



## ▲ 운송

Analyst 배기연

02. 6454-4879

kiyeon.bae@meritz.co.kr

## RA 오정하

02. 6454-4873

jungha.oh@meritz.co.kr

**Buy**

<b>적정주가 (12개월)</b>	<b>170,000 원</b>
<b>현재주가 (4.22)</b>	<b>125,000 원</b>
<b>상승여력</b>	<b>36.0%</b>
KOSPI	2,704.71pt
시가총액	28,515억원
발행주식수	2,281만주
유동주식비율	47.26%
외국인비중	19.13%
52주 최고/최저가	185,000원/113,000원
평균거래대금	60.4억원
<b>주요주주(%)</b>	
CJ제일제당 외 2 인	40.17
국민연금공단	8.14
네이버	7.85
<b>주가상승률(%)</b>	<b>1개월 6개월 12개월</b>
절대주가	-5.3 -16.1 -29.4
상대주가	-5.1 -6.8 -17.0

**주가그래프**

# CJ대한통운 000120

## 1Q22 Preview: 1분기 바닥 짚을 시기

- ✓ 1분기 영업이익 726억원(+50.8% YoY). 당초 기대감에는 못 미치는 실적
- ✓ 택배사업부 M/S는 설 특수로 인한 혼잡과 파업 이슈가 겹치며 45.0%(-5.3%p YoY)로 급락, ASP(+258.4원 YoY) 개선효과가 일부 만회하며 영업이익률은 4.2%
- ✓ 글로벌 택배사업부 철수로 인한 일회성 비용 50~60억원으로 디레버리징은 마무리
- ✓ 2분기부터 택배부문 M/S와 영업이익률의 반등 시작하면 22E PER 15배 적용한 적정주가 170,000원 제시

**바닥의 확인: 택배 M/S 45%, 1분기 영업이익 726억원 추정**

CJ대한통운의 1분기 매출액은 2조 7,649억원(+2.7% YoY), 영업이익은 726억원(+50.8% YoY) 예상한다. 박스당 판가 인상 효과에도 불구하고, 1분기 내 지속된 파업이슈가 설날 특수와 겹치며 택배부문의 가동률 및 M/S 하락으로 이어졌기 때문이다. 다만, 파업의 종료와 2021년 사회적합의에 대한 선제적 조치로 인해 M/S는 2분기부터 턴어라운드를 예상한다.

**디레버리징의 마무리**

태국을 마지막으로 글로벌 택배 사업에서 철수하게 되면 2년간의 디레버리징은 사실상 종료된다고 예상한다. 50~60억원의 일회성 비용이 예상되며 2분기 추가적인 비용의 발생 가능성은 제한적이다. 미국, 인도, 베트남 등 성장성이 확인되는 지역 위주로 글로벌 사업부를 유지할 전망이다.

**2가지 악재의 모두 해소. 반등의 시기라고 판단하며 170,000원 제시**

악재는 해소됐고 영업이익의 성장이 가능한 CJ대한통운은 2023년 예상 PBR 0.9배 적용하여 적정주가는 170,000원으로 판단한다. 악재는 영업이익의 54.1%를 차지하는 1) 택배부문 M/S의 4개분기 연속 하락, 2) 매출의 39.4%를 차지하는 글로벌사업부의 디레버리징이었으며 1분기까지 모두 종료됐다고 판단한다.

(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2019	10,415.1	307.2	39.7	1,742	-23.6	131,146	89.0	1.2	9.5	1.4	149.2
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
2022E	12,092.5	483.9	183.6	8,050	28.9	164,345	15.5	0.8	5.7	5.0	118.9
2023E	13,283.6	586.8	235.7	10,330	28.3	174,675	12.1	0.7	5.2	6.1	134.6

## 2022년 1분기 실적 프리뷰

CJ대한통운의 연결기준 1분기 매출액은 2조 7,649억원(+2.7% YoY), 영업이익은 726억원(+50.8% YoY)를 예상한다. 영업이익률은 +2.6%(+0.8%p YoY)를 기록하며 전년동기대비 텐어라운드를 예상하던 기대감은 하회할 전망이다. 디레버리징이 진행중인 글로벌사업부 내 태국 택배사업 철수로 인한 일회성 비용 50~60억원의 발생을 예상한다.

1분기 택배부문의 매출액은 9,084억원(+8.5% YoY), 영업이익은 385억원(+134.9% YoY), 영업이익률은 +4.2%(+2.2%p YoY)로 추정한다. 박스당 택배판가가 전년동기대비 240원 개선됐음에도 불구하고 4개분기 연속 하락한 M/S가 영업이익 기대감 하회의 원인이다. 2분기부터 M/S의 텐어라운드를 예상하며 영업이익률은 판가 인상 효과가 재확인되며 +7.4%로 반등할 수 있다고 판단한다.

**표1 CJ대한통운 1Q22 Preview**

(십억원)	1Q22E	1Q21	(% YoY)	4Q21	(% QoQ)	컨센서스	(% diff.)
매출액	2,764.9	2,692.6	2.7	3,057.3	-9.6	2,751.2	0.5
영업이익	72.6	48.1	50.8	99.8	-27.3	87.0	-16.6
세전이익	26.3	25.3	4.0	59.1	-55.5	52.3	-49.7
지배순이익	18.6	12.8	45.7	56.9	-67.3	29.0	-35.8

자료: CJ대한통운, 메리츠증권 리서치센터

**표2 Implied PBR 벤류에이션 테이블**

	2018	2019	2020	2021	2022E	2023E
COE(%)	5.2	4.5	2.5	5.7	6.1	6.5
RiskFree(%)	2.7	1.9	0.9	1.3	1.6	2.0
Risk Premium(%)	2.8	4.0	3.6	6.1	6.1	6.1
Beta(52주)	0.9	0.7	0.5	0.7	0.7	0.7
ROE(%)	2.1	1.4	3.9	1.6	5.0	6.1
BPS(원)	116,344	131,146	146,331	156,296	164,345	174,675
(ROE-g)/(COE-g)(배)	0.4	0.3	1.5	0.3	0.8	0.9
Fair Value(원)	46,774	40,694	223,070	43,270	135,197	164,315
Target PBR(배)					0.9	0.9
적정주가(원)					154,597	164,315

자료: 메리츠증권 리서치센터

**표3 Global Peer Group의 Valuation 비교**

	PER(배)			PBR(배)			ROE(%)		
	21	22E	23E	21	22E	23E	21	22E	23E
<b>CJ대한통운</b>	68.5	15.7	12.2	1.1	0.8	0.7	1.6	5.0	6.1
<b>현대글로비스</b>	8.9	8.4	6.8	1.2	1.0	0.9	14.4	12.7	14.0
<b>Fedex</b>	11.1	11.5	10.1	2.2	2.5	2.1	22.1	21.9	21.3
<b>UPS</b>	15.7	16.4	14.9	11.6	13.7	8.3	172.9	177.2	65.9
<b>DHL</b>	10.1	10.3	10.4	2.7	3.0	2.5	30.8	32.2	25.4
<b>Kuehne+Nagel</b>	15.7	16.8	15.2	10.0	9.3	7.7	72.4	66.3	56.1
<b>Nippon Express Holdings</b>	10.3	-	6.6	1.1	-	0.9	11.0	-	15.1
<b>업종평균</b>	13.2	13.7	12.6	6.6	7.1	5.1	74.6	74.4	42.2

자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터 추정

표4 CJ대한통운의 사업부별 실적 테이블

(십억원)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22E	2Q22E	3Q22E	4Q22E	1Q23E	2Q23E	3Q23E	4Q23E	2020	2021	2022E	2023E
환율(원/달러)	1,114.1	1,121.2	1,157.4	1,183.2	1,205.0	1,210.0	1,195.0	1,180.0	1,170.0	1,170.0	1,160.0	1,160.0	1,180.1	1,144.0	1,197.5	1,165.0
<b>총 매출액</b>	<b>2,692.6</b>	<b>2,747.2</b>	<b>2,846.5</b>	<b>3,057.3</b>	<b>2,764.9</b>	<b>2,983.7</b>	<b>3,091.2</b>	<b>3,252.6</b>	<b>3,171.8</b>	<b>3,280.6</b>	<b>3,347.1</b>	<b>3,484.1</b>	<b>10,781.1</b>	<b>11,343.7</b>	<b>12,092.4</b>	<b>13,283.6</b>
(1) 택배	836.9	875.2	905.4	983.9	908.4	1,090.5	1,116.5	1,253.3	1,259.1	1,317.7	1,299.6	1,421.1	3,156.4	3,601.5	4,368.6	5,297.5
택배판매(원)	1,999.0	2,132.0	2,193.0	2,226.0	2,237.5	2,237.5	2,237.5	2,237.5	2,304.6	2,304.6	2,304.6	2,304.6	1,960.3	2,137.5	2,237.5	2,304.6
택배물량(백만박스)	436.0	431.0	431.0	458.0	417.1	493.9	499.0	560.1	546.3	571.8	563.9	616.6	1,689.1	1,756.0	1,970.1	2,298.6
M/S(%)	50.3	48.0	47.9	47.5	45.0	48.4	48.9	49.4	49.7	51.0	50.2	49.4	50.1	48.4	47.9	50.1
택배시장 물량(백만박스)	867.1	897.7	900.6	964.3	926.8	1,020.0	1,020.5	1,134.8	1,098.4	1,121.6	1,122.2	1,249.3	3,373.7	3,629.7	4,102.1	4,591.5
<b>OPM</b>	<b>2.0</b>	<b>6.0</b>	<b>6.9</b>	<b>5.6</b>	<b>4.2</b>	<b>7.4</b>	<b>7.1</b>	<b>6.7</b>	<b>4.7</b>	<b>8.0</b>	<b>7.7</b>	<b>7.6</b>	<b>4.7</b>	<b>5.2</b>	<b>6.4</b>	<b>7.0</b>
(2) CL(Contract Logistics)	640.0	677.7	664.0	691.6	662.8	701.9	687.7	716.3	686.4	726.9	712.2	741.8	2,567.0	2,673.3	2,768.6	2,867.3
CL 성장성																
국내														6.3%	3.6%	3.6%
아시아														8.2%	7.1%	7.1%
북미														6.2%	2.6%	2.6%
유럽														4.8%	2.1%	2.1%
<b>OPM</b>	<b>3.7</b>	<b>3.7</b>	<b>4.3</b>	<b>4.3</b>	<b>4.3</b>	<b>4.6</b>	<b>4.5</b>	<b>4.7</b>	<b>4.3</b>	<b>4.6</b>	<b>4.5</b>	<b>4.7</b>	<b>4.5</b>	<b>4.0</b>	<b>4.5</b>	<b>4.5</b>
(3) 글로벌(포워딩+해외CL)	1,120.2	1,047.4	1,113.5	1,190.0	1,020.6	1,023.4	1,119.6	1,115.3	1,058.7	1,073.4	1,171.8	1,160.0	4,385.1	4,471.0	4,279.0	4,463.9
글로벌파밀리社	732.1	565.2	620.9	693.2	594.7	600.6	688.3	680.5	622.1	628.3	720.2	712.1	2,860.9	2,611.4	2,564.1	2,682.8
Rokin(중국)	175.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	695.7	175.0	0.0	0.0
Speedex(중국)	70.0	68.1	62.1	64.7	56.5	68.5	74.2	84.6	60.5	73.4	79.5	90.6	388.6	264.9	283.8	304.0
Century(말레이시아)	63.0	65.8	54.3	60.2	66.3	66.6	64.8	59.0	69.5	69.8	67.9	61.8	149.3	243.3	256.7	269.0
Darcl(인도)	131.1	115.6	137.9	156.9	149.6	129.0	162.8	148.8	159.6	137.6	173.7	158.8	419.8	541.5	590.2	629.8
ICM(UAE)	50.4	61.6	70.8	74.2	57.7	62.8	82.8	64.1	59.6	64.9	85.5	66.2	221.1	257.0	267.3	276.1
Gemadept(베트남)	34.0	39.0	38.3	53.0	34.6	41.9	46.1	53.0	37.0	44.8	49.3	56.6	127.8	164.3	175.6	187.6
CJL-A(구 DSC)	208.6	215.1	257.5	284.2	229.9	231.8	257.6	271.2	235.9	237.8	264.3	278.2	858.6	965.4	990.5	1,016.3
<b>OPM</b>	<b>0.9</b>	<b>1.1</b>	<b>0.9</b>	<b>1.0</b>	<b>0.1</b>	<b>1.7</b>	<b>2.0</b>	<b>2.1</b>	<b>0.8</b>	<b>1.7</b>	<b>2.0</b>	<b>2.1</b>	<b>1.0</b>	<b>1.0</b>	<b>1.5</b>	<b>1.6</b>
(4) 건설 사업부	95.5	147.0	163.6	191.8	173.1	167.9	167.4	167.7	167.6	162.6	163.4	161.2	672.6	597.8	676.2	654.9
<b>OPM</b>	<b>-2.2</b>	<b>0.9</b>	<b>3.1</b>	<b>3.8</b>	<b>2.4</b>	<b>1.8</b>	<b>1.6</b>	<b>2.2</b>	<b>2.5</b>	<b>2.4</b>	<b>2.1</b>	<b>2.1</b>	<b>2.9</b>	<b>1.9</b>	<b>2.0</b>	<b>2.3</b>
영업비용	2,644.5	2,656.7	2,741.1	2,957.5	2,692.3	2,851.3	2,955.9	3,109.0	3,070.7	3,121.2	3,189.1	3,315.8	10,455.8	10,999.8	11,608.5	12,696.8
물류비	1,859.1	1,822.3	1,906.6	2,069.3	1,881.3	2,001.9	2,123.7	2,241.1	2,270.3	2,267.0	2,333.1	2,405.4	7,168.9	7,657.3	8,248.1	9,141.1
인건비	252.8	250.5	265.7	278.0	260.4	258.0	273.7	286.3	268.2	265.8	281.9	294.9	975.5	1,047.0	1,078.4	1,110.8
감가상각비	116.7	116.7	116.7	116.7	114.0	108.4	103.2	98.2	106.0	113.3	120.3	127.0	423.8	466.6	531.2	586.8
기타	415.9	467.2	452.2	493.6	436.6	482.9	455.3	483.4	426.2	475.0	453.7	488.5	1,887.5	1,828.9	1,858.2	1,858.2
<b>영업이익</b>	<b>48.1</b>	<b>90.6</b>	<b>105.3</b>	<b>99.8</b>	<b>72.6</b>	<b>132.4</b>	<b>135.3</b>	<b>143.6</b>	<b>101.1</b>	<b>159.4</b>	<b>158.0</b>	<b>168.3</b>	<b>325.3</b>	<b>343.9</b>	<b>483.9</b>	<b>586.8</b>
영업이익률(%)	1.8	3.3	3.7	3.3	2.6	4.4	4.4	4.4	3.2	4.9	4.7	4.8	3.0	3.0	4.0	4.4
영업이손익(금융손익)	-24.6	-24.7	-38.9	-44.2	-48.7	-48.1	-46.7	-45.6	-47.5	-50.9	-53.6	-56.8	-125.9	-132.5	-189.1	-208.7
이자수익	0.0	0.0	0.0	10.3	0.8	1.2	2.2	2.6	2.3	2.7	3.9	4.3	7.0	10.3	6.9	13.2
이자비용	0.0	0.0	0.0	102.4	50.2	50.1	49.6	49.0	50.5	54.3	58.1	61.8	114.7	102.4	198.9	224.7
지분법손익	2.2	0.3	3.5	11.2	3.5	4.1	4.5	5.4	5.8	4.7	4.9	5.0	6.7	17.1	17.6	20.4
기타영업외손익	-0.5	32.6	-13.8	-7.7	-1.1	1.9	2.4	-3.7	-1.6	-0.4	-0.3	-0.7	-3.8	10.6	-0.5	-3.1
세전이익	25.3	98.8	56.0	59.1	26.3	90.4	95.6	99.7	57.8	112.7	109.0	115.8	202.3	239.2	311.9	395.4
법인세비용	6.6	49.4	16.5	8.4	5.6	37.7	38.7	25.9	12.3	47.0	44.1	30.1	59.7	80.9	107.9	133.5
법인세율(%)	26.3	50.0	29.4	14.2	21.2	41.7	40.5	26.0	21.2	41.7	40.5	26.0	29.5	33.8	34.6	33.8
<b>당기순이익</b>	<b>18.6</b>	<b>49.4</b>	<b>39.5</b>	<b>50.7</b>	<b>20.7</b>	<b>52.7</b>	<b>56.9</b>	<b>73.7</b>	<b>45.5</b>	<b>65.8</b>	<b>64.9</b>	<b>85.7</b>	<b>142.6</b>	<b>158.3</b>	<b>204.0</b>	<b>261.8</b>
지배주주순이익	12.8	-51.8	36.8	56.9	18.6	47.4	51.2	66.4	40.9	59.2	58.4	77.1	123.0	54.7	183.6	235.7

자료: CJ대한통운, 메리츠증권 리서치센터

## CJ 대한통운 (000120)

## Income Statement

(십억원)	2019	2020	2021	2022E	2023E
<b>매출액</b>	<b>10,415.1</b>	<b>10,781.1</b>	<b>11,343.7</b>	<b>12,092.5</b>	<b>13,283.6</b>
매출액증가율 (%)	13.0	3.5	5.2	6.6	9.9
매출원가	9,442.5	9,780.0	10,272.3	10,810.6	11,875.7
매출총이익	972.6	1,001.2	1,071.3	1,281.9	1,407.9
판매관리비	665.4	675.8	727.5	797.9	821.1
<b>영업이익</b>	<b>307.2</b>	<b>325.3</b>	<b>343.9</b>	<b>483.9</b>	<b>586.8</b>
영업이익률	2.9	3.0	3.0	4.0	4.4
금융손익	-125.6	-125.9	-132.5	-189.1	-208.7
종속/관계기업손익	3.9	6.7	17.1	17.6	20.4
기타영업외손익	-91.6	-3.8	10.6	-0.5	-3.1
세전계속사업이익	93.8	202.3	239.2	311.9	395.4
법인세비용	42.9	59.7	80.9	107.9	133.5
<b>당기순이익</b>	<b>50.9</b>	<b>142.6</b>	<b>158.3</b>	<b>204.0</b>	<b>261.8</b>
지배주주지분 순이익	39.7	123.0	54.7	183.6	235.7

## Statement of Cash Flow

(십억원)	2019	2020	2021	2022E	2023E
<b>영업활동 현금흐름</b>	<b>850.3</b>	<b>572.4</b>	<b>344.1</b>	<b>635.6</b>	<b>737.7</b>
당기순이익(손실)	50.9	142.6	158.3	204.0	261.8
유형자산상각비	378.6	425.9	425.4	407.4	450.7
무형자산상각비	53.6	54.9	50.8	16.5	16.0
운전자본의 증감	287.2	-103.2	-355.6	7.7	9.2
<b>투자활동 현금흐름</b>	<b>-318.7</b>	<b>-315.8</b>	<b>366.4</b>	<b>-22.2</b>	<b>-1,026.4</b>
유형자산의증가(CAPEX)	-414.4	-312.3	-212.4	0.0	-1,000.0
투자자산의감소(증가)	61.6	-311.4	-165.4	-14.8	-17.6
<b>재무활동 현금흐름</b>	<b>-473.7</b>	<b>-94.0</b>	<b>-877.2</b>	<b>-95.7</b>	<b>857.0</b>
차입금의 증감	216.7	134.1	-403.2	-95.7	857.0
자본의 증가	-33.3	100.4	5.2	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	57.6	166.7	-158.1	517.7	568.3
기초현금	163.3	220.9	387.6	229.5	747.2
기말현금	220.9	387.6	229.5	747.2	1,315.5

## Balance Sheet

(십억원)	2019	2020	2021	2022E	2023E
<b>유동자산</b>	<b>2,322.2</b>	<b>2,538.6</b>	<b>2,348.2</b>	<b>3,000.3</b>	<b>3,727.9</b>
현금및현금성자산	220.9	387.6	229.5	747.2	1,315.5
매출채권	1,377.2	1,420.5	1,371.1	1,458.6	1,562.5
재고자산	22.9	25.3	25.1	26.7	28.6
<b>비유동자산</b>	<b>6,787.8</b>	<b>7,105.0</b>	<b>6,645.7</b>	<b>6,236.7</b>	<b>6,787.6</b>
유형자산	3,519.0	3,496.2	3,312.1	2,904.7	3,454.0
무형자산	1,673.3	1,636.7	1,192.0	1,175.5	1,159.6
투자자산	204.8	523.0	705.5	720.3	737.9
<b>자산총계</b>	<b>9,110.0</b>	<b>9,643.5</b>	<b>8,993.9</b>	<b>9,237.0</b>	<b>10,515.5</b>
<b>유동부채</b>	<b>2,508.7</b>	<b>2,807.6</b>	<b>2,448.9</b>	<b>2,563.9</b>	<b>2,700.2</b>
매입채무	867.6	897.5	826.1	878.9	941.5
단기차입금	272.6	419.2	261.6	181.6	101.6
유동성장기부채	293.5	429.9	387.0	467.0	547.0
<b>비유동부채</b>	<b>2,946.1</b>	<b>2,796.0</b>	<b>2,528.7</b>	<b>2,452.7</b>	<b>3,333.0</b>
사채	1,018.0	935.6	929.8	899.8	819.8
장기차입금	507.7	441.6	170.2	90.2	1,010.2
<b>부채총계</b>	<b>5,454.8</b>	<b>5,603.6</b>	<b>4,977.6</b>	<b>5,016.6</b>	<b>6,033.3</b>
자본금	114.1	114.1	114.1	114.1	114.1
자본잉여금	2,227.2	2,327.6	2,332.8	2,332.8	2,332.8
기타포괄이익누계액	-50.1	-85.6	107.0	107.0	107.0
이익잉여금	612.2	718.1	747.7	931.3	1,167.0
비지배주주지분	663.5	701.8	450.9	471.3	497.5
<b>자본총계</b>	<b>3,655.3</b>	<b>4,039.9</b>	<b>4,016.4</b>	<b>4,220.4</b>	<b>4,482.2</b>

## Key Financial Data

	2019	2020	2021	2022E	2023E
<b>주당데이터(원)</b>					
SPS	456,556	472,601	497,259	530,084	582,298
EPS(지배주주)	1,742	5,393	2,400	8,050	10,330
CFPS	31,027	35,919	37,868	40,543	46,936
EBITDAPS	32,412	35,338	35,949	39,793	46,177
BPS	131,146	146,331	156,296	164,345	174,675
DPS	0	0	0	0	0
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Valuation(Multiple)</b>					
PER	89.0	30.7	52.5	15.5	12.1
PCR	5.0	4.6	3.3	3.1	2.7
PSR	0.3	0.4	0.3	0.2	0.2
PBR	1.2	1.1	0.8	0.8	0.7
EBITDA	739.4	806.2	820.1	907.8	1,053.4
EV/EBITDA	9.5	9.0	7.1	5.7	5.2
<b>Key Financial Ratio(%)</b>					
자기자본이익률(ROE)	1.4	3.9	1.6	5.0	6.1
EBITDA 이익률	7.1	7.5	7.2	7.5	7.9
부채비율	149.2	138.7	123.9	118.9	134.6
금융비용부담률	1.2	1.1	0.9	1.6	1.7
이자보상배율(X)	2.4	2.8	3.4	2.4	2.6
매출채권회전율(X)	7.7	7.7	8.1	8.5	8.8
재고자산회전율(X)	472.5	447.5	449.7	466.3	479.8

## Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간접 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

**투자등급 관련사항** (2019년 9월 16일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12 개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미	
추천기준일 직전 1개월간 증가대비 3등급	Buy Hold Sell	추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 +20% 이상 추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만 추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천	
추천기준일 시장지수대비 3등급	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)	

투자의견 비율

투자의견	비율
매수	79.4%
종립	20.6%
매도	0.0%

2022년 3월 31일 기준으로  
최근 1년간 금융투자상품에 대하여  
공표한 최근일 투자등급의 비율

## CJ 대한통운 (000120) 투자등급변경 내용

\* 적정주가 대상시점 1년이며 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

변경일	자료형식	투자의견	적정주가 (원)	담당자	고리율(%)*			주가 및 적정주가 변동추이
					평균	최고(최저)		
2019.09.21			Univ Out					
2021.09.13	산업분석	Buy	250,000	배기연	-44.2	-31.8	(원)	CJ대한통운
2022.01.25	기업브리프	Buy	180,000	배기연	-29.6	-23.6	300,000	
2022.04.25	기업브리프	Buy	170,000	배기연	-	-	250,000	적정주가