

# CJ대한통운 (000120)

양지환

jhwan.yang@daishin.com

투자의견

**BUY**

매수, 유지

6개월 목표주가

**110,000**

유지

현재주가

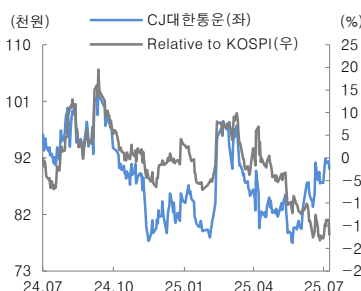
**93,600**

(25.07.09)

운송업증

KOSPI	3114.95
시가총액	2,046십억원
시가총액비중	0.09%
자본금(보통주)	114십억원
52주 최고/최저	104,000원 / 77,600원
120일 평균거래대금	62억원
외국인지분율	13.67%
주요주주	CJ제일제당 외 2 인 40.19% 국민연금공단 10.92%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	6.2	12.1	4.2	-3.1
상대수익률	-4.2	-16.0	-15.7	-11.1



## 관심을 가져야 할 시점

- 2025년 2분기 실적은 당사 추정치 부합, 시장 기대치 소폭 하회 전망
- 택배 및 CL부문 3분기부터 확실히 개선, 보유 자사주 처리방안 관심
- 2분기 택배 처리량은 401.5백만Box, 평균단가는 2,333원/Box로 전망

### 투자의견 매수, 목표주가 110,000원 유지

CJ대한통운의 2025년 2분기 실적은 당사의 직전 추정치에 부합, 시장 컨센서스는 소폭 하회할 것으로 전망. 1분기에 이어 2분기 택배 부문의 물량 감소와 주말 배송에 따른 비용 증가가 주된 원인으로 추정

하지만, 이제는 동사 주가에 대해 긍정적으로 바라볼 시점으로 판단. 그 이유는 ① 6월부터 택배 처리량이 전년 동월대비 증가세에 진입, ② CL부문에서 3분기부터 매출 성장과 수익성 개선이 동시에 나타날 것으로 기대, ③ 보유 중인 자사주(2,866천주, 약 12.6%)의 처분과 관련하여, 정부 정책에 호응하는 방향으로 의사결정이 내려질 것으로 기대되기 때문

2025년 3월 6일 이사회를 통해 승인한 자기주식보고서를 살펴보면, 동사는 기업가치 제고를 위한 경영전략 상의 효과적인 활용 및 임직원 보상 등을 위해 활용할 것이라고 밝힌 바 있음. 하지만 정부가 기 보유 자사주에 대한 강제 소각 혹은 처분 방침을 까다롭게 하는 방안을 검토 중인만큼 향후 소각 등을 결정하게 된다면 주가가 큰 폭으로 상승할 가능성이 높다는 판단

### 25년 2분기 실적 매출액 3.2조원, 영업이익 1,095억원으로 전망

주요 사업부문별로 (증감은 yoy) [CL] 매출액 8,410억원(+14.1%), 매출총이익 1,009억원(GPM 12%), [택배] 매출액 9,366억원(-0.6%), 매출총이익 1,077억원 (GPM 11.5%), [글로벌] 매출액 1조 1,891억원(+5.8%), 매출총이익 1,130억원 (GPM 9.5%)로 전망. 2분기 택배 처리량은 약 401.5백만Box(-2.5%), 평균단가는 2,333원(+1.9%)로 추정 (단위: 십억원, %)

구분	2Q24	1Q25	직전추정	당사추정	2Q25(F)			3Q25		
					YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	3,059	2,993	3,222	3,230	5.6	7.9	3,172	3,207	7.8	-0.7
영업이익	125	85	109	109	-12.7	28.3	122	144	1.8	31.7
순이익	52	36	29	40	-23.6	11.7	57	57	4.1	42.5

자료: CJ대한통운, FnGuide, 대신증권 Research Center

### 영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	11,768	12,117	12,826	13,435	14,120
영업이익	480	531	496	577	628
세전순이익	325	378	349	432	483
총당기순이익	243	268	247	306	343
지배지분순이익	225	248	229	284	317
EPS	9,854	10,893	10,042	12,434	13,907
PER	12.9	7.7	8.9	7.2	6.5
BPS	157,979	173,099	182,824	194,982	208,660
PBR	0.8	0.5	0.5	0.5	0.4
ROE	6.3	6.6	5.6	6.6	6.9

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	12,818	13,427	12,826	13,435	0.1	0.1
판매비와 관리비	917	946	918	947	0.1	0.1
영업이익	496	577	496	577	0.1	0.1
영업이익률	3.9	4.3	3.9	4.3	0.0	0.0
영업외손익	-169	-169	-148	-145	적자유지	적자유지
세전순이익	327	407	349	432	6.7	6.0
지배지분순이익	215	268	229	284	6.7	6.0
순이익률	1.8	2.2	1.9	2.3	0.1	0.1
EPS(지배지분순이익)	9,412	11,727	10,042	12,434	6.7	6.0

자료: CJ대한통운, 대신증권 Research Center

표 1. CJ대한통운 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	3,230	3,207	3,397	12,117	12,826	13,435
% yoy	4.0	3.3	1.3	3.3	2.4	5.6	7.8	7.5	3.0	5.9	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	937	960	1,026	3,729	3,799	4,913
% yoy	2.9	2.3	-0.3	-3.9	-6.5	-0.6	6.9	7.9	0.2	1.9	29.3
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	2,885	2,835	3,008	10,730	11,412	11,911
% yoy	3.8	2.6	1.0	2.6	3.5	6.7	7.9	7.2	2.5	6.4	4.4
CL	611	647	674	695	726	740	765	783	2,627	3,014	3,109
택배	811	808	778	815	771	829	831	881	3,212	3,311	3,462
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	1,415	1,453
CL	86	90	95	88	87	101	107	102	359	397	411
택배	126	135	120	136	105	108	130	146	517	488	503
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	236	228	231	856	918	947
% yoy	3.4	7.3	-1.4	9.3	2.5	2.2	10.2	15.3	4.5	7.3	3.1
영업이익	109.4	125.4	141.6	154.3	85.4	109.5	144.2	157.3	531	496	577
% yoy	10.5	11.6	13.5	7.2	-21.9	-12.7	1.8	2.0	10.5	-6.5	16.3
택배물량	405	412	394	408	377	401	412	430	1,619	1,620	1,689
% yoy	3.0	4.0	3.3	-4.2	-6.9	-2.5	4.5	5.4	1.4	0.1	4.2
택배단가(원)	2,314	2,289	2,278	2,332	2,325	2,333	2,330	2,388	2,303	2,344	2,378
% yoy	-0.1	-1.6	-3.5	0.3	0.4	1.9	2.3	2.4	-1.3	1.8	1.5

자료: 대신증권 Research Center

기업개요

기업 및 경영진 현황

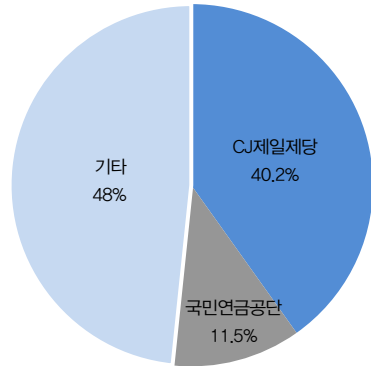
- CJ 대한통운은 1930년 11월 설립되어 1956년 한국거래소 코스피 시장에 상장 후 2008년 금호아시아나그룹으로부터 CJ에 인수
- CL 사업(W&D/P&D), 택배사업, 글로벌사업 (해외/포워딩), 건설사업 (건설/리조트)을 영위 중
- (주)CJ의 계열회사 중 CJ제일제당이 지분율 40.16% 보유한 최대주주

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 자원 활용

자료: CJ대한통운, 대신증권 Research Center

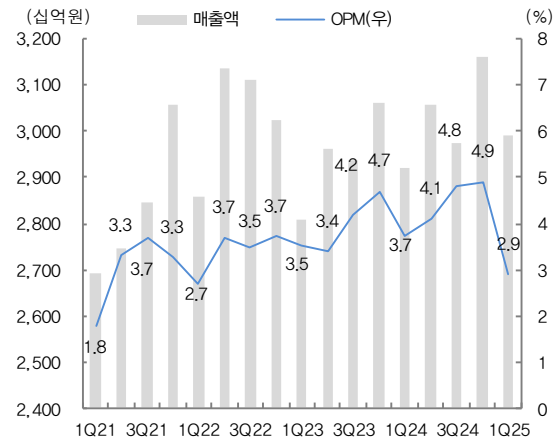
CJ대한통운 주요 주주



자료: CJ대한통운, 대신증권 Research Center

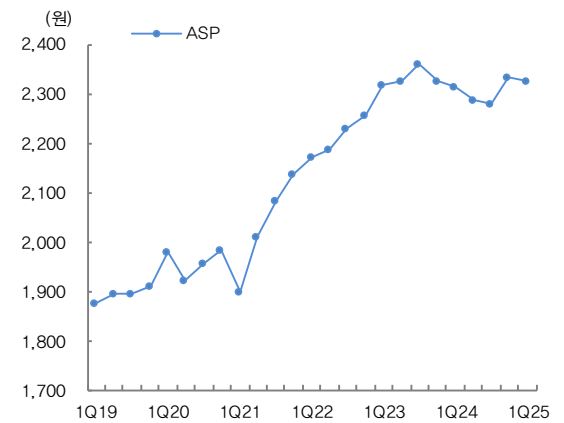
Earnings Driver

CJ대한통운 매출액 및 OPM 추이



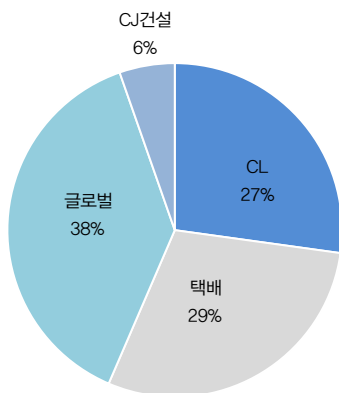
자료: CJ대한통운, 대신증권 Research Center

CJ대한통운 ASP 추이



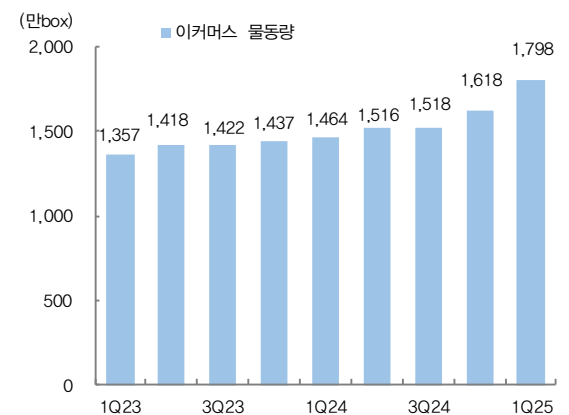
자료: CJ대한통운, 대신증권 Research Center

CJ대한통운 1Q25 매출 비중



자료: CJ대한통운, 대신증권 Research Center

이커머스(F/C+LMD) 물동량 추이



자료: CJ대한통운, 대신증권 Research Center

재무제표

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	11,768	12,117	12,826	13,435	14,120
매출원가	10,469	10,730	11,412	11,911	12,518
매출총이익	1,299	1,387	1,414	1,524	1,602
판매비와관리비	819	856	918	947	974
영업이익	480	531	496	577	628
영업이익률	4.1	4.4	3.9	4.3	4.4
EBITDA	1,059	1,152	1,007	1,048	1,066
영업외손익	-155	-152	-148	-145	-145
관계기업손익	9	8	8	8	8
금융수익	93	134	110	110	111
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	-230	-229	-221	-221	-222
외환관련손실	58	41	33	33	33
기타	-27	-66	-45	-44	-42
법인세비용차감전순손익	325	378	349	432	483
법인세비용	-82	-110	-101	-126	-140
계속사업순손익	243	268	247	306	343
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	243	268	247	306	343
당기순이익률	2.1	2.2	1.9	2.3	2.4
비지배지분순이익	18	20	18	23	25
지배지분순이익	225	248	229	284	317
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	4	10	4	4	4
포괄순이익	278	368	284	344	381
비지배지분포괄이익	17	45	21	25	28
지배지분포괄이익	261	323	263	319	353

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	9,854	10,893	10,042	12,434	13,907
PER	12.9	7.7	8.9	7.2	6.5
BPS	157,979	173,099	182,824	194,982	208,660
PBR	0.8	0.5	0.5	0.5	0.4
EBITDAPS	46,441	50,519	44,151	45,945	46,726
EV/EBITDA	5.8	4.5	4.5	3.9	3.5
SPS	515,856	531,149	562,248	588,952	618,981
PSR	0.2	0.2	0.2	0.2	0.1
CFPS	46,880	50,812	45,208	47,067	47,912
DPS	500	800	800	800	800

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성					
매출액 증가율	-3.0	3.0	5.9	4.7	5.1
영업이익 증가율	16.6	10.5	-6.5	16.3	8.7
순이익 증가율	23.4	10.5	-7.8	23.8	11.8
수익성					
ROC	7.1	7.3	6.7	8.0	8.9
ROA	5.0	5.6	5.0	5.7	6.0
ROE	6.3	6.6	5.6	6.6	6.9
안정성					
부채비율	131.4	130.6	122.3	115.1	108.6
순차입금비율	68.4	70.6	48.2	37.1	27.1
이자보상배율	3.1	3.3	3.1	3.6	3.9

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	2,488	2,783	3,327	3,792	4,292
현금및현금성자산	290	277	1,073	1,435	1,822
매출채권 및 기타채권	1,495	1,641	1,736	1,817	1,909
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	9,921	10,239	10,625
유동부채	2,622	2,997	2,995	3,044	3,092
매입채무 및 기타채무	1,256	1,310	1,271	1,309	1,351
차입금	366	656	606	611	601
유동성채무	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	5,480	5,532
자배지분	3,604	3,949	4,171	4,448	4,760
자본금	114	114	114	114	114
자본잉여금	2,327	2,328	2,328	2,328	2,328
이익잉여금	1,112	1,325	1,539	1,806	2,107
기타지분변동	51	182	190	200	211
비지배지분	439	277	292	312	334
자본총계	4,043	4,226	4,463	4,760	5,094
순차입금	2,765	2,984	2,149	1,765	1,382

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	837	606	510	619	617
당기순이익	243	268	247	306	343
비현금항목의 가감	827	891	784	767	750
감가상각비	579	622	511	471	438
외환손익	-2	-15	-6	-6	-6
지분법평가손익	-9	-8	-8	-8	-8
기타	258	292	288	311	327
자산부채의 증감	-52	-332	-281	-192	-197
기타현금흐름	-180	-221	-240	-263	-279
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	-1,066	-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	796	362	386
기초 현금	583	290	277	1,073	1,435
기말 현금	290	277	1,073	1,435	1,822
NOPLAT	359	376	352	409	445
FCF	631	763	563	580	583

자료: CJ대한통운, 대신증권 Research Center

[Compliance Notice]

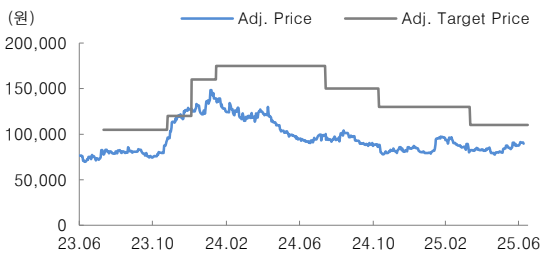
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(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 하시기를 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

CJ대한통운(000120) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	25.07.10	25.05.13	25.04.10	25.02.11	25.01.15	24.11.16
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	110,000	110,000	110,000	130,000	130,000	130,000
과리율(평균%)	(23.53)	(24.40)	(24.40)	(34.17)	(36.97)	(36.63)
과리율(최대/최소%)	(16.91)	(22.27)	(25.00)	(33.08)	(33.08)	(33.08)
제시일자	24.11.09	24.10.08	24.10.04	24.09.04	24.08.12	24.06.14
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	130,000	150,000	150,000	150,000	150,000	175,000
과리율(평균%)	(38.51)	(37.83)	(35.83)	(35.67)	(36.92)	(36.31)
과리율(최대/최소%)	(36.08)	(30.67)	(30.67)	(30.67)	(35.07)	(20.40)
제시일자	24.05.12	24.05.06	24.04.26	24.04.17	24.03.26	24.02.12
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	175,000	175,000	175,000	175,000	175,000	175,000
과리율(평균%)	(31.67)	(28.99)	(28.95)	(28.86)	(28.69)	(26.86)
과리율(최대/최소%)	(20.40)	(20.40)	(20.40)	(20.40)	(20.40)	(20.40)
제시일자	24.01.02	23.12.02	23.11.23	23.11.07	23.10.19	23.09.08
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	160,000	120,000	120,000	105,000	105,000	105,000
과리율(평균%)	(17.86)	(2.60)	(11.60)	(23.70)	(24.30)	(23.32)
과리율(최대/최소%)	(7.19)	7.50	(5.17)	(10.95)	(18.48)	(18.48)

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20250706)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	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