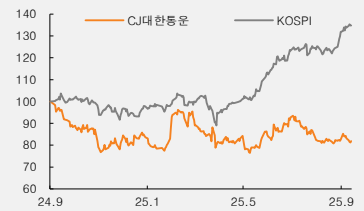


투자 의견(유지)	매수
목표주가(유지)	120,000원
현재주가(25/9/25)	83,000원
상승여력	44.6%

영업이익(25F, 십억원)	490
Consensus 영업이익(25F, 십억원)	484
EPS 성장률(25F, %)	-5.9
MKT EPS 성장률(25F, %)	24.2
P/E(25F, x)	8.1
MKT P/E(25F, x)	12.8
KOSPI	3,471.11
시가총액(십억원)	1,893
발행주식수(백만주)	23
유동주식비율(%)	47.2
외국인 보유비중(%)	13.7
베타(12M) 일간수익률	0.81
52주 최저가(원)	77,600
52주 최고가(원)	97,600

(%)	1M	6M	12M
절대주가	-1.3	-4.0	-14.5
상대주가	-8.7	-27.7	-36.1



[운송플랫폼/에너지]

류제현

jay.ryu@miraeasset.com

김주희

joohee.kim@miraeasset.com

CJ대한통운

3PL에서의 독보적 경쟁력

3Q25 Preview: 택배의 회복과 W&D 호조로 컨센서스 소폭 상회 기대

CJ대한통운의 3Q25 매출액은 3조 658억원으로 3.0% YoY 증가할 것으로 전망된다. CL 부문의 매출액이 11% YoY의 고성장을 지속하는 가운데, 택배(O-NE)부문 역시 물동량 증가(4.8% YoY)와 신LMD, 이커머스 등의 호조로 5.9% YoY 증가할 것으로 기대된다. 단, 글로벌 부문(-5% YoY)은 포워딩 부진의 영향이 예상된다.

영업이익은 1,393억원(-1.6% YoY)으로 전년과 유사한 수준의 실적이 기대된다. 이는 시장 기대치(1,341억원)를 소폭 상회하는 것이다. 택배 부문(561억원, 3.9% YoY)이 주 7일 배송 체계 안정화를 바탕으로 한 가격 경쟁력으로 M/S 방어가 기대된다. W&D 부문의 높은 수익성을 바탕으로 CL 부문(570억원, 11% YoY) 역시 호조를 보일 것으로 기대된다.

2025 인베스터데이 후기: 3PL 시장에서 독점적 지위 강화

최근(9/23) 2025년 인베스터데이를 개최하였다. 장기적으로 W&D 부문의 매출 잠재력이 5조원까지 증가할 수 있을 것으로 전망된다. 여기에는 1) 물류 기술 혁신에 따른 물류비 절감 경쟁력, 2) 이에 따른 3자 물류시장 확대에 기인한다. 최근 동사는 국내 시장에서 압도적 지위를 유지(24년 시장규모 8.4조원, 동사 매출액 1.4조원), 부진한 내수 장에도 불구하고 높은 성장성을 시현하고 있다.

특히 W&D 부문은 점유율과 마진이 동시 확장되는 구간이다. 1PL→3PL 전환을 통한 전방 성장을 누리고 있다(매출 성장률 '24 13%, 경쟁사 2%). 수익성 개선 역시 동반되었다(CL 부문 ROE '20 2.8%→'24 7.0%). 기존 코스트플러스 계약에서 성과 분배형 계약 확산으로 마진/ROE의 추가 개선 여지도 존재한다.

목표주가 120,000원 및 매수 의견 유지: 택배 M/S 안정 기대

동사에 대한 목표주가 120,000원과 매수 의견을 유지한다. 시장의 우려였던 택배 시장에서의 M/S 역시 주 7일 배송 정착과 함께 안정세를 보여줄 전망이다. CL에서는 대규모 인프라 투자를 일단락(허브·RBC, '25~'26), 생산성 혁신 2·3단계가 본격화될 예정이다. 택배 시장 내 점유율 안정 가시화시 장기적인 CL 사업가치 부각도 가능하다. 본격적인 저평가(12M FWD P/B 0.4배) 해소가 가능하다는 판단이다.

결산기 (12월)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액 (십억원)	11,768	12,117	12,399	12,870	13,280
영업이익 (십억원)	480	531	490	537	575
영업이익률 (%)	4.1	4.4	4.0	4.2	4.3
순이익 (십억원)	225	248	234	283	299
EPS (원)	9,854	10,893	10,249	12,412	13,117
ROE (%)	6.3	6.6	5.8	6.7	6.7
P/E (배)	12.9	7.7	8.1	6.7	6.3
P/B (배)	0.7	0.5	0.4	0.4	0.4
배당수익률 (%)	0.4	0.9	1.0	1.0	1.0

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

자료: CJ대한통운, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. 3Q25 실적 비교표

(십억원, %, %p)

	3Q24	2Q25	3Q25F		성장률	
			미래에셋증권	컨센서스	YoY	QoQ
매출액	2,976	3,048	3,066	3,115	3.0	0.6
영업이익	142	115	139	134	-1.6	20.9
영업이익률 (%)	4.8	3.8	4.5	4.3	0.8	-0.2
세전이익	84	73	101	97	20.2	38.4
순이익	55	53	71	66	29.5	35.1

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

자료: CJ대한통운, 미래에셋증권 리서치센터

표 2. 수익예상 변경표

(십억원, %)

	변경전		변경후		변경률		변경 이유
	25F	26F	25F	26F	25F	26F	
매출액	12,390	12,831	12,399	12,870	0.1	0.3	글로벌 부진 vs. 물동량 개선
영업이익	479	532	490	537	2.1	0.8	택배 원가 개선
세전이익	358	408	333	402	-6.9	-1.6	금융비용 조정
순이익	255	293	234	283	-8.4	-3.4	
EPS (원)	11,188	12,848	10,249	12,412	-8.4	-3.4	

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

자료: CJ대한통운, 미래에셋증권 리서치센터

표 3. 분기별 실적 추이 및 전망

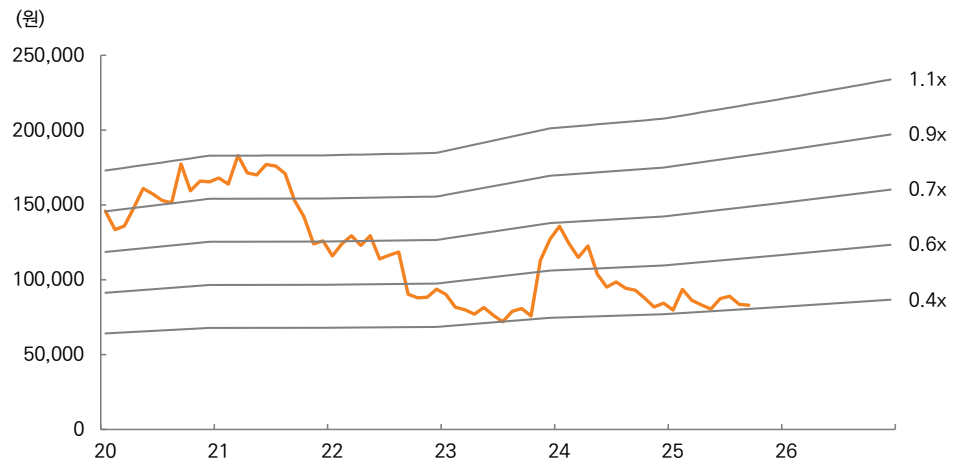
(십억원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25F	4Q25F	2024	2025F	2026F
매출액	2,921	3,059	2,976	3,160	2,993	3,048	3,066	3,292	12,117	12,399	12,870
CL	697	737	768	783	814	833	854	854	2,986	3,356	3,429
택배	937	943	898	951	876	908	951	1,000	3,729	3,735	3,888
Global	1,076	1,124	1,099	1,134	1,143	1,103	1,043	1,137	4,433	4,426	4,644
건설	211	256	211	292	160	205	217	300	969	882	908
영업이익	109	125	142	154	85	115	139	150	531	490	537
CL	41	43	51	50	40	45	57	57	185	199	189
택배	54	62	54	70	34	46	56	66	239	202	237
Global	12	19	28	28	12	21	24	24	86	80	93
건설	3	3	8	7	0	4	2	3	21	9	18
판매비	218	231	207	200	224	217	217	222	856	880	875
세전이익	75	85	84	134	53	73	101	107	378	333	402
순이익(지배)	49	52	55	92	36	53	71	74	248	234	283
영업이익률 (%)	3.7	4.1	4.8	4.9	2.9	3.8	4.5	4.5	4.4	3.9	4.2
세전순이익률 (%)	2.6	2.8	2.8	4.3	1.8	2.4	3.3	3.3	3.1	2.7	3.1
순이익률 (지배, %)	1.9	2.0	2.0	2.9	1.4	1.9	2.6	2.5	2.1	1.9	2.2
택배 물동량 성장률(%)	3.1	4.0	3.3	-4.2	-6.9	-3.8	4.8	5.6	-3.2	1.4	2.9
택배단가(원)	2,365	2,341	2,357	2,377	2,348	2,311	2,326	2,346	2,304	2,310	2,337

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

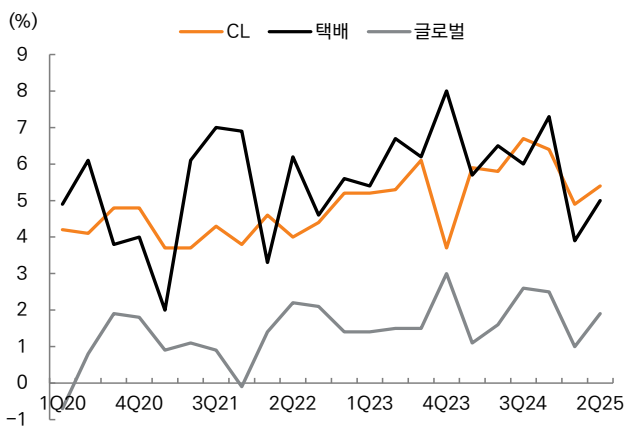
자료: CJ대한통운, 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. CJ대한통운 12M FWD PBR 밴드



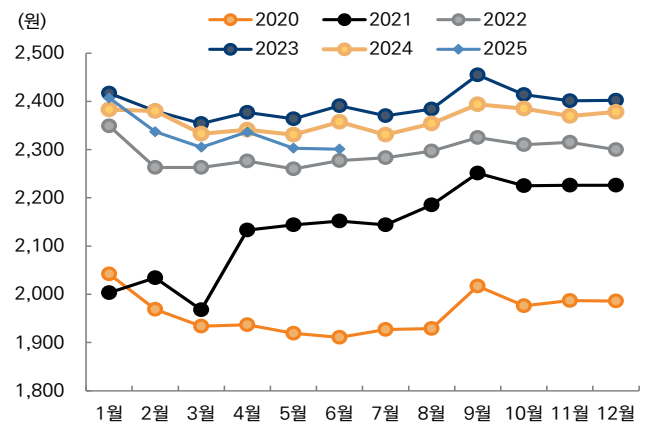
자료: Quantivise, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. CJ대한통운 사업부문별 영업이익률 추이



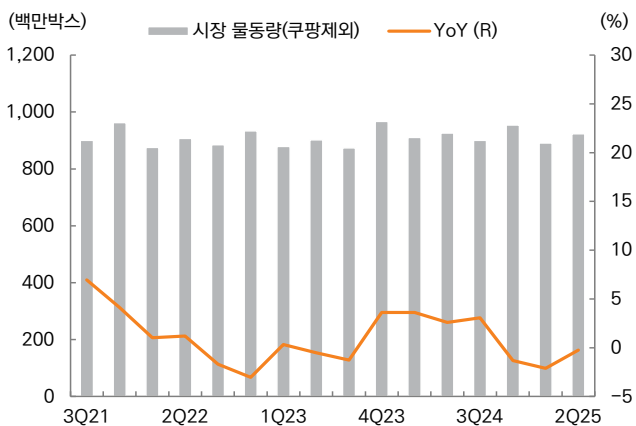
자료: CJ대한통운, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. CJ대한통운 월별 택배 단가 추이



자료: CJ대한통운, 미래에셋증권 리서치센터 추정

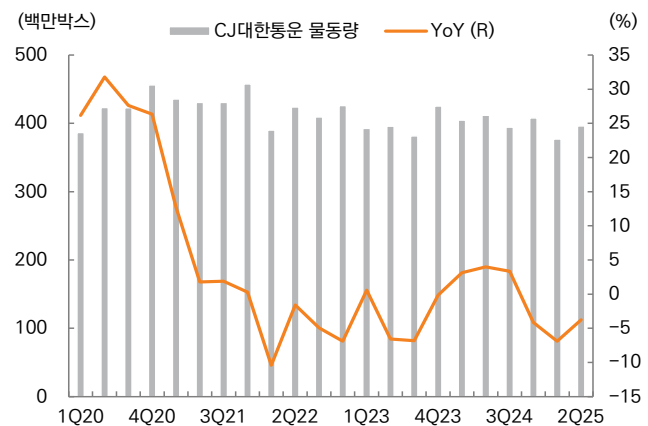
그림 4. 국내 택배시장 물동량 총계 및 성장률



주: 쿠팡 제외 주요 업체의 합산

자료: CJ대한통운, 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. CJ대한통운 택배 물동량 및 증가율



자료: CJ대한통운, 미래에셋증권 리서치센터

주요 Q&A

Q) 국내 25조 W&D 시장에서 3PL이 커지는 속도는? 우리 점유율/목표

A. 현재 국내 3PL 시장 규모 약 8.4조. 복잡도·인건비·자동화 장벽으로 1PL → 3PL 전환 가속되며 전체 시장 25조에 빠르게 수렴할 것으로 예상. 당사 3PL 점유율은 15% 수준.

Q) 경쟁구도: 전통 3PL(동원·한진·KPP 등), 플랫폼(쿠팡) 진입 우려

A. 전통 3PL 플레이어는 많지만, '23~'25 실적 성장을 보면 아직 뚜렷한 추월 신호는 없음. 플랫폼사는 구조가 다름. 자체 커머스 플랫폼 최적화(2PL), 외부 고객 대상으로 원가를 쪼개 파는 3PL은 경제성이 상이. 해외 플랫폼들도 3PL 확장은 쉽지 않았던 전례. 결론적으로 가능성은 있으나 난도 높음. 우리는 내재화 기술로 격차 유지에 자신 있음.

Q) 1PL에서 3PL로 전환 속도가 산업별로 상이한지? 5대 그룹 물량 유치 가능성

A. 리테일·FMCG/식품·어패럴 쪽이 빠른 편. 철강/중후장대(POSCO)는 3PL 도입이 오래된 배경으로 증가 속도 자체는 완만. 대기업은 일괄 전환보다 산업·지역 단위로 단계 전환. 실제로 글로벌에선 삼성 멕시코→미국 물류처럼 우리가 맡는 영역이 늘고 있음.

Q) 대형 플랫폼사 투자 규모가 훨씬 큰데, 우리 CAPEX 열세 아닌지?

A. 플랫폼사 CAPEX는 플랫폼/추천/콘텐츠 인프라 비중이 큼. 저희는 물류 자동화·AI 운영 내재화에 핵심 투자를 집행. 방향이 다름. 또 택배 허브×W&D 센터 클러스터로 컷오프 연장·리드타임 단축 같은 네트워크 시너지는 따라오기 어려움. 업계 AI 회사들도 물류 전 범위 데이터·운영 노하우 때문에 우리와 협업 선호 케이스.

Q) 최근 이익 개선세가 매출 성장률을 하회하는 이유?

A. 대형 수주 다수 온보딩, 초기 투자(설비/인력/시스템) '25 상반기에 몰렸음. 이마트 프로젝트 등. W&D 1단계 생산성 혁신 성과 → 수주 급증 → 초기 비용 선투입 구간이었고, 인프라(허브·RBC) 투자가 '25~'26에 마무리되면 이익 레버리지 따라올 것.

Q) P&D 실적 변동성 큰 이유

A. 아직 항만·철강·석탄 등 경기 민감 포트폴리오 비중이 큼. 다만 W&D 대형수주 연계로 간선·수송이 같이 커지는 추세. 더운반 같은 디지털 배차 플랫폼으로 공차/전화배차 문제를 구조적으로 줄이고 있음.

Q) 계약 구조도 바뀌는지? 코스트플러스에서 벗어나 수익성 개선 가능성

A. 기존 Cost-plus에서 처리단가 기반, 생산성 분배형으로 전환 중. AI/자동화로 투입 자원을 줄이면 절감분이 바로 마진이 됨. 두 자릿수(10% 내외) 마진 사례 이미 있음. 비중 꾸준히 늘릴 생각.

Q) 고객 수는 급증했는데 매출은 따라오지 못했다는 지적도

A. 구성이 섞여 있음. B2C 셀러(중소형)는 수가 빨리 늘고, B2B 대형은 승인·전환 리드타임이 길지만 한 번 들어오면 계단식으로 커짐. 최근 무신사·올리브영·네이버·컬리 등 핵심 고객군이 두 자릿수 성장을 보이고 있어 볼륨·수익성이 같이 커지고 있음.

Q) 동적 최적화(DALP W/N/R)가 현장에 주는 체감 이점?

A. 실시간으로 공정·사람·로봇을 재배치하는 기술. 센터는 피킹/포장 병목 해소, 네트워크는 자동 배차·경로 최적화, 로봇은 충돌 없이 380대 동시 운영 가능. B2B 영역에서는 OTD(온타임 딜리버리) 95~98%+ 같은 분 단위 약속 준수가 경쟁력. 곧 원가 절감, 품질 개선으로 바로 연결.

Q) 국내만 보면 독자 플랫폼사 의존도가 커지는데, 우리 고객이 약해지면 동반 부담 아닌지

A. 포인트가 다름. 국내 리테일은 ~500조 규모, 온라인 침투 ~50%. 오프라인 250조 + B2B 납품이 큼. 동사 CL/W&D는 B2B·옴니채널 중심으로 플랫폼 사이클과 상관없는 물량이 많음. 동시에 당일·새벽·매일오네(6~7일) 등 서비스 스택을 키워 입점 고객의 고객 경험을 끌어올려 대응력을 만들어주고 있음.

Q) 중장기 산업 구조조정 시나리오? 우리 점유율 흡수 가능성은

A. 내부적으로는 R&D/자동화에 지속 투자 못 하면 도태된다는 의견이 다수. 우리는 5~10년 장기 관점에서 점유율의 자연스러운 흡수 가능성이 높다고 봄. 다만 질 좋은 흡수에 초점. 수익성·계약구조·산업균형 등 고려 필요.

Q) ROE/마진 중장기 타깃

A. CL ROE 2%→7% 이미 도달. W&D 단독으로는 더 높을 것. 인프라 투자 일단락('25~'26) + 생산성 혁신 2·3단계 + 성과분배형 계약 확산으로 마진/ROE 추가 레벨업 모색. 구체 숫자는 공시 범위에서 단계적으로 말씀드릴 예정.

Q) 인도·베트남·미국 확장 플랜

A. 인도는 내년 초 IPO 자금 상당부분 W&D 투자 계획. 베트남은 고성장·고수익 W&D에 주력. 미국은 성숙하지만 K-푸드/뷰티 세그먼트로 파고들 계획.

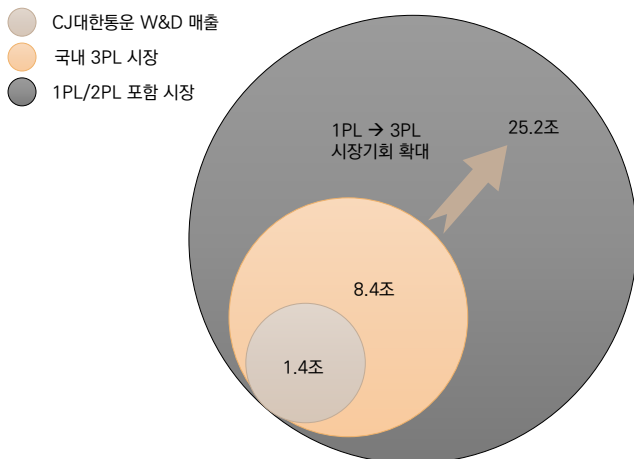
W&D 사업 비전 요약

국내 물류는 CJ대한통운으로 통한다

국내 W&D 시장 규모는 25.2조원('24년 기준)으로 추산된다. 이 중 3PL 시장은 아직 8.4조원에 불과하다. 아직은 1PL·2PL 중심인 구도다. 현재 국내 물류시장 내 침투율 35%에 준하는 상황에서 선례인 미국(90%)의 수준으로 수렴한다고 가정할 시 파이가 약 3배 증가하는 것이다. 성숙 시장으로 분류되는 국내 물류업계에서 보기 드문 기회다.

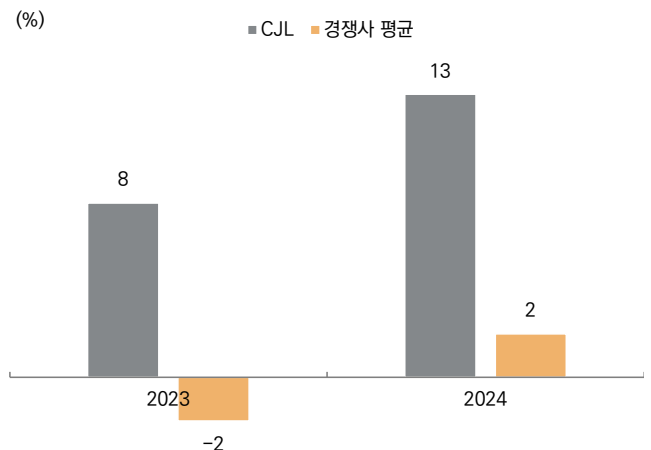
동사는 국내 3PL 선두주자로서 수주를 적극적으로 유치하고 있다. W&D 매출은 21년 1.1조원에서 1.5조원(25F 연율화)으로, 성장률 측면에서 지난해 동종업계 평균(13% vs. 2%)을 크게 상회하였다. 더 풀필/운반을 연계한 버티컬별 특화 솔루션을 제공하며 고객 경험을 향상시킨 결과다. 신규 수주는 1Q22~1Q25 CAGR 45%로 증가하며 호조다(그림 11).

그림 6. W&D 시장 전망 및 CJ대한통운 비중



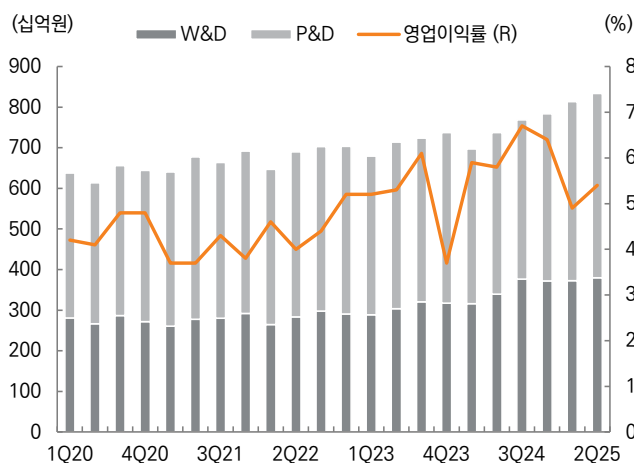
주: 1PL은 자가 물류, 2PL은 자회사 물류, 3PL은 물류전문기업 위탁
 자료: CJ대한통운 추정치, 미래에셋증권 리서치센터

그림 7. W&D 매출성장률: CJ대한통운 vs. 경쟁사 비교



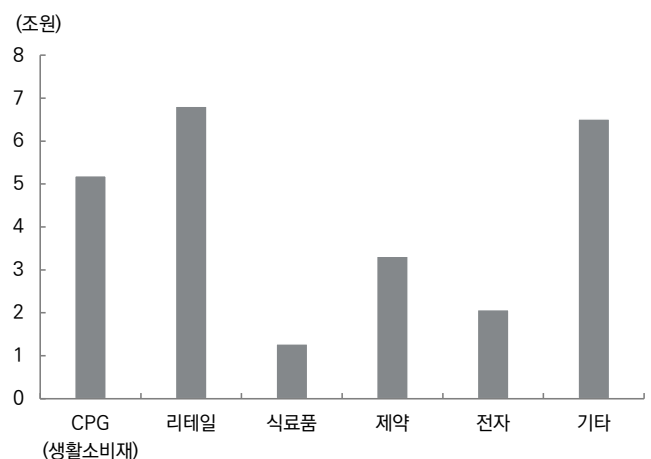
자료: CJ대한통운, 미래에셋증권 리서치센터

그림 8. CJ대한통운 CL부문 매출액 및 영업이익률 추이



주: 더운반 실적은 2024년 말까지 W&D, 1Q25부터 P&D에 포함
 자료: CJ대한통운, 미래에셋증권 리서치센터

그림 9. 국내 물류시장 산업군별 규모

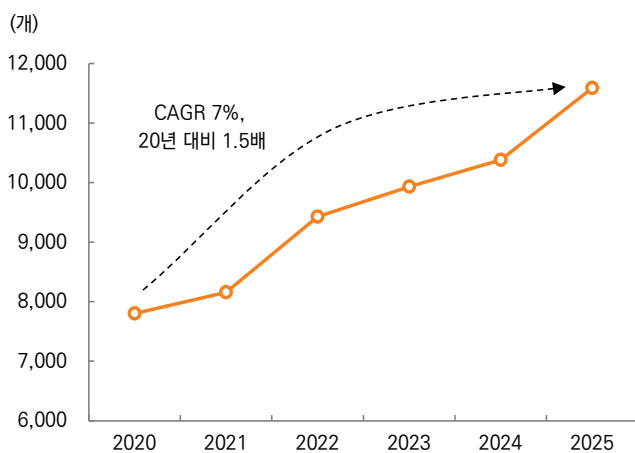


자료: CJ대한통운, 미래에셋증권 리서치센터

침투율 증가를 이끄는 요인은 무엇보다 물류 운영 난이도의 상승이다. 소비자 주문의 소량 다빈도화로 작업 복잡성이 크게 높아졌다. 대형 유통사들은 맞춤형 추천을 위한 큐레이션 역량 강화를 옴니채널의 확산(고객사 온라인 비중 CJ올리브영 30%, 이마트 20% 등)으로 뒷받침한다. 필연적으로 SKU가 폭증하며 물류적 도전 과제를 야기하게 된다. 동사 주요 H&B 고객사의 일일 출고 SKU는 약 1.16만개로, 2020년부터 연평균 7%로 급성장하고 있다. 결국 전문 3PL사의 운영 능력(라우팅·피킹전략)이 수익성을 좌우하게 되는 환경이다.

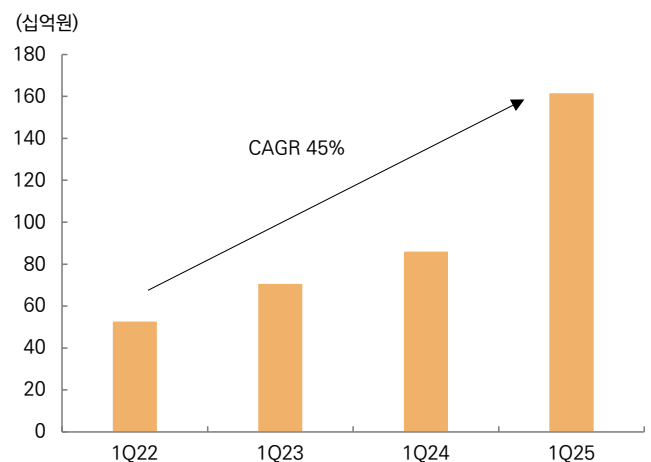
B2C 비즈니스 모델 증가 역시 주문의 복잡성을 심화시킨다. 대표적인 B2C 플랫폼인 네이버 스마트스토어 입점사는 2020년 240개에서 2024년 2,500개를 초과할 정도로 고성장 중이다. 국내 B2C 시장은 약 11.6조원 규모로 추산되는데, 다소 정체된 국내 유통업종 내에서도 연간 두자릿수 성장률을 지속하고 있다. 다만, 대다수가 소매 물류에 대한 경험이 없어 물류 고도화가 본질적 난관이다. 곧 3PL 수요 확대의 직접적 촉매가 된다. 실제로 동사의 3PL 고객사 수는 B2C 고성장과 더불어 2020년부터 CAGR 38%로 성장했다.

그림 10. CJ대한통운 주요 H&B 고객사 SKU 추이



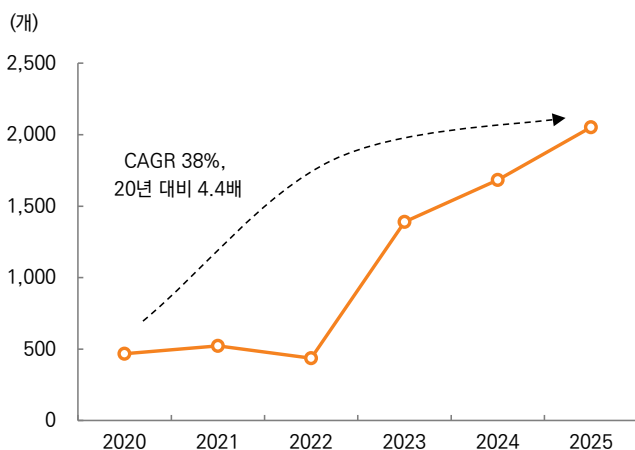
자료: CJ대한통운, 미래에셋증권 리서치센터

그림 11. CJ대한통운 W&D 신규수주 추이



자료: CJ대한통운, 미래에셋증권 리서치센터

그림 12. CJ대한통운 3PL 고객사 수 추이



주: 2025년도는 목표치

자료: CJ대한통운, 미래에셋증권 리서치센터

그림 13. CJ대한통운 용인 물류센터 AGV



자료: CJ대한통운 뉴스룸

AI 내재화로 여는 생산성 혁신 3단계: 데이터→최적화→Agentic AI 운영

생산성 혁신 모델의 목표는 경쟁사 대비 적은 자원으로, 더 많은 수익을 창출하는 것이다. 핵심은 AI다. 1세대의 주안점은 데이터를 모으는 것이었다. 투입 작업자 수, 실적 집계 시스템을 구축했다. 현재 진행중인 2단계는 공정별로 데이터를 쪼개는 것이다. 분류-피킹-포장으로 이어지는 공정 진행 상황을 보며 인력과 자원을 균형 있게 배치하는 게 핵심이다. 27년 도입 예정인 3세대는 Agentic AI를 활용한다. 장기적으로는 휴머노이드 기반 로봇 솔루션 확대로 검수/포장 등 작업 공정 완전 대체가 목표다.

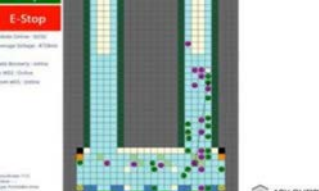
다만 1PL 고객들이 이러한 투자를 직접 진행하기엔 장벽이 높다. 실제로 동사는 AI 관련 Capex로 연간 1,300억원에 달하는 R&D 비용을 지출하고 있다. 국내 2, 3위 택배사들의 연간 영업이익에 맞먹는 규모다. 이렇게 달성한 소프트웨어의 내재화는 동사 AI 물류센터의 증축으로 기능한다. 내재 전문인력 확보는 TES(2018년 138명→2024년 330명)가 중심이다. 이를 통해 하드웨어는 교체 가능하게 두되, 로봇 제어(LOIS APRIL), 공정 최적화 엔진(DALP W/N/R) 등은 자체 개발했다. 자체 및 고객사 물동량을 아우르는 데이터를 장기 축적, 관리하며 분석 효율성을 극대화해 차별화된 경쟁력을 확보하고 있다.

표 4. CJ대한통운 CL부문 사업 전략: 생산성혁신 모델 진화 로드맵

구분	1세대	2세대	3세대
기간	2023~2024	2025~2026	2027~
주요 내용	절대생산성 기반 일자별 투입자원 관리 체계	데이터 기반 기준 생산성 도출 → 공정별 생산성 최적화	AI 분석모델 연계 실시간 최적화 관리 체계
기술솔루션	운영 데이터 축적 본격화	데이터 중심 운영 전환	AI기반 최적화

자료: CJ대한통운, 미래에셋증권 리서치센터

표 5. CJ대한통운 주요 자동화 기술 및 도입효과

구분	분류/피킹			포장 자동화
기술명	LolS April	3D Sorter	디팔렛타이저	스마트 패키징 시스템
개요	다기종 로봇 통합관리/운영 플랫폼	상품분류 공정 자동화 설비	첨단 AIU 시스템활용 박스 핸들링 솔루션	높이 맞춤형 박스 자동 패킹 설비
기대 효과	통합관제 통한 로봇의 효율적 운영 타사 로봇의 자체 플랫폼 편입 통한 로봇통제, 자유도 증가	로봇기반 2차 분류로 인력 절감 및 휴먼에러 예방 패션/뷰티 등 많은 SKU 및 합포물류에 최적 솔루션	다양한 크기, 무게, 종류의 박스 이송작업 자동화 박스 이재 작업 정확도, 속도 향상	빈 공간 측정 및 모서리절감, 봉합 및 송장부착 자동화 완충재 절감 및 배송체적 감소 통한 친환경성 확보
이미지				
운영효율화 성과	벤처/SI 종속성 감소 유지보수비 10% 절감	설비 점유 면적 25% 감소 투입인원 62% 감소	설비 점유 면적 25% 감소 투입인원 62% 감소	빈 공간 축소 14.6% 완충재 비용 절감 50%

자료: CJ대한통운, 미래에셋증권 리서치센터

글로벌 확장 전략: 낮은 3PL 침투율은 기회

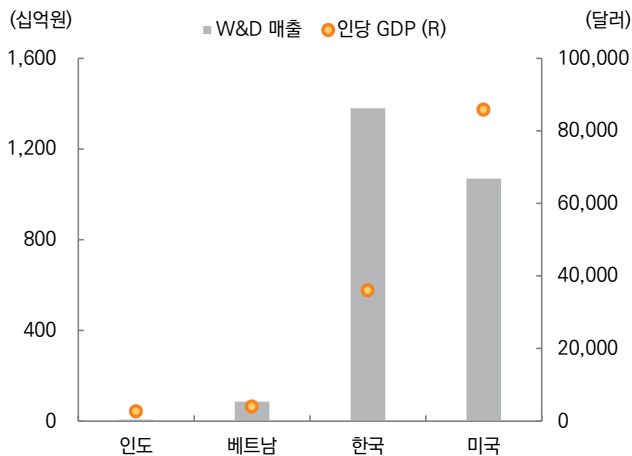
경제가 성숙할수록 물류 산업은 전문화·3PL화가 진행된다. 미국의 3PL 침투율은 이미 90% 수준이다. 주력 성장 국가로 삼고 있는 인도와 베트남은 3PL 침투율이 10% 이하에 불과해 성장 여력이 있다. 현재 주력하는 인도는 소비 중심 성장의 신흥국으로 안정적인 W&D 수요 성장(15%)이 기대된다. 동사의 인도 매출액은 3천억 규모로 역대 1위 입지를 점하고 있으며, 내년 초 IPO를 통해 조달하는 자금을 대부분 투입해 시너지를 도모할 계획이다.

표 6. CJ대한통운 글로벌 확장 단계

	1단계	2단계	3단계	
대상	신흥국	개발도상국	고도화/선진국	
주요 내용	인프라 개발	내구재 산업 성장	소비재 및 서비스 산업 확대	
대상 국가 (경제성장률, 특징)	인도(6.2%)	베트남(6.5%)	한국(2.2%)	미국(1.8%)
	제조업 중심 고성장 유지	제조업 및 수출입 중심의 빠른 경제 확장	안정적 성장세 유지	세계 최대 경제규모

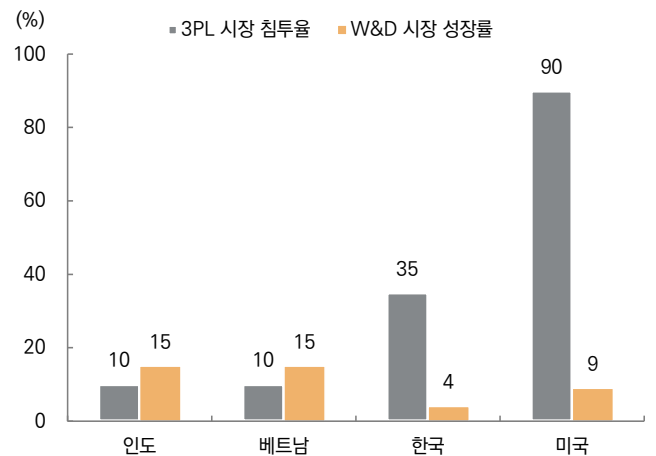
주: 경제성장률은 2024년 기준
자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 14. CJ대한통운 국가별 W&D 매출액 및 인당 GDP



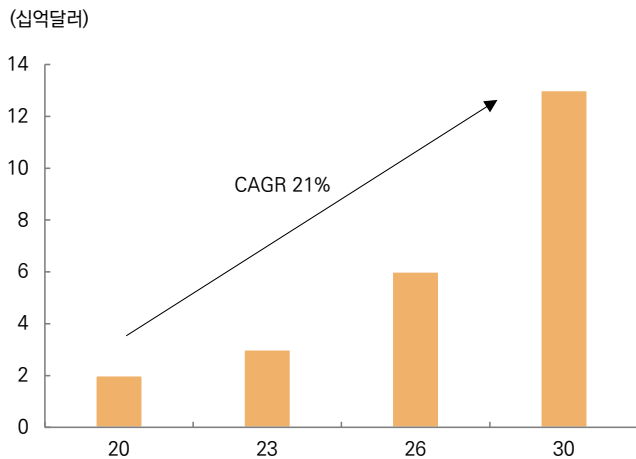
주: 2024년 기준
자료: CJ대한통운, 미래에셋증권 리서치센터

그림 15. 국가별 3PL 침투율 및 W&D 매출성장률 전망



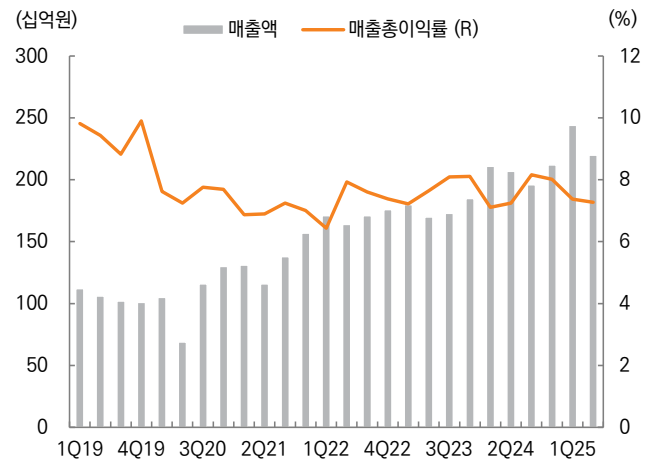
자료: CJ대한통운, 미래에셋증권 리서치센터

그림 16. 인도 W&D 시장 규모



자료: CJ대한통운, 미래에셋증권 리서치센터

그림 17. CJ대한통운 인도 영업실적 추이



자료: CJ대한통운, 미래에셋증권 리서치센터

CJ대한통운 (000120)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	12,117	12,399	12,870	13,280
매출원가	10,730	11,029	11,458	11,801
매출총이익	1,387	1,370	1,412	1,479
판매비와관리비	856	880	875	904
조정영업이익	531	490	537	575
영업이익	531	490	537	575
비영업손익	-153	-157	-135	-150
금융손익	-141	-135	-155	-170
관계기업등 투자손익	8	28	20	20
세전계속사업손익	378	333	402	425
계속사업법인세비용	110	73	88	94
계속사업이익	268	260	314	331
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	268	260	314	331
지배주주	248	234	283	299
비지배주주	20	26	30	32
총포괄이익	368	218	314	331
지배주주	323	319	495	523
비지배주주	45	-101	-181	-191
EBITDA	1,152	490	537	575
FCF	413	-86	-287	-238
EBITDA 마진율 (%)	9.5	4.0	4.2	4.3
영업이익률 (%)	4.4	4.0	4.2	4.3
지배주주귀속 순이익률 (%)	2.0	1.9	2.2	2.3

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	2,783	3,306	3,392	3,537
현금 및 현금성자산	277	602	682	732
매출채권 및 기타채권	1,641	1,709	1,713	1,773
재고자산	36	38	38	39
기타유동자산	829	957	959	993
비유동자산	6,961	7,439	8,187	8,849
관계기업투자등	143	149	149	155
유형자산	3,324	3,617	4,167	4,717
무형자산	1,230	1,303	1,438	1,538
자산총계	9,744	10,745	11,579	12,386
유동부채	2,997	3,776	4,581	5,057
매입채무 및 기타채무	1,010	1,052	1,050	1,088
단기금융부채	1,426	2,275	3,127	3,551
기타유동부채	561	449	404	418
비유동부채	2,521	2,585	2,316	2,332
장기금융부채	2,087	2,132	1,862	1,862
기타비유동부채	434	453	454	470
부채총계	5,518	6,361	6,897	7,389
지배주주지분	3,949	4,086	4,353	4,636
자본금	114	114	114	114
자본잉여금	2,328	2,312	2,312	2,312
이익잉여금	1,325	1,536	1,803	2,086
비지배주주지분	277	298	329	361
자본총계	4,226	4,384	4,682	4,997

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동으로 인한 현금흐름	606	366	263	312
당기순이익	268	260	314	331
비현금수익비용가감	891	606	235	255
유형자산감가상각비	561	0	0	0
무형자산상각비	60	0	0	0
기타	270	606	235	255
영업활동으로 인한 자산및부채의변동	-332	-211	-51	-19
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-107	-130	-3	-59
재고자산 감소(증가)	-4	-7	0	-1
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-73	50	2	31
법인세납부	-88	-92	-88	-94
투자활동으로 인한 현금흐름	-278	-649	-749	-666
유형자산처분(취득)	-179	-442	-550	-550
무형자산감소(증가)	-42	-138	-135	-100
장단기금융자산의 감소(증가)	-31	-27	-64	-16
기타투자활동	-26	-42	0	0
재무활동으로 인한 현금흐름	-347	639	566	408
장단기금융부채의 증가(감소)	248	894	582	424
자본의 증가(감소)	1	-16	0	0
배당금의 지급	-24	-27	-16	-16
기타재무활동	-572	-212	0	0
현금의 증가	-13	325	80	49
기초현금	290	277	602	682
기말현금	277	602	682	732

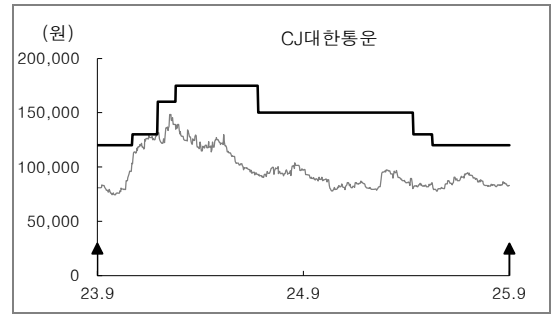
자료: CJ대한통운, 미래에셋증권 리서치센터

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2024	2025F	2026F	2027F
P/E (x)	7.7	8.1	6.7	6.3
P/CF (x)	1.7	2.2	3.5	3.2
P/B (x)	0.5	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA (x)	4.5	11.7	11.7	11.6
EPS (원)	10,893	10,249	12,412	13,117
CFPS (원)	50,812	37,989	24,034	25,724
BPS (원)	185,424	191,425	203,138	215,555
DPS (원)	800	800	800	800
배당성향 (%)	5.9	6.1	5.1	4.8
배당수익률 (%)	0.9	1.0	1.0	1.0
매출액증가율 (%)	3.0	2.3	3.8	3.2
EBITDA증가율 (%)	8.8	-57.5	9.6	7.2
조정영업이익증가율 (%)	10.5	-7.7	9.6	7.2
EPS증가율 (%)	10.5	-5.9	21.1	5.7
매출채권 회전율 (회)	8.0	7.6	7.7	7.8
재고자산 회전율 (회)	368.0	337.2	342.7	347.1
매입채무 회전율 (회)	12.6	13.0	13.2	13.3
ROA (%)	2.8	2.5	2.8	2.8
ROE (%)	6.6	5.8	6.7	6.7
ROIC (%)	5.6	5.5	5.3	5.2
부채비율 (%)	130.6	145.1	147.3	147.9
유동비율 (%)	92.9	87.6	74.0	69.9
순차입금/자기자본 (%)	70.6	80.8	86.3	88.2
조정영업이익/금융비용 (x)	3.3	3.0	2.6	2.5

투자 의견 및 목표주가 변동 추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
CJ대한통운 (000120)				
2025.05.13	매수	120,000	-	-
2025.04.09	매수	130,000	-36.05	-34.23
2024.07.08	매수	150,000	-40.47	-30.67
2024.02.13	매수	175,000	-33.96	-20.40
2024.01.12	매수	160,000	-17.15	-7.19
2023.11.28	매수	130,000	-6.39	2.31
2023.10.13	1년 경과 이후	120,000	-32.41	-13.75
2022.10.13	매수	120,000	-31.17	-21.00



* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자 의견 분류 및 적용 기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 주가(—), 목표주가(→), Not covered(■)

* 2025년 5월 12일 기준으로 투자 의견 분류 기준 변경(Trading Buy 의견 삭제)

* 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상, 20% 미만의 추가상승이 예상되는 종목은 금융투자분석사 재량에 따라 '매수' 또는 '중립' 의견으로 제시함

투자 의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
84.91%	5.59%	8.94%	0.56%

* 2025년 06월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사의 애널리스트는 자료 작성일 기준으로 1개월 이내에 CJ대한통운 의 기업설명회 등에 해당 법인의 비용으로 참석한 사실이 있습니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.