COMPANY UPDATE

2025. 11. 10

Industrial팀

김영호 Senior Analyst

youngho52.kim@samsung.com

리서치센터 리포트 바로가기

CJ대한통운 (000120)

3Q review- 택배 부문 회복 시작

- 매출액은 3조 666억원을 기록하여 전년 대비 3.1% 증가하고, 영업이익은 4.4% 증가한 1,479억원을 기록하며 시장 컨센서스 상회
- 택배와 CL부문 실적은 개선되었으나, 글로벌 부문 부진 지속
- 이익 추정치 미세 조정에 따라 RIM 밸류에이션을 통해 산정한 목표주가 12.4만원과 BUY 투자의견 유지.

▶ 종목 정보

BUY

목표주가	124,000원	48.7%
현재주가	83,400원	
시가총액	1.9조원	
주식수 (유동주식 비중)	22,812,344주 (47.2%)	
52주 최저/최고	77,600원/97,500원	
60일-평균거래대금	49.1억원	

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
CJ대한통운 (%)	-0.6	-0.8	-3.2
Kospi 지수 대비 (%pts)	-10.8	-35.4	-37.2

▶ 주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	124,000	124,000	0.0%
2025E EPS	9,012	8,893	+1.3%
2026E EPS	10,122	10,283	-1.6%

▶ 컨센서스

커버 증권사 수	13
목표주가	118,769
추천 점수	4.0

※ 추천점수: 4 이상 → BUY, 3 → HOLD, 2 이하 → SELL

WHAT'S THE STORY?

택배 부문: 택배 물동량이 전년 대비 5.2% 증가한 4.15억 박스를 기록했는데 풀필먼트 고성장세와 (2.4천만 box, +58.1% y-y) 매일O-NE 론칭 프로모션 효과가 나타나면서 택배 물동량이 4개 분기 만에 증가 (MS 43.7%, -0.1%p). 반면, ASP는 2,305원/box로 전년 대비 2.2% 하락하면서 7개 분기 연속 조정. 이에 따라 매출액이 7.4% 증가한 9,650억을 기록했으며, 영업이익 또한 628억원으로 16.3% 증가 (OPM 6.5%, +0.5%p). 추석 연휴 이연으로 4분기 물동량에 대한 우려가 있으나, 주 7일 배송 도입 효과가 나타나기 시작함에 따라 견조한 물동량 성장이 기대되는 상황.

CL 부문: 매출액이 8,613억원으로 전년 대비 12.1% 급증했는데, 신규 수주 확대로 W&D 매출이 전년 대비 16.5% 증가하고 P&D 매출도 더운반 플랫폼 안착으로 7.5% 증가. 영업이익 또한 553억원으로 8% 증가하면서 점진적인 수익성 개선세가 이어지는 상황 (OPM 6.4%, -0.3%p).

글로벌 부문: 미국의 관세 인상 및 해상 운임 약세로 포워딩 부문이 부진하면서 매출액이 전년 대비 6% 감소한 1조원에 그쳤으며, 영업이익은 28.7% 급감한 201억원을 기록 (OPM 1.9%, -0.7%p).

목표주가 12.4만원, BUY 투자의견 유지: 이익 추정치 미세 조정에 따라, 목표주가 12.4만원과 BUY 투자의견을 유지. 신규 수주 증가에 따른 CL 부문 실적 개선세가 이어지고 있으며, 택배 부문 물동량 또한 회복세를 보이기 시작. 현재 2026E P/E 8.2배에 거래되고 있어 글로벌 peer 평균 13.9배 대비 디스카운트 구간이라고 판단.

분기 실적

(십억원)	3Q25	증감 (%)		차이 (%)	
		전년동기 대비	전분기 대비	삼성증권 추정	컨센서스
매출액	3,066.6	3.1	0.6	-1.8	-1.1
영업이익	147.9	4.4	28.3	4.4	6.9
세전이익	107.1	27.7	47.0	57.8	7.8
순이익	73.4	22.4	26.2	42.8	42.9
이익률 (%)					
영업이익	4.8				
세전이익	3.5				
순이익	2.4				

자료: CJ대한통운, Fnguide, 삼성증권 추정

Valuation summary

	2024	2025E	2026E
Valuation (배)			
P/E	7.7	9.3	8.2
P/B	0.6	0.6	0.6
EV/EBITDA	4.0	3.9	4.0
Div yield (%)	0.9	1.0	1.0
EPS 증가율 (%)	10.5	(17.3)	12.3
ROE (%)	6.6	5.1	5.5
주당지표 (원)			
EPS	10,893	9,012	10,122
BVPS	129,470	140,546	150,777
DPS	800	800	800

삼성증권

CJ대한통운 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25P	4Q25E	2024	2025E	2026E	2027E
Sales	**2,922**	**3,059**	**2,976**	**3,160**	**2,993**	**3,048**	**3,067**	**3,482**	**12,117**	**12,590**	**13,103**	**13,567**
택배	937	943	898	951	876	908	965	991	3,729	3,740	3,883	4,007
CL	697	737	768	783	814	833	861	873	2,986	3,381	3,559	3,715
Global	1,076	1,124	1,099	1,134	1,143	1,103	1,033	1,337	4,433	4,615	4,766	4,922
건설	211	256	211	292	160	205	207	281	969	853	896	922
(전년 대비, %)												
Sales	4.0	3.3	1.3	3.3	2.4	-0.4	3.1	10.2	3.0	3.9	4.1	3.5
택배	2.9	2.3	-0.3	-3.9	-6.5	-3.7	7.4	4.2	0.2	0.3	3.8	3.2
CL	2.6	3.3	6.2	6.3	16.7	13.1	12.1	11.5	4.6	13.3	5.2	4.4
Global	3.9	5.0	4.2	8.5	6.2	-1.9	-6.0	17.8	5.4	4.1	3.3	3.3
건설	16.5	-0.8	-18.5	1.1	-24.4	-19.9	-1.6	-3.6	-1.7	-12.0	5.0	3.0
(비중, %)												
택배	32.1	30.8	30.2	30.1	29.3	29.8	31.5	28.5	30.8	29.7	29.6	29.5
CL	23.9	24.1	25.8	24.8	27.2	27.3	28.1	25.1	24.6	26.9	27.2	27.4
Global	36.8	36.7	36.9	35.9	38.2	36.2	33.7	38.4	36.6	36.7	36.4	36.3
건설	7.2	8.4	7.1	9.2	5.3	6.7	6.8	8.1	8.0	6.8	6.8	6.8
(십억원)												
매출총이익	327.5	356.3	348.3	354.8	309.0	332.4	355.6	394.5	1,386.7	1,391.5	1,442.9	1,488.4
택배	125.8	135.4	120.2	136.2	104.9	113.7	127.8	146.8	517.6	493.2	501.8	507.5
CL	85.9	90.2	94.8	88.1	87.2	89.3	100.4	109.4	359.0	386.3	406.5	424.4
Global	98.0	107.7	109.9	101.6	100.8	103.7	103.2	122.3	417.2	430.0	448.5	467.8
건설	17.8	23.0	23.4	28.9	16.1	25.7	24.2	16.0	93.2	82.0	86.1	88.7
(전년 대비, %)												
매출총이익	5.7	8.8	4.1	8.4	-5.6	-6.7	2.1	11.2	6.7	0.3	3.7	3.2
택배	4.2	1.8	-1.6	13.3	-23.0	8.4	12.4	14.9	0.1	-4.7	1.7	1.1
CL	8.1	9.6	7.2	-7.1	-1.0	2.4	12.4	8.9	9.5	7.6	5.2	4.4
Global	1.8	11.8	7.4	-7.6	-0.8	2.9	-0.5	18.5	8.3	3.1	4.3	4.3
건설	32.8	45.6	7.8	23.5	-44.3	59.6	-5.8	-33.8	35.3	-12.0	5.0	3.0
(비중, %)												
택배	38.4	38.0	34.5	38.4	33.9	34.2	35.9	37.2	37.3	35.4	34.8	34.1
CL	26.2	25.3	27.2	24.8	28.2	26.9	28.2	27.7	25.9	27.8	28.2	28.5
Global	29.9	30.2	31.6	28.6	32.6	31.2	29.0	31.0	30.1	30.9	31.1	31.4
건설	5.4	6.5	6.7	8.1	5.2	7.7	6.8	4.1	6.7	5.9	6.0	6.0
영업이익	**109.4**	**125.4**	**141.6**	**154.3**	**85.4**	**115.2**	**147.9**	**156.5**	**530.7**	**505.1**	**548.3**	**581.4**
(전년 대비, %)	10.4	11.5	13.5	7.2	-21.9	-8.1	4.4	1.4	10.5	-4.8	8.6	6.0
(이익률, %)	3.7	4.1	4.8	4.9	2.9	3.8	4.8	4.5	4.4	4.0	4.2	4.3
순이익	**55.4**	**61.3**	**60.0**	**91.6**	**41.0**	**58.2**	**73.4**	**64.7**	**268.3**	**222.0**	**249.3**	**270.9**
(전년 대비, %)	14.5	2.0	3.9	19.5	-26.1	-5.1	22.4	-29.4	10.5	-17.3	12.3	8.6
(이익률, %)	1.9	2.0	2.0	2.9	1.4	1.9	2.4	1.9	2.2	1.8	1.9	2.0

자료: CJ대한통운, 삼성증권 추정

연간 실적 추정치 수정

(십억원)	2024	수정 후		수정 전		변화율 (%)	
		2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E
매출액	12,117	12,590	13,103	12,615	13,151	-0.2	-0.4
영업이익	531	505	548	506	551	-0.2	-0.5
세전이익	378	287	323	284	328	1.3	-1.6
순이익	268	222	249	219	253	1.3	-1.6
EBITDA	1,152	1,167	1,180	1,168	1,182	-0.1	-0.2
EPS (원)*	10,893	9,012	10,122	8,893	10,283	1.3	-1.6

참고: * 일회성 항목 제외, 완전 희석
자료: CJ대한통운, 삼성증권 추정

Valuation summary

12월 31일 기준	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	세전계속 사업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS* (원)	증감률 (%)	EBITDA (십 억원)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)
2023	11,768	480	325	243	9,854	23.8	1,059	8.5	0.7	4.3	6.0
2024	12,117	531	378	268	10,893	10.5	1,152	7.7	0.6	4.0	6.5
2025E	12,590	505	287	222	9,012	(17.3)	1,167	9.3	0.6	3.9	5.1
2026E	13,103	548	323	249	10,122	12.3	1,180	8.2	0.6	4.0	5.5
2027E	13,567	581	351	271	10,997	8.6	1,105	7.6	0.5	4.7	5.6

참고: * 일회성 항목 제외, 완전 희석
자료: CJ대한통운, 삼성증권 추정

CJ대한통운 RIM (잔여 이익 모델) Valuation

(십억원)	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F	2031F	2032F	2033F	2034F
매출액	12,131	11,768	12,117	12,117	12,590	13,103	13,547	13,928	14,252	14,528	14,762	14,958	15,124
(증감률, %)	*6.9%*	*-3.0%*	*3.0%*	*0.0%*	*3.9%*	*4.1%*	*3.4%*	*2.8%*	*2.3%*	*1.9%*	*1.6%*	*1.3%*	*1.1%*
당기순이익	182	225	248	248	206	231	239	245	251	256	260	264	267
(순이익률, %)	*1.5%*	*1.9%*	*2.1%*	*2.1%*	*1.6%*	*1.8%*	*1.8%*	*1.8%*	*1.8%*	*1.8%*	*1.8%*	*1.8%*	*1.8%*
자본 총계	3,571	3,604	3,949	3,949	4,155	4,388	4,635	4,895	5,170	5,460	5,767	6,091	6,433
(증감률, %)	*0.1%*	*0.9%*	*9.6%*	*0.0%*	*5.2%*	*5.6%*	*5.6%*	*5.6%*	*5.6%*	*5.6%*	*5.6%*	*5.6%*	*5.6%*
FROE (Forecasted ROE, %)	5.1%	6.3%	6.6%	6.3%	5.1%	5.4%	5.3%	5.2%	5.0%	4.8%	4.6%	4.4%	4.3%
ROE spread (%)	-0.3%	0.9%	1.2%	0.9%	-0.3%	0.0%	-0.1%	-0.2%	-0.4%	-0.5%	-0.7%	-0.9%	-1.1%
Residual Income	**-10**	**33**	**48**	**37**	**-12**	**2**	**-3**	**-10**	**-19**	**-30**	**-42**	**-56**	**-71**
추정 마지막 연도 RI	-71												
Terminal Value	**-1,648**												
NPV of FCFF	-124												
PV of Terminal Value	-977												
Current Book Value	3,949												
Equity Value	**2,824**												
주식 수 (천주)	22,812												
추정 주당 가치 (원)	**124,000**												
현재 주가 (원)	83,400												
Upside (%)	48.7%												

자료: CJ대한통운, 삼성증권 추정

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	**11,768**	**12,117**	**12,590**	**13,103**	**13,567**
매출원가	10,469	10,730	11,198	11,660	12,079
매출총이익	**1,299**	**1,387**	**1,391**	**1,443**	**1,488**
(매출총이익률, %)	11.0	11.4	11.1	11.0	11.0
판매 및 일반관리비	819	856	886	895	907
영업이익	**480**	**531**	**505**	**548**	**581**
(영업이익률, %)	4.1	4.4	4.0	4.2	4.3
영업외손익	**-155**	**-152**	**-218**	**-226**	**-231**
금융수익	93	134	-12	1	10
금융비용	230	229	149	170	183
지분법손익	9	8	8	8	8
기타	-27	-66	-66	-66	-66
세전이익	**325**	**378**	**287**	**323**	**351**
법인세	82	110	65	73	80
(법인세율, %)	25.3	29.1	22.7	22.7	22.7
계속사업이익	243	268	222	249	271
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	**243**	**268**	**222**	**249**	**271**
(순이익률, %)	2.1	2.2	1.8	1.9	2.0
지배주주순이익	225	248	206	231	251
비지배주주순이익	18	20	16	18	20
EBITDA	1,059	1,152	1,167	1,180	1,105
(EBITDA 이익률, %)	9.0	9.5	9.3	9.0	8.1
EPS (지배주주)	9,854	10,893	9,012	10,122	10,997
EPS (연결기준)	10,647	11,762	9,732	10,930	11,874
수정 EPS (원)*	7,959	9,854	11,397	12,386	13,485

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	**2,488**	**2,783**	**3,549**	**4,361**	**5,165**
현금 및 현금등가물	290	277	327	377	427
매출채권	30	36	37	39	40
재고자산	30	36	37	39	40
기타	2,138	2,434	3,147	3,906	4,658
비유동자산	**6,869**	**6,961**	**6,535**	**6,141**	**5,854**
투자자산	537	526	616	624	632
유형자산	3,328	3,324	2,890	2,488	2,193
무형자산	1,185	1,230	1,230	1,230	1,230
기타	1,819	1,881	1,799	1,799	1,799
자산총계	**9,358**	**9,744**	**10,084**	**10,502**	**11,019**
유동부채	**2,622**	**2,997**	**3,114**	**3,279**	**3,520**
매입채무	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
단기차입금	366	656	1,009	1,289	1,498
기타 유동부채	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
비유동부채	**2,692**	**2,521**	**2,522**	**2,523**	**2,524**
사채 및 장기차입금	1,157	984	984	984	984
기타 비유동부채	1,536	1,538	1,539	1,539	1,540
부채총계	**5,314**	**5,518**	**5,636**	**5,802**	**6,044**
지배주주지분	**3,604**	**3,949**	**4,155**	**4,388**	**4,643**
자본금	114	114	114	114	114
자본잉여금	2,327	2,328	2,328	2,328	2,328
이익잉여금	1,112	1,325	1,531	1,765	2,020
기타	51	182	182	182	182
비지배주주지분	**439**	**277**	**293**	**312**	**332**
자본총계	**4,043**	**4,226**	**4,448**	**4,700**	**4,975**
순부채	2,397	2,632	2,663	2,745	2,908

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동에서의 현금흐름	**837**	**606**	**761**	**763**	**688**
당기순이익	243	268	222	249	271
현금유출입이없는 비용 및 수익	827	891	908	893	798
유형자산 감가상각비	523	561	626	596	488
무형자산 상각비	56	60	60	60	60
기타	247	269	221	237	249
영업활동 자산부채 변동	-52	-332	-160	-151	-138
투자활동에서의 현금흐름	**-80**	**-278**	**-189**	**-236**	**-236**
유형자산 증감	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
장단기금융자산의 증감	208	-31	-82	-0	-0
기타	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
재무활동에서의 현금흐름	**-1,056**	**-347**	**-527**	**-476**	**-396**
차입금의 증가(감소)	-383	248	99	144	223
자본금의 증가(감소)	2	1	0	0	0
배당금	0	0	0	0	0
기타	-675	-596	-625	-620	-619
현금증감	-293	-13	50	50	50
기초현금	583	290	277	327	377
기말현금	290	277	327	377	427
Gross cash flow	**1,069**	**1,159**	**1,130**	**1,143**	**1,068**
Free cash flow	**579**	**413**	**568**	**569**	**495**

재무비율 및 주당지표

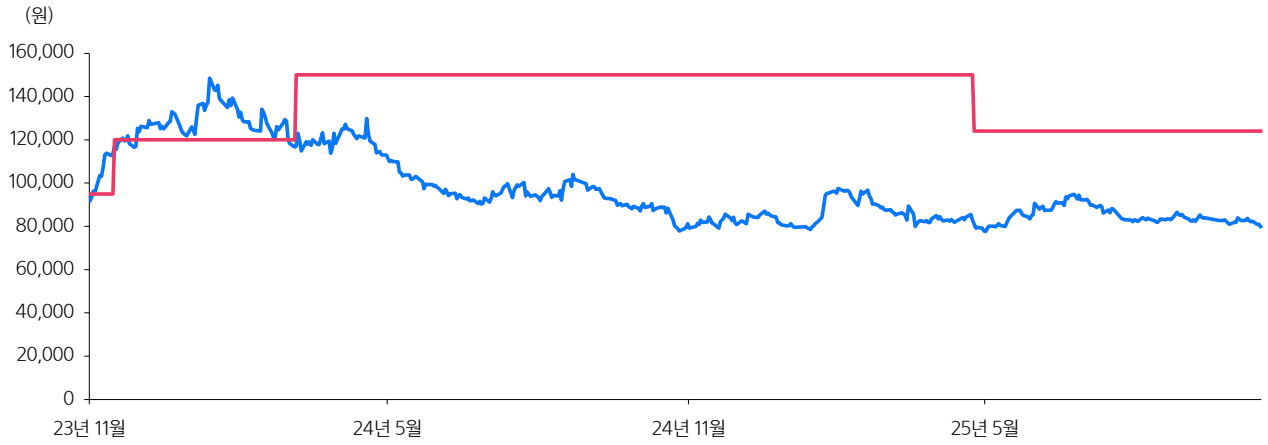
12월 31일 기준	2023	2024	2025E	2026E	2027E
증감률 (%)					
매출액	-3.0	3.0	3.9	4.1	3.5
영업이익	16.6	10.5	-4.8	8.6	6.0
순이익	23.4	10.5	-17.3	12.3	8.6
수정 EPS**	23.8	10.5	-17.3	12.3	8.6
주당지표					
EPS (지배주주)	9,854	10,893	9,012	10,122	10,997
EPS (연결기준)	10,647	11,762	9,732	10,930	11,874
수정 EPS**	9,854	10,893	9,012	10,122	10,997
BPS	116,230	129,470	140,546	150,777	161,952
DPS (보통주)	500	800	800	800	800
Valuations (배)					
P/E***	8.5	7.7	9.3	8.2	7.6
P/B***	0.7	0.6	0.6	0.6	0.5
EV/EBITDA	4.3	4.0	3.9	4.0	4.7
비율					
ROE (%)	6.0	6.5	5.1	5.5	5.6
ROA (%)	2.5	2.8	2.2	2.4	2.5
ROIC (%)	5.5	5.6	5.6	5.8	5.9
배당성향 (%)	4.4	6.4	7.8	6.9	6.4
배당수익률 (보통주, %)	0.4	0.9	0.6	1.0	1.0
순부채비율 (%)	68.4	70.6	68.2	66.5	66.3
이자보상배율 (배)	3.1	3.3	3.0	3.0	3.0

참고: * 일회성 수익(비용) 제외
** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외
*** P/E, P/B는 지배주주 기준
자료: CJ대한통운, 삼성증권 추정

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2025년 11월 7일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2025년 11월 7일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

일 자	2023/5/8	12/6	2024/3/26	2025/3/26	2025/5/14
투자의견	HOLD	HOLD	BUY	BUY	BUY
TP (원)	95000	120000	150000	150000	124000
괴리율 (평균)	-14.95	6.64	-36.34	-44.24	
괴리율 (최대or최소)	19.79	23.75	-13.40	-40.40	

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.
*2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

기업

BUY (매수) 향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상 그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준
HOLD (중립) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~ 15% 내외
SELL (매도) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT(비중확대) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
NEUTRAL(중립) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상
UNDERWEIGHT(비중축소) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2025.09.30 기준
매수(83.5%)·중립(16.5%)·매도(0%)

삼성증권

삼성증권주식회사
서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900

Member of
Dow Jones
Sustainability Indices
Powered by the S&P Global CSA