

CJ대한통운 (000120.KS)

물류 파트너로 지위 상향

택배-이커머스, 계약물류 사업부 전반에 걸쳐 수익성 개선 진행 중. 물류 서비스 필요성이 높아지면서, 고객 Lock-in 효과 가능, 풀필먼트 매출 증가, 택배 서비스 고도화로 단가 상승 전망. 목표주가 15% 상향

Analyst 정연승
02)768-7882, ys.jung@nhqv.com
RA 광재혁
02)2229-6879, jh.gwak@nhqv.com

※ESG Index/Event는 3페이지 참조

전 사업부에서 수익성 개선 중, 풀필먼트 매출액 증가율 재상승 기대

투자 의견 Buy을 유지하나 목표주가를 167,000원으로 15% 상향. 목표주가 상향은 24년, 25년 주당순이익(EPS) 기준 추정치 대비 8%, 2% 상향하고, 자본비용 소폭 하락을 반영하여, Target PBR은 1.0배로 상향한 것에 기인

전 사업부에 걸쳐서 수익성 개선이 24년 연간에 걸쳐 나타날 전망. 택배-이커머스의 경우, 택배 물동량 4.5%로 전망하며, 평균단가(ASP)는 1.6% 상승할 전망. 소비 둔화 우려에도 주요 이커머스 파트너사와 협력이 강화되면서 택배 물동량이 증가세로 전환될 전망. 23년도 일부 고객 이탈로 인한 역기저 효과가 사라지면서, 풀필먼트 매출액 증가율도 20% 이상으로 높아질 전망. CL 사업부의 경우, 자동화 고도화 등 생산성 개선 프로젝트가 계속되면서 추가적인 마진 개선이 가능할 전망. 글로벌 사업부에서도 인력 효율화를 통해 수익성 개선 진행 중

4분기, 택배부문 호조로 예상치 상회, 24년 연간 실적 상회하고 전망

4분기 매출액 3조606억원(+1.2% y-y), 영업이익 1,440억원(+28.2% y-y, 영업이익률 4.7%)를 기록하며, 시장컨센서스 상회. 4분기 택배 물동량은 전년대비 0.1% 감소하였으나, 기존 추정치와 유사. 택배 단가는 전년대비 4.2% 상승. 계약물류 사업부는 100억원 정도의 일회성 비용을 제외하면, 이익 개선세 지속

동사의 택배 물동량이 최근 생활 필수품보다 패션 및 미용 관련 제품의 영향력이 높아지면서, 계절성이 강해지고 있음. 소비 시즌이 하반기에 집중되어 있어, 동사의 이익 레벨도 하반기로 가면서 높아질 전망

CJ대한통운 4분기 실적 Review (K-IFRS 연결) (단위: 십억원, %)

	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23P					1Q24E
					발표치	y-y	q-q	당사 추정	컨센서스	
매출액	3,023	2,808	2,962	2,937	3,061	1.2	4.2	3,045	3,045	2,903
영업이익	112	99	112	125	144	28.2	15.4	139	132	119
영업이익률	3.7	3.5	3.8	4.2	4.7			4.6	4.3	4.1
세전이익	5	66	77	82	100	1,891.3	20.9	97	95	94
(지배)순이익	37	45	54	52	74	102.0	42.3	64	64	61

자료: FnGuide, NH투자증권 리서치본부 전망

Buy (유지)

목표주가 167,000원 (상향)
현재가 (24/02/13) 134,900원

업종	운수창고업
KOSPI / KOSDAQ	2649.64 / 845.15
시가총액(보통주)	3,077.4십억원
발행주식수(보통주)	22.8백만주
52주 최고가('24/02/02)	148,500원
최저가('23/07/07)	69,800원
평균거래대금(60일)	16,328백만원
배당수익률(2023E)	0.39%
외국인지분율	12.6%

주요주주

C제일제당 외 2인	40.2%
국민연금공단	10.8%

주가상승률	3개월	6개월	12개월
절대수익률 (%)	70.3	62.5	56.0
상대수익률 (%p)	54.5	58.9	44.4

	2022	2023P	2024E	2025F
매출액	12,131	11,768	12,332	12,953
증감률	6.9	-3.0	4.8	5.0
영업이익	412	480	547	600
증감률	19.7	16.6	14.0	9.6
영업이익률	3.4	4.1	4.4	4.6
(지배지분)순이익	182	225	308	348
EPS	7,959	9,854	13,515	15,248
증감률	231.6	23.8	37.1	12.8
PER	11.8	12.9	10.0	8.8
PBR	0.6	0.8	0.8	0.8
EV/EBITDA	4.3	5.3	4.7	4.3
ROE	5.1	6.4	8.6	8.9
부채비율	140.3	131.4	116.0	103.7
순차입금	1,353	1,358	1,064	858

단위: 십억원, %, 원, 배
주: EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준
자료: NH투자증권 리서치본부 전망

Summary

CJ대한통운은 1930년 11월 설립되어 1956년 7월 상장한 국내 선두 물류기업. 사업 부문은 CL(계약물류), 택배, 글로벌, 건설업 등. 선제적 물류 투자로 인해 동사의 투자 사이클은 마무리 단계이며, 비용 효율화를 통한 수익성 개선과 국내 온라인 유통 시장 확대에 따른 택배 물동량 증가 전망

Share price drivers/Earnings Momentum

- 국내 E-commerce의 확대에 따른 택배 물동량 증가 및 단가 인상 흐름 지속
- E-commerce 플랫폼 기업과의 풀필먼트 사업 연계로 인한 물류 영역 확대
- 해외 물류 거점 기업들의 외형 성장 및 수익성 개선
- 택배 서비스 고도화에 따른 수익성 개선

Downside Risk

- 경쟁심화로 인한 CJ대한통운 택배 물동량 성장 둔화
- 물량 확보를 위한 택배 단가 하락
- 차입금 부담에 따른 더딘 순이익 개선 속도

Cross valuations

(단위: 배, %)

Company	PER		PBR		ROE	
	2024E	2025F	2024E	2025F	2024E	2025F
한진	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
DHL	12.7	11.1	1.9	1.8	15.4	16.1
FedEx	13.9	11.3	2.3	2.0	16.3	18.1
UPS	17.7	15.1	6.6	6.2	37.4	41.0
Yamato	18.0	15.9	1.4	1.3	7.8	8.3

자료: FactSet, NH투자증권 리서치본부

Historical valuations

(단위: 배, %)

Valuations	2021	2022	2023P	2024E	2025F
PER	52.5	11.8	12.9	10.0	8.8
PBR	0.8	0.6	0.8	0.8	0.8
PSR	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2
ROE	1.6	5.1	6.4	8.6	8.9
ROIC	3.7	3.8	5.5	6.1	6.6

자료: NH투자증권 리서치본부

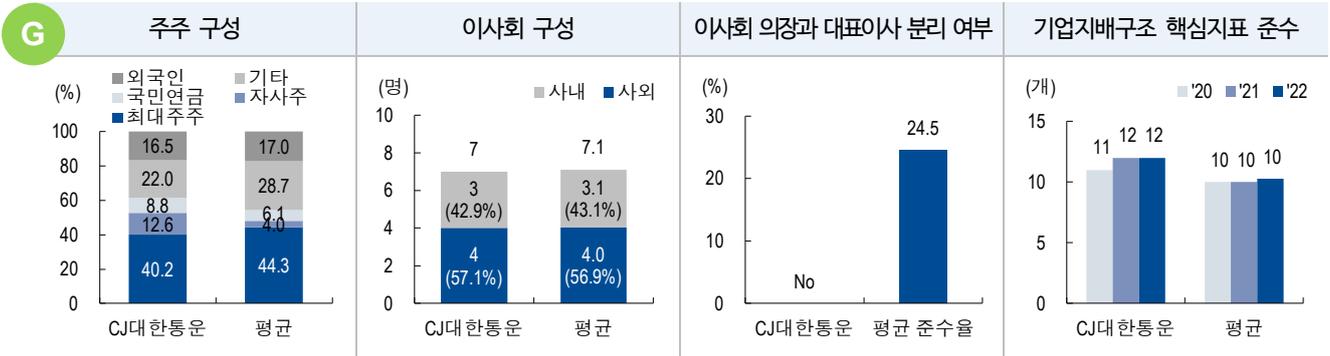
Historical Key financials

(단위: 십억원, %)

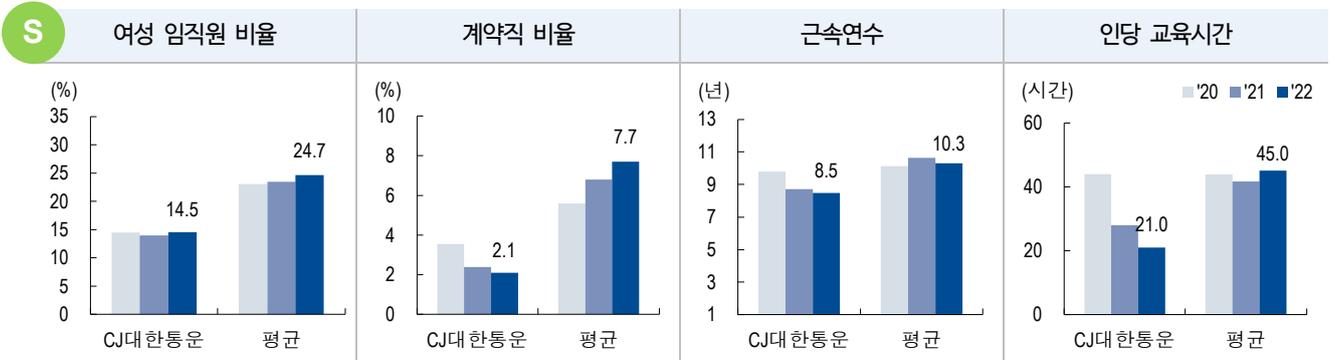
	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
매출액	4,560	5,056	6,082	7,110	9,220	10,415	10,781	11,344	12,131
영업이익	167	187	228	236	243	307	325	344	412
영업이익률(%)	3.7	3.7	3.8	3.3	2.6	2.9	3.0	3.0	3.4
세전이익	87	80	91	88	100	94	202	239	285
순이익	59	49	68	54	67	51	143	158	197
지배자분순이익	57	46	56	47	53	40	123	55	182
EBITDA	291	312	373	397	456	739	806	820	924
CAPEX	86	87	233	485	520	414	312	212	255
Free Cash Flow	173	85	-25	-238	-458	436	260	132	368
EPS(원)	2,510	2,014	2,446	2,050	2,309	1,741	5,393	2,400	7,959
BPS(원)	98,141	101,842	102,843	102,957	116,344	131,146	146,331	156,296	156,527
DPS(원)	0	0	0	0	0	0	0	0	500
순차입금	1,363	1,267	1,606	2,003	2,626	1,760	1,715	1,403	1,353
ROE(%)	5.1	2.0	2.4	2.0	2.1	1.4	3.9	1.6	5.1
ROIC(%)	4.1	4.5	5.4	3.6	3.6	2.3	4.1	3.7	3.8
배당성장(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	5.5
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.5
순차입금 비율(%)	59.8	53.4	58.6	72.6	83.9	48.1	42.4	34.9	33.5

자료: CJ대한통운, NH투자증권 리서치본부

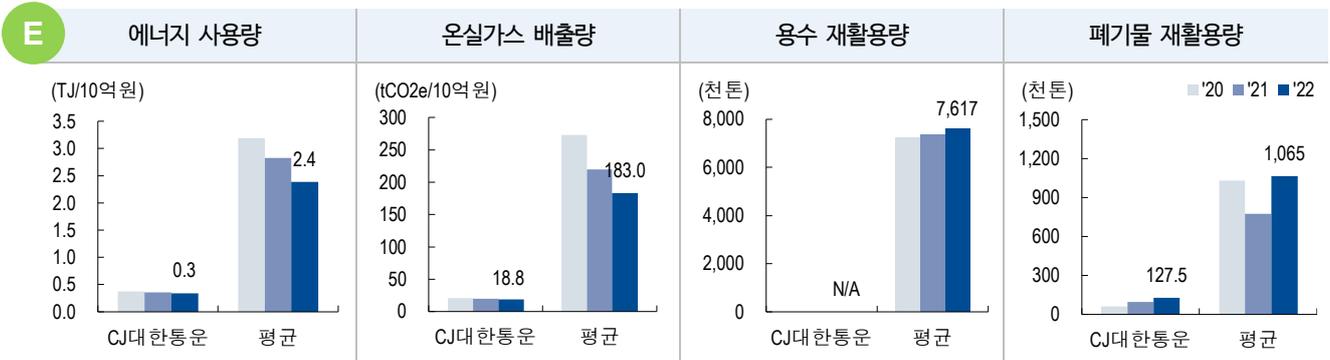
ESG Index & Event



주1: 평균은 2023년 기업지배구조보고서 의무공시 자산총액 2조원 이상 비금융 208개사 대상
 주2: 기업지배구조 핵심지표는 기업지배구조보고서에서 공시하는 주주, 이사회, 감사기구 관련 15개 핵심지표의 준수 현황
 자료: CJ대한통운, 전자공시시스템, NH투자증권 리서치본부



주: 평균은 2023년 기업지배구조보고서 의무공시 자산총액 2조원 이상 비금융 208개사 중 지속가능경영보고서 공시한 124개사 대상
 자료: CJ대한통운, NH투자증권 리서치본부



주: 평균은 2023년 기업지배구조보고서 의무공시 자산총액 2조원 이상 비금융 208개사 중 지속가능경영보고서 공시한 124개사 대상
 자료: CJ대한통운, NH투자증권 리서치본부

ESG Event	
E	2023.11 - 전국 택배 네트워크 이용해 삼성전자, 경기도 및 e순환거버넌스와 고객참여 휴대폰 자원순환물류 업무협약 체결
	2021.5 - “2030 무공해차 전환100”을 통해 직접 보유하고 있거나 임차하고 있는 모든 차량을 전기/수소 화물차로 전환을 추진
S	2022.1 - 교섭대상, 요금배분, 택배 관련 합의 이행관련 택배 노동자의 파업이 진행 중
	2018.10 - 대전허브터미널에서 상차 작업을 하던 하청업체 직원이 트레일러에 치이는 사고 발생
G	2017.12 - KX홀딩스, CJ제일제당, 영우농동식품 간의 삼각합병을 통해 현재 CJ-CJ제일제당-CJ대한통운 형태의 지배구조 확립
	2020.10 - 네이버와 CJ대한통운 간의 지분 교환, 플랫폼 사업에 필요한 물류 서비스 협력 확대

자료: CJ대한통운, NH투자증권 리서치본부

실적 추정치 및 목표주가 변경 요인 점검

목표주가
16.7만원으로
15% 상향

CJ대한통운의 목표주가를 167,000원으로 15% 상향하였다. 목표주가는 24년 지속가능한 자기자본이익률(ROE, 향후 3개년 평균 ROE 반영) 8.9%에 자기자본비용(COE) 8.7%를 고려하여, Target PBR 1.02배를 적용하여 산출하였다. 자기자본비용을 산출하는 과정에서 무위험이자율 3.5%, 리스크프리미엄 7.0%, 베타 0.749(104주 평균 기준)를 적용하였다.

단발성이 아닌
구조적 이익 체력
개선 진행 중

CJ대한통운의 24~25년 영업이익 추정치를 제한적으로 상향 조정하였으나, 영업이익 증가에 따른 잉여현금흐름 개선, 이를 통한 차입금 감축을 감안하여, EPS는 각각 8.4%, 2.3% 상향 조정하였다. 전 사업부에 걸쳐서 비용 효율화, 자동화 고도화를 통해 수익성 개선이 나타나고 있고, 최근 택배 서비스 고도화를 통한 택배 단가 상승 여력이 높아지고 있어, 추가적인 실적 개선 여력이 존재한다. 특히 자동화 기술 고도화 등을 통해 생산성이 높아지는 이슈는 단발적인 이슈가 아니므로, 구조적인 이익 체력이 높아지고 있다.

표1. CJ대한통운 목표주가 산정 (단위: %, 배, 원)

	2020	2021	2022	2023P	2024E	2025F	2026F	비고
ROE(%)	3.9	1.6	5.1	6.4	8.6	8.9	9.2	
지속가능 ROE(%)	3.5	4.4	6.7	8.0	8.9	9.0	9.2	향후 3개년 평균 무위험이자율 3.5%, 리스크프리미엄 7.0% 베타 0.749 적용
자기자본비용(COE, %)	9.2	8.7	8.7	10.2	8.7	8.7	8.7	
PBR(배)	0.4	0.5	0.8	0.8	1.0	1.0	1.0	
BPS(원)	146,331	156,296	156,527	150,767	163,845	178,656	195,338	
BPS X 적정PBR(원)	56,000	77,935	119,830	117,814	166,517	184,553	204,588	
목표주가(원)					167,000			

자료: CJ대한통운, NH투자증권 리서치본부 전망

표2. CJ대한통운 실적 전망 (IFRS 연결) (단위: 십억원, 원, 배, %)

		2022	2023P	2024E	2025F
매출액	- 수정 후	12,131	11,768	12,332	12,953
	- 수정 전	-	11,753	12,431	12,932
	- 변동률	-	0.1	-0.8	0.2
영업이익	- 수정 후	411.8	480.2	547.4	600.1
	- 수정 전	-	475.4	538.9	598.8
	- 변동률	-	1.0	1.6	0.2
영업이익률(수정 후)		3.4	4.1	4.4	4.6
EBITDA		923.9	918.3	1,014.3	1,074
(지배지분)순이익		181.6	224.8	308.3	347.9
EPS	- 수정 후	7,959	9,854	13,515	15,248
	- 수정 전	-	9,419	12,467	14,904
	- 변동률	-	4.6	8.4	2.3
PER		11.8	12.9	10.0	8.8
PBR		0.6	0.8	0.8	0.8
EV/EBITDA		4.3	5.3	4.7	4.3
ROE		5.1	6.4	8.6	8.9

주: EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준

자료: NH투자증권 리서치본부 전망

사업부별 증장기 수익성 개선 방향성 점검

택배-이커머스 - 물동량 감소세 마무리 국면

4분기 실적에서 수익성 개선을 이끈 핵심은 택배-이커머스 사업부이다. 4분기 택배 물동량이 0.1% y-y 감소에 그치면서 기존 추정치(-0.2% y-y)에 부합하는 양호한 택배 물동량 흐름을 보여줬다. 2023년 연간에 걸쳐, 진행되던 저수익 고객의 De-marketing 영향은 마무리 단계에 진입했다고 판단한다.

풀필먼트 고객사 급증세, 택배 Lock-in 효과 강화 전망

핵심 성장 요인인 풀필먼트 매출액은 626억원으로 전년대비 13.8% 증가에 그쳐, 다소 아쉬움을 나타냈으나, 24년에는 고객사 이탈 영향이 해소되고, 주요 고객사인 네이버와 직구 플랫폼, 버티컬커머스(Vertical Commerce; 특정 제품이나, 서비스에 중점을 둔 전문몰로 무신사, 지그재그 등이 해당)에서 풀필먼트 활용도가 높아지면서, 연간 20% 이상의 매출 성장세를 나타낼 것으로 전망한다. 23년말 기준으로 풀필먼트를 사용하는 이커머스 고객사가 1,071개사로 1년전 250개사 대비 4배 이상 증가했고, 품목도 다양화되었다. 24년 2월까지 600개 이상의 신규 고객사와 풀필먼트 서비스 계약을 진행하여, 성장세가 가팔라질 것으로 예상된다. 풀필먼트는 단순 물류 창고 서비스 지원 외에 Last-mile이라는 배송 서비스까지 결합되어야 하므로 택배 고객사 Lock-in 효과가 강화된다. Lock-in 효과 강화로 인해 2024년에는 택배 물동량 증가와 더불어, 택배 시장 점유율도 소폭이지만, 재차 높아질 것으로 예상된다.

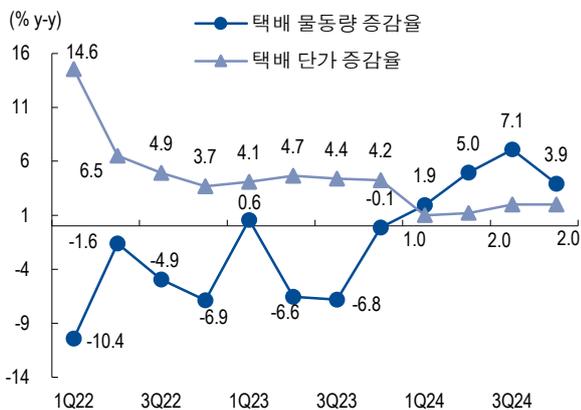
계약물류 - 추가적인 생산성 개선 가능

계약물류 사업부는 4분기 약 100억원 정도의 일회성 비용을 반영하였다. 이로 인해 일시적으로 이익 개선 효과가 제한되었으나, 일회성 비용 이슈를 제외하면, 4분기 계약물류 사업부의 매출총이익률은 12%로 수익성 개선세가 계속되고 있다. 4분기 실적 발표 과정에서 계약물류 사업부의 생산성 혁신 프로젝트(비용 효율화, 자동화 고도화 등)가 계획 대비 30~40% 정도 실시되었다고 밝혀, 추가적인 생산성 개선 여지도 남아 있다. 지난 1월, JW중외제약의 수액 배송 물류를 수주하는 등 기술 기반으로 제약, 패션, 식품 물류 컨설팅 수주가 계속되고 있어, 매출 성장 여력도 재차 높아지고 있다.

글로벌 - 비용 효율화 진행 중

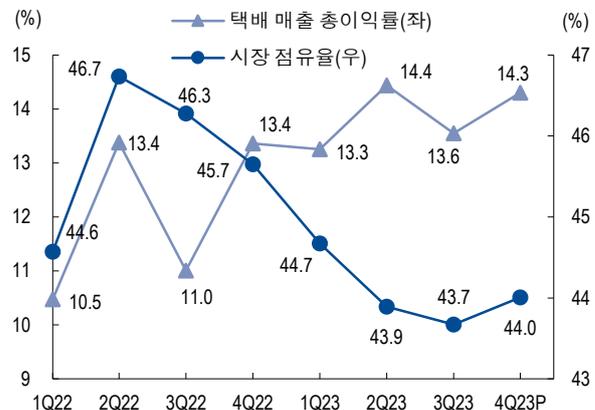
글로벌 사업부의 경우, 컨테이너 운임 하락으로 인해 포워딩 사업부 매출이 감소하면서 수익성이 훼손되었으나, 최근 인력 효율화를 기반으로 수익성 개선을 시도하고 있다. 계약물류 사업부에서 보여줬던 수익성 개선 방법을 미국, 인도 등의 해외 거점 법인에 적용함으로써 추가적인 수익성 개선을 진행할 예정이다.

그림1. 분기별 택배 물동량 및 단가 증감을 추이(y-y)



자료: CJ대한통운, NH투자증권 리서치본부 전망

그림2. 택배 사업부 매출총이익률 및 시장 점유율 추이



자료: CJ대한통운, NH투자증권 리서치본부 전망

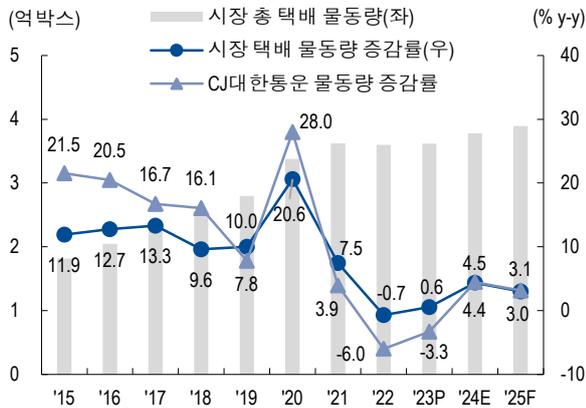
표3. CJ대한통운 부문별 실적 추이

(단위: 십억원, %)

구분	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23P	1Q24E	2Q24F	3Q24F	4Q24F	2022	2023P	2024E
매출액	2,808	2,962	2,937	3,061	2,903	3,044	3,134	3,251	12,131	11,768	12,332
계약물류(CL)	679	714	723	737	715	742	770	783	2,743	2,854	3,011
택배	911	921	901	990	950	992	998	1,086	3,646	3,723	4,026
글로벌	1,036	1,070	1,054	1,045	1,023	1,040	1,087	1,079	5,065	4,206	4,229
건설	182	258	259	288	214	270	279	303	677	986	1,066
택배 가격 증감률(y-y)	4.1%	4.7%	4.4%	4.2%	1.0%	1.2%	2.0%	2.0%	7.3%	4.4%	1.6%
택배 물량 증감률(y-y)	0.6%	-6.6%	-6.8%	-0.1%	1.9%	5.0%	7.1%	3.9%	-6.0%	-3.3%	4.5%
택배 시장 점유율(%)	44.7%	43.9%	43.7%	44.0%	44.1%	44.1%	44.1%	44.1%	45.8%	44.1%	44.1%
매출총이익	310	328	335	327	308	328	356	374	1,186	1,299	1,366
계약물류	80	82	88	78	84	89	95	98	287	328	366
택배	121	133	122	142	120	126	138	151	441	517	535
글로벌	96	96	102	90	89	92	100	100	395	385	381
건설	13	16	22	18	15	22	23	25	63	69	84
매출총이익률	11.0%	11.1%	11.4%	10.7%	10.6%	10.8%	11.4%	11.5%	9.8%	11.0%	11.1%
계약물류(CL)	11.7%	11.5%	12.2%	10.5%	11.8%	12.0%	12.3%	12.5%	10.4%	11.5%	12.2%
택배	13.3%	14.4%	13.6%	14.3%	12.6%	12.7%	13.9%	13.9%	12.1%	13.9%	13.3%
글로벌	9.3%	9.0%	9.7%	8.6%	8.7%	8.8%	9.2%	9.3%	7.8%	9.2%	9.0%
건설	7.4%	6.1%	8.4%	6.2%	7.0%	8.0%	8.2%	8.1%	9.4%	7.0%	7.9%
영업이익	99	112	125	144	119	126	151	151	412	480	547
y-y	30.9%	-3.2%	15.9%	28.2%	20.4%	12.2%	21.3%	4.7%	19.7%	16.6%	14.0%
영업이익률(%)	3.5%	3.8%	4.2%	4.7%	4.1%	4.1%	4.8%	4.6%	3.4%	4.1%	4.4%

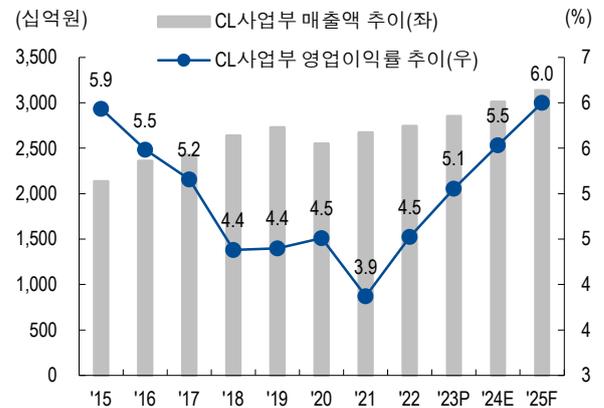
자료: CJ대한통운, NH투자증권 리서치본부 전망

그림3. 연간 택배 물동량 증가율 vs CJ대한통운 증가율



자료: CJ대한통운, 한국통합물류협회, NH투자증권 리서치본부 전망

그림4. CL 사업부 매출액 및 영업이익률 추이



자료: CJ대한통운, NH투자증권 리서치본부 전망

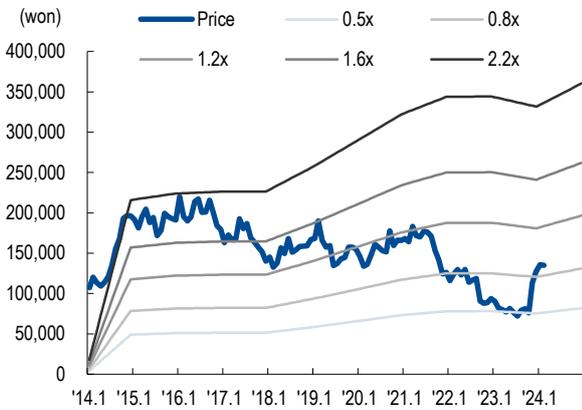
표4. Peer Group Analysis

(단위: 원, 십억원, 달러, 백만달러, 배, %)

회사명		CJ 대한통운	한진	FedEx	UPS	DHL	YAMATO	SF Holdings
주가 (12/15, 원, 달러)		134,900	25,300	244.4	147.5	45.5	16.2	5.2
시가총액 (십억원, 백만달러)		3,077.4	378.2	61,083.7	106,644.2	56,348.1	6,156.8	25,543.9
매출액	2022	12,130.7	2,849.4	93,512.0	100,034.0	99,249.8	15,961.3	39,653.3
	2023E	11,767.9	2,807.5	90,155.0	90,958.0	89,800.8	13,287.4	37,371.8
	2024F	12,331.7	2,904.5	88,205.2	93,340.7	91,776.8	11,972.3	41,799.0
영업이익	2022	411.8	114.5	6,523.0	12,968.0	7,144.5	687.0	1,680.7
	2023E	480.2	122.5	5,338.0	9,141.0	6,875.7	443.4	1,716.4
	2024F	547.4	131.0	6,149.9	9,786.6	7,047.9	407.5	2,136.2
순이익	2022	181.6	47.6	3,819.0	11,548.0	5,632.2	498.0	916.8
	2023E	224.8	25.2	3,966.0	6,708.0	4,094.8	338.7	1,190.0
	2024F	308.3	30.0	4,417.2	7,138.0	4,252.6	306.5	1,451.3
PER	2022	11.8	6.4	15.6	13.2	8.0	15.2	45.5
	2023E	12.9	14.7	14.1	20.2	13.4	17.9	21.3
	2024F	10.0	N/A	13.9	17.7	12.7	18.0	17.3
PBR	2022	0.6	0.2	2.3	7.5	1.8	1.4	3.3
	2023E	0.8	N/A	2.1	N/A	2.1	1.3	1.9
	2024F	0.8	N/A	2.3	6.6	1.9	1.4	1.8
ROE(%)	2022	5.1	3.6	15.6	67.9	25.4	9.6	7.3
	2023E	6.4	1.8	15.5	36.2	15.4	7.6	9.1
	2024F	8.6	N/A	16.3	37.4	15.4	7.8	10.1

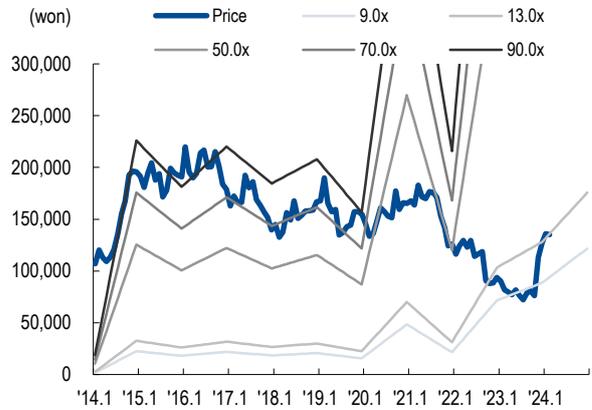
주: CJ대한통운은 당사 추정치 기준, 나머지 기업은 컨센서스 기준, 자료: Factset, FnGuide, NH투자증권 리서치본부

그림5. CJ대한통운 PBR Band 차트



자료: CJ대한통운, NH투자증권 리서치본부 전망

그림6. CJ대한통운 PER Band 차트



자료: CJ대한통운, NH투자증권 리서치본부 전망

Statement of comprehensive income

(십억원)	2022/12A	2023/12P	2024/12E	2025/12F
매출액	12,131	11,768	12,332	12,953
증감률 (%)	6.9	-3.0	4.8	5.0
매출원가	10,945	10,469	10,966	11,449
매출총이익	1,186	1,299	1,366	1,503
Gross 마진 (%)	9.8	11.0	11.1	11.6
판매비와 일반관리비	774	819	819	903
영업이익	412	480	547	600
증감률 (%)	19.7	16.6	14.0	9.6
OP 마진 (%)	3.4	4.1	4.4	4.6
EBITDA	924	918	1,014	1,074
영업외손익	-126	-155	-99	-91
금융수익(비용)	-100	-147	-98	-78
기타영업외손익	-42	-15	-5	-15
중속, 관계기업관련손익	16	7	4	2
세전계속사업이익	285	325	448	509
법인세비용	89	82	116	135
계속사업이익	197	243	332	374
당기순이익	197	243	332	374
증감률 (%)	24.4	23.4	36.5	12.8
Net 마진 (%)	1.6	2.1	2.7	2.9
지배주주지분 순이익	182	225	308	348
비지배주주지분 순이익	15	18	23	26
기타포괄이익	-148	-18	0	0
총포괄이익	49	225	332	374

Valuations/profitability/stability

	2022/12A	2023/12P	2024/12E	2025/12F
PER(X)	11.8	12.9	10.0	8.8
PBR(X)	0.6	0.8	0.8	0.8
PCR(X)	2.3	3.4	3.1	2.9
PSR(X)	0.2	0.2	0.2	0.2
EV/EBITDA(X)	4.3	5.3	4.7	4.3
EV/EBIT(X)	9.6	10.1	8.7	7.6
EPS(W)	7,959	9,854	13,515	15,248
BPS(W)	156,527	150,767	163,845	178,656
SPS(W)	531,761	515,856	540,573	567,786
자기자본이익률(ROE, %)	5.1	6.4	8.6	8.9
총자산이익률(ROA, %)	2.1	2.5	3.5	3.9
투자자본이익률(ROIC, %)	3.8	5.5	6.1	6.6
배당수익률(%)	0.5	0.4	0.4	0.4
배당성장률(%)	5.5	4.4	3.2	2.9
총현금배당금(십억원)	10	10	10	10
보통주 주당배당금(W)	500	500	500	500
순부채(현금)/자기자본(%)	33.5	33.6	24.4	18.2
총부채/자기자본(%)	140.3	131.4	116.0	103.7
이자발생부채	3,648	3,485	3,232	3,050
유동비율(%)	95.1	91.2	101.6	108.7
총발행주식수(mn)	23	23	23	23
액면가(W)	5,000	5,000	5,000	5,000
주가(W)	93,700	127,200	134,900	134,900
시가총액(십억원)	2,138	2,902	3,077	3,077

Statement of financial position

(십억원)	2022/12A	2023/12P	2024/12E	2025/12F
현금및현금성자산	583	169	297	327
매출채권	1,423	1,384	1,451	1,524
유동자산	2,956	2,490	2,725	2,885
유형자산	3,364	3,328	3,473	3,511
투자자산	494	497	461	430
비유동자산	6,737	6,868	6,705	6,749
자산총계	9,693	9,358	9,429	9,634
단기성부채	1,589	1,325	1,240	1,157
매입채무	831	785	822	864
유동부채	3,109	2,730	2,683	2,653
장기성부채	2,058	2,160	1,992	1,893
장기충당부채	44	44	45	45
비유동부채	2,550	2,585	2,382	2,252
부채총계	5,659	5,315	5,065	4,905
자본금	114	114	114	114
자본잉여금	2,325	2,237	2,237	2,237
이익잉여금	925	1,140	1,438	1,776
비지배주주지분	464	604	627	653
자본총계	4,034	4,043	4,365	4,729

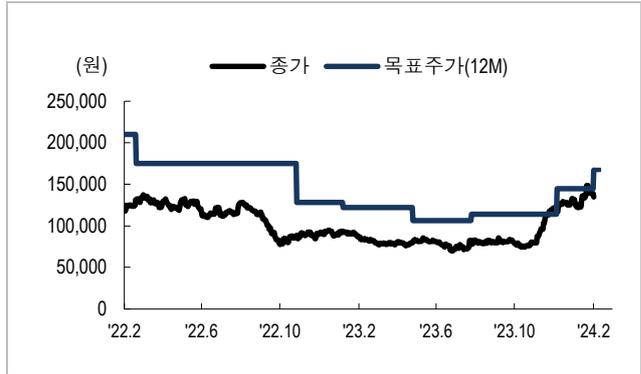
Cash flow statement

(십억원)	2022/12A	2023/12P	2024/12E	2025/12F
영업활동 현금흐름	623	476	675	732
당기순이익	197	243	332	374
+ 유/무형자산상각비	512	438	467	474
+ 중속, 관계기업관련손익	-17	-7	-4	-2
+ 외화환산손실(이익)	7	6	2	0
Gross Cash Flow	941	858	997	1,047
- 운전자본의증가(감소)	-153	-189	-121	-114
투자활동 현금흐름	-567	-511	-284	-510
+ 유형자산 감소	37	65	0	0
- 유형자산 증가(CAPEX)	-255	-439	-600	-500
+ 투자자산의매각(취득)	227	4	39	34
Free Cash Flow	368	37	75	232
Net Cash Flow	56	-34	390	222
재무활동현금흐름	290	-501	-263	-192
자기자본 증가	-8	-88	0	0
부채증감	298	-413	-263	-192
현금의증가	353	-414	128	30
기말현금 및 현금성자산	583	169	297	327
기말 순부채(순현금)	1,353	1,358	1,064	858

투자 의견 및 목표주가 변경내역

제시일자	투자 의견	목표가	과리율 (%)	
			평균	최저/최고
2024.02.14	Buy	167,000원(12개월)	-	-
2023.12.19	Buy	145,000원(12개월)	-10.3%	2.4%
2023.08.07	Buy	114,000원(12개월)	-24.3%	6.8%
2023.05.08	Buy	106,000원(12개월)	-26.5%	-19.2%
2023.01.19	Buy	122,000원(12개월)	-32.7%	-24.3%
2022.11.08	Buy	128,000원(12개월)	-29.6%	-25.9%
2022.03.03	Buy	175,000원(12개월)	-34.1%	-21.4%
2021.08.09	Buy	210,000원(12개월)	-32.6%	-18.3%

CJ대한통운 (000120.KS)



종목 투자등급 (Stock Ratings) 및 투자등급 분포 고지

- 투자등급 (Ratings): 목표주가 제시일 현재가 기준으로 향후 12개월간 종목의 목표수익률에 따라
 - Buy: 15% 초과
 - Hold: -15% ~ 15%
 - Sell: -15% 미만

2. 당사의 한국 내 상장기업에 대한 투자 의견 분포는 다음과 같습니다. (2023년 12월 31일 기준)

- 투자 의견 분포

Buy	Hold	Sell
80.8%	19.2%	0.0%

- 당사의 개별 기업에 대한 투자 의견 분포는 매 분기말 기준으로 공표하고 있으니 참조하시기 바랍니다.

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 'CJ대한통운'의 발행주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지 사항

본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부의 금융투자분석사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 최선을 다해 분석한 결과이나 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 투자자의 투자판단을 위해 작성된 것이며 어떠한 경우에도 주식 등 금융투자상품 투자의 결과에 대한 법적 책임소재를 판단하기 위한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 지적 재산권은 당사에 귀속되며 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.