

CJ대한통운 (000120)

EARNINGS REVIEW

Company Analysis | 운송 | 2025.08.11

2Q25 Review: Half-time

2Q25 Review: Half-time

CJ대한통운(000120)의 2Q25P 연결기준 영업실적은 매출액 3조 484 억원(YoY -0.4%), 영업이익 1,152 억원(YoY -8.1%)으로 시장 컨센서스(영업이익 1,151 억원, +0.1%) 대비 부합, 당사 추정치(영업이익 1,056 억원, +9.1%) 대비 소폭 상회했다. O-NE(택배·이커머스) 부문은 이번 분기에도 소비 침체로 인한 실적 부진을 이어갔다. 분기 중 판가 인상이 단행된 가운데 주7일 배송 서비스 중심의 프로모션을 강하게 집행함에 따라 전분기 대비 물동량 및 M/S 에서 일부 회복 흐름을 보였다. CL 부문은 W&D 사업 중심의 꾸준한 외형 성장과 마진율 개선으로 다시금 성장세를 되찾았다. 한편 2세대 생산성혁신프로젝트의 착수를 발표하며 AI 등 SW 중심의 CL 사업 수익성 추가 개선에 관한 의지를 드러냈다. 글로벌 사업의 경우 관세발 포워딩 실적 부진 우려와 배터리 물류 축소에도 인도 및 동남아시아 국가 중심의 실적 성장세에 힘입어 YoY +11.9% 이익 성장을 시현했다.

사업 다각화와 기회시장 모색을 통한 성장동력 찾기

CJ대한통운에 대해 기존의 매수 의견 및 목표주가 123,000 원을 유지한다.

동사의 1H25 반기 영업이익은 2,006 억원으로 전년 동기 대비 14.6% 둔화했다. 2014년 이후 첫 영업이익 역성장을 시현할 가능성이 다소 점쳐지지만, 종합 물류 기업으로서의 다각도 성장 전략은 꾸준히 궤도 위에 있다. 프로모션 효과가 주효하며 YoY +48%의 물동량 성장을 시현한 이커머스 사업과 물류 공동화 추세 속 아웃소싱과 마들마일 시장에서 기회를 찾은 CL사업, 신흥국 및 특화물류 사업 성장을 본격화한 글로벌 사업까지 전 부문에 걸쳐 내수부진과 경쟁심화를 타개하기 위한 해결책을 구제화하고 있다. 2H25 이후 신사업 초기 비용 집행의 영향을 점차 해소함에 따라 다시 중장기 성장 궤도에 진입할 수 있을 것으로 기대한다.

Financial Data

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	11,768	12,117	12,509	12,944	13,439
영업이익	480	531	494	560	596
순이익	225	248	231	275	309
EPS (원)	10,357	12,545	10,590	12,800	14,513
증감률 (%)	+26.5	+21.1	-15.6	+20.9	+13.4
PER (x)	10.4	6.3	6.6	5.5	4.9
PBR (x)	0.6	0.4	0.4	0.3	0.3
영업이익률 (%)	4.1	4.4	3.9	4.3	4.4
EBITDA 마진 (%)	9.0	9.5	8.6	9.0	9.1
ROE (%)	6.0	6.5	5.9	6.5	6.8

주: IFRS 연결 기준

자료: CJ대한통운, LS증권 리서치센터



Analyst 이재혁

jaehyuklee@ls-sec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (유지)	123,000 원
현재주가	87,200 원
상승여력	41.1 %

컨센서스 대비

상회	부합	하회
	●	

Stock Data

KOSPI (8/8)	3,210.01 pt
시가총액	19,892 억원
발행주식수	22,812 천주
52 주 최고가/최저가	104,000 / 77,600 원
90 일 일평균거래대금	63.07 억원
외국인 지분율	14.5%
배당수익률(25.12E)	1.1%
BPS(25.12E)	219,341 원
KOSPI 대비 상대수익률	1개월 -5.8%
	6개월 -20.7%
	12개월 -37.6%
주주구성	CJ 계열제당 (외 3인) 40.2%
	자사주 (외 1인) 12.6%
	국민연금공단 (외 1인) 10.8%

Stock Price



표1 CJ대한통운 2Q25P 연결 실적 Review

(단위: 십억원)	2Q25P	2Q24	YoY (%, %p)	1Q25	QoQ (%, %p)	Consensus	Gap (%, %p)	당사 추정치	Gap (%, %p)
매출액	3,048.4	3,059	-0.4	2,993	+1.9	3,150.8	-3.2	3,084.5	-1.2
영업이익	115.2	125	-8.1	85	+34.9	115.1	+0.1	105.6	+9.1
영업이익률(%)	3.8	4.1	-0.3	2.9	+0.9	3.7	+0.1	3.4	+0.4
순이익	58.2	52	+11.1	36	+62.3	52.8	+10.3	48.0	+21.2
순이익률(%)	1.9	1.7	+0.2	1.2	+0.7	1.7	+0.2	1.6	+0.4

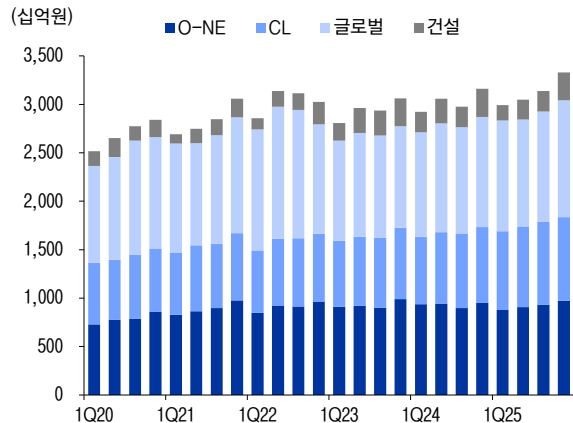
자료: CJ대한통운, Dataguide, LS증권 리서치센터

표2 CJ대한통운 실적 추이 및 전망

(단위:십억원)	2024	2025E	2026E	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25P	3Q25E	4Q25E
매출액	12,117	12,509	12,944	2,921	3,059	2,976	3,160	2,993	3,048	3,138	3,330
%yoy	+3.0	+3.2	+3.5	+4.0	+3.3	+1.3	+3.3	+2.4	-0.4	+5.4	+5.4
%qoq				-4.5	+4.7	-2.7	+6.2	-5.3	+1.9	+2.9	+6.1
I. O-NE	3,729	3,689	3,845	937	943	898	951	876	908	931	975
%yoy	+0.2	-1.1	+4.2	+2.9	+2.3	-0.3	-3.9	-6.5	-3.7	+3.6	+2.5
택배	3,449	3,357	3,485	869	874	827	879	804	825	844	885
택배 ASP(원)	2,327	2,311	2,357	2,341	2,304	2,316	2,346	2,325	2,274	2,302	2,341
택배물동량(백만 Box)	1,619	1,585	1,611	405	412	394	408	377	396	400	412
이커머스	280	332	359	68	69	71	72	72	83	87	90
이커머스물동량(만 box)	6,116	9,096	9,550	1,464	1,516	1,518	1,618	1,798	2,242	2,466	2,590
II. CL	2,986	3,361	3,555	697	737	768	783	814	833	855	859
%yoy	+4.6	+12.6	+5.8	+2.6	+3.3	+6.2	+6.3	+16.7	+13.1	+11.2	+9.7
W&D	1,404	1,545	1,649	316	340	377	372	373	380	399	395
P&D	1,582	1,815	1,906	381	397	392	412	441	454	456	465
III. 글로벌	4,433	4,592	4,660	1,076	1,124	1,099	1,134	1,143	1,103	1,139	1,207
%yoy	+5.4	+3.6	+1.5	+3.9	+5.0	+4.2	+8.5	+6.2	-1.9	+3.7	+6.4
IV. 건설	969	866	883	211	256	211	292	160	205	213	289
%yoy	-1.7	-10.6	+2.0	+16.4	-0.8	-18.5	+1.1	-24.3	-19.9	+1.0	-1.0
영업이익	531	494	560	109	125	142	154	85	115	139	154
%OPM	4.4	3.9	4.3	3.7	4.1	4.8	4.9	2.9	3.8	4.4	4.6
%yoy	+10.5	-7.0	+13.5	+10.5	+11.6	+13.5	+7.2	-21.9	-8.1	-1.7	-0.4
%qoq				-24.0	+14.6	+12.9	+9.0	-44.7	+34.9	+20.9	+10.5
I. O-NE	239	197	228	54	62	54	70	34	46	50	66
%OPM	6.4	5.3	5.9	5.7	6.5	6.0	7.3	3.9	5.0	5.4	6.8
%yoy	-3.0	-17.6	+16.1	+8.5	+0.2	-3.1	-12.5	-35.9	-25.8	-6.9	-4.8
II. CL	185	192	217	41	43	51	50	40	45	53	54
%OPM	6.2	5.7	6.1	5.9	5.8	6.7	6.4	4.9	5.4	6.2	6.3
%yoy	+28.1	+3.7	+13.4	+18.0	+13.3	+15.8	+81.1	-3.9	+5.4	+3.5	+8.7
III. 글로벌	86	91	100	12	19	28	28	12	21	32	27
%OPM	1.9	2.0	2.1	1.1	1.6	2.6	2.5	1.0	1.9	2.8	2.2
%yoy	+11.4	+5.3	+10.0	-17.1	+17.8	+83.1	-13.6	+0.0	+11.9	+13.1	-4.8
IV. 건설	21	14	15	3	3	8	7	0	4	4	7
%OPM	2.2	1.7	1.7	1.4	1.0	3.9	2.4	-0.1	1.9	1.9	2.4
%yoy	+68.5	-30.7	+2.0	+328.6	흑전	-13.7	+51.1	적전	+46.2	-50.4	-4.0
순이익(지배)	248	231	275	49	52	55	92	36	46	70	80
%NPM	2.1	1.8	2.1	1.7	1.7	1.8	2.9	1.2	1.5	2.2	2.4

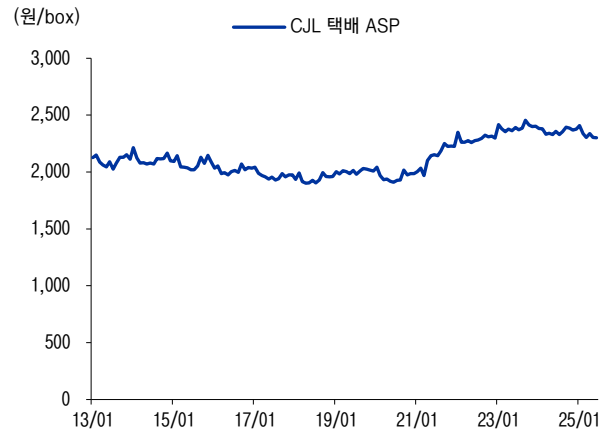
자료: CJ대한통운, LS증권 리서치센터

그림1 CJ대한통운 부문별 매출액 추이 및 전망



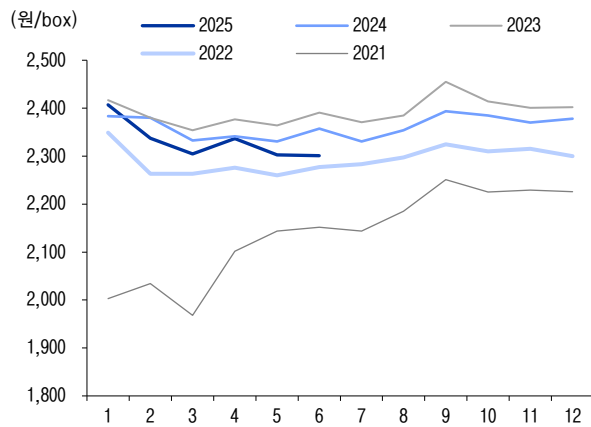
자료: CJ대한통운, LS증권 리서치센터

그림2 CJ대한통운 택배 ASP 추이



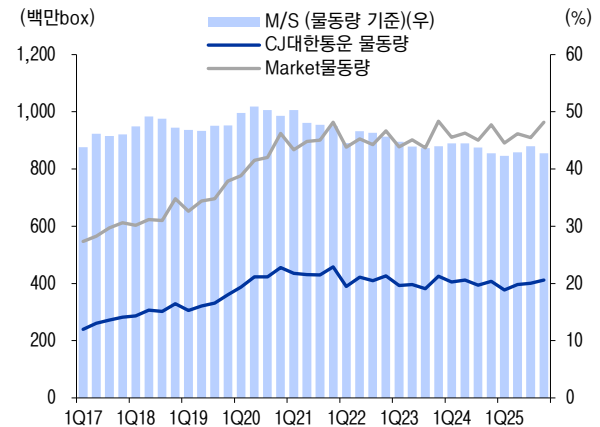
자료: CJ대한통운, LS증권 리서치센터

그림3 CJ대한통운 택배 ASP 추이 (월별)



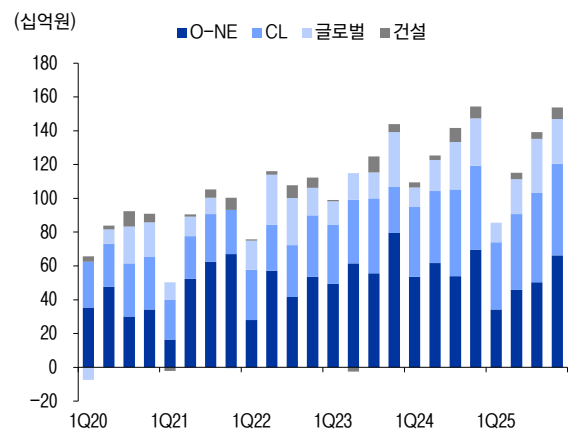
자료: CJ대한통운, LS증권 리서치센터

그림4 CJ대한통운 택배 M/S 추이



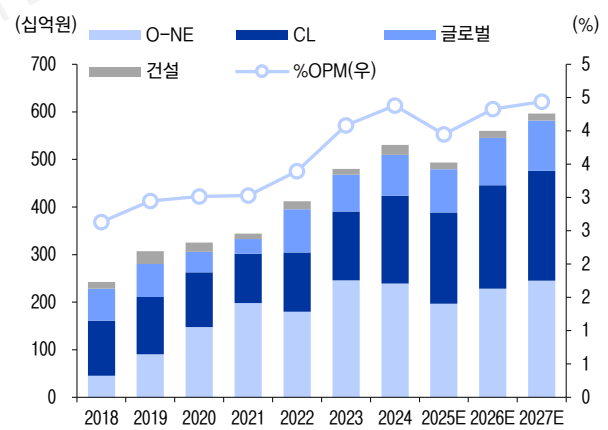
자료: CJ대한통운, LS증권 리서치센터

그림5 CJ대한통운 사업부별 영업이익 추이 및 전망



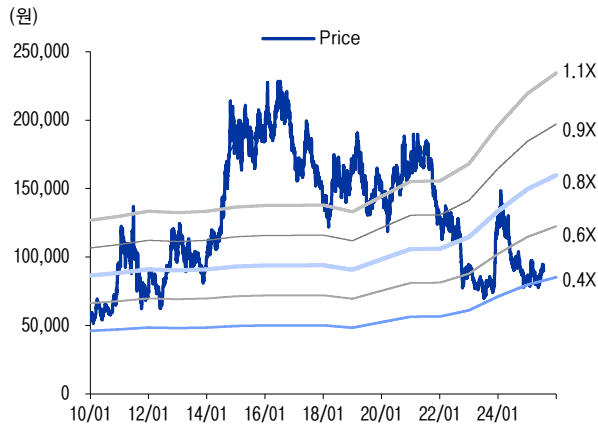
자료: CJ대한통운, LS증권 리서치센터

그림6 CJ대한통운 연간 영업이익 추이 및 전망



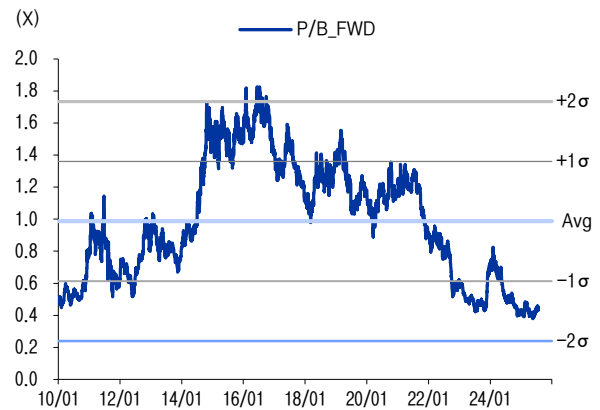
자료: CJ대한통운, LS증권 리서치센터

그림7 CJ대한통운 12MF Adj. PBR Band Chart



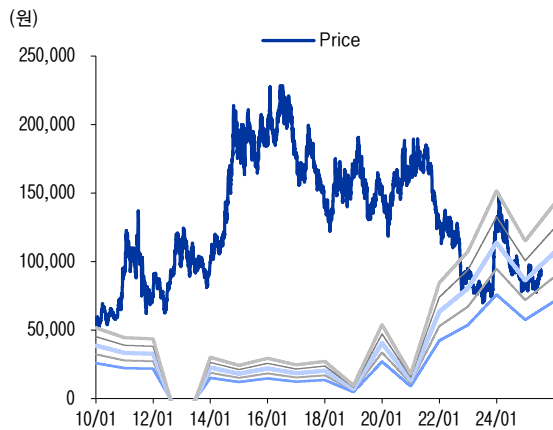
주*) 연도별 신종자본증권/영구채 계정을 Book Value에서 상각 조정 반영
 자료: Dataguide, LS증권 리서치센터

그림8 CJ대한통운 12MF Adj. PBR 추이



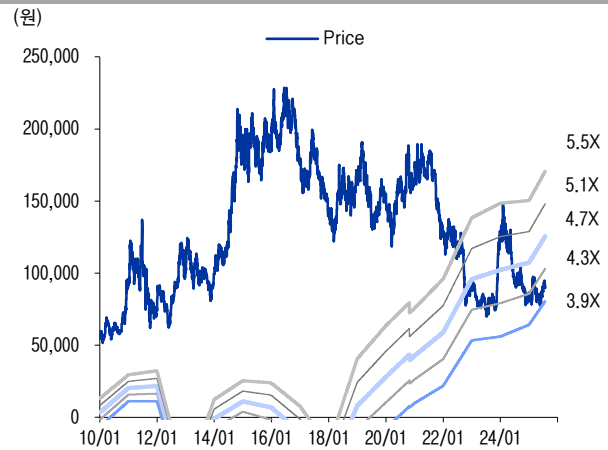
주*) 연도별 신종자본증권/영구채 계정을 Book Value에서 상각 조정 반영
 자료: Dataguide, LS증권 리서치센터

그림9 CJ대한통운 12MF Adj. PER Band Chart



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

그림10 CJ대한통운 12MF Adj. EV/EBITDA Band Chart



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

CJ 대한통운 (000120)

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	2,488	2,783	3,114	3,328	3,610
현금 및 현금성자산	500	529	907	1,076	1,359
매출채권 및 기타채권	1,495	1,641	1,596	1,640	1,638
재고자산	30	36	34	35	37
기타유동자산	464	577	577	577	577
비유동자산	6,869	6,961	7,032	7,107	7,183
관계기업투자등	415	383	387	391	395
유형자산	3,328	3,324	3,376	3,430	3,486
무형자산	1,185	1,230	1,242	1,255	1,267
자산총계	9,358	9,744	10,146	10,435	10,793
유동부채	2,622	2,997	2,964	2,950	2,957
매입채무 및 기타채무	1,256	1,310	1,351	1,396	1,455
단기금융부채	1,060	1,426	1,344	1,275	1,212
기타유동부채	306	261	270	279	290
비유동부채	2,692	2,521	2,497	2,486	2,484
장기금융부채	2,206	2,088	2,074	2,067	2,068
기타비유동부채	486	434	423	419	416
부채총계	5,314	5,518	5,461	5,436	5,440
지배주주지분	3,604	3,949	4,375	4,649	4,959
자본금	114	114	114	114	114
자본잉여금	2,327	2,328	2,328	2,328	2,328
이익잉여금	1,112	1,325	1,521	1,756	2,022
비지배주주지분(연결)	439	277	310	349	393
자본총계	4,043	4,226	4,685	4,999	5,352

손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	11,768	12,117	12,509	12,944	13,439
매출원가	10,469	10,730	11,132	11,491	11,928
매출총이익	1,299	1,387	1,376	1,453	1,511
판매비 및 관리비	819	856	883	893	915
영업이익	480	531	494	560	596
(EBITDA)	1,059	1,152	1,075	1,160	1,218
금융손익	-137	-95	-146	-129	-114
이자비용	153	161	110	129	114
관계기업등 투자손익	9	8	30	10	10
기타영업외손익	-27	-66	-27	-27	-27
세전계속사업이익	325	378	350	414	465
계속사업법인세비용	82	110	86	99	112
계속사업이익	243	268	264	315	354
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	243	268	264	315	354
지배주주	225	248	231	275	309
총포괄이익	278	368	264	315	354
매출총이익률 (%)	11.0	11.4	11.0	11.2	11.2
영업이익률 (%)	4.1	4.4	3.9	4.3	4.4
EBITDA 마진률 (%)	9.0	9.5	8.6	9.0	9.1
당기순이익률 (%)	2.1	2.2	2.1	2.4	2.6
ROA (%)	2.5	2.8	2.7	3.1	3.3
ROE (%)	6.0	6.5	5.9	6.5	6.8
ROIC (%)	5.7	5.5	5.5	6.2	6.6

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	837	606	857	779	912
당기순이익(손실)	243	268	264	315	354
비현금수익비용가감	827	891	819	853	871
유형자산감가상각비	523	561	524	542	563
무형자산상각비	56	60	57	58	58
기타현금수익비용	165	159	152	153	139
영업활동 자산부채변동	-52	-332	-25	-130	-61
매출채권 감소(증가)	-20	-107	46	-44	2
재고자산 감소(증가)	11	-4	2	-1	-1
매입채무 증가(감소)	35	-73	41	45	59
기타자산, 부채변동	-79	-147	-113	-130	-122
투자활동 현금흐름	-80	-278	-97	-74	-76
유형자산처분(취득)	-250	-179	-52	-54	-56
무형자산 감소(증가)	-50	-42	-12	-12	-13
투자자산 감소(증가)	186	-46	-32	-7	-7
기타투자활동	33	-11	0	0	0
재무활동 현금흐름	-1,056	-347	-408	-536	-554
차입금의 증가(감소)	-500	155	-88	-76	-63
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금의 지급	-42	-24	-36	-40	-44
기타재무활동	-514	-478	-284	-420	-447
현금의 증가	-293	-13	353	170	283
기초현금	583	290	277	630	799
기말현금	290	277	630	799	1,082

자료: CJ대한통운, LS증권 리서치센터

주요 투자지표

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
투자지표 (x)					
P/E	10.4	6.3	6.6	5.5	4.9
P/B	0.6	0.4	0.4	0.3	0.3
EV/EBITDA	5.0	4.0	4.0	3.5	3.0
P/CF	3.0	2.8	2.0	2.2	1.9
배당수익률 (%)	0.6	0.9	1.1	1.4	1.6
성장성 (%)					
매출액	-3.0	+3.0	+3.2	+3.5	+3.8
영업이익	+16.6	+10.5	-7.0	+13.5	+6.5
세전이익	+13.9	+16.4	-7.4	+18.2	+12.4
당기순이익	+23.4	+10.5	-1.5	+19.1	+12.4
EPS	+26.5	+21.1	-15.6	+20.9	+13.4
안정성 (%)					
부채비율	131	131	117	109	102
유동비율	95	93	105	113	122
순차입금/자기자본(x)	0.7	0.7	0.5	0.5	0.4
영업이익/금융비용(x)	2.1	2.3	2.9	4.3	5.2
총차입금 (십억원)	3,219	3,507	3,418	3,342	3,280
순차입금 (십억원)	2,720	2,977	2,511	2,266	1,920
주당지표(원)					
EPS	10,357	12,545	10,590	12,800	14,513
BPS	180,69	197,986	219,341	233,112	248,640
CFPS	41,946	30,394	42,988	39,065	45,743
DPS	500	800	1,000	1,200	1,400

CJ대한통운 목표주가 추이			투자 의견 변동내역											
(원)	주가	목표주가	일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)			일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)		
						최고 대비	최저 대비	평균 대비				최고 대비	최저 대비	평균 대비
200,000			2024.01.09	신규	이재혁									
150,000			2024.01.09	Buy	160,000	-7.2		-17.3						
100,000			2024.02.13	Buy	180,000	-22.6		-32.6						
50,000			2024.06.04	Buy	159,000	-34.6		-40.2						
0			2024.10.29	Buy	123,000									
23/08														
24/02														
24/08														
25/02														
25/08														

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 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자 의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비	Overweight (비중확대)			
	업종 비중 기준	Neutral (중립)			
	투자등급 3단계	Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준	Buy (매수)	+15% 이상 기대	89.2%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±15%로 변경
	투자등급 3단계	Hold (보유)	-15% ~ +15% 기대	10.8%	
		Sell (매도)	-15% 이하 기대		
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2024.7.1 ~ 2025.6.30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)