EARNINGS PREVIEW

02 Jan. 2026

오정하 운송 | junghao@daolfn.com

DAOL 다올투자증권

CJ대한통운 (000120)

기회는 준비된 자의 몫

BUY

	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	유지
적정주가	110,000	110,000	유지
Earnings			

Stock Information	
현재가 (12/30)	94,600원
예상 주가상승률	16.3%
시가총액	21,580억원
비중(KOSPI내)	0.06%
발행주식수	22,812천주
52주 최저가/최고가	77,600 - 100,900원
90일 일평균거래대금	69억원
외국인 지분율	15.3%
주요주주지분율(%)	
CJ제일제당 (외 3인)	40.2
자사주 (외 1인)	12.6
국민연금공단 (외 1인)	10.0

Valuation wide	2024	2025E	2026E
PER(배)	7.7	9.2	7.8
PBR(배)	0.7	0.8	0.7
EV/EBITDA(배)	4.3	8.6	4.5
배당수익률(%)	0.9	0.8	0.8

Performance	1M	6M	12M	YTD
주가상승률 (%)	3.6	8.2	12.1	0.0
KOSPI 대비 상대수익률 (%)	(3.7)	(29.0)	(63.5)	0.0

Issue

4Q25E 실적 Preview

Pitch

4Q25E 매출액과 영업이익 컨센서스 부합 전망. 택배 물동량 증가에 기인. 쿠팡사태에 따른 일회성 수혜가 아닌 구조적 성장으로 치환이 필요함

Rationale

- 4Q25E 매출액은 3조 2,537억원(+3.0% YoY, 이하 YoY), 영업이익은 1,489억원(-3.5%)으로 컨센서스 부합 전망. 택배사업 호조가 글로벌 물류경기 둔화 영향을 받은 항만, 포워딩 등 사업 부진을 상쇄함
- 택배사업 매출액 1조 337억원(+8.7%), 영업이익률 6.8%(-0.5%p) 예상. 물동량 증가율은 5.7%로 예상됨. 소비심리 하락에도 동사 물동량은 증가하며 쿠팡사태에 따른 반사수혜가 '오네' 로 집중됐다고 판단함
- CL사업은 매출액 8,462억원(+8.0%), 영업이익률 6.1%(-0.3%p)를 예상함. 글로벌 물류경기 악화에 따라 P&D(항만하역)사업 부진. 탄탄한 수주잔고를 바탕으로 2026년에는 마진 개선에 주력할 전망
- 글로벌사업은 매출액 1조 676억원(-5.9%), 영업이익률 1.8%(-0.6%p)를 예상함. 4Q25 SCFI운임이 전년대비 36% 하락한 시황이 반영됨. 미국 창고 공실률은 1분기부터 개선될 전망임
- 투자의견 BUY, 적정주가 110,000원 유지. 쿠팡 사태에 따른 단기적 반사 수혜보다 '오네' 서비스 확산 효과에 주목해야함. 동사는 지난 하반기부터 전략적인 판가 정책을 통해 신규 화주 유치에 성공함.
- 최근 쿠팡 사태는 일반 소비자에게도 '오네'의 배송 경쟁력을 각인시키는 계기가 되었다고 판단함. 향후 청문회 진행 등 이슈로 인해 단기 주가 변동성이 나타날 수 있으나, 시장점유율 확대 등 본질적 성장성에 집중할 시점임

4Q25 Preview

(단위: 십억원, %, %p)

	변경 후	변경 전		시장 컨센서스		전년 동기		전분기	
	2025.12(E)	2025.12(E)	vs Chg	2025.12(E)	vs Con	2024.12(A)	YoY	2025.09(A)	QoQ
매출액	3,253.8	3,255.2	(0.0)	3,283.9	(0.9)	3,160.3	3.0	3,066.6	6.1
영업이익	148.9	154.4	(3.6)	154.4	(3.6)	154.3	(3.5)	147.9	0.7
지배주주순이익	74.5	80.4	(7.4)	84.7	(12.1)	92.0	(19.0)	71.1	4.8
OPM	4.6%	4.7%	-0.2%p	4.7	-0.1%p	4.9%	-0.3%p	4.8%	-5.1%p
NIM	2.3%	2.5%	-0.2%p	2.6	-0.3%p	2.9%	-0.6%p	2.3%	-2.9%p

Note: K-IFRS 연결 기준
Source: 다올투자증권

Fig. 1: CJ대한통운 실적변경 전후 비교

(단위: 십억원, %, %p)

	변경전				변경후				차이(%,%P)			
	2025.12	2026.03	2026.06	2026.09	2025.12	2026.03	2026.06	2026.09	2025.12	2026.03	2026.06	2026.09
매출액	3,255.2	3,202.9	3,186.8	3,123.5	3,253.8	3,201.6	3,177.4	3,107.5	0.0	0.0	-0.3	-0.5
영업이익	154.4	109.8	130.9	157.2	148.9	109.7	130.4	156.1	-3.6	-0.1	-0.4	-0.7
영업이익률	4.7	3.4	4.1	5.0	4.6	3.4	4.1	5.0	-0.2	0.0	0.0	0.0
EBITDA	322.3	274.2	294.2	319.2	318.8	276.1	295.5	319.9	-1.1	0.7	0.5	0.2
EBITDA이익률	9.9	8.6	9.2	10.2	9.8	8.6	9.3	10.3	-0.1	0.1	0.1	0.1
지배주주순이익	80.4	52.6	66.7	81.2	74.5	50.3	64.2	80.6	-7.4	-4.3	-3.8	-0.8

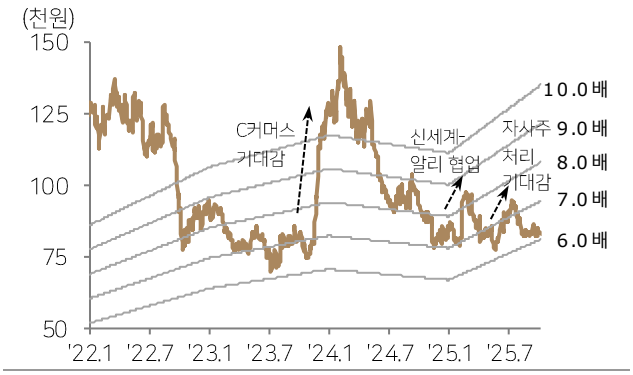
Note: K-IFRS 연결 기준
Source: CJ대한통운, 다올투자증권

Fig. 2: CJ대한통운 실적 추이 및 전망

(십억원, 백만Box)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	2024	2025E	2026E
GDP성장률	*3.2*	*2.4*	*1.7*	*1.2*	*-0.3*	*0.6*	*1.2*	*1.9*	*2.2*	*0.8*	*1.8*
매출액	**2,921.4**	**3,059.2**	**2,975.8**	**3,160.3**	2,992.6	3,048.4	3,066.6	3,253.7	12,117	12,361	12,785
택배	937.0	942.7	898.2	951.0	876.2	907.6	965.0	1,033.7	3,728.9	3,782.5	4,002.1
YoY %	*2.9*	*2.3*	*-0.3*	*-3.9*	*-6.5*	*-3.7*	*7.4*	*8.7*	*3.0*	*2.0*	*3.4*
택배	868.8	874.1	827.1	879.3	804.2	907.6	965.0	929.5	3,449.3	3,606.3	3,454.1
이커머스	68.2	68.6	71.1	71.7	72.0	83.0	96.3	104.3	279.6	355.6	548.0
시장물동량	910.5	925.7	900.6	954.5	891.3	923.5	948.9	976.1	3,691.3	3,739.8	3,962.5
YoY %	*3.6*	*2.6*	*3.1*	*6.2*	*-2.1*	*-0.2*	*5.4*	*2.3*	*3.9*	*1.3*	*6.0*
CL	696.8	737.1	768.4	783.4	813.5	833.4	861.3	846.2	2,985.7	3,354.4	3,709.7
YoY %	*2.6*	*3.3*	*6.2*	*6.3*	*16.7*	*13.1*	*12.1*	*8.0*	*4.6*	*12.3*	*10.6*
W&D	315.8	339.7	376.6	371.9	440.9	379.6	456.5	442.9	1,404.0	1,719.9	2,023.3
P&D	381.0	397.4	391.8	411.5	372.6	453.8	404.9	403.3	1,581.7	1,634.6	1,686.4
글로벌	1,076.3	1,123.9	1,098.5	1,134.3	1,143.0	1,102.7	1,033.0	1,067.6	4,433.0	4,346.3	4,098.6
YoY %	*3.9*	*5.0*	*4.2*	*8.5*	*6.2*	*-1.9*	*-6.0*	*-5.9*	*5.4*	*-2.0*	*-5.7*
미국	264.0	264.0	264.0	282.0	264.0	260.0	269.0	286.5	1,074.0	1,079.5	1,118.3
인도	211.0	207.0	196.0	212.0	211.0	220.0	216.0	235.2	826.0	988.5	1,013.8
글로벌포워딩	516.0	561.0	593.0	656.0	516.0	477.0	442.0	451.9	2,326.0	1,886.9	1,540.5
건설	211.3	255.5	210.7	291.6	159.9	204.7	207.3	306.2	969.1	878.1	974.4
영업이익	**109.4**	**125.4**	**141.6**	**154.3**	**85.4**	**115.2**	**147.9**	**148.9**	**530.7**	**497.4**	**556.1**
YoY %	*10.4*	*11.5*	*13.5*	*7.2*	*-21.9*	*-8.1*	*4.4*	*-3.5*	*10.5*	*-6.3*	*11.8*
영업이익률 (%)	*3.7*	*4.1*	*4.8*	*4.9*	*2.9*	*3.8*	*4.8*	*4.6*	*4.4*	*4.0*	*4.3*
택배	*5.7*	*6.5*	*5.9*	*7.3*	*3.9*	*5.0*	*6.5*	*6.8*	*6.4*	*5.6*	*6.0*
CL	*5.9*	*5.8*	*6.7*	*6.4*	*4.9*	*5.4*	*6.3*	*6.1*	*6.2*	*5.7*	*5.9*
글로벌	*1.1*	*1.6*	*2.6*	*2.5*	*1.0*	*1.9*	*1.9*	*1.8*	*1.9*	*1.6*	*1.8*
지배순이익	49.3	52.4	54.8	92.0	35.9	52.5	71.1	74.5	248.5	234.0	278.2

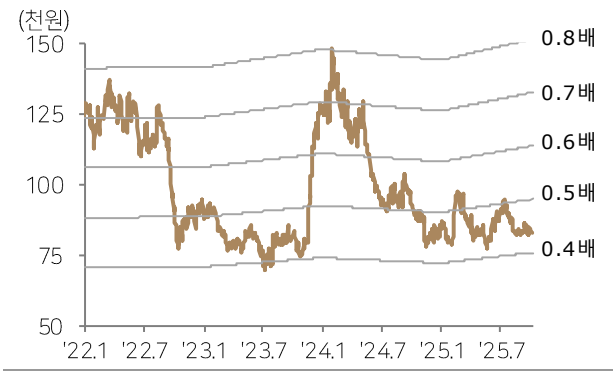
Source: CJ대한통운, 다올투자증권

Fig. 3: 12개월 선행 P/E 밴드



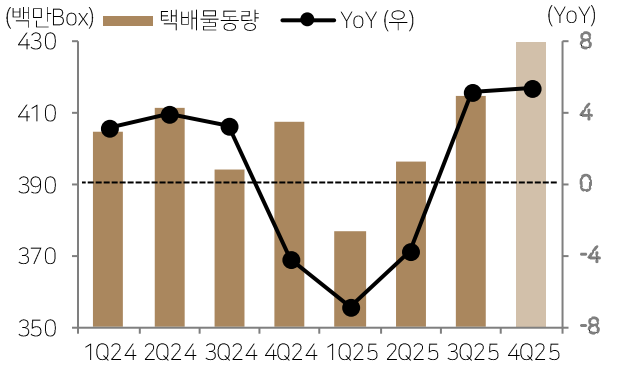
Source: Quantiwise, 다올투자증권

Fig. 4: 12개월 선행 P/B 밴드



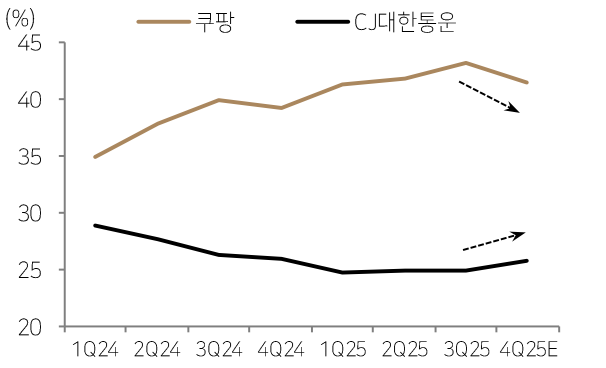
Source: Quantiwise, 다올투자증권

Fig. 5: CJ대한통운의 택배물동량



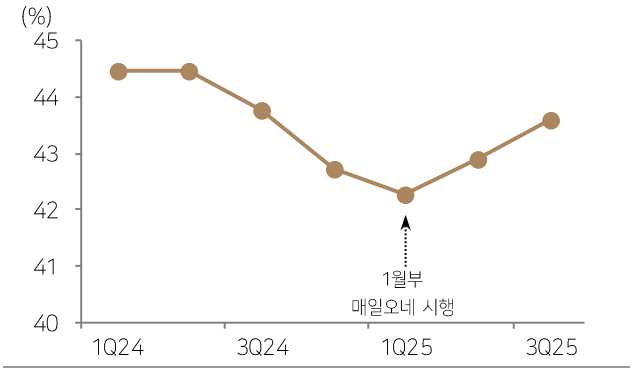
Source: CJ대한통운, 다올투자증권
Note: 4Q25는 추정치

Fig. 6: 쿠팡 포함 택배시장점유율 추정치



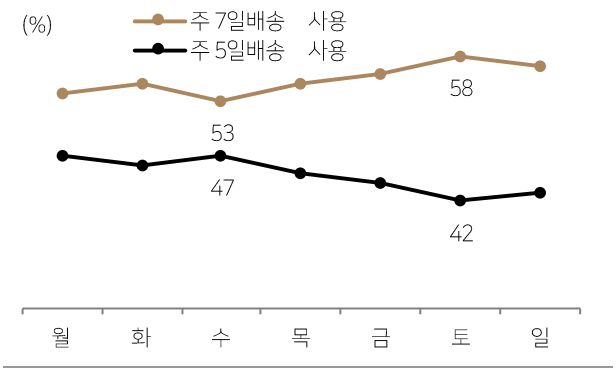
Source: CJ대한통운, 다올투자증권
Note: 추정치

Fig. 7: CJ대한통운의 택배시장점유율 확대 예상



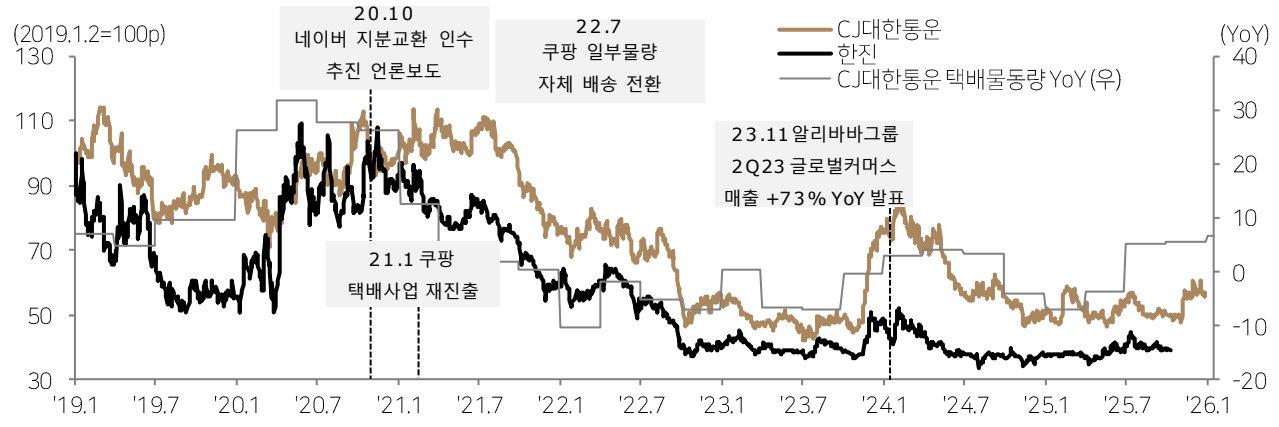
Source: 통합물류협회, 다올투자증권
Note: 단포 기준인 쿠팡은 제외함

Fig. 8: 주간 이커머스 결제건수 점유율



Source: CJ대한통운, 다올투자증권

Fig. 9: 시장은 택배물동량에 반응. 주가와 택배물동량 증가율간 상관계수는 0.57



Source: Quantiwise, 다올투자증권

CJ대한통운 재무제표 (K-IFRS 연결)

대차대조표

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	2,488.3	2,783.3	2,734.9	3,072.8	3,425.9
현금성자산	499.7	529.0	398.1	706.1	997.7
매출채권	1,494.5	1,641.5	1,721.8	1,745.3	1,800.0
재고자산	29.8	36.0	32.5	33.0	34.0
비유동자산	6,869.3	6,960.6	7,457.4	7,409.8	7,396.7
투자자산	2,356.4	2,407.2	2,756.3	2,868.2	2,984.7
유형자산	3,327.9	3,323.6	3,524.9	3,402.4	3,308.1
무형자산	1,185.0	1,229.8	1,176.2	1,139.2	1,104.0
자산총계	9,357.6	9,743.9	10,192.3	10,482.6	10,822.6
유동부채	2,622.3	2,996.8	3,246.8	3,268.2	3,314.6
매입채무	1,256.4	1,309.5	1,378.4	1,397.2	1,440.9
유동성이자부채	1,060.3	1,426.0	1,604.6	1,604.6	1,604.6
비유동부채	2,692.2	2,521.5	2,786.0	2,792.6	2,799.4
비유동이자부채	2,204.5	2,086.9	2,390.9	2,390.9	2,390.9
부채총계	5,314.5	5,518.3	6,032.7	6,060.8	6,114.1
자본금	114.1	114.1	114.1	114.1	114.1
자본잉여금	2,326.8	2,327.6	2,311.7	2,311.7	2,311.7
이익잉여금	1,112.4	1,325.4	1,531.9	1,794.2	2,080.9
자본조정	50.6	181.8	(89.1)	(89.1)	(89.1)
자기주식	(281.1)	(281.1)	(281.1)	(281.1)	(281.1)
자본총계	4,043.1	4,225.6	4,159.5	4,421.8	4,708.5
투하자본	6,391.3	6,792.7	7,217.4	7,149.7	7,122.2
순차입금	2,765.1	2,983.9	3,597.4	3,289.4	2,997.8
ROA	2.5	2.8	2.6	3.0	3.1
ROE	6.8	7.1	6.5	7.7	7.8
ROIC	5.6	5.7	5.3	5.8	6.2

손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	11,767.9	12,116.8	12,361.4	12,784.8	13,320.3
증가율 (Y-Y,%)	(3.0)	3.0	2.0	3.4	4.2
영업이익	480.2	530.7	497.4	556.1	588.3
증가율 (Y-Y,%)	16.6	10.5	(6.3)	11.8	5.8
EBITDA	1,059.4	1,152.5	667.4	1,215.4	1,227.3
영업외손익	(155.3)	(152.3)	(154.8)	(145.3)	(141.4)
순이자수익	(130.9)	(139.4)	(40.1)	(160.2)	(159.5)
외화관련손익	(0.2)	21.2	0.0	0.0	0.0
지분법손익	(8.0)	5.4	15.7	14.8	18.0
세전계속사업손익	325.0	378.3	342.6	410.8	446.9
당기순이익	242.9	268.3	255.1	308.1	335.2
지배기업당기순이익	23.4	10.5	(4.9)	20.8	8.8
증가율 (Y-Y,%)	358.9	376.3	370.3	417.1	441.3
NOPLAT	579.2	621.8	169.9	659.3	639.0
(+) Dep	(25.4)	256.9	11.2	8.3	15.1
(-) 운전자본투자	257.1	193.3	559.3	479.6	489.1
(-) Capex	706.4	548.0	(30.2)	588.5	575.9
OpFCF					
3 Yr CAGR & Margins	3.0	2.2	0.6	2.8	3.2
매출액증가율(3Yr)	13.9	15.6	6.5	5.0	3.5
영업이익증가율(3Yr)	9.5	12.0	(10.3)	4.7	2.1
EBITDA증가율(3Yr)	19.4	19.2	9.0	8.2	7.7
순이익증가율(3Yr)	11.0	11.4	11.0	11.5	11.6
영업이익률(%)	4.1	4.4	4.0	4.3	4.4
EBITDA마진(%)	9.0	9.5	5.4	9.5	9.2
순이익률(%)	2.1	2.2	2.1	2.4	2.5

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업현금	836.6	606.2	590.1	920.9	915.4
당기순이익	242.9	268.3	255.1	308.1	335.2
자산상각비	579.2	621.8	169.9	659.3	639.0
운전자본증감	(52.4)	(331.9)	(41.6)	(8.3)	(15.1)
매출채권감소(증가)	(19.7)	(107.5)	(115.9)	(23.5)	(54.6)
재고자산감소(증가)	11.3	(4.5)	(1.7)	(0.4)	(1.0)
매입채무증가(감소)	34.8	(72.8)	55.2	18.8	43.7
투자현금	(80.1)	(278.3)	(575.2)	(604.1)	(615.3)
단기투자자산감소	206.4	(28.5)	(31.5)	(7.2)	(7.5)
장기투자증권감소	(20.1)	(17.2)	(9.4)	(7.1)	(4.8)
설비투자	(257.1)	(193.3)	(559.3)	(479.6)	(489.1)
유무형자산감소	(42.4)	(28.3)	(4.4)	(20.3)	(20.3)
재무현금	(1,055.7)	(346.9)	(74.1)	(16.0)	(16.0)
차입금증가	(785.3)	(173.2)	(41.3)	0.0	0.0
자본증가	(42.4)	(24.5)	(16.0)	(16.0)	(16.0)
배당금지급	42.4	24.5	16.0	16.0	16.0
현금 증감	(292.8)	(13.0)	(56.6)	300.8	284.0
총현금흐름(Gross CF)	1,069.4	1,159.2	797.8	929.2	930.5
(-) 운전자본증가(감소)	(25.4)	256.9	11.2	8.3	15.1
(-) 설비투자	257.1	193.3	559.3	479.6	489.1
(+) 자산매각	(42.4)	(28.3)	(4.4)	(20.3)	(20.3)
Free Cash Flow	937.0	548.9	181.0	316.8	300.0
(-) 기타투자	20.1	17.2	9.4	7.1	4.8
잉여현금	917.0	531.7	171.5	309.7	295.2

주요투자지표

(원, 배)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Per share Data					
EPS	9,854	10,893	10,256	12,196	13,269
BPS	106,036	119,190	118,020	131,138	145,252
DPS	500	800	800	800	800
Multiples(x,%)					
PER	12.9	7.7	9.2	7.8	7.1
PBR	1.2	0.7	0.8	0.7	0.7
EV/ EBITDA	5.3	4.3	8.6	4.5	4.2
배당수익율	0.4	0.9	0.8	0.8	0.8
PCR	2.7	1.7	2.7	2.3	2.3
PSR	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
재무건전성 (%)					
부채비율	131.4	130.6	145.0	137.1	129.9
Net debt/Equity	68.4	70.6	86.5	74.4	63.7
Net debt/EBITDA	261.0	258.9	539.1	270.6	244.3
유동비율	94.9	92.9	84.2	94.0	103.4
이자보상배율	3.7	3.8	12.4	3.5	3.7
이자비용/매출액	1.3	1.3	0.4	1.4	1.4
자산구조					
투하자본(%)	69.1	69.8	69.6	66.7	64.1
현금+투자자산(%)	30.9	30.2	30.4	33.3	35.9
자본구조					
차입금(%)	44.7	45.4	49.0	47.5	45.9
자기자본(%)	55.3	54.6	51.0	52.5	54.1

자료: 다올투자증권

Compliance Notice

당사는 본 자료를 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 인수·합병의 주선 업무를 수행하고 있지 않습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 자료에서 추천한 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 계열사가 아닙니다. 당사는 동 종목에 대해 자료작성일 기준 유가증권 발행(DR, CB, IPO, 시장조성 등)과 관련하여 지난 12개월간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 상기 명시한 사항 외에 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트 및 그 배우자는 발간일 현재 해당 기업의 주식 및 주식 관련 파생상품 등을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료의 조사분석담당자는 어떠한 외부 압력이나 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성하였습니다. 본 자료는 '나눔스퀘어'와 '아리따 글꼴'을 사용하여 작성하였습니다

투자등급 비율

BUY : 89.4%	HOLD : 10.6%	SELL : 0.0%

투자등급 관련사항

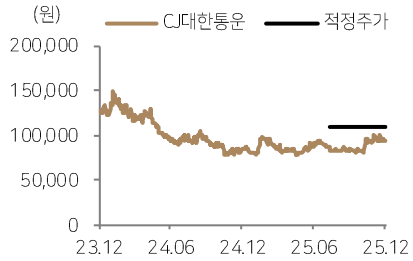
아래 종목투자의견은 향후 12개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 기대수익률을 의미
· BUY: 추천기준일 종가대비 +15% 이상.
· HOLD: 추천기준일 종가대비 -15% 이상~ +15% 미만.
· REDUCE: 추천기준일 종가대비 -15% 미만.

투자 의견이 시장 상황에 따라 투자등급 기준과 일시적으로 다를 수 있음
동 조사분석자료에서 제시된 업종 투자의견은 시장 대비 업종의 초과수익률 수준에 근거한 것으로, 개별 종목에 대한 투자의견과 다를 수 있음
· Overweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 상회할 것으로 예상하는 경우
· Neutral: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률과 유사할 것으로 예상하는 경우
· Underweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 하회할 것으로 예상 경우

주) 업종 수익률은 위험을 감안한 수치

최근 2년간 투자등급 및 적정주가 변경내용

CJ대한통운 (000120)



일자	애널리스트	2025.08.12
투자의견	변경	BUY
적정주가		110,000원

적정주가 대비 실제주가 괴리율 (%)

일자	적정주가	평균주가	최고가	평균주가 괴리율(%)	최고가 괴리율(%)
2025.08.12	110,000원	87,503원	100,900원	-20.5	-8.3

* 괴리율 적용 기간: 최근 2년내 적정주가 변경일로부터 최근 종가 산출일(25년 10월 10일)
** 괴리율 적용 산식: (실제주가 - 적정주가) / 적정주가

www.daolfn.com

본사 | 서울특별시 영등포구 여의나루로 60. 여의도 포스트타워

본사영업점 | 서울특별시 영등포구 여의나루로 60. 여의도 포스트타워 27층

DAOL 다올투자증권

본 자료는 고객의 투자 판단을 돕기 위한 정보제공을 목적으로 작성된 참고용 자료입니다. 본 자료는 조사분석 담당자가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보를 토대로 작성한 것이나, 제공되는 정보의 완전성이나 정확성을 당사가 보장하지 않습니다. 모든 투자의사결정은 투자자 자신의 판단과 책임하에 하시기 바라며, 본 자료는 투자 결과와 관련한 어떠한 법적 분쟁의 증거로 사용될 수 없습니다. 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며, 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 배포, 복제, 인용, 변형할 수 없습니다.