

CJ대한통운
(000120)“해운항만 부문은 부진하겠지만,
택배 부문이 이를 상쇄할 것”양지환 769.2738
arbor@daishin.com

BUY

[매수, 유지]

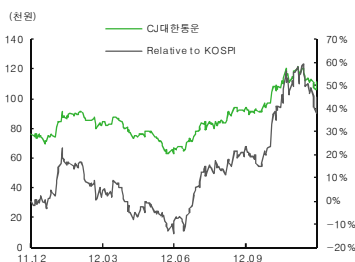
운송업종

현재가 116,000

목표주가
(유지) 140,000

KOSPI	1940.02
시가총액	2,646 십억원
시가총액비중	0.2%
자본금(보통주)	114 십억원
52주 최고/최저	121,000 원 / 62,500 원
120일 평균거래대금	52 억원
외국인지분율	3.2%
주요주주	CJ제일제당 외 1 인 40.2% 대우건설 5.3%

주가수익률(%)	1W	1M	3M	12M
절대수익률	5.0	-2.1	26.1	52.2
상대수익률	3.3	-3.2	24.3	50.3



투자포인트

- 투자의견 매수, 목표주가 140,000원 유지
- 2012년 4분기 컨테이너 하역물동량 약세로 수익성 악화, 2013년부터 수익성 회복 예상
- 택배부문 시장대비 견조한 물량 증가세 유지, 신규하주 유치에 따른 물량 증가세
- 진행중인 해외 M&A건은 12월 중 첫번째 가시적인 결과물이 나올 것으로 전망

Comment

투자의견 매수, 목표주가 140,000 원 유지

CJ대한통운에 대한 투자의견 매수와 목표주가 140,000원을 유지한다. 컨테이너 항만하역부문의 물량감소로 4분기 실적은 시장의 기대치를 하회할 것으로 예상된다. 하지만, 수익성이 악화된 컨테이너하역부문의 효율인하를 통한 수익성 회복이 예상되고, 택배사업부문에서의 시장대비 높은 성장세가 유지되고 있다. 또한 진행중이던 해외 M&A 부문에서 12월 중 가시적인 성과가 나올 것으로 기대됨에 따라 M&A를 통한 장기 성장성확보라는 첫 행보가 시작될 것으로 예상된다. 2013년은 통합택배의 출범과 M&A부문에서의 성과 가시화, 그리고 수익성이 악화되었던 해운항만부문에서의 수익성 회복 등으로 CJ대한통운의 높은 성장성과 수익성이 확인되는 한해가 될 것으로 전망한다.

2012년 4분기 컨테이너항만하역부문의 부진이 지속

2012년 4분기에도 항만하역부문의 실적은 부진할 것으로 예상된다. 10월 동사의 컨테이너 처리량은 약 220~230천TEU로 전년동월대비 30%이상 감소한 것으로 추정되며, 건화물 처리량은 7,100천톤(-2.4% yoy)을 기록한 것으로 추정되고 있다. 이는 경기둔화에 따라 컨테이너 및 건화물 물동량 증가율이 둔화된 측면도 있지만, 부산 신항만으로 글로벌 컨테이너 선사들이 이동한 게 주요 원인이다. 동사는 컨테이너항만의 물량감소에 따른 수익성 악화를 해결하기 위해 선석의 이용요율을 인하하는 협의를 진행중인 것으로 알려지고 있어, 향후 수익성은 점차 개선될 전망이다.

택배부문은 시장대비 높은 성장세와 신규 하주 유치로 긍정적

2012년 10월 동사의 택배처리량은 25.9백만box(+20.2% yoy)로 추정되어, 고성장세가 지속되고 있는 것으로 판단된다. 10월 전체 택배시장은 전월비 물량 증가율이 약 6.8%를 기록한 것으로 추정되나, 동사와 CJ GLS는 각각 9%, 7% 증가한 것으로 알려지고 있다. 또한 인터파크와 YES24의 서적관련택배물량을 신규로 유치함으로써, 5만box/day의 물량이 앞으로 더 늘어날 수 있을 전망이다.

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2010A	2011A	2012F	2013F	2014F
매출액	2,555	2,588	2,769	3,200	3,622
영업이익	155	123	156	188	219
세전순이익	125	43	125	167	187
총당기순이익	68	81	95	127	142
지배자분순이익	68	84	94	126	140
EPS	3,003	3,703	4,109	5,505	6,157
PER	31.4	20.3	27.0	20.2	18.0
BPS	94,300	96,993	100,741	106,066	112,134
PBR	1.0	0.8	1.1	1.0	1.0
ROE	3.5	3.9	4.2	5.3	5.6

주: 영업이익은 회계별표 기준, EPS와 BPS, ROE는 지배자분 수치 기준

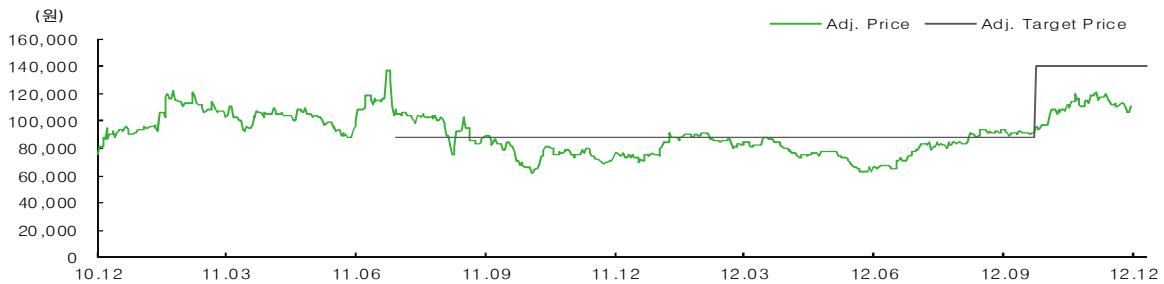
자료: CJ대한통운, 대신증권 리서치센터

▶ Compliance Notice

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다 (담당자: 양지환)

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 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

▶ 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	12.12.04	12.11.18	12.11.01	12.09.26	12.09.24	11.06.30
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	140,000	140,000	140,000	140,000	140,000	88,000
제시일자						
투자의견						
목표주가						
제시일자						
투자의견						
목표주가						

▶ 투자등급관련사항

- 산업 투자의견**
- Overweight(비중확대): 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
 - Neutral(중립): 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
 - Underweight(비중축소): 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상
- 기업 투자의견**
- Buy(매수): 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상
 - Marketperform(시장수익률): 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상
 - Underperform(시장수익률 하회): 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상