COMPANY UPDATE

2026. 2. 11

산업재팀

김영호 Senior Analyst

youngho52.kim@samsung.com

리서치센터 리포트 바로가기

CJ대한통운 (000120)

4Q review- 턴어라운드 확인

- 매출액과 영업이익이 3조 1,771억, 1,596억원을 기록하여 전년 대비 각각 0.5%, 3.1% 증가하여 대체로 시장 기대치에 부합.
- 매출액은 택배와 CL부문이 견인했으나, 영업이익은 포워딩 부진에도 선방한 글로벌 부문 수익성 개선이 기여.
- 당사 기대치를 상회하는 수익성 개선세를 반영하여 RIM 밸류에이션을 통해 산정한 목표주가 16.5만원으로 상향하고 BUY 투자의견 유지.

▶ 종목 정보

BUY

목표주가	165,000원 20.7%
현재주가	137,100원
시가총액	2.7조원
주식수 (유동주식 비중)	22,812,344주 (47.2%)
52주 최저/최고	77,600원/117,100원
60일-평균거래대금	84.0억원

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
CJ대한통운 (%)	25.2	34.3	43.2
Kospi 지수 대비 (%pts)	8.4	-18.6	-31.9

▶ 주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	165,000	124,000	33.1%
2025E EPS	10,612	9,012	17.7%
2026E EPS	11,879	10,122	17.4%

▶ 컨센서스

커버 증권사 수	14
목표주가	125,286
추천 점수	4.0

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

WHAT'S THE STORY?

택배 부문: 택배 물동량이 전년 대비 5.5% 증가한 4.3억 박스를 기록했는데 풀필먼트 고성장세와 (2.5천만 box, +54.3% y-y) 매일O-NE 론칭 효과가 나타나면서 3분기부터 물동량 회복세 지속. 특히 시장 물동량 성장이 정체된 가운데 동사 물동량이 성장하면서 M/S가 44.7%로 2%p 개선. 반면, ASP는 전년 대비 3.4% 하락한 2,300원/box을 기록하여 8개분기 연속 조정을 받았는데, 전분기 대비 낙폭이 축소되고 있으며, 물동량 증가를 동반하는 점을 감안하면 Mix 변화에 따른 자연스러운 변동으로 판단. 이에 따라 매출액이 4.8% 증가한 9,970억을 기록했으나 영업이익은 추석연휴 이연에 따른 비용 인식으로 전년 대비 11.2% 감소한 618억원을 기록 (OPM 6.2%, -1.1%p). 주7일 배송 도입으로 물동량이 재차 증가세를 보이고 있으며, 수익성 또한 회복세를 보이고 있어 (2H25 OPM 6.4% vs 1H25 4.5%) 본격적인 실적 개선세가 나타날 것으로 전망.

CL 부문: 매출액이 8,654억원으로 전년 대비 10.5% 급증했는데, 신규 수주 확대로 P&D 매출이 전년 대비 14.7% 급증하고 W&D 매출 또한 5.8% 증가. 한편, 영업이익은 외형성장에도 4.2% 감소한 477억원에 그쳤는데 (OPM 6.4%, -0.9%p), 24년말 발생한 일회성 비용 (성과급 및 추가 퇴직충당금 등) 환입 효과 때문. 생산성혁신 프로젝트가 운송 영역 전반으로 확대되고 있으며, 설비 및 프로세스 자동화로 수익성 개선 기대.

(다음 페이지에 계속)

분기 실적

(십억원)	4Q25	증감 (%)		차이 (%)	
		전년동기 대비	전분기 대비	삼성증권 추정	컨센서스
매출액	3,177.1	0.5	3.6	-8.8	-2.9
영업이익	159.6	3.4	7.9	1.9	5.9
세전이익	97.0	-27.8	-9.4	13.9	-12.5
순이익	86.2	-6.0	17.3	33.2	18.2
이익률 (%)					
영업이익	5.0				
세전이익	3.1				
순이익	2.7				

자료: CJ대한통운, Fnguide, 삼성증권 추정

Valuation summary

	2024	2025E	2026E
Valuation (배)			
P/E	12.5	12.9	11.5
P/B	1.1	1.0	0.9
EV/EBITDA	5.0	4.9	4.8
Div yield (%)	0.9	0.6	0.6
EPS 증가율 (%)	10.5	-2.6	11.9
ROE (%)	6.5	6.0	6.3
주당지표 (원)			
EPS	10,893	10,612	11,879
BVPS	129,470	142,234	154,317
DPS	800	800	800

글로벌 부문: 미국 관세 영향 및 해상 운임 약세에 따른 포워딩 부문 부진으로 매출액이 전년 대비 4.7% 감소한 1조 812억원에 그쳤으나 영업이익은 37.3% 급증한 383억원을 기록 (OPM 3.5%, +1.6%p). 대형 고객사 운영에 따른 영업레버리지 효과로 미국 자회사 매출이 3.2% 증가했으며 영업이익이 182억원으로 33% 급증하면서 글로벌 부분 수익성 개선을 견인.

목표주가 16.5만원으로 상향, BUY 투자의견 유지: 당사 기대치를 상회하는 순이익 증가세를 반영하여 2026년 이익 추정치를 17.4% 상향조정하고 잔여이익모델을 통해 산출한 목표주가를 165,000원으로 기존 대비 33% 상향조정하고 BUY 투자의견을 유지. 3분기에 이어 4분기에도 택배 물동량이 5%대 성장률을 보이며 회복세를 보이고 있으며, 주7일 배송 도입에 따른 프로모션으로 상반기 주춤했던 영업이익률도 하반기 반등세를 보이고 있어 턴어라운드가 시작된 것으로 판단. 3PL 신규 수주 증가에 따른 CL 부문 top-line 성장이 이어지고 있으며, 설비 및 프로세스 자동화 투자에 따른 수익성 개선 또한 기대. 미국 대형 고객사 유입으로 포워딩 사업 부진에도 불구하고 글로벌 부문 이익 개선세가 나타났는데, 매출 비중이 가장 큰 만큼 (2025년 35%) 레버리지 효과 또한 기대되는 상황. 현재 동사 주가는 2026E P/E 11.5배 수준에 거래되고 있는데, 글로벌 peer 평균 멀티플이 16배 수준임을 감안하면 14배 수준인 타겟 프라이스는 여전히 밸류에이션 매리트가 있다고 판단.

연간 실적 추정치 수정

(십억원)	2024	수정 후		수정 전		변화율 (%)	
		2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E
매출액	12,117	12,285	12,799	12,590	13,103	-2.4	-2.3
영업이익	531	508	571	505	548	0.6	4.1
세전이익	378	331	371	287	323	15.4	15.0
순이익	268	260	292	222	249	17.3	16.9
EBITDA	1,152	1,170	1,202	1,167	1,180	0.3	1.9
EPS (원)*	10,893	10,612	11,879	9,012	10,122	17.7	17.4

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	13.9	1.2	5.4	6.0
2024	12,117	531	378	268	10,893	10.5	1,152	12.5	1.1	5.0	6.5
2025P	12,285	508	331	260	10,612	-2.6	1,170	12.9	1.0	4.9	6.0
2026E	12,799	571	371	292	11,879	11.9	1,202	11.5	0.9	4.8	6.3
2027E	13,235	607	416	327	13,332	12.2	1,131	10.3	0.8	5.5	6.6

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

CJ대한통운 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	2024	2025P	2026E	2027E
Sales	**2,922**	**3,059**	**2,976**	**3,160**	**2,993**	**3,048**	**3,067**	**3,177**	**12,117**	**12,285**	**12,799**	**13,235**
택배	937	943	898	951	876	908	965	997	3,729	3,746	3,918	4,043
CL	697	737	768	783	814	833	861	865	2,986	3,374	3,540	3,685
Global	1,076	1,124	1,099	1,134	1,143	1,103	1,033	1,081	4,433	4,360	4,496	4,635
건설	211	256	211	292	160	205	207	234	969	805	846	871
(전년 대비, %)												
Sales	4.0	3.3	1.3	3.3	2.4	-0.4	3.1	0.5	3.0	1.4	4.2	3.4
택배	2.9	2.3	-0.3	-3.9	-6.5	-3.7	7.4	4.8	0.2	0.5	4.6	3.2
CL	2.6	3.3	6.2	6.3	16.7	13.1	12.1	10.5	4.6	13.0	4.9	4.1
Global	3.9	5.0	4.2	8.5	6.2	-1.9	-6.0	-4.7	5.4	-1.6	3.1	3.1
건설	16.5	-0.8	-18.5	1.1	-24.4	-19.9	-1.6	-19.9	-1.7	-16.9	5.0	3.0
(비중, %)												
택배	32.1	30.8	30.2	30.1	29.3	29.8	31.5	31.4	30.8	30.5	30.6	30.5
CL	23.9	24.1	25.8	24.8	27.2	27.3	28.1	27.2	24.6	27.5	27.7	27.8
Global	36.8	36.7	36.9	35.9	38.2	36.2	33.7	34.0	36.6	35.5	35.1	35.0
건설	7.2	8.4	7.1	9.2	5.3	6.7	6.8	7.3	8.0	6.6	6.6	6.6
(십억원)												
매출총이익	327.5	356.3	348.3	354.8	309.0	332.4	355.6	354.9	1,386.7	1,351.9	1,403.8	1,446.1
택배	125.8	135.4	120.2	136.2	104.9	113.7	127.8	127.0	517.6	473.4	485.3	490.7
CL	85.9	90.2	94.8	88.1	87.2	89.3	100.4	87.0	359.0	363.9	381.8	397.5
Global	98.0	107.7	109.9	101.6	100.8	103.7	103.2	113.9	417.2	421.6	439.1	457.2
건설	17.8	23.0	23.4	28.9	16.1	25.7	24.2	27.0	93.2	93.0	97.7	100.6
(전년 대비, %)												
매출총이익	5.7	8.8	4.1	8.4	-5.6	-6.7	2.1	0.0	6.7	-2.5	3.8	3.0
택배	4.2	1.8	-1.6	13.3	-23.0	8.4	12.4	-0.6	0.1	-8.5	2.5	1.1
CL	8.1	9.6	7.2	-7.1	-1.0	2.4	12.4	-13.3	9.5	1.4	4.9	4.1
Global	1.8	11.8	7.4	-7.6	-0.8	2.9	-0.5	10.4	8.3	1.1	4.1	4.1
건설	32.8	45.6	7.8	23.5	-44.3	59.6	-5.8	11.6	35.3	-0.2	5.0	3.0
(비중, %)												
택배	38.4	38.0	34.5	38.4	33.9	34.2	35.9	35.8	37.3	35.0	34.6	33.9
CL	26.2	25.3	27.2	24.8	28.2	26.9	28.2	24.5	25.9	26.9	27.2	27.5
Global	29.9	30.2	31.6	28.6	32.6	31.2	29.0	32.1	30.1	31.2	31.3	31.6
건설	5.4	6.5	6.7	8.1	5.2	7.7	6.8	7.6	6.7	6.9	7.0	7.0
영업이익	**109.4**	**125.4**	**141.6**	**154.3**	**85.4**	**115.2**	**147.9**	**159.6**	**530.7**	**508.1**	**570.9**	**607.0**
(전년 대비, %)	-24.1	14.6	13.0	9.0	-44.7	35.0	28.3	7.9	10.5	-4.3	12.4	6.3
(이익률, %)	3.7	4.1	4.8	4.9	2.9	3.8	4.8	5.0	4.4	4.1	4.5	4.6
순이익	**55.4**	**61.3**	**60.0**	**91.6**	**41.0**	**58.2**	**73.4**	**86.2**	**268.3**	**260.5**	**291.6**	**327.3**
(전년 대비, %)	-27.7	10.6	-2.2	52.8	-55.3	42.0	26.2	19.7	10.5	-2.9	11.9	12.2
(이익률, %)	1.9	2.0	2.0	2.9	1.4	1.9	2.4	2.8	2.2	2.1	2.3	2.5

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	12,285	12,799	13,235	13,629	14,007	14,369	14,713	15,042	15,354	15,650
(증감률, %)	*6.9%*	*-3.0%*	*3.0%*	*1.4%*	*4.2%*	*3.4%*	*3.0%*	*2.8%*	*2.6%*	*2.4%*	*2.2%*	*2.1%*	*1.9%*
지배주주순이익	182	225	248	242	271	304	327	339	351	363	375	387	398
(순이익률, %)	*1.5%*	*1.9%*	*2.1%*	*2.0%*	*2.1%*	*2.3%*	*2.4%*	*2.4%*	*2.4%*	*2.5%*	*2.5%*	*2.5%*	*2.5%*
자본 총계	3,571	3,604	3,949	4,193	4,469	4,780	5,116	5,486	5,895	6,347	6,849	7,407	8,028
(증감률, %)	*0.1%*	*0.9%*	*9.6%*	*6.2%*	*6.6%*	*7.0%*	*7.0%*	*7.2%*	*7.5%*	*7.7%*	*7.9%*	*8.1%*	*8.4%*
FROE (Forecasted ROE, %)	6.3%	6.6%	5.9%	6.3%	6.6%	6.6%	6.4%	6.2%	5.9%	5.7%	5.4%	5.2%	4.3%
ROE spread (%)	0.7%	1.0%	0.4%	0.7%	1.0%	1.1%	0.9%	0.6%	0.4%	0.1%	-0.1%	-0.4%	-1.1%
Residual Income	**26**	**41**	**17**	**32**	**49**	**54**	**47**	**37**	**25**	**10**	**-9**	**-31**	**-71**
추정 마지막 연도 RI	-31												
Terminal Value	**-687**												
NPV of FCFF	193												
PV of Terminal Value	-401												
Current Book Value	3,949												
Equity Value	**3,764**												
주식 수 (천주)	22,812												
추정 주당 가치 (원)	**165,000**												
현재 주가 (원)	136,700												
Upside (%)	20.7%												

자료: CJ대한통운, 삼성증권 추정

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	**11,768**	**12,117**	**12,285**	**12,799**	**13,235**
매출원가	10,469	10,730	10,933	11,395	11,789
매출총이익	**1,299**	**1,387**	**1,352**	**1,404**	**1,446**
(매출총이익률, %)	11.0	11.4	11.0	11.0	10.9
판매 및 일반관리비	819	856	844	833	839
영업이익	**480**	**531**	**508**	**571**	**607**
(영업이익률, %)	4.1	4.4	4.1	4.5	4.6
영업외손익	**-155**	**-152**	**-177**	**-200**	**-191**
금융수익	93	134	14	-24	17
금융비용	230	229	164	149	180
지분법손익	9	8	8	8	8
기타	-27	-66	-35	-35	-35
세전이익	**325**	**378**	**331**	**371**	**416**
법인세	82	110	71	79	89
(법인세율, %)	25.3	29.1	21.4	21.4	21.4
계속사업이익	243	268	260	292	327
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	**243**	**268**	**260**	**292**	**327**
(순이익률, %)	2.1	2.2	2.1	2.3	2.5
지배주주순이익	225	248	242	271	304
비지배주주순이익	18	20	18	21	23
EBITDA	1,059	1,152	1,170	1,202	1,131
(EBITDA 이익률, %)	9.0	9.5	9.5	9.4	8.5
EPS (지배주주)	9,854	10,893	10,612	11,879	13,332
EPS (연결기준)	10,647	11,762	11,419	12,782	14,346
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**	**3,506**	**4,322**	**5,129**
현금 및 현금등가물	290	277	327	377	427
매출채권	30	36	37	38	39
재고자산	30	36	37	38	39
기타	2,138	2,434	3,105	3,869	4,624
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**	**10,041**	**10,463**	**10,983**
유동부채	**2,622**	**2,997**	**2,930**	**2,955**	**3,040**
매입채무	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
단기차입금	366	656	896	886	941
기타 유동부채	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
비유동부채	**2,692**	**2,521**	**2,622**	**2,723**	**2,824**
사채 및 장기차입금	1,157	984	1,084	1,184	1,284
기타 비유동부채	1,536	1,538	1,539	1,539	1,540
부채총계	**5,314**	**5,518**	**5,552**	**5,678**	**5,864**
지배주주지분	**3,604**	**3,949**	**4,193**	**4,469**	**4,780**
자본금	114	114	114	114	114
자본잉여금	2,327	2,328	2,328	2,328	2,328
이익잉여금	1,112	1,325	1,570	1,846	2,157
기타	51	182	182	182	182
비지배주주지분	**439**	**277**	**295**	**316**	**339**
자본총계	**4,043**	**4,226**	**4,489**	**4,785**	**5,119**
순부채	2,397	2,632	2,604	2,644	2,749

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동에서의 현금흐름	**837**	**606**	**813**	**810**	**737**
당기순이익	243	268	260	292	327
현금유출입이없는 비용 및 수익	827	891	903	904	797
유형자산 감가상각비	523	561	626	596	488
무형자산 상각비	56	60	60	60	60
기타	247	269	216	248	248
영업활동 자산부채 변동	-52	-332	-137	-156	-143
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**	**-599**	**-515**	**-452**
차입금의 증가(감소)	-383	248	26	105	168
자본금의 증가(감소)	2	1	0	0	0
배당금	0	0	0	0	0
기타	-675	-596	-625	-620	-619
현금증감	-293	-13	30	57	44
기초현금	583	290	277	307	364
기말현금	290	277	307	364	408
Gross cash flow	**1,069**	**1,159**	**1,164**	**1,196**	**1,124**
Free cash flow	**579**	**413**	**620**	**616**	**544**

재무비율 및 주당지표

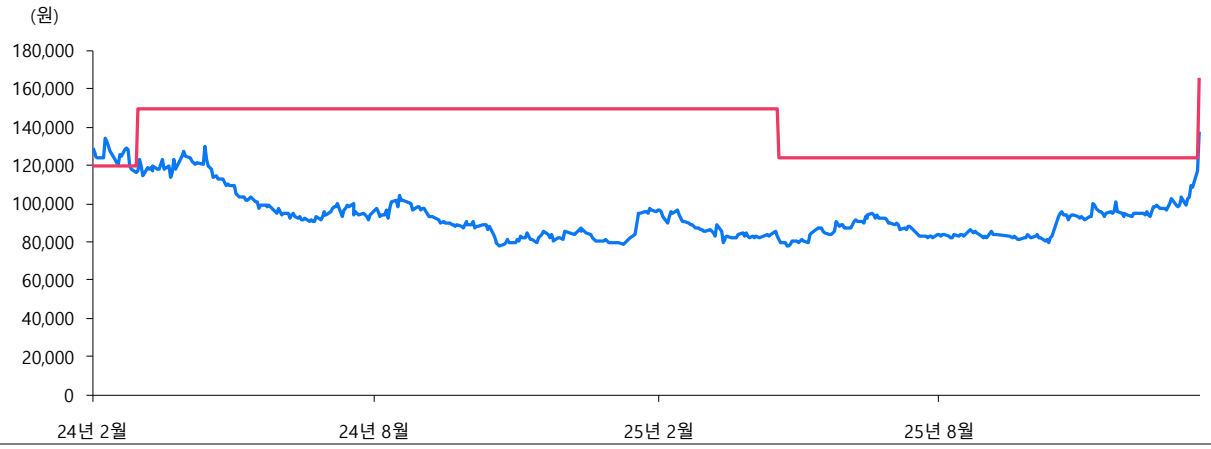
12월 31일 기준	2023	2024	2025E	2026E	2027E
증감률 (%)					
매출액	-3.0	3.0	1.4	4.2	3.4
영업이익	16.6	10.5	-4.3	12.4	6.3
순이익	23.4	10.5	-2.9	11.9	12.2
수정 EPS**	23.8	10.5	-2.6	11.9	12.2
주당지표					
EPS (지배주주)	9,854	10,893	10,612	11,879	13,332
EPS (연결기준)	10,647	11,762	11,419	12,782	14,346
수정 EPS**	9,854	10,893	10,612	11,879	13,332
BPS	116,230	129,470	142,234	154,317	167,963
DPS (보통주)	500	800	800	800	800
Valuations (배)					
P/E***	13.9	12.5	12.9	11.5	10.3
P/B***	1.2	1.1	1.0	0.9	0.8
EV/EBITDA	5.4	5.0	4.9	4.8	5.5
비율					
ROE (%)	6.0	6.5	6.0	6.3	6.6
ROA (%)	2.5	2.8	2.6	2.8	3.1
ROIC (%)	5.5	5.6	5.7	6.2	6.3
배당성향 (%)	4.4	6.4	6.6	5.9	5.2
배당수익률 (보통주, %)	0.4	0.9	0.6	0.6	0.6
순부채비율 (%)	68.4	70.6	66.0	63.0	61.2
이자보상배율 (배)	3.1	3.3	3.0	3.2	3.3

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

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 2월 10일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 2월 10일 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	2023/12/6	2024/3/26	2025/3/26	2025/5/14	2026/2/11
투자의견	HOLD	BUY	BUY	BUY	BUY
TP (원)	120000	150000	150000	124000	165000
괴리율 (평균)	6.64	-36.34	-44.24	-28.10	
괴리율 (최대or최소)	23.75	-13.40	-40.40	-5.56	

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 2025.12.31 기준
매수(85.8%)·중립(14.2%)·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