

CJ대한통운

(000120)

양지환 jihwan.yang@daishin.com
이지니 jinilee@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

130,000

유지

현재주가

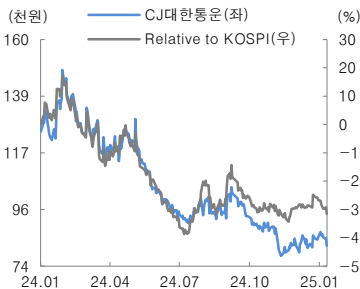
81,600

(25.01.15)

운송업중

KOSPI	2,496.81
시가총액	1,861십억원
시가총액비중	0.09%
자본금(보통주)	114십억원
52주 최고/최저	148,500원 / 77,900원
120일 평균거래대금	70억원
외국인지분율	13.20%
주요주주	CJ제일제당 외 2 인 40.19% 국민연금공단 10.94%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-4.8	-8.3	-9.9	-35.2
상대수익률	-4.9	-3.3	3.2	-34.5



택배 부진하지만, CL성장으로 기대치 부합

- 2024년 4분기 영업이익 1,505억원으로 시장 기대치 부합 전망
- 택배는 경기 및 내수 소비 둔화로 부진하지만, CL부문의 성장이 상쇄
- 매일-ONE 서비스 성과는 하반기로 갈수록 크게 나타날 것으로 예상

투자의견 매수, 목표주가 130,000원 유지

CJ대한통운의 2024년 4분기 실적은 당사 및 시장 기대치에 부합할 전망. 탄핵 정국, 내수 경기 둔화 및 소비 부진 등으로 택배사업부문은 당초 예상을 하회하는 실적을 기록할 것으로 예상되지만, CL부문의 외형 성장 및 수익성 개선, 그리고 포워딩을 포함한 글로벌 부문의 성장이 이어지고 있기 때문

2025년 1월 5일부터 시작된 매일-ONE의 성과가 나타나기까지는 다소 시일이 필요할 것으로 예상. 하지만, 쿠팡에 대응하는 배송 경쟁력을 원하는 주요 E-Commerce 및 홈쇼핑 업체 등에서 동사와 협력하는 사업자가 점차 증가할 것으로 전망함

택배 부문은 매일-ONE 서비스 안정화 이전 지급수수료를 인상 및 변동비 증가 등으로 1분기까지는 부진한 실적을 기록할 것으로 예상. 2분기부터 평균 단가 인상효과 및 물량 증가에 따른 레버리지 효과로 수익성 개선 전망

24년 4분기 실적 매출액 3.07조원, 영업이익 1,505억원으로 기대치 부합

사업부문별로 (증감은 yoy) [CL] 매출액 7,873억원(+6.8%), 매출총이익 945억원(+21.8%), [택배] 매출액 9,130억원(-7.7%), 매출총이익 1,178억원(-16.8%), [글로벌] 매출액 1.1조원(+5.2%), 매출총이익 1,067억원(+18.4%)을 기록할 것으로 추정. 4분기 택배수송량은 406.3백만Box(-4.5% yoy), 평균단가는 2,247원/Box(-3.4% yoy) 예상. CL부문의 W&D매출은 15%이상의 성장세 시현 전망

(단위: 십억원, %)

구분	4Q23	3Q24	직전추정	당사추정	4Q24(F)			1Q25		
					YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	3,061	2,976	3,101	3,070	0.3	3.2	3,195	3,042	4.1	-0.9
영업이익	144	142	150	150	4.5	6.2	150	107	-1.9	-28.7
순이익	74	55	107	107	44.1	95.0	83	54	9.6	-49.5

자료: CJ대한통운, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	12,131	11,768	12,026	12,693	13,364
영업이익	412	480	527	545	579
세전순이익	285	325	381	445	485
총당기순이익	197	243	285	332	363
지배지분순이익	182	225	263	308	336
EPS	7,959	9,854	11,546	13,482	14,710
PER	11.8	12.9	7.3	6.1	5.6
BPS	156,527	157,979	160,489	173,533	187,806
PBR	0.6	0.8	0.5	0.5	0.4
ROE	5.1	6.3	7.3	8.1	8.1

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출

자료: CJ대한통운, 대신증권 Research Center

연간 실적 추정 변경 (단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2024F	2025F	2024F	2025F	2024F	2025F
매출액	12,058	12,759	12,026	12,693	-0.3	-0.5
판매비와 관리비	848	899	846	895	-0.2	-0.5
영업이익	527	547	527	545	0.1	-0.4
영업이익률	4.4	4.3	4.4	4.3	0.0	0.0
영업외손익	-146	-101	-146	-101	적자유지	적자유지
세전순이익	380	447	381	445	0.1	-0.4
자배지분순이익	263	309	263	308	0.1	-0.4
순이익률	2.4	2.6	2.4	2.6	0.0	0.0
EPS(자배지분순이익)	11,538	13,541	11,546	13,482	0.1	-0.4

자료: CJ대한통운, 대산증권 Research Center

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

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24F	2023	2024F	2025F
매출액	2,808	2,962	2,937	3,061	2,921	3,059	2,976	3,070	11,768	12,026	12,693
% yoy	-1.7	-5.6	-5.7	1.2	4.0	3.3	1.3	0.3	-3.0	2.2	5.5
CL	679	714	723	737	697	737	768	787	2,854	2,990	3,129
% yoy	5.0	3.5	2.9	4.8	2.6	3.3	6.2	6.8	4.0	4.8	4.7
택배	911	921	901	990	937	943	898	913	3,723	3,691	3,926
% yoy	7.6	-0.3	-1.4	3.0	2.9	2.3	-0.3	-7.7	2.1	-0.9	6.4
글로벌	1,036	1,070	1,054	1,045	1,076	1,124	1,099	1,100	4,206	4,398	4,662
% yoy	-16.8	-21.5	-20.5	-7.5	3.9	5.0	4.2	5.2	-17.0	4.6	6.0
CJ 건설	182	258	259	288	211	256	211	270	986	947	975
% yoy	54.5	60.3	51.7	26.0	16.4	-0.8	-18.5	-6.5	45.5	-3.9	3.0
매출원가	2,498	2,635	2,603	2,733	2,594	2,703	2,628	2,729	10,469	10,654	11,253
% yoy	-4.0	-6.5	-7.2	0.5	3.8	2.6	1.0	-0.2	-4.3	1.8	5.6
CL	600	631	635	660	611	647	674	693	2,526	2,624	2,746
택배	790	788	779	848	811	808	778	795	3,205	3,192	3,391
글로벌	940	974	952	955	978	1,016	989	993	3,821	3,976	4,219
CJ 건설	168	242	237	270	194	233	187	248	917	861	897
매출총이익	310	327	335	327	328	356	348	341	1,299	1,373	1,440
CL	80	82	88	78	86	90	95	94	328	365	383
택배	121	133	122	142	126	135	120	118	517	499	535
글로벌	96	96	102	90	98	108	110	107	385	422	443
CJ 건설	13	16	22	18	18	23	23	22	69	86	79
GPM%	11.0	11.1	11.4	10.7	11.2	11.6	11.7	11.1	11.0	11.4	11.3
CL	11.7	11.5	12.2	10.5	12.3	12.2	12.3	12.0	11.5	12.2	12.2
택배	13.3	14.4	13.6	13.5	11.7	12.0	13.4	12.9	13.9	13.5	13.6
글로벌	9.3	9.0	9.7	9.1	9.1	9.6	10.0	9.7	9.2	9.6	9.5
CJ 건설	7.4	6.1	8.4	6.2	8.4	9.0	11.1	8.1	7.0	9.1	8.1
판매비	211	215	210	183	218	231	207	190	819	846	895
% yoy	17.5	6.6	4.1	-4.3	3.4	7.3	-1.4	3.8	5.8	3.3	5.8
영업이익	99.0	112.4	124.8	143.9	109.4	125.4	141.6	150.5	480	527	545
% yoy	31.0	-3.2	15.9	28.0	10.5	11.6	13.5	4.6	16.6	9.7	3.5
택배물량	393	396	382	425	405	412	394	406	1,596	1,617	1,680
% yoy	0.8	-6.2	-6.9	-0.1	3.0	4.0	3.3	-4.5	-3.3	1.3	3.9
택배단가(원)	2,318	2,326	2,361	2,326	2,314	2,289	2,278	2,247	2,333	2,282	2,337
% yoy	6.8	6.3	5.9	3.1	-0.1	-1.6	-3.5	-3.4	5.6	-2.2	2.4

자료: 대산증권 Research Center

기업개요

기업 및 경영진 현황

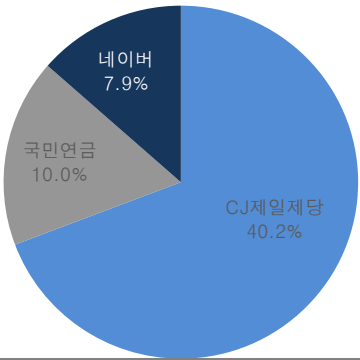
- CJ 대한통운은 1930년 11월 15일에 설립되어 현재 CL 사업부문, 택배사업부문, 글로벌사업부문, 건설사업부문에 영위 중
- 금호아시아나그룹으로부터 2008년 CJ에 인수되어 CJ대한통운 설립
- (주)CJ 의 계열회사 중 하나로 주요주주 CJ 제일제당이 지분을 40.16% 보유

주가 변동요인

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

자료: CJ대한통운, 대신증권 Research Center

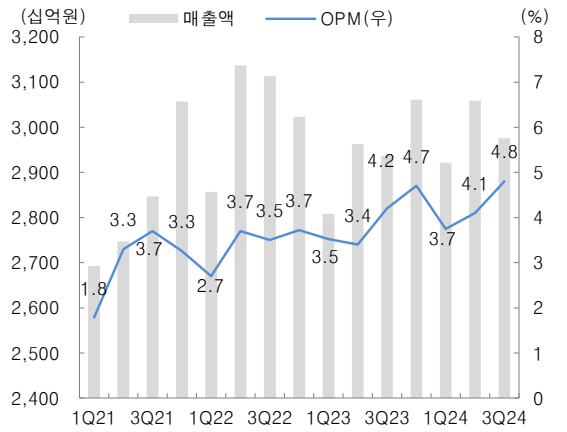
CJ 대한통운의 주요 주주



자료: CJ대한통운, 대신증권 Research Center

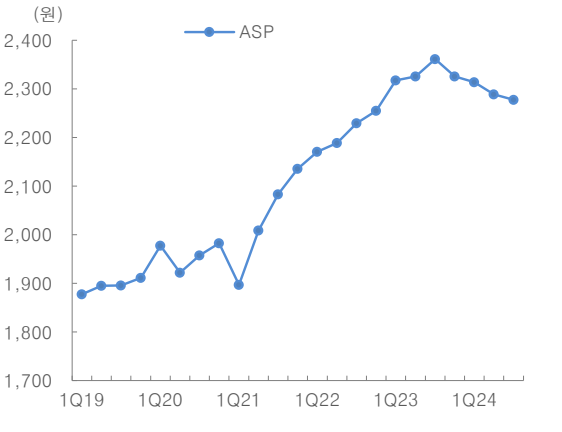
Earnings Driver

CJ 대한통운 매출액과 OPM 추이



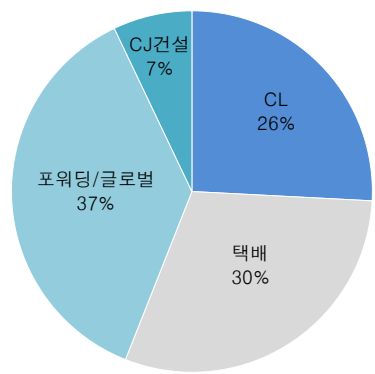
자료: CJ대한통운, 대신증권 Research Center

CJ 대한통운의 ASP 추이



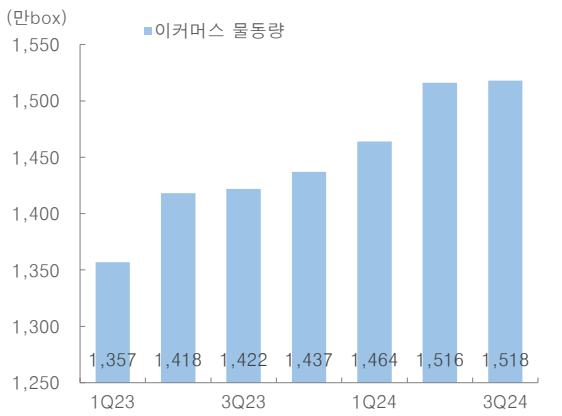
자료: CJ대한통운, 대신증권 Research Center

CJ 대한통운의 3Q24 매출 비중



자료: CJ대한통운, 대신증권 Research Center

이커머스(F/C+LMD) 물동량 추이



자료: CJ대한통운, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	12,131	11,768	12,026	12,693	13,364
매출원가	10,945	10,469	10,653	11,253	11,849
매출총이익	1,186	1,299	1,373	1,440	1,515
판매비와관리비	774	819	846	895	935
영업이익	412	480	527	545	579
영업외수익	34	41	44	43	43
EBITDA	924	1,059	1,026	997	993
영업외손익	-126	-155	-146	-101	-94
관계기업손익	16	9	9	9	9
금융수익	103	93	85	85	85
외환평가이익	0	0	0	0	0
금융비용	-204	-230	-228	-208	-201
외환평가손실	71	58	51	51	51
기타	-42	-27	-12	13	13
법인세비용차감전순이익	285	325	381	445	485
법인세비용	-89	-82	-96	-112	-123
계속사업순이익	197	243	285	332	363
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	197	243	285	332	363
당기순이익률	1.6	2.1	2.4	2.6	2.7
비재계분순이익	15	18	21	25	27
재계분순이익	182	225	263	308	336
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-15	4	-1	0	0
포괄순이익	49	278	276	334	362
비재계분포괄이익	17	17	21	25	27
재계분포괄이익	31	261	256	309	335

Valuation 지표	(단위: 원 배 %)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	7,959	9,854	11,546	13,482	14,710
PER	11.8	12.9	7.3	6.1	5.6
BPS	156,527	157,979	160,489	173,533	187,806
PBR	0.6	0.8	0.5	0.5	0.4
EBITDAPS	40,499	46,441	44,989	43,718	43,530
EV/EBITDA	5.7	5.8	4.5	4.3	4.0
SPS	531,761	515,856	527,175	556,418	585,835
PSR	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1
CFPS	41,233	46,880	46,712	47,151	46,963
DPS	500	500	500	500	500

재무비율	(단위 원 배 %)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
성장성					
매출액 증/감	69	-30	22	5.5	5.3
영업이익 증/감	19.7	16.6	9.7	3.5	6.3
순이익 증/감	24.4	23.4	17.2	16.8	9.1
수익성					
ROIC	5.6	7.1	8.1	8.7	9.6
ROA	4.4	5.0	5.6	5.6	5.7
ROE	5.1	6.3	7.3	8.1	8.1
안정성					
부채비율	140.3	131.4	129.7	122.5	116.8
순차입금비율	66.0	68.4	56.3	43.4	32.5
이자보상비율	3.5	3.1	3.6	3.9	4.4

자료: CJ 대한통운 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	2,956	2,488	2,719	3,266	3,860
현금및현금성자산	583	290	715	1,139	1,606
매출채권 및 기타채권	1,475	1,495	1,536	1,629	1,725
재고자산	34	30	30	32	34
기타유동자산	864	674	437	465	495
비유동자산	6,737	6,869	6,715	6,615	6,562
유형자산	3,364	3,328	3,115	2,945	2,809
관계기업투자지급	117	122	151	179	208
기타비유동자산	3,256	3,419	3,449	3,491	3,545
자산총계	9,693	9,358	9,434	9,882	10,422
유동부채	3,109	2,622	2,718	2,956	3,255
매입채무 및 기타채무	1,243	1,256	1,275	1,324	1,374
차입금	790	366	396	396	396
유동상채무	527	326	230	230	230
기타유동부채	550	674	817	1,006	1,255
비유동부채	2,550	2,692	2,608	2,484	2,360
차입금	1,022	1,157	1,077	957	837
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	1,528	1,536	1,531	1,527	1,523
부채총계	5,659	5,314	5,327	5,440	5,615
자본부분	3,571	3,604	3,661	3,959	4,284
자본금	114	114	114	114	114
자본잉여금	2,325	2,327	2,327	2,327	2,327
이익잉여금	925	1,112	1,366	1,663	1,989
기타자본변동	207	51	-146	-146	-146
비재계부분	464	439	446	482	522
자본총계	4,034	4,043	4,107	4,441	4,806
순차입금	2,663	2,765	2,312	1,929	1,564

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	623	837	754	734	725
당기순이익	197	243	285	332	363
비현금항목의 가감	744	827	781	743	709
감가상각비	512	579	500	452	414
외환손익	7	-2	6	6	6
지분법평가손익	-16	-9	-9	-9	-9
기타	241	258	284	294	298
자산부채의 증감	-153	-52	-92	-113	-113
기타 현금흐름	-165	-180	-219	-229	-233
투자활동 현금흐름	-567	-80	-212	-214	-216
투자자산	-45	-48	-15	-17	-18
유형자산	-218	-250	-238	-238	-238
기타	-304	218	41	40	40
재무활동 현금흐름	290	-1,056	-670	-643	-643
단기차입금	0	0	30	0	0
사채	-1	-91	0	-40	-40
장기차입금	575	-408	-80	-80	-80
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-30	-42	-10	-10	-10
기타	-255	-514	-610	-514	-514
현금의 증감	353	-293	425	425	467
기초 현금	230	583	290	715	1,139
기말 현금	583	290	715	1,139	1,606
NOPLAT	284	359	394	408	433
FCF	492	631	648	615	602

[Compliance Notice]

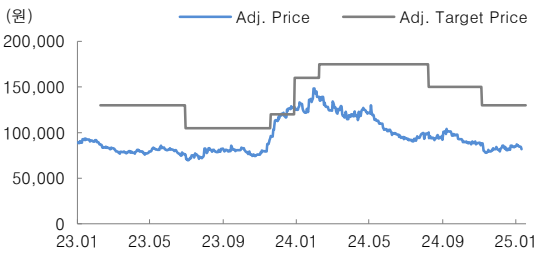
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(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	25.01.16	24.11.16	24.11.09	24.10.08	24.10.04	24.09.04
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	130,000	130,000	130,000	150,000	150,000	150,000
과다율(평균%)		(36.65)	(38.51)	(37.83)	(35.96)	(35.75)
과다율(최대/최소%)		(33.08)	(36.08)	(30.67)	(30.67)	(30.67)
제시일자	24.08.12	24.06.14	24.05.12	24.05.06	24.04.26	24.04.17
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	150,000	175,000	175,000	175,000	175,000	175,000
과다율(평균%)	(37.02)	(36.31)	(31.67)	(28.99)	(28.95)	(28.86)
과다율(최대/최소%)	(35.07)	(20.40)	(20.40)	(20.40)	(20.40)	(20.40)
제시일자	24.03.26	24.02.12	24.01.02	23.12.02	23.11.23	23.11.07
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	175,000	175,000	160,000	120,000	120,000	105,000
과다율(평균%)	(28.69)	(26.86)	(17.86)	(2.60)	(11.60)	(25.23)
과다율(최대/최소%)	(20.40)	(20.40)	(7.19)	7.50	(5.17)	(10.96)
제시일자	23.10.19	23.08.08	23.07.04	23.05.11	23.05.06	23.02.12
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	105,000	105,000	105,000	130,000	130,000	130,000
과다율(평균%)	(25.86)	(25.52)	(29.63)	(38.27)	(38.36)	(38.43)
과다율(최대/최소%)	(18.48)	(18.48)	(21.43)	(33.46)	(33.46)	(33.46)

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20250112)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	93.1%	6.9%	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