CJ대한통운 (000120)

EARNINGS PREVIEW | Company Analysis | 운송 | 2026.04.27

1Q26 Preview: 결국 나에게로 오네(O-NE)

Analyst 이재혁
jaehyuklee@ls-sec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (하향)	140,000 원
현재주가	102,400 원
상승여력	36.7 %

컨센서스 대비

상회	부합	하회

1Q26 Preview: 결국 나에게로 O-NE

CJ대한통운(000120)의 1Q26E 연결기준 영업실적은 매출액 3조 1,603 억원(YoY +5.6%), 영업이익 956 억원(YoY +12.70)으로 영업이익 기준 시장 컨센서스(1,066 억원, -10.3%)를 소폭 밑돌 전망이다.

O-NE(택배·이커머스) 부문의 물량 개선세는 1Q26에도 이어졌을 것으로 예상한다. 지난해 1분기의 낮은 기저로 하여금 두 자리수의 물량 개선이 점쳐지는 상황이다. 다만 택배 단가 측면에서는 지난 프로모션 영향을 지속 확인할 것으로 보인다. 연초 네이버 플러스스토어, G마켓, SSG닷컴을 비롯한 反쿠팡 진영 이커머스사들은 월간 활성사용자수(MAU) 성장을 이어가고 있으며 이에 따른 동사의 이커머스 물동량 반사수혜를 기대한다.

한편 **CL** 부문의 이익 성장세는 잠시 주춤할 전망이다. 이는 국제유가 상승세 속 변동비 부담이 확대된 한편 전방 고객사 발주가 동반 부진한 영향이다. 그간 생산성혁신프로젝트로 하여금 매출 외형성장과 비용 절감을 두루 시현하던 모습과 대조적인 것은 아쉬운 대목이나 향후 거시경기 안정화 여부에 따라 차츰 회복될 것으로 기대한다. **글로벌** 부문의 경우 미국, 인도 중심의 성장세에도 불구 글로벌 해운 시황 비수기 영향에 따른 포워딩 실적 부진을 확인할 것으로 예상한다.

매수 의견 유지. 목표주가 140,000 원으로 16.2% 하향

CJ대한통운에 대해 기존의 매수 의견을 유지한다. 한편 실적 추정치 변경 및 적용 Multiple하향에 따라 목표주가는 140,000 원으로 종전 대비 16.2% 하향한다.

반쿠팡 진영 내 독보적 물류 플랫폼으로서의 입지는 해가 갈수록 견고해지고 있다. 선제적 투자 집행과 거시경기 변동이 단기적 비용 부담을 유발하고 있으나 차츰 택배/이커머스-CL-글로벌 3개 부문의 시너지를 확인할 수 있을 것으로 기대한다.

Financial Data

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	12,117	12,285	12,974	13,400	13,895
영업이익	531	508	553	609	669
순이익	248	242	290	338	392
EPS (원)	12,545	11,327	13,711	16,137	18,827
증감률 (%)	+21.1	-9.7	+21.0	+17.7	+16.7
PER (x)	6.3	7.3	6.8	5.8	5.0
PBR (x)	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
영업이익률 (%)	4.4	4.1	4.3	4.5	4.8
EBITDA 마진 (%)	9.5	9.5	9.4	9.7	10.0
ROE (%)	6.5	6.0	6.5	6.9	7.5

주: IFRS 연결 기준
자료: CJ대한통운, LS증권 리서치센터

Stock Data

KOSPI(4/24)	6,475.63 pt
시가총액	23,360 억원
발행주식수	22,812 천주
52 주 최고가/최저가	145,700 / 77,600 원
90 일 일평균거래대금	120.84 억원
외국인 지분율	17.9%
배당수익률(26.12E)	1.0%
BPS(26.12E)	231,452 원
KOSPI 대비 상대수익률	1 개월 -22.7%
	6 개월 -40.3%
	12 개월 -133.7%
주주구성	CJ 제일제당 (외 3 인) 40.2%
	자사주 (외 1 인) 12.6%
	국민연금공단 (외 1 인) 11.4%

Stock Price

표1 CJ 대한통운 목표주가 산정 Table

(단위: 십억원)	2025	2026E	2027E	2028E
Adj. Net Income	226	273	322	375
12MF Adj. Net Income				289
Shares of Outstanding (천주)			÷	19,945
Target EPS				14,486
Target P/E ratio (x)			×	9.7
			물류업종 Global Peers 평균에 40% 할인	
Target Price (원)				140,000
Current Price (4/24, 원)				102,400
Upside (%)				+36.7
Previous Target Price (원)				167,000
Adjustment (%)				-16.2

주*) 각 연도별 신종자본증권 배당금을 EPS에서 상각 조정 반영
자료: Quantiwise, LS증권 리서치센터

표2 물류업종 Global Peers 12MF PER Comparison

단위: 배	Yamato Holdings	SG Holdings	SF Express	JD Logistics	DSV	Ryder Systems	DHL	Kuehne +Nagel	평균
12MF PER	20.7	14.2	13.8	8.6	21.4	15.4	13.8	21.8	16.2

자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

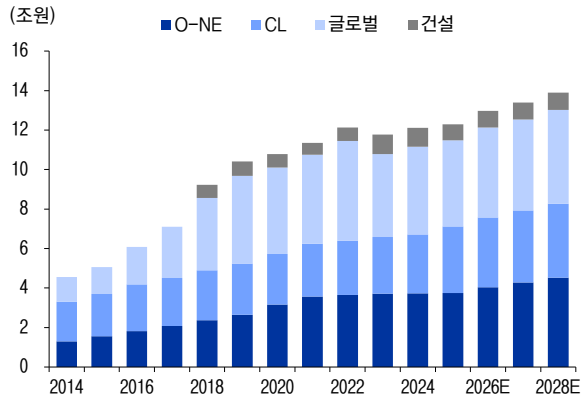
LS증권 리서치센터

표3 CJ 대한통운 실적 추이 및 전망

(단위:십억원)	2025	2026E	2027E	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E
매출액	12,285	12,974	13,400	2,993	3,048	3,067	3,177	3,160	3,226	3,256	3,332
%yoy	*+1.4*	*+5.6*	*+3.3*	*+2.4*	*-0.4*	*+3.1*	*+0.5*	*+5.6*	*+5.8*	*+6.2*	*+4.9*
%qoq				*-5.3*	*+1.9*	*+0.6*	*+3.6*	*-0.5*	*+2.1*	*+0.9*	*+2.3*
I. O-NE	3,746	4,040	4,279	876	908	965	997	996	999	1,006	1,039
%yoy	*+0.5*	*+7.8*	*+5.9*	*-6.5*	*-3.7*	*+7.4*	*+4.8*	*+13.6*	*+10.1*	*+4.2*	*+4.3*
택배	3,395	3,617	3,809	804	825	869	898	894	894	899	930
택배 ASP(원)	2,281	2,253	2,321	2,325	2,274	2,265	2,266	2,255	2,232	2,254	2,271
택배물동량(백만 Box)	1,618	1,738	1,772	377	396	415	430	429	434	432	443
이커머스	351	423	470	72	83	96	99	102	105	107	109
이커머스물동량(만 box)	8,937	10,783	11,645	1,798	2,242	2,400	2,497	2,597	2,675	2,728	2,783
II. CL	3,374	3,535	3,643	814	833	861	865	850	891	885	908
%yoy	*+13.0*	*+4.8*	*+3.1*	*+16.7*	*+13.1*	*+12.1*	*+10.5*	*+4.5*	*+6.9*	*+2.8*	*+4.9*
W&D	1,551	1,595	1,626	373	380	405	394	391	395	407	403
P&D	1,823	1,940	2,017	441	454	457	472	459	496	479	506
III. 글로벌	4,360	4,555	4,616	1,143	1,103	1,033	1,081	1,128	1,124	1,154	1,148
%yoy	*-1.6*	*+4.5*	*+1.4*	*+6.2*	*-1.9*	*-6.0*	*-4.7*	*-1.3*	*+2.0*	*+11.7*	*+6.2*
IV. 건설	805	845	862	160	205	207	234	187	211	211	236
%yoy	*-16.9*	*+4.9*	*+2.0*	*-24.3*	*-19.9*	*-1.6*	*-19.9*	*+16.8*	*+3.0*	*+2.0*	*+1.0*
영업이익	508	553	609	85	115	148	160	96	123	163	172
%OPM	4.1	4.3	4.5	2.9	3.8	4.8	5.0	3.0	3.8	5.0	5.1
%yoy	*-4.3*	*+8.8*	*+10.2*	*-21.9*	*-8.1*	*+4.4*	*+3.4*	*+12.0*	*+7.0*	*+9.9*	*+7.5*
%qoq				*-44.7*	*+34.9*	*+28.4*	*+7.9*	*-40.1*	*+28.8*	*+32.0*	*+5.5*
I. O-NE	205	242	260	34	46	63	62	45	53	73	72
%OPM	5.5	6.0	6.1	3.9	5.0	6.5	6.2	4.5	5.3	7.2	6.9
%yoy	*-14.3*	*+18.2*	*+7.5*	*-35.9*	*-25.8*	*+16.3*	*-11.2*	*+30.6*	*+15.1*	*+15.8*	*+16.1*
II. CL	188	190	206	40	45	55	48	37	45	56	53
%OPM	5.6	5.4	5.7	4.9	5.4	6.4	5.5	4.3	5.1	6.3	5.8
%yoy	*+1.5*	*+1.5*	*+8.2*	*-3.9*	*+5.4*	*+8.0*	*-4.2*	*-7.9*	*+1.2*	*+0.9*	*+10.4*
III. 글로벌	91	104	126	12	21	20	38	13	22	29	40
%OPM	2.1	2.3	2.7	1.0	1.9	1.9	3.5	1.2	1.9	2.5	3.5
%yoy	*+5.2*	*+14.4*	*+21.4*	*+0.0*	*+11.9*	*-28.7*	*+37.3*	*+15.1*	*+4.8*	*+43.5*	*+4.0*
IV. 건설	25	17	17	0	4	10	12	1	3	5	7
%OPM	3.1	2.0	2.0	-0.1	1.9	4.7	5.1	0.5	1.6	2.5	3.1
%yoy	*+20.1*	*-32.7*	*+2.0*	*적전*	*+46.2*	*+18.3*	*+66.2*	*흑전*	*-11.2*	*-45.5*	*-38.0*
순이익(지배)	242	290	338	36	53	71	83	41	61	91	97
%NPM	2.0	2.2	2.5	1.2	1.7	2.3	2.6	1.3	1.9	2.8	2.9

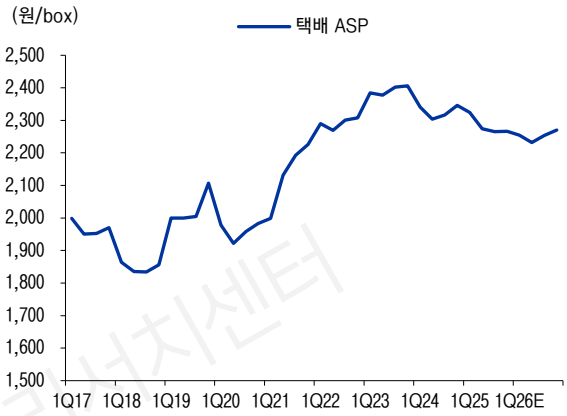
자료: CJ대한통운, LS증권 리서치센터

그림1 CJ 대한통운 부문별 매출액 추이 및 전망



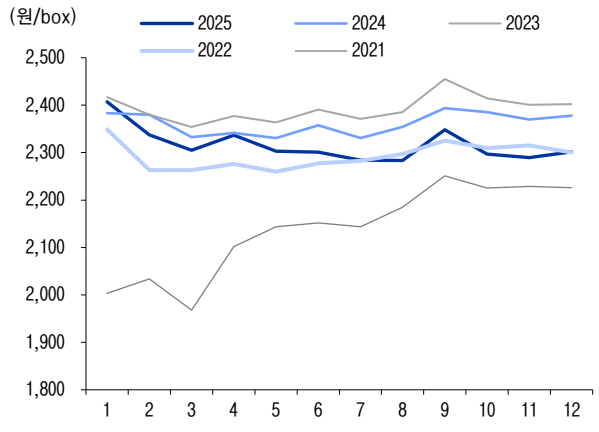
자료: CJ대한통운, LS증권 리서치센터

그림2 CJ 대한통운 택배 ASP 추이



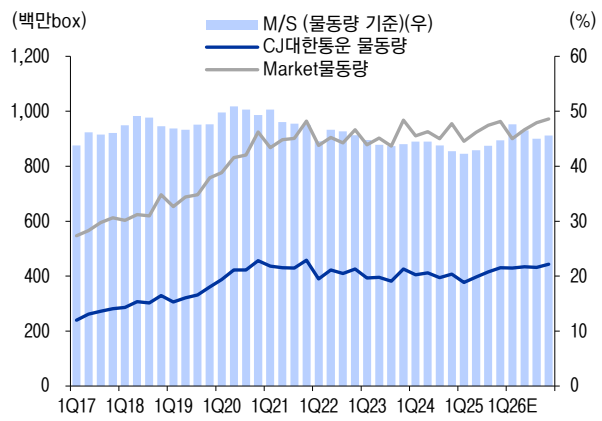
자료: CJ대한통운, LS증권 리서치센터

그림3 CJ 대한통운 택배 ASP 추이 (월별)



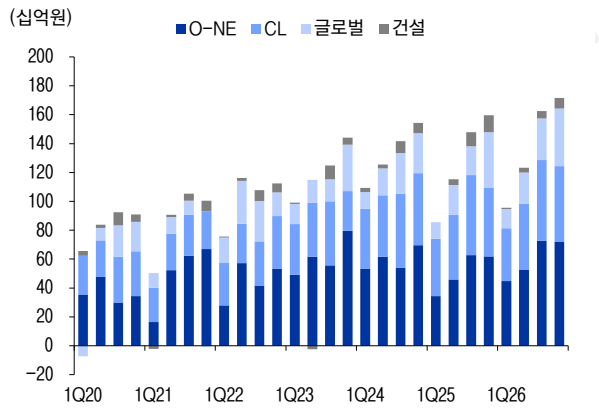
자료: CJ대한통운, LS증권 리서치센터

그림4 CJ 대한통운 택배 M/S 추이



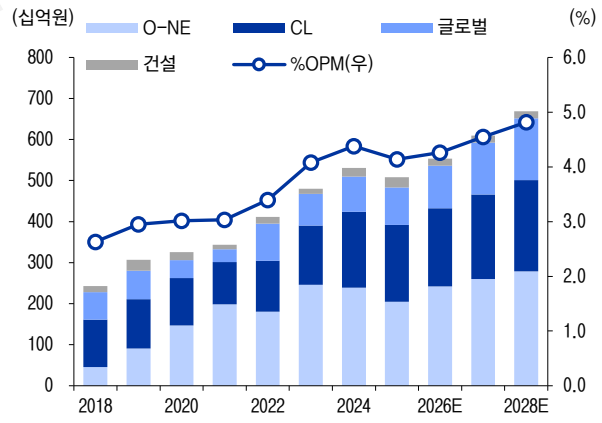
자료: CJ대한통운, LS증권 리서치센터

그림5 CJ 대한통운 사업부별 영업이익 추이 및 전망



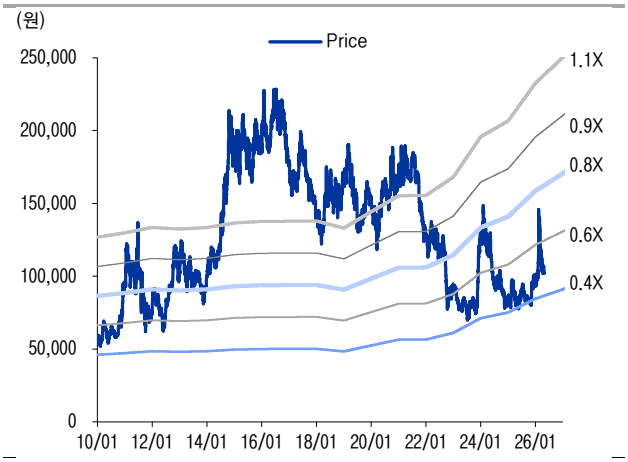
자료: CJ대한통운, LS증권 리서치센터

그림6 CJ 대한통운 연간 영업이익 추이 및 전망



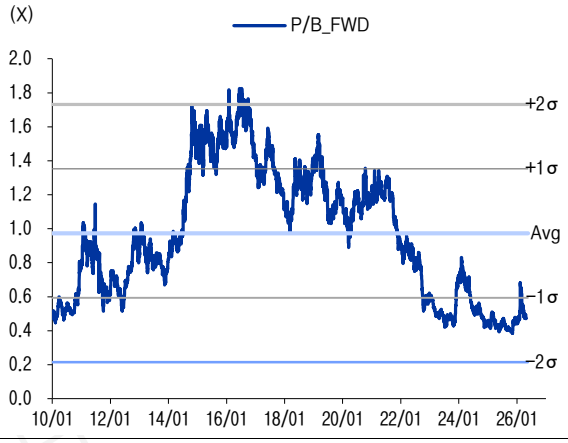
자료: CJ대한통운, LS증권 리서치센터

그림7 CJ 대한통운 12MF Adj. PBR Band Chart



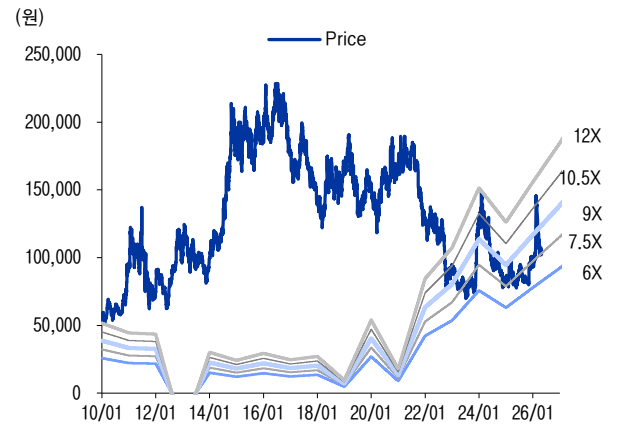
주*) 연도별 신종자본증권/영구채 계정을 Book Value에서 상각 조정 반영
자료: Dataguide, LS증권 리서치센터

그림8 CJ 대한통운 12MF Adj. PBR 추이



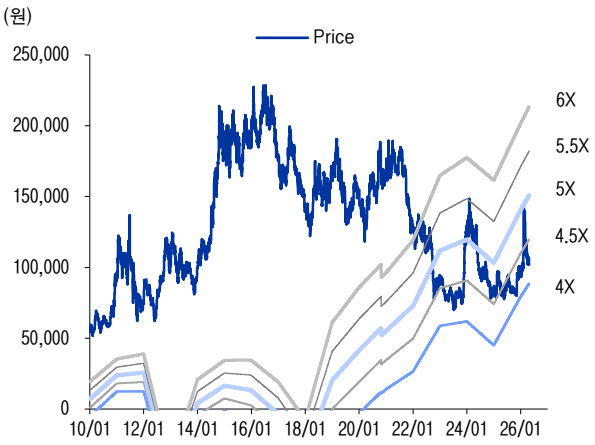
주*) 연도별 신종자본증권/영구채 계정을 Book Value에서 상각 조정 반영
자료: Dataguide, LS증권 리서치센터

그림9 CJ 대한통운 12MF Adj. PER Band Chart



주*) 연도별 신종자본증권 배당금을 EPS에서 상각 조정 반영
자료: Dataguide, LS증권 리서치센터

그림10 CJ 대한통운 12MF Adj. EV/EBITDA Band Chart



주*) 연도별 신종자본증권/영구채 계정 항목을 Net Debt로 조정 반영
자료: Dataguide, LS증권 리서치센터

LS증권
LS증권 리서치센터

CJ 대한통운 (000120)

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	2,783	2,767	3,076	3,366	3,724
현금 및 현금성자산	529	514	774	1,043	1,338
매출채권 및 기타채권	1,641	1,640	1,686	1,706	1,768
재고자산	36	33	36	37	39
기타유동자산	577	579	579	579	579
비유동자산	6,961	7,573	7,665	7,762	7,863
관계기업투자등	383	472	477	482	487
유형자산	3,324	3,651	3,723	3,800	3,881
무형자산	1,230	1,183	1,195	1,207	1,219
자산총계	**9,744**	**10,33**	**10,741**	**11,128**	**11,587**
유동부채	2,997	3,126	3,143	3,183	3,229
매입채무 및 기타재무	1,310	1,398	1,419	1,446	1,480
단기금융부채	1,426	1,484	1,479	1,490	1,501
기타유동부채	261	244	246	247	248
비유동부채	2,521	2,774	2,676	2,692	2,719
장기금융부채	2,088	2,393	2,289	2,290	2,302
기타비유동부채	434	381	387	402	418
부채총계	**5,518**	**5,900**	**5,819**	**5,875**	**5,949**
지배주주지분	3,949	4,146	4,616	4,933	5,301
자본금	114	114	114	114	114
자본잉여금	2,328	2,311	2,311	2,311	2,311
이익잉여금	1,325	1,525	1,782	2,084	2,436
비지배주주지분(연결)	277	294	306	321	338
자본총계	**4,226**	**4,440**	**4,923**	**5,253**	**5,639**

손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	**12,117**	**12,285**	**12,974**	**13,400**	**13,895**
매출원가	10,730	10,933	11,544	11,886	12,287
매출총이익	1,387	1,352	1,430	1,514	1,608
판매비 및 관리비	856	844	877	905	939
영업이익	**531**	**508**	**553**	**609**	**669**
(EBITDA)	1,152	1,163	1,224	1,302	1,388
금융손익	-95	-161	-142	-128	-116
이자비용	161	169	142	128	116
관계기업등 투자손익	8	17	16	16	17
기타영업외손익	-66	-34	-40	-40	-40
세전계속사업이익	**378**	**330**	**387**	**458**	**530**
계속사업법인세비용	110	71	85	105	122
계속사업이익	268	259	302	353	408
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	**268**	**259**	**302**	**353**	**408**
지배주주	248	242	290	338	392
총포괄이익	**368**	**247**	**302**	**353**	**408**
매출총이익률 (%)	11.4	11.0	11.0	11.3	11.6
영업이익률 (%)	4.4	4.1	4.3	4.5	4.8
EBITDA 마진률 (%)	9.5	9.5	9.4	9.7	10.0
당기순이익률 (%)	2.2	2.1	2.3	2.6	2.9
ROA (%)	2.8	2.6	2.9	3.2	3.6
ROE (%)	6.5	6.0	6.5	6.9	7.5
ROIC (%)	5.5	5.6	5.9	6.3	6.9

현금흐름표

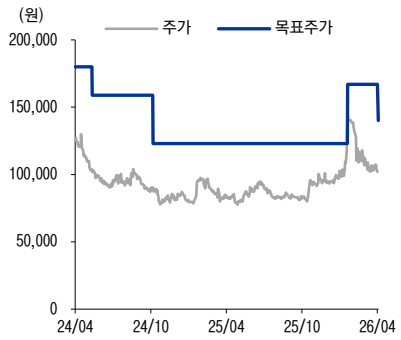
(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	**606**	**902**	**779**	**878**	**930**
당기순이익(손실)	268	259	302	353	408
비현금수익비용가감	891	914	930	957	985
유형자산감가상각비	561	594	607	627	650
무형자산상각비	60	61	64	65	65
기타현금수익비용	159	189	174	160	148
영업활동 자산부채변동	-332	-58	-196	-170	-201
매출채권 감소(증가)	-107	-7	-46	-20	-62
재고자산 감소(증가)	-4	4	-3	-1	-1
매입채무 증가(감소)	-73	131	21	27	34
기타자산, 부채변동	-147	-187	-167	-177	-172
투자활동 현금흐름	**-278**	**-583**	**-92**	**-97**	**-101**
유형자산처분(취득)	-179	-544	-73	-77	-81
무형자산 감소(증가)	-42	-35	-12	-12	-12
투자자산 감소(증가)	-46	0	-8	-8	-8
기타투자활동	-11	-3	0	0	0
재무활동 현금흐름	**-347**	**-295**	**-427**	**-513**	**-534**
차입금의 증가(감소)	155	82	-109	13	23
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금의 지급	-24	-37	-32	-36	-40
기타재무활동	-478	-340	-286	-489	-517
현금의 증가	**-13**	**30**	**260**	**269**	**295**
기초현금	290	277	307	567	836
기말현금	277	307	567	836	1,131

주요 투자지표

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
투자지표 (x)					
P/E	6.3	7.3	6.8	5.8	5.0
P/B	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA	4.0	4.3	4.0	3.6	3.2
P/CF	2.8	2.1	2.6	2.3	2.2
배당수익률 (%)	0.8	0.8	1.0	1.2	1.4
성장성 (%)					
매출액	+3.0	+1.4	+5.6	+3.3	+3.7
영업이익	+10.5	-4.3	+8.8	+10.2	+9.8
세전이익	+16.4	-12.9	+17.5	+18.2	+15.9
당기순이익	+10.5	-3.6	+16.7	+16.7	+15.9
EPS	+21.1	-9.7	+21.0	+17.7	+16.7
안정성 (%)					
부채비율	131	133	118	112	106
유동비율	93	89	98	106	115
순차입금/자기자본(x)	0.7	0.7	0.6	0.5	0.4
영업이익/금융비용(x)	2.3	1.9	3.9	4.8	5.8
총차입금 (십억원)	3,507	3,633	3,666	3,676	3,695
순차입금 (십억원)	2,977	3,118	2,892	2,633	2,357
주당지표(원)					
EPS	12,545	11,327	13,711	16,137	18,827
BPS	197,98	207,862	231,452	247,315	265,783
CFPS	30,394	45,243	39,063	44,045	46,630
DPS	800	800	1,000	1,200	1,400

자료: CJ대한통운, LS증권 리서치센터

CJ대한통운 목표주가 추이



투자의견 변동내역

일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비
2024.01.09	신규	이재혁			
2024.01.09	Buy	160,000	-7.2		-17.3
2024.02.13	Buy	180,000	-22.6		-32.6
2024.06.04	Buy	159,000	-34.6		-40.2
2024.10.29	Buy	123,000	11.1		-28.7
2026.02.11	Buy	167,000	-12.8		-31.2
2026.04.27	Buy	140,000			

일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비

LS증권 리서치센터

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 이재혁).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 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 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12 개월)	투자등급	적용기준 (향후 12 개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3 단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3 단계	Buy (매수)	+15% 이상 기대	89.3%	2018 년 10 월 25 일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±15%로 변경
		Hold (보유)	-15% ~ +15% 기대	10.7%	
		Sell (매도)	-15% 이하 기대		
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2025.4.1 ~ 2026.3.31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1 년간 누적 기준. 분기별 갱신)