

앞으로 다가올 것에 주목하기

BUY 유지

목표주가 유지 122,000원

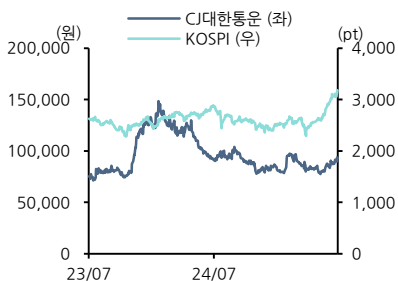
종가(25.07.11) 94,000원

상승여력 29.8%

Stock Data

KOSPI(07/11)	3,175.8pt
시가총액	21,170억원
액면가	5,000원
52주 최고가	104,000원
52주 최저가	77,600원
외국인지분율	13.9%
90일 일평균거래대금	61억원
주요주주지분율	
CJ제일제당 (외 3인)	40.2%
유동주식비율	47.2%

Stock Price



2Q25E 매출액 3조 1,497억원, 영업이익 1,117억원, 컨센서스 하회 전망

CJ대한통운의 2Q25 연결 실적은 매출액 3조 1,497억원(yoy +3.0%), 영업이익 1,117억원(yoy -10.9%, OPM 3.5%)을 기록하며 시장 전망치를 하회할 전망이다. 부문별로, **1) 택배** 매출액 9,061억원(yoy -3.9%), 영업이익 454억원(yoy -26.4%, OPM 5.0%)을 기록할 것으로 예상된다. 택배 매출 및 수익성 하락은 택배 단가 인상에도 초기 프로모션 진행으로 효과가 미미했던 점과 물동량 감소가 지속된 영향이다. 당분기 택배 물량은 yoy -5% 감소를 예상하는데, 5월까지 내수 소비 둔화가 지속되면서 1Q와 유사한 물동량 흐름을 기록했으나 6월부터 yoy 상승 전환한 것으로 파악된다. **2) CL** 매출액은 8,520억원(yoy +15.6%), 영업이익은 467억원(yoy +9.6%, OPM 5.5%)을 예상한다. W&D는 신규 수주 호조 지속으로 두 자릿수 성장세를 전망하며 P&D는 더 운반 매출 편입 효과가 존재할 예정이다. **3) 글로벌**은 매출액 1조 1,335억원(yoy +0.9%), 영업이익 170억원(yoy -8.1%, OPM 1.5%)을 달성할 것으로 전망한다. 해외 법인 매출 성장 지속에도 해상운임 하락에 따른 포워딩 실적 약세로 수익성에 영향을 미칠 것으로 예상된다.

택배 물동량 턴어라운드는 이미 진행 중, 자사주 활용 방안도 관건

당분기에도 물량 감소에 의한 택배 실적 부진이 이어졌으나 6월에는 yoy 상승 추세에 진입한 것으로 파악된다. 3Q부터는 점진 시행될 소비 증진 정책에 따라 의미 있는 내수 소비 반등이 가능할 것으로 판단하며 그에 따라 완전한 택배 물량 회복 및 평가 인상 효과가 기대된다. 한편, 동사의 자사주 비율은 12.6%인데, 최근 정부의 자사주 소각 의무화에 대한 개정안 발의가 진행되었던 만큼 자사주 활용 방안 구체화에 대한 기대감이 동사 주가에 일부 반영된 것으로 판단한다. 동사의 경우 해당 방안 검토 중으로 논의 추가 전개 시 주가에 긍정적인 전망이다.

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	12,712	505	241	12,096	7.7	4.1	0.5	6.1	0.9
2026E	13,308	574	290	14,529	6.4	3.3	0.5	7.0	0.9
2027E	13,937	614	314	15,756	5.9	2.6	0.5	7.1	0.9

자료 : K-IFRS연결기준,상상인증권



QR코드로 간편하게

상상인증권

더 많은 리포트 찾아보기

표 1. CJ대한통운 목표주가 산정 Table

내용	금액	비고
12M fwd EPS (원)	13,312	
Target PER (배)	9.1	과거 2개년 Historical PER 평균
적정주가 (원)	121,255	
목표주가 (원)	122,000	
현재가 (원)	94,000	
Upside Potential	29.8%	

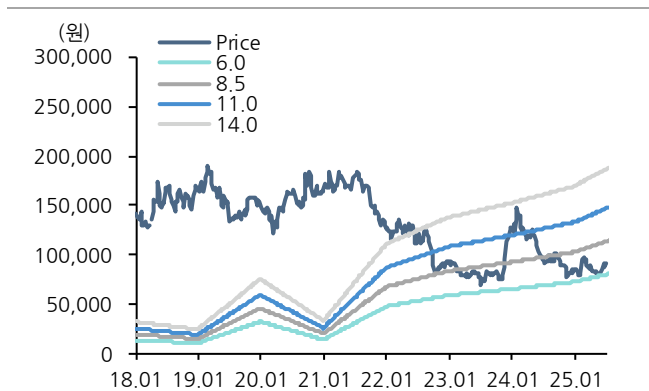
자료: 상상인증권 리서치센터

표 2. CJ대한통운 실적전망치 변경 내용

(% , 십억원)	2025E			2026E		
	변경후	변경전	차이	변경후	변경전	차이
매출액	12,712	12,813	-0.8	13,308	13,374	-0.5
영업이익	505	535	-5.6	574	578	-0.5
세전이익	357	384	-7.2	420	422	-0.4
지배주주순이익	241	261	-7.6	290	291	-0.5
영업이익률	4.0	4.2		4.3	4.3	
세전이익률	2.8	3.0		3.2	3.2	
지배주주순이익률	1.9	2.0		2.2	2.2	

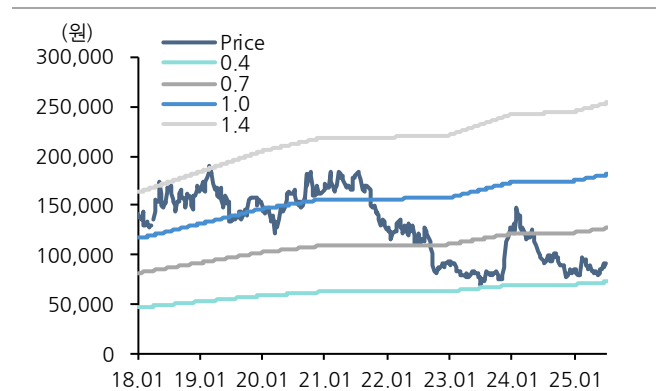
자료: 상상인증권 리서치센터

그림 1. 12M Forward PER 밴드



자료: 상상인증권

그림 2. 12M Forward PBR 밴드



자료: 상상인증권

표 3. CJ대한통운 부문별 실적 전망

(십억원)		1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액	TOTAL	2,921	3,059	2,976	3,160	2,993	3,150	3,153	3,416	12,117	12,712	13,308
	택배	937	943	898	951	876	906	955	1,044	3,729	3,781	3,969
	CL	697	737	768	783	814	852	868	916	2,986	3,449	3,607
	글로벌	1,076	1,124	1,099	1,134	1,143	1,133	1,106	1,164	4,433	4,546	4,795
	건설	211	256	211	292	160	258	224	292	969	935	938
YoY(%)	TOTAL	4.0	3.3	1.3	3.3	2.4	3.0	6.0	8.1	3.0	4.9	4.7
	택배	2.9	2.3	-0.3	-3.9	-6.5	-3.9	6.3	9.8	0.2	1.4	4.9
	CL	2.6	3.3	6.2	6.3	16.7	15.6	12.9	16.9	4.6	15.5	4.6
	글로벌	3.9	5.0	4.2	8.5	6.2	0.9	0.7	2.6	5.4	2.6	5.5
	건설	16.4	-0.8	-18.5	1.1	-24.3	1.0	6.5	0.3	-1.7	-3.5	0.3
영업이익	TOTAL	109	125	142	154	85	112	145	163	531	505	574
	택배	54	62	54	70	34	45	55	73	239	208	245
	CL	41	43	51	50	40	47	60	61	185	208	236
	글로벌	12	19	28	28	12	17	23	23	86	74	78
	건설	3	3	8	7	0	3	7	6	21	15	15
YoY(%)	TOTAL	10.4	11.5	13.5	7.2	-21.9	-10.9	2.1	5.7	10.5	-4.9	13.8
	택배	8.5	0.2	-3.1	-12.5	-35.9	-26.4	1.0	5.3	-3.0	-13.1	18.0
	CL	18.0	13.3	15.8	81.1	-3.9	9.6	18.0	22.4	28.1	12.4	13.5
	글로벌	-17.1	17.8	83.1	-13.6	0.0	-8.1	-18.9	-18.3	11.4	-13.8	5.6
	건설	328.6	흑전	-13.7	51.1	적전	1.0	-17.9	-13.5	68.5	-26.8	0.3
OPM	TOTAL	3.7	4.1	4.8	4.9	2.9	3.5	4.6	4.8	4.4	4.0	4.3
	택배	5.7	6.5	6.0	7.3	3.9	5.0	5.7	7.0	6.4	5.5	6.2
	CL	5.9	5.8	6.7	6.4	4.9	5.5	7.0	6.7	6.2	6.0	6.5
	글로벌	1.1	1.6	2.6	2.5	1.0	1.5	2.1	2.0	1.9	1.6	1.6
	건설	1.4	1.0	3.9	2.4	-0.1	1.0	3.0	2.1	2.2	1.6	1.6
택배물량(백만 box)		405	412	394	408	377	392	407	435	1,619	1,611	1,657
YoY(%)		3.1	4.0	3.3	-4.2	-6.9	-4.8	3.2	6.6	1.4	-0.5	2.9
택배단가(원)		2,314	2,289	2,278	2,332	2,325	2,312	2,346	2,402	2,304	2,348	2,395
YoY(%)		-0.3	-1.6	-3.5	0.3	0.4	1.0	3.0	3.0	-1.3	1.9	2.0

자료: 상상인증권 리서치센터

대차대조표

(단위: 십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	2,488.3	2,783.3	3,527.3	4,266.6	5,061.9
현금 및 현금성자산	290.1	277.2	919.9	1,542.9	2,209.5
매출채권	1,494.5	1,641.5	1,684.6	1,763.2	1,852.6
재고자산	29.8	36.0	29.9	31.3	32.9
비유동자산	6,869.3	6,960.6	6,521.1	6,137.3	5,731.6
관계기업투자등	416.8	416.8	431.1	448.7	466.9
유형자산	3,327.9	3,323.6	2,874.7	2,412.3	1,926.9
무형자산	1,185.0	1,229.8	1,192.6	1,171.6	1,147.5
자산총계	9,357.6	9,743.9	10,048.5	10,404.0	10,793.5
유동부채	2,622.3	2,996.8	3,557.7	3,631.9	3,715.2
매입채무	1,256.4	1,309.5	1,385.1	1,449.8	1,523.2
단기금융부채	1,060.3	1,426.0	1,937.7	1,937.7	1,937.7
비유동부채	2,692.2	2,521.5	2,195.8	2,203.3	2,211.2
장기금융부채	2,204.5	2,086.9	1,772.9	1,772.9	1,772.9
부채총계	5,314.5	5,518.3	5,753.5	5,835.2	5,926.4
지배주주지분	3,603.9	3,948.8	3,988.7	4,262.5	4,560.9
자본금	114.1	114.1	114.1	114.1	114.1
자본잉여금	2,326.8	2,327.6	2,327.9	2,327.9	2,327.9
이익잉여금	1,112.4	1,325.4	1,546.7	1,820.6	2,118.9
비지배주주지분	439.2	276.8	306.2	306.2	306.2
자본총계	4,043.1	4,225.6	4,295.0	4,568.8	4,867.1

손익계산서

(단위: 십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	11,767.9	12,116.8	12,711.6	13,307.8	13,936.6
매출원가	10,468.8	10,730.1	11,303.3	11,787.8	12,333.8
매출총이익	1,299.1	1,386.7	1,408.3	1,520.0	1,602.8
판매비와 관리비	818.9	856.0	903.5	945.6	989.1
영업이익	480.2	530.7	504.9	574.4	613.7
EBITDA	1,059.4	1,152.5	1,136.3	1,232.9	1,304.5
금융손익	-131.2	-118.2	-126.1	-130.7	-136.6
관계기업등 투자손익	-8.0	5.4	13.5	8.0	8.0
기타영업외손익	-16.1	-39.5	-35.5	-31.9	-32.3
세전계속사업이익	325.0	378.3	356.8	419.9	452.8
계속사업법인세비용	82.1	110.0	92.5	104.9	111.2
당기순이익	242.9	268.3	264.2	315.0	341.6
지배주주순이익	224.8	248.5	241.3	289.8	314.3
매출총이익률 (%)	11.0	11.4	11.1	11.4	11.5
영업이익률 (%)	4.1	4.4	4.0	4.3	4.4
EBITDA 마진률 (%)	9.0	9.5	8.9	9.3	9.4
세전이익률 (%)	2.8	3.1	2.8	3.2	3.2
지배주주순이익률 (%)	1.9	2.1	1.9	2.2	2.3
ROA (%)	2.4	2.6	2.4	2.8	3.0
ROE (%)	6.3	6.6	6.1	7.0	7.1
ROIC (%)	5.6	5.7	5.7	6.9	7.9

현금흐름표

(단위: 십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	836.6	606.2	979.0	1,130.4	1,187.5
당기순이익(손실)	242.9	268.3	264.2	315.0	341.6
현금수익비용가감	826.6	890.8	829.3	847.5	880.8
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	161.8	151.0	154.0
운전자본 증감	-52.4	-331.9	-60.7	-32.1	-34.9
매출채권의 감소(증가)	-19.7	-107.5	-57.0	-78.6	-89.3
재고자산의 감소(증가)	11.3	-4.5	6.0	-1.4	-1.6
매입채무의 증가(감소)	34.8	-72.8	85.3	64.7	73.5
기타영업현금흐름	-78.8	-147.2	-95.0	-16.7	-17.4
투자활동 현금흐름	-80.1	-278.3	-282.5	-276.7	-287.4
유형자산 처분(취득)	-249.7	-179.2	-165.8	-133.1	-139.4
무형자산 감소(증가)	-49.8	-42.3	-41.5	-42.0	-42.0
투자자산 감소(증가)	186.3	-45.7	-18.7	-19.5	-20.6
기타투자활동	33.2	-11.1	-56.6	-82.1	-85.5
재무활동 현금흐름	-1,055.7	-346.9	126.0	-16.0	-16.0
차입금의 증가(감소)	-785.3	-173.2	105.1	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	36.9	0.0	0.0
현금의 증감	-292.8	-13.0	642.7	623.0	666.6
기초현금	582.9	290.1	277.2	919.9	1,542.9
기말현금	290.1	277.2	919.9	1,542.9	2,209.5

주요투자지표

(단위: 십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
투자지표 (배)					
P/E	12.9	7.7	7.7	6.4	5.9
P/B	0.8	0.5	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	5.3	4.3	4.1	3.3	2.6
P/S	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
배당수익률 (%)	0.4	0.9	0.9	0.9	0.9
성장성 (%)					
매출액 증가율	-3.0	3.0	4.9	4.7	4.7
영업이익 증가율	16.6	10.5	-4.9	13.8	6.8
세전이익 증가율	13.9	16.4	-5.7	17.7	7.8
지배주주순이익 증가율	23.8	10.5	-2.9	20.1	8.5
EPS 증가율	23.8	10.5	11.0	20.1	8.5
안정성 (%)					
부채비율	131.4	130.6	134.0	127.7	121.8
유동비율	94.9	92.9	99.1	117.5	136.2
순차입금/자기자본	68.4	70.6	59.2	41.8	25.4
영업이익/금융비용	3.1	3.3	3.4	3.8	4.1
총차입금 (십억원)	3,264.8	3,513.0	3,710.6	3,710.6	3,710.6
순차입금 (십억원)	2,765.1	2,983.9	2,544.3	1,911.3	1,234.3
주당지표 (원)					
EPS	9,854	10,893	12,096	14,529	15,756
BPS	157,979	173,099	174,849	186,853	199,929
SPS	515,856	531,149	557,226	583,361	610,925
DPS	500	800	800	800	800

CJ대한통운 목표주가 추이 및 투자의견 변동내역



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 당사에 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 3 단계 향후 12 개월 시장대비 상대수익률	Overweight (비중확대)	93.8%	시가총액 대비 비중확대	기업 (Company)	투자등급 3 단계 향후 12 개월 절대수익률	BUY	95.5%	절대수익률 15% 초과
		Neutral (중립)	6.3%	시가총액 수준 유지			HOLD	4.5%	절대수익률 +15% ~ -15%
		Underweight (비중축소)	0.0%	시가총액 대비 비중축소			SELL	0.0%	절대수익률 -15% 초과
		합계 100%					합계 100%		