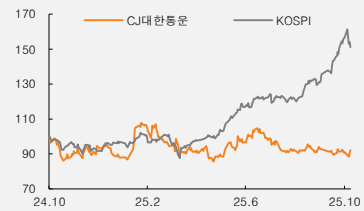


투자 의견(유지)	매수
목표주가(유지)	120,000원
현재주가(25/11/7)	83,400원
상승여력	43.9%

영업이익(25F,십억원)	508
Consensus 영업이익(25F,십억원)	490
EPS 성장률(25F,%)	-1.7
MKT EPS 성장률(25F,%)	31.0
P/E(25F,x)	7.8
MKT P/E(25F,x)	14.0
KOSPI	3,953.76
시가총액(십억원)	1,903
발행주식수(백만주)	23
유동주식비율(%)	47.2
외국인 보유비중(%)	13.8
베타(12M) 일간수익률	0.64
52주 최저가(원)	77,600
52주 최고가(원)	97,500

(%)	1M	6M	12M
절대주가	-0.6	-0.8	-3.2
상대주가	-10.8	-35.4	-37.2



[운송플랫폼/에너지]

류제현

jay.ryu@miraeasset.com

김주희

joohee.kim@miraeasset.com

CJ대한통운

빛나는 원가 경쟁력

3Q25 Review: 택배 성장과 CL 생산성 개선으로 컨센서스 상회

CJ대한통운의 3Q25 매출액은 3조 666억원으로 3.1% YoY 증가했다. CL 부문(12.1% YoY)은 W&D 신규 수주 매출(9% YoY) 및 대형 3PL 수주 물량 락인효과가 나타났다. P&D(15% YoY) 역시 디지털 전환에 따른 신규수주 증가 효과가 본격화되었다. 택배(오네, 7.4% YoY) 역시 물량 증가(5.2% YoY) 및 이커머스 물량 증가(58% YoY)를 바탕으로 외형성장에 기여했다. 다만, 글로벌 부문(-6.0% YoY)은 포워딩 물량 감소로 부진했다.

영업이익은 4.4% YoY 증가한 1,479억원(시장 기대치 1,384억원)을 기록하며 3개 분기 만에 증익전환에 성공했다. CL 부문(7.8% YoY)의 증익이 지속되었다. 매출 증가와 거점 통합운영에 따른 생산성 개선이 나타났다. 택배 부문 역시(16.6%) 신 LMD 배송 커버리지 확대 기반 원가효율화로 수익성이 개선되었다.

택배 점유율 방어 속 돋보일 CL 부문

3Q25 택배 점유율은 택배 3사 기준 59%를 기록했다. 쿠팡을 포함한 시장이 5% YoY 성장한 점을 감안하면 전체 점유율도 소폭 상승한 것으로 보인다. CJ대한통운과 쿠팡 중심의 시장 재편이 본격화되는 상황이다. 택배 부문 점유율이 2개 분기 연속 안정화되면서 쿠팡발 우려가 완화되고 있다. 특히 주 7일 배송 시행에도 단위 원가 개선으로 경쟁사 대비 우위가 나타나고 있는 점은 고무적이다.

CL 부문은 W&D에서 신규 수주 재개로 고성장이 재개될 전망이다. P&D도 더운반 플랫폼을 중심으로 고성장이 지속될 것으로 예상된다. 생산성 혁신 및 운영 안정화로 W&D 중심의 수익성 개선도 지속될 것이다.

목표주가 120,000원 및 매수 의견 유지: 택배와 CL에 대한 기대

동사에 대한 목표주가 120,000원과 매수 의견을 유지한다. 택배 부문은 풀필먼트와 신LMD를 바탕으로 물동량 증가와 수익성 개선이 재개될 전망이다. 택배 부문 안정화와 함께 CL 사업 부문의 경쟁력 역시 부각될 수 있다. 동사의 주가는 12M FWD P/B 0.4배로 저평가 상태이다. 증익 재개와 경쟁사 대비 원가 우위 확인으로 주가 반등의 본격화를 기대할 만하다.

결산기 (12월)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액 (십억원)	11,768	12,117	12,390	12,824	13,260
영업이익 (십억원)	480	531	508	555	596
영업이익률 (%)	4.1	4.4	4.1	4.3	4.5
순이익 (십억원)	225	248	244	299	317
EPS (원)	9,854	10,893	10,703	13,089	13,900
ROE (%)	6.3	6.6	6.1	7.0	7.0
P/E (배)	12.9	7.7	7.8	6.4	6.0
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	3Q25P			성장률	
			잠정치	미래에셋증권	컨센서스	YoY	QoQ
매출액	2,976	3,048	3,067	3,066	3,100	3.0	0.6
영업이익	142	115	148	139	138	4.4	28.3
영업이익률 (%)	4.8	3.8	4.8	4.5	4.5	1.0	0.1
세전이익	84	73	107	101	99	27.7	47.0
순이익	55	53	71	71	68	29.6	35.2

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	12,399	12,870	12,390	12,824	-0.1	-0.4	미세 조정
영업이익	490	537	508	555	3.8	3.3	CL 및 택배 원가 개선
세전이익	333	402	350	415	4.9	3.1	
순이익	234	283	244	299	4.4	5.5	
EPS (원)	10,249	12,412	10,703	13,089	4.4	5.5	

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

자료: CJ대한통운, 미래에셋증권 리서치센터

표 3. 분기별 실적 추이 및 전망

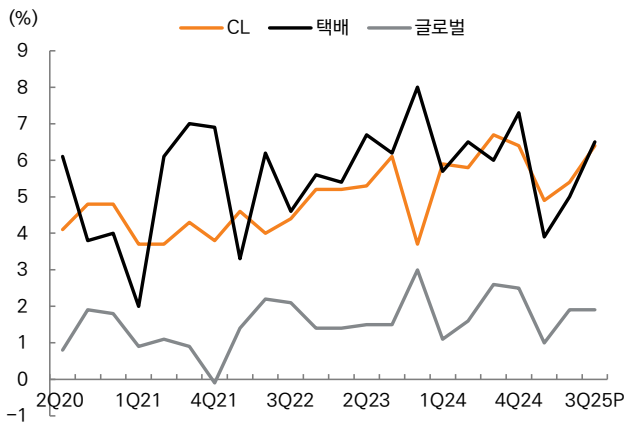
(십억원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25P	4Q25F	2024	2025F	2026F
매출액	2,921	3,059	2,976	3,160	2,993	3,048	3,067	3,283	12,117	12,390	12,824
CL	697	737	768	783	814	833	861	854	2,986	3,363	3,435
택배	937	943	898	951	876	908	965	991	3,729	3,740	3,874
Global	1,076	1,124	1,099	1,134	1,143	1,103	1,033	1,137	4,433	4,415	4,617
건설	211	256	211	292	160	205	207	300	969	872	898
영업이익	109	125	142	154	85	115	148	160	531	508	555
CL	41	43	51	50	40	45	55	58	185	198	189
택배	54	62	54	70	34	46	63	75	239	218	256
Global	12	19	28	28	12	21	20	24	86	76	92
건설	3	3	8	7	0	4	10	3	21	16	18
판관비	218	231	207	200	224	217	208	210	856	859	853
세전이익	75	85	84	134	53	73	107	117	378	350	415
순이익(지배)	49	52	55	92	36	54	71	85	248	244	299
영업이익률 (%)	3.7	4.1	4.8	4.9	2.9	3.8	4.8	4.9	4.4	4.1	4.3
세전순이익률 (%)	2.6	2.8	2.8	4.3	1.8	2.4	3.5	3.6	3.1	2.8	3.2
순이익률 (지배, %)	1.9	2.0	2.0	2.9	1.4	1.9	2.4	2.7	2.1	2.0	2.3
택배 물동량 성장률(%)	3.1	4.0	3.3	-4.2	-6.9	-3.8	5.2	5.6	-3.2	1.4	2.9
택배단가(원)	2,365	2,341	2,357	2,377	2,348	2,311	2,305	2,325	2,304	2,310	2,326

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

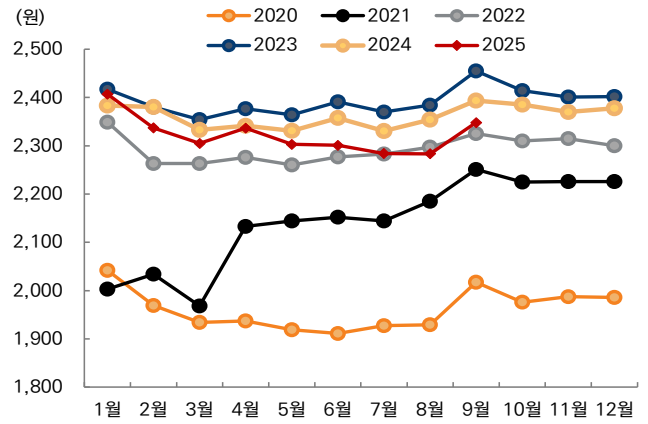
자료: CJ대한통운, 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. CJ대한통운 사업부문별 영업이익률 추이



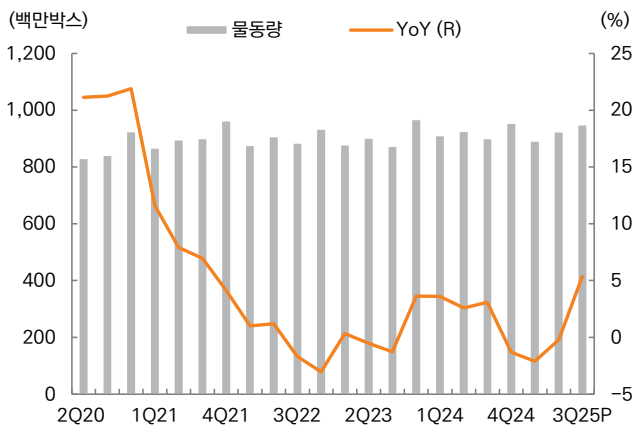
자료: CJ대한통운, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. CJ대한통운 월별 택배 단가 추이



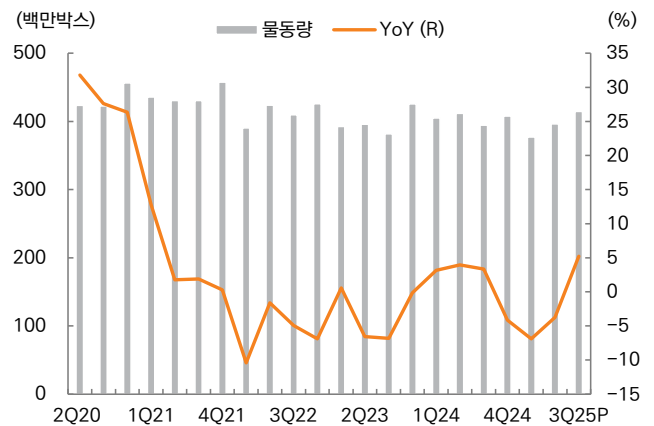
자료: CJ대한통운, 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 3. 국내 택배시장 물동량 총계 및 성장률 (분기)



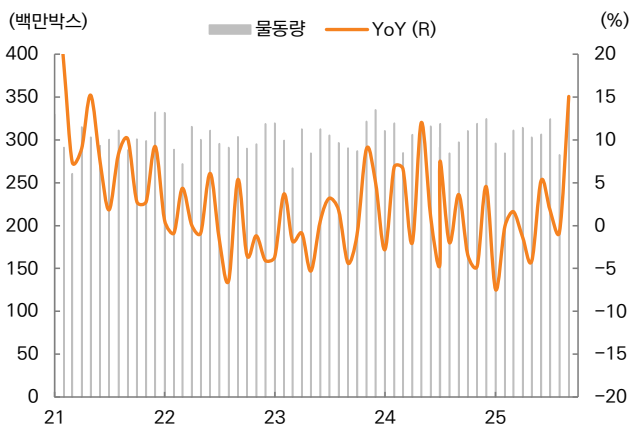
주: 쿠팡 제외 주요 업체의 합산
자료: CJ대한통운, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. CJ대한통운 택배 물동량 및 증가율 (분기)



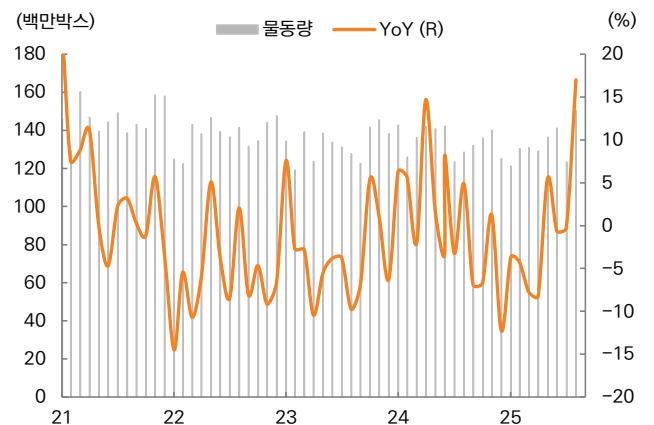
자료: CJ대한통운, 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. 국내 택배시장 물동량 총계 및 성장률 (월간)



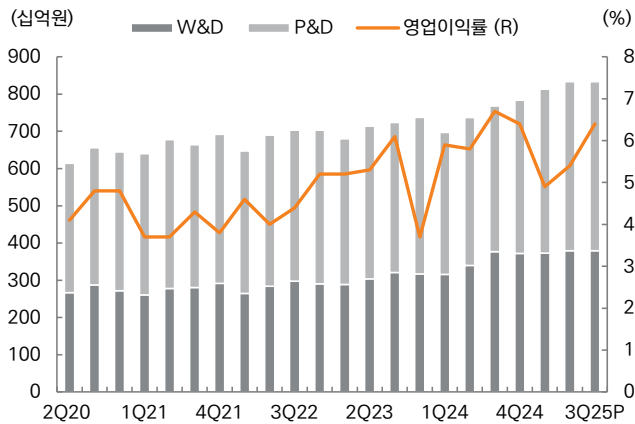
주: 쿠팡 제외 주요 업체의 합산
자료: CJ대한통운, 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. CJ대한통운 택배 물동량 및 증가율 (월간)



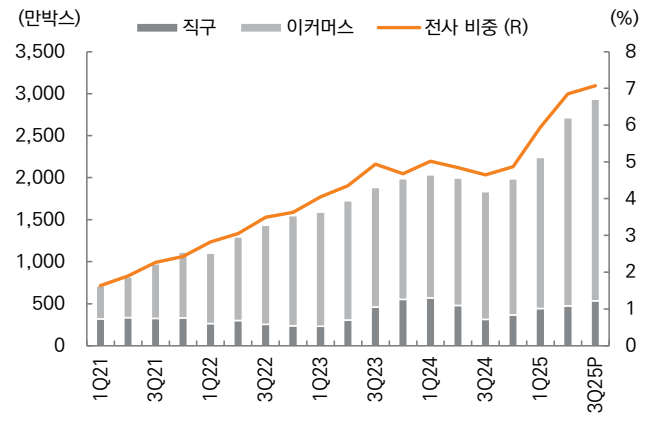
자료: CJ대한통운, 미래에셋증권 리서치센터

그림 7. CJ대한통운 CL부문 매출액 및 영업이익률 추이



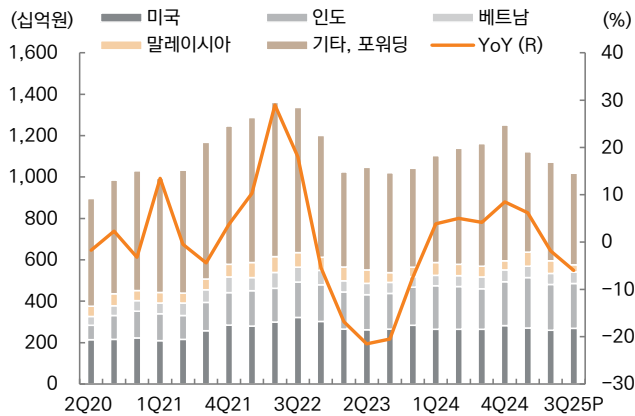
주: 더운반 실적은 2024년 말까지 W&D, 1Q25부터 P&D에 포함
 자료: CJ대한통운, 미래에셋증권 리서치센터

그림 8. CJ대한통운 직구/이커머스 물량 및 전사 비중 추이



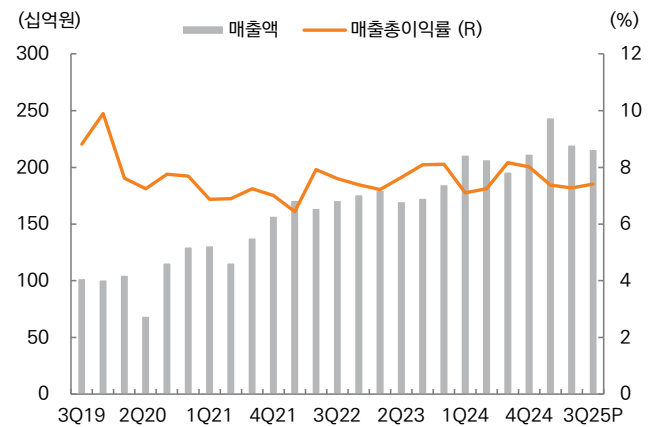
자료: CJ대한통운, 미래에셋증권 리서치센터

그림 9. CJ대한통운 글로벌부문 지역별 매출 및 증가율 추이



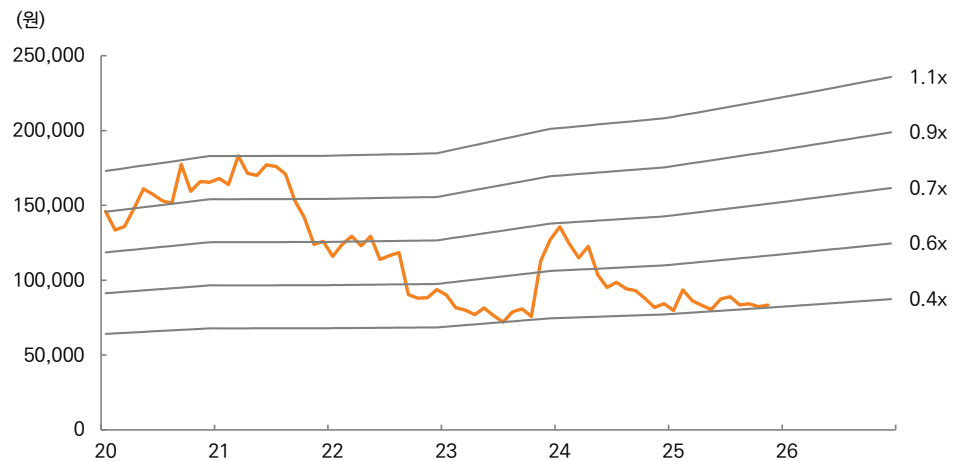
자료: CJ대한통운, 미래에셋증권 리서치센터

그림 10. CJ대한통운 인도 영업실적 추이



자료: CJ대한통운, 미래에셋증권 리서치센터

그림 11. CJ대한통운 12M FWD PBR 밴드



자료: Quantiverse, 미래에셋증권 리서치센터

CJ대한통운 (000120)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	12,117	12,390	12,824	13,260
매출원가	10,730	11,023	11,416	11,783
매출총이익	1,387	1,367	1,408	1,477
판매비와관리비	856	859	853	880
조정영업이익	531	508	555	596
영업이익	531	508	555	596
비영업손익	-153	-158	-140	-155
금융손익	-141	-135	-144	-159
관계기업등 투자손익	8	25	12	12
세전계속사업손익	378	350	415	441
계속사업법인세비용	110	90	107	114
계속사업이익	268	260	308	327
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	268	260	308	327
지배주주	248	244	299	317
비지배주주	20	16	10	10
총포괄이익	368	218	308	327
지배주주	323	319	486	516
비지배주주	45	-101	-178	-189
EBITDA	1,152	508	555	596
FCF	413	-86	-283	-246
EBITDA 마진율 (%)	9.5	4.1	4.3	4.5
영업이익률 (%)	4.4	4.1	4.3	4.5
지배주주귀속 순이익률 (%)	2.0	2.0	2.3	2.4

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	2,783	3,301	3,363	3,531
현금 및 현금성자산	277	602	682	731
매출채권 및 기타채권	1,641	1,704	1,694	1,768
재고자산	36	37	37	39
기타유동자산	829	958	950	993
비유동자산	6,961	7,439	8,186	8,850
관계기업투자등	143	149	148	154
유형자산	3,324	3,617	4,167	4,717
무형자산	1,230	1,303	1,438	1,538
자산총계	9,744	10,739	11,549	12,381
유동부채	2,997	3,772	4,562	5,063
매입채무 및 기타채무	1,010	1,049	1,040	1,086
단기금융부채	1,426	2,274	3,118	3,555
기타유동부채	561	449	404	422
비유동부채	2,521	2,583	2,311	2,330
장기금융부채	2,087	2,132	1,862	1,862
기타비유동부채	434	451	449	468
부채총계	5,518	6,355	6,873	7,394
지배주주지분	3,949	4,096	4,379	4,680
자본금	114	114	114	114
자본잉여금	2,328	2,312	2,312	2,312
이익잉여금	1,325	1,546	1,829	2,130
비지배주주지분	277	288	297	307
자본총계	4,226	4,384	4,676	4,987

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동으로 인한 현금흐름	606	367	267	304
당기순이익	268	260	308	327
비현금수익비용가감	891	623	242	265
유형자산감가상각비	561	0	0	0
무형자산상각비	60	0	0	0
기타	270	623	242	265
영업활동으로 인한 자산및부채의 변동	-332	-210	-41	-23
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-107	-126	10	-73
재고자산 감소(증가)	-4	-7	0	-2
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-73	48	-5	38
법인세납부	-88	-108	-107	-114
투자활동으로 인한 현금흐름	-278	-648	-746	-670
유형자산처분(취득)	-179	-442	-550	-550
무형자산감소(증가)	-42	-138	-135	-100
장단기금융자산의 감소(증가)	-31	-26	-61	-20
기타투자활동	-26	-42	0	0
재무활동으로 인한 현금흐름	-347	638	558	422
장단기금융부채의 증가(감소)	248	893	574	438
자본의 증가(감소)	1	-16	0	0
배당금의 지급	-24	-27	-16	-16
기타재무활동	-572	-212	0	0
현금의 증가	-13	325	79	49
기초현금	290	277	602	682
기말현금	277	602	682	731

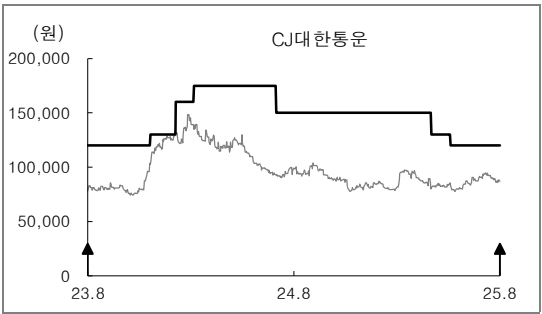
자료: CJ대한통운, 미래에셋증권 리서치센터

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2024	2025F	2026F	2027F
P/E (x)	7.7	7.8	6.4	6.0
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	11.3	11.2	11.1
EPS (원)	10,893	10,703	13,089	13,900
CFPS (원)	50,812	38,712	24,121	25,944
BPS (원)	185,424	191,878	204,268	217,468
DPS (원)	800	800	800	800
배당성향 (%)	5.9	6.1	5.2	4.9
배당수익률 (%)	0.9	1.0	1.0	1.0
매출액증가율 (%)	3.0	2.3	3.5	3.4
EBITDA증가율 (%)	8.8	-55.9	9.1	7.5
조정영업이익증가율 (%)	10.5	-4.2	9.1	7.5
EPS증가율 (%)	10.5	-1.7	22.3	6.2
매출채권 회전율 (회)	8.0	7.6	7.7	7.9
재고자산 회전율 (회)	368.0	337.5	343.8	349.0
매입채무 회전율 (회)	12.6	13.0	13.2	13.4
ROA (%)	2.8	2.5	2.8	2.7
ROE (%)	6.6	6.1	7.0	7.0
ROIC (%)	5.6	5.5	5.2	5.2
부채비율 (%)	130.6	145.0	147.0	148.3
유동비율 (%)	92.9	87.5	73.7	69.7
순차입금/자기자본 (%)	70.6	80.7	86.3	88.5
조정영업이익/금융비용 (x)	3.3	3.1	2.7	2.6

투자의견 및 목표주가 변동추이

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



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

투자의견 분류 및 적용기준

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 투자의견 분류기준 변경(Trading Buy 의견 삭제)

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

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
78.61%	1.73%	19.08%	0.58%

* 2025년 09월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 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.