EARNINGS PREVIEW

21 Apr. 2026

오정하 운송 | junghao@daolfn.com

DAOL 다올투자증권

CJ대한통운 (000120)

실적은 쉬어가도 방향성은 유효

BUY

	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	유지
적정주가	140,000	145,000	하향
Earnings			

Stock Information	
현재가 (4/20)	107,200원
예상 주가상승률	30.6%
시가총액	24,455억원
비중(KOSPI내)	0.05%
발행주식수	22,812천주
52주 최저가/최고가	77,600 - 145,700원
90일 일평균거래대금	121억원
외국인 지분율	18.0%
주요주주지분율(%)	
CJ제일제당 (외 3인)	40.2
자사주 (외 1인)	12.6
국민연금공단 (외 1인)	11.4

Valuation wide	2025	2026E	2027E
PER(배)	8.9	8.8	8.3
PBR(배)	0.7	0.8	0.8
EV/EBITDA(배)	4.7	4.7	4.5
배당수익률(%)	0.8	0.7	0.7

Performance	1M	6M	12M	YTD
주가상승률 (%)	(5.8)	30.9	28.4	13.3
KOSPI 대비 상대수익률 (%)	(13.4)	(32.1)	(122.0)	(34.3)

Issue

1Q26E 실적 Preview

Pitch

1Q26E 영업이익 컨센서스 하회 전망. 택배 물량 증가에도 CL(계약물류) 및 포워딩 부진 영향. 추정치 하향에 따라 적정주가 14만원으로 하향

Rationale

- 1Q26E 매출액은 3조 1,376억원(+5% YoY, 이하 YoY), 영업이익은 986억원(+16%)으로 컨센서스를 하회할 전망임
- 택배사업은 매출액 1조 95억원(+15%), 영업이익률 4%(+0.1%p)를 예상함. 물동량이 13% 증가하며 시장 물동량 증가율 5%를 크게 상회할 전망임. 탈쿠팡 수혜 외에도 매일배송(오네) 서비스가 성공적으로 안착했다고 판단함. 경쟁사에 대한 판가(-3%) 압박은 지속
- CL사업은 매출액 8,643억원(+6%), 영업이익률 4%(-0.9%p)를 예상함. 2025년 대형 수주가 이어졌으나, 물성이 다양한 특성상 예상 대비 운영 최적화에 시간이 소요되고 있음. 마진은 하반기부터 회복을 예상함
- 글로벌사업은 매출액 1조 1,102억원(-3%), 영업이익률 2%(+1.0%p)를 예상함. 포워딩 시황 둔화가 지속되며 포워딩 매출은 15% 감소하겠으나, 미국·인도 창고업 호조가 글로벌 사업을 견인하고 있음.
- 투자의견 BUY를 유지하나, 실적 추정치 하향에 따라 적정주가는 14만원으로 하향함. 상반기에는 1) 택배 물동량 모멘텀이 제한적이고, 2) 택배 외 사업부의 안정화 비용이 발생할 전망임. 연초 주목했던 대형마트 새벽배송 역시 지방선거를 앞두고 논의가 중단된 상황임
- 다만 하반기부터는 실적 성장세가 보다 가시화될 전망임. 1) 택배 성수기가 도래하고, 2) CL 주요 프로젝트의 안정화도 완료될 시점이기 때문. 2025년 매일오네를 런칭하는 과정에서도 단위원가를 런칭 이전 수준으로 복구한 점은 동사의 물류 경쟁력을 보여주는 대목임. CL 마진 둔화 역시 구조적 훼손보다는 성장통에 불과하다고 판단함

1Q26 Preview

(단위: 십억원, %, %p)

	변경 후	변경 전		시장 컨센서스		전년 동기		전분기	
	2026.03(E)	2026.03(E)	vs Chg	2026.03(E)	vs Con	2025.03(A)	YoY	2025.12(A)	QoQ
매출액	3,137.6	3,136.2	0.0	3,133.8	0.1	2,992.6	4.8	3,177.1	(1.2)
영업이익	98.6	118.5	(16.8)	118.2	(16.6)	85.4	15.5	159.6	(38.2)
지배주주순이익	43.7	57.2	(23.5)	57.6	(24.1)	35.9	21.9	82.6	(47.1)
OPM	3.1%	3.8%	-0.6%p	3.8	-0.6%p	2.9%	0.3%p	5.0%	-4.7%p
NIM	1.4%	1.8%	-0.4%p	1.8	-0.4%p	1.2%	0.2%p	2.6%	-2.4%p

Note: K-IFRS 연결 기준
Source: 다올투자증권

Fig. 1: CJ대한통운 실적변경 전후 비교

(단위: 십억원, %, %p)

	변경전				변경후				차이(%,%P)			
	2026.03	2026.06	2026.09	2026.12	2026.03	2026.06	2026.09	2026.12	2026.03	2026.06	2026.09	2026.12
매출액	3,136.2	2,986.3	3,023.6	3,169.6	3,137.6	3,022.6	3,020.2	3,169.6	0.0	1.2	-0.1	0.0
영업이익	118.5	134.1	159.9	160.2	98.6	131.0	159.5	159.9	-16.8	-2.3	-0.3	-0.1
영업이익률	3.8	4.5	5.3	5.1	3.1	4.3	5.3	5.0	-0.6	-0.2	0.0	0.0
EBITDA	290.4	304.5	328.9	330.0	270.5	301.4	328.5	329.7	-6.9	-1.0	-0.1	-0.1
EBITDA이익률	9.3	10.2	10.9	10.4	8.6	10.0	10.9	10.4	-0.6	-0.2	0.0	0.0
지배주주순이익	57.2	67.5	83.9	85.4	43.7	65.4	83.7	84.4	-23.6	-3.1	-0.3	-1.2

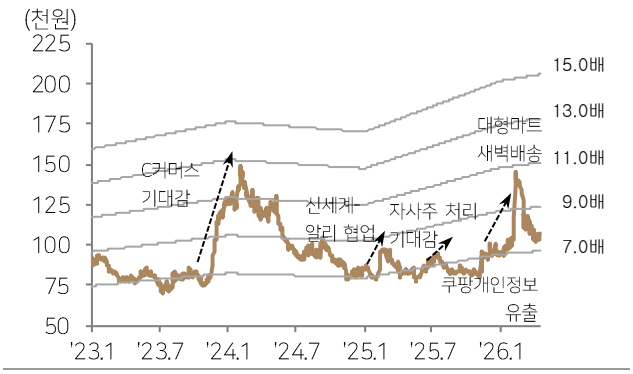
Note: K-IFRS 연결 기준
Source: CJ대한통운, 다올투자증권

Fig. 2: CJ대한통운 실적 추이 및 전망

(십억원, 백만Box)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
GDP성장률	*-0.3*	*0.6*	*1.2*	*1.5*	*2.5*	*2.3*	*1.5*	*1.5*	*0.7*	*1.9*	*1.7*
매출액	**2,992.6**	**3,048.4**	**3,066.6**	**3,177.1**	**3,137.6**	**3,022.6**	**3,020.2**	**3,169.7**	**12,285**	**12,350**	**12,678**
YoY %	*2.4*	*-0.4*	*3.1*	*0.5*	*4.8*	*-0.8*	*-1.5*	*-0.2*	*1.4*	*0.5*	*2.7*
택배	876.2	907.6	965.0	997.0	1,009.5	1,015.5	985.4	1,053.9	3,745.8	4,064.3	4,255.1
YoY %	*-6.5*	*-3.7*	*7.4*	*4.8*	*15.2*	*11.9*	*2.1*	*5.7*	*1.4*	*0.5*	*2.7*
택배	804.2	907.6	965.0	953.9	906.4	882.6	840.3	904.7	3,630.7	3,534.0	3,505.9
이커머스	72.0	83.0	96.3	99.0	103.1	133.0	145.1	149.2	350.3	530.4	567.9
시장물동량	891.3	923.5	948.9	962.5	938.2	983.8	980.2	988.2	3,726.1	3,890.3	3,961.8
YoY %	*-2.1*	*-0.2*	*5.4*	*0.8*	*5.3*	*6.5*	*3.3*	*2.7*	*0.9*	*4.4*	*1.8*
CL	813.5	833.4	861.3	865.4	864.3	882.8	918.8	918.1	3,373.6	3,584.1	3,723.2
YoY %	*16.7*	*13.1*	*12.1*	*10.5*	*6.2*	*5.9*	*6.7*	*6.1*	*13.0*	*6.2*	*3.9*
W&D	372.6	379.6	404.9	393.5	394.2	403.8	430.7	416.3	1,550.6	1,645.1	1,660.6
P&D	440.9	453.8	456.5	471.9	470.1	479.0	488.1	501.8	1,823.1	1,939.0	2,062.6
글로벌	1,143.0	1,102.7	1,033.0	1,081.2	1,110.2	940.6	929.6	986.1	4,359.9	3,966.5	4,032.3
YoY %	*6.2*	*-1.9*	*-6.0*	*-4.7*	*-2.9*	*-14.7*	*-10.0*	*-8.8*	*-1.6*	*-9.0*	*1.7*
미국	264.0	260.0	269.0	291.0	277.0	267.5	275.7	298.6	1,084.0	1,118.9	1,144.6
인도	211.0	220.0	216.0	240.0	271.7	244.9	240.5	267.2	997.1	1,024.3	1,090.8
글로벌포워딩	516.0	477.0	442.0	438.0	441.4	314.5	313.4	319.3	1,873.0	1,388.6	1,360.9
건설	159.9	204.7	207.3	233.5	153.6	183.6	186.5	211.6	805.4	735.2	667.8
영업이익	**85.4**	**115.2**	**147.9**	**154.3**	**98.6**	**131.0**	**159.5**	**159.9**	**508.1**	**549.0**	**573.4**
YoY %	*-21.9*	*-8.1*	*4.4*	*0.0*	*15.5*	*13.7*	*7.9*	*3.6*	*-4.3*	*9.2*	*4.4*
영업이익률 (%)	*2.9*	*3.8*	*4.8*	*4.9*	*3.1*	*4.3*	*5.3*	*5.0*	*4.1*	*4.4*	*4.5*
택배	*3.9*	*5.0*	*6.5*	*6.2*	*4.0*	*5.3*	*6.6*	*7.3*	*5.5*	*5.8*	*5.6*
CL	*4.9*	*5.4*	*6.3*	*5.5*	*4.0*	*5.6*	*6.6*	*5.1*	*5.6*	*5.3*	*5.0*
글로벌	*1.0*	*1.9*	*1.9*	*3.5*	*2.0*	*2.6*	*2.8*	*2.9*	*2.1*	*2.5*	*2.7*
지배순이익	35.9	52.5	71.1	82.6	43.7	65.4	83.7	84.4	242.1	277.1	296.2

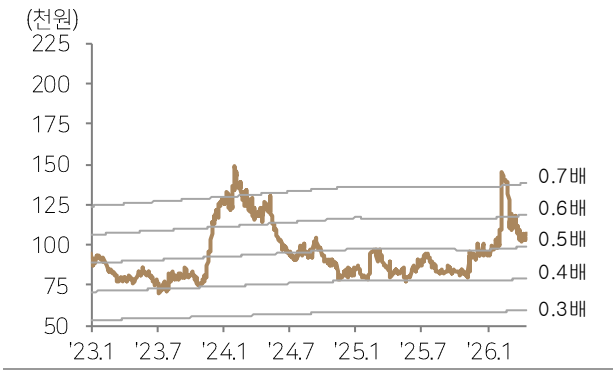
Source: CJ대한통운, 다올투자증권

Fig. 3: 12개월 선행 P/E 밴드



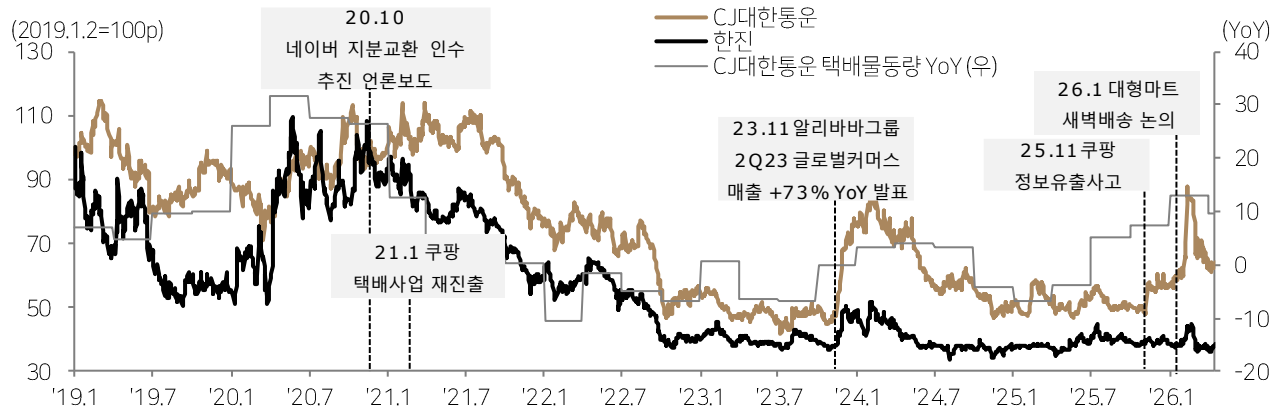
Source: Quantiwise, 다올투자증권

Fig. 4: 12개월 선행 P/B 밴드



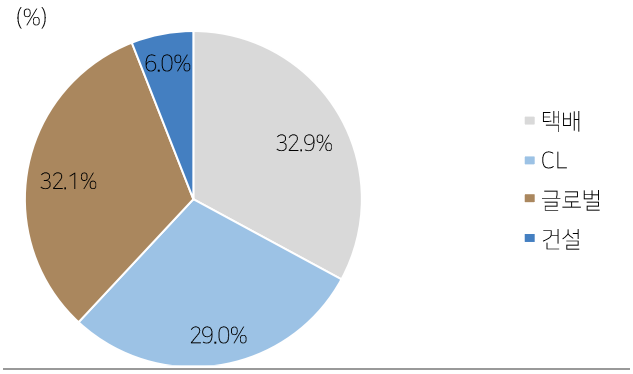
Source: Quantiwise, 다올투자증권

Fig. 5: 시장은 택배물동량에 반응. 주가와 택배물동량 증가율간 상관계수는 0.57



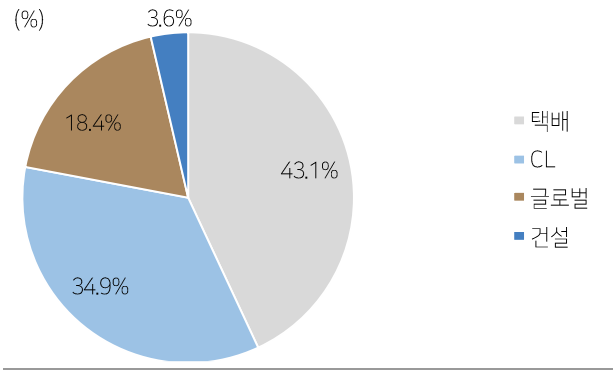
Source: Quantiwise, 다올투자증권

Fig. 6: CJ대한통운의 부문별 매출액 비중



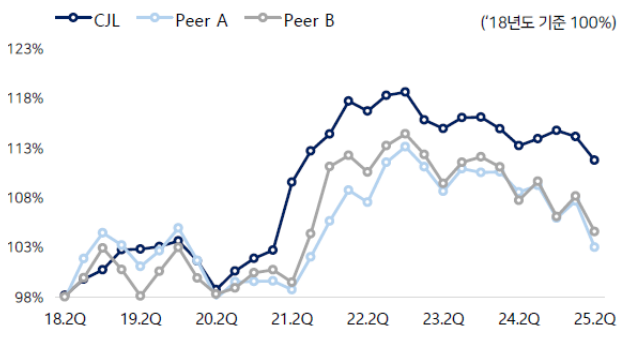
Source: CJ대한통운, 다올투자증권
Note: 2026 추정치 기준

Fig. 7: CJ대한통운의 부문별 영업이익 비중



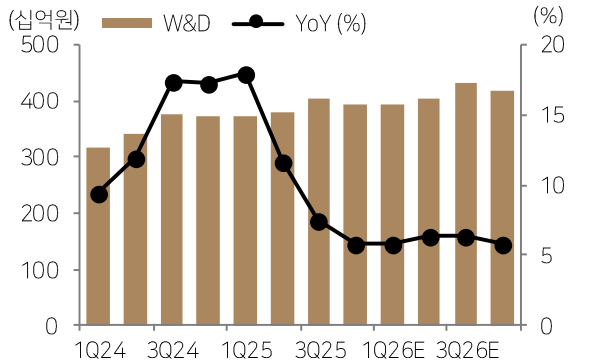
Source: CJ대한통운, 다올투자증권
Note: 2026 추정치 기준

Fig. 8: 택배 3사 ASP 추이



Source: CJ대한통운, 다올투자증권

Fig. 9: CL사업부 매출액과 영업이익률



Source: CJ대한통운, 다올투자증권

CJ대한통운 재무제표 (K-IFRS 연결)

대차대조표

(십억원)	2023	2024	2025	2026E	2027E
유동자산	2,488.3	2,783.3	2,766.7	2,741.2	3,063.8
현금성자산	499.7	529.0	514.4	505.2	771.8
매출채권	1,494.5	1,641.5	1,640.2	1,619.2	1,668.5
재고자산	29.8	36.0	32.9	31.8	32.8
비유동자산	6,869.3	6,960.6	7,572.5	7,546.1	7,553.8
투자자산	2,356.4	2,407.2	2,738.9	2,850.1	2,965.8
유형자산	3,327.9	3,323.6	3,650.8	3,523.2	3,424.7
무형자산	1,185.0	1,229.8	1,182.8	1,172.8	1,163.3
자산총계	9,357.6	9,743.9	10,339.2	10,287.3	10,617.6
유동부채	2,622.3	2,996.8	3,125.8	3,087.6	3,131.4
매입채무	1,256.4	1,309.5	1,398.0	1,357.4	1,398.7
유동성이자부채	1,060.3	1,426.0	1,483.7	1,483.7	1,483.7
비유동부채	2,692.2	2,521.5	2,773.8	2,779.9	2,786.4
비유동이자부채	2,204.5	2,086.9	2,391.4	2,391.4	2,391.4
부채총계	5,314.5	5,518.3	5,899.6	5,867.6	5,917.7
자본금	114.1	114.1	114.1	114.1	114.1
자본잉여금	2,326.8	2,327.6	2,311.1	2,311.1	2,311.1
이익잉여금	1,112.4	1,325.4	1,524.7	1,785.9	2,066.1
자본조정	50.6	181.8	195.9	(85.2)	(85.2)
자기주식	(281.1)	(281.1)	(281.1)	(281.1)	(281.1)
자본총계	4,043.1	4,225.6	4,439.6	4,419.7	4,699.9
투하자본	6,391.3	6,792.7	7,295.3	7,264.0	7,256.3
순차입금	2,765.1	2,983.9	3,360.7	3,369.9	3,103.3
ROA	2.5	2.8	2.6	3.0	3.1
ROE	6.8	7.1	6.4	7.4	7.7
ROIC	5.6	5.7	5.7	5.7	5.9

손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025	2026E	2027E
매출액	11,767.9	12,116.8	12,284.7	12,350.0	12,678.4
증가율 (Y-Y,%)	0.0	3.0	1.4	0.5	2.7
영업이익	480.2	530.7	508.1	549.0	573.4
증가율 (Y-Y,%)	0.0	10.5	(4.3)	8.1	4.4
EBITDA	1,059.4	1,152.5	1,162.6	1,230.1	1,234.6
영업외손익	(155.3)	(152.3)	(178.4)	(139.9)	(136.1)
순이자수익	(130.9)	(139.4)	(146.3)	(155.2)	(154.9)
외화관련손익	(0.2)	21.2	(8.6)	0.0	0.0
지분법손익	(8.0)	5.4	16.8	15.3	18.8
세전계속사업손익	325.0	378.3	329.7	409.2	437.3
당기순이익	242.9	268.3	258.7	306.9	328.0
지배기업당기순이익	0.0	10.5	(3.6)	18.6	6.9
증가율 (Y-Y,%)	358.9	376.3	398.8	411.8	430.0
NOPLAT	579.2	621.8	654.5	681.1	661.3
(+) Dep	(25.4)	256.9	(73.4)	21.9	12.3
(-) 운전자본투자	257.1	193.3	574.0	495.0	504.9
(-) Capex	706.4	548.0	552.7	576.0	574.1
OpFCF					
3 Yr CAGR & Margins	3.0	2.2	0.4	1.6	1.5
매출액증가율(3Yr)	13.9	15.6	7.3	4.6	2.6
영업이익증가율(3Yr)	9.5	12.0	8.0	5.1	2.3
EBITDA증가율(3Yr)	19.4	19.2	9.5	8.1	6.9
순이익증가율(3Yr)	11.0	11.4	11.0	11.7	11.9
영업이익률(%)	4.1	4.4	4.1	4.4	4.5
EBITDA마진(%)	9.0	9.5	9.5	10.0	9.7
순이익률(%)	2.1	2.2	2.1	2.5	2.6

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025	2026E	2027E
영업현금	836.6	606.2	902.4	646.0	932.7
당기순이익	242.9	268.3	258.7	306.9	328.0
자산상각비	579.2	621.8	654.5	681.1	661.3
운전자본증감	(52.4)	(331.9)	(58.2)	(21.9)	(12.3)
매출채권감소(증가)	(19.7)	(107.5)	(6.6)	21.0	(49.2)
재고자산감소(증가)	11.3	(4.5)	3.8	1.1	(1.0)
매입채무증가(감소)	34.8	(72.8)	131.5	(40.6)	41.3
투자현금	(80.1)	(278.3)	(583.0)	(647.7)	(659.0)
단기투자자산감소	206.4	(28.5)	26.5	(8.4)	(8.8)
장기투자증권감소	(20.1)	(17.2)	(6.1)	(5.2)	(2.5)
설비투자	(257.1)	(193.3)	(574.0)	(495.0)	(504.9)
유무형자산감소	(42.4)	(28.3)	(5.6)	(48.4)	(48.4)
재무현금	(1,055.7)	(346.9)	(295.2)	(16.0)	(16.0)
차입금증가	(785.3)	(173.2)	(257.4)	0.0	0.0
자본증가	(42.4)	(24.5)	(16.0)	(16.0)	(16.0)
배당금지급	42.4	24.5	16.0	16.0	16.0
현금 증감	(292.8)	(13.0)	30.0	(17.6)	257.8
총현금흐름(Gross CF)	1,069.4	1,159.2	1,172.8	667.9	945.1
(-) 운전자본증가(감소)	(25.4)	256.9	(73.4)	21.9	12.3
(-) 설비투자	257.1	193.3	574.0	495.0	504.9
(+) 자산매각	(42.4)	(28.3)	(5.6)	(48.4)	(48.4)
Free Cash Flow	937.0	548.9	531.6	(1.7)	273.8
(-) 기타투자	20.1	17.2	6.1	5.2	2.5
잉여현금	917.0	531.7	525.5	(6.8)	271.2

주요투자지표

(원, 배)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Per share Data					
EPS	9,854	10,893	10,612	12,148	12,984
BPS	106,036	119,190	129,883	129,448	142,151
DPS	500	800	800	800	800
Multiples(x,%)					
PER	12.9	7.7	10.1	8.8	8.2
PBR	1.2	0.7	0.8	0.8	0.8
EV/ EBITDA	5.3	4.3	5.0	4.7	4.5
배당수익율	0.4	0.9	0.7	0.7	0.7
PCR	2.7	1.7	2.1	3.6	2.6
PSR	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
재무건전성 (%)					
부채비율	131.4	130.6	132.9	132.8	125.9
Net debt/Equity	68.4	70.6	75.7	76.2	66.0
Net debt/EBITDA	261.0	258.9	289.1	273.9	251.4
유동비율	94.9	92.9	88.5	88.8	97.8
이자보상배율	3.7	3.8	3.5	3.5	3.7
이자비용/매출액	1.3	1.3	1.4	1.4	1.4
자산구조					
투하자본(%)	69.1	69.8	69.2	68.4	66.0
현금+투자자산(%)	30.9	30.2	30.8	31.6	34.0
자본구조					
차입금(%)	44.7	45.4	46.6	46.7	45.2
자기자본(%)	55.3	54.6	53.4	53.3	54.8

자료: 다올투자증권

Compliance Notice

당사는 본 자료를 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 인수·합병의 주선 업무를 수행하고 있지 않습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 자료에서 추천한 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 계열사가 아닙니다. 당사는 동 종목에 대해 자료작성일 기준 유가증권 발행(DR, CB, IPO, 시장조성 등)과 관련하여 지난 12개월간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 상기 명시한 사항 외에 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트 및 그 배우자는 발간일 현재 해당 기업의 주식 및 주식 관련 파생상품 등을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료의 조사분석담당자는 어떠한 외부 압력이나 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성하였습니다. 본 자료는 '나눔스퀘어'와 '아리따 글꼴'을 사용하여 작성하였습니다

투자등급 비율

BUY : 91.7%	HOLD : 8.3%	SELL : 0.0%

투자등급 관련사항

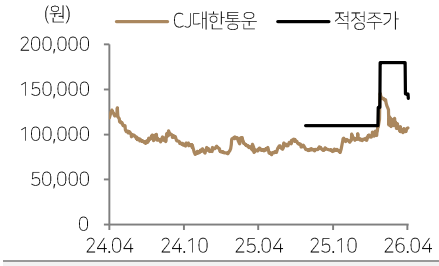
아래 종목투자의견은 향후 12개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 기대수익률을 의미
· BUY: 추천기준일 종가대비 +15% 이상.
· HOLD: 추천기준일 종가대비 -15% 이상~ +15% 미만.
· REDUCE: 추천기준일 종가대비 -15% 미만.

투자 의견이 시장 상황에 따라 투자등급 기준과 일시적으로 다를 수 있음
동 조사분석자료에서 제시된 업종 투자의견은 시장 대비 업종의 초과수익률 수준에 근거한 것으로, 개별 종목에 대한 투자의견과 다를 수 있음
· Overweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 상회할 것으로 예상하는 경우
· Neutral: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률과 유사할 것으로 예상하는 경우
· Underweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 하회할 것으로 예상 경우

주) 업종 수익률은 위험을 감안한 수치

최근 2년간 투자등급 및 적정주가 변경내용

CJ대한통운 (000120)



일자	애널리스트 변경	2025.08.12	2026.02.06	2026.02.11	2026.04.14	2026.04.21
투자의견		BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
적정주가		110,000원	130,000원	180,000원	145,000원	140,000원

적정주가 대비 실제주가 괴리율 (%)

일자	적정주가	평균주가	최고가	평균주가 괴리율(%)	최고가 괴리율(%)
2025.08.12	110,000원	89,894원	109,400원	-18.3	-0.6
2026.02.06	130,000원	120,867원	136,700원	-7.0	5.2
2026.02.11	180,000원	117,208원	145,700원	-34.9	-19.1
2026.04.14	145,000원	105,460원	107,200원	-27.3	-26.1
2026.04.21	140,000원				

* 괴리율 적용 기간: 최근 2년내 적정주가 변경일로부터 최근 종가 산출일(25년 10월 10일)
** 괴리율 적용 산식: (실제주가 - 적정주가) / 적정주가

www.daolfn.com

본사 | 서울특별시 영등포구 여의나루로 60. 여의도 포스트타워

본사영업점 | 서울특별시 영등포구 여의나루로 60. 여의도 포스트타워 27층

DAOL 다올투자증권

본 자료는 고객의 투자 판단을 돕기 위한 정보제공을 목적으로 작성된 참고용 자료입니다. 본 자료는 조사분석 담당자가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보를 토대로 작성한 것이나, 제공되는 정보의 완전성이나 정확성을 당사가 보장하지 않습니다. 모든 투자의사결정은 투자자 자신의 판단과 책임하에 하시기 바라며, 본 자료는 투자 결과와 관련한 어떠한 법적 분쟁의 증거로 사용될 수 없습니다. 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며, 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 배포, 복제, 인용, 변형할 수 없습니다.