

## CJ대한통운(000120)

## 현재 주가에서 매수 유효

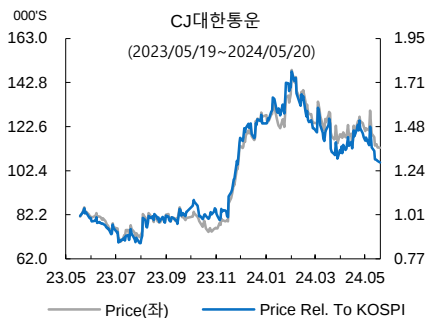
## Buy (Maintain)

|                |              |
|----------------|--------------|
| 목표주가(12M)      | 165,000원(유지) |
| 증가(2024.05.20) | 112,900원     |
| 상승여력           | 46.1 %       |

## Stock Indicator

|           |                 |
|-----------|-----------------|
| 자본금       | 114십억원          |
| 발행주식수     | 2,281만주         |
| 시가총액      | 2,576십억원        |
| 외국인지분율    | 13.1%           |
| 52주 주가    | 69,800~148,500원 |
| 60일평균거래량  | 111,480주        |
| 60일평균거래대금 | 13.7십억원         |

| 주가수익률(%) | 1M    | 3M    | 6M   | 12M  |
|----------|-------|-------|------|------|
| 절대수익률    | -4.6  | -13.5 | 25.6 | 38.9 |
| 상대수익률    | -10.4 | -16.7 | 15.5 | 30.8 |



## [투자포인트]

- CJ대한통운에 대해 투자 의견 Buy와, 목표주가 165,000원을 유지, 현재 주가는 12개월 포워드 기준 P/E 9.9배, P/B 0.68배, 최근 중국 이커머스 플랫폼과의 택배 계약을 갱신하였고, 해외 직구 물량 증가 추세는 지속되고 있음. 이에 CJ대한통운은 물량 증가 효과(+5% YoY 이상)와 CL부문 마진 개선에 힘입어 24년, 25년 영업이익 증가가 지속될 것으로 예상(각각 +9.9% YoY, +8.7% YoY), 현재 주가 수준에서 매수 유효
- 2024년 매출액은 12.3조원(+4.3% YoY), 영업이익은 5,276억원(+9.9% YoY) 예상, 택배 부문 영업이익은 2,718억원(+10.4% YoY) 전망. 1Q24 택배 물동량이 +5% YoY한데 이어, 연간 기준으로도 온라인 직구, 버티컬 커머스 물량 증가에 따라 전년대비 5% 이상 성장이 가능할 것으로 보임. 영업 레버리지 효과로 큰 폭의 택배 부문 실적 증가를 예상. CL부문의 영업이익은 1,709억원(+18.4% YoY) 예상, W&D 부문에서 신규 수주가 증가로 안정적인 매출 성장과, 원가 효율화 작업으로 마진 개선 계속될 것으로 예상.
- 택배 물동량 증가의 주요 요인인 중국 이커머스 플랫폼의 택배 계약은 5월로 갱신. 최근 중국 이커머스발 안전성 위험 및 규제 리스크가 있지만, 다만 현실적 규제의 강도를 감안할 때, 당분간 중국발 직구 물량 증가 추세는 지속될 것으로 전망. CJ대한통운은 안정적인 익일 배송이 가능한 배송 역량을 갖추고 있으며, 해외 이커머스사의 한국 시장 침투를 상응을 위해서는 CJ대한통운과의 협업이 필수적이라 판단. 해외 직구 물량 증가에 수혜를 기대

| FY           | 2023    | 2024E   | 2025E   | 2026E   |
|--------------|---------|---------|---------|---------|
| 매출액(십억원)     | 11,768  | 12,275  | 12,791  | 13,302  |
| 영업이익(십억원)    | 480     | 528     | 573     | 616     |
| 순이익(십억원)     | 225     | 257     | 283     | 314     |
| EPS(원)       | 9,854   | 11,250  | 12,388  | 13,781  |
| BPS(원)       | 157,979 | 167,369 | 177,897 | 189,818 |
| PER(배)       | 12.9    | 10.0    | 9.1     | 8.2     |
| PBR(배)       | 0.8     | 0.7     | 0.6     | 0.6     |
| ROE(%)       | 6.3     | 6.8     | 6.9     | 7.2     |
| 배당수익률(%)     | 0.4     | 0.4     | 0.4     | 0.4     |
| EV/EBITDA(배) | 5.6     | 4.7     | 4.3     | 4.2     |

주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

&lt;그림&gt; CJ대한통운(연결) 실적 추정

| (십억원, %)           | 1Q23         | 2Q23         | 3Q23         | 4Q23         | 1Q24E        | 2Q24E        | 3Q24E        | 4Q24E        | 2023          | 2024E         | 2025E         |
|--------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|---------------|---------------|---------------|
| <b>매출액</b>         | <b>2,808</b> | <b>2,962</b> | <b>2,937</b> | <b>3,061</b> | <b>2,921</b> | <b>3,102</b> | <b>3,053</b> | <b>3,199</b> | <b>11,768</b> | <b>12,275</b> | <b>12,791</b> |
| YoY                | -1.7         | -5.6         | -5.7         | 1.2          | 4.0          | 4.7          | 3.9          | 4.5          | -3.0          | 4.3           | 4.2           |
| 택배                 | 911          | 921          | 901          | 990          | 937          | 980          | 960          | 1,060        | 3,723         | 3,937         | 4,134         |
| CL                 | 679          | 714          | 723          | 737          | 697          | 736          | 747          | 762          | 2,854         | 2,942         | 3,026         |
| 글로벌                | 1,036        | 1,070        | 1,054        | 1,045        | 1,076        | 1,121        | 1,091        | 1,102        | 4,206         | 4,390         | 4,624         |
| 건설                 | 182          | 258          | 259          | 288          | 211          | 266          | 254          | 275          | 986           | 1,007         | 1,007         |
| <b>매출총이익</b>       | <b>310</b>   | <b>327</b>   | <b>334</b>   | <b>327</b>   | <b>328</b>   | <b>354</b>   | <b>351</b>   | <b>361</b>   | <b>1,299</b>  | <b>1,394</b>  | <b>1,495</b>  |
| YoY                | 21.5         | 3.0          | 8.2          | 7.7          | 5.7          | 8.2          | 5.0          | 10.4         | 9.5           | 7.3           | 7.3           |
| 택배                 | 121          | 133          | 122          | 142          | 126          | 140          | 134          | 153          | 517           | 554           | 584           |
| CL                 | 80           | 82           | 88           | 78           | 86           | 92           | 99           | 87           | 328           | 363           | 406           |
| 글로벌                | 96           | 96           | 102          | 90           | 98           | 103          | 100          | 101          | 385           | 402           | 421           |
| 건설                 | 13           | 16           | 22           | 18           | 18           | 19           | 18           | 20           | 69            | 75            | 84            |
| <b>매출총이익률(GPM)</b> | <b>11.0</b>  | <b>11.1</b>  | <b>11.4</b>  | <b>10.7</b>  | <b>11.2</b>  | <b>11.4</b>  | <b>11.5</b>  | <b>11.3</b>  | <b>11.0</b>   | <b>11.4</b>   | <b>11.7</b>   |
| 택배                 | 13.3         | 14.4         | 13.6         | 14.3         | 13.4         | 14.3         | 14.0         | 14.4         | 13.9          | 14.1          | 14.1          |
| CL                 | 11.7         | 11.5         | 12.2         | 10.5         | 12.3         | 12.5         | 13.2         | 11.4         | 11.5          | 12.3          | 13.4          |
| 글로벌                | 9.3          | 9.0          | 9.7          | 8.6          | 9.1          | 9.1          | 9.2          | 9.2          | 9.2           | 9.2           | 9.1           |
| 건설                 | 7.4          | 6.1          | 8.4          | 6.2          | 8.4          | 7.2          | 7.1          | 7.3          | 7.0           | 7.5           | 8.4           |
| <b>영업이익</b>        | <b>99</b>    | <b>112</b>   | <b>125</b>   | <b>144</b>   | <b>109</b>   | <b>131</b>   | <b>132</b>   | <b>155</b>   | <b>480</b>    | <b>528</b>    | <b>573</b>    |
| YoY                | 30.9         | -3.2         | 15.9         | 28.2         | 10.4         | 16.3         | 6.0          | 7.8          | 16.6          | 9.9           | 8.7           |
| 택배                 | 49           | 62           | 56           | 80           | 54           | 67           | 66           | 85           | 246           | 272           | 296           |
| CL                 | 35           | 38           | 44           | 28           | 41           | 44           | 43           | 43           | 144           | 171           | 177           |
| 글로벌                | 14           | 16           | 15           | 32           | 12           | 16           | 19           | 23           | 77            | 70            | 75            |
| 건설                 | 1            | -3           | 10           | 5            | 3            | 3            | 3            | 5            | 12            | 14            | 25            |
| <b>영업이익률(OPM)</b>  | <b>3.5</b>   | <b>3.8</b>   | <b>4.2</b>   | <b>4.7</b>   | <b>3.7</b>   | <b>4.2</b>   | <b>4.3</b>   | <b>4.9</b>   | <b>4.1</b>    | <b>4.3</b>    | <b>4.5</b>    |
| 택배                 | 5.4          | 6.7          | 6.2          | 8.0          | 5.7          | 6.9          | 6.9          | 8.0          | 6.6           | 6.9           | 7.2           |
| CL                 | 5.2          | 5.3          | 6.1          | 3.7          | 5.9          | 5.9          | 5.8          | 5.6          | 5.1           | 5.8           | 5.9           |
| 글로벌                | 1.4          | 1.5          | 1.5          | 3.1          | 1.1          | 1.5          | 1.8          | 2.1          | 1.8           | 1.6           | 1.6           |
| 건설                 | 0.4          | -1.0         | 3.7          | 1.6          | 1.4          | 1.3          | 1.4          | 1.7          | 1.3           | 1.4           | 2.5           |
| <b>영업외손익</b>       | <b>-33</b>   | <b>-35</b>   | <b>-42</b>   | <b>-44</b>   | <b>-34</b>   | <b>-37</b>   | <b>-37</b>   | <b>-38</b>   | <b>-155</b>   | <b>-146</b>   | <b>-156</b>   |
| <b>세전이익</b>        | <b>66</b>    | <b>77</b>    | <b>82</b>    | <b>100</b>   | <b>75</b>    | <b>94</b>    | <b>95</b>    | <b>117</b>   | <b>325</b>    | <b>382</b>    | <b>418</b>    |
| <b>지배주주순이익</b>     | <b>45</b>    | <b>54</b>    | <b>52</b>    | <b>74</b>    | <b>49</b>    | <b>64</b>    | <b>65</b>    | <b>79</b>    | <b>225</b>    | <b>257</b>    | <b>283</b>    |
| 순이익률(%)            | 1.6          | 1.8          | 1.8          | 2.4          | 1.7          | 2.0          | 2.1          | 2.5          | 1.9           | 2.1           | 2.2           |

자료: CJ대한통운, 하이투자증권 리서치본부

## K-IFRS 연결 요약 재무제표

| 재무상태표      | (십억원) | 2023  | 2024E | 2025E | 2026E |
|------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 유동자산       |       | 2,488 | 2,840 | 3,078 | 3,037 |
| 현금 및 현금성자산 |       | 290   | 515   | 540   | 326   |
| 단기금융자산     |       | 210   | 404   | 404   | 404   |
| 매출채권       |       | 1,495 | 1,521 | 1,705 | 1,809 |
| 재고자산       |       | 30    | 31    | 33    | 34    |
| 비유동자산      |       | 6,869 | 6,722 | 6,650 | 6,924 |
| 유형자산       |       | 3,328 | 3,143 | 3,033 | 3,269 |
| 무형자산       |       | 1,185 | 1,194 | 1,204 | 1,213 |
| 자산총계       |       | 9,358 | 9,563 | 9,729 | 9,961 |
| 유동부채       |       | 2,622 | 2,534 | 2,434 | 2,358 |
| 매입채무       |       | 864   | 888   | 912   | 935   |
| 단기차입금      |       | 366   | 380   | 340   | 302   |
| 유동성장기부채    |       | 326   | 188   | 93    | 22    |
| 비유동부채      |       | 2,692 | 2,642 | 2,604 | 2,575 |
| 사채         |       | 938   | 940   | 940   | 940   |
| 장기차입금      |       | 218   | 166   | 128   | 99    |
| 부채총계       |       | 5,314 | 5,176 | 5,038 | 4,932 |
| 지배주주지분     |       | 3,604 | 3,927 | 4,211 | 4,526 |
| 자본금        |       | 114   | 114   | 114   | 114   |
| 자본잉여금      |       | 2,327 | 2,327 | 2,327 | 2,327 |
| 이익잉여금      |       | 1,112 | 1,359 | 1,632 | 1,936 |
| 기타자본항목     |       | -285  | -285  | -285  | -285  |
| 비지배주주지분    |       | 439   | 460   | 480   | 503   |
| 자본총계       |       | 4,043 | 4,387 | 4,691 | 5,029 |

| 현금흐름표        | (십억원) | 2023   | 2024E | 2025E | 2026E |
|--------------|-------|--------|-------|-------|-------|
| 영업활동 현금흐름    |       | 837    | 864   | 570   | 210   |
| 당기순이익        |       | 243    | 278   | 303   | 337   |
| 유형자산감가상각비    |       | -      | 406   | 379   | -     |
| 무형자산상각비      |       | 56     | 53    | 54    | -     |
| 지분법관련손실(이익)  |       | 9      | 11    | 8     | 9     |
| 투자활동 현금흐름    |       | -80    | -415  | -219  | -186  |
| 유형자산의 처분(취득) |       | -257   | -271  | -270  | -236  |
| 무형자산의 처분(취득) |       | -      | -     | 0     | 0     |
| 금융상품의 증감     |       | 193    | -195  | -     | -     |
| 재무활동 현금흐름    |       | -1,056 | -184  | -183  | -148  |
| 단기금융부채의증감    |       | -      | 0     | -50   | -45   |
| 장기금융부채의증감    |       | -      | -50   | -38   | -29   |
| 자본의증감        |       | -      | -     | -     | -     |
| 배당금지급        |       | -42    | -10   | -10   | -10   |
| 현금및현금성자산의증감  |       | -293   | 225   | 25    | -214  |
| 기초현금및현금성자산   |       | 583    | 290   | 515   | 540   |
| 기말현금및현금성자산   |       | 290    | 515   | 540   | 326   |

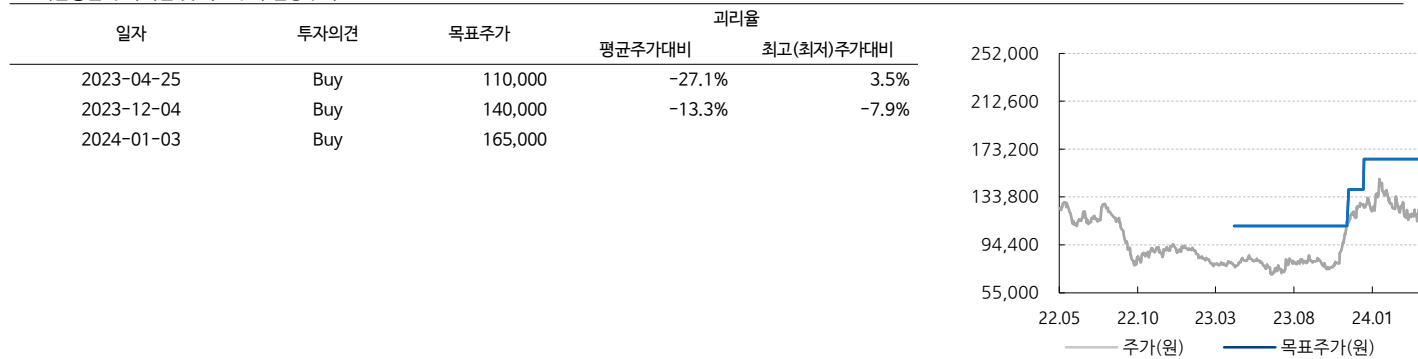
자료 : CJ대한통운, 하이투자증권 리서치본부

| 포괄손익계산서     | (십억원, %) | 2023   | 2024E  | 2025E  | 2026E  |
|-------------|----------|--------|--------|--------|--------|
| 매출액         |          | 11,768 | 12,275 | 12,791 | 13,302 |
| 증가율(%)      |          | -3.0   | 4.3    | 4.2    | 4.0    |
| 매출원가        |          | 10,469 | 10,881 | 11,295 | 11,707 |
| 매출총이익       |          | 1,299  | 1,394  | 1,495  | 1,595  |
| 판매비와관리비     |          | 819    | 866    | 922    | 978    |
| 연구개발비       |          | -      | -      | -      | -      |
| 기타영업수익      |          | -      | -      | -      | -      |
| 기타영업비용      |          | -      | -      | -      | -      |
| 영업이익        |          | 480    | 528    | 573    | 616    |
| 증가율(%)      |          | 16.6   | 9.9    | 8.7    | 7.5    |
| 영업이익률(%)    |          | 4.1    | 4.3    | 4.5    | 4.6    |
| 이자수익        |          | 21     | 21     | 21     | 21     |
| 이자비용        |          | 153    | 153    | 153    | 153    |
| 지분법이익(손실)   |          | 9      | 11     | 8      | 9      |
| 기타영업외손익     |          | -27    | -6     | -12    | -10    |
| 세전계속사업이익    |          | 325    | 382    | 418    | 465    |
| 법인세비용       |          | 82     | 104    | 115    | 128    |
| 세전계속이익률(%)  |          | 2.8    | 3.1    | 3.3    | 3.5    |
| 당기순이익       |          | 243    | 278    | 303    | 337    |
| 순이익률(%)     |          | 2.1    | 2.3    | 2.4    | 2.5    |
| 지배주주귀속 순이익  |          | 225    | 257    | 283    | 314    |
| 기타포괄이익      |          | 35     | 35     | 35     | 35     |
| 총포괄이익       |          | 278    | 313    | 338    | 372    |
| 지배주주귀속총포괄이익 |          | 278    | 313    | 338    | 372    |

| 주요투자지표                 |  | 2023    | 2024E   | 2025E   | 2026E   |
|------------------------|--|---------|---------|---------|---------|
| 주당지표(원)                |  |         |         |         |         |
| EPS                    |  | 9,854   | 11,250  | 12,388  | 13,781  |
| BPS                    |  | 157,979 | 167,369 | 177,897 | 189,818 |
| CFPS                   |  | 12,327  | 31,397  | 31,375  | 13,781  |
| DPS                    |  | 500     | 500     | 500     | 500     |
| Valuation(배)           |  |         |         |         |         |
| PER                    |  | 12.9    | 10.0    | 9.1     | 8.2     |
| PBR                    |  | 0.8     | 0.7     | 0.6     | 0.6     |
| PCR                    |  | 10.3    | 3.6     | 3.6     | 8.2     |
| EV/EBITDA              |  | 5.6     | 4.7     | 4.3     | 4.2     |
| Key Financial Ratio(%) |  |         |         |         |         |
| ROE                    |  | 6.3     | 6.8     | 6.9     | 7.2     |
| EBITDA이익률              |  | 4.6     | 8.0     | 7.9     | 4.6     |
| 부채비율                   |  | 131.4   | 118.0   | 107.4   | 98.1    |
| 순부채비율                  |  | 33.4    | 17.2    | 11.9    | 12.6    |
| 매출채권회전율(x)             |  | 7.9     | 8.1     | 7.9     | 7.6     |
| 재고자산회전율(x)             |  | 367.0   | 402.3   | 401.3   | 400.6   |

CJ대한통운 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-mail 등을 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 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 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)

**[하이투자증권투자비율등급공시2024-03-31 기준]**

매수  
92.1%

중립(보유)  
7.9%

매도  
-