

(Analyst) 류제현 jay.ryu@miraeeasset.com

MIRAE ASSET
미래에셋증권

000120 · 물류

CJ대한통운

사상 최고 실적, 2024년에도 기대

(유지)

매수

목표주가

175,000원 ▲

상승여력

25.8%

현재주가(24/2/8)

139,100원

| | | | | | | | |
|-------|----------|-----------|-------|------------|----|-------------|------|
| KOSPI | 2,620.32 | 시가총액(십억원) | 3,173 | 발행주식수(백만주) | 23 | 외국인 보유비중(%) | 12.6 |
|-------|----------|-----------|-------|------------|----|-------------|------|

Report summary

4Q23 Review: 일회성 비용에도 불구하고 달성한 사상 최대 실적

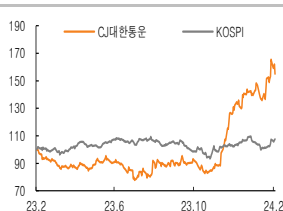
CJ대한통운의 4Q23 매출액은 1.2% YoY 증가한 3조 606억원을 기록했다. CL(5% YoY) 및 택배(3% YoY) 매출이 물량 안정과 단가 상승으로 증가한 반면 글로벌은 8% YoY 감소했다. 영업이익은 1,440억원으로 사상 최고치를 기록했다. 보너스, 퇴직 총당금 등 100억원에 달하는 일회성 비용 계상에도 불구하고 시장 기대치(1,317억원)를 상회했다. 택배부문의 영업이익은 사상 최고치(795억원, OPM 8%)를 기록했다.

목표주가를 기존 160,000원에서 175,000원으로 상향

실적 추정치 및 타겟 PBR 상향으로 목표주가를 175,000원으로 상향 조정한다. 25.8%의 상승여력으로 매수 의견은 유지한다. 예상을 상회하는 마진 및 사이클 반등에 따라 장부가 수준의 주가 달성은 가능하다고 판단한다. 배당성향 확대 등 추가적인 주주가치 개선 정책 발표 시 주가 상승 속도는 더 빨라질 것으로 기대한다.

Key data

Price performance



| (%) | 1M | 6M | 12M |
|------|-----|------|------|
| 절대주가 | 8.7 | 79.0 | 54.9 |
| 상대주가 | 6.5 | 75.9 | 46.8 |

Earnings and valuation metrics

| 결산기 (12월) | 2021 | 2022 | 2023 | 2024F | 2025F |
|------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 매출액 (십억원) | 11,344 | 12,131 | 11,768 | 12,411 | 12,587 |
| 영업이익 (십억원) | 344 | 412 | 480 | 574 | 609 |
| 영업이익률 (%) | 3.0 | 3.4 | 4.1 | 4.6 | 4.8 |
| 순이익 (십억원) | 55 | 182 | 225 | 313 | 292 |
| EPS (원) | 2,400 | 7,959 | 9,854 | 13,708 | 12,813 |
| ROE (%) | 1.6 | 5.1 | 6.1 | 8.0 | 7.0 |
| P/E (배) | 52.5 | 11.8 | 12.9 | 10.1 | 10.9 |
| P/B (배) | 0.7 | 0.6 | 0.7 | 0.7 | 0.7 |
| 배당수익률 (%) | 0.0 | 0.5 | 0.4 | 0.4 | 0.4 |

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: CJ대한통운, 미래에셋증권 리서치센터

4Q23 Review: 일회성 요인에도 불구하고 호실적 기록

CJ대한통운의 4Q23 매출액은 1.2% YoY 증가한 3조 606억원을 기록했다. CL 부문의 매출은 전략 영업 확대와 항만 물동량 증가의 영향으로 전년 동기 대비 4.8% 증가했다. 택배 부문 매출액은 3.0% YoY 증가했다. 물량 감소세가 멈춘(-0.2% YoY) 가운데, 단가 상승(4% YoY)이 지속되었다. 물동량 감소세 둔화는 직구 및 이커머스 물량에 기인한다. 글로벌 부문의 매출액은 7.5% YoY 감소했다. 이는 포워딩 및 동남아 부문의 매출 부진 때문이다.

영업이익은 1,440억원(28.1% YoY)으로 사상 최고치를 기록했다. 보너스, 퇴직 총당금 등 100억원에 달하는 일회성 비용 계상에도 불구하고 시장 기대치(1,317억원)을 상회했다. 택배 부문의 영업이익은 795억원으로, 48.6% YoY 증가하며 역시 사상 최고치를 기록했다. 이커머스 물량 증가, 도착 보장 비중 확대 등으로 수익성(OPM 8%)이 크게 개선되었다.

표 1. 4Q23 실적 비교표

(십억원, %, %p)

| | 4Q22 | 3Q23 | 4Q23P | | | 성장률 | |
|-----------|-------|-------|-------|--------|-------|-------|------|
| | | | 잠정치 | 미래에셋증권 | 컨센서스 | YoY | QoQ |
| 매출액 | 3,023 | 2,937 | 3,061 | 3,031 | 3,045 | 1.2 | 4.2 |
| 영업이익 | 112 | 125 | 144 | 143 | 132 | 28.1 | 15.4 |
| 영업이익률 (%) | 3.7 | 4.2 | 4.7 | 5.0 | 4.3 | 1.0 | 0.5 |
| 세전이익 | 62 | 82 | 100 | 95 | 95 | 61.9 | 21.0 |
| 순이익 | 37 | 52 | 74 | 61 | 64 | 101.9 | 42.3 |

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

자료: CJ대한통운, 미래에셋증권 리서치센터

표 2. 수익예상 변경표

(십억원, %)

| | 변경전 | | 변경후 | | 변경률 | | 변경 이유 |
|-----------|--------|--------|--------|--------|-----|-----|---------------|
| | 23F | 24F | 23F | 24F | 23F | 24F | |
| 매출액 | 11,668 | 12,311 | 11,768 | 12,411 | 0.9 | 0.8 | 택배 물동량 전망 상향 |
| 영업이익 | 468 | 546 | 480 | 574 | 2.7 | 5.2 | 택배, 글로벌 마진 개선 |
| 세전이익 | 317 | 433 | 325 | 441 | 2.6 | 1.9 | |
| 순이익 | 209 | 298 | 225 | 313 | 7.5 | 5.0 | |
| EPS (KRW) | 9,163 | 13,060 | 9,854 | 13,708 | 7.5 | 5.0 | |

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 3. 분기별 실적 추이 및 전망

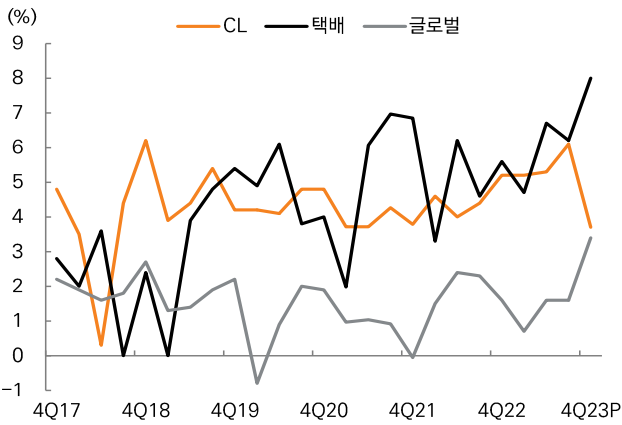
(십억원, %)

| | 1Q23 | 2Q23 | 3Q23 | 4Q23P | 1Q24 | 2Q24 | 3Q24 | 4Q24 | 2023 | 2024F | 2025F |
|---------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|---------------|---------------|---------------|
| 매출액 | 2,808 | 2,962 | 2,937 | 3,061 | 2,896 | 3,107 | 3,142 | 3,266 | 11,768 | 12,411 | 12,587 |
| CL | 679 | 714 | 723 | 737 | 705 | 748 | 759 | 757 | 2,854 | 2,969 | 3,024 |
| 택배 | 911 | 921 | 901 | 990 | 974 | 984 | 967 | 1,076 | 3,723 | 4,000 | 4,102 |
| Global | 1,036 | 1,070 | 1,054 | 1,045 | 1,031 | 1,110 | 1,150 | 1,136 | 4,206 | 4,427 | 4,414 |
| 건설 | 182 | 258 | 259 | 288 | 187 | 265 | 266 | 297 | 986 | 1,015 | 1,046 |
| 영업이익 | 99 | 112 | 125 | 144 | 129 | 155 | 145 | 146 | 480 | 574 | 609 |
| CL | 35 | 38 | 44 | 28 | 37 | 38 | 44 | 31 | 144 | 151 | 157 |
| 택배 | 43 | 62 | 56 | 80 | 67 | 70 | 56 | 82 | 240 | 274 | 279 |
| Global | 14 | 16 | 15 | 32 | 19 | 39 | 37 | 24 | 77 | 118 | 141 |
| 건설 | 7 | -3 | 10 | 5 | 6 | 8 | 8 | 9 | 19 | 30 | 31 |
| 판매비 | 180 | 202 | 202 | 192 | 211 | 215 | 210 | 183 | 774 | 819 | 829 |
| 세전순이익 | 66 | 77 | 82 | 100 | 87 | 122 | 111 | 121 | 325 | 441 | 412 |
| 순이익(지배) | 45 | 54 | 52 | 74 | 61 | 87 | 78 | 86 | 225 | 313 | 292 |
| 영업이익률 (%) | 3.5 | 3.8 | 4.2 | 4.7 | 4.4 | 5.0 | 4.6 | 4.5 | 4.1 | 4.6 | 4.8 |
| 세전순이익률 (%) | 2.3 | 2.6 | 2.8 | 3.3 | 3.0 | 3.9 | 3.5 | 3.7 | 2.8 | 3.6 | 3.3 |
| 순이익률 (지배, %) | 1.7 | 2.0 | 2.0 | 2.5 | 2.2 | 2.9 | 2.6 | 2.8 | 1.9 | 2.5 | 2.3 |
| 택배 물동량 성장률(%) | 0.6 | -6.2 | -6.9 | -0.2 | 3.0 | 3.5 | 4.5 | 4.0 | -3.2 | 3.7 | 2.0 |
| 택배단가(원) | 2,384 | 2,377 | 2,402 | 2,406 | 2,432 | 2,425 | 2,450 | 2,454 | 2,333 | 2,416 | 2,429 |

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

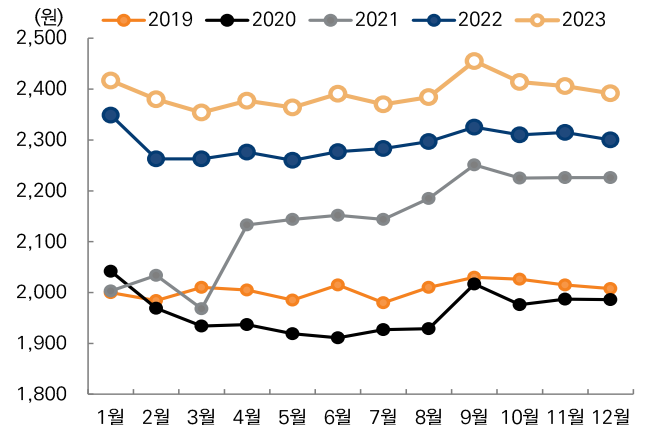
자료: CJ대한통운, 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. 부문별 영업이익률 추이



자료: CJ대한통운, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 월별 택배 단가 추이



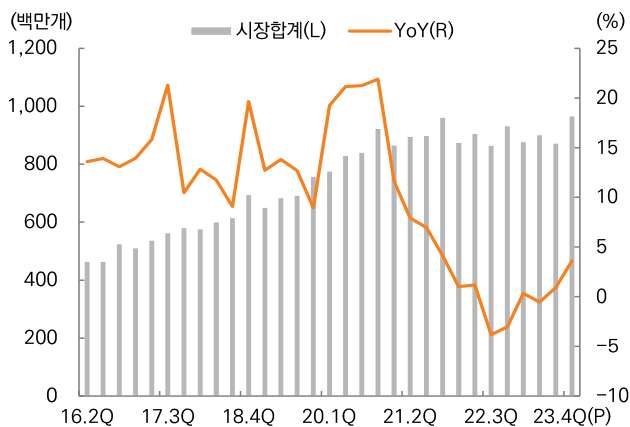
자료: CJ대한통운, 미래에셋증권 리서치센터

이커머스 물량 확대: 물동량 둔화, 경쟁력으로 극복

4Q23 이커머스 및 직구(CBE, Cross Border Ecommerce) 물량은 2,126만 박스로 28% YoY 증가했다. 국내 물동량 성수기인 4Q 특성상 비중은 5%대에서 정체되었으나, 시장 점유율 상승에 기반한 물량 확보는 지속되고 있는 것으로 보인다. 경쟁사 역시 이커머스 물량을 확대하고 있으나, 배송 네트워크, 풀필먼트 경쟁력(자동화 등) 및 단가 경쟁력을 감안할 때 국내 이커머스 물량과 직구물량 처리에 있어서 경쟁력은 지속적으로 확대 가능할 전망이다.

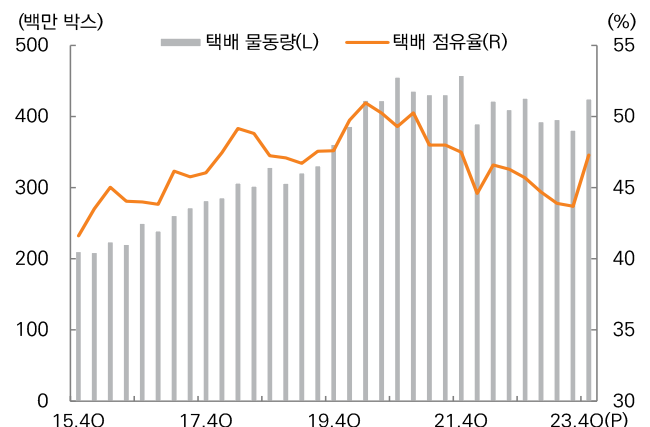
최근 지속 감소하던 동사의 택배 점유율 반등은 이러한 상황을 반영하고 있는 것으로 보인다. 국내 시장에서의 지속적인 디마케팅으로 감소했던 동사의 점유율은 4Q23 47%로 회복했다. 이와 더불어 택배 마진 역시 사상 최고치인 8%로 반등했다. 물량이 어느 정도 확보될 경우 레버리지 발생이 크게 나타날 수 있음을 유추할 수 있다.

그림 3. 택배 시장 물동량 및 성장률



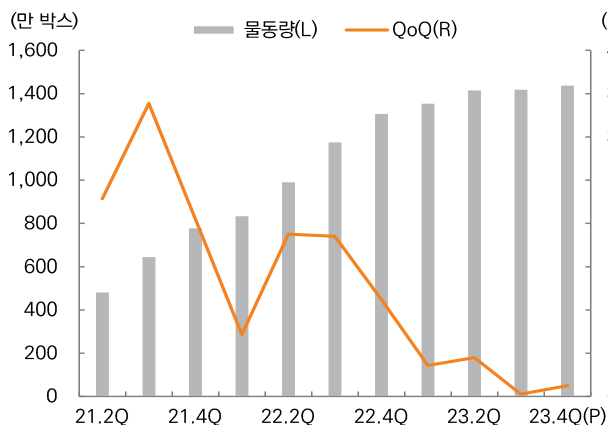
주: 시장 합계는 쿠팡 제외 물량
자료: CJ대한통운, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 분기별 당사 물동량 및 점유율



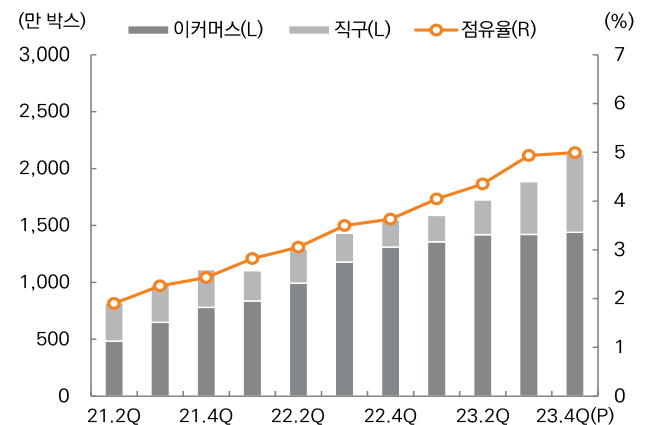
자료: CJ대한통운, 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. 분기별 당사 이커머스 물동량 및 증가율



자료: CJ대한통운, 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. 당사 이커머스/직구 물량 및 비중



자료: CJ대한통운, 미래에셋증권 리서치센터

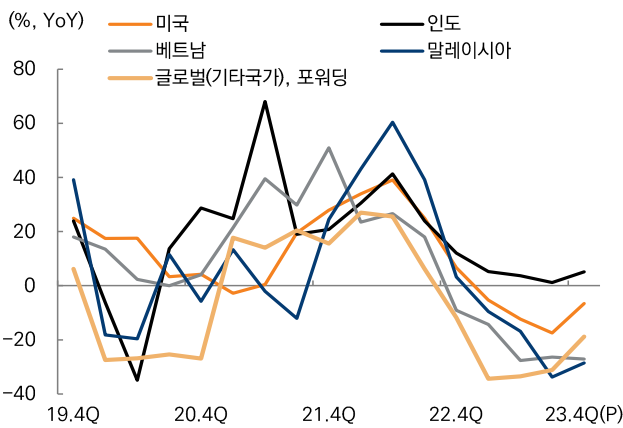
아직 한방 남았다: 글로벌의 부활

이커머스 물량 확대에 더해 2024년 기대해 볼 수 있는 것은 글로벌 부문이다. 글로벌 부문은 올해 1) 인도 법인(CJ다슬)의 상장에 따른 성장 동력 추가 확보, 2) 미국의 신규 수주 확대, 3) 아시아 수출 경기 반등에 따른 동남아/포워딩 부문 개선을 기대할 수 있다.

동사의 인도에서의 매출액 및 영업이익은 4Q23 각각 5% YoY, 18% YoY 증가한 바 있다. 현지 철강 수요 증가에 따른 수송 물량 증가와 소비재 산업 WMD 물류 수주에 기인한다. 매출 증가에 따라 생산성 개선이 가시화되고 있다. 미국은 전년 대비 매출액이 감소하였으나 식품, 소비재 등을 중심으로 수주가 확대되며 회복이 가시화될 전망이다.

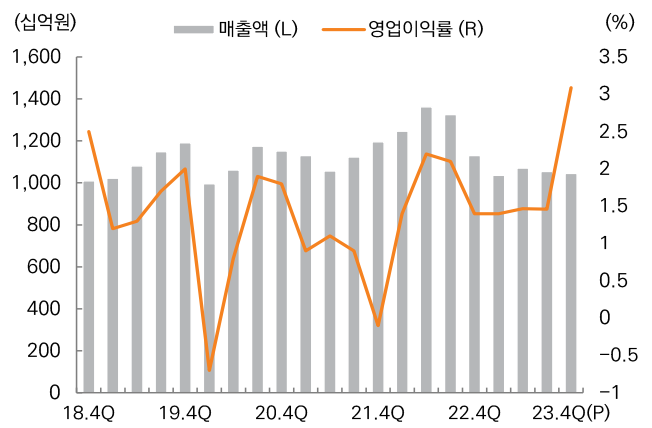
전년 대비 두 자리 수 이상의 매출 감소가 지속되고 있는 포워딩과 동남아(말레이시아, 베트남)는 단기간 매출 개선이 쉽지 않다. 하지만, 최근 매출 감소세 완화가 일부 관찰되고 있다. 기저효과가 시작될 1Q24부터는 매출 감소율이 추가적으로 축소될 전망이다.

그림 7. 글로벌 부문 지역별 매출 증가율 추이



자료: CJ대한통운, 미래에셋증권 리서치센터

그림 8. 글로벌 부문 매출 및 영업이익률 추이



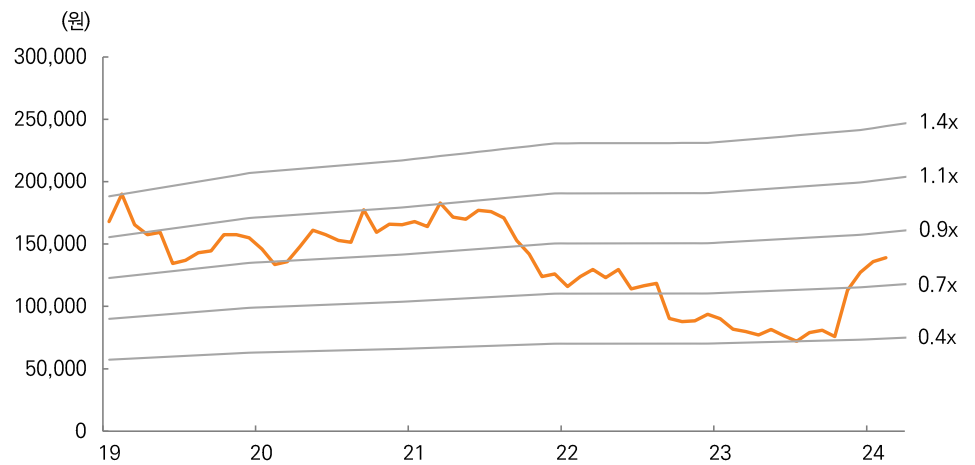
자료: CJ대한통운, 미래에셋증권 리서치센터

목표주가 소폭 상향, 추가적인 주주 가치 개선책 기대

실적 전망 상향과 함께 목표주가를 기존 160,000원에서 175,000원으로 상향 조정한다. 글로벌 등 경기 순환 사업 부문의 개선과 빠른 마진 개선을 반영하여, 2024년 기준 목표 PBR은 1배로 상향 조정했다. 25.8%의 주가 상승여력으로 매수 투자 의견을 유지한다.

다만, 장부가인 목표 PBR에 보다 빨리 도달하기 위해서는 적극적인 주주가치 제고 정책이 추가될 필요가 있다. 동사는 지난해 합병 후 첫 배당을 실시한 바 있으며 올해도 주당 500원의 배당을 유지했다. 아직 투자 재원이 많이 필요한 것은 사실이지만, 5% 미만의 배당성향은 다소 아쉽다.

그림 9. PBR 밴드차트



자료: Quantwise, 미래에셋증권 리서치센터

표 4. 글로벌 물류 Peer Valuation

(십억원, %, 배)

| 회사명 | 시가총액 | 매출액 | | 영업이익 | | 순이익 | | ROE | | PER | | PBR | | EV/EBITDA | |
|----------------------|---------------|---------------|---------------|--------------|--------------|--------------|--------------|-------------|-------------|-------------|-------------|------------|------------|------------|------------|
| | | 23F | 24F | 23F | 24F | 23F | 24F | 23F | 24F | 23F | 24F | 23F | 24F | 23F | 24F |
| 대한민국 CJ대한통운 | 3,173 | 12,331 | 12,837 | 532 | 573 | 266 | 294 | 6.8 | 7.0 | 11.4 | 10.3 | 0.7 | 0.7 | 6.3 | 6.0 |
| 현대글로벌로지스틱스 | 6,904 | 26,104 | 26,999 | 1,556 | 1,631 | 1,114 | 1,179 | 13.7 | 13.1 | 6.2 | 5.9 | 0.8 | 0.7 | 2.9 | 2.8 |
| 한진 | 389 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 일본 아마토홀딩스 | 8,183 | 16,040 | 16,665 | 521 | 688 | 399 | 474 | 7.3 | 8.5 | 18.5 | 16.0 | 1.4 | 1.3 | 8.2 | 6.9 |
| 미쓰비시물류 | 3,255 | 2,379 | 2,409 | 178 | 176 | 238 | 229 | 7.4 | 7.0 | 13.2 | 13.5 | 0.9 | 0.9 | 12.0 | 11.9 |
| 킨텍스 익스프레스 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 산큐 | 2,919 | 5,137 | 5,334 | 328 | 364 | 221 | 244 | 9.1 | 9.9 | 12.4 | 11.0 | 1.1 | 1.1 | 6.6 | 6.2 |
| 가미구미 | 3,331 | 2,473 | 2,543 | 280 | 288 | 218 | 219 | 6.6 | 6.6 | 14.8 | 14.2 | 1.0 | 0.9 | 7.3 | 7.1 |
| 세이노 홀딩스 | 3,562 | 5,710 | 5,946 | 230 | 269 | 157 | 182 | 4.1 | 4.9 | 20.7 | 17.2 | 0.8 | 0.8 | 7.6 | 7.0 |
| 히타치 물류 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 후쿠야마통운 | 1,875 | 2,573 | 2,672 | 108 | 162 | 83 | 118 | 4.1 | 4.8 | 16.2 | 13.2 | 0.6 | 0.6 | 9.9 | 7.9 |
| 중국 사먼 상위 | 2,854 | 93,224 | 101,730 | 472 | 736 | 297 | 436 | 7.8 | 10.2 | 9.7 | 6.6 | 0.7 | 0.7 | 10.8 | 7.3 |
| 홍콩 시노트랜스 | 6,663 | 18,103 | 19,560 | 630 | 672 | 714 | 756 | 10.1 | 10.3 | 6.0 | 5.7 | 0.6 | 0.6 | 7.4 | 7.1 |
| 싱가폴 싱가포르 포스트 | 890 | 1,682 | 1,929 | 75 | 123 | 38 | 70 | 2.8 | 5.1 | 23.5 | 12.5 | 0.6 | 0.6 | 8.2 | 6.5 |
| 베트남 게마덱트 | 1,157 | 230 | 250 | 78 | 83 | 70 | 76 | 12.8 | 14.2 | 18.8 | 16.6 | 2.2 | 2.1 | 10.8 | 9.8 |
| 말레이시아 POS 말레이시아 | 109 | 511 | 480 | - | - | (28) | (14) | - | - | - | - | 0.5 | 0.5 | - | - |
| TASCO Bhd | 180 | 325 | 354 | 27 | 31 | 18 | 23 | 9.3 | 11.1 | 9.7 | 8.1 | 1.0 | 0.9 | 5.9 | 5.0 |
| 인도 컨테이너 코퍼레이션 오브 인디아 | 8,919 | 1,415 | 1,629 | 241 | 304 | 204 | 255 | 11.5 | 13.4 | 43.0 | 33.8 | 4.7 | 4.3 | 26.3 | 21.8 |
| 아시아 평균 | 3,398 | 12,549 | 13,423 | 376 | 436 | 267 | 303 | 8.1 | 9.0 | 16.0 | 13.2 | 1.2 | 1.1 | 9.3 | 8.1 |
| 미국 UPS | 166,964 | 123,796 | 129,596 | 12,803 | 14,879 | 9,452 | 11,087 | 36.2 | 39.9 | 17.8 | 15.1 | 6.4 | 5.9 | 10.8 | 9.6 |
| 페덱스 | 81,190 | 116,430 | 121,675 | 8,149 | 9,681 | 5,852 | 7,027 | 16.3 | 18.4 | 13.9 | 11.3 | 2.2 | 2.0 | 7.2 | 6.4 |
| 독일 도이체 포스트 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 호주 큐브 로지스틱스 홀딩스 | 5,107 | 2,839 | 2,972 | 279 | 296 | 201 | 210 | 7.5 | 8.0 | 24.9 | 23.6 | 1.9 | 1.8 | 14.4 | 13.6 |
| 세계 평균 | 16,191 | 23,961 | 25,310 | 1,558 | 1,821 | 1,084 | 1,270 | 10.2 | 11.3 | 16.5 | 13.8 | 1.6 | 1.5 | 9.6 | 8.4 |

자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

CJ대한통운 (000120)

예상 포괄손익계산서 (요약)

| (십억원) | 2022 | 2023 | 2024F | 2025F |
|-----------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| 매출액 | 12,131 | 11,768 | 12,411 | 12,587 |
| 매출원가 | 10,945 | 10,469 | 11,007 | 11,136 |
| 매출총이익 | 1,186 | 1,299 | 1,404 | 1,451 |
| 판매비와관리비 | 774 | 819 | 829 | 842 |
| 조정영업이익 | 412 | 480 | 574 | 609 |
| 영업이익 | 412 | 480 | 574 | 609 |
| 비영업손익 | -127 | -155 | -133 | -197 |
| 금융손익 | -103 | -144 | -201 | -213 |
| 관계기업등 투자손익 | 16 | 12 | 8 | 8 |
| 세전계속사업손익 | 285 | 325 | 441 | 412 |
| 계속사업법인세비용 | 89 | 82 | 112 | 104 |
| 계속사업이익 | 197 | 243 | 329 | 308 |
| 중단사업이익 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 당기순이익 | 197 | 243 | 329 | 308 |
| 지배주주 | 182 | 225 | 313 | 292 |
| 비지배주주 | 15 | 18 | 16 | 15 |
| 총포괄이익 | 49 | 303 | 329 | 308 |
| 지배주주 | 31 | 275 | 304 | 284 |
| 비지배주주 | 17 | 28 | 25 | 24 |
| EBITDA | 924 | 530 | 628 | 806 |
| FCF | 368 | 399 | -162 | 20 |
| EBITDA 마진율 (%) | 7.6 | 4.5 | 5.1 | 6.4 |
| 영업이익률 (%) | 3.4 | 4.1 | 4.6 | 4.8 |
| 지배주주귀속 순이익률 (%) | 1.5 | 1.9 | 2.5 | 2.3 |

예상 재무상태표 (요약)

| (십억원) | 2022 | 2023 | 2024F | 2025F |
|----------------|--------------|---------------|---------------|---------------|
| 유동자산 | 2,956 | 2,794 | 3,064 | 3,109 |
| 현금 및 현금성자산 | 583 | 391 | 499 | 519 |
| 매출채권 및 기타채권 | 1,475 | 1,493 | 1,593 | 1,609 |
| 재고자산 | 34 | 35 | 37 | 37 |
| 기타유동자산 | 864 | 875 | 935 | 944 |
| 비유동자산 | 6,737 | 8,236 | 8,832 | 9,117 |
| 관계기업투자등 | 117 | 118 | 126 | 127 |
| 유형자산 | 3,364 | 4,611 | 4,991 | 5,401 |
| 무형자산 | 1,197 | 1,201 | 1,300 | 1,152 |
| 자산총계 | 9,693 | 11,030 | 11,895 | 12,226 |
| 유동부채 | 3,109 | 4,279 | 4,792 | 4,820 |
| 매입채무 및 기타채무 | 1,040 | 1,053 | 1,075 | 1,086 |
| 단기금융부채 | 1,589 | 2,770 | 3,348 | 3,435 |
| 기타유동부채 | 480 | 456 | 369 | 299 |
| 비유동부채 | 2,550 | 2,527 | 2,560 | 2,565 |
| 장기금융부채 | 2,058 | 2,029 | 2,029 | 2,029 |
| 기타비유동부채 | 492 | 498 | 531 | 536 |
| 부채총계 | 5,659 | 6,806 | 7,352 | 7,386 |
| 지배주주지분 | 3,570 | 3,744 | 4,047 | 4,329 |
| 자본금 | 114 | 114 | 114 | 114 |
| 자본잉여금 | 2,325 | 2,324 | 2,324 | 2,324 |
| 이익잉여금 | 925 | 1,126 | 1,429 | 1,711 |
| 비지배주주지분 | 464 | 480 | 496 | 512 |
| 자본총계 | 4,034 | 4,224 | 4,543 | 4,841 |

예상 현금흐름표 (요약)

| (십억원) | 2022 | 2023 | 2024F | 2025F |
|-----------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| 영업활동으로 인한 현금흐름 | 623 | 741 | 218 | 430 |
| 당기순이익 | 197 | 243 | 329 | 308 |
| 비현금수익비용가감 | 744 | 826 | 357 | 504 |
| 유형자산감가상각비 | 459 | 0 | 0 | 0 |
| 무형자산상각비 | 54 | 50 | 54 | 198 |
| 기타 | 231 | 776 | 303 | 306 |
| 영업활동으로인한자산및부채의변동 | -153 | -23 | -165 | -76 |
| 매출채권 및 기타채권의 감소(증가) | -69 | 88 | -97 | -16 |
| 재고자산 감소(증가) | -16 | -9 | -2 | 0 |
| 매입채무 및 기타채무의 증가(감소) | 4 | -39 | 8 | 9 |
| 법인세납부 | -78 | -75 | -112 | -104 |
| 투자활동으로 인한 현금흐름 | -567 | -572 | -670 | -486 |
| 유형자산처분(취득) | -218 | -334 | -380 | -410 |
| 무형자산감소(증가) | -49 | -82 | -153 | -50 |
| 장단기금융자산의 감소(증가) | -290 | -7 | -37 | -26 |
| 기타투자활동 | -10 | -149 | -100 | 0 |
| 재무활동으로 인한 현금흐름 | 290 | 764 | 568 | 78 |
| 장단기금융부채의 증가(감소) | 779 | 1,151 | 578 | 88 |
| 자본의 증가(감소) | -8 | 0 | 0 | 0 |
| 배당금의 지급 | -30 | -31 | -10 | -10 |
| 기타재무활동 | -451 | -356 | 0 | 0 |
| 현금의 증가 | 353 | -192 | 108 | 20 |
| 기초현금 | 230 | 583 | 391 | 499 |
| 기말현금 | 583 | 391 | 499 | 519 |

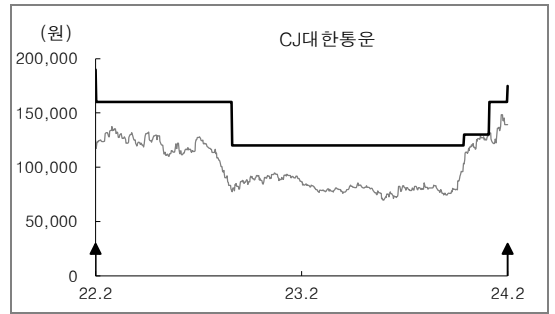
예상 주당가치 및 valuation (요약)

| | 2022 | 2023 | 2024F | 2025F |
|-----------------|---------|---------|---------|---------|
| P/E (x) | 11.8 | 12.9 | 10.1 | 10.9 |
| P/CF (x) | 2.3 | 2.7 | 4.6 | 3.9 |
| P/B (x) | 0.6 | 0.7 | 0.7 | 0.7 |
| EV/EBITDA (x) | 5.7 | 13.9 | 12.9 | 10.2 |
| EPS (원) | 7,959 | 9,854 | 13,708 | 12,813 |
| CFPS (원) | 41,233 | 46,862 | 30,063 | 35,596 |
| BPS (원) | 168,852 | 176,434 | 189,705 | 202,081 |
| DPS (원) | 500 | 500 | 500 | 500 |
| 배당성향 (%) | 5.1 | 4.1 | 3.0 | 3.2 |
| 배당수익률 (%) | 0.5 | 0.4 | 0.4 | 0.4 |
| 매출액증가율 (%) | 6.9 | -3.0 | 5.5 | 1.4 |
| EBITDA증가율 (%) | 12.7 | -42.6 | 18.5 | 28.4 |
| 조정영업이익증가율 (%) | 19.7 | 16.6 | 19.6 | 6.0 |
| EPS증가율 (%) | 231.6 | 23.8 | 39.1 | -6.5 |
| 매출채권 회전율 (회) | 8.7 | 8.2 | 8.3 | 8.1 |
| 재고자산 회전율 (회) | 408.2 | 341.0 | 345.8 | 338.0 |
| 매입채무 회전율 (회) | 13.2 | 12.5 | 13.0 | 13.0 |
| ROA (%) | 2.1 | 2.3 | 2.9 | 2.6 |
| ROE (%) | 5.1 | 6.1 | 8.0 | 7.0 |
| ROIC (%) | 4.4 | 5.0 | 5.1 | 5.0 |
| 부채비율 (%) | 140.3 | 161.1 | 161.8 | 152.6 |
| 유동비율 (%) | 95.1 | 65.3 | 63.9 | 64.5 |
| 순차입금/자기자본 (%) | 66.0 | 94.7 | 97.8 | 93.1 |
| 조정영업이익/금융비용 (x) | 3.5 | 3.3 | 2.9 | 2.9 |

자료: CJ대한통운, 미래에셋증권 리서치센터

투자의견 및 목표주가 변동추이

| 제시일자 | 투자의견 | 목표주가(원) | 과리율(%) | |
|-----------------|----------|---------|--------|------------|
| | | | 평균주가대비 | 최고(최저)주가대비 |
| CJ대한통운 (000120) | | | | |
| 2024.02.13 | 매수 | 175,000 | - | - |
| 2024.01.12 | 매수 | 160,000 | -17.15 | -7.19 |
| 2023.11.28 | 매수 | 130,000 | -6.39 | 2.31 |
| 2023.10.13 | 1년 경과 이후 | 120,000 | -32.41 | -13.75 |
| 2022.10.13 | 매수 | 120,000 | -31.17 | -21.00 |
| 2022.02.14 | 매수 | 160,000 | -25.29 | -14.06 |
| 2021.11.08 | 매수 | 190,000 | -32.29 | -25.79 |



* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자의견 분류 및 적용기준

| 기업 | 산업 |
|---|--|
| 매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상 | 비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승 |
| Trading Buy: 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상의 초과수익 예상 | 중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준 |
| 중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상 | 비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 약화 |
| 매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상 | |

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 주가(—), 목표주가(→), Not covered(■)

투자의견 비율

| 매수(매수) | Trading Buy(매수) | 중립(중립) | 매도 |
|--------|-----------------|--------|------|
| 88.55% | 6.63% | 4.22% | 0.6% |

* 2023년 12월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.