CJ대한통운 000120

Analyst 이서연 | 운송/조선
02-3779-3193, sy.lee@sangsanginib.com

때를 기다리자

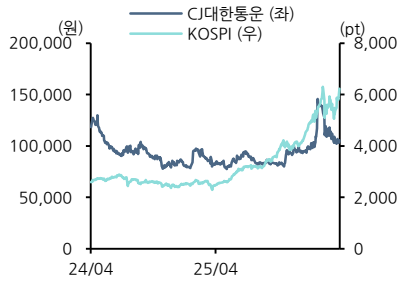
BUY 유지

목표주가 하향	150,000원
종가(26.04.16)	106,800원
상승여력	40.4%

Stock Data

KOSPI(04/16)	6,191.9pt
시가총액	24,067억원
액면가	5,000원
52주 최고가	145,700원
52주 최저가	77,600원
외국인지분율	17.9%
90일 일평균거래대금	120억원
주요주주지분율	
CJ제일제당 (외 3인)	40.2%
유동주식비율	47.2%

Stock Price



1Q26E 매출액 3조 921억원, 영업이익 1,102억원, 컨센서스 하회 전망

CJ대한통운의 1Q26 연결 실적은 매출액 3조 921억원 (yoy +3%), 영업이익 1,102억원(yoy +29%, OPM 3.6%)을 기록하며 시장 기대치를 하회할 전망이다. 하회의 주 요인으로는 택배 부문 프로모션 지속에 따른 ASP 감소(yoy -1%)와 그동안 강하게 성장했던 W&D 신규 수주로부터 지속 발생하는 초기 비용 집행이다. 그럼에도 동사는 주 7일 배송 서비스 기반 택배 시장 MS 확장에 주력하고 있으며 동사의 1Q 택배 물량은 yoy +13% 증가하며 택배 실적은 매출액 yoy +12%, 영업이익 +22% 성장할 것으로 전망한다. 또한, 글로벌 사업부의 경우 매출단은 해상 운임 변동성 확대에 따른 포워딩 사업부 실적 악화로 yoy -8% 감소할 전망이나, 미국 콜드체인 대형 고객사 확보에 따른 물량 증가 및 공실률 축소로 OPM은 yoy +1.1%p 개선된 2.1%를 기록하며 실적 성장에 기여할 것으로 예상한다.

투자의견 BUY 유지, 목표주가 15만원으로 하향

동사에 대해 투자의견 BUY를 유지하나 Target Multiple을 조정하며 목표주가를 기존 18만원에서 15만원으로 하향한다. 연초 동사 주가의 주 모멘텀으로 작용했던 대형마트 유통법 개정 및 그에 따른 시장 점유율 재편 기대감이 예상 대비 지연됨에 따라 단기적인 주가 조정이 존재했다. 6월 지방선거 등 연중 정책 이벤트가 존재하는 가운데 기존 모멘텀이 속도감 있게 재개되기는 어려울 전망이나 중장기적인 투자포인트 자체가 소멸된 건 아니기 때문에 지속 관망이 필요하다. 그와 별개로 동사의 택배 실적은 주 7일 배송에 따른 MS 및 물량 확대로 점진 성장 중이다. CL 사업부 역시 하반기를 기점으로 초기 비용 완화 및 본격적인 신규 수주 레버리지가 시작될 것으로 판단하는 바, 실적 성장 기조는 지속될 것으로 판단한다.

Financial Data

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2024	12,117	531	248	10,893	7.7	4.3	0.5	6.6	0.9
2025	12,285	508	242	10,612	8.9	4.7	0.5	6.0	0.8
2026E	12,631	560	292	14,635	7.2	4.5	0.6	7.0	0.8
2027E	13,022	602	320	16,024	6.6	3.8	0.5	7.3	0.8
2028E	13,399	640	347	17,401	6.1	3.1	0.5	7.4	0.8

자료 : K-IFRS연결기준,상상인증권

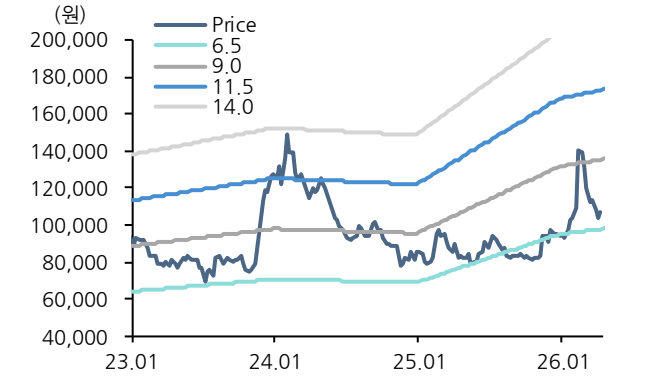
QR코드로 간편하게
상상인증권
더 많은 리포트 찾아보기

표 1. CJ대한통운 목표주가 산정 Table

내용	금액	비고
12M fwd EPS (원)	14,982	
Target PER (배)	10.0	과거 2개년 Historical PER 평균 10% 할증
적정주가 (원)	150,110	
목표주가 (원)	**150,000**	
현재가 (원)	106,800	
Upside Potential	**40.4%**	

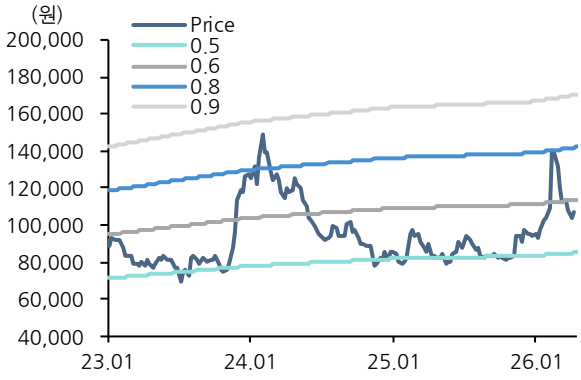
자료: 상상인증권 리서치센터

그림 1. 12M Forward PER 밴드



자료: 상상인증권

그림 2. 12M Forward PBR 밴드



자료: 상상인증권

표 2. CJ대한통운 부문별 실적 전망

(십억원)		1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	TOTAL	2,993	3,048	3,067	3,177	3,092	3,084	3,127	3,328	12,285	12,631	13,022
	택배	876	908	965	997	983	969	993	1,026	3,746	3,971	4,172
	CL	814	833	861	865	842	868	888	899	3,374	3,497	3,568
	글로벌	1,143	1,103	1,033	1,081	1,052	1,036	1,033	1,163	4,360	4,283	4,375
	건설	160	205	207	234	215	211	214	241	805	880	906
YoY(%)	*TOTAL*	*2.4*	*-0.4*	*3.1*	*0.5*	*3.3*	*1.2*	*2.0*	*4.8*	*1.4*	*2.8*	*3.1*
	택배	*-6.5*	*-3.7*	*7.4*	*4.8*	*12.2*	*6.8*	*2.9*	*2.9*	*0.5*	*6.0*	*5.1*
	CL	*16.7*	*13.1*	*12.1*	*10.5*	*3.5*	*4.1*	*3.1*	*3.9*	*13.0*	*3.7*	*2.0*
	글로벌	*6.2*	*-1.9*	*-6.0*	*-4.7*	*-8.0*	*-6.1*	*0.0*	*7.6*	*-1.6*	*-1.8*	*2.2*
	건설	*-24.3*	*-19.9*	*-1.6*	*-19.9*	*34.6*	*3.0*	*3.0*	*3.0*	*-16.9*	*9.3*	*3.0*
영업이익	TOTAL	85	115	148	160	110	124	154	172	508	560	602
	택배	34	46	63	62	42	50	64	63	205	219	238
	CL	40	45	55	48	42	48	59	54	188	202	217
	글로벌	12	21	20	38	22	23	23	45	91	113	119
	건설	0	4	10	12	4	4	8	10	25	26	27
YoY(%)	*TOTAL*	*-21.9*	*-8.1*	*4.5*	*3.4*	*29.1*	*7.3*	*4.2*	*7.8*	*-4.3*	*10.2*	*7.4*
	택배	*-35.9*	*-25.8*	*16.3*	*-11.2*	*21.6*	*8.3*	*2.2*	*2.2*	*-14.3*	*6.8*	*8.9*
	CL	*-3.9*	*5.4*	*8.0*	*-4.2*	*5.7*	*6.1*	*6.3*	*13.3*	*1.5*	*7.9*	*7.3*
	글로벌	*0.0*	*11.9*	*-28.7*	*37.3*	*91.7*	*8.9*	*15.4*	*16.7*	*5.2*	*24.2*	*6.0*
	건설	*적전*	*46.2*	*18.3*	*66.2*	*흑전*	*3.0*	*-18.6*	*-14.4*	*20.1*	*4.5*	*3.0*
OPM	*TOTAL*	*2.9*	*3.8*	*4.8*	*5.0*	*3.6*	*4.0*	*4.9*	*5.2*	*4.1*	*4.4*	*4.6*
	택배	*3.9*	*5.0*	*6.5*	*6.2*	*4.2*	*5.1*	*6.5*	*6.2*	*5.5*	*5.5*	*5.7*
	CL	*4.9*	*5.4*	*6.4*	*5.5*	*5.0*	*5.5*	*6.6*	*6.0*	*5.6*	*5.8*	*6.1*
	글로벌	*1.0*	*1.9*	*1.9*	*3.5*	*2.1*	*2.2*	*2.2*	*3.8*	*2.1*	*2.6*	*2.7*
	건설	*-0.1*	*1.9*	*4.7*	*5.1*	*2.0*	*1.9*	*3.7*	*4.2*	*3.1*	*3.0*	*3.0*
택배물량(백만 box)		377	396	415	430	427	427	431	447	1,618	1,733	1,785
YoY(%)		*-6.9*	*-3.8*	*5.2*	*5.5*	*13.3*	*7.9*	*3.9*	*3.9*	*0.0*	*7.1*	*3.0*
택배단가(원)		2,325	2,290	2,326	2,317	2,301	2,267	2,302	2,294	2,314	2,291	2,337
YoY(%)		*0.4*	*0.0*	*2.1*	*-0.6*	*-1.0*	*-1.0*	*-1.0*	*-1.0*	*0.5*	*-1.0*	*2.0*

자료: 상상인증권 리서치센터

대차대조표

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	**2,783.3**	**2,766.7**	**3,159.7**	**3,885.5**	**4,661.8**
현금 및 현금성자산	277.2	307.1	647.1	1,287.6	1,979.0
매출채권	1,641.5	1,640.2	1,641.2	1,691.5	1,739.8
재고자산	36.0	32.9	29.2	30.1	30.9
비유동자산	**6,960.6**	**7,572.5**	**7,227.0**	**6,862.9**	**6,474.9**
관계기업투자등	416.8	505.0	525.6	546.9	569.1
유형자산	3,323.6	3,650.8	3,205.7	2,740.4	2,249.6
무형자산	1,229.8	1,182.8	1,171.3	1,156.7	1,139.1
자산총계	**9,743.9**	**10,339.2**	**10,386.7**	**10,748.5**	**11,136.7**
유동부채	**2,996.8**	**3,125.8**	**3,087.1**	**3,138.8**	**3,189.3**
매입채무	1,309.5	1,398.0	1,349.4	1,390.8	1,430.5
단기금융부채	1,426.0	1,483.7	1,483.7	1,483.7	1,483.7
비유동부채	**2,521.5**	**2,773.8**	**2,779.9**	**2,786.4**	**2,793.0**
장기금융부채	2,086.9	2,391.4	2,391.4	2,391.4	2,391.4
부채총계	5,518.3	5,899.6	5,867.1	5,925.2	5,982.3
지배주주지분	**3,948.8**	**4,145.8**	**4,225.8**	**4,529.4**	**4,860.6**
자본금	114.1	114.1	114.1	114.1	114.1
자본잉여금	2,327.6	2,311.1	2,311.1	2,311.1	2,311.1
이익잉여금	1,325.4	1,524.7	1,800.6	2,104.3	2,435.4
비지배주주지분	**276.8**	**293.8**	**293.8**	**293.8**	**293.8**
자본총계	**4,225.6**	**4,439.6**	**4,519.6**	**4,823.3**	**5,154.4**

손익계산서

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	**12,116.8**	**12,284.7**	**12,631.0**	**13,022.0**	**13,399.0**
매출원가	10,730.1	10,933.0	11,213.0	11,533.0	11,846.0
매출총이익	1,386.7	1,351.6	1,418.0	1,489.0	1,553.0
판매비와 관리비	856.0	843.5	858.0	887.0	913.0
영업이익	**530.7**	**508.1**	**560.0**	**602.0**	**640.0**
EBITDA	1,152.5	1,162.6	1,191.5	1,260.5	1,330.8
금융손익	-118.2	-154.9	-124.2	-129.1	-135.0
관계기업등 투자손익	5.4	16.8	8.2	7.9	7.9
기타영업외손익	-39.5	-40.3	-39.7	-38.2	-32.3
세전계속사업이익	**378.3**	**329.7**	**404.3**	**442.6**	**480.7**
계속사업법인세비용	110.0	70.9	87.0	95.2	103.4
당기순이익	268.3	258.7	317.3	347.4	377.2
지배주주순이익	**248.5**	**242.1**	**291.9**	**319.6**	**347.1**
매출총이익률 (%)	11.4	11.0	11.2	11.4	11.6
영업이익률 (%)	4.4	4.1	4.4	4.6	4.8
EBITDA 마진률 (%)	9.5	9.5	9.4	9.7	9.9
세전이익률 (%)	3.1	2.7	3.2	3.4	3.6
지배주주순이익률 (%)	2.1	2.0	2.3	2.5	2.6
ROA (%)	2.6	2.4	2.8	3.0	3.2
ROE (%)	6.6	6.0	7.0	7.3	7.4
ROIC (%)	5.7	5.7	6.1	6.9	7.8

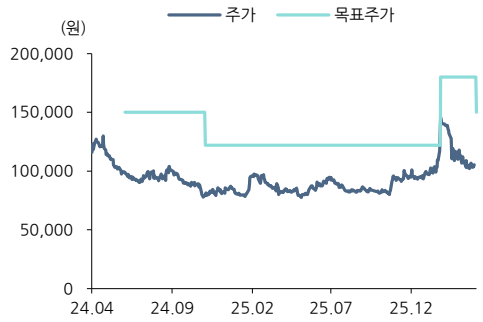
현금흐름표

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	**606.2**	**902.4**	**1,053.2**	**1,170.0**	**1,232.9**
당기순이익(손실)	268.3	258.7	317.3	347.4	377.2
현금수익비용가감	890.8	914.1	819.3	847.5	880.9
유형자산감가상각비	561.4	593.6	571.5	595.5	624.8
무형자산상각비	60.4	60.9	60.0	63.0	66.0
기타현금수익비용	269.0	259.5	147.3	151.1	154.1
운전자본 증감	-331.9	-58.2	-83.3	-25.0	-25.2
매출채권의 감소(증가)	-107.5	-6.6	-1.0	-50.3	-48.3
재고자산의 감소(증가)	-4.5	3.8	3.7	-0.9	-0.9
매입채무의 증가(감소)	-72.8	131.5	-48.6	41.4	39.7
기타영업현금흐름	-147.2	-186.9	-37.5	-15.1	-15.7
투자활동 현금흐름	**-278.3**	**-583.0**	**-286.2**	**-295.2**	**-304.0**
유형자산 처분(취득)	-179.2	-544.4	-126.3	-130.2	-134.0
무형자산 감소(증가)	-42.3	-35.1	-48.4	-48.4	-48.4
투자자산 감소(증가)	-45.7	20.4	-20.7	-22.2	-23.4
기타투자활동	-11.1	-23.9	-90.7	-94.4	-98.2
재무활동 현금흐름	**-346.9**	**-295.2**	**-16.0**	**-16.0**	**-16.0**
차입금의 증가(감소)	-173.2	-257.4	0.0	0.0	0.0
자본의 증가(감소)	-24.5	-37.1	-16.0	-16.0	-16.0
배당금 지급	24.5	37.1	16.0	16.0	16.0
기타재무활동	-149.2	-0.7	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	**-13.0**	**30.0**	**339.9**	**640.5**	**691.5**
기초현금	290.1	277.2	307.1	647.1	1,287.6
기말현금	277.2	307.1	647.1	1,287.6	1,979.0

주요투자지표

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
투자지표 (배)					
P/E	7.7	8.9	7.2	6.6	6.1
P/B	0.5	0.5	0.6	0.5	0.5
EV/EBITDA	4.3	4.7	4.5	3.8	3.1
P/S	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
배당수익률 (%)	0.9	0.8	0.8	0.8	0.8
성장성 (%)					
매출액 증가율	3.0	1.4	2.8	3.1	2.9
영업이익 증가율	10.5	-4.3	10.2	7.5	6.3
세전이익 증가율	16.4	-12.9	22.6	9.5	8.6
지배주주순이익 증가율	10.5	-2.6	20.6	9.5	8.6
EPS 증가율	10.5	-2.6	37.9	9.5	8.6
안정성 (%)					
부채비율	130.6	132.9	129.8	122.8	116.1
유동비율	92.9	88.5	102.4	123.8	146.2
순차입금/자기자본	70.6	75.7	66.6	49.0	32.3
영업이익/금융비용	3.3	3.0	3.7	4.0	4.3
총차입금 (십억원)	3,513.0	3,875.1	3,875.1	3,875.1	3,875.1
순차입금 (십억원)	2,983.9	3,360.7	3,012.3	2,363.1	1,662.5
주당지표 (원)					
EPS	10,893	10,612	14,635	16,024	17,401
BPS	173,099	181,735	185,242	198,553	213,067
SPS	531,149	538,509	553,691	570,831	587,357
DPS	800	800	800	800	800

CJ 대한통운 목표주가 추이 및 투자의견 변동내역



일시	투자의견	목표가격	목표가격 대상 시 시점	괴리율(%)	
				평균주가대비	최고(최저)주가대비
2025-05-27	Buy	122,000	1년	-26.3	12.1
2025-07-14	Buy	122,000	1년	-25.8	12.1
2025-10-17	Buy	122,000	1년	-22.6	12.1
2026-01-20	Buy	122,000	1년	-14.0	12.1
2026-02-11	Buy	180,000	1년	-35.4	-19.1
2026-04-20	Buy	150,000	1년		

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 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

구분	투자의견 기준 및 기간	투자등급	투자의견 비율	비고	구분	투자의견 기준 및 기간	투자등급	투자의견 비율	비고
산업 (Industry)	**투자등급 3단계** 향후 12 개월 시장대비 상대수익률	Overweight (비중확대)	76.9%	시가총액 대비 비중확대	기업 (Company)	**투자등급 3단계** 향후 12 개월 절대수익률	BUY	93.2%	절대수익률 15% 초과
		Neutral (중립)	23.1%	시가총액 수준 유지			HOLD	6.8%	절대수익률 +15%~ -15%
		Underweight (비중축소)	0.0%	시가총액 대비 비중축소			SELL	0.0%	절대수익률 -15% 초과
			합계 100%					합계 100%	