

CJ대한통운 (000120)

실적 성장 국면 진입

4Q25 매출액 3조 1,771억원, 영업이익 1,596억원

동사 4Q25 매출액과 영업이익은 각각 3조 1,771억원(YoY +0.5%), 1,596억원(YoY +3.4%, OPM 5.0%)으로, 영업이익 기준 컨센서스를 +7% 상회하는 실적을 기록.

1) **택배 부문** 매출액과 영업이익은 각각 9,970억원(YoY +4.8%), 618억원(YoY -11.2%, OPM 6.2%). 새벽/당일배송 및 주 7일 배송 확산에 따라 동사 물동량은 YoY +5.5% 증가했으며, M/S도 전년 대비 +2.0%pt 성장한 44.7% 기록. 추석 시기 인식 시점 차이에 따른 원가 증가분을 제외할 경우 택배 단위원가는 지속 개선되고 있는 것으로 판단.

2) **CL 부문** 매출액과 영업이익은 각각 8,654억원(YoY +10.5%), 477억원(YoY -4.2%, OPM 5.5%). 신규 수주로 W&D, P&D 모두 외형은 확대되었으나, 전년 동기 항만 관련 일회성 이익 기저 영향으로 감익 시현.

3) **글로벌 부문** 매출액과 영업이익은 각각 1조 812억원(YoY -4.7%), 383억원(YoY +37.3%, OPM 3.5%). 포워딩 부진으로 매출은 감소했으나, 미국법인의 대형 고객사 대상 CL 사업 개시 등에 힘입어 이익은 큰 폭으로 증가.

실적 성장 국면 진입

2026년은 구조적인 실적 성장 국면에 본격적으로 진입하는 한 해가 될 것으로 전망. 택배 부문은 차별화된 서비스 경쟁력 바탕으로 물동량 및 점유율 확대가 지속되는 가운데, 원가율 개선이 병행되며 수익성이 회복될 것으로 예상. 신LMD 물량 확대는 판가 높은 서비스 비중 증가에 따른 믹스 개선을 의미하며, 이에 따라 이익 개선 폭이 확대될 가능성도 배제할 수 없을 것. CL 부문은 신규 수주 확대와 운영 효율성 개선에 따른 매출, 이익 성장 기조가 유지될 것으로 예상하며, 글로벌 부문은 포워딩 약세에도 불구하고 해외법인 중심의 실적 성장이 뒷받침될 것으로 기대.

이에 동사에 실적 추정치를 상향 조정하며, 2026F BPS 229,814원에 Target PBR 0.7배(2023~2024년 PBR 상단)를 적용하여, 목표주가를 170,000원으로 상향. 동사 주가는 쿠팡 사태, 대형마트 규제 완화 가능성 등으로 YTD +45% 상승했으나, 2026년 예상 PBR은 0.6배로 과거 C커머스 한국 진출 시기나 팬데믹 당시 택배 물동량 급증 국면 대비 여전히 낮은 수준. 추가적인 밸류에이션 리레이팅 여력은 충분하다고 판단.

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	4Q25P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	3,177	0.5	3.6	3,271	-2.9
영업이익	160	3.4	7.9	151	5.9
세전계속사업이익	97	-27.8	-9.4	111	-12.5
지배순이익	83	-9.4	17.3	81	3.1
영업이익률 (%)	5.0	+0.1 %pt	+0.2 %pt	4.6	+0.4 %pt
지배순이익률 (%)	2.6	-0.3 %pt	+0.3 %pt	2.5	+0.1 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2023A	2024A	2025P	2026F
매출액	11,768	12,117	12,285	12,924
영업이익	480	531	508	579
지배순이익	225	248	243	361
PER	8.6	9.7	8.9	8.6
PBR	0.5	0.5	0.5	0.6
EV/EBITDA	4.8	4.9	5.2	5.7
ROE	6.3	6.6	6.0	8.3

자료: 유안타증권



최지운 운송

jiyun.choi@yuantakorea.com

BUY (M)
목표주가 170,000원 (U)
직전 목표주가 120,000원
현재주가 (2/10) 136,700원
상승여력 24%

시가총액	31,184억원
총발행주식수	22,812,344주
60일 평균 거래대금	97억원
60일 평균 거래량	93,656주
52주 고/저	136,700원 / 77,600원
외인지분율	15.99%
배당수익률	0.95%
주요주주	CJ 제일제당 외 2 인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	46.2	50.1	62.5
상대	26.5	15.3	(22.7)
절대 (달러환산)	46.1	49.3	61.7

CJ대한통운 실적 추이 및 전망

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025P	2026F
매출액 (십억원)	2,993	3,048	3,067	3,177	3,114	3,195	3,269	3,346	12,117	12,285	12,924
YoY (%)	2.4	-0.4	3.1	0.5	4.0	4.8	6.6	5.3	3.0	1.4	5.2
택배 (십억원)	876	908	965	997	937	985	1,027	1,033	3,729	3,746	3,981
YoY (%)	-6.5	-3.7	7.4	4.8	6.9	8.5	6.4	3.6	0.2	0.5	6.3
물동량 (백만 Box)	377	396	415	430	405	427	445	446	1,619	1,618	1,722
택배 단가 (원)	2,348	2,311	2,305	2,296	2,292	2,288	2,290	2,297	2,360	2,315	2,292
CL (십억원)	814	833	861	865	881	888	924	926	2,986	3,374	3,619
YoY (%)	16.7	13.1	12.1	10.5	8.3	6.5	7.2	7.0	4.6	13.0	7.3
글로벌 (십억원)	1,143	1,103	1,033	1,081	1,117	1,121	1,112	1,152	4,433	4,360	4,502
YoY (%)	6.2	-1.9	-6.0	-4.7	-2.3	1.7	7.7	6.5	5.4	-1.6	3.3
건설 (십억원)	160	205	207	234	178	201	206	236	969	805	822
YoY (%)	-24.4	-19.9	-1.6	-19.9	11.6	-1.7	-0.6	1.0	-1.7	-16.9	2.0
영업이익 (십억원)	85	115	148	160	126	134	154	164	531	508	579
YoY (%)	-21.9	-8.1	4.4	3.4	48.1	16.6	4.4	2.8	10.5	-4.2	14.0
영업이익률 (%)	2.9	3.8	4.8	5.0	4.1	4.2	4.7	4.9	4.4	4.1	4.5
택배 (십억원)	34	46	63	62	52	55	64	70	239	205	241
YoY (%)	-35.9	-25.8	16.3	-11.2	50.2	20.4	1.4	13.6	-3.0	-14.3	17.5
영업이익률 (%)	3.9	5.0	6.5	6.2	5.5	5.6	6.2	6.8	6.4	5.5	6.0
CL (십억원)	40	45	55	48	49	52	58	59	185	188	219
YoY (%)	-3.9	5.5	7.9	-4.2	24.3	16.6	5.0	23.5	28.1	1.4	16.6
영업이익률 (%)	4.9	5.4	6.4	5.5	5.6	5.9	6.3	6.4	6.2	5.6	6.0
글로벌 (십억원)	12	21	20	38	21	23	25	27	86	91	95
YoY (%)	0.0	11.9	-28.7	37.3	81.1	9.1	22.2	-30.8	11.4	5.2	4.4
영업이익률 (%)	1.0	1.9	1.9	3.5	1.9	2.0	2.2	2.3	1.9	2.1	2.1
건설 (십억원)	0	4	10	12	5	4	8	8	21	25	25
YoY (%)	적전	46.2	18.3	66.2	흑전	11.2	-15.1	-28.5	67.8	20.3	1.5
영업이익률 (%)	-0.1	1.9	4.7	5.1	2.6	2.1	4.0	3.6	2.2	3.1	3.1

자료: 유안타증권 리서치센터

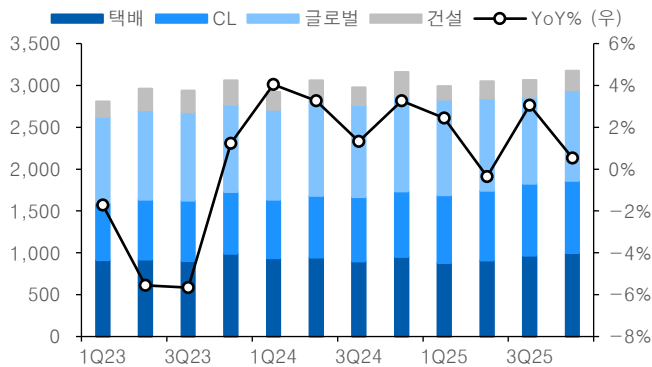
CJ대한통운 실적 추정 변경 내역

	기존 추정			신규 추정			변화율		
	4Q25F	2025F	2026F	4Q25P	2025P	2026F	4Q25P	2025P	2026F
매출액 (십억원)	3,254	12,361	12,982	3,177	12,285	12,924	-2.4%	-0.6%	-0.4%
영업이익 (십억원)	147	495	552	160	508	579	8.6%	2.6%	4.9%
영업이익률 (%)	4.5	4.0	4.3	5.0	4.1	4.5	0.5%p	0.1%p	0.2%p

자료: 유안타증권 리서치센터

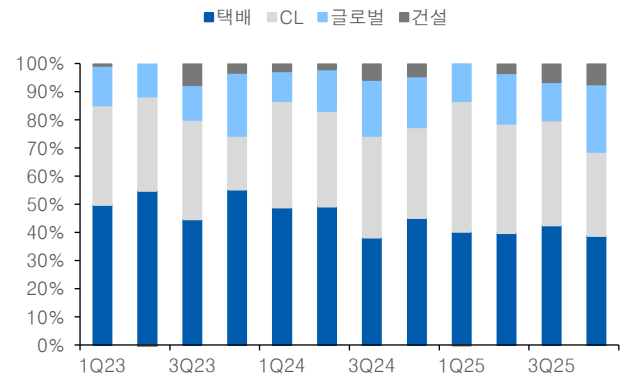
CJ대한통운 매출액 추이

(십억원)



자료: CJ 대한통운, 유안타증권 리서치센터

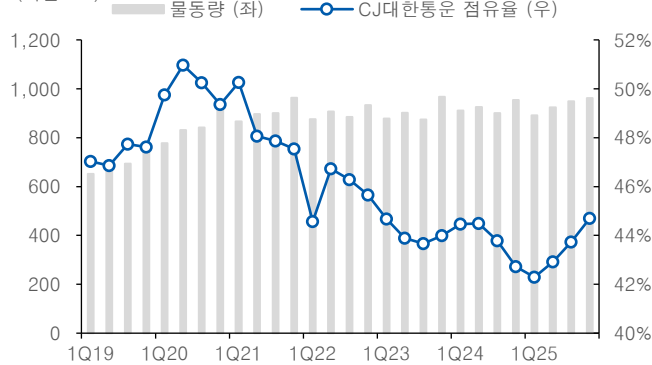
CJ대한통운 부문별 이익 비중 추이



자료: CJ 대한통운, 유안타증권 리서치센터

국내 택배 물동량 및 CJ대한통운 점유율 추이

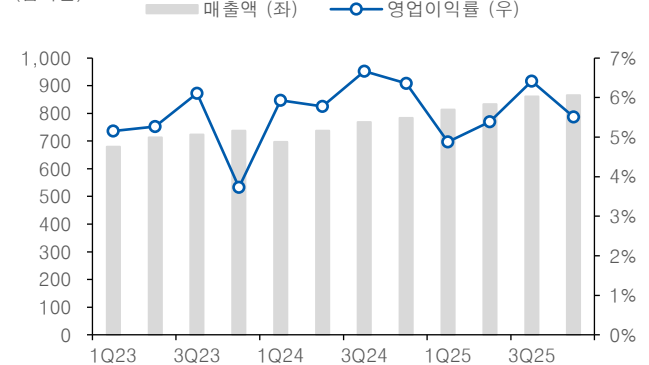
(백만Box)



자료: CJ 대한통운, 유안타증권 리서치센터

CJ대한통운 CL 매출액 및 영업이익률 추이

(십억원)



자료: CJ 대한통운, 유안타증권 리서치센터

CJ대한통운 목표주가 산정

내용		비고
2026F BPS (원)	229,814	
Target PBR (배)	0.7	2023~2024년 PBR 상단
적정 주가 (원)	170,961	
목표 주가 (원)	170,000	
전일 종가 (원)	136,700	
상승 여력	24%	

자료: 유안타증권 리서치센터

CJ 대한통운 (000120) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	11,768	12,117	12,285	12,924	13,375
매출원가	10,469	10,730	10,933	11,459	11,816
매출총이익	1,299	1,387	1,352	1,465	1,559
판매비	819	856	844	885	948
영업이익	480	531	508	579	611
EBITDA	1,059	1,152	1,081	1,155	1,192
영업외손익	-155	-152	-178	-111	-109
외환관련손익	0	21	0	11	7
이자손익	-132	-141	-145	-151	-147
관계기업관련손익	9	8	15	16	16
기타	-32	-41	-49	13	15
법인세비용차감전순이익	325	378	330	468	503
법인세비용	82	110	71	96	108
계속사업순이익	243	268	259	373	394
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	243	268	259	373	394
지배지분순이익	225	248	243	361	382
포괄순이익	278	368	274	464	486
지배지분포괄이익	261	323	267	432	452

주: 영업이익 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	1,204	1,628	1,667
당기순이익	243	268	259	373	394
감가상각비	523	561	570	576	581
외환손익	-6	-15	0	-11	-7
중속, 관계기업관련손익	-9	-8	-1	-16	-16
자산부채의 증감	-52	-332	-16	77	89
기타현금흐름	137	132	392	630	626
투자활동 현금흐름	-80	-278	-593	-628	-763
투자자산	-48	-36	6	-16	-9
유형자산 증가 (CAPEX)	-257	-193	-522	-484	-587
유형자산 감소	7	14	24	0	0
기타현금흐름	218	-63	-100	-127	-167
재무활동 현금흐름	-1,056	-347	-185	-175	-341
단기차입금	-329	273	24	9	-46
사채 및 장기차입금	-54	-25	348	8	-106
자본	2	1	-16	0	0
현금배당	-42	-24	-32	-16	-16
기타현금흐름	-632	-571	-509	-176	-173
연결범위변동 등 기타	6	6	-247	-789	-573
현금의 증감	-293	-13	179	36	-10
기초 현금	583	290	277	456	493
기말 현금	290	277	456	493	483
NOPLAT	480	531	508	579	611
FCF	579	413	682	1,144	1,080

자료: 유안타증권

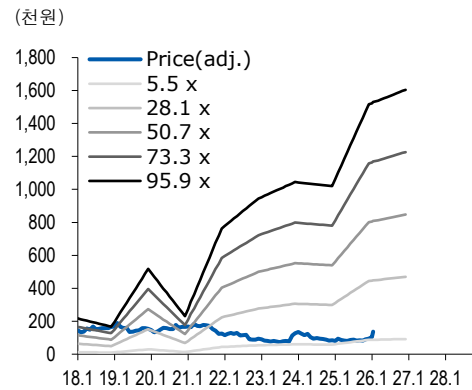
주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	2,488	2,783	2,769	2,906	3,009
현금및현금성자산	290	277	456	493	483
매출채권 및 기타채권	1,495	1,641	1,660	1,748	1,807
재고자산	30	36	36	38	39
비유동자산	6,869	6,961	7,573	8,007	8,297
유형자산	3,328	3,324	3,651	3,860	4,071
관계기업 등 지분관련 자산	122	143	144	152	157
기타투자자산	415	383	494	503	507
자산총계	9,358	9,744	10,342	10,914	11,306
유동부채	2,622	2,997	3,126	3,199	3,153
매입채무 및 기타채무	1,256	1,310	1,316	1,387	1,435
단기차입금	366	656	678	668	609
유동성장기부채	326	419	516	496	438
비유동부채	2,692	2,521	2,774	2,825	2,794
장기차입금	218	404	364	379	363
사채	938	579	654	614	589
부채총계	5,314	5,518	5,900	6,024	5,946
지배지분	3,604	3,949	4,148	4,584	5,041
자본금	114	114	114	114	114
자본잉여금	2,327	2,328	2,312	2,312	2,312
이익잉여금	1,112	1,325	1,541	1,885	2,251
비지배지분	439	277	294	306	318
자본총계	4,043	4,226	4,442	4,889	5,359
순차입금	2,765	2,984	3,160	3,130	2,935
총차입금	3,265	3,513	3,885	3,901	3,749

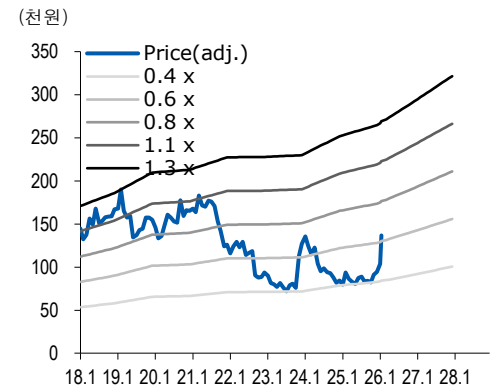
Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	9,854	10,893	10,645	15,807	16,736
BPS	180,690	197,983	207,964	229,814	252,727
EBITDAPS	46,441	50,519	47,392	50,631	52,262
SPS	515,856	531,149	538,511	566,527	586,308
DPS	500	800	800	800	800
PER	8.6	9.7	8.9	8.6	8.2
PBR	0.5	0.5	0.5	0.6	0.5
EV/EBITDA	4.8	4.9	5.2	5.7	5.3
PSR	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액 증가율 (%)	-3.0	3.0	1.4	5.2	3.5
영업이익 증가율 (%)	16.6	10.5	-4.2	14.0	5.5
지배순이익 증가율 (%)	23.8	10.5	-2.3	48.5	5.9
매출총이익률 (%)	11.0	11.4	11.0	11.3	11.7
영업이익률 (%)	4.1	4.4	4.1	4.5	4.6
지배순이익률 (%)	1.9	2.1	2.0	2.8	2.9
EBITDA 마진 (%)	9.0	9.5	8.8	8.9	8.9
ROIC	7.2	7.4	8.0	8.6	8.5
ROA	2.4	2.6	2.4	3.4	3.4
ROE	6.3	6.6	6.0	8.3	7.9
부채비율 (%)	131.4	130.6	132.8	123.2	111.0
순차입금/자기자본 (%)	76.7	75.6	76.2	68.3	58.2
영업이익/금융비용 (배)	3.1	3.3	3.0	3.3	3.5

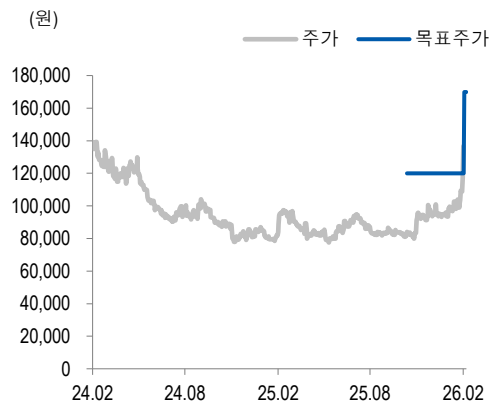
P/E band chart



P/B band chart



CJ 대한통운 (000120) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-02-11	BUY	170,000	1년		
2025-10-22	BUY	120,000	1년	-20.72	13.92

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

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

주: 기준일 2026-02-10

※ 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.