

CJ대한통운 (000120)

실적 개선 본격화

3Q25 매출액 3조 666억원, 영업이익 1,479억원

3Q25 매출액과 영업이익은 각각 3조 666억원(YoY +3.1%), 1,479억원(YoY +4.4%)로, 영업이익 기준 컨센서스를 +7% 상회.

1) **택배 부문** 매출액, 영업이익은 각각 9,650억원(YoY +7.4%), 628억원(YoY +16.6%). 동종업계 판가 경쟁에 따라 단가는 전년 대비 -2% 하락했으나, 프로모션 및 추석 효과로 물동량은 전년 대비 +5% 증가. 새벽배송·풀필먼트 성장세와 주 7일 배송 서비스 안정화에 따른 원가율 개선까지 이어져 매출 이익 모두 5분기만에 성장세로 전환. 영업이익률은 전분기 대비 +1.5%pt 상승.

2) **CL 부문** 매출액, 영업이익은 각각 8,613억원(YoY +12.1%), 553억원(YoY +7.8%). W&D 사업의 3PL 신규 수주 효과가 이어지며 고성장 시현.

3) **글로벌 부문** 매출액, 영업이익은 각각 1조 330억원(YoY -6.0%), 201억원(YoY -29.0%). 미국향 배터리 물량 감소 및 컨테이너 시황 약세에 따른 포워딩 실적 부진이 반영된 것으로 판단.

투자의견 BUY, 목표주가 120,000원 유지

주 7일 배송 등 서비스 확산으로 동사의 택배 물동량 및 시장 점유율 회복이 이어질 것. 2026년 연간 택배 물동량과 점유율은 전년 대비 각각 +4%, +1%pt 상승할 것으로 전망. 내년에는 택배 단가의 일부 반등도 예상하며, 원가 효율화와 맞물려 택배 부문 수익성 개선이 본격화될 것으로 기대. CL 부문은 2025년 상반기 대형 화주의 초기 비용 부담이 점차 해소되고, W&D 중심의 신규 수주 확대와 생산성 혁신 프로젝트 효과가 점차 가시화되며 실적의 고성장세는 2026년에도 이어질 것으로 전망.

택배와 CL 부문의 개선세가 뚜렷함에도 불구하고, 동사 주가는 2026년 예상 실적 기준 PBR 0.4배로 과도한 저평가 구간에 머물러 있다는 판단. 향후 실적 회복이 본격화되는 구간에서 밸류에이션 리레이팅이 가능할 것으로 기대. 투자의견 BUY, 목표주가 120,000원 유지.

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	3Q25P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	3,067	3.1	0.6	3,100	-1.1
영업이익	148	4.4	28.3	138	6.9
세전계속사업이익	107	27.7	47.0	99	7.8
지배순이익	66	20.9	26.2	68	-2.0
영업이익률 (%)	4.8	0	+1.0 %pt	4.5	+0.3 %pt
지배순이익률 (%)	2.2	+0.4 %pt	+0.5 %pt	2.2	0

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2023A	2024A	2025F	2026F
매출액	11,768	12,117	12,336	12,957
영업이익	480	531	497	557
지배순이익	225	248	240	275
PER	8.6	9.7	7.9	6.9
PBR	0.5	0.5	0.4	0.4
EV/EBITDA	4.8	4.9	5.0	4.7
ROE	6.3	6.6	6.0	6.7

자료: 유안타증권



최지운 운송

jiyun.choi@yuantakorea.com

BUY (M)
목표주가 120,000원 (M)
직전 목표주가 120,000원
현재주가 (11/7) 83,400원
상승여력 44%

시가총액	19,025억원
총발행주식수	22,812,344주
60일 평균 거래대금	49억원
60일 평균 거래량	58,991주
52주 고/저	97,500원 / 77,600원
외인지분율	13.77%
배당수익률	0.95%
주요주주	CJ 제일제당 외 2인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	(0.6)	(5.2)	(3.2)
상대	(10.8)	(22.6)	(37.2)
절대 (달러환산)	(4.5)	(10.2)	(7.3)

CJ대한통운 실적 추이 및 전망

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25P	4Q25F	2024	2025F	2026F
원/달러	1,329	1,371	1,355	1,400	1,452	1,399	1,387	1,400	1,364	1,410	1,380
매출액 (십억원)	2,921	3,059	2,976	3,160	2,993	3,048	3,067	3,229	12,117	12,336	12,957
YoY (%)	4.0	3.3	1.3	3.3	2.4	-0.4	3.1	2.2	3.0	1.8	5.0
택배 (십억원)	937	943	898	951	876	908	965	992	3,729	3,741	3,931
YoY (%)	2.9	2.3	-0.3	-3.9	-6.5	-3.7	7.4	4.3	0.2	0.3	5.1
물동량 (백만 Box)	405	412	394	408	377	396	415	427	1,619	1,615	1,686
택배 단가 (원)	2,365	2,341	2,356	2,377	2,348	2,311	2,305	2,303	2,360	2,317	2,326
CL (십억원)	697	737	768	783	814	833	861	873	2,986	3,381	3,663
YoY (%)	2.6	3.3	6.2	6.3	16.7	13.1	12.1	11.4	4.6	13.2	8.3
글로벌 (십억원)	1,076	1,124	1,099	1,134	1,143	1,103	1,033	1,118	4,433	4,396	4,534
YoY (%)	3.9	5.0	4.2	8.5	6.2	-1.9	-6.0	-1.5	5.4	-0.8	3.1
건설 (십억원)	211	256	211	292	160	205	207	246	969	818	828
YoY (%)	16.5	-0.8	-18.5	1.1	-24.4	-19.9	-1.6	-15.6	-1.7	-15.6	1.3
영업이익 (십억원)	109	125	142	154	85	115	148	148	531	497	557
YoY (%)	10.4	11.5	13.5	7.2	-21.9	-8.1	4.4	-4.0	10.5	-6.4	12.1
영업이익률 (%)	3.7	4.1	4.8	4.9	2.9	3.8	4.8	4.6	4.4	4.0	4.3
택배 (십억원)	54	62	54	70	34	46	63	67	239	210	245
YoY (%)	8.5	0.2	-3.1	-12.5	-35.9	-25.8	16.3	-3.1	-3.0	-11.9	16.4
영업이익률 (%)	5.7	6.5	6.0	7.3	3.9	5.0	6.5	6.8	6.4	5.6	6.2
CL (십억원)	41	43	51	50	40	45	55	56	185	195	224
YoY (%)	18.0	13.2	15.9	81.1	-3.9	5.5	7.9	11.5	28.1	5.7	14.9
영업이익률 (%)	5.9	5.8	6.7	6.4	4.9	5.4	6.4	6.4	6.2	5.8	6.1
글로벌 (십억원)	12	19	28	28	12	21	20	20	86	72	70
YoY (%)	-17.1	17.8	83.1	-13.6	0.0	11.9	-28.7	-28.0	11.4	-15.9	-3.8
영업이익률 (%)	1.1	1.6	2.6	2.5	1.0	1.9	1.9	1.8	1.9	1.6	1.5
건설 (십억원)	3	3	8	7	0	4	10	5	21	18	18
YoY (%)	302.9	흑전	-13.7	50.9	적전	46.2	18.3	-27.2	67.8	-11.5	-4.7
영업이익률 (%)	1.4	1.0	3.9	2.4	-0.1	1.9	4.7	2.1	2.2	2.3	2.1

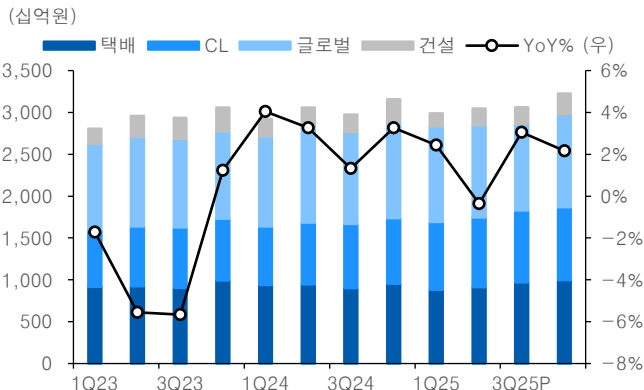
자료: 유안타증권 리서치센터

CJ대한통운 실적 추정 변경 내역

	기존 추정			신규 추정			변화율		
	3Q25F	2025F	2026F	3Q25P	2025F	2026F	3Q25P	2025F	2026F
매출액 (십억원)	3,081	12,406	12,952	3,067	12,336	12,957	-0.5%	-0.6%	0.0%
영업이익 (십억원)	135	486	565	148	497	557	9.6%	2.2%	-1.5%
영업이익률 (%)	4.4	3.9	4.4	4.8	4.0	4.3	0.4%p	0.1%p	-0.1%p

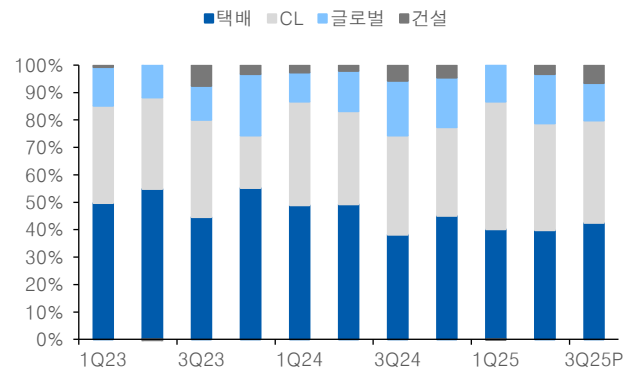
자료: 유안타증권 리서치센터

CJ대한통운 매출액 추이 및 전망



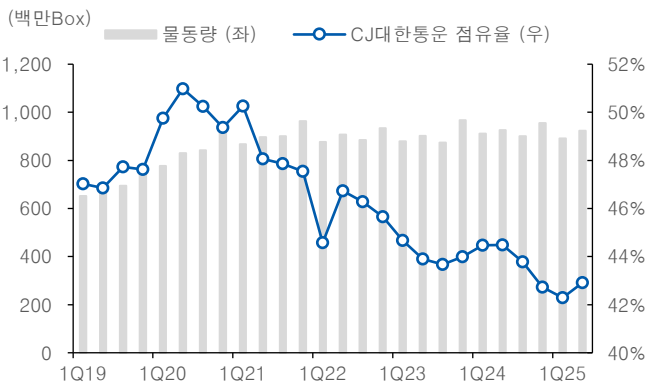
자료: CJ 대한통운, 유안타증권 리서치센터

CJ대한통운 부문별 이익 비중 추이



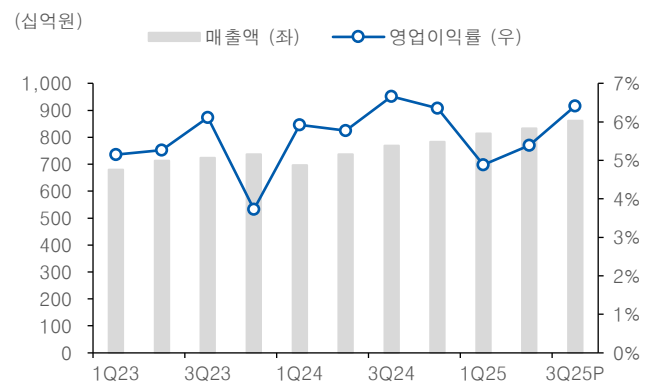
자료: CJ 대한통운, 유안타증권 리서치센터

국내 택배 물동량 및 CJ대한통운 점유율 추이



자료: CJ 대한통운, 유안타증권 리서치센터

CJ대한통운 CL 부문 매출액 및 영업이익률 추이



자료: CJ 대한통운, 유안타증권 리서치센터

CJ 대한통운 (000120) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	11,768	12,117	12,336	12,957	13,534
매출원가	10,469	10,730	10,976	11,509	11,956
매출총이익	1,299	1,387	1,361	1,449	1,579
판매비	819	856	864	892	959
영업이익	480	531	497	557	620
EBITDA	1,059	1,152	1,060	1,125	1,191
영업외손익	-155	-152	-135	-144	-170
외환관련손익	0	21	12	7	0
이자손익	-132	-141	-150	-154	-139
관계기업관련손익	9	8	20	16	16
기타	-32	-41	-17	-14	-47
법인세비용차감전순이익	325	378	362	412	450
법인세비용	82	110	94	108	122
계속사업순이익	243	268	268	304	328
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	243	268	268	304	328
지배지분순이익	225	248	240	275	296
포괄순이익	278	368	159	171	195
지배지분포괄이익	261	323	226	270	308

주: 영업이익의 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	837	606	1,028	1,122	1,146
당기순이익	243	268	268	304	328
감가상각비	523	561	563	569	571
외환손익	-6	-15	-12	-7	0
중속, 관계기업관련손익	-9	-8	-6	-16	-16
자산부채의 증감	-52	-332	-138	-68	-63
기타현금흐름	137	132	354	340	326
투자활동 현금흐름	-80	-278	-1,079	-856	-959
투자자산	-48	-36	2	-14	-12
유형자산 증가 (CAPEX)	-257	-193	-764	-682	-587
유형자산 감소	7	14	11	0	0
기타현금흐름	218	-63	-328	-161	-360
재무활동 현금흐름	-1,056	-347	-57	-306	-329
단기차입금	-329	273	23	9	-42
사채 및 장기차입금	-54	-25	351	-128	-106
자본	2	1	-16	0	0
현금배당	-42	-24	-27	-16	-16
기타현금흐름	-632	-571	-390	-171	-165
연결범위변동 등 기타	6	6	218	134	85
현금의 증감	-293	-13	109	94	-57
기초 현금	583	290	277	386	480
기말 현금	290	277	386	480	423
NOPLAT	480	531	497	557	620
FCF	579	413	264	440	559

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

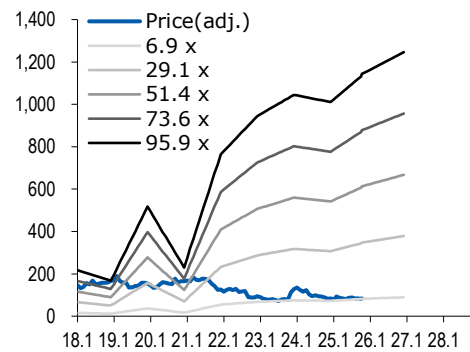
재무상태표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	2,488	2,783	3,208	3,215	3,307
현금및현금성자산	290	277	386	480	423
매출채권 및 기타채권	1,495	1,641	1,677	1,765	1,843
재고자산	30	36	37	39	40
비유동자산	6,869	6,961	7,053	7,190	7,226
유형자산	3,328	3,324	3,365	3,478	3,494
관계기업 등 자본관련 자산	122	143	146	154	161
기타투자자산	415	383	482	488	493
자산총계	9,358	9,744	10,261	10,405	10,533
유동부채	2,622	2,997	3,153	3,226	3,202
매입채무 및 기타채무	1,256	1,310	1,338	1,408	1,471
단기차입금	366	656	671	661	602
유동성장기부채	326	419	518	498	440
비유동부채	2,692	2,521	2,783	2,699	2,672
장기차입금	218	404	355	336	320
사채	938	579	634	594	569
부채총계	5,314	5,518	5,936	5,925	5,873
지배지분	3,604	3,949	4,026	4,152	4,299
자본금	114	114	114	114	114
자본잉여금	2,327	2,328	2,312	2,312	2,312
이익잉여금	1,112	1,325	1,542	1,801	2,082
비지배지분	439	277	299	329	361
자본총계	4,043	4,226	4,325	4,480	4,659
순차입금	2,765	2,984	3,113	3,072	2,944
총차입금	3,265	3,513	3,888	3,768	3,621

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	9,854	10,893	10,539	12,054	12,987
BPS	180,690	197,983	201,843	208,156	215,538
EBITDAPS	46,441	50,519	46,454	49,328	52,217
SPS	515,856	531,149	540,766	568,001	593,295
DPS	500	800	800	800	800
PER	8.6	9.7	7.9	6.9	6.4
PBR	0.5	0.5	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA	4.8	4.9	5.0	4.7	4.4
PSR	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액 증가율 (%)	-3.0	3.0	1.8	5.0	4.5
영업이익 증가율 (%)	16.6	10.5	-6.4	12.1	11.3
지배순이익 증가율 (%)	23.8	10.5	-3.2	14.4	7.7
매출총이익률 (%)	11.0	11.4	11.0	11.2	11.7
영업이익률 (%)	4.1	4.4	4.0	4.3	4.6
지배순이익률 (%)	1.9	2.1	1.9	2.1	2.2
EBITDA 마진 (%)	9.0	9.5	8.6	8.7	8.8
ROIC	7.2	7.4	7.2	7.6	8.2
ROA	2.4	2.6	2.4	2.7	2.8
ROE	6.3	6.6	6.0	6.7	7.0
부채비율 (%)	131.4	130.6	137.3	132.2	126.1
순차입금/자기자본 (%)	76.7	75.6	77.3	74.0	68.5
영업이익/금융비용 (배)	3.1	3.3	2.8	3.3	3.7

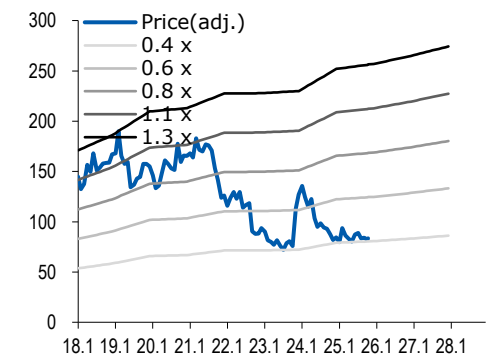
P/E band chart

(천원)

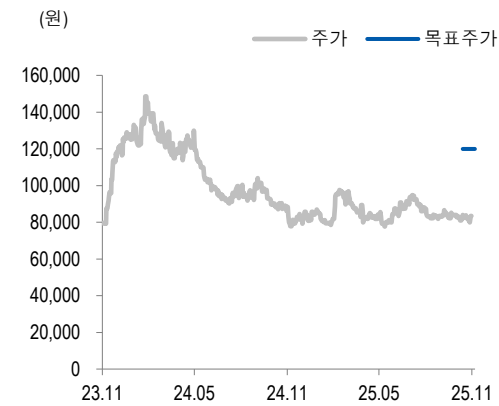


P/B band chart

(천원)



CJ 대한통운 (000120) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2025-11-10	BUY	120,000	1년		
2025-10-22	BUY	120,000	1년		

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자 의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	94.2
Hold(중립)	5.8
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2025-11-09

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : 최지운)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.