

CJ대한통운 000120

실망보다는 다가오는 성장에 기대

1Q25 Preview: 택배 부문 부진 영향 커

1분기 실적은 매출액 2.9조원(+0.1% YoY)과 영업이익 901억원(-17.7% YoY)으로 추정한다. 먼저 택배 부문은 매출액 8,628억원(-7.9% YoY)과 영업이익 336억원(-37.1% YoY)으로 예상된다. 내수 소비 악화에 따른 택배 물동량 감소 및 주7일 배송 프로모션 영향으로 부진할 전망이다. CL은 매출액과 영업이익 각각 전년 대비 5.4%, 11.5% 성장하며 견조한 흐름이 예상된다. 글로벌은 포워딩 부문 실적 부진으로 영업이익 역성장이 예상된다.(-14.2% YoY) 건설은 공사 진행이 많이 이루어지지 않아 매출 성장 둔화, 이익 감소가 예상된다. 사업부문 별로 이슈들이 있지만 결국 택배 실적 축소가 1분기 전체 이익 감소에 가장 큰 영향을 줄 것으로 보인다.

택배 물동량 2분기부터 증가할 것

향후 실적 개선이 이루어지기 위해서는 택배 물동량 회복이 중요할 것으로 판단한다. 올해 1/5부터 주7일 배송 서비스를 운영하며 국내 유통 플랫폼들의 주문량도 늘어나고 있는 것으로 보인다. 1분기에는 서비스 운영 초기 단계로 그 효과가 온전히 반영되지 못했다. 하지만 2분기부터는 택배비 인상과 맞물려 본격적인 물동량 증대를 기대해볼 수 있을 전망이다. 이는 동사와 협력하는 업체들의 증가뿐 아니라 배송 지역 확대도 뒷받침되고 있기 때문이다. CJ대한통운은 전국 택배망 확보, 빠른 서비스 다변화, 자동화 시스템을 활용한 비용 절감 등으로 이미 경쟁사들 대비 앞서나가고 있다. M/S 확대에 따른 실적 성장을 기대한다.

투자의견 매수, 목표주가 130,000원 유지

2025년 실적은 매출액 12.6조원(+4.0% YoY)과 영업이익 5,155억원(-2.9% YoY)으로 예상된다. 기업들의 물류비 절감 수요 확산으로 3PL 시장이 커지며 택배는 시장 둔화에도 차별화된 경쟁력으로 입지를 넓여가고 있다. 최근 국내 경쟁사의 새벽배송 서비스 중단도 시사하는 바가 크다. 물류, 택배 모두 대규모의 자금 투입을 요하는 사업이며 소수 업체만이 지속적인 투자가 가능하기 때문이다. CJ대한통운에게 기회가 올 수 밖에 없는 이유이다.

Financial Data

(십억원)	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액	12,131	11,768	12,117	12,606	13,221
영업이익	412	480	531	515	540
영업이익률(%)	3.4	4.1	4.4	4.1	4.1
세전이익	285	325	378	365	385
지배주주지분순이익	182	225	248	244	257
EPS(원)	7,959	9,854	10,893	12,242	12,867
증감률(%)	231.6	23.8	10.5	12.4	5.1
ROE(%)	5.1	6.3	6.6	6.3	6.6
PER(배)	11.8	12.9	7.7	6.7	6.4
PBR(배)	0.6	0.8	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA(배)	5.2	5.3	4.3	4.6	4.3

자료: CJ대한통운, DS투자증권 리서치센터, K-IFRS 연결기준

안주원 미드스몰캡·재생에너지
02-709-2655

joowonahn@ds-sec.co.kr

김진형 연구원

02-709-2664

jh.kim@ds-sec.co.kr

2025.04.16

매수(유지)

목표주가(유지)	130,000원
현재주가(04/15)	82,600원
상승여력	57.4%

Stock Data

KOSPI	2,477.4pt
시가총액(보통주)	1,884십억원
발행주식수	22,812천주
액면가	5,000원
자본금	114십억원
60일 평균거래량	72천주
60일 평균거래대금	6,380백만원
외국인 지분율	14.7%
52주 최고가	131,000원
52주 최저가	76,800원
주요주주	
C제일제당(외 3인)	40.2%
자사주(외 1인)	12.6%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	-8.6	-5.2
3M	1.2	2.0
6M	-7.2	-1.3

주가차트

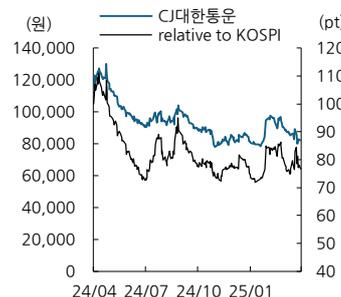
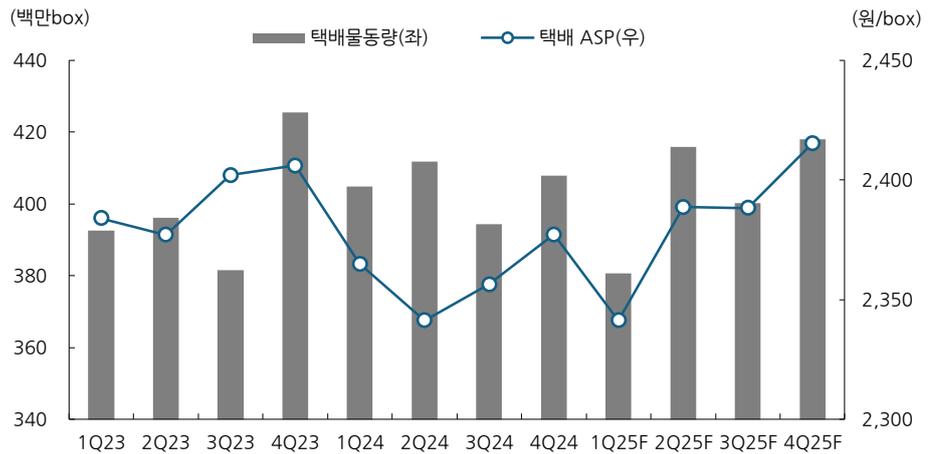


표1 CJ대한통운 실적 추정 테이블

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2023	2024	2025F
매출액	2,921.4	3,059.2	2,975.8	3,160.3	2,924.6	3,176.7	3,214.6	3,290.2	11,767.9	12,116.7	12,606.1
증가율	4.0%	3.3%	1.3%	3.3%	0.1%	3.8%	8.0%	4.1%	-3.0%	3.0%	4.0%
CL	696.8	737.1	768.4	783.4	734.1	791.0	832.6	853.5	2,853.6	2,985.7	3,211.1
택배	937.0	942.7	898.2	951.0	862.8	968.9	980.4	995.1	3,722.7	3,728.9	3,807.2
글로벌	1,076.3	1,123.9	1,098.5	1,134.3	1,105.5	1,157.3	1,160.5	1,187.0	4,205.8	4,432.9	4,610.2
건설	211.4	255.5	210.7	291.6	222.3	259.6	241.1	254.6	985.8	969.3	977.5
영업이익	109.4	125.4	141.6	154.4	90.1	123.8	146.7	155.0	480.2	530.7	515.5
영업이익률	3.7%	4.1%	4.8%	4.9%	3.1%	3.9%	4.6%	4.7%	4.1%	4.4%	4.1%
CL	41.3	42.6	51.2	49.8	46.0	50.9	52.5	53.0	144.3	184.9	202.3
택배	53.5	61.7	54.0	69.6	33.6	53.3	69.6	75.7	246.1	238.8	232.2
글로벌	11.6	18.5	28.3	27.9	9.9	13.9	17.4	18.7	77.4	86.2	59.9
건설	3.0	2.7	8.1	7.1	0.4	5.7	7.2	7.6	12.4	20.8	21.0
지배주주 순이익	49.3	52.4	54.8	92.0	34.3	56.8	73.0	80.1	224.8	248.5	244.2
순이익률	1.7%	1.7%	1.8%	2.9%	1.2%	1.8%	2.3%	2.4%	1.9%	2.1%	1.9%

자료: CJ대한통운, DS투자증권 리서치센터

그림1 분기별 CJ대한통운 택배 물동량과 단가 추이 및 전망



자료: CJ대한통운, DS투자증권 리서치센터 추정

[CJ대한통운 000120]

재무상태표	(십억원)					손익계산서	(십억원)				
	2022	2023	2024	2025F	2026F		2022	2023	2024	2025F	2026F
유동자산	2,956	2,488	2,783	2,891	3,108	매출액	12,131	11,768	12,117	12,606	13,221
현금 및 현금성자산	583	290	277	322	500	매출원가	10,945	10,469	10,730	11,154	11,693
매출채권 및 기타채권	1,475	1,495	1,641	1,700	1,719	매출총이익	1,186	1,299	1,387	1,452	1,528
재고자산	34	30	36	37	38	판매비 및 관리비	774	819	856	936	988
기타	864	674	829	833	852	영업이익	412	480	531	515	540
비유동자산	6,737	6,869	6,961	6,814	6,995	(EBITDA)	924	1,059	1,152	1,079	1,118
관계기업투자등	358	417	417	417	417	금융손익	-107	-131	-118	-132	-134
유형자산	3,364	3,328	3,324	3,175	3,257	이자비용	118	153	161	166	169
무형자산	1,197	1,185	1,230	1,232	1,234	관계기업등 투자손익	17	-8	5	5	5
자산총계	9,693	9,358	9,744	9,705	10,103	기타영업외손익	-36	-16	-39	-23	-26
유동부채	3,109	2,622	2,997	3,022	3,048	세전계속사업이익	285	325	378	365	385
매입채무 및 기타채무	1,243	1,256	1,310	1,320	1,334	계속사업법인세비용	89	82	110	107	111
단기금융부채	1,589	1,060	1,426	1,432	1,437	계속사업이익	197	243	268	258	274
기타유동부채	277	306	261	270	278	중단사업이익	0	0	0	0	0
비유동부채	2,550	2,692	2,521	2,628	2,759	당기순이익	197	243	268	258	274
장기금융부채	2,058	2,204	2,087	2,187	2,287	지배주주	182	225	248	244	257
기타비유동부채	492	488	435	441	471	총포괄이익	33	286	361	258	274
부채총계	5,659	5,314	5,518	5,650	5,807	매출총이익률 (%)	9.8	11.0	11.4	11.5	11.6
지배주주지분	3,571	3,604	3,949	3,778	4,019	영업이익률 (%)	3.4	4.1	4.4	4.1	4.1
자본금	114	114	114	114	114	EBITDA마진률 (%)	7.6	9.0	9.5	8.6	8.5
자본잉여금	2,325	2,327	2,328	2,328	2,328	당기순이익률 (%)	1.6	2.1	2.2	2.0	2.1
이익잉여금	925	1,112	1,325	1,554	1,794	ROA (%)	1.9	2.4	2.6	2.5	2.6
비지배주주지분(연결)	464	439	277	277	277	ROE (%)	5.1	6.3	6.6	6.3	6.6
자본총계	4,034	4,043	4,226	4,055	4,296	ROIC (%)	4.6	5.6	5.7	5.4	5.7

현금흐름표	(십억원)					주요투자지표	(원, 배)				
	2022	2023	2024	2025F	2026F		2022	2023	2024	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	623	837	606	614	993	투자지표 (x)					
당기순이익(손실)	197	243	268	258	274	P/E	11.8	12.9	7.7	6.7	6.4
비현금수익비용가감	744	827	891	399	737	P/B	0.6	0.8	0.5	0.5	0.5
유형자산감가상각비	459	523	561	500	514	P/S	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1
무형자산상각비	54	56	60	64	64	EV/EBITDA	5.2	5.3	4.3	4.6	4.3
기타현금수익비용	232	247	269	-298	26	P/CF	2.3	2.7	1.7	2.9	1.9
영업활동 자산부채변동	-153	-52	-332	-43	-18	배당수익률 (%)	0.5	0.4	0.9	1.0	1.0
매출채권 감소(증가)	-69	-20	-107	-58	-19	성장성 (%)					
재고자산 감소(증가)	-16	11	-4	-1	-1	매출액	6.9	-3.0	3.0	4.0	4.9
매입채무 증가(감소)	4	35	-73	11	13	영업이익	19.7	16.6	10.5	-2.9	4.7
기타자산 부채변동	-72	-79	-147	5	-11	세전이익	19.3	13.9	16.4	-3.4	5.2
당기순이익	-567	-80	-278	-410	-654	당기순이익	24.4	23.4	10.5	-3.8	6.2
유형자산처분(취득)	-218	-250	-179	-350	-594	EPS	231.6	23.8	10.5	12.4	5.1
무형자산 감소(증가)	-49	-50	-42	-66	-66	안정성 (%)					
투자자산 감소(증가)	-274	186	-46	5	5	부채비율	140.3	131.4	130.6	139.3	135.2
기타투자활동	-26	33	-11	0	0	유동비율	95.1	94.9	92.9	95.7	102.0
재무활동 현금	290	-1,056	-347	-160	-160	순차입금/자기자본(x)	66.0	68.4	70.6	75.1	69.2
차입금의 증가(감소)	332	-785	-173	6	6	영업이익/금융비용(x)	3.5	3.1	3.3	3.1	3.2
자본의 증가(감소)	-30	-42	-24	-16	-16	총차입금 (십억원)	3,648	3,265	3,513	3,619	3,724
배당금의 지급	30	42	24	16	16	순차입금 (십억원)	2,663	2,765	2,984	3,045	2,972
기타재무활동	-11	-228	-149	-149	-149	주당지표(원)					
현금의 증가	353	-293	-13	44	179	EPS	7,959	9,854	10,893	12,242	12,867
기초현금	230	583	290	277	322	BPS	156,527	157,979	173,099	165,616	176,166
기말현금	583	290	277	322	500	SPS	531,761	515,856	531,149	552,599	579,541
NOPLAT	284	359	376	364	385	CFPS	41,233	46,880	50,812	28,820	44,305
FCF	221	937	549	204	339	DPS	500	500	800	800	800

자료: CJ대한통운, DS투자증권 리서치센터 / 주: KIFRS 연결기준

CJ대한통운 (000120) 투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)		(원)
			평균주가대비	최고(최저)주가대비	
2025-02-24	담당자변경				
2025-02-24	매수	130,000	-31.6	-25.5	
2025-04-16	매수	130,000			

투자의견 및 적용기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

기업	산업
매수 +10% 이상의 투자수익이 예상되는 경우	비중확대
중립 -10% ~ +10% 이내의 등락이 예상되는 경우	중립 업종별 투자의견은 해당업종 투자비중에 대한 의견
매도 -10% 이하의 주가하락이 예상되는 경우	비중축소

투자의견 비율

기준일 2025.03.31

매수	중립	매도
97.4%	1.9%	0.6%

Compliance Notice

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

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 현재 당사에서 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.