

CJ대한통운

BUY(유지)

000120 기업분석 | 운송

| | | | | | |
|----------|----------|-------------|----------|-------------|--------|
| 목표주가(유지) | 230,000원 | 현재주가(04/15) | 176,500원 | Up/Downside | +30.3% |
|----------|----------|-------------|----------|-------------|--------|

2019. 04. 16

베트남 물류 시장은 이제 시작

Comment

CJ제마뎀 방문: 4/10~12 일정으로 총 3일간 CJ제마뎀 본사, 송탄 창고 및 봉따우항 등을 방문했다. 금번 탐방을 통해 CJ대한통운 베트남 사업의 높은 성장성을 재확인할 수 있었다. CJ제마뎀의 주요 고객사는 자동차, IT, 음식료 및 철강 등 베트남 내 다양한 글로벌 및 로컬 기업들로 이뤄져 있다. 기존 CJ베트남이 한국계 및 글로벌 회사들의 영업에 강점을 가지고 있는데 반해 CJ제마뎀이 로컬 기업들에 강점을 보여 두 회사간의 시너지 역시 기대된다. 이러한 시너지 효과 및 CJ그룹 캡티브 물량을 바탕으로 CJ제마뎀은 21년에 매출액이 2천억원을 상회할 것으로 기대된다.

여전한 성장 기대 요인: 베트남 전체 자동차 등록 대수는 200만대 수준으로 아직 미미한 수준이다. 베트남 대기업인 빈 그룹이 자동차 생산을 시작함에 따라 20년대부터는 베트남 자동차 시장의 본격적인 성장이 기대된다. 베트남 내 자동차 부품 관련 인프라가 충분하지 않아 주요 부품을 외부에서 조달하는 점을 고려하면 베트남 자동차 시장의 성장은 CJ대한통운의 기회 요인으로 작용할 전망이다.

1Q19 실적 부진 전망: 1Q19 실적은 매출액 2조 4,481억원 및 영업이익 449억원(-1.0%YoY, -48.4%QoQ)으로 시장기대치를 26% 하회할 전망이다. 실적 부진은 최저 시급 인상에 인건비 증가, 포워딩 사업의 부진 지속, 각종 시설 사용비와 같은 비용의 일시적인 증가 등이 주요 원인이다.

Action

19년 성장&수익성 : 글로벌 부문은 19년에도 20%대 매출 성장을 지속하며 매출 성장을 이끌 전망이다. 평가 인상 및 효율화로 수익성 역시 제자리를 찾아가갈 예정이다. 19년에 성장과 수익성 두 마리 토끼를 모두 잡을 수 있을 것으로 판단된다. 영업외 손익의 개선으로 밸류에이션 부담 역시 점차 완화될 전망이다. BUY!

| Investment Fundamentals (IFRS연결) | | | | | | Stock Data | | | | | | | | | | | | | |
|----------------------------------|------------|------------|--------|--------|--------|--|-------------------|-------|----|----|-----|------|------|-----|------|------|-------|------|------|
| (단위: 십억원 원 배 %) | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| FYE Dec | 2017 | 2018 | 2019E | 2020E | 2021E | 52주 최저/최고 | 135,000/190,500원 | | | | | | | | | | | | |
| 매출액 | 7,110 | 9,220 | 10,641 | 11,702 | 12,697 | KOSDAQ /KOSPI | 768/2,233pt | | | | | | | | | | | | |
| (증가율) | 16.9 | 29.7 | 15.4 | 10.0 | 8.5 | 시가총액 | 38,439억원 | | | | | | | | | | | | |
| 영업이익 | 236 | 243 | 300 | 410 | 487 | 60일-평균거래량 | 67,597 | | | | | | | | | | | | |
| (증가율) | 3.2 | 3.0 | 23.5 | 36.9 | 18.7 | 외국인지분율 | 19.1% | | | | | | | | | | | | |
| 지배주주순이익 | 31 | 38 | 65 | 114 | 143 | 60일-외국인지분율변동추이 | +3.9%p | | | | | | | | | | | | |
| EPS | 1,380 | 1,660 | 2,848 | 4,999 | 6,267 | 주요주주 | CJ제일제당 외 1인 40.2% | | | | | | | | | | | | |
| PER (H/L) | 144.9/99.3 | 106.9/72.0 | 59.2 | 33.7 | 26.9 | | | | | | | | | | | | | | |
| PBR (H/L) | 1.9/1.3 | 1.5/1.0 | 1.4 | 1.4 | 1.3 | <table border="1"> <thead> <tr> <th>주가상승률</th> <th>1M</th> <th>3M</th> <th>12M</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>절대기준</td> <td>-7.9</td> <td>0.0</td> <td>24.8</td> </tr> <tr> <td>상대기준</td> <td>-11.1</td> <td>-7.1</td> <td>36.5</td> </tr> </tbody> </table> | | 주가상승률 | 1M | 3M | 12M | 절대기준 | -7.9 | 0.0 | 24.8 | 상대기준 | -11.1 | -7.1 | 36.5 |
| 주가상승률 | 1M | 3M | 12M | | | | | | | | | | | | | | | | |
| 절대기준 | -7.9 | 0.0 | 24.8 | | | | | | | | | | | | | | | | |
| 상대기준 | -11.1 | -7.1 | 36.5 | | | | | | | | | | | | | | | | |
| EV/EBITDA (H/L) | 17.7/14.2 | 15.7/13.1 | 10.3 | 8.6 | 7.7 | | | | | | | | | | | | | | |
| 영업이익률 | 3.3 | 2.6 | 2.8 | 3.5 | 3.8 | | | | | | | | | | | | | | |
| ROE | 1.3 | 1.5 | 2.4 | 4.1 | 4.9 | | | | | | | | | | | | | | |

CJ대한통운
17년 10월
제마랩 물류 및
해운 부문 인수

4/10~12 총 3일간 CJ제마랩 본사, 송탄 창고 및 봉따우항 등을 방문했다. 금번 탐방을 통해 CJ대한통운 베트남 사업의 높은 성장성을 재확인할 수 있었다. 제마랩은 베트남 해운총국이 민간기업으로 전환한 회사로 물류, 해운 및 항만 등의 사업을 영위해 왔다. 17년 10월 CJ대한통운이 제마랩의 물류 및 해운 부문을 인수해 CJ제마랩이 탄생했다. CJ제마랩의 17년 매출은 약 1,300억원으로 전체 매출 중 800억원이 물류, 500억원이 해운 사업으로 이루어져 있다.

도표 1. CJ제마랩 본사 방문



자료: CJ대한통운, DB금융투자

도표 2. CJ대한통운 제마랩 물류 및 해운 부문 인수



자료: CJ대한통운, DB금융투자

베트남 연안
운송이 원가
유리, CJ제마랩
해상 운송 약
40% 차지

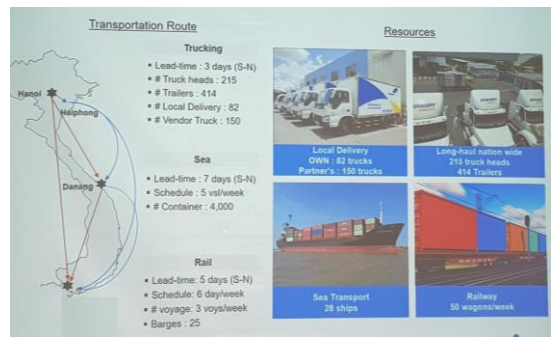
CJ대한통운이 국내 및 해외 주요 진출 지역에서 육상 운송에 주력했던데 반해 CJ제마랩은 해운 매출 비중이 높는데, 이는 베트남의 특수한 상황 때문이다. 베트남은 남북으로 긴 지형때문에 남북간 트럭킹으로 운송 시 2.5일이 걸린다. 리드 타임 기준 연안 운송이 3일 더 느리지만 운송 운임은 1/3 가량 저렴하다. 이 때문에 베트남은 연안 운송이 발달되어 있고 CJ제마랩 역시 해운 매출 비중이 높을 수밖에 없다.

도표 3. 연안 운송이 발달된 베트남



자료: CJ대한통운, DB금융투자

도표 4. 제마랩 육상, 철도 및 해상 운송 통해 물류 운송

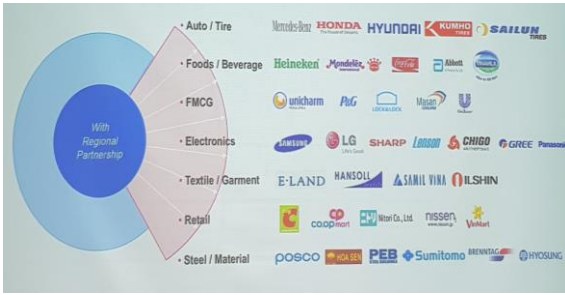


자료: CJ대한통운, DB금융투자

CJ제마립 주요
고객사 IT, 철강,
자동차 및
음식료 기업들로
다양

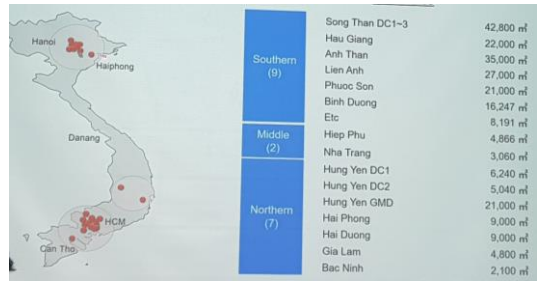
CJ제마립의 주요 고객사는 Daimler 및 현대차 등 자동차 회사는 물론 삼성 등 IT 기업 및 포스코 등 베트남에 진출한 대부분의 기업들로 이뤄져 있다. 최근에는 베트남 2~3위 맥주 회사도 고객사로 유치하는 등 로컬 기업들에 대한 영업 역시 활발하게 이뤄지고 있다. 기존 CJ베트남이 한국계 및 글로벌 회사들의 영업에 강점을 가지고 있는데 반해 CJ제마립이 로컬 기업들에 강점을 보여 두 회사간의 시너지 역시 기대된다.

도표 5. IT, 철강, 자동차 및 음식료 등 다양한 고객사 확보



자료: CJ대한통운, DB금융투자

도표 6. 약 24만 제곱미터의 창고 보유

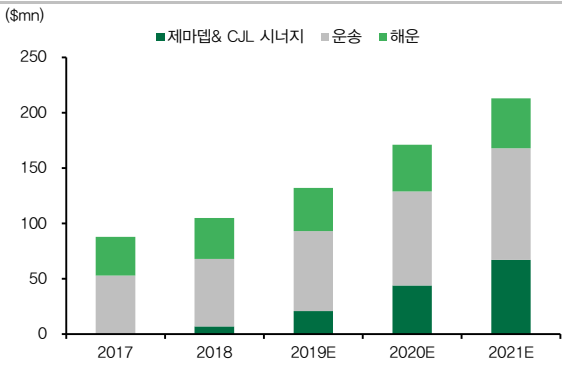


자료: CJ대한통운, DB금융투자

CJ제마립 21년
매출 2천억원
상회 기대

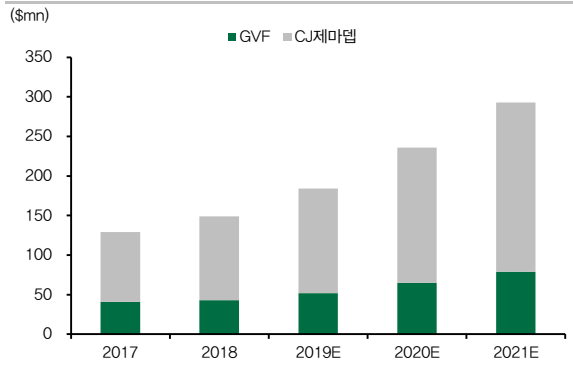
이러한 시너지 효과 및 CJ그룹 캐피탈 물량을 바탕으로 CJ제마립은 21년이면 매출액이 2천억원을 상회할 것으로 예상하고 있다. CJ제마립의 18년 영업이익률은 미드 싱글 수준으로 CJ대한통운 전사 대비 높은 수준이다. CJ제마립의 실적이 유가에 민감한 특성을 감안하면 유가가 안정화된 19년에는 18년 대비 수익성 역시 개선될 것으로 기대된다. CJ대한통운 인수 이전 제마립의 실적이 하이 싱글 수준이었던 점을 감안하면 수익성 역시 향후에 더 개선될 여지가 있다.

도표 7. CJ제마립 21년까지 CAGR 25% 성장 기대



자료: DB금융투자

도표 8. 21년 베트남 법인 전체 매출 3천억원 기대

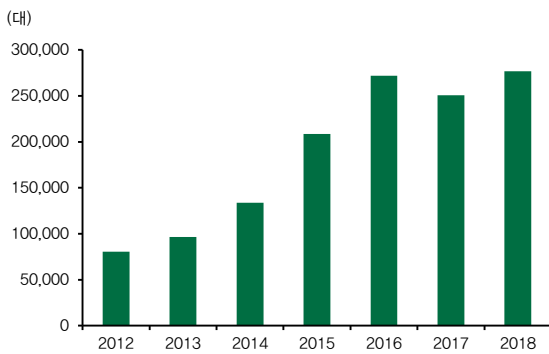


자료: DB금융투자

베트남 자동차 시장 2020년대 높은 성장 기대, CJ제마립 물류부문 수혜 예상

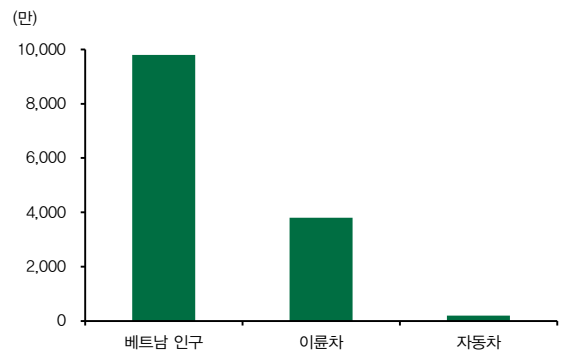
베트남은 2010년대 빠른 산업화에도 불구하고 여전히 이륜차 비중이 압도적으로 높았다. 이동 중 두명에서 많으면 다섯명까지 이륜차로 이동하는 호치민 시민들을 목격할 수 있었다. 베트남 전체 인구가 근 시일 내에 1억명에 육박할 것으로 예측되는데 반해 전체 자동차 등록 대수는 200만대 수준에 불과하다. 그나마도 대부분의 등록 차는 미국 등 해외에서 수입한 중고차들이 대부분이고 신차 판매는 연간 30만대에도 못 미치고 있다. 인구가 5천만 수준인 한국의 자동차 등록 대수가 2천만대 수준임을 감안하면 베트남 자동차 시장은 이제 시작이라고 봐야 한다. 현대차 역시 아직까지는 합작 법인을 통해 CKD 공장만을 운영 중에 있다. 베트남 대기업인 빈 그룹이 빈패스트 라는 브랜드로 자동차 생산을 시작하며 2020년대에 베트남 자동차 시장의 본격적인 성장이 기대된다. 아직까지 베트남 내 자동차 부품 관련 인프라가 충분하지 않아 주요 부품을 외부에서 조달하는 점을 고려하면 베트남 자동차 시장의 성장은 CJ대한통운의 기획 요인으로 작용할 전망이다.

도표 9. 베트남 연간 신차 판매 27만대 수준, 인구 대비 미미



자료: DB금융투자

도표 10. 베트남 자동차 등록 대수 200만대에 불과



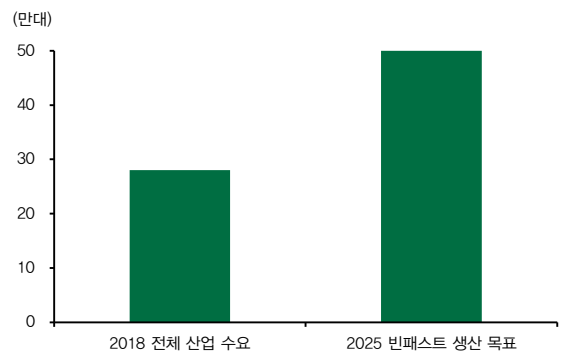
자료: DB금융투자

도표 11. 빈패스트(Vinfast) 신차 Lux A 2.0



자료: 언론, DB금융투자

도표 12. 빈패스트 2025년 50만대 생산 목표



자료: DB금융투자

포스코 및 효성 등 봉따우항 투자 확대, 21년 제마링크 완공 시 해운사업 중심 역할 수행 예정

둘째 날에는 송탄 지역에 위치한 물류 창고와 봉따우에 위치한 KESP(Korea Express Saigong Port)를 방문했다. 송탄 물류 법인인 VAWD의 창고는 빈 공간을 찾기 어려울 정도로 다양한 물류가 가득 차 있었다. VAWD의 주요 고객사는 Masan을 비롯한 베트남 로컬 음식료 업체 등 베트남 내 Top 10 기업들이 주를 이루고 있다. 봉따우에 위치한 포스코 항만은 포스코와 CJ 대한통운의 합작사인 KESP가 운영 중에 있다. 항만을 통해 열연 코일 등의 제품을 실 새 없이 하역 하는 것을 직접 확인 할 수 있었다. 포스코 외에도 효성이 약 1조원을 베트남에 투자하기로 하는 등 한국 기업들의 투자가 확대 되고 있어 관련 매출의 성장 역시 기대된다. 봉따우항은 5만t 수준의 배까지 접안이 가능하고, 조수 차이 역시 3.5미터로 접안이 우수한 장점이 있다. 봉따우 항을 이용할 경우 원자재 수입은 물론 제조 이후 캄보디아 등 인도차이나 반도 내륙으로 운송이 가능해 글로벌 기업들의 투자가 이어지고 있다. 봉따우항의 끝자리에 위치한 제마링크의 부지 역시 확인 할 수 있었다. 제마링크가 2021년 완공될 시 CJ대한통운 베트남 해운 사업의 중심지 역할을 할 것으로 기대된다.

도표 13. VAWD 물류 창고 방문



자료: DB금융투자

도표 14. 빈 공간을 찾기 어려운 물류 창고



자료: DB금융투자

도표 15. 전기로를 통해 철강 제품을 생산하는 포스코 공장



자료: DB금융투자

도표 16. 포스코와 CJ대한통운의 합작사인 KESP



자료: DB금융투자

1Q19 영업이익 1Q19 실적은 매출액 2조 4,481억원 및 영업이익 449억원(-1.0%YoY, -48.4%QoQ)으로 시장기대치 449억원 606억원을 26% 하회할 것으로 예상된다. 실적 부진은 1) 최저 시급 인상에 의한 CL과 택배 부문의 시장기대치 26% 인건비 증가, 2) 포워딩 사업의 부진 지속, 3) 각종 시설 사용비와 같은 비용 증가 등이 주요 원인이다. 하회 전망

도표 17. CJ대한통운 부문별 실적 전망

(단위: 십억원 %)

| | 1Q18 | 2Q18 | 3Q18 | 4Q18 | 1Q19E | 2Q19E | 3Q19E | 4Q19E | 2017 | 2018 | 2019E | 2020E |
|----------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|---------------|---------------|
| 매출액 | 2,000 | 2,285 | 2,419 | 2,515 | 2,448 | 2,650 | 2,692 | 2,851 | 7,110 | 9,220 | 10,641 | 11,702 |
| CL | 616 | 641 | 649 | 620 | 622 | 658 | 673 | 658 | 2,493 | 2,525 | 2,611 | 2,702 |
| 택배 | 556 | 586 | 588 | 645 | 618 | 644 | 651 | 743 | 2,060 | 2,376 | 2,656 | 2,924 |
| 글로벌 | 773 | 862 | 1,048 | 1,010 | 1,009 | 1,141 | 1,176 | 1,251 | 2,607 | 3,656 | 4,577 | 5,242 |
| 건설 | 56 | 196 | 134 | 241 | 199 | 207 | 191 | 199 | 0 | 663 | 797 | 834 |
| 매출총이익 | 175 | 208 | 207 | 238 | 208 | 271 | 279 | 312 | 756 | 828 | 1,070 | 1,241 |
| CL | 61 | 60 | 68 | 75 | 59 | 68 | 81 | 71 | 274 | 263 | 278 | 299 |
| 택배 | 44 | 59 | 36 | 48 | 41 | 66 | 70 | 106 | 202 | 187 | 283 | 330 |
| 글로벌 | 70 | 75 | 87 | 95 | 91 | 120 | 111 | 118 | 277 | 327 | 439 | 540 |
| 매출총이익률 | 8.8 | 9.1 | 8.5 | 9.5 | 8.5 | 10.2 | 10.4 | 10.9 | 10.6 | 9.0 | 10.1 | 10.6 |
| CL | 9.8 | 9.4 | 10.4 | 12.1 | 9.5 | 10.3 | 12.1 | 10.7 | 11.0 | 10.4 | 10.7 | 11.1 |
| 택배 | 7.9 | 10.0 | 6.1 | 7.5 | 6.6 | 10.3 | 10.7 | 14.3 | 9.8 | 7.9 | 10.6 | 11.3 |
| 글로벌 | 9.0 | 8.7 | 8.3 | 9.4 | 9.0 | 10.5 | 9.4 | 9.5 | 10.6 | 8.9 | 9.6 | 10.3 |
| 영업이익 | 45 | 57 | 53 | 87 | 45 | 82 | 79 | 94 | 236 | 243 | 300 | 410 |
| 영업이익률 | 2.3 | 2.5 | 2.2 | 3.5 | 1.8 | 3.1 | 2.9 | 3.3 | 3.3 | 2.6 | 2.8 | 3.5 |
| 지배주주순이익 | 33 | 5 | 0 | 0 | 1 | 16 | 15 | 32 | 31 | 38 | 64 | 113 |
| 지배주주순이익률 | 1.6 | 0.2 | 0.0 | 0.0 | 0.1 | 0.6 | 0.5 | 1.1 | 0.4 | 0.4 | 0.6 | 1.0 |

자료: DB금융투자

대차대조표

| | 2017 | 2018 | 2019E | 2020E | 2021E |
|-------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| 12월 결산(십억원) | | | | | |
| 유동자산 | 1,804 | 2,181 | 2,497 | 2,757 | 3,029 |
| 현금및현금성자산 | 154 | 163 | 249 | 197 | 153 |
| 매출채권및기타채권 | 1,465 | 1,754 | 1,949 | 2,193 | 2,417 |
| 재고자산 | 16 | 21 | 22 | 24 | 26 |
| 비유동자산 | 4,505 | 5,696 | 5,811 | 6,217 | 6,747 |
| 유형자산 | 2,430 | 3,306 | 3,498 | 3,957 | 4,536 |
| 무형자산 | 1,468 | 1,777 | 1,719 | 1,665 | 1,616 |
| 투자자산 | 129 | 142 | 124 | 124 | 124 |
| 자산총계 | 6,309 | 7,877 | 8,308 | 8,975 | 9,776 |
| 유동부채 | 1,890 | 2,614 | 2,956 | 3,267 | 3,573 |
| 매입채무및기타채무 | 1,072 | 1,238 | 1,580 | 1,891 | 2,197 |
| 단기차입금및단기차액 | 477 | 914 | 914 | 914 | 914 |
| 유동성장기부채 | 264 | 377 | 377 | 377 | 377 |
| 비유동부채 | 1,636 | 2,124 | 2,124 | 2,324 | 2,624 |
| 사채및장기차입금 | 1,456 | 1,584 | 1,584 | 1,784 | 2,084 |
| 부채총계 | 3,526 | 4,738 | 5,080 | 5,591 | 6,197 |
| 자본금 | 114 | 114 | 114 | 114 | 114 |
| 자본잉여금 | 2,248 | 2,260 | 2,260 | 2,260 | 2,260 |
| 이익잉여금 | 574 | 600 | 665 | 779 | 922 |
| 비배주주지분 | 411 | 477 | 501 | 543 | 595 |
| 자본총계 | 2,783 | 3,139 | 3,228 | 3,384 | 3,579 |

현금흐름표

| | 2017 | 2018 | 2019E | 2020E | 2021E |
|--------------|-----------|----------|-----------|------------|------------|
| 12월 결산(십억원) | | | | | |
| 영업활동현금흐름 | 246 | 62 | 682 | 696 | 807 |
| 당기순이익 | 39 | 52 | 89 | 156 | 196 |
| 현금유출이없는비용및수익 | 335 | 382 | 521 | 620 | 721 |
| 유형및무형자산상각비 | 161 | 214 | 377 | 434 | 503 |
| 영업관련자산부채변동 | -53 | -254 | 125 | 12 | 5 |
| 매출채권및기타채권의감소 | -223 | -59 | -196 | -244 | -224 |
| 재고자산의감소 | 0 | -1 | -1 | -2 | -2 |
| 매입채무및기타채무의증가 | 85 | -9 | 342 | 311 | 306 |
| 투자활동현금흐름 | -690 | -843 | -500 | -847 | -1,043 |
| CAPEX | -485 | -520 | -510 | -840 | -1,033 |
| 투자자산의순증 | 38 | -13 | 18 | 0 | 0 |
| 재무활동현금흐름 | 456 | 778 | -97 | 100 | 191 |
| 사채및차입금의 증가 | 444 | 679 | 0 | 200 | 300 |
| 자본금및자본잉여금의증가 | 0 | 12 | 0 | 0 | 0 |
| 배당금지급 | -1 | -2 | 0 | 0 | 0 |
| 기타현금흐름 | 2 | 12 | 0 | 0 | 0 |
| 현금의증가 | 16 | 9 | 85 | -52 | -44 |
| 기초현금 | 139 | 154 | 163 | 249 | 197 |
| 기말현금 | 154 | 163 | 249 | 197 | 153 |

자료: CJ 대한통운, DB 금융투자 주: IFRS 연결기준

손익계산서

| | 2017 | 2018 | 2019E | 2020E | 2021E |
|------------------|-------------|-------------|--------------|--------------|--------------|
| 12월 결산(십억원) | | | | | |
| 매출액 | 7,110 | 9,220 | 10,641 | 11,702 | 12,697 |
| 매출원가 | 6,354 | 8,392 | 9,571 | 10,461 | 11,319 |
| 매출총이익 | 756 | 828 | 1,070 | 1,241 | 1,378 |
| 판관비 | 521 | 585 | 770 | 830 | 891 |
| 영업이익 | 236 | 243 | 300 | 410 | 487 |
| EBITDA | 397 | 456 | 677 | 844 | 990 |
| 영업외손익 | -163 | -158 | -158 | -163 | -177 |
| 금융손익 | -65 | -85 | -84 | -93 | -101 |
| 투자손익 | -20 | -26 | 32 | 47 | 51 |
| 기타영업외손익 | -78 | -47 | -106 | -117 | -127 |
| 세전이익 | 73 | 85 | 141 | 247 | 310 |
| 중단사업이익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 당기순이익 | 39 | 52 | 89 | 156 | 196 |
| 자배주주지분순이익 | 31 | 38 | 65 | 114 | 143 |
| 비배주주지분순이익 | 7 | 14 | 24 | 42 | 53 |
| 총포괄이익 | -11 | 55 | 89 | 156 | 196 |
| 증감률(%YoY) | | | | | |
| 매출액 | 16.9 | 29.7 | 15.4 | 10.0 | 8.5 |
| 영업이익 | 3.2 | 3.0 | 23.5 | 36.9 | 18.7 |
| EPS | -43.6 | 20.3 | 71.6 | 75.5 | 25.4 |

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업이익/비용 항목은 제외됨

주요 투자지표

| 12월 결산원 % 배 | 2017 | 2018 | 2019E | 2020E | 2021E |
|-------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 주당자료(원) | | | | | |
| EPS | 1,380 | 1,660 | 2,848 | 4,999 | 6,267 |
| BPS | 103,964 | 116,702 | 119,550 | 124,548 | 130,815 |
| DPS | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Multiple(배) | | | | | |
| P/E | 101.4 | 100.6 | 59.2 | 33.7 | 26.9 |
| P/B | 1.3 | 1.4 | 1.4 | 1.4 | 1.3 |
| EV/EBITDA | 14.2 | 15.3 | 10.3 | 8.6 | 7.7 |
| 수익성(%) | | | | | |
| 영업이익률 | 3.3 | 2.6 | 2.8 | 3.5 | 3.8 |
| EBITDA마진 | 5.6 | 5.0 | 6.4 | 7.2 | 7.8 |
| 순이익률 | 0.5 | 0.6 | 0.8 | 1.3 | 1.5 |
| ROE | 1.3 | 1.5 | 2.4 | 4.1 | 4.9 |
| ROA | 0.7 | 0.7 | 1.1 | 1.8 | 2.1 |
| ROC | 2.8 | 2.7 | 3.1 | 4.1 | 4.5 |
| 안정성및기타 | | | | | |
| 부채비율(%) | 126.7 | 150.9 | 157.4 | 165.2 | 173.1 |
| 이자보상배율(배) | 4.3 | 2.8 | 3.1 | 4.1 | 4.5 |
| 배당성향(배) | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |

Compliance Notice

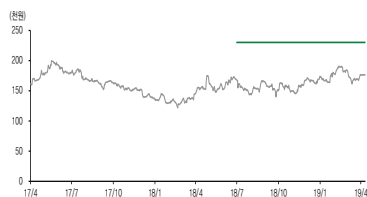
- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급한 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 "독점규제 및 공정거래에 관한 법률" 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이거나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 발행주식수 변동 시 목표주가와 괴리율은 수정주가를 기준으로 산출하였습니다.
- 본 조사분석자료의 작성과 관련하여 CJ대한통운의 기업설명회에 해당 회사 비용으로 참석하신 사실이 있음을 고지합니다.

1년간 투자이익 비율 (2019-01-07 기준 - 매수(79.0%) 중립(21.0%) 매도(0.0%))

기업 투자이익은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임

- Buy: 초과 상승률 10%p 이상
- Hold: 초과 상승률 -10~10%p
- Underperform: 초과 상승률 -10%p 미만

CJ대한통운 현주가 및 목표주가 차트



업종 투자이익은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임

- Overweight: 초과 상승률 10%p 이상
- Neutral: 초과 상승률 -10~10%p
- Underweight: 초과 상승률 -10%p 미만

최근 2년간 투자이익 및 목표주가 변경

| 일자 | 투자의견 | 목표주가 | 괴리율(%) | | 일자 | 투자의견 | 목표주가 | 괴리율(%) | |
|----------|------|---------|--------|-------|----|------|------|--------|-------|
| | | | 평균 | 최고/최저 | | | | 평균 | 최고/최저 |
| 18/07/16 | Buy | 230,000 | - | - | | | | | |

주: *표는 담당자 변경