기업분석 Company Report | 2026.02.11

CJ대한통운 000120

Analyst 이서연 | 운송/조선
02-3779-3193, sy.lee@sangsanginib.com

4Q25 Review: 시장 재편 수혜자

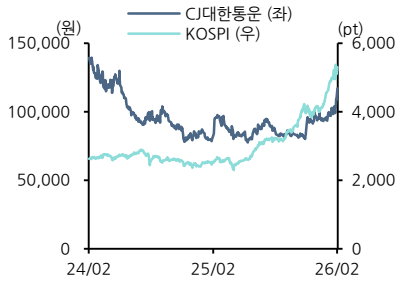
BUY 유지

목표주가 상향	180,000원
종가(26.02.10)	136,700원
상승여력	31.7%

Stock Data

KOSPI(02/10)	5,298.0pt
시가총액	26,713억원
액면가	5,000원
52주 최고가	117,100원
52주 최저가	77,600원
외국인지분율	16.0%
90일 일평균거래대금	89억원
주요주주지분율	
CJ제일제당 (외 3인)	40.2%
유동주식비율	47.2%

Stock Price



QR코드로 간편하게
상상인증권
더 많은 리포트 찾아보기

4Q25 매출액 3조 1,771억원, 영업이익 1,596억원 기록, 컨센서스 상회

CJ대한통운의 4Q25 연결 실적은 매출액 3조 1,771억원 (yoy +1%), 영업이익 1,596억원 (yoy +3%, OPM 5.0%)을 기록하며 시장 기대치를 상회했다. 부문별로, 1) **택배** 매출액은 9,970억원 (yoy +5%), 영업이익 618억원 (yoy -11%, OPM 6.2%)을 기록했다. 추석 효과에 따른 매출과 비용 인식 시점 차로 당분기 일시적인 수익성 악화가 존재했으나 주 7일 배송 효과의 본격화로 동사 택배 시장 MS가 yoy +2%p 상승하며 당분기 택배 물동량은 yoy +6% 성장했다. 2) CL 매출액은 8,654억원 (yoy +11%), 영업이익은 477억원 (yoy -4%, OPM 5.5%)를 기록했다. 작년 항만 일회성 환입에 대한 역기저로 영업이익은 yoy 하락했으나 W&D 신규 수주 호조에 따른 CL 매출 성장은 당분기에도 지속되었다. 3) **글로벌**은 매출액 1조 812억원 (yoy +8.5%), 영업이익 383억원 (yoy +37%, OPM 3.5%)를 기록했다. 포워딩 실적 악화에도 미국 법인 대형 고객사 매출 인식 개시 및 인도 법인 철강 산업군 위주 성장으로 강한 실적 회복이 이루어졌다.

이커머스 및 택배 시장 내 점유율 확대로 멀티플 재평가 가능

CJ대한통운에 대해 투자의견 BUY를 유지하며 Target Multiple 상향에 따라 목표주가를 기존 12.2만원에서 18만원으로 상향한다. 작년 말 쿠팡 사태 이후 정부는 대형마트 새벽 배송 규제 완화를 위한 개정안을 발의했다. 실제 법안 통과가 이루어질 경우 이커머스 시장 내 점유율 개편이 가능할 전망이며 네이버, 신세계 등을 주요 고객사로 둔 동사 역시 수혜가 존재할 전망이다. 한편, 동사는 작년부터 시행했던 주7일 배송 기반으로 택배 시장 내 MS 지배력도 지속 확보해가고 있다. 최근 동사 주가는 시장 재편 기대감을 반영해 12M FWD PER 10배로 급상승했으나 향후 수혜 고려 시 Historical 상단 부근까지 업사이드가 열려있다는 판단이다.

Financial Data

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2023	11,768	480	225	9,854	12.9	5.3	0.8	6.3	0.4
2024	12,117	531	248	10,893	7.7	4.3	0.5	6.6	0.9
2025E	12,285	508	239	12,003	9.8	4.9	0.7	6.1	0.7
2026E	12,609	566	268	13,453	8.7	4.1	0.6	6.6	0.7
2027E	13,068	603	311	15,577	7.5	3.3	0.6	7.1	0.7

자료 : K-IFRS연결기준,상상인증권

표 1. CJ대한통운 4Q25 실적 Review

(%,십억원)	4Q24A	1Q25A	2Q25A	3Q25A	4Q25P	% YoY	% QoQ	당사전망치	차이	컨센서스	차이
매출액	3,160	2,993	3,048	3,067	3,177	0.5	3.6	3,253	-2.3	3,271	-2.9
영업이익	154	85	115	148	160	3.4	7.9	146	9.2	151	5.9
세전이익	134	53	73	107	97	-27.8	-9.4	105	-7.6	111	-12.5
지배주주순이익	92	36	53	71	83	-10.2	16.3	69	19.7	81	2.1
영업이익률	4.9	2.9	3.8	4.8	5.0			4.5		4.6	
세전이익률	4.3	1.8	2.4	3.5	3.1			3.2		3.4	
지배주주순이익률	2.9	1.2	1.7	2.3	2.6			2.1		2.5	

자료: 상상인증권 리서치센터

표 2. CJ 대한통운 실적전망치 변경 내용

(%,십억원)	2025E			2026E		
	변경후	변경전	차이	변경후	변경전	차이
매출액	12,285	12,361	-0.6	12,609	12,827	-1.7
영업이익	508	495	2.7	566	566	0.0
세전이익	330	338	-2.4	382	382	0.1
지배주주순이익	239	229	4.8	268	268	0.1
영업이익률	4.1	4.0		4.5	4.4	
세전이익률	2.7	2.7		3.0	3.0	
지배주주순이익률	1.9	1.8		2.1	2.1	

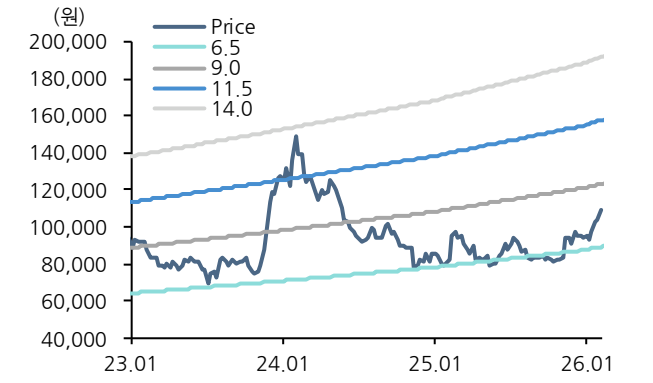
자료: 상상인증권 리서치센터

표 3. CJ대한통운 목표주가 산정 Table

내용	금액	비고
12M fwd EPS (원)	13,453	
Target PER (배)	13.4	과거 2개년 Historical PER 상단 평균
적정주가 (원)	180,234	
목표주가 (원)	**180,000**	
현재가 (원)	136,700	
Upside Potential	**31.7%**	

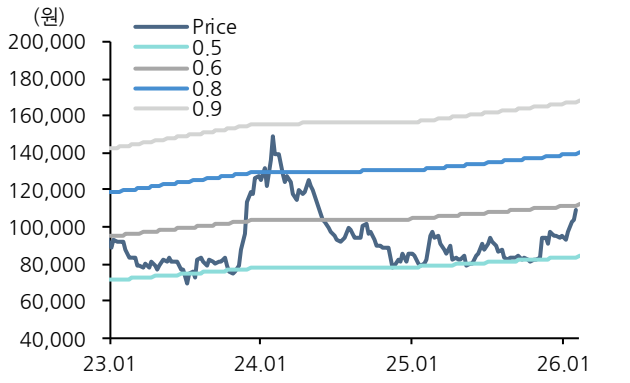
자료: 상상인증권 리서치센터

그림 1. 12M Forward PER 밴드



자료: 상상인증권

그림 2. 12M Forward PBR 밴드



자료: 상상인증권

표 4. CJ대한통운 부문별 실적 전망

(십억원)		1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	2024	2025P	2026E
매출액	TOTAL	2,921	3,059	2,976	3,160	2,993	3,048	3,067	3,177	12,117	12,285	12,609
	택배	937	943	898	951	876	908	965	997	3,729	3,746	4,048
	CL	697	737	768	783	814	833	861	865	2,986	3,374	3,533
	글로벌	1,076	1,124	1,099	1,134	1,143	1,103	1,033	1,081	4,433	4,360	4,148
	건설	211	256	211	292	160	205	207	234	969	805	880
YoY(%)	*TOTAL*	*4.0*	*3.3*	*1.3*	*3.3*	*2.4*	*-0.4*	*3.1*	*0.5*	*3.0*	*1.4*	*2.6*
	택배	*2.9*	*2.3*	*-0.3*	*-3.9*	*-6.5*	*-3.7*	*7.4*	*4.8*	*0.2*	*0.5*	*8.1*
	CL	*2.6*	*3.3*	*6.2*	*6.3*	*16.7*	*13.1*	*12.1*	*10.5*	*4.6*	*13.0*	*4.7*
	글로벌	*3.9*	*5.0*	*4.2*	*8.5*	*6.2*	*-1.9*	*-6.0*	*-4.7*	*5.4*	*-1.6*	*-4.9*
	건설	*16.4*	*-0.8*	*-18.5*	*1.1*	*-24.3*	*-19.9*	*-1.6*	*-19.9*	*-1.7*	*-16.9*	*9.3*
영업이익	TOTAL	109	125	142	154	85	115	148	160	531	508	566
	택배	54	62	54	70	34	46	63	62	239	205	254
	CL	41	43	51	50	40	45	55	48	185	188	208
	글로벌	12	19	28	28	12	21	20	38	86	91	77
	건설	3	3	8	7	0	4	10	12	21	25	28
YoY(%)	*TOTAL*	*10.4*	*11.5*	*13.5*	*7.2*	*-21.9*	*-8.1*	*4.5*	*3.4*	*10.5*	*-4.3*	*11.4*
	택배	*8.5*	*0.2*	*-3.1*	*-12.5*	*-35.9*	*-25.8*	*16.3*	*-11.2*	*-3.0*	*-14.3*	*23.9*
	CL	*18.0*	*13.3*	*15.8*	*81.1*	*-3.9*	*5.4*	*8.0*	*-4.2*	*28.1*	*1.5*	*10.7*
	글로벌	*-17.1*	*17.8*	*83.1*	*-13.6*	*0.0*	*11.9*	*-28.7*	*37.3*	*11.4*	*5.2*	*-15.6*
	건설	*328.6*	*흑전*	*-13.7*	*51.1*	*적전*	*46.2*	*18.3*	*66.2*	*68.5*	*20.1*	*12.4*
OPM	*TOTAL*	*3.7*	*4.1*	*4.8*	*4.9*	*2.9*	*3.8*	*4.8*	*5.0*	*4.4*	*4.1*	*4.5*
	택배	*5.7*	*6.5*	*6.0*	*7.3*	*3.9*	*5.0*	*6.5*	*6.2*	*6.4*	*5.5*	*6.3*
	CL	*5.9*	*5.8*	*6.7*	*6.4*	*4.9*	*5.4*	*6.4*	*5.5*	*6.2*	*5.6*	*5.9*
	글로벌	*1.1*	*1.6*	*2.6*	*2.5*	*1.0*	*1.9*	*1.9*	*3.5*	*1.9*	*2.1*	*1.8*
	건설	*1.4*	*1.0*	*3.9*	*2.4*	*-0.1*	*1.9*	*4.7*	*5.1*	*2.2*	*3.1*	*3.2*
택배물량(백만 box)		405	412	394	408	377	396	415	430	1,619	1,618	1,749
YoY(%)		*3.1*	*4.0*	*3.3*	*-4.2*	*-6.9*	*-3.8*	*5.2*	*5.5*	*1.4*	*0.0*	*8.1*
택배단가(원)		2,314	2,289	2,278	2,332	2,325	2,290	2,326	2,317	2,304	2,314	2,314
YoY(%)		*-0.3*	*-1.6*	*-3.5*	*0.3*	*0.4*	*0.0*	*2.1*	*-0.6*	*-1.3*	*0.5*	*0.0*

자료: 상상인증권 리서치센터

대차대조표

(단위: 십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	**2,488.3**	**2,783.3**	**3,384.8**	**4,115.2**	**4,904.3**
현금 및 현금성자산	290.1	277.2	895.4	1,517.6	2,206.7
매출채권	1,494.5	1,641.5	1,681.2	1,756.5	1,822.4
재고자산	29.8	36.0	31.8	33.2	34.4
비유동자산	**6,869.3**	**6,960.6**	**6,875.6**	**6,475.4**	**6,052.0**
관계기업투자등	416.8	416.8	539.5	561.4	584.2
유형자산	3,327.9	3,323.6	2,988.5	2,519.1	2,025.0
무형자산	1,185.0	1,229.8	1,130.8	1,088.1	1,042.4
자산총계	**9,357.6**	**9,743.9**	**10,260.4**	**10,590.6**	**10,956.3**
유동부채	**2,622.3**	**2,996.8**	**3,220.3**	**3,291.6**	**3,355.7**
매입채무	1,256.4	1,309.5	1,345.9	1,406.2	1,458.9
단기금융부채	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**
장기금융부채	2,204.5	2,086.9	2,390.9	2,390.9	2,390.9
부채총계	5,314.5	5,518.3	6,006.3	6,084.1	6,155.2
지배주주지분	**3,603.9**	**3,948.8**	**3,963.1**	**4,215.5**	**4,510.2**
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	1,537.4	1,789.7	2,084.5
비지배주주지분	**439.2**	**276.8**	**291.0**	**291.0**	**291.0**
자본총계	**4,043.1**	**4,225.6**	**4,254.1**	**4,506.5**	**4,801.2**

손익계산서

(단위: 십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	**11,767.9**	**12,116.8**	**12,284.7**	**12,609.2**	**13,068.1**
매출원가	10,468.8	10,730.1	10,932.9	11,159.1	11,549.1
매출총이익	1,299.1	1,386.7	1,351.8	1,450.1	1,519.0
판매비와 관리비	818.9	856.0	843.7	883.9	916.2
영업이익	**480.2**	**530.7**	**508.1**	**566.2**	**602.8**
EBITDA	1,059.4	1,152.5	1,139.5	1,224.7	1,293.6
금융손익	-131.2	-118.2	-126.6	-138.4	-141.3
관계기업등 투자손익	-8.0	5.4	15.3	3.0	3.0
기타영업외손익	-16.1	-39.5	-67.1	-48.7	-32.3
세전계속사업이익	**325.0**	**378.3**	**329.7**	**382.2**	**432.2**
계속사업법인세비용	82.1	110.0	74.5	104.9	111.2
당기순이익	242.9	268.3	255.2	277.3	321.0
지배주주순이익	**224.8**	**248.5**	**239.4**	**268.3**	**310.7**
매출총이익률 (%)	11.0	11.4	11.0	11.5	11.6
영업이익률 (%)	4.1	4.4	4.1	4.5	4.6
EBITDA 마진률 (%)	9.0	9.5	9.3	9.7	9.9
세전이익률 (%)	2.8	3.1	2.7	3.0	3.3
지배주주순이익률 (%)	1.9	2.1	1.9	2.1	2.4
ROA (%)	2.4	2.6	2.4	2.6	2.9
ROE (%)	6.3	6.6	6.1	6.6	7.1
ROIC (%)	5.6	5.7	5.9	6.4	7.4

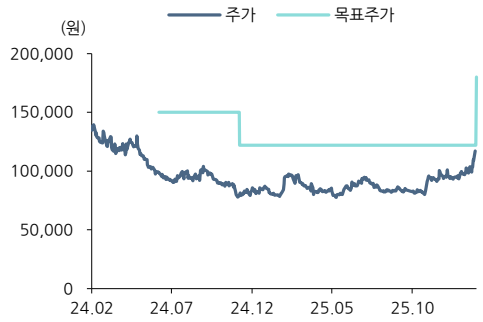
현금흐름표

(단위: 십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	**836.6**	**606.2**	**934.2**	**1,100.0**	**1,178.6**
당기순이익(손실)	242.9	268.3	255.2	277.3	321.0
현금수익비용가감	826.6	890.8	888.1	852.5	885.8
유형자산감가상각비	522.8	561.4	571.5	595.5	624.8
무형자산상각비	56.4	60.4	60.0	63.0	66.0
기타현금수익비용	247.4	269.0	231.2	166.1	169.1
운전자본 증감	-52.4	-331.9	-43.0	-29.8	-28.3
매출채권의 감소(증가)	-19.7	-107.5	-75.3	-75.3	-65.9
재고자산의 감소(증가)	11.3	-4.5	-0.9	-1.4	-1.2
매입채무의 증가(감소)	34.8	-72.8	22.7	60.3	52.8
기타영업현금흐름	-78.8	-147.2	10.5	-13.4	-13.9
투자활동 현금흐름	**-80.1**	**-278.3**	**-455.4**	**-262.5**	**-271.9**
유형자산 처분(취득)	-249.7	-179.2	-415.3	-126.1	-130.7
무형자산 감소(증가)	-49.8	-42.3	-28.3	-20.3	-20.3
투자자산 감소(증가)	186.3	-45.7	-41.3	-26.1	-27.3
기타투자활동	33.2	-11.1	29.4	-90.0	-93.7
재무활동 현금흐름	**-1,055.7**	**-346.9**	**-74.1**	**-16.0**	**-16.0**
차입금의 증가(감소)	-785.3	-173.2	-41.3	0.0	0.0
자본의 증가(감소)	-42.4	-24.5	-16.0	-16.0	-16.0
배당금 지급	42.4	24.5	16.0	16.0	16.0
기타재무활동	-228.0	-149.2	-16.8	0.0	0.0
현금의 증감	**-292.8**	**-13.0**	**618.2**	**622.1**	**689.2**
기초현금	582.9	290.1	277.2	895.4	1,517.6
기말현금	290.1	277.2	895.4	1,517.6	2,206.7

주요투자지표

(단위: 십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
투자지표 (배)					
P/E	12.9	7.7	9.8	8.7	7.5
P/B	0.8	0.5	0.7	0.6	0.6
EV/EBITDA	5.3	4.3	4.9	4.1	3.3
P/S	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
배당수익률 (%)	0.4	0.9	0.7	0.7	0.7
성장성 (%)					
매출액 증가율	-3.0	3.0	1.4	2.6	3.6
영업이익 증가율	16.6	10.5	-4.3	11.4	6.5
세전이익 증가율	13.9	16.4	-12.9	15.9	13.1
지배주주순이익 증가율	23.8	10.5	-3.7	12.1	15.8
EPS 증가율	23.8	10.5	10.2	12.1	15.8
안정성 (%)					
부채비율	131.4	130.6	141.2	135.0	128.2
유동비율	94.9	92.9	105.1	125.0	146.1
순차입금/자기자본	68.4	70.6	68.7	50.9	33.3
영업이익/금융비용	3.1	3.3	3.4	3.8	4.0
총차입금 (십억원)	3,264.8	3,513.0	3,995.5	3,995.5	3,995.5
순차입금 (십억원)	2,765.1	2,983.9	2,922.6	2,293.2	1,596.6
주당지표 (원)					
EPS	9,854	10,893	12,003	13,453	15,577
BPS	157,979	173,099	173,725	184,788	197,708
SPS	515,856	531,149	538,509	552,735	572,852
DPS	500	800	800	800	800

CJ 대한통운 목표주가 추이 및 투자의견 변동내역



일시	투자의견	목표가격	목표가격 대상 시 시점	괴리율(%)	
				평균주가대비	최고(최저)주가대비
2025-02-12	Buy	122,000	1년	-27.2	-4.0
2025-04-11	Buy	122,000	1년	-27.4	-4.0
2025-05-27	Buy	122,000	1년	-26.5	-4.0
2025-07-14	Buy	122,000	1년	-26.1	-4.0
2025-10-17	Buy	122,000	1년	-23.0	-4.0
2026-01-20	Buy	122,000	1년	-15.8	-4.0
2026-02-11	Buy	180,000	1년		

Compliance Notice

- 본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자:이서연)
- 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.
- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급

구분	투자의견 기준 및 기간	투자등급	투자의견 비율	비고	구분	투자의견 기준 및 기간	투자등급	투자의견 비율	비고
산업 (Industry)	**투자등급 3단계** 향후 12 개월 시장대비 상대수익률	Overweight (비중확대)	84.6%	시가총액 대비 비중확대	기업 (Company)	**투자등급 3단계** 향후 12 개월 절대수익률	BUY	92.5%	절대수익률 15% 초과
		Neutral (중립)	15.4%	시가총액 수준 유지			HOLD	7.5%	절대수익률 +15%~ -15%
		Underweight (비중축소)	0.0%	시가총액 대비 비중축소			SELL	0.0%	절대수익률 -15% 초과
			합계 100%					합계 100%	