원 및 5.6억원으로 하향 안정화를 적용했다. 또한 동사 추가 기대 신작인 아스달 연대기와 나 혼자만 레벨업: ARISE에 대한 초기 분기 매출 시점을 각각 4Q23E, 1Q24E로 설정해 관련 일평균 매출을 10억원으로 높게 부여한 바, 동사 주력 신작 성과에 대한 가정이 대체로 중립 이상의 우호적 수준으로 감안되어 있음을 투자자들은 인지할 필요가 있음을 명시적으로 밝힌다

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2021	2022	2023F	2024F
매출액	2,506.9	2,673.4	2,736.3	3,468.2
영업이익	151.0	-108.7	-67.3	142.9
EBITDA	301.6	123.7	123.6	327.4
세전이익	351.2	-941.5	-86.8	273.3
순이익	249.2	-886.4	-66.0	207.2
지배주주지분순이익	240.2	-819.2	-20.9	237.2
EPS(원)	2,795	-9,531	-243	2,759
증감률(% YoY)	-23.4	적전	적지	흑전
PER(배)	44.7	-6.3	-195.5	17.2
PBR(배)	1.86	0.95	0.75	0.72
EV/EBITDA(배)	42.2	58.9	51.2	19.3
영업이익률(%)	6.0	-4.1	-2.5	4.1
ROE(%)	4.3	-14.6	-0.4	4.3
순차입금비율(%)	29.4	34.4	38.2	37.1



현대홈쇼핑

저평가된 기업가치

[\[출처\] NH투자증권 주영훈 애널리스트](#)

목표주가 6만원으로 하향

현대홈쇼핑에 대한 목표주가를 기존 대비 14.3% 하향한 6만원으로 수정 제시. 목표주가는 12M Fwd 당기순이익 추정치에 PER 7.0배를 적용하여 산정. 홈쇼핑산업은 성장성에 한계가 있는 유통 채널임이 분명하며 소비 경기 둔화까지 겹치며 취급고 성장률은 둔화된 것이 사실. 다만, 현재 주가는 본업인 홈쇼핑 영업상황이 좋지 못하다는 점을 고려해도 과도하게 저평가되어 있다고 판단

별도 기준 현금성자산 및 기타금융자산을 합쳐 6,000억원 이상 확보 중인데 이는 시가총액보다도 큰 규모에 해당. 한섬, 현대L&C 등 보유 지분가치도 기업가치를 평가하는데 있어 고려되어야 하는 변수. 향후 높은 자금력을 기반으로 신사업 진출이나 주주환원정책 강화 등이 발표될 경우 주가 모멘텀으로 작용할 것

2Q23 Review: 홈쇼핑 부진, 현대L&C 개선

2분기 연결기준 취급고와 영업이익은 각각 1조2,776억원(-5% y-y), 177억원(-36% y-y)으로 당사 추정치 및 시장 컨센서스 하회.

홈쇼핑 부문은 예상보다 부진폭이 컸음. 취급고 성장률(-2.9% y-y) 부진과 송출수수료 등 비용 증가가 겹치며 영업이익이 전년 동기 대비 -70.3% 급감. 반면, 자회사 현대L&C는 기대 이상의 영업이익 개선(+1,040% y-y)을 시현. 북미시장 경기 침체에 따른 수요 감소로 매출 자체는 감소했으나 원자재 가격 하락 효과가 반영된 것으로 추정. 지난해 하반기 기저가 낮은 만큼 하반기에도 연결 실적 측면에서는 현대L&C 중심의 반등을 보여줄 것으로 기대

	2022	2023E	2024F	2025F
매출액	2,102	2,145	2,236	2,268
증감률	0.3	2.1	4.2	1.4
영업이익	111	77	94	103
증감률	-21.0	-30.3	21.6	9.6
영업이익률	5.3	3.6	4.2	4.5
(지배지분)순이익	86	132	106	118
EPS	7,194	11,017	8,819	9,832
증감률	-15.1	53.2	-20.0	11.5
PER	7.5	3.9	4.9	4.4
PBR	0.3	0.3	0.2	0.2
EV/EBITDA	4.9	4.2	3.7	3.3
ROE	4.5	6.6	5.1	5.4
부채비율	42.0	39.8	37.7	35.6
순차입금	208	117	75	29

단위: 십억원, %, 원, 배





CJ대한통운

2Q23 Review : 풀필먼트의 성장

[\[출처\] 메리츠증권 배기연 애널리스트](#)

컨센서스에 부합하는 영업이익

2분기 매출액은 2조 9,624억원(-5.6% YoY), 영업이익 1,124억원(-3.2% YoY), 세전이익 772억원(-15.2% YoY), 지배주주순이익 539억원(-12.5% YoY)을 기록했다. 영업이익률은 +3.8%이다. 컨센서스에 부합한 영업이익을 기록했다. 1) 글로벌 사업 부내 포워딩 매출 감소와 2) 건설 사업부 내 2분기 준공물량의 건설원가 상승 영향에 따른 영업이익 감소가 불가피했다.

택배 사업부 매출은 9,212억원(-0.3% YoY), 영업이익 616억원(+7.9% YoY), 영업이익률 +6.7%를 기록했다. 소형물량 중심의 전략 과도기로서 택배물량은 4.0억박스(-6.2% YoY)로 줄어들었으나, 전년동기대비 5.1% 상승한 판가 효과가 반영된 매출이다. 이커머스 부문 원가 개선으로 영업이익률은 전년동기대비 0.5%p 개선됐다.

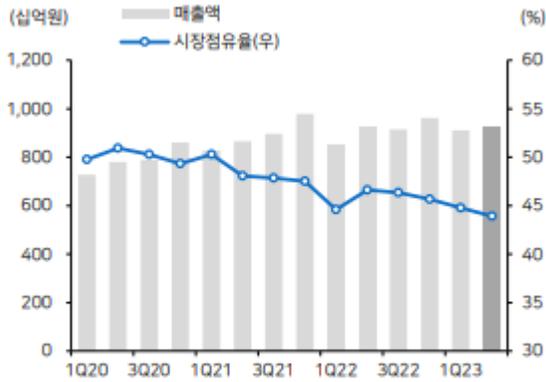
CL 사업부 매출은 7,136억원(+3.5% YoY), 영업이익 376억원(+37.7% YoY), 영업이익률 +5.3%를 기록했다. P&D 항만 물동량이 전년동기대비 15.0% 증가하며 매출 성장에 기여했다. 1분기부터 시작한 생산성 혁신프로젝트 효과로 수익성 개선 효과가 반영되고 있다. 재산세 및 증부세를 제외하면 영업이익률은 +6.3% 수준이다.

글로벌 사업부 매출은 1조 701억원(-21.4% YoY), 영업이익(-47.1% YoY), 영업이익률 +1.5%를 기록했다. 글로벌 경기둔화 영향이 불가피했다. 포워딩 부문 매출액이 전년동기대비 31.0% 감소했다. 미국과 베트남 지역도 역성장을 경험했고, 전년 동기대비 각각 17.2%, 27.2%의 매출 감소를 경험했다.

2024년 EPS 12,351원 x 11배 적용한 135,000원 유지

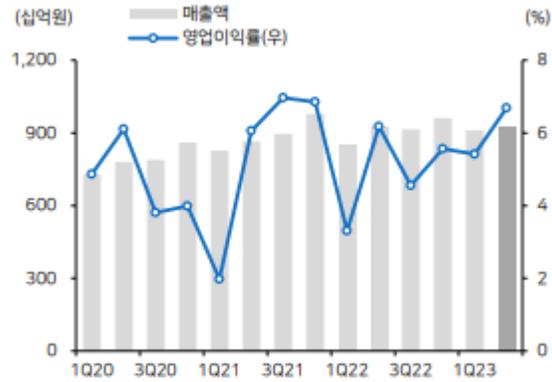
(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2020	10,781.1	325.3	123.0	5,393	180.3	146,331	30.7	1.1	9.0	3.9	138.7
2021	11,343.7	343.9	54.7	2,400	11.0	156,296	52.5	0.8	7.1	1.6	123.9
2022	12,130.7	411.8	181.6	7,959	24.4	156,527	11.8	0.6	5.7	5.1	140.3
2023E	11,500.8	468.5	238.4	10,449	29.5	168,378	7.7	0.5	5.9	6.4	126.9
2024E	11,658.1	509.7	281.7	12,351	18.0	180,292	6.5	0.4	4.6	7.1	114.5

그림1 택배사업부 분기 매출액 vs 시장점유율



자료: CJ대한통운, 메리츠증권 리서치센터

그림2 택배사업부 분기 매출액 vs 영업이익률



자료: CJ대한통운, 메리츠증권 리서치센터

그림3 CL사업부 매출액 분기 매출액 vs 영업이익률



자료: CJ대한통운, 메리츠증권 리서치센터

그림4 글로벌사업부 매출액 분기 매출액 vs 영업이익률



자료: CJ대한통운, 메리츠증권 리서치센터

