

## CJ 대한통운(000120)

2017/04/27

운송/정유/화학 하준영  
(2122-9213)  
jyha@hi-ib.com

### 글로벌 물류 업체로 도약의 발판 마련

#### ■ 연이은 인도와 중동 물류업체 인수

- 당사는 지난 4/26 일 인도의 물류업체 다슬 로지스틱스(Darcl Logistics)와 중동의 물류기업 이브라콤(Ibrakom)의 지분을 취득했다고 공시했음
- **다슬 로지스틱스**는 인도 내에서 광물, 철광석 등과 같은 중량물 운송 1 위 업체로 인도 전역에 210 개의 거점을 보유하고 15,000 대의 차량을 운영하고 있음
- 매출의 약 89%가 FTL(Full Truck Load)에서 발생했으며 FY2017(2016.04~2017.03)에 3,218 억원의 매출과 117 억원의 영업이익을 기록했음
- **이브라콤**은 두바이에 본사를 둔 프로젝트 물류(플랜트 등 대규모 공사에 필요한 건설 자재, 장비 등을 프로젝트 일정에 맞춰 현장으로 수송)회사로 중동과 중앙아시아 지역의 중량물 물류 강자임
- 매출의 약 60%가 프로젝트 물류이며 CL(계약물류) 28%, 포워딩 12%로 구성되어 있고 2016 년 매출 2,397 억원과 영업이익 279 억원을 시현했음

#### ■ 인수의 목적은 현지 네트워크 확보

- 당사의 다슬로지스틱스와 이브라이콤 인수 목적은 현지 네트워크 확보에 있다는 판단임
- 당사는 CL 과 택배사업부문에서 국내 1 위 업체로 추가적인 성장을 위해서는 해외 진출이 필수적임
- 물류업체들은 해외 진출 시 현지 네트워크를 직접 만들기 어렵기 때문에 로컬 물류 회사를 인수해 현지 네트워크를 확보하는 것이 일반적인 사례임
- 따라서 해외 진출을 위한 현지 물류업체 인수는 반드시 필요한 수순임
- 이를 위해 당사는 2013 년부터 중국의 스마트카고와 CJ Rokin, Speedex, 센추리 등 로컬 물류회사들을 인수해 왔음
- 결국 당사는 다슬 로지스틱스와 이브라콤 인수를 통해 글로벌 물류업체도 도약할 수 있는 발판을 마련했다는 판단임

#### ■ UPS의 로젠 인수 영향은 제한적일 것

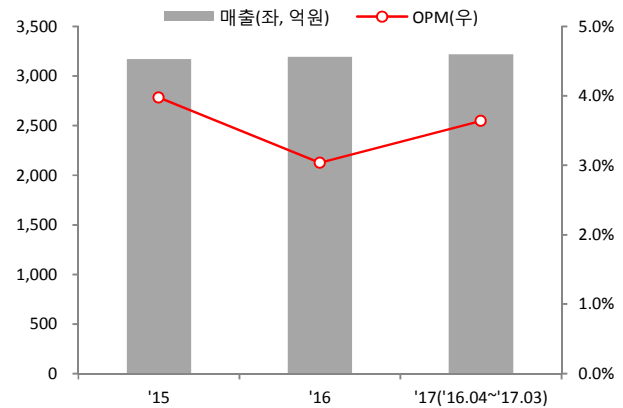
- 지난 4/26 에는 UPS 가 사모펀드인 BEA 로부터 로젠택배를 2,700 억원에 인수하는데 합의했다는 보도도 있었음
- 당사는 UPS 의 로젠택배 인수 영향이 제한적일 것으로 판단함
- 이는 로젠택배가 C2C 에 강점이 있는 택배회사로 대규모 택배 물량을 처리하기 위한 설비 및 네트워크를 갖추지 못했기 때문임

&lt;표 1&gt; 다슬 로지스틱스(Darcl Logistics) 개요

구분	내용
회사명	Darcl Logistics
주요사업	트럭 운송, 철송, 프로젝트물류, 포워딩
임직원	3,415명
네트워크 및 인프라	인도 내 210개 거점 보유, 차량 15,000대 운영
본사	뉴델리(인도)
주요 고객	타타 등 현지 대기업, P&G 등 글로벌 업체
인수금액	571억원
인수 후 주주구성	CJ대한통운 50%, 설립자 45%, 우리사주 5%

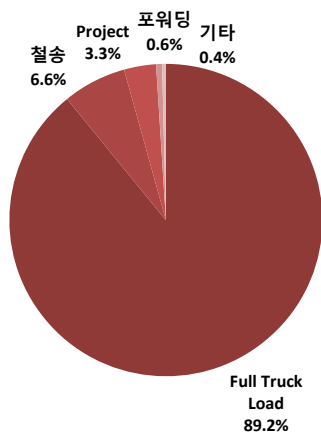
자료: CJ 대한통운, 하이투자증권

&lt;그림 1&gt; 다슬 로지스틱스 실적 추이



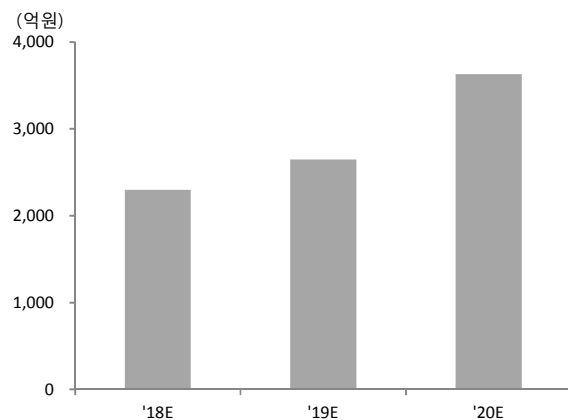
자료: CJ 대한통운, 하이투자증권

&lt;그림 2&gt; 다슬 로지스틱스 매출구성



자료: CJ 대한통운, 하이투자증권

&lt;그림 3&gt; 다슬 로지스틱스 사업계획



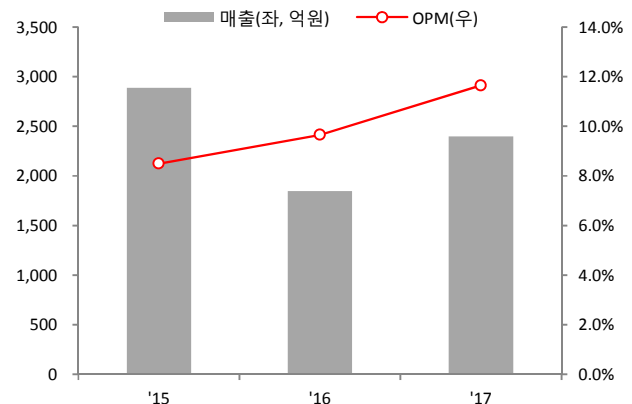
자료: CJ 대한통운, 하이투자증권

&lt;표 2&gt; 이브라콤(Ibrakom) 개요

구분	내용
회사명	Ibrakom
주요사업	프로젝트물류, CL(계약물류), 포워딩
임직원	630명
네트워크 및 인프라	15개국 21개 법인, 차량/장비 522대
본사	두바이(UAE)
주요 진출국	두바이, 터키, 이란, 독립국가연합
인수금액	773억원
인수 후 주주구성	CJ대한통운 50%, 설립자 49%

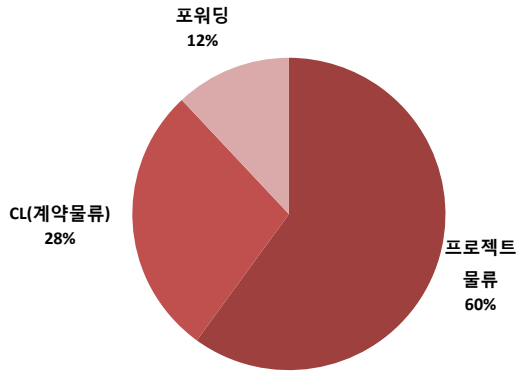
자료: CJ 대한통운, 하이투자증권

&lt;그림 4&gt; 이브라콤 실적 추이



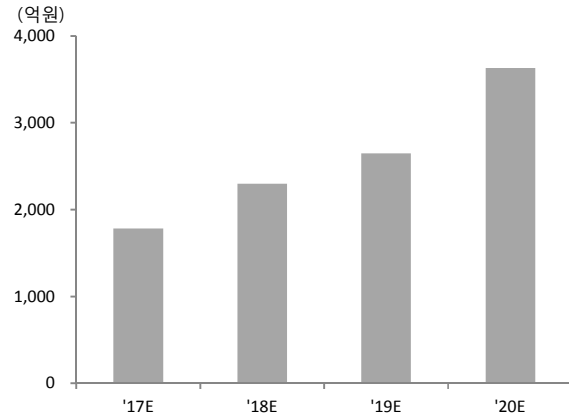
자료: CJ 대한통운, 하이투자증권

<그림 5> 이브라콤 매출구성



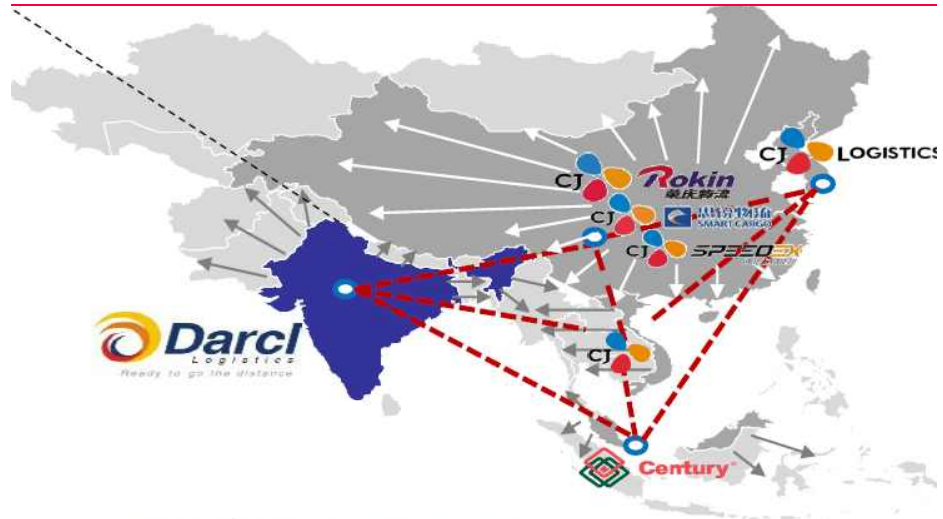
자료: CJ 대한통운, 하이투자증권

<그림 6> 이브라콤 사업계획



자료: CJ 대한통운, 하이투자증권

<그림 7> 해외업체 M&A 를 통한 Pan Asia 물류 네트워크 확보



자료: CJ 대한통운, 하이투자증권

주가와 목표주가의 차이



투자의견 변동 내역 및 목표주가 추이

의견제시일자	투자의견	목표주가
2017-02-10	Buy	220,000
2016-05-19	Buy	255,000

### 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 기관투자자 및 제 3 자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- ▶ 회사는 6 개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- ▶ 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. [\(작성자 : 하준영\)](#)

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 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 증가대비 3 등급) 종목투자의견은 향후 6 개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.(2014 년 5 월 12 일부터 적용)
  - Buy(매 수): 추천일 증가대비 +15%이상
  - Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
  - Sell(매도): 추천일 증가대비 -15%이상
2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)
  - Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

### 하이투자증권 투자비용 등급 공시 2017-03-31 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	87.3 %	12.7 %	-