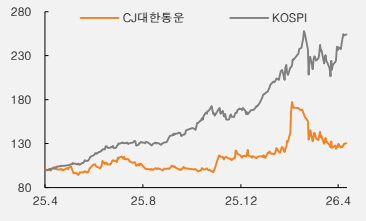
MIRAE ASSET 미래에셋증권

Equity Research
2026.4.20

투자의견(유지)	매수
목표주가(하향)	▼ 160,000원
현재주가(26/4/20)	107,200원
상승여력	49.3%

영업이익(26F,십억원)	528
Consensus 영업이익(26F,십억원)	569
EPS 성장률(26F,%)	19.1
MKT EPS 성장률(26F,%)	182.0
P/E(26F,x)	8.5
MKT P/E(26F,x)	8.0
KOSPI	6,219.09
시가총액(십억원)	2,445
발행주식수(백만주)	23
유동주식비율(%)	47.2
외국인 보유비중(%)	17.9
베타(12M) 일간수익률	0.64
52주 최저가(원)	77,600
52주 최고가(원)	145,700

(%)	1M	6M	12M
절대주가	-5.8	30.9	28.4
상대주가	-12.4	-19.7	-48.7



[운송플랫폼/에너지]
류제현
jay.ryu@miraeasset.com

000120 · 물류

CJ대한통운

점유율 회복은 지속된다

1Q26 Preview: 영업이익 937억원, 시장 기대치 하회 전망

1Q26 CJ대한통운의 매출액은 5.8% YoY 증가한 3조 1,648억원을 기록할 전망이다. 매출 성장은 택배가 주도할 것으로 예상된다. 택배 물량은 12% YoY 증가가 예상된다. 네이버 등 대형 고객사의 물량 성장과 탈쿠팡 효과 때문이다. 단, 단가는 물량 믹스 등의 효과로 3% YoY 하락할 전망이다.

영업이익은 937억원(9.7% YoY)을 기록하며 시장 기대치(1,182억원)를 하회할 전망이다. CL 부문의 영업이익은 전년 대비 10% YoY 감소한 359억원으로 추정된다. 제조업 경기 둔화에 따른 대형 고객사 물량 감소에 기인한다. 글로벌 부문은 포워딩 부문의 지속된 부진(108억원, -7% YoY)이 예상된다. 단, 택배 부문은 물량이 크게 증가하며, 영업이익(393억원, 15% YoY) 개선이 기대된다.

2Q26 택배 물량 고성장에 기대

2Q26에도 1Q26와 유사한 상황이 지속될 전망이다. 전쟁 장기화 시에도 계약의 약 80%가 유가 연동제로 되어 있어 매출로 전이가 가능한 점은 긍정적이다. 이에 따라 영업이익률은 개선될 전망이다. 단, 원가 부담이 일부 작용하며 지난해 대비 증가폭은 제한적이다.

비쿠팡 진영의 선전으로 택배 부문에서 물량 고성장이 지속될 수 있다. 동사는 증가하는 물량에 대비, 터미널 가동을 최대로 확대하고 있는 것으로 보인다. CL 부문에서 비용 발생은 제한적이나, 지난해 신규 수주에 따른 기저효과 부담은 존재한다.

목표주가 160,000원으로 하향하나 매수 의견 유지

CJ대한통운에 대한 목표주가를 170,000원에서 160,000원으로 하향 조정하고 매수 의견을 유지한다. 목표주가 하향은 상반기 약화된 CL 마진 개선 가능성과 최근 원가 상승 가능성을 반영하여 실적 추정치를 하향(표2 참조)했기 때문이다. 현재 주가는 PBR 0.5배 수준으로 절대적인 저평가 상황이다. 실적 자체는 기대에 다소 못 미치나 그 동안 디레이팅 요소였던 택배 시장 점유율 개선은 빠르게 나타나고 있다. 장기적인 주가 재평가 가능성은 여전히 크다. 점유율 회복, 실적 턴어라운드를 바탕으로 지속적인 저점 매수가 가능한 구간이다.

결산기 (12월)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액 (십억원)	12,117	12,285	12,717	13,158	13,418
영업이익 (십억원)	531	508	528	579	636
영업이익률 (%)	4.4	4.1	4.2	4.4	4.7
순이익 (십억원)	248	242	288	337	388
EPS (원)	10,893	10,612	12,642	14,785	17,011
ROE (%)	6.6	6.0	6.8	7.4	8.0
P/E (배)	7.7	8.9	8.5	7.3	6.3
P/B (배)	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
배당수익률 (%)	0.9	0.8	0.7	0.7	0.7

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: CJ대한통운, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. 1Q26 실적 비교표 (십억원, %, %p)

	1Q25	4Q25	1Q26F		성장률	
			미래에셋증권	컨센서스	YoY	QoQ
매출액	2,993	3,177	3,165	3,134	5.8	-0.4
영업이익	85	160	94	118	9.8	-41.3
영업이익률 (%)	2.9	5.0	3.0	3.8	0.1	-2.1
세전이익	53	97	62	84	18.2	-35.7
순이익	36	83	44	58	23.3	-46.5

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: CJ대한통운, 미래에셋증권 리서치센터

표 2. 수익예상 변경표 (십억원, %)

	변경전		변경후		변경률		변경 이유
	26F	27F	26F	27F	26F	27F	
매출액	12,707	13,078	12,717	13,158	0.1	0.6	글로벌 매출 호조, 택배 물동량
영업이익	582	635	528	579	-9.4	-8.8	CL, 택배 마진 하향
세전이익	442	481	402	470	-9.0	-2.4	
순이익	317	346	288	337	-8.9	-2.4	
EPS (원)	13,878	15,153	12,642	14,785	-8.9	-2.4	

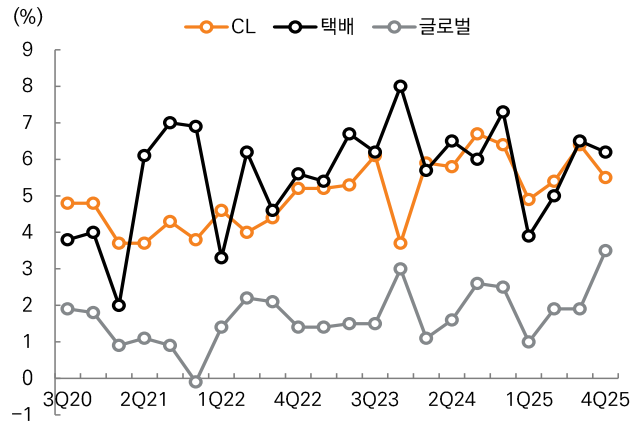
주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: CJ대한통운, 미래에셋증권 리서치센터

표 3. 분기별 실적 추이 및 전망 (십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	**2,993**	**3,048**	**3,067**	**3,177**	**3,165**	**3,121**	**3,231**	**3,200**	**12,285**	**12,717**	**13,158**
CL	814	833	861	865	816	843	886	886	3,374	3,431	3,497
택배	876	908	965	997	953	965	1,008	1,009	3,746	3,935	4,110
Global	1,143	1,103	1,033	1,081	1,204	1,098	1,124	1,065	4,360	4,490	4,664
건설	160	205	207	234	192	215	213	241	805	861	887
영업이익	**85**	**115**	**148**	**160**	**94**	**118**	**152**	**163**	**508**	**528**	**579**
CL	40	45	55	48	36	44	58	47	188	185	195
택배	34	46	63	62	39	51	60	71	205	222	248
Global	12	21	20	38	11	19	28	37	91	95	103
건설	0	4	10	12	8	4	6	7	25	26	33
판관비	224	217	208	195	231	205	208	208	844	852	877
세전이익	53	73	107	97	62	85	120	134	330	402	470
순이익(지배)	36	53	71	83	44	61	85	98	242	288	337
영업이익률 (%)	2.9	3.8	4.8	5.0	3.0	3.8	4.7	5.1	4.1	4.1	4.4
세전순이익률 (%)	1.8	2.4	3.5	3.1	2.0	2.7	3.7	4.2	2.7	3.2	3.6
순이익률 (지배, %)	1.4	1.9	2.4	2.7	1.6	2.2	2.9	3.4	2.0	2.3	2.6
택배 물동량 성장률(%)	-6.9	-3.8	5.2	5.5	12.2	9.2	8.8	5.2	-0.0	8.7	3.7
택배단가(원)	2,348	2,311	2,305	2,296	2,278	2,253	2,254	2,250	2,314	2,236	2,253

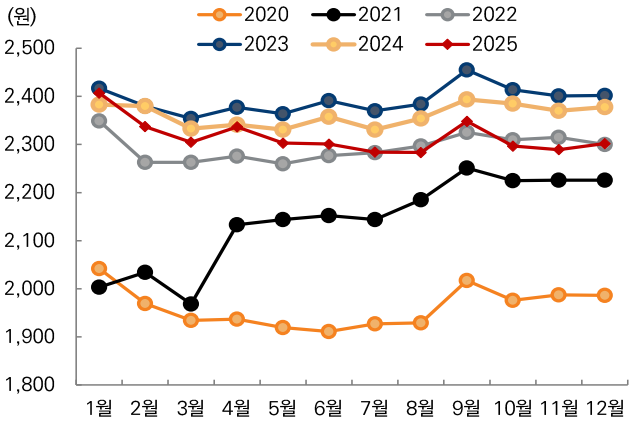
주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: CJ대한통운, 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. CJ대한통운 사업부문별 영업이익률 추이



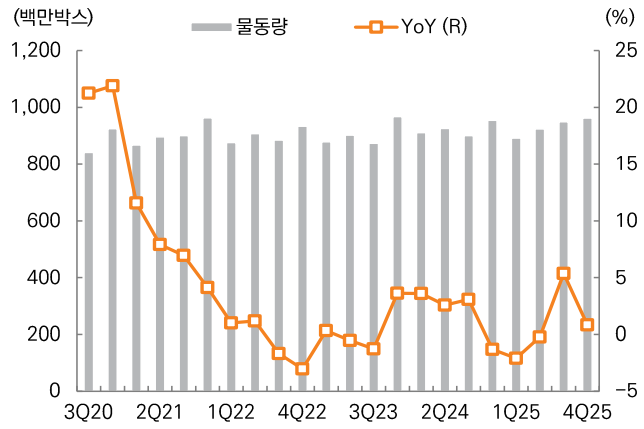
자료: CJ대한통운, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. CJ대한통운 월별 택배 단가 추이



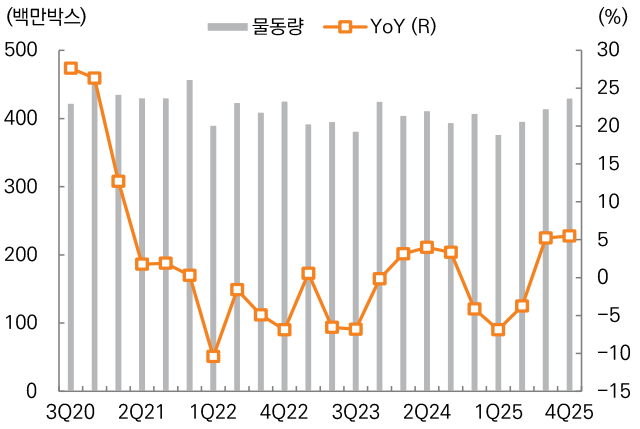
자료: CJ대한통운, 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 3. 국내 택배시장 물동량 총계 및 성장률 (분기)



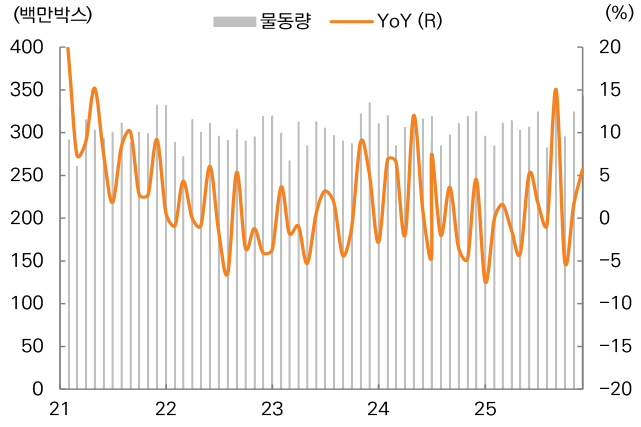
주: 쿠팡 제외 주요 업체의 합산
자료: CJ대한통운, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. CJ대한통운 택배 물동량 및 증가율 (분기)



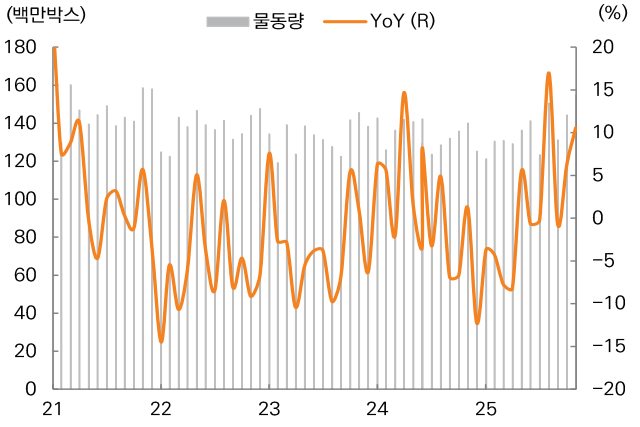
자료: CJ대한통운, 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. 국내 택배시장 물동량 총계 및 성장률 (월간)



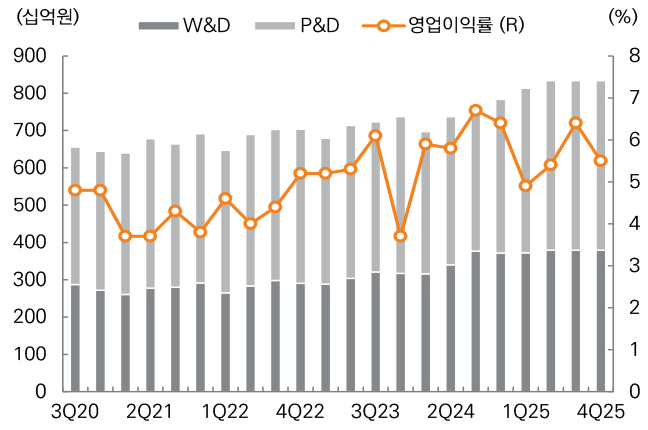
주: 쿠팡 제외 주요 업체의 합산
자료: CJ대한통운, 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. CJ대한통운 택배 물동량 및 증가율 (월간)



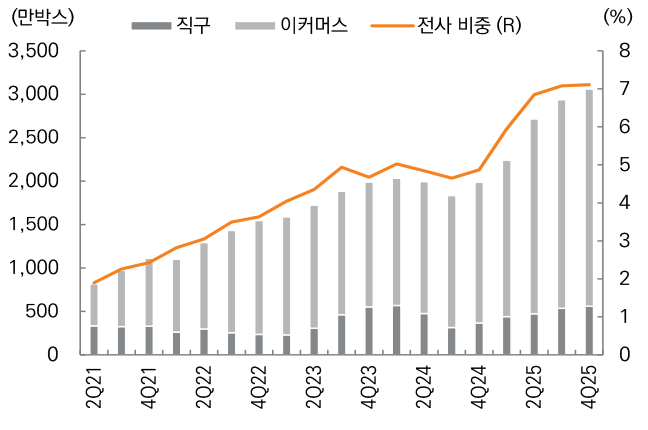
자료: CJ대한통운, 미래에셋증권 리서치센터

그림 7. CJ대한통운 CL부문 매출액 및 영업이익률 추이



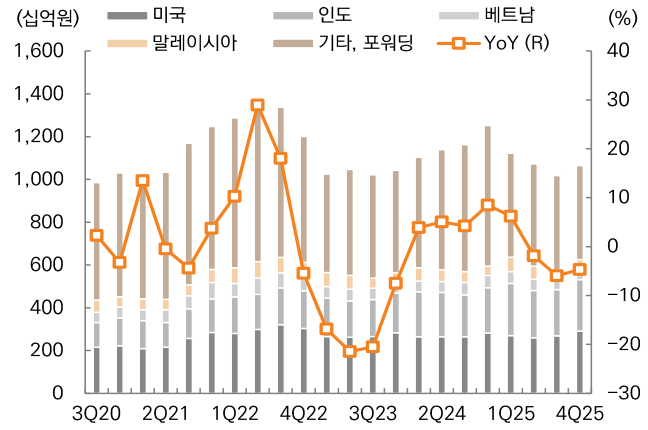
주: 더운반 실적은 2024년 말까지 W&D, 1Q25부터 P&D에 포함
자료: CJ대한통운, 미래에셋증권 리서치센터

그림 8. CJ대한통운 직구/이커머스 물량 및 전사 비중



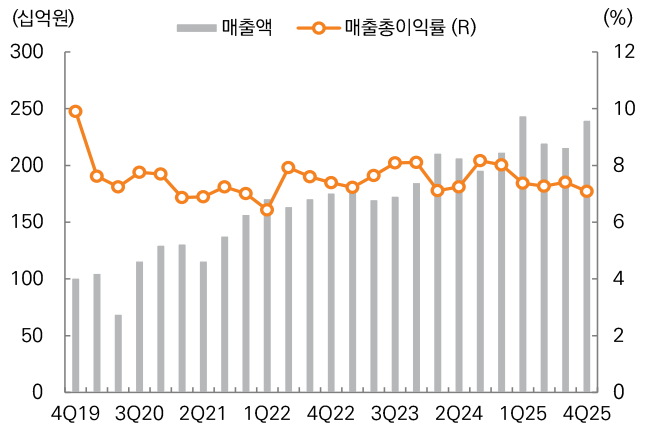
자료: CJ대한통운, 미래에셋증권 리서치센터

그림 9. CJ대한통운 글로벌부문 지역별 매출 및 증가율 추이



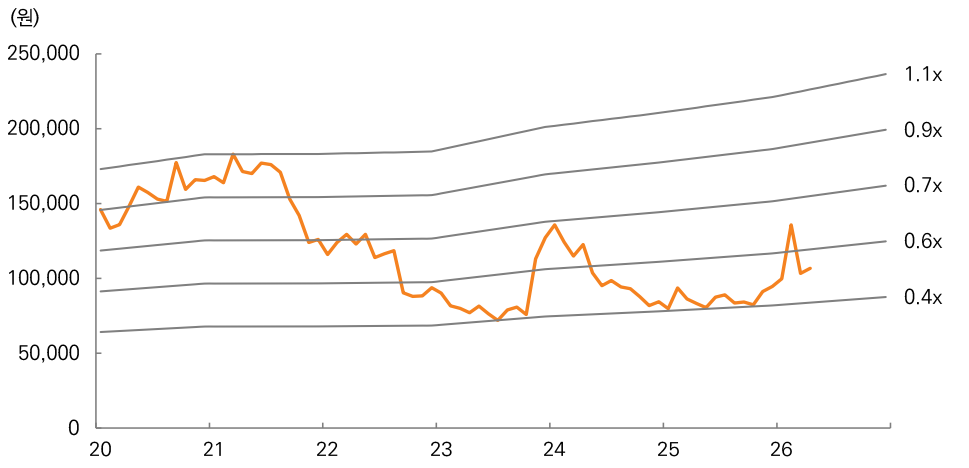
자료: CJ대한통운, 미래에셋증권 리서치센터

그림 10. CJ대한통운 인도 영업실적 추이



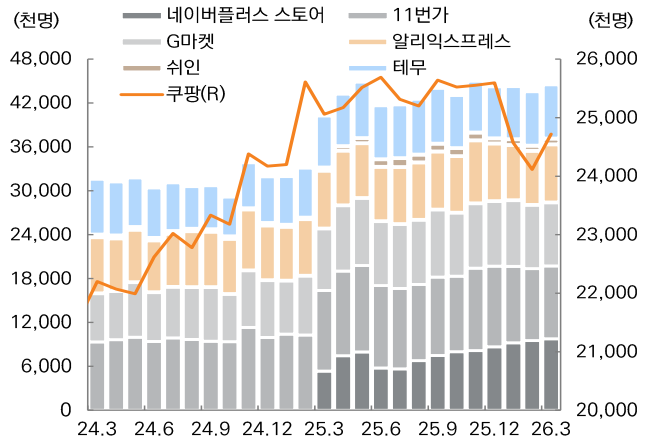
자료: CJ대한통운, 미래에셋증권 리서치센터

그림 11. CJ대한통운 12M FWD PBR 밴드



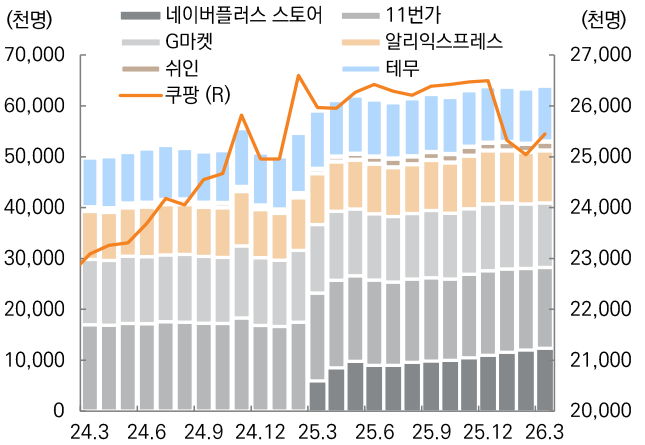
자료: Quantiwise, 미래에셋증권 리서치센터

그림 12. 주요 쇼핑몰앱 월간활성이용자수 추이



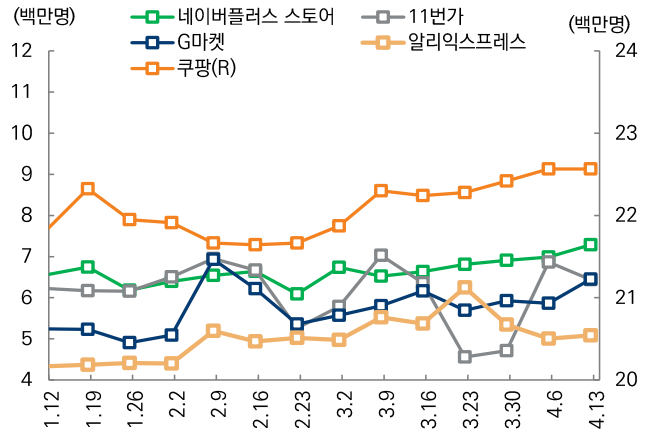
자료: 코리안클릭, 미래에셋증권 리서치센터

그림 13. 주요 쇼핑몰앱 월간순설치자수 추이



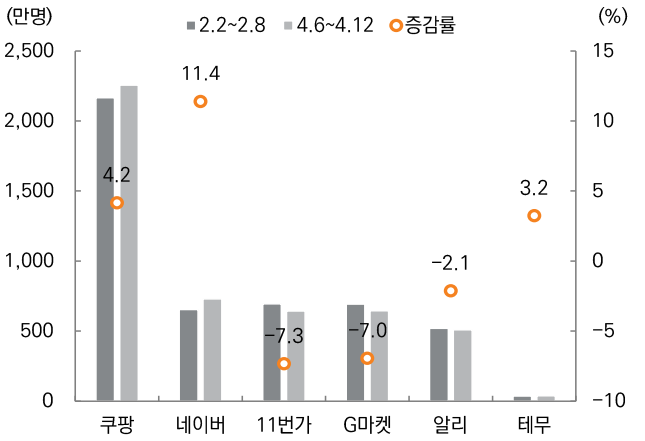
자료: 코리안클릭, 미래에셋증권 리서치센터

그림 14. 주요 쇼핑몰앱 주간활성이용자수 추이



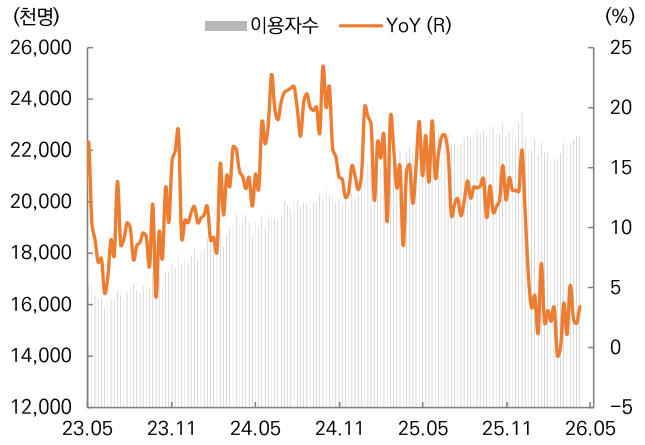
자료: 코리안클릭, 미래에셋증권 리서치센터

그림 15. 주요 쇼핑몰앱 주간활성이용자수 증감률 비교



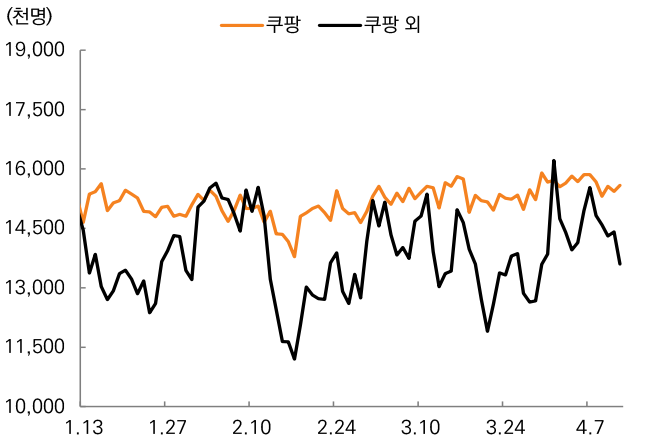
자료: 코리안클릭, 미래에셋증권 리서치센터

그림 16. 쿠팡 주간활성이용자수 및 전년비 증감률 추이



자료: 코리안클릭, 미래에셋증권 리서치센터

그림 17. 쿠팡 vs. 기타 쇼핑앱 일일활성이용자수 비교



주: 네이버플러스 스토어, 11번가, G마켓, 알리, 테무의 합
자료: 코리안클릭, 미래에셋증권 리서치센터

CJ대한통운 (000120)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	**12,285**	**12,717**	**13,158**	**13,418**
매출원가	**10,933**	**11,337**	**11,702**	**11,887**
매출총이익	**1,352**	**1,380**	**1,456**	**1,531**
판매비와관리비	**844**	**852**	**877**	**894**
조정영업이익	**508**	**528**	**579**	**636**
영업이익	**508**	**528**	**579**	**636**
비영업손익	**-178**	**-126**	**-109**	**-96**
금융손익	-149	-143	-127	-114
관계기업등 투자손익	17	0	0	0
세전계속사업손익	330	402	470	540
계속사업법인세비용	71	82	95	109
계속사업이익	259	320	375	431
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	**259**	**320**	**375**	**431**
지배주주	242	288	337	388
비지배주주	17	32	37	43
총포괄이익	**247**	**320**	**375**	**431**
지배주주	245	311	364	418
비지배주주	2	10	11	13
EBITDA	1,163	1,263	1,270	1,352
FCF	328	443	452	541
EBITDA 마진율 (%)	9.5	9.9	9.7	10.1
영업이익률 (%)	4.1	4.2	4.4	4.7
지배주주귀속 순이익률 (%)	2.0	2.3	2.6	2.9

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	**2,767**	**2,796**	**2,909**	**2,966**
현금 및 현금성자산	307	319	316	326
매출채권 및 기타채권	1,639	1,651	1,729	1,760
재고자산	33	33	35	35
기타유동자산	788	793	829	845
비유동자산	**7,573**	**7,530**	**7,552**	**7,643**
관계기업투자등	153	154	162	165
유형자산	3,651	3,688	3,765	3,822
무형자산	1,183	1,095	1,027	1,055
자산총계	**10,339**	**10,326**	**10,462**	**10,609**
유동부채	**3,126**	**3,124**	**2,882**	**2,607**
매입채무 및 기타채무	1,099	1,102	1,153	1,175
단기금융부채	1,484	1,531	1,215	909
기타유동부채	543	491	514	523
비유동부채	**2,774**	**2,507**	**2,525**	**2,532**
장기금융부채	2,391	2,121	2,121	2,121
기타비유동부채	383	386	404	411
부채총계	**5,900**	**5,630**	**5,407**	**5,139**
지배주주지분	**4,146**	**4,370**	**4,692**	**5,064**
자본금	114	114	114	114
자본잉여금	2,311	2,311	2,311	2,311
이익잉여금	1,525	1,797	2,118	2,491
비지배주주지분	**294**	**326**	**363**	**406**
자본총계	**4,440**	**4,696**	**5,055**	**5,470**

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로 인한 현금흐름	**902**	**993**	**1,052**	**1,141**
당기순이익	259	320	375	431
비현금수익비용가감	914	949	901	927
유형자산감가상각비	594	513	523	543
무형자산상각비	61	222	168	173
기타	259	214	210	211
영업활동으로인한자산및부채의변동	-58	-63	-14	-6
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-7	-11	-73	-30
재고자산 감소(증가)	4	0	-2	-1
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	131	7	42	17
법인세납부	-78	-82	-95	-109
투자활동으로 인한 현금흐름	**-583**	**-694**	**-716**	**-806**
유형자산처분(취득)	-544	-550	-600	-600
무형자산감소(증가)	-35	-135	-100	-200
장단기금융자산의 감소(증가)	33	-9	-16	-6
기타투자활동	-37	0	0	0
재무활동으로 인한 현금흐름	**-295**	**-239**	**-332**	**-322**
장단기금융부채의 증가(감소)	362	-223	-316	-306
자본의 증가(감소)	-16	0	0	0
배당금의 지급	-37	-16	-16	-16
기타재무활동	-604	0	0	0
현금의 증가	**30**	**11**	**-2**	**10**
기초현금	277	307	319	316
기말현금	307	319	316	326

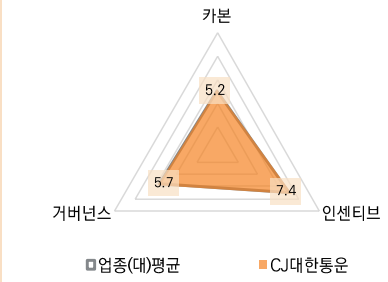
예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2025	2026F	2027F	2028F
P/E (x)	8.9	8.5	7.3	6.3
P/CF (x)	1.8	1.9	1.9	1.8
P/B (x)	0.5	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA (x)	5.0	4.7	4.4	3.9
EPS (원)	10,612	12,642	14,785	17,011
CFPS (원)	51,412	55,643	55,944	59,519
BPS (원)	194,059	203,891	217,977	234,288
DPS (원)	800	800	800	800
배당성향 (%)	6.2	5.0	4.3	3.7
배당수익률 (%)	0.8	0.7	0.7	0.7
매출액증가율 (%)	1.4	3.5	3.5	2.0
EBITDA증가율 (%)	0.9	8.6	0.5	6.4
조정영업이익증가율 (%)	-4.3	3.8	9.7	9.9
EPS증가율 (%)	-2.6	19.1	17.0	15.1
매출채권 회전율 (회)	7.8	8.1	8.2	8.1
재고자산 회전율 (회)	356.5	385.1	388.0	383.3
매입채무 회전율 (회)	12.6	12.6	12.6	12.4
ROA (%)	2.6	3.1	3.6	4.1
ROE (%)	6.0	6.8	7.4	8.0
ROIC (%)	5.6	5.7	6.2	6.8
부채비율 (%)	132.9	119.9	107.0	93.9
유동비율 (%)	88.5	89.5	100.9	113.8
순차입금/자기자본 (%)	75.7	66.5	55.4	45.4
조정영업이익/금융비용 (x)	3.0	3.0	3.7	4.4

자료: CJ대한통운, 미래에셋증권 리서치센터

ESG 레이팅 : CJ대한통운 (000120)

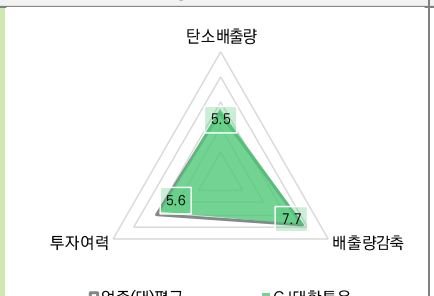
종합



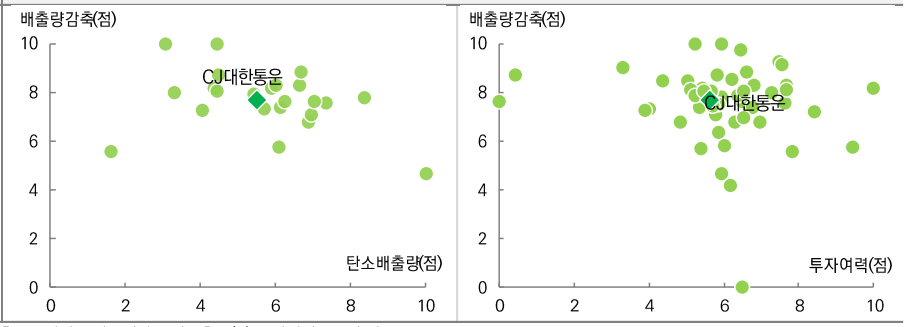
세부항목

ESG 점수	5.7	=	직전점수	5.7	업종(대)	산업재
ESG 등급	BBB	=	직전등급	BBB	업종(중)	운송
세부항목	점수	등급	가중치(%)		담당자	류제현
카본(E)	5.2	A	40	=	담당자 코멘트	
인센티브(S)	7.4	A	10	=	가중치 변동없음	
거버넌스(G)	5.7	A	50	=		

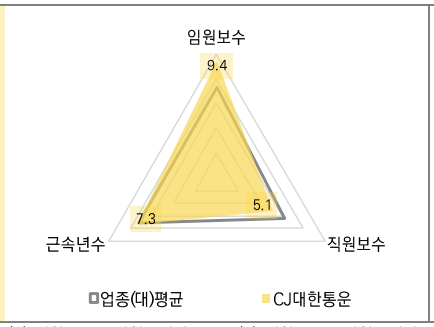
ESG 항목별 세부점수

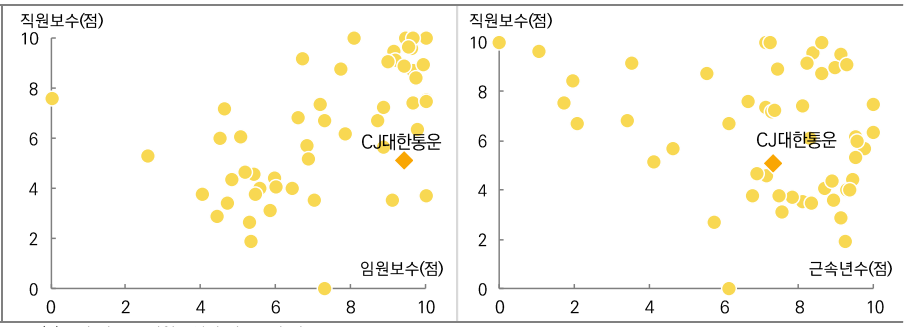


동일업종(대) 기업 간 비교

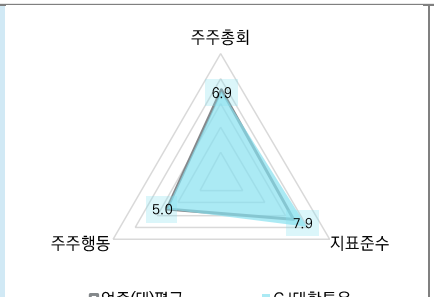


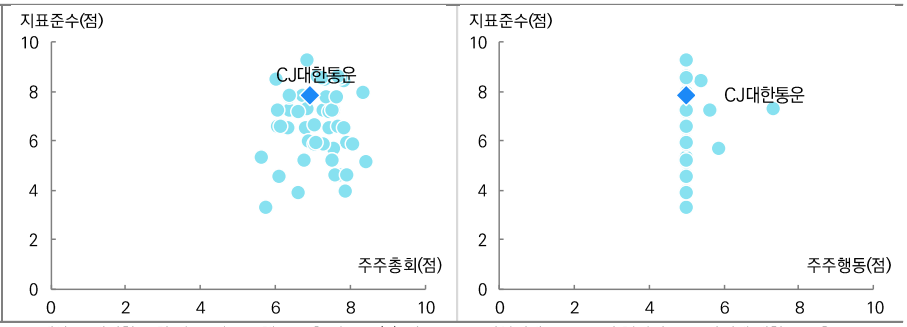
(1) 탄소배출량 = 탄소집약도(탄소배출량/매출) ; (2) 배출량감축 = 3년평균 탄소집약도 감소율 ; (3) 투자여력 = 3년 평균 ROE
주: 탄소배출량 점수와 탄소집약도는 반비례 ; 배출량감축 점수와 탄소집약도 감소율은 비례





(1) 임원보수 = 임원 1인당 보수 ; (2) 직원보수 = 직원 1인당 보수 ; (3) 근속년수 = 직원 1인당 평균 근속년수





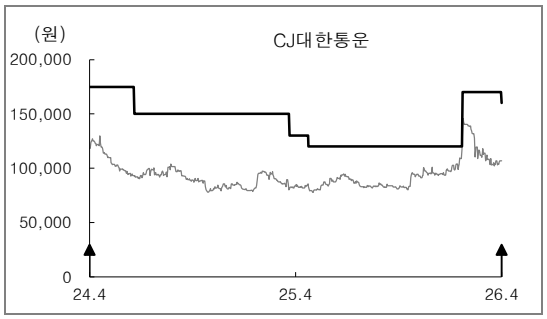
(1) 주주총회 = 주총 안건 종합 반대·기권 비율 ; (2) 주주행동 = 주주제안·공개서한 수취 건 수 및 주주행동 수용 건 수 ; (3) 지표준수 = 기업지배구조보고서 핵심지표 15가지에 대한 준수율
주: 주주총회 및 주주행동 점수가 높을 수록 견제와 균형이 작동함을 의미

점수	산정식 및 설명
ESG 점수	ESG 점수 = (E 가중치 × 카본스코어) + (S 가중치 × 인센티브 스코어) + (G 가중치 × 거버넌스 스코어)
카본 스코어	카본 스코어 = 탄소배출량 점수 + (투자여력 점수 × 배출량감축 점수)
인센티브 스코어	인센티브 스코어 = 임원보수 점수 + 직원보수 점수 + 근속년수 점수
거버넌스 스코어	거버넌스 스코어 = 주주총회 점수 + 주주행동 점수 + 지표준수 점수

자료: MSCI, FnGuide, 한국거래소, 미래에셋증권 리서치센터

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
CJ대한통운 (000120)				
2026.04.20	매수	160,000	-	-
2026.02.10	매수	170,000	-31.71	-14.29
2025.05.13	매수	120,000	-25.74	-2.42
2025.04.09	매수	130,000	-36.05	-34.23
2024.07.08	매수	150,000	-40.47	-30.67
2024.02.13	매수	175,000	-33.96	-20.40



* 괴리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자의견 분류 및 적용기준

기업		산업	
매수	: 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대	: 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
중립	: 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	중립	: 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
매도	: 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 주가하락이 예상	비중축소	: 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 주가(—), 목표주가(━), Not covered(■)

* 2025년 5월 12일 기준으로 투자의견 분류기준 변경(Trading Buy 의견 삭제)

* 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상, 20% 미만의 주가상승이 예상되는 종목은 금융투자분석사 재량에 따라 '매수' 또는 '중립' 의견으로 제시함

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
80.84%	0%	18.56%	0.6%

* 2026년 03월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.