CJ대한통운 (000120)

업사이드 크게 볼 것

BUY (유지)

목표주가(12M)	180,000원
현재주가(2.10)	136,700원

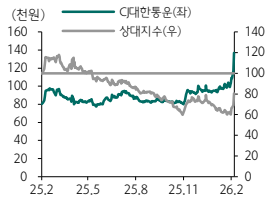
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	5,301.69
52주 최고/최저(원)	136,700/77,600
시가총액(십억원)	3,118.4
시가총액비중(%)	0.07
발행주식수(천주)	22,812.3
60일 평균 거래량(천주)	93.7
60일 평균 거래대금(십억원)	9.7
외국인지분율(%)	15.99
주요주주 지분율(%)	
CJ제일제당 외 2 인	40.19
국민연금공단	11.14

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	12,368.8	12,899.1
영업이익(십억원)	498.2	555.0
순이익(십억원)	252.8	307.5
EPS(원)	10,306	12,717
BPS(원)	209,088	224,051

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	11,767.9	12,116.8	12,284.7	12,592.0
영업이익	480.2	530.7	508.1	556.4
세전이익	325.0	378.3	329.7	395.0
순이익	224.8	248.5	239.6	274.4
EPS	9,854	10,893	10,504	12,027
증감율	23.81	10.54	(3.57)	14.50
PER	12.91	7.75	9.01	11.37
PBR	0.75	0.46	0.48	0.66
EV/EBITDA	5.76	4.50	6.60	6.20
ROE	6.27	6.58	5.90	6.38
BPS	170,304	185,424	195,228	206,556
DPS	500	800	800	800

Analyst 안도현 dohyunahn@hanafn.com

하나증권 리서치센터

4분기 영업이익 1,596억원으로 컨센서스 상회

4분기 CJ대한통운의 매출액은 1% (YoY) 증가한 3조 1,771억원, 영업이익은 3% 증가한 1,596억원(영업이익률 5.0%(+0.1%p))을 기록하며 컨센서스와 당사 추정치를 모두 상회하는 호실적을 기록했다. 부문별로는 택배 사업부의 매출액이 5% (YoY) 증가했는데, 물동량이 6% 증가하면서 ASP 하락(-3%)를 만회했다. CL 사업부 매출액은 10% (YoY) 증가했는데, 이 중 W&D 사업부 매출액은 6% 증가했다. CL 사업부 영업이익은 4% (YoY) 감소했는데, 전년 P&D 사업부 일회성 이익(약 50억원)을 제외하면 실질적으로는 증익한 것으로 파악된다. 글로벌 사업부 영업이익이 37% (YoY) 증가한 383억원을 기록했는데, 저수익 포워딩 물량의 축소와 미국 법인의 증익(+32%) 영향이 컸다.

정말 오래 기다린 성장성 회복

CJ대한통운의 택배 물동량은 2026년 1분기 10%, 2026년 연간으로 6% 증가할 것으로 예상되는데, 이는 2020년 이후 가장 높은 성장률이며, 시장 성장이 아닌 CJ대한통운의 배송 경쟁력 강화(주7일/자동화 투자) 영향이 컸다. 따라서 향후 성장성을 높게 가져갈 수 있다는 점을 가장 긍정적으로 평가한다.

주가 트리거가 눌렸다, 업사이드 더 크게 볼 것. 목표주가 18만원으로 상향

그간 CJ대한통운의 De-rating 요인이던 성장성이 보강되고 있다. 쿠팡의 4분기 GMV가 5% (YoY) 감소했고, 새벽 배송시장도 3PL 배송업체가 추가 개입할 여지가 발생했으며, 네이버 커머스가 마케팅/배송을 강화할 예정이다. 이 세가지가 2026년 전통 택배 시장의 성장을 견인할 것으로 예상하는데, 3PL 물류 업체 중 가장 배송 경쟁력이 있고, 기술/인프라 투자에 적극적이며 대형 커머스 업체와 파트너십이 공고한 CJ대한통운이 부각되고 있다. CJ대한통운의 주가 전고점은 씨커머스 기대감이 반영되었던 2024년 초였는데, 당시 P/E는 12배(Fwd)까지 상승했다. 이는 씨커머스의 시장점유율 전망을 과도하게 긍정적으로 가정했던 Valuation이었다. 한편 지금은 성장률이 실적에 반영되고 있고, CJ대한통운이 자체적으로 성장성을 지켜갈 수 있음이 명확하기 때문에 전고점 대비 20% 할증한 P/E 15배 적용이 합당하다는 판단이다. 12MF EPS인 12,263원에 15배를 적용하여 목표주가 180,000원을 제시하고, 투자의견 BUY를 유지한다. 주가 업사이드는 아직 32%나 남아있다.

도표 1. CJ대한통운의 Valuation

		비고
EPS (원)	12,263	12MF
비교 P/E (x)	12.5	CJ대한통운의 Valuation 전고점(씨커머스 기대감 반영 시기)
할증율 (%)	20%	CJ대한통운의 배송경쟁력을 통한 성장성 보강이 실적에 반영 중, 시장 성장에 의한 성장 대비 할증 요인
Target P/E (x)	15	
목표주가 (원)	180,000	
현재주가 (원)	136,700	
상승여력 (%)	32%	

자료: 하나증권

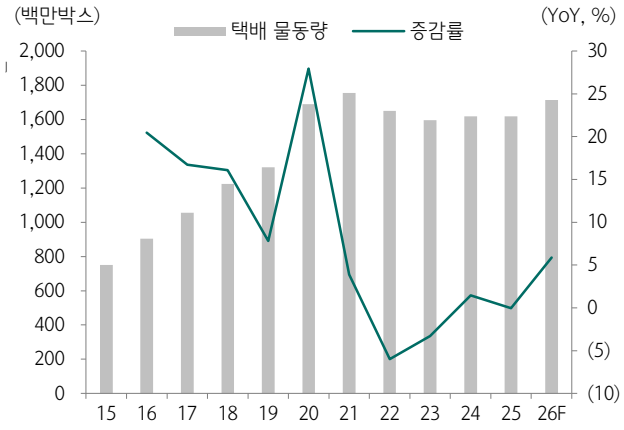
도표 2. CJ대한통운의 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

구분	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025	2026F	2027F
매출액	2,993	3,048	3,067	3,177	3,063	3,136	3,160	3,233	12,117	12,285	12,592	13,016
택배/이커머스	876	908	965	997	945	969	970	1,066	3,729	3,746	3,950	4,189
CL	814	833	861	865	852	865	882	901	2,986	3,374	3,499	3,598
글로벌	1,143	1,103	1,033	1,081	1,074	1,087	1,090	1,045	4,433	4,360	4,297	4,332
건설	160	205	207	234	192	215	218	221	969	805	846	896
영업이익	85	115	148	160	128	132	151	146	531	508	556	600
택배/이커머스	34	46	63	62	60	50	61	57	239	205	228	247
CL	40	45	55	48	38	52	59	54	185	188	203	216
글로벌	12	21	20	38	26	24	25	28	86	91	103	113
건설	(0)	4	10	12	4	6	5	7	21	25	22	24
세전이익	53	73	107	97	90	93	111	102	378	330	395	442
당기순이익	41	58	73	86	68	69	83	76	268	259	296	331
증가율 (YoY)												
매출액	2	(0)	3	1	2	3	3	2	3	1	3	3
택배/이커머스	(6)	(4)	7	5	8	7	1	7	0	0	5	6
CL	17	13	12	10	5	4	2	4	5	13	4	3
글로벌	6	(2)	(6)	(5)	(6)	(1)	6	(3)	5	(2)	(1)	1
건설	(24)	(20)	(2)	(20)	20	5	5	(5)	(2)	(17)	5	6
영업이익	(22)	(8)	4	3	50	14	2	(9)	11	(4)	10	8
택배/이커머스	(36)	(26)	16	(11)	74	9	(2)	(8)	(3)	(14)	12	8
CL	(4)	5	8	(4)	(3)	16	7	13	28	1	8	6
글로벌	0	12	(29)	37	122	16	25	(26)	11	5	14	9
건설	적전	46	18	66	흑전	53	(46)	(43)	69	20	(12)	10
세전이익	(30)	(14)	28	(28)	71	27	3	5	16	(13)	20	12
당기순이익	(26)	(5)	22	(6)	65	19	13	(11)	10	(4)	15	12
Margin												
영업이익률	2.9	3.8	4.8	5.0	4.2	4.2	4.8	4.5	4.4	4.1	4.4	4.6
택배/이커머스	3.9	5.0	6.5	6.2	6.3	5.2	6.3	5.4	6.4	5.5	5.8	5.9
CL	4.9	5.4	6.4	5.5	4.5	6.0	6.7	6.0	6.2	5.6	5.8	6.0
글로벌	1.0	1.9	1.9	3.5	2.4	2.2	2.3	2.7	1.9	2.1	2.4	2.6
건설	(0.1)	1.9	4.7	5.1	2.2	2.7	2.4	3.0	2.2	3.1	2.6	2.7
세전이익률	1.8	2.4	3.5	3.1	2.9	3.0	3.5	3.1	3.1	2.7	3.1	3.4
당기순이익률	1.4	1.9	2.4	2.7	2.2	2.2	2.6	2.4	2.2	2.1	2.4	2.5

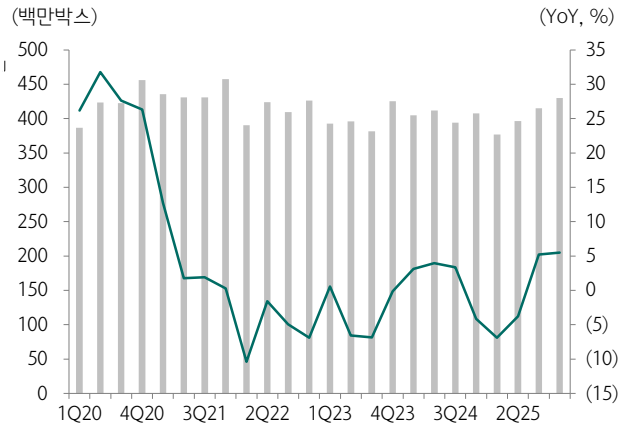
자료: CJ대한통운, 하나증권

도표 3. CJ대한통운의 택배 물동량 추이(연간)



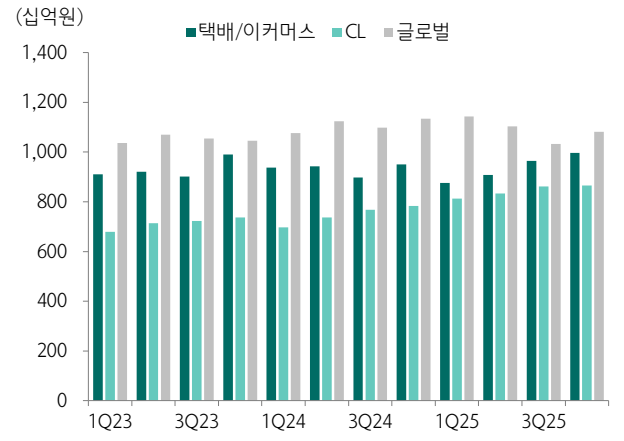
자료: CJ대한통운, 하나증권

도표 4. CJ대한통운의 택배 물동량 추이(분기별)



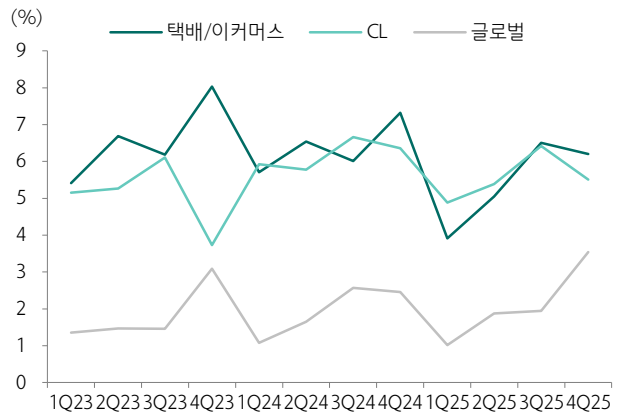
자료: CJ대한통운, 하나증권

도표 5. CJ대한통운 주요 사업부 매출액 추이



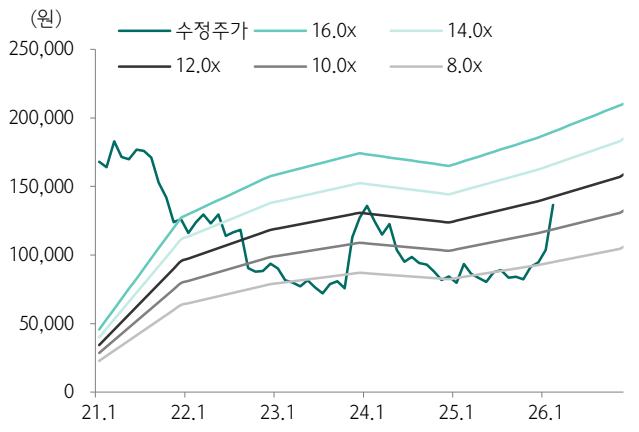
자료: CJ대한통운, 하나증권

도표 6. CJ대한통운 주요 사업부 영업이익률 추이



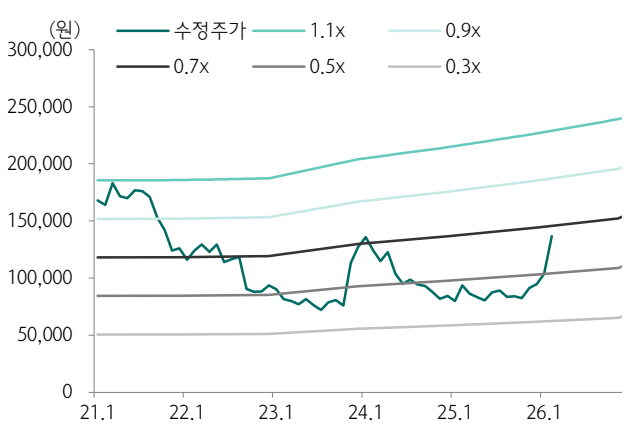
자료: CJ대한통운, 하나증권

도표 7. CJ대한통운 P/E 밴드 차트



자료: Quantwise, 하나증권

도표 8. CJ대한통운 P/B 밴드 차트



자료: Quantwise, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서 (단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	**11,767.9**	**12,116.8**	**12,284.7**	**12,592.0**	**13,015.7**
매출원가	10,468.8	10,730.1	10,906.3	11,139.8	11,496.9
매출총이익	1,299.1	1,386.7	1,378.4	1,452.2	1,518.8
판관비	818.9	856.0	870.3	895.8	919.0
영업이익	**480.2**	**530.7**	**508.1**	**556.4**	**599.9**
금융손익	(136.7)	(95.1)	(157.6)	(130.3)	(132.4)
종속/관계기업손익	8.7	8.5	8.5	8.5	8.5
기타영업외손익	(27.3)	(65.6)	(29.3)	(39.5)	(34.4)
세전이익	**325.0**	**378.3**	**329.7**	**395.0**	**441.5**
법인세	82.1	110.0	70.9	98.8	110.4
계속사업이익	242.9	268.3	258.7	296.3	331.1
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**242.9**	**268.3**	**258.7**	**296.3**	**331.1**
비지배주주지분 순이익	18.1	19.8	19.1	21.9	24.5
지배주주순이익	**224.8**	**248.5**	**239.6**	**274.4**	**306.7**
지배주주지분포괄이익	260.6	322.9	226.9	259.8	290.4
NOPAT	358.9	376.3	398.8	417.3	449.9
EBITDA	1,059.4	1,152.5	824.7	897.8	965.2
성장성(%)					
매출액증가율	(2.99)	2.96	1.39	2.50	3.36
NOPAT증가율	26.37	4.85	5.98	4.64	7.81
EBITDA증가율	14.67	8.79	(28.44)	8.86	7.51
영업이익증가율	16.61	10.52	(4.26)	9.51	7.82
(지배주주)순익증가율	23.79	10.54	(3.58)	14.52	11.77
EPS증가율	23.81	10.54	(3.57)	14.50	11.77
수익성(%)					
매출총이익률	11.04	11.44	11.22	11.53	11.67
EBITDA이익률	9.00	9.51	6.71	7.13	7.42
영업이익률	4.08	4.38	4.14	4.42	4.61
계속사업이익률	2.06	2.21	2.11	2.35	2.54

대차대조표 (단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	**2,488.3**	**2,783.3**	**2,908.6**	**2,983.8**	**3,193.2**
금융자산	499.7	529.0	623.4	641.9	773.3
현금성자산	290.1	277.2	346.3	357.9	418.3
매출채권	1,433.2	1,600.3	1,622.4	1,663.0	1,719.0
재고자산	29.8	36.0	36.5	37.4	38.7
기타유동자산	525.6	618.0	626.3	641.5	662.2
비유동자산	**6,869.3**	**6,960.6**	**7,206.5**	**7,518.0**	**7,750.1**
투자자산	537.4	526.3	544.2	543.4	555.8
금융자산	415.4	383.2	399.1	394.7	402.1
유형자산	3,327.9	3,323.6	3,403.2	3,562.6	3,624.1
무형자산	**1,185.0**	**1,229.8**	**1,245.1**	**1,254.2**	**1,257.1**
기타비유동자산	**1,819.0**	**1,880.9**	**2,014.0**	**2,157.8**	**2,313.1**
자산총계	**9,357.6**	**9,743.9**	**10,115.1**	**10,501.7**	**10,943.3**
유동부채	**2,622.3**	**2,996.8**	**3,047.1**	**3,109.9**	**3,185.2**
금융부채	1,060.3	1,426.0	1,455.3	1,479.5	1,501.6
매입채무	864.0	833.6	845.1	866.3	895.4
기타유동부채	698.0	737.2	746.7	764.1	788.2
비유동부채	**2,692.2**	**2,521.5**	**2,599.6**	**2,643.1**	**2,694.2**
금융부채	**2,204.5**	**2,086.9**	**2,159.0**	**2,191.5**	**2,227.4**
기타비유동부채	487.7	434.6	440.6	451.6	466.8
부채총계	**5,314.5**	**5,518.3**	**5,646.7**	**5,753.0**	**5,879.4**
지배주주지분	**3,603.9**	**3,948.8**	**4,172.5**	**4,430.9**	**4,721.6**
자본금	**114.1**	**114.1**	**114.1**	**114.1**	**114.1**
자본잉여금	2,326.8	2,327.6	2,327.6	2,327.6	2,327.6
자본조정	64.0	102.6	102.6	102.6	102.6
기타포괄이익누계액	(13.4)	79.1	79.1	79.1	79.1
이익잉여금	1,112.4	1,325.4	1,549.0	1,807.5	2,098.2
비지배주주지분	**439.2**	**276.8**	**295.9**	**317.8**	**342.3**
자본총계	**4,043.1**	**4,225.6**	**4,468.4**	**4,748.7**	**5,063.9**
순금융부채	2,765.1	2,983.9	2,990.9	3,029.1	2,955.8

투자지표

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	9,854	10,893	10,504	12,027	13,442
BPS	170,304	185,424	195,228	206,556	219,298
CFPS	46,880	50,812	34,892	38,988	42,283
EBITDAPS	46,441	50,519	36,150	39,358	42,310
SPS	515,856	531,149	538,511	551,983	570,556
DPS	500	800	800	800	1,000
주가지표(배)					
PER	12.91	7.75	9.01	11.37	10.17
PBR	0.75	0.46	0.48	0.66	0.62
PCFR	2.71	1.66	2.71	3.51	3.23
EV/EBITDA	5.76	4.50	6.60	6.20	5.72
PSR	0.25	0.16	0.18	0.25	0.24
재무비율(%)					
ROE	6.27	6.58	5.90	6.38	6.70
ROA	2.36	2.60	2.41	2.66	2.86
ROIC	5.96	6.16	6.35	6.37	6.60
부채비율	131.45	130.59	126.37	121.15	116.11
순부채비율	68.39	70.62	66.93	63.79	58.37
이자보상배율(배)	3.14	3.31	2.74	2.87	3.00

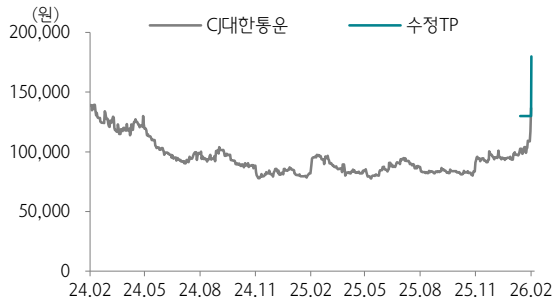
현금흐름표 (단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	**836.6**	**606.2**	**573.4**	**638.3**	**703.3**
당기순이익	242.9	268.3	258.7	296.3	331.1
조정	646.1	669.8	307.9	329.6	355.1
감가상각비	579.2	621.8	316.6	341.4	365.3
외환거래손익	(2.3)	(14.9)	(0.3)	(3.3)	(1.8)
지분법손익	8.0	(5.4)	(8.5)	(8.5)	(8.5)
기타	61.2	68.3	0.1	0.0	0.1
영업활동 자산부채 변동	(52.4)	(331.9)	6.8	12.4	17.1
투자활동 현금흐름	**(80.1)**	**(278.3)**	**(579.0)**	**(648.0)**	**(658.2)**
투자자산감소(증가)	386.0	255.7	(9.4)	9.2	(4.0)
자본증가(감소)	(257.1)	(193.3)	(311.5)	(409.8)	(329.7)
기타	(209.0)	(340.7)	(258.1)	(247.4)	(324.5)
재무활동 현금흐름	**(590.8)**	**277.6**	**85.4**	**40.8**	**42.1**
금융부채증가(감소)	(382.9)	248.2	101.3	56.7	58.0
자본증가(감소)	2.0	0.8	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(199.9)	38.6	0.1	0.1	0.1
배당지급	(10.0)	(10.0)	(16.0)	(16.0)	(16.0)
현금의 증감	**165.7**	**605.5**	**(1,007.8)**	**11.6**	**60.4**
Unlevered CFO	1,069.4	1,159.2	796.0	889.4	964.6
Free Cash Flow	579.5	412.9	239.2	203.1	345.1

자료: 하나증권

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

CJ대한통운



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.2.11	BUY	180,000		
26.1.23	BUY	130,000	-17.95%	5.15%
			-	-

Compliance Notice

- 당사는 2026년 2월 11일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(안도현)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(안도현)는 2026년 2월 11일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- **투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용**
- **기업의 분류**
  BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
  Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능
- **산업의 분류**
  Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
  Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	97.21%	2.79%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 02월 08일