

# CJ대한통운 (000120)

## 양자환

jhwan.yang@daishin.com

## 투자 의견

**BUY**

매수, 유지

## 6개월 목표주가

**110,000**

유지

## 현재주가

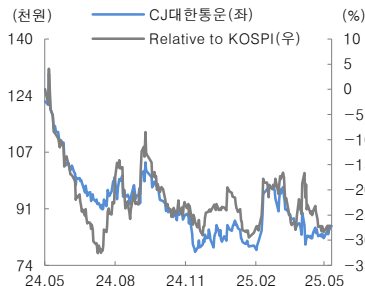
(25.05.13)

**82,900**

운송업종

|             |                                      |
|-------------|--------------------------------------|
| KOSPI       | 2607.33                              |
| 시가총액        | 1,950십억원                             |
| 시가총액비중      | 0.09%                                |
| 자본금(보통주)    | 114십억원                               |
| 52주 최고/최저   | 119,400원 / 77,900원                   |
| 120일 평균거래대금 | 58억원                                 |
| 외국인지분율      | 14.05%                               |
| 주요주주        | CJ제일제당 외 2 인 40.19%<br>국민연금공단 11.49% |

| 주가수익률(%) | 1M   | 3M    | 6M  | 12M   |
|----------|------|-------|-----|-------|
| 절대수익률    | 3.4  | -9.3  | 6.6 | -28.4 |
| 상대수익률    | -3.5 | -11.4 | 1.5 | -25.1 |



## 바닥은 확인, 회복 시점이 관건

- 2025년 1분기 실적 예상보다 부진했으나 1분기가 확실한 실적 저점
- CL 수주 확대 및 매출 성장에 따른 초기비용, 택배 비용 증가 영향
- 2분기부터 점진적 개선, 본격적인 회복 시점은 3분기부터로 예상

### 투자 의견 매수, 목표주가 110,000원 유지

CJ대한통운의 2025년 1분기 실적은 당사의 추정 및 낮아진 시장의 컨센서스를 소폭 하회하는 부진한 실적을 시현. 실적 부진은 1)CL부문의 매출이 큰 폭으로 증가하였지만, 물량 확대에 따른 초기 오픈 비용 증가, 2)택배 처리량 감소 및 매일 ONE 실시에 따른 운영비용 및 마케팅 비용 증가, 3)글로벌 포워딩 물량 및 단가 하락 등 전 사업부문에서의 수익성 하락이 주된 이유

1분기 실적은 부진했지만, 2분기 택배 단가 평균 2% 인상, CL부문의 외형 확장 및 수익성 회복, 택배 물량 확대를 위한 프로모션 등 진행으로 2분기 실적부터 점진적인 개선세 보일 것으로 예상

1분기 부진한 실적을 확인한 상황에서 이제 매도할 구간은 아니라는 판단. 언제 진입할 지에 대한 고민이 필요한 시점

### 25년 1분기 실적 매출액 약 3조원, 영업이익 854억원으로 기대치 하회

주요 사업부문별 실적은 (증감은 yoy) [CL] 매출액 8,135억원(+16.7%), 영업이익 397억원(-3.9%), [택배] 매출액 8,762억원(-6.5%), 영업이익 343억원(-35.9%), [글로벌] 매출액 1조 1,430억원(+6.2%), 영업이익 116억원(+0%), [건설] 매출액 1,599억원(-24.3%), 영업손실 2억원(적전)

1분기 택배 처리량은 376.9백만Box(-6.9%), 평균단가는 2,325원(+0.4%) 기록. 택배 물량 감소는 1)중소형 고객사 이탈, 2)중국 및 미국발 직구 물량 감소, 3)의류 소비 부진으로 무신사, 지그재그 등 물량 감소 등 영향 때문으로 판단

(단위: 십억원 %)

| 구분   | 1Q24  | 4Q24  | 1Q25  |       |       | 2Q25  |           |       |
|------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-----------|-------|
|      |       |       | 직전추정  | 잠정치   | YoY   | QoQ   | Consensus | 당사추정  |
| 매출액  | 2,921 | 3,160 | 2,963 | 2,993 | 2.4   | -5.3  | 2,946     | 3,226 |
| 영업이익 | 109   | 154   | 89    | 85    | -21.8 | -44.6 | 91        | 109   |
| 순이익  | 49    | 92    | 29    | 36    | -27.2 | -61.0 | 37        | 40    |

자료: CJ대한통운, FnGuide, 대신증권 Research Center

### 영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원 원 %)

|         | 2023A   | 2024A   | 2025F   | 2026F   | 2027F   |
|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 매출액     | 11,768  | 12,117  | 12,822  | 13,431  | 14,116  |
| 영업이익    | 480     | 531     | 496     | 577     | 627     |
| 세전순이익   | 325     | 378     | 327     | 408     | 456     |
| 총당기순이익  | 243     | 268     | 232     | 289     | 324     |
| 지배지분순이익 | 225     | 248     | 215     | 268     | 300     |
| EPS     | 9,854   | 10,893  | 9,421   | 11,735  | 13,135  |
| PER     | 12.9    | 7.7     | 9.1     | 7.3     | 6.5     |
| BPS     | 157,979 | 173,099 | 182,202 | 193,661 | 206,567 |
| PBR     | 0.8     | 0.5     | 0.5     | 0.4     | 0.4     |
| ROE     | 6.3     | 6.6     | 5.3     | 6.2     | 6.6     |

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          | 12,616 | 13,224 | 12,822 | 13,431 | 1.6   | 1.6   |
| 판매비와 관리비     | 889    | 932    | 918    | 947    | 3.3   | 1.6   |
| 영업이익         | 519    | 566    | 496    | 577    | -4.3  | 1.9   |
| 영업이익률        | 4.1    | 4.3    | 3.9    | 4.3    | -0.2  | 0.0   |
| 영업외손익        | -169   | -169   | -169   | -169   | 적자유지  | 적자유지  |
| 세전순이익        | 350    | 397    | 327    | 408    | -6.4  | 2.8   |
| 지배지분순이익      | 230    | 261    | 215    | 268    | -6.4  | 2.8   |
| 순이익률         | 2.0    | 2.1    | 1.8    | 2.2    | -0.2  | 0.0   |
| EPS(지배지분순이익) | 10,069 | 11,420 | 9,421  | 11,735 | -6.4  | 2.8   |

자료: CJ대한통운, 대신증권 Research Center

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

|         | 1Q24  | 2Q24  | 3Q24  | 4Q24  | 1Q25  | 2Q25F | 3Q25F | 4Q25F | 2024   | 2025F  | 2026F  |
|---------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|--------|--------|
| 매출액     | 2,921 | 3,059 | 2,976 | 3,160 | 2,993 | 3,226 | 3,207 | 3,397 | 12,117 | 12,822 | 13,431 |
| % yoy   | 4.0   | 3.3   | 1.3   | 3.3   | 2.4   | 5.5   | 7.8   | 7.5   | 3.0    | 5.8    | 4.7    |
| CL      | 697   | 737   | 768   | 783   | 814   | 841   | 872   | 884   | 2,986  | 3,411  | 3,537  |
| % yoy   | 2.6   | 3.3   | 6.2   | 6.3   | 16.7  | 14.1  | 13.5  | 12.9  | 4.6    | 14.2   | 3.7    |
| 택배      | 937   | 943   | 898   | 951   | 876   | 933   | 960   | 1,026 | 3,729  | 3,795  | 4,913  |
| % yoy   | 2.9   | 2.3   | -0.3  | -3.9  | -6.5  | -1.1  | 6.9   | 7.9   | 0.2    | 1.8    | 29.5   |
| 글로벌     | 1,076 | 1,124 | 1,099 | 1,134 | 1,143 | 1,189 | 1,158 | 1,185 | 4,433  | 4,675  | 4,913  |
| % yoy   | 3.9   | 5.0   | 4.2   | 8.5   | 6.2   | 5.8   | 5.4   | 4.5   | 5.4    | 5.5    | 5.1    |
| CJ 건설   | 211   | 256   | 211   | 292   | 160   | 263   | 217   | 300   | 969    | 940    | 969    |
| % yoy   | 16.4  | -0.8  | -18.5 | 1.1   | -24.3 | 3.0   | 3.0   | 3.0   | -1.7   | -3.0   | 3.0    |
| 매출원가    | 2,594 | 2,703 | 2,628 | 2,806 | 2,684 | 2,881 | 2,835 | 3,008 | 10,730 | 11,408 | 11,908 |
| % yoy   | 3.8   | 2.6   | 1.0   | 2.6   | 3.5   | 6.6   | 7.9   | 7.2   | 2.5    | 6.3    | 4.4    |
| CL      | 611   | 647   | 674   | 695   | 726   | 740   | 765   | 783   | 2,627  | 3,014  | 3,109  |
| 택배      | 811   | 808   | 778   | 815   | 771   | 825   | 831   | 881   | 3,212  | 3,308  | 3,458  |
| 글로벌     | 978   | 1,016 | 989   | 1,033 | 1,042 | 1,076 | 1,047 | 1,073 | 4,016  | 4,238  | 4,446  |
| CJ 건설   | 194   | 233   | 187   | 263   | 144   | 239   | 193   | 272   | 876    | 849    | 894    |
| 매출총이익   | 328   | 356   | 348   | 355   | 309   | 345   | 372   | 388   | 1,387  | 1,414  | 1,453  |
| CL      | 86    | 90    | 95    | 88    | 87    | 101   | 107   | 102   | 359    | 397    | 411    |
| 택배      | 126   | 135   | 120   | 136   | 105   | 107   | 130   | 146   | 517    | 488    | 502    |
| 글로벌     | 98    | 108   | 110   | 102   | 101   | 113   | 111   | 113   | 417    | 438    | 451    |
| CJ 건설   | 18    | 23    | 23    | 29    | 16    | 24    | 24    | 28    | 93     | 92     | 89     |
| GPM%    | 11.2  | 11.6  | 11.7  | 11.2  | 10.3  | 10.7  | 11.6  | 11.4  | 11.4   | 11.0   | 10.8   |
| CL      | 12.3  | 12.2  | 12.3  | 11.2  | 10.7  | 12.0  | 12.3  | 11.5  | 12.0   | 11.6   | 11.6   |
| 택배      | 11.7  | 12.0  | 13.4  | 14.3  | 9.2   | 11.5  | 13.5  | 14.2  | 13.9   | 12.8   | 10.2   |
| 글로벌     | 9.1   | 9.6   | 10.0  | 9.0   | 8.8   | 9.5   | 9.6   | 9.5   | 9.4    | 9.4    | 9.2    |
| CJ 건설   | 8.4   | 9.0   | 11.1  | 9.9   | 10.1  | 9.0   | 11.0  | 9.4   | 9.6    | 9.8    | 9.2    |
| 판매비     | 218   | 231   | 207   | 200   | 224   | 235   | 228   | 231   | 856    | 918    | 947    |
| % yoy   | 3.4   | 7.3   | -1.4  | 9.3   | 2.5   | 2.1   | 10.2  | 15.3  | 4.5    | 7.2    | 3.1    |
| 영업이익    | 109.4 | 125.4 | 141.6 | 154.3 | 85.4  | 109.3 | 144.2 | 157.3 | 531    | 496    | 577    |
| % yoy   | 10.5  | 11.6  | 13.5  | 7.2   | -21.9 | -12.8 | 1.8   | 2.0   | 10.5   | -6.5   | 16.3   |
| 택배물량    | 405   | 412   | 394   | 408   | 377   | 399   | 412   | 430   | 1,619  | 1,618  | 1,686  |
| % yoy   | 3.0   | 4.0   | 3.3   | -4.2  | -6.9  | -3.1  | 4.5   | 5.4   | 1.4    | -0.1   | 4.2    |
| 택배단가(원) | 2,314 | 2,289 | 2,278 | 2,332 | 2,325 | 2,337 | 2,330 | 2,388 | 2,303  | 2,345  | 2,380  |
| % yoy   | -0.1  | -1.6  | -3.5  | 0.3   | 0.4   | 2.1   | 2.3   | 2.4   | -1.3   | 1.8    | 1.5    |

자료: 대신증권 Research Center

## 주요 Q&A

### Q.1. 택배 물동량 감소의 배경과 시장 점유율 변화는?

A. 1분기 택배 물동량이 전분기 대비 소폭 감소한 것은 전반적인 소비 침체에 따라 필수소비재 중심으로 수요가 집중되고, 4월 판가인상을 앞두고 가격민감도 높아진 중소형 고객들이 일부 이탈한 영향. 시장 점유율도 전분기 대비 약 0.3%p 하락했으나 4월 단가 조정이 완료되고 본격적인 신규 수주 활동이 재개된 바, 6월부터는 물량 및 점유율이 정상화될 것으로 예상. 매일오네 시행으로 유효한 시장지배력 확인했으며 대형사들의 견조한 수요를 바탕으로 중소형 셀러들에게 고객 경험 제공해 신규 수주 확대하고자 프로모션 본격화할 방침인만큼 수요 반등을 통한 물량 확대 기대

### Q.2. 매일오네 서비스의 단가, 원가율, 물량 추이는?

A. 매일오네의 단가는 대형 고객과의 계약 기간에 따라 하반기부터 실질적인 판가 인상 효과가 반영될 것으로 예상. 현재 원가율 측면에서는 약 1.4%p 수준의 상승 효과가 있으며, 이는 일부 판가 인상 및 운송 효율화에 따라 상쇄 가능. 5월 현재 주말 기준 배송 물량은 약 80만건으로, 론칭 초기 대비 42% 증가. 매일오네 도입 전 월요일에 집중되던 물량은 주말과 분산되고 있으나 전체 배송 물량 기준에서는 분명한 증가세를 시현. 서비스 만족도 제고에 따라 고객 반응도 긍정적으로 나타나는 추세

### Q.4. 직구 및 C-Commerce 트렌드와 주요 업체별 변화는?

A. 전년 동기 대비 직구 전체 물량은 약 10%, C-Commerce 물량은 약 5% 감소. 특히 미국발 물량은 환율 약세 등의 영향으로 더 큰 감소폭을 보였으며 중국발의 경우 알리익스프레스는 소폭 감소한 반면, 테무 물량은 증가. 언론에 보도된 테무의 국내 창고 확보는 사실무근이며, CJ대한통운은 여전히 알리와 견고한 파트너십을 유지 중. 테무와도 협력 관계 강화 중이며 공동 창고 운영과 같은 가시적인 성과는 아직 없지만 향후 국내 진출 시 1순위 파트너사로써 관련 협력 논의 활발히 진행 중

### Q.5. CL 부문 수익성 하락 원인 및 향후 실적 전망은?

A. CL 부문 수익성은 1분기에 일시적인 원가부담 증가로 하락. 매일오네 신규 서비스 출범, F&D 대형 고객사 신규 운영 개시, 협력과제 초기 안정화 비용 등이 1분기에 집중되었고, 미국 콜드체인 신규사업도 초기 고정비 약 25억원이 반영된 영향. 이에 따라 수익성 지표는 하락했으나, 2분기부터는 절반 이상을 회복하는 데에 이어 3분기에는 완전한 정상화가 가능할 것으로 판단

### Q.6. 콜드체인 및 W&D 사업의 수주·운영 현황은?

A. 미국 내 콜드체인 물류 사업은 현재 가동률 약 30% 수준이며, 연말까지 90% 수준으로 확대하는 것이 목표. 수주는 활발히 진행 중이며, 상반기 중 일부 가시화될 전망. W&D 부문은 수주 이후 평균 3~4개월 내 매출로 반영되며 올해 수주잔고 및 타임라인도 긍정적으로 전개 중

### Q.7. P&D부문 더 운반의 성과와 수송 부문 성장 방향은?

A. 더 운반은 기존의 수송사업을 브랜드화한 전략으로, 지난해 초기 고객 및 차주 모집을 통해 기반을 마련하고, 올해부터는 디지털 경쟁력까지 강화하여 사업 본격화. ASP 하락은 초기 플랫폼 매출 편입에 따른 믹스효과로 판단되며, 중장기적으로는 PL, W&D와의 시너지 창출을 통해 수송 부문 전체의 경쟁력을 제고하는 방향. 현재 수익성은 낮을 수 있으나, 매출 성장과 구조적 차별화 전략을 병행하며 사업을 유지·확장할 계획

### Q.8. 포워딩, 건설 부문 및 중소형 고객 기반 변화는?

A. 포워딩 부문은 특화물류 설비 운송 수요 둔화와 글로벌 경기 둔화가 맞물리며 물동량 감소. 2분기부터는 미중 갈등 완화 및 신규 프로젝트 수주 본격화로 개선 기대. 건설 부문은 작년 수주 프로젝트 일부 완료로 1분기 실적 저하되었으나, 수주잔고는 1.2조원 → 1.6조원으로 확대. 평균 1.5년 공기를 고려할 때, 2분기부터 매출 반영 및 수익 개선 본격화 예상. 한편, 1분기 중소형 고객 이탈은 가격·서비스 정책에 기인하는데 관련 전략 보완을 통해 6월부터 물량 회복 본격화될 전망

기업개요

기업 및 경영진 현황

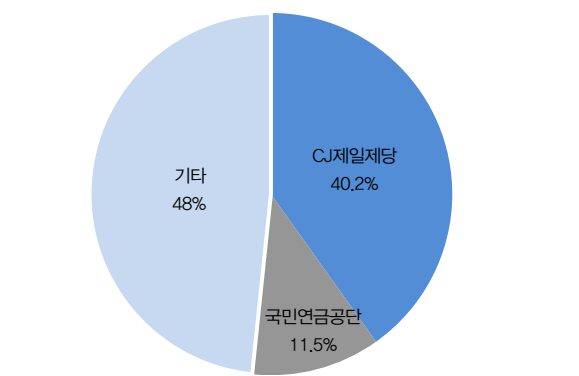
- CJ대한통운은 1930년 11월 설립되어 1956년 한국가래소 코스피 시장에 상장 후 2008년 금호아시아그룹으로부터 CJ에 인수
- CL 사업(W&D/P&D), 택배사업, 글로벌사업 (해외/포워딩), 건설사업 (건설/리조트)을 영위 중
- (주)CJ의 계열회사 중 CJ제일제당에 지분율 40.16% 보유한 최대주주

주가 변동요인

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

자료: CJ대한통운, 대신증권 Research Center

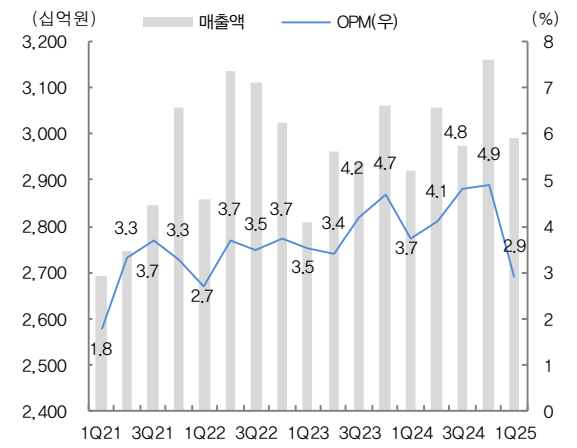
CJ 대한통운 주요 주주



자료: CJ대한통운, 대신증권 Research Center

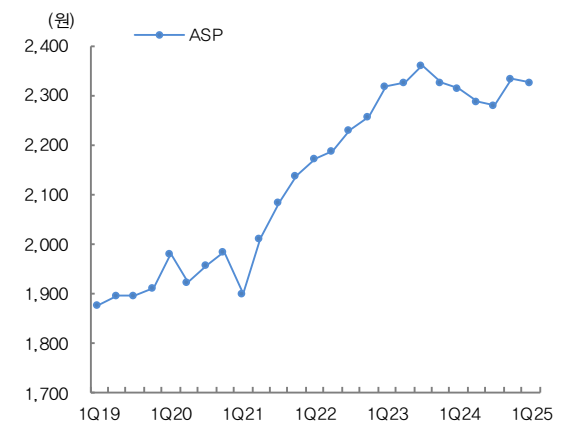
Earnings Driver

CJ 대한통운 매출액 및 OPM 추이



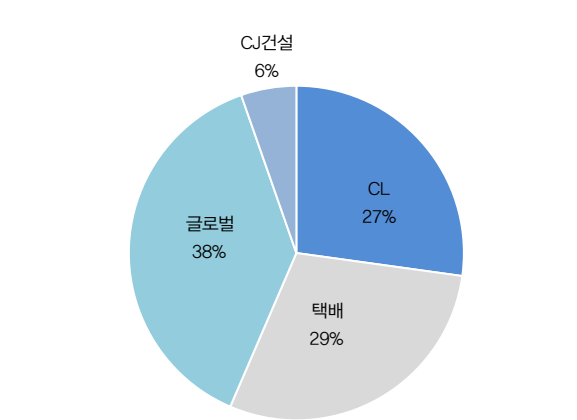
자료: CJ대한통운, 대신증권 Research Center

CJ 대한통운 ASP 추이



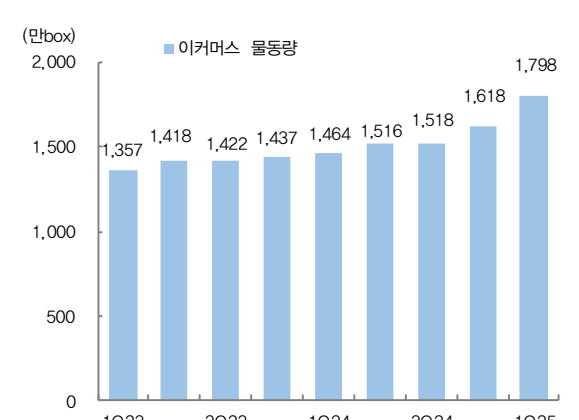
자료: CJ대한통운, 대신증권 Research Center

CJ 대한통운 1Q25 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 | 12,822 | 13,431 | 14,116 |
| 매출원가        | 10,469    | 10,730 | 11,408 | 11,908 | 12,515 |
| 매출총이익       | 1,299     | 1,387  | 1,414  | 1,524  | 1,601  |
| 판매비와관리비     | 819       | 856    | 918    | 947    | 974    |
| 영업이익        | 480       | 531    | 496    | 577    | 627    |
| 영업외수익       | 41        | 44     | 39     | 43     | 44     |
| EBITDA      | 1,059     | 1,152  | 1,007  | 1,048  | 1,066  |
| 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    | 327    | 408    | 456    |
| 법인세비용       | -82       | -110   | -95    | -119   | -133   |
| 계속사업순이익     | 243       | 268    | 232    | 289    | 324    |
| 중단사업순이익     | 0         | 0      | 0      | 0      | 0      |
| 당기순이익       | 243       | 268    | 232    | 289    | 324    |
| 당기순이익률      | 2.1       | 2.2    | 1.8    | 2.2    | 2.3    |
| 비재계분순이익     | 18        | 20     | 17     | 21     | 24     |
| 재계분순이익      | 225       | 248    | 215    | 268    | 300    |
| 매도가능금융자산평가  | 0         | 0      | 0      | 0      | 0      |
| 기타포괄이익      | 4         | 10     | 4      | 4      | 4      |
| 포괄순이익       | 278       | 368    | 269    | 327    | 362    |
| 비재계분포괄이익    | 17        | 45     | 20     | 24     | 27     |
| 재계분포괄이익     | 261       | 323    | 249    | 303    | 335    |

| Valuation 지표 | (단위: 원 배 %) |         |         |         |         |
|--------------|-------------|---------|---------|---------|---------|
|              | 2023A       | 2024A   | 2025F   | 2026F   | 2027F   |
| EPS          | 9,854       | 10,893  | 9,421   | 11,735  | 13,135  |
| PER          | 12.9        | 7.7     | 9.1     | 7.3     | 6.5     |
| BPS          | 157,979     | 173,099 | 182,202 | 193,661 | 206,567 |
| PBR          | 0.8         | 0.5     | 0.5     | 0.4     | 0.4     |
| EBITDAPS     | 46,441      | 50,519  | 44,150  | 45,933  | 46,712  |
| EV/EBITDA    | 5.8         | 4.5     | 4.4     | 3.9     | 3.5     |
| SPS          | 515,856     | 531,149 | 562,077 | 588,771 | 618,788 |
| PSR          | 0.2         | 0.2     | 0.2     | 0.1     | 0.1     |
| CFPS         | 46,880      | 50,812  | 44,261  | 46,002  | 46,738  |
| DPS          | 500         | 800     | 800     | 800     | 800     |

| 재무비율     | (단위: 원 배 %) |       |       |       |       |
|----------|-------------|-------|-------|-------|-------|
|          | 2023A       | 2024A | 2025F | 2026F | 2027F |
| 성장성      |             |       |       |       |       |
| 매출액 증/감  | -30         | 30    | 5.8   | 4.7   | 5.1   |
| 영업이익 증/감 | 166         | 10.5  | -6.5  | 16.3  | 8.7   |
| 순이익 증/감  | 23.4        | 10.5  | -13.5 | 24.6  | 11.9  |
| 수익성      |             |       |       |       |       |
| ROIC     | 7.1         | 7.3   | 6.7   | 8.0   | 8.9   |
| ROA      | 5.0         | 5.6   | 5.1   | 5.7   | 6.0   |
| ROE      | 6.3         | 6.6   | 5.3   | 6.2   | 6.6   |
| 안정성      |             |       |       |       |       |
| 부채비율     | 131.4       | 130.6 | 122.7 | 115.9 | 109.7 |
| 순차입금비율   | 68.4        | 70.6  | 48.6  | 38.0  | 28.4  |
| 이자보상비율   | 3.1         | 3.3   | 3.1   | 3.6   | 3.9   |

자료: CJ 대한통운, 대신증권 Research Center

| 재무상태표       | (단위: 십억원) |       |       |        |        |
|-------------|-----------|-------|-------|--------|--------|
|             | 2023A     | 2024A | 2025F | 2026F  | 2027F  |
| 유동자산        | 2,488     | 2,783 | 3,312 | 3,760  | 4,241  |
| 현금및현금성자산    | 290       | 277   | 1,058 | 1,403  | 1,771  |
| 매출채권 및 기타채권 | 1,495     | 1,641 | 1,735 | 1,817  | 1,908  |
| 재고자산        | 30        | 36    | 38    | 40     | 42     |
| 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 | 9,906 | 10,207 | 10,574 |
| 유동부채        | 2,622     | 2,997 | 2,995 | 3,043  | 3,092  |
| 매입채무 및 기타채무 | 1,256     | 1,310 | 1,271 | 1,309  | 1,351  |
| 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 | 5,458 | 5,479  | 5,532  |
| 자본부분        | 3,604     | 3,949 | 4,156 | 4,418  | 4,712  |
| 자본금         | 114       | 114   | 114   | 114    | 114    |
| 자본잉여금       | 2,327     | 2,328 | 2,328 | 2,328  | 2,328  |
| 이익잉여금       | 1,112     | 1,325 | 1,524 | 1,776  | 2,060  |
| 기타자본변동      | 51        | 182   | 190   | 200    | 211    |
| 비재계분        | 439       | 277   | 291   | 310    | 330    |
| 자본총계        | 4,043     | 4,226 | 4,448 | 4,728  | 5,043  |
| 순차입금        | 2,765     | 2,984 | 2,164 | 1,797  | 1,433  |

| 현금흐름표     | (단위: 십억원) |       |       |       |       |
|-----------|-----------|-------|-------|-------|-------|
|           | 2023A     | 2024A | 2025F | 2026F | 2027F |
| 영업활동 현금흐름 | 837       | 606   | 495   | 601   | 598   |
| 당기순이익     | 243       | 268   | 232   | 289   | 324   |
| 비현금항목의 가감 | 827       | 891   | 778   | 760   | 743   |
| 감가상각비     | 579       | 622   | 511   | 471   | 438   |
| 외환손익      | -2        | -15   | -6    | -6    | -6    |
| 지분법평가손익   | -9        | -8    | -8    | -8    | -8    |
| 기타        | 258       | 292   | 282   | 304   | 319   |
| 자산부채의 증감  | -52       | -332  | -281  | -192  | -197  |
| 기타현금흐름    | -180      | -221  | -234  | -256  | -271  |
| 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   | 781   | 345   | 368   |
| 기초 현금     | 583       | 290   | 277   | 1,058 | 1,403 |
| 기말 현금     | 290       | 277   | 1,058 | 1,403 | 1,771 |
| NOPLAT    | 359       | 376   | 352   | 409   | 445   |
| FCF       | 631       | 763   | 563   | 580   | 583   |

[Compliance Notice]

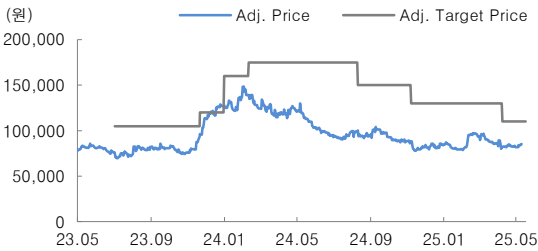
금융투자업규정 4-20조 1항5호시목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(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        | 25.05.14 | 25.04.10 | 25.02.11 | 25.01.15 | 24.11.16 | 24.11.09 |
| 투자의견        | Buy      | Buy      | Buy      | Buy      | Buy      | Buy      |
| 목표주가        | 110,000  | 110,000  | 130,000  | 130,000  | 130,000  | 130,000  |
| 과다율(평균%)    |          | (24.38)  | (34.17)  | (36.97)  | (36.63)  | (38.51)  |
| 과다율(최대/최소%) |          | (22.27)  | (25.00)  | (33.08)  | (33.08)  | (36.08)  |
| 제시일자        | 24.10.08 | 24.10.04 | 24.09.04 | 24.08.12 | 24.06.14 | 24.05.12 |
| 투자의견        | Buy      | Buy      | Buy      | Buy      | Buy      | Buy      |
| 목표주가        | 150,000  | 150,000  | 150,000  | 150,000  | 175,000  | 175,000  |
| 과다율(평균%)    | (37.83)  | (35.83)  | (35.67)  | (36.92)  | (36.31)  | (31.67)  |
| 과다율(최대/최소%) | (30.67)  | (30.67)  | (30.67)  | (35.07)  | (20.40)  | (20.40)  |
| 제시일자        | 24.05.06 | 24.04.26 | 24.04.17 | 24.03.26 | 24.02.12 | 24.01.02 |
| 투자의견        | Buy      | Buy      | Buy      | Buy      | Buy      | Buy      |
| 목표주가        | 175,000  | 175,000  | 175,000  | 175,000  | 175,000  | 160,000  |
| 과다율(평균%)    | (28.99)  | (28.95)  | (28.86)  | (28.69)  | (26.86)  | (17.86)  |
| 과다율(최대/최소%) | (20.40)  | (20.40)  | (20.40)  | (20.40)  | (20.40)  | (7.19)   |
| 제시일자        | 23.12.02 | 23.11.23 | 23.11.07 | 23.10.19 | 23.08.08 | 23.07.04 |
| 투자의견        | Buy      | Buy      | Buy      | Buy      | Buy      | Buy      |
| 목표주가        | 120,000  | 120,000  | 105,000  | 105,000  | 105,000  | 105,000  |
| 과다율(평균%)    | (2.60)   | (11.60)  | (25.23)  | (25.86)  | (25.52)  | (29.63)  |
| 과다율(최대/최소%) | 7.50     | (5.17)   | (10.95)  | (18.48)  | (18.48)  | (21.43)  |

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20250511)

| 구분 | Buy(매수) | Marketperform(종립) | Underperform(매도) |
|----|---------|-------------------|------------------|
| 비율 | 92.6%   | 7.4%              | 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