

CJ대한통운

(000120)

양지환

jhwan.yang@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

110,000

하향

현재주가

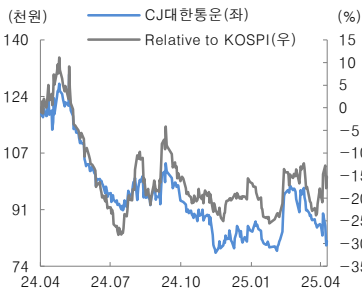
(25.04.09)

81,300

운송업중

KOSPI	2293.7
시가총액	1,855십억원
시가총액비중	0.09%
자본금(보통주)	114십억원
52주 최고/최저	129,900원 / 77,900원
120일 평균거래대금	61억원
외국인지분율	14.61%
주요주주	CJ제일제당 외 2 인 40.19% 국민연금공단 11.15%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-14.3	-4.9	-9.5	-31.0
상대수익률	-4.3	4.5	2.4	-18.6



CL, 글로벌 호조, 택배 부진

- 2025년 1분기 실적 시장 기대치 하회 전망. 목표주가 11만원으로 하향
- CL과 글로벌 부문 호조에도 택배 물량 감소 및 비용 증가 때문
- 1분기를 저점으로 택배 점진적 회복, 대선 후 소비 회복에 따른 반등 기대

투자의견 매수 유지하나, 목표주가 110,000원으로 15.4% 하향

CJ대한통운의 2025년 1분기 실적은 당사 및 시장 예상을 하회할 전망으로 목표 주가를 11만원으로 15.4% 하향. 목표주가 하향은 1)2025년 추정 영업이익을 5,190억원으로 이전 추정치 대비 4.3% 하향, 2)택배 물동량 성장을 둔화를 반영 하여 적용 Multiple을 PBR 0.7x에서 0.6x로 조정했기 때문

2025년 1~2월 쿠팡을 제외한 국내 택배 물동량은 580백만Box(-4.0% yoy), 동사의 택배 처리량은 246백만Box(-8.3% yoy)로 추정. 3월에도 내수 부진에 따른 물동량 감소가 예상됨에 따라 동사의 1분기 택배 처리량은 약 378.6백만Box(-6.5% yoy)로 추정. 2025년 1월초부터 시작한 매일 ONE 서비스로 인한 비용(운영 비용+마케팅비용) 증가도 실적에 영향을 준 것으로 파악

택배를 제외한 CL(W&D와 P&D)은 W&D부문의 경쟁력을 기반으로 견조한 성장세를 유지하고 있는 것으로 파악되며, 포워딩을 제외한 글로벌 부문도 미국, 인도, 베트남 법인의 물량 증가로 인해 성장세를 이어갈 전망

25년 1분기를 저점으로 하반기로 갈수록 실적은 개선될 것으로 추정하며, 본격적인 개선 시기는 대선 이후인 3분기부터로 예상

25년 1분기 실적 매출액 2.96조원, 영업이익 887억원으로 기대치 하회 전망

사업 부문별로(증감은 yoy) [CL] 매출액 7,442억원(+6.8%), [택배] 8,735억원(-6.8%), [글로벌] 매출액 1조 1,280억원(+4.8%) 추정. 1분기 택배 처리량은 378.5 백만Box(-6.5%), 평균단가는 2,307원(-0.3%)으로 예상

(단위: 십억원 %)

구분	1Q24	4Q24	1Q25(F)					2Q25		
			직전추정	당사추정	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	2,921	3,160	3,017	2,963	1.4	-6.2	3,018	3,184	4.1	7.5
영업이익	109	154	92	89	-18.9	-42.5	106	120	-4.0	35.6
순이익	49	92	37	29	-41.2	-68.5	49	49	-7.1	68.0

자료: CJ대한통운, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원 원, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	11,768	12,117	12,616	13,224	13,921
영업이익	480	531	519	566	617
세전순이익	325	378	350	397	446
총당기순이익	243	268	248	281	316
자비자분순이익	225	248	230	261	293
EPS	9,854	10,893	10,069	11,420	12,836
PER	12.9	7.7	8.1	7.1	6.3
BPS	157,979	173,099	182,851	193,995	206,601
PBR	0.8	0.5	0.4	0.4	0.4
ROE	6.3	6.6	5.7	6.1	6.4

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출

자료: CJ대한통운, 대신증권 Research Center

연간 실적 추정 변경 (단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정 전		수정 후		변동률	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
매출액	12,776	13,450	12,616	13,224	-1.3	-1.7
판매비와 관리비	900	941	889	932	-1.3	-1.0
영업이익	542	583	519	566	-4.3	-2.8
영업이익률	4.2	4.3	4.1	4.3	-0.1	-0.1
영업외손익	-133	-127	-169	-169	적자유지	적자유지
세전순이익	409	456	350	397	-14.5	-13.0
자배지분순이익	269	299	230	261	-14.5	-13.0
순이익률	2.3	2.4	2.0	2.1	-0.3	-0.3
EPS(자배지분순이익)	11,775	13,122	10,069	11,420	-14.5	-13.0

자료: CJ대한통운, 대신증권 Research Center

표 1. CJ 대한통운의 분기 및 연간 실적 추정표 (단위: 십억원, 백만 Box, 원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2023	2024	2025F
매출액	2,921	3,059	2,976	3,160	2,963	3,184	3,136	3,333	12,117	12,616	13,224
% yoy	4.0	3.3	1.3	3.3	1.4	4.1	5.4	5.5	3.0	4.1	4.8
CL	697	737	768	783	744	778	808	822	2,986	3,151	3,267
% yoy	2.6	3.3	6.2	6.3	6.8	5.5	5.1	4.9	4.6	5.5	3.7
택배	937	943	898	951	873	962	967	1,033	3,729	3,836	4,867
% yoy	2.9	2.3	-0.3	-3.9	-6.8	2.1	7.6	8.7	0.2	2.9	26.9
글로벌	1,076	1,124	1,099	1,134	1,128	1,181	1,145	1,177	4,433	4,631	4,867
% yoy	3.9	5.0	4.2	8.5	4.8	5.1	4.2	3.8	5.4	4.5	5.1
CJ 건설	211	256	211	292	218	263	217	300	969	998	1,028
% yoy	16.4	-0.8	-18.5	1.1	3.0	3.0	3.0	3.0	-1.7	3.0	3.0
매출원가	2,594	2,703	2,628	2,806	2,661	2,835	2,770	2,943	10,730	11,209	11,726
% yoy	3.8	2.6	1.0	2.6	2.6	4.9	5.4	4.9	2.5	4.5	4.6
CL	611	647	674	695	654	683	707	722	2,627	2,766	2,872
택배	811	808	778	815	783	843	831	883	3,212	3,340	3,500
글로벌	978	1,016	989	1,033	1,024	1,069	1,036	1,066	4,016	4,195	4,405
CJ 건설	194	233	187	263	199	240	196	272	876	908	949
매출총이익	328	356	348	355	302	350	366	390	1,387	1,408	1,448
CL	86	90	95	88	90	95	101	99	359	385	388
택배	126	135	120	136	90	119	135	151	517	496	525
글로벌	98	108	110	102	104	112	109	112	417	437	446
CJ 건설	18	23	23	29	18	23	21	28	93	90	89
GPM%	11.2	11.6	11.7	11.2	10.2	11.0	11.7	11.7	11.4	11.2	11.0
CL	12.3	12.2	12.3	11.2	12.1	12.2	12.5	12.1	12.0	12.2	11.9
택배	11.7	12.0	13.4	14.3	10.3	12.4	14.0	14.6	13.9	12.9	10.8
글로벌	9.1	9.6	10.0	9.0	9.2	9.5	9.5	9.5	9.4	9.4	9.2
CJ 건설	8.4	9.0	11.1	9.9	8.4	8.8	9.5	9.4	9.6	9.0	8.7
판매비	218	231	207	200	213	229	220	227	856	889	932
% yoy	3.4	7.3	-1.4	9.3	-2.2	-0.6	6.2	13.1	4.5	3.9	4.9
영업이익	109.4	125.4	141.6	154.3	88.7	120.3	146.1	163.8	531	519	566
% yoy	10.5	11.6	13.5	7.2	-18.9	-4.1	3.2	6.1	10.5	-2.2	9.1
택배물량	405	412	394	408	379	408	412	430	1,619	1,628	1,697
% yoy	3.0	4.0	3.3	-4.2	-6.5	-1.0	4.5	5.4	1.4	0.6	4.2
택배단가(원)	2,314	2,289	2,278	2,332	2,307	2,360	2,346	2,404	2,303	2,355	2,393
% yoy	-0.1	-1.6	-3.5	0.3	-0.3	3.1	3.0	3.1	-1.3	2.2	1.6

자료: 대신증권 Research Center

기업개요

기업 및 경영진 현황

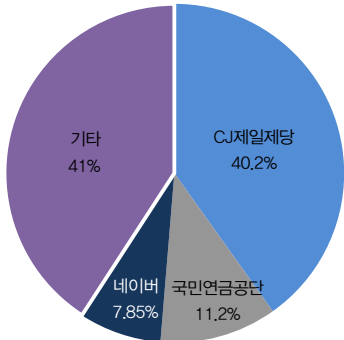
- CJ 대한통운은 1930년 11월 15일에 설립되어 현재 CL 사업, 택배사업, 글로벌사업, 건설사업을 영위 중
- 금호아시아그룹으로부터 2008년 CJ에 인수되어 CJ대한통운 설립
- (주)CJ의 계열회사 중 CJ제일제당에 지분율 40.16% 보유한 최대주주

주가 변동요인

- 사업부문별 실적추이, 경기흐름, 소비자물가, 소비동향
- 택배단가 인상 및 택배시장 점유율
- 해외 M&A 성과
- 자사주 소각 혹은 자사주 유동화 및 M&A 자원 활용

자료: CJ대한통운, 대신증권 Research Center

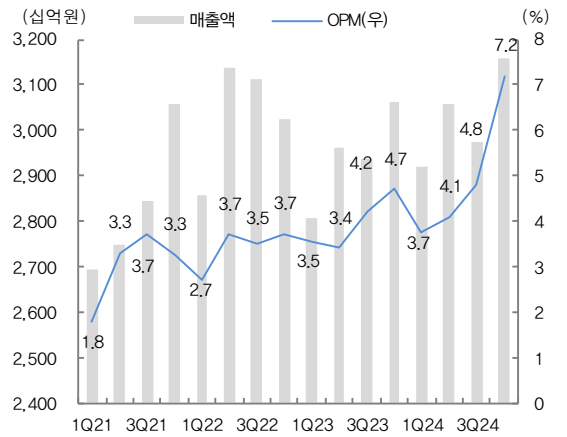
CJ 대한통운의 주요 주주



자료: CJ대한통운, 대신증권 Research Center

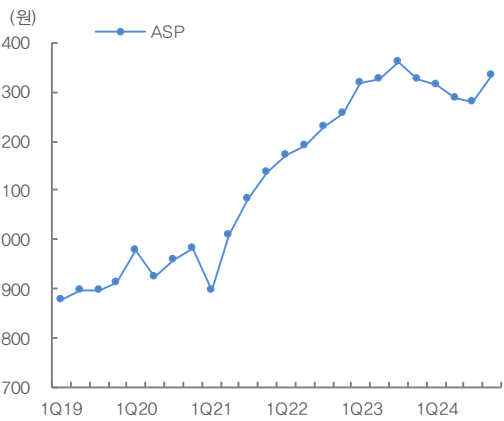
Earnings Driver

CJ 대한통운 매출액과 OPM 추이



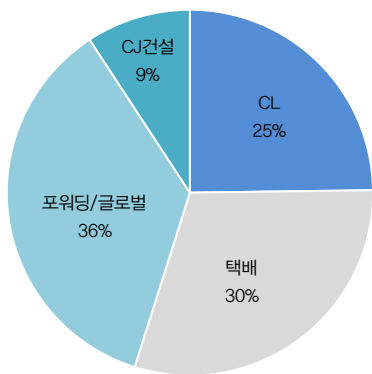
자료: CJ대한통운, 대신증권 Research Center

CJ 대한통운의 ASP 추이



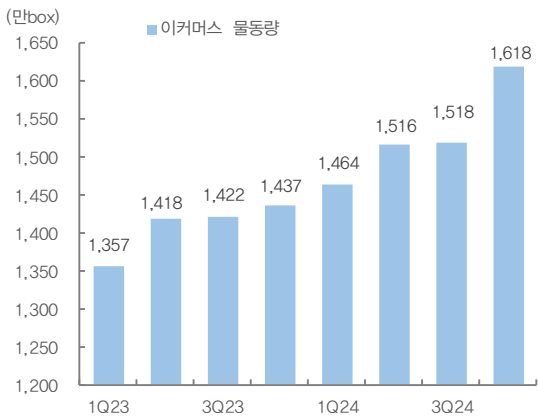
자료: CJ대한통운, 대신증권 Research Center

CJ 대한통운의 4Q24 매출 비중



자료: CJ대한통운, 대신증권 Research Center

이커머스(F/C+LMD) 물동량 추이



자료: CJ대한통운, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	11,768	12,117	12,616	13,224	13,921
매출원가	10,469	10,730	11,209	11,726	12,343
매출총이익	1,299	1,387	1,408	1,498	1,578
판매비와관리비	819	856	889	932	961
영업이익	480	531	519	566	617
영업외수익	41	44	41	43	44
EBITDA	1,059	1,152	1,030	1,037	1,055
영업외손익	-155	-152	-169	-169	-171
관계기업손익	9	8	8	8	8
금융수익	93	134	110	110	111
외환평가이익	0	0	0	0	0
금융비용	-230	-229	-221	-221	-222
외환평가손실	58	41	33	33	33
기타	-27	-66	-67	-68	-69
법인세비용차감전순이익	325	378	350	397	446
법인세비용	-82	-110	-102	-115	-130
계속사업순이익	243	268	248	281	316
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	243	268	248	281	316
당기순이익률	2.1	2.2	2.0	2.1	2.3
비자비분순이익	18	20	18	21	23
자비분순이익	225	248	230	261	293
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	4	10	4	4	4
포괄순이익	278	368	285	319	355
비자비분포괄이익	17	45	21	24	26
자비분포괄이익	261	323	264	295	328

Valuation 지표	(단위: 원 배 %)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	9,854	10,893	10,069	11,420	12,836
PER	12.9	7.7	8.1	7.1	6.3
BPS	157,979	173,099	182,851	193,995	206,601
PBR	0.8	0.5	0.4	0.4	0.4
EBITDAPS	46,441	50,519	45,137	45,454	46,256
EV/EBITDA	5.8	4.5	4.2	3.8	3.4
SPS	515,856	531,149	553,054	579,680	610,233
PSR	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1
CFPS	46,880	50,812	45,248	45,523	46,282
DPS	500	800	800	800	800

재무비율	(단위: 원 배 %)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성					
매출액 증/감	-30	30	41	48	5.3
영업이익 증/감	166	10.5	-2.2	9.1	9.0
순이익 증/감	23.4	10.5	-7.6	13.4	12.4
수익성					
ROIC	7.1	7.3	7.0	7.9	8.8
ROA	5.0	5.6	5.3	5.6	5.9
ROE	6.3	6.6	5.7	6.1	6.4
안정성					
부채비율	131.4	130.6	122.0	115.4	109.4
순차입금비율	68.4	70.6	47.8	37.5	28.1
이자보상비율	3.1	3.3	3.2	3.6	3.9

자료: CI 대한통운 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	2,488	2,783	3,315	3,755	4,230
현금및현금성자산	290	277	1,089	1,427	1,786
매출채권 및 기타채권	1,495	1,641	1,708	1,789	1,882
재고자산	30	36	38	39	41
기타유동자산	674	829	480	500	520
비유동자산	6,869	6,961	6,594	6,447	6,333
유형자산	3,328	3,324	3,148	3,008	2,895
관계기업투자금	122	143	169	195	220
기타비유동자산	3,419	3,494	3,277	3,245	3,218
자산총계	9,358	9,744	9,909	10,202	10,563
유동부채	2,622	2,997	2,982	3,030	3,079
매입채무 및 기타채무	1,256	1,310	1,258	1,296	1,339
차입금	366	656	606	611	601
유동상채무	326	419	495	490	495
기타유동부채	674	613	623	634	645
비유동부채	2,692	2,521	2,463	2,436	2,440
차입금	1,157	984	919	884	879
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	1,536	1,538	1,545	1,553	1,561
부채총계	5,314	5,518	5,445	5,467	5,519
자비분	3,604	3,949	4,171	4,425	4,713
자본금	114	114	114	114	114
자본잉여금	2,327	2,328	2,328	2,328	2,328
이익잉여금	1,112	1,325	1,539	1,784	2,061
기타자본변동	51	182	190	200	211
비자비분	439	277	292	310	330
자본총계	4,043	4,226	4,464	4,736	5,043
순차입금	2,765	2,984	2,133	1,774	1,418

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	837	606	526	594	589
당기순이익	243	268	248	281	316
비현금항목의 가감	827	891	784	757	740
감가상각비	579	622	511	471	438
외환손익	-2	-15	-6	-6	-6
자본평가손익	-9	-8	-8	-8	-8
기타	258	292	288	301	316
자산부채의 증감	-52	-332	-266	-192	-198
기타현금흐름	-180	-221	-240	-253	-268
투자활동 현금흐름	-80	-278	-163	-329	-330
투자자산	-48	-36	150	-29	-29
유형자산	-250	-179	-286	-286	-286
기타	218	-63	-28	-14	-15
재무활동 현금흐름	-1,056	-347	-532	-529	-504
단기차입금	0	0	-50	5	-10
사채	-91	-121	-20	-30	-25
장기차입금	-408	276	-45	-5	20
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-42	-24	-16	-16	-16
기타	-514	-478	-401	-483	-473
현금의 증감	-293	-13	812	338	360
기초 현금	583	290	277	1,089	1,427
기말 현금	290	277	1,089	1,427	1,786
NOPLAT	359	376	368	402	438
FCF	631	763	579	572	576

[Compliance Notice]

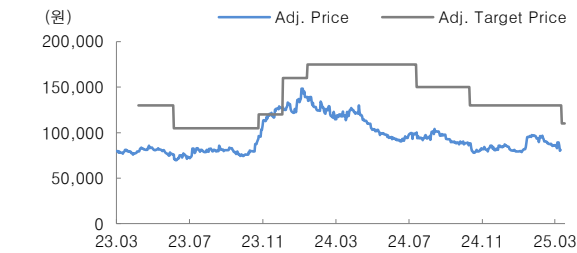
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:양지환)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 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]

CJ대한통운(000120) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	25.04.11	24.11.09	24.08.12	24.02.12	24.01.02	23.11.23
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	110,000	130,000	150,000	175,000	160,000	120,000
과다율(평균%)		(34.17)	(37.83)	(36.31)	(17.86)	(2.60)
과다율(최대/최소%)		(25.00)	(30.67)	(20.40)	(7.19)	7.50
제시일자	23.07.04	23.05.06				
투자의견	Buy	Buy				
목표주가	105,000	130,000				
과다율(평균%)	(25.23)	(38.05)				
과다율(최대/최소%)	(10.95)	(34.15)				
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과다율(평균%)						
과다율(최대/최소%)						

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20250408)

구분	Buy(매수)	Marketperform(종립)	Underperform(매도)
비율	92.1%	7.9%	0.0%

산업 투자의견

- Overweigh(비중확대)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweigh(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