CJ대한통운 (000120)

EARNINGS REVIEW Company Analysis | 운송 | 2026.02.11

4Q25 Review: LAST PANG!

Analyst 이재혁
jaehyuklee@ls-sec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (상향)	167,000 원
현재주가	136,700 원
상승여력	22.2 %

컨센서스 대비

상회	부합	하회
●		

Stock Data

KOSPI(2/10)	5,301.69 pt
시가총액	31,184 억원
발행주식수	22,812 천주
52 주 최고가/최저가	136,700 / 77,600 원
90 일 일평균거래대금	101.54 억원
외국인 지분율	15.9%
배당수익률(25.12E)	0.6%
BPS(25.12E)	218,286 원
KOSPI 대비 상대수익률	1 개월 30.6%
	6 개월 -8.4%
	12 개월 -47.7%
주주구성	CJ 제일제당 (외 3 인) 40.2%
	자사주 (외 1 인) 12.6%
	국민연금공단 (외 1 인) 11.1%

Stock Price

4Q25 Review: LAST PANG!

CJ대한통운(000120)의 4Q25P 연결기준 영업실적은 매출액 3조 1,771 억원(YoY +0.5%), 영업이익 1,596 억원(YoY +3.4%)으로 시장 컨센서스(1,507 억원 +5.9%) 및 당사 추정치(1,475 억원, +8.2%)를 소폭 웃돌았다.

O-NE(택배·이커머스) 부문은 추석연휴 조업일수 감소와 프로모션 영향으로 수익성이 다소 부진했으나 전년 동기 대비 7.4% 가량 물동량 개선에 성공한 점은 고무적이다. 신선식품, 풀필먼트 물동량은 YoY +54% 가량 성장했으며 새벽/당일배송 처리량 또한 YoY +120% 가량 대폭 성장하며 프리미엄 이커머스 배송사업 고성장 전망에 대한 기대를 이어갔다. CL부문에서는 W&D/3PL 주도의 매출 성장세가 이어지는 한편 전년도 P&D 부문의 대손충당금 환입(50억원) 기저 효과로 영업이익은 전년 동기 대비 부진했다. 글로벌 부문에서는 미국 대형 CL 프로젝트 매출 인식이 본격화되며 이익 고성장을 시현한 한편 포워딩 부문은 해운 업화 둔화의 영향을 확인했다.

이커머스 시장 지형 변화. CL 연계 수주 추가 잠재력까지

개인정보 유출 사태 이후 쿠팡의 GMV는 사태 이전 대비 5% 가량 하락했다. 이커머스 업종 1위 사업자의 독점적 입지에 균열이 발생함에 따라 이커머스 시장은 또 한 번의 재편을 준비하고 있다. 새벽/당일배송, 주7일 배송과 같은 고도화 배송 서비스를 제공할 수 있는 동사는 반쿠팡 진영 내 배송사업자로서 독보적 입지를 구축하고 있다. 25년 이후 본격화된 라스트마일배송-W&D/3PL 연계수주 확대 추세는 물류 시장 내 동사의 새로운 성장 잠재력이며, 미국/인도 중심의 해외 확장 또한 기대 요인이다.

매수 의견 유지. 목표주가 167,000 원으로 상향 조정

CJ대한통운에 대해 기존의 매수 의견을 유지하는 한편 목표주가는 167,000 원으로 종전 대비 35.8% 상향한다. 소비경기 반등과 CL 부문의 주요 프로젝트 개시로 실적은 다시 성장궤도에 올랐다. 전방 이커머스 시장의 경쟁환경 재편 기대와 대형마트 규제 완화 가능성이 대두됨에 따라 주가는 본격 상승 궤도에 올랐다. Global 물류사들의 주가 상방 리레이팅이 이어지는 추세 속 실적과 Valuation의 동반 성장을 기대한다.

Financial Data

(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E	2028E
매출액	12,117	12,285	12,964	13,402	13,902
영업이익	531	508	578	635	696
순이익	248	243	307	356	410
EPS (원)	12,545	11,175	14,407	16,843	19,547
증감률 (%)	+21.1	-10.9	+28.9	+16.9	+16.1
PER (x)	6.3	10.5	8.6	7.4	6.4
PBR (x)	0.4	0.6	0.6	0.5	0.5
영업이익률 (%)	4.4	4.1	4.5	4.7	5.0
EBITDA 마진 (%)	9.5	9.4	9.5	9.8	10.1
ROE (%)	6.5	5.8	6.6	7.2	7.7

주: IFRS 연결 기준
자료: CJ대한통운, LS증권 리서치센터

표1 CJ 대한통운 4Q25P 연결 실적 Review

(단위: 십억원)	4Q25P	4Q24	YoY (%, %p)	3Q25	QoQ (%, %p)	Consensus	Gap (%, %p)	당사 추정치	Gap (%, %p)
매출액	3,177.1	3,160	+0.5	3,067	+3.6	3,270.7	-2.9	3,262.5	-2.6
영업이익	159.6	154	+3.4	148	+7.9	150.7	+5.9	147.5	+8.2
영업이익률(%)	5.0	4.9	+0.1	4.8	+0.2	4.6	+0.4	4.5	+0.5
순이익	82.6	92	-10.2	71	+16.3	80.9	+2.1	71.2	+16.0
순이익률(%)	2.6	2.9	-0.3	2.3	+0.3	2.5	+0.1	2.2	+0.4

자료: CJ대한통운, Dataguide, LS증권 리서치센터

표2 CJ 대한통운 목표주가 산정 Table

(단위: 십억원)	2024	2025P	2026E		2027E
Adj. Net Income	250	223	287		336
Target Net Income (2026E)					307
Shares of Outstanding (천주)				÷	19,945
Target EPS					14,407
Target P/E ratio (x)				×	11.6
				물류업종 Global Peers 평균에 40% 할인	
Target Price (원)					167,000
Current Price (2/10, 원)					136,700
Upside (%)					+ 22.2
Previous Target Price (원)					123,000
Adjustment (%)					+ 35.8

주*) 각 연도별 신종자본증권 배당금을 EPS에서 상각 조정 반영
자료: Quantiwise, LS증권 리서치센터

표3 물류업종 Global Peers 12MF PER Comparison

단위: 배	Yamato Holdings	SG Holdings	SF Express	JD Logistics	DSV	Ryder Systems	DHL	Kuehne +Nagel	평균
12MF PER	26.3	15.0	17.9	8.9	29.1	16.7	16.2	24.1	19.3

자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

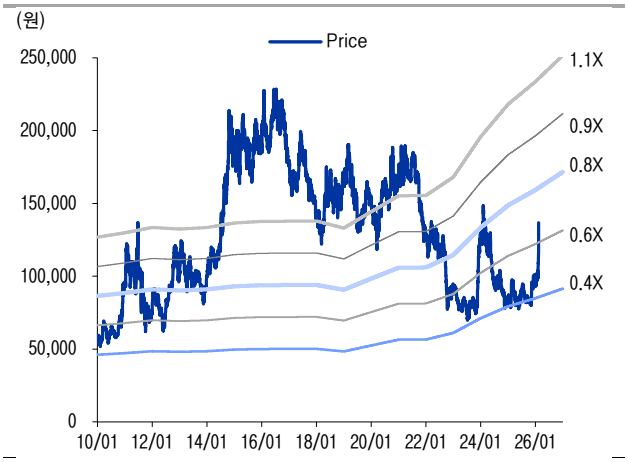
LS증권 리서치센터

표4 CJ 대한통운 실적 추이 및 전망

(단위:십억원)	2025P	2026E	2027E	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E
매출액	12,285	12,964	13,402	2,993	3,048	3,067	3,177	3,154	3,247	3,245	3,319
%yoy	*+1.4*	*+5.5*	*+3.4*	*+2.4*	*-0.4*	*+3.1*	*+0.5*	*+5.4*	*+6.5*	*+5.8*	*+4.5*
%qoq				*-5.3*	*+1.9*	*+0.6*	*+3.6*	*-0.7*	*+3.0*	*-0.1*	*+2.3*
I. O-NE	3,746	4,054	4,281	876	908	965	997	991	1,009	1,006	1,048
%yoy	*+0.5*	*+8.2*	*+5.6*	*-6.5*	*-3.7*	*+7.4*	*+4.8*	*+13.1*	*+11.2*	*+4.2*	*+5.1*
택배	3,395	3,631	3,824	804	825	869	898	889	904	899	939
택배 ASP(원)	2,284	2,267	2,335	2,325	2,274	2,265	2,275	2,278	2,255	2,254	2,280
택배물동량(백만 Box)	1,620	1,733	1,768	377	396	415	432	422	434	432	445
이커머스	351	423	457	72	83	96	99	102	105	107	109
이커머스물동량(만 box)	8,937	10,783	11,322	1,798	2,242	2,400	2,497	2,597	2,675	2,728	2,783
II. CL	3,374	3,552	3,688	814	833	861	865	831	909	892	920
%yoy	*+13.0*	*+5.3*	*+3.8*	*+16.7*	*+13.1*	*+12.1*	*+10.5*	*+2.2*	*+9.1*	*+3.5*	*+6.3*
W&D	1,551	1,635	1,695	373	380	405	394	395	418	413	409
P&D	1,823	1,917	1,993	441	454	457	472	437	491	479	510
III. 글로벌	4,360	4,471	4,528	1,143	1,103	1,033	1,081	1,100	1,095	1,137	1,139
%yoy	*-1.6*	*+2.5*	*+1.3*	*+6.2*	*-1.9*	*-6.0*	*-4.7*	*-3.8*	*-0.7*	*+10.1*	*+5.3*
IV. 건설	805	887	905	160	205	207	234	231	233	210	212
%yoy	*-16.9*	*+10.1*	*+2.0*	*-24.3*	*-19.9*	*-1.6*	*-19.9*	*+44.6*	*+14.1*	*+1.4*	*-9.1*
영업이익	508	578	635	85	115	148	160	115	140	159	164
%OPM	4.1	4.5	4.7	2.9	3.8	4.8	5.0	3.6	4.3	4.9	5.0
%yoy	*-4.3*	*+13.8*	*+9.9*	*-21.9*	*-8.1*	*+4.4*	*+3.4*	*+34.3*	*+21.6*	*+7.5*	*+3.0*
%qoq				*-44.7*	*+34.9*	*+28.4*	*+7.9*	*-28.1*	*+22.1*	*+13.5*	*+3.4*
I. O-NE	205	246	264	34	46	63	62	52	60	66	69
%OPM	5.5	6.1	6.2	3.9	5.0	6.5	6.2	5.2	5.9	6.6	6.6
%yoy	*-14.3*	*+20.4*	*+7.1*	*-35.9*	*-25.8*	*+16.3*	*-11.2*	*+50.3*	*+30.8*	*+5.2*	*+11.5*
II. CL	188	200	217	40	45	55	48	40	50	56	53
%OPM	5.6	5.6	5.9	4.9	5.4	6.4	5.5	4.9	5.5	6.3	5.8
%yoy	*+1.5*	*+6.5*	*+8.8*	*-3.9*	*+5.4*	*+8.0*	*-4.2*	*+1.6*	*+11.3*	*+1.6*	*+11.8*
III. 글로벌	91	103	124	12	21	20	38	15	23	30	35
%OPM	2.1	2.3	2.7	1.0	1.9	1.9	3.5	1.4	2.1	2.6	3.1
%yoy	*+5.2*	*+13.4*	*+21.0*	*+0.0*	*+11.9*	*-28.7*	*+37.3*	*+31.5*	*+8.8*	*+48.6*	*-8.0*
IV. 건설	25	29	30	0	4	10	12	8	8	7	7
%OPM	3.1	3.3	3.3	-0.1	1.9	4.7	5.1	3.3	3.3	3.3	3.3
%yoy	*+20.1*	*+15.4*	*+2.0*	*적전*	*+46.2*	*+18.3*	*+66.2*	*흑전*	*+100.6*	*-29.3*	*-41.3*
순이익(지배)	243	307	356	36	53	71	83	55	74	88	92
%NPM	2.0	2.4	2.7	1.2	1.7	2.3	2.6	1.7	2.3	2.7	2.8

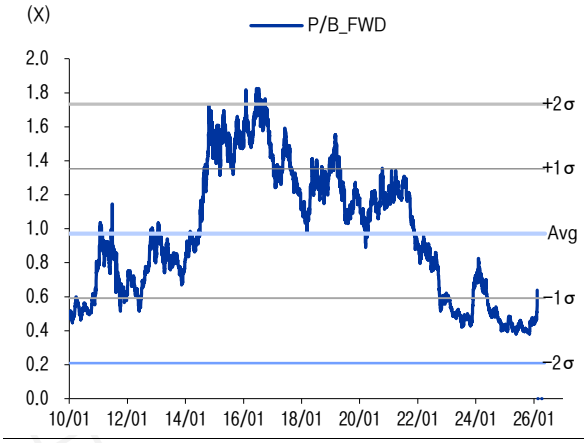
자료: CJ대한통운, LS증권 리서치센터

그림1 CJ 대한통운 12MF Adj. PBR Band Chart



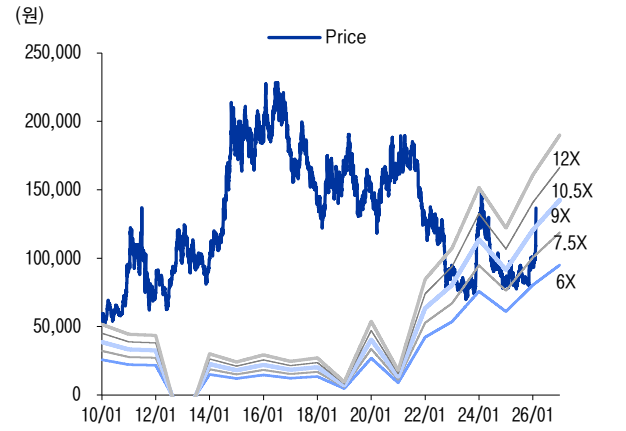
주*) 연도별 신종자본증권/영구채 계정을 Book Value에서 상각 조정 반영
자료: Dataguide, LS증권 리서치센터

그림2 CJ 대한통운 12MF Adj. PBR 추이



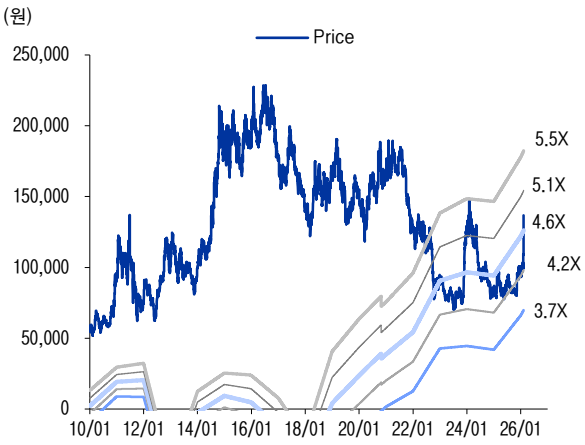
주*) 연도별 신종자본증권/영구채 계정을 Book Value에서 상각 조정 반영
자료: Dataguide, LS증권 리서치센터

그림3 CJ 대한통운 12MF Adj. PER Band Chart



주*) 연도별 신종자본증권 배당금을 EPS에서 상각 조정 반영
자료: Dataguide, LS증권 리서치센터

그림4 CJ 대한통운 12MF Adj. EV/EBITDA Band Chart



주*) 연도별 신종자본증권/영구채 계정 항목을 Net Debt로 조정 반영
자료: Dataguide, LS증권 리서치센터

LS증권 리서치센터

CJ 대한통운 (000120)

재무상태표

(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E	2028E
유동자산	2,783	3,021	3,434	3,676	4,185
현금 및 현금성자산	529	576	803	1,203	1,425
매출채권 및 기타채권	1,641	1,591	1,776	1,617	1,902
재고자산	36	34	35	36	38
기타유동자산	577	820	820	820	820
비유동자산	6,961	7,194	7,272	7,351	7,434
관계기업투자등	383	387	391	395	398
유형자산	3,324	3,538	3,595	3,655	3,717
무형자산	1,230	1,242	1,255	1,267	1,280
자산총계	**9,744**	**10,215**	**10,706**	**11,027**	**11,619**
유동부채	2,997	3,035	3,199	3,166	3,339
매입채무 및 기타재무	1,310	1,303	1,441	1,387	1,538
단기금융부채	1,426	1,467	1,479	1,490	1,501
기타유동부채	261	265	279	289	300
비유동부채	2,521	2,534	2,568	2,584	2,609
장기금융부채	2,088	2,054	2,069	2,064	2,068
기타비유동부채	434	481	499	520	541
부채총계	**5,518**	**5,569**	**5,767**	**5,750**	**5,948**
지배주주지분	3,949	4,354	4,635	4,963	5,343
자본금	114	114	114	114	114
자본잉여금	2,328	2,312	2,312	2,312	2,312
이익잉여금	1,325	1,532	1,804	2,120	2,486
비지배주주지분(연결)	277	293	303	315	328
자본총계	**4,226**	**4,646**	**4,938**	**5,278**	**5,671**

손익계산서

(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E	2028E
매출액	**12,117**	**12,285**	**12,964**	**13,402**	**13,902**
매출원가	10,730	10,933	11,479	11,831	12,236
매출총이익	1,387	1,352	1,485	1,571	1,666
판매비 및 관리비	856	844	907	936	970
영업이익	**531**	**508**	**578**	**635**	**696**
(EBITDA)	1,152	1,160	1,238	1,317	1,403
금융손익	-95	-153	-142	-128	-116
이자비용	161	156	142	128	116
관계기업등 투자손익	8	15	16	16	17
기타영업외손익	-66	-40	-40	-40	-40
세전계속사업이익	**378**	**330**	**412**	**484**	**557**
계속사업법인세비용	110	71	95	116	134
계속사업이익	268	259	318	368	423
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	**268**	**259**	**318**	**368**	**423**
지배주주	248	243	307	356	410
총포괄이익	**368**	**259**	**318**	**368**	**423**
매출총이익률 (%)	11.4	11.0	11.5	11.7	12.0
영업이익률 (%)	4.4	4.1	4.5	4.7	5.0
EBITDA 마진률 (%)	9.5	9.4	9.5	9.8	10.1
당기순이익률 (%)	2.2	2.1	2.4	2.7	3.0
ROA (%)	2.8	2.6	3.0	3.4	3.7
ROE (%)	6.5	5.8	6.6	7.2	7.7
ROIC (%)	5.5	5.5	6.0	6.6	7.0

현금흐름표

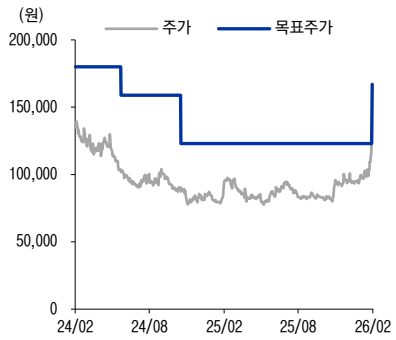
(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	**606**	**193**	**138**	**350**	**165**
당기순이익(손실)	268	259	318	368	423
비현금수익비용가감	891	258	268	275	280
유형자산감가상각비	561	0	0	0	0
무형자산상각비	60	0	0	0	0
기타현금수익비용	159	187	173	159	146
영업활동 자산부채변동	-332	-67	-178	-18	-261
매출채권 감소(증가)	-107	50	-184	159	-285
재고자산 감소(증가)	-4	2	-2	-1	-1
매입채무 증가(감소)	-73	-7	138	-54	151
기타자산, 부채변동	-147	-113	-130	-122	-126
투자활동 현금흐름	**-278**	**-489**	**-77**	**-79**	**-82**
유형자산처분(취득)	-179	-214	-57	-60	-62
무형자산 감소(증가)	-42	-12	-12	-13	-13
투자자산 감소(증가)	-46	-263	-7	-7	-7
기타투자활동	-11	0	0	0	0
재무활동 현금흐름	**-347**	**331**	**165**	**129**	**139**
차입금의 증가(감소)	155	15	26	7	15
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금의 지급	-24	-36	-36	-40	-44
기타재무활동	-478	352	175	162	168
현금의 증가	**-13**	**34**	**227**	**400**	**222**
기초현금	290	277	312	538	938
기말현금	277	312	538	938	1,161

주요 투자지표

	2024	2025E	2026E	2027E	2028E
투자지표 (x)					
P/E	6.3	10.5	8.6	7.4	6.4
P/B	0.4	0.6	0.6	0.5	0.5
EV/EBITDA	4.0	5.0	4.5	3.9	3.6
P/CF	2.8	14.1	19.7	7.8	16.5
배당수익률 (%)	0.7	0.7	0.9	1.0	1.2
성장성 (%)					
매출액	+3.0	+1.4	+5.5	+3.4	+3.7
영업이익	+10.5	-4.2	+13.8	+9.9	+9.5
세전이익	+16.4	-12.9	+25.1	+17.3	+15.1
당기순이익	+10.5	-3.5	+22.7	+15.8	+15.1
EPS	+21.1	-10.9	+28.9	+16.9	+16.1
안정성 (%)					
부채비율	131	120	117	109	105
유동비율	93	100	107	116	125
순차입금/자기자본(x)	0.7	0.7	0.6	0.5	0.4
영업이익/금융비용(x)	2.3	2.2	4.1	5.0	6.0
총차입금 (십억원)	3,507	3,633	3,665	3,676	3,695
순차입금 (십억원)	2,977	3,057	2,863	2,474	2,270
주당지표(원)					
EPS	12,545	11,175	14,407	16,843	19,547
BPS	197,98	218,286	232,405	248,841	267,871
CFPS	30,394	9,674	6,935	17,558	8,289
DPS	800	800	1,000	1,200	1,400

자료: CJ대한통운, LS증권 리서치센터

CJ대한통운 목표주가 추이



투자의견 변동내역

일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비
2024.01.09	신규	이재혁			
2024.01.09	Buy	160,000	-7.2		-17.3
2024.02.13	Buy	180,000	-22.6		-32.6
2024.06.04	Buy	159,000	-34.6		-40.2
2024.10.29	Buy	123,000	11.1		-28.7
2026.02.11	Buy	167,000			

일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비

LS증권 리서치센터

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 이재혁).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 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 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12 개월)	투자등급	적용기준 (향후 12 개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3 단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3 단계	Buy (매수)	+15% 이상 기대	88.7%	2018 년 10 월 25 일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±15%로 변경
		Hold (보유)	-15% ~ +15% 기대	11.3%	
		Sell (매도)	-15% 이하 기대		
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2025.1.1 ~ 2025.12.31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1 년간 누적 기준. 분기별 갱신)