EARNINGS REVIEW

15 May. 2026

**오정하** 운송 | junghao@daolfn.com

DAOL 다올투자증권

# CJ대한통운 (000120)

## 초격차 물류기업으로 향하는 길

# BUY

| | 현재 | 직전 | 변동 |
|---|---|---|---|
| 투자의견 | BUY | BUY | 유지 |
| 적정주가 | 140,000 | 140,000 | 유지 |
| Earnings | | | |

| Stock Information | |
|---|---|
| 현재가 (5/14) | 94,800원 |
| 예상 주가상승률 | 47.7% |
| 시가총액 | 21,626억원 |
| 비중(KOSPI내) | 0.03% |
| 발행주식수 | 22,812천주 |
| 52주 최저가/최고가 | 77,600 - 145,700원 |
| 90일 일평균거래대금 | 84억원 |
| 외국인 지분율 | 17.8% |
| 주요주주지분율(%) | |
| CJ제일제당 (외 3인) | 40.2 |
| 자사주 (외 1인) | 12.6 |
| 국민연금공단 (외 1인) | 10.2 |

| Valuation wide | 2025 | 2026E | 2027E |
|---|---|---|---|
| PER(배) | 8.9 | 8.0 | 7.0 |
| PBR(배) | 0.7 | 0.7 | 0.7 |
| EV/EBITDA(배) | 4.7 | 4.5 | 4.2 |
| 배당수익률(%) | 0.8 | 0.8 | 0.8 |

| Performance | 1M | 6M | 12M | YTD |
|---|---|---|---|---|
| 주가상승률 (%) | (7.5) | (0.5) | 15.1 | 0.8 |
| KOSPI 대비 상대수익률 (%) | (42.5) | (88.6) | (185.6) | (85.3) |

### Issue

1Q26 실적 Review 및 주요 투자포인트

### Pitch

투자의견 Buy, 적정주가 14만원 유지. 12개월 선행 EPS 12,508원에 적정 P/E 11배를 적용. 2회전 운영은 하위업체와의 격차를 확대할 핵심 전략으로 판단함. 상반기 택배/CL 안정화비용 투입이 예정되어 있으나, 하반기 택배 물량 레버리지 효과와 CL 판가 전이를 통해 이익 개선이 기대됨

### Rationale

- 1Q26 매출은 3.2조원(+7%, 이하 YoY)를 기록함. 영업이익은 컨센서스를 11% 하회했으나, 전쟁 및 신규 투자비용을 제외하면 컨센서스에 부합하는 수준임. 부문별 매출액은 오네(택배) 9,678억원(+11%), CL 8,533억원(+5%), 글로벌 1조 1,694억원(+2%)을 기록함
- 택배 영업이익 342억원(-0%)를 기록함. 차별화된 배송서비스로 물동량은 13% 증가했으나, 운영시간 확대를 위한 허브터미널 신규투자로 수익성은 하락함. 하반기 물량 증가에 대응한 선제적 투자로, 매일오네 도입에서 확인된 바와 같이 하반기 물량 증가+단위원가 하락이 예상됨
- CL 영업이익은 360억원(-9%)을 기록함. W&D는 2024년 말부터 대규모 수주를 확보했으나, 운영 난이도 상승으로 안정화 비용 투입이 예상보다 길어지고 있음. 다만 신규 수주 증가세는 지속됨. P&D는 중동전쟁발 비용(포장재 등 단가상승)이 발생했으나, 하반기 판가에 전가할 예정임
- 3) 글로벌 영업이익 177억원(+52%)를 기록함. 글로벌포워딩 사업 부진은 지속되었으나, 주요 전략 국가인 미국/인도 이익 성장이 지속됨. 미국은 공실률 축소, 인도는 비철강 고객 확보가 주효했던 것으로 판단함
- 2025년 매일오네(주7일 배송)를 성공적으로 안착시킨 데 이어, 2026년에는 2회전 배송을 추진 중임. 판가 압박도 경쟁사 대비 시장점유율이 유지된다면 납득 가능한 전략임. 하반기 과제는 2회전 배송의 성공 여부임. 주요 유통사 배송파트너로서 물량이 확대되며 2027년 수익성 안정화가 예상됨

1Q26 Review

(단위: 십억원, %, %p)

| | 회사 잠정 | 당사 예상 | | 시장 컨센서스 | | 전년 동기 | | 전분기 | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 2026.03(P) | 2026.03(E) | vs Chg | 2026.03(E) | vs Con | 2025.03(A) | YoY | 2025.12(A) | QoQ |
| 매출액 | 3,214.5 | 3,137.6 | 2.5 | 3,135.9 | 2.5 | 2,992.6 | 7.4 | 3,177.1 | 1.2 |
| 영업이익 | 92.1 | 98.6 | -6.6 | 103.6 | -11.1 | 85.4 | 7.9 | 159.6 | -42.3 |
| 지배주주순이익 | 34.6 | 43.7 | -20.7 | 48.3 | -28.3 | 35.9 | -3.4 | 82.6 | -58.1 |
| OPM | 2.9 | 3.1 | -0.3%p | 3.3 | -0.4%p | 2.9 | 0.0%p | 5.0 | -2.2%p |
| NIM | 1.1 | 1.4 | -0.3%p | 1.5 | -0.5%p | 1.2 | -0.1%p | 2.6 | -1.5%p |

Note: K-IFRS 연결 기준
Source: 다올투자증권

*Fig. 1:* CJ대한통운 실적변경

(단위: 십억원, %, %p)

| | 변경 전 | | | | 변경 후 | | | | 차이 | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 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 | 3,137.6 | 3,022.6 | 3,020.2 | 3,169.6 | 3,214.5 | 3,132.4 | 3,145.7 | 3,246.5 | 2.5 | 3.6 | 4.2 | 2.4 |
| 영업이익 | 98.6 | 131.0 | 159.5 | 159.9 | 92.1 | 120.1 | 165.8 | 169.8 | -6.6 | -8.3 | 3.9 | 6.2 |
| 영업이익률 | 3.1 | 4.3 | 5.3 | 5.0 | 2.9 | 3.8 | 5.3 | 5.2 | -0.3%p | -0.5%p | 0.0%p | 0.2%p |
| EBITDA | 270.5 | 301.4 | 328.5 | 329.7 | 264.0 | 290.5 | 334.8 | 339.6 | -2.4 | -3.6 | 1.9 | 3.0 |
| EBITDA이익률 | 8.6 | 10.0 | 10.9 | 10.4 | 8.2 | 9.3 | 10.6 | 10.5 | -0.4%p | -0.7%p | -0.2%p | 0.1%p |
| 지배주주순이익 | 43.7 | 65.4 | 83.7 | 84.4 | 34.3 | 58.1 | 88.1 | 91.2 | -21.5 | -11.1 | 5.3 | 8.1 |

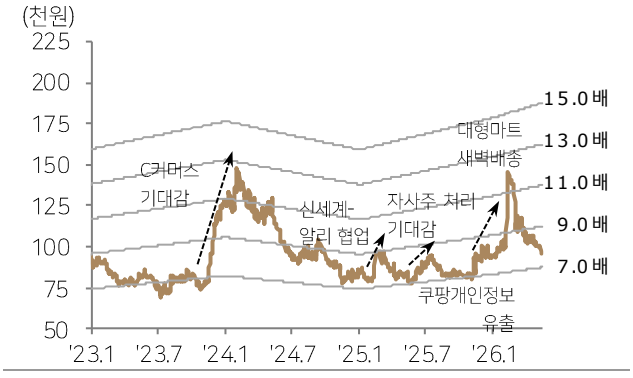
Note: K-IFRS 연결 기준
Source: CJ대한통운, 다올투자증권

*Fig. 2:* CJ대한통운 실적 추이 및 전망

| (십억원, 백만Box) | 1Q25 | 2Q25 | 3Q25 | 4Q25 | 1Q26P | 2Q26E | 3Q25E | 4Q25E | 2025 | 2026E | 2027E |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| GDP성장률 | *-0.3* | *0.6* | *1.2* | *1.5* | *2.5* | *2.1* | *1.5* | *1.8* | *0.7* | *2.0* | *2.0* |
| **매출액** | **2,992.6** | **3,048.4** | **3,066.6** | **3,177.1** | **3,214.5** | **3,132.4** | **3,145.7** | **3,246.6** | **12,285** | **12,739** | **13,076** |
| *YoY %* | *2.4* | *-0.4* | *3.1* | *0.5* | *7.4* | *2.8* | *2.6* | *2.2* | *1.4* | *3.7* | *2.6* |
| 택배 | 876.2 | 907.6 | 965.0 | 997.0 | 967.8 | 1,092.3 | 1,079.3 | 1,130.4 | 3,745.8 | 4,269.8 | 4,476.2 |
| *YoY %* | *-6.5* | *-3.7* | *7.4* | *4.8* | *10.5* | *20.4* | *11.8* | *13.4* | *1.4* | *3.7* | *2.6* |
| 택배(라스트마일) | 804.2 | 907.6 | 965.0 | 953.9 | 863.8 | 959.1 | 933.8 | 980.7 | 3,630.7 | 3,737.4 | 3,716.5 |
| 이커머스 | 72.0 | 83.0 | 96.3 | 99.0 | 104.0 | 133.2 | 145.5 | 149.7 | 350.3 | 532.4 | 574.2 |
| 시장물동량 | 891.3 | 923.5 | 948.9 | 962.5 | 944.1 | 979.4 | 982.1 | 999.5 | 3,726.1 | 3,905.1 | 3,976.5 |
| *YoY %* | *-2.1* | *-0.2* | *5.4* | *0.8* | *5.9* | *6.1* | *3.5* | *3.8* | *0.9* | *4.8* | *1.8* |
| CL | 813.5 | 833.4 | 861.3 | 865.4 | 853.3 | 881.2 | 917.0 | 915.9 | 3,373.6 | 3,567.4 | 3,704.4 |
| *YoY %* | *16.7* | *13.1* | *12.1* | *10.5* | *4.9* | *5.7* | *6.5* | *5.8* | *13.0* | *5.7* | *3.8* |
| W&D | 372.6 | 379.6 | 404.9 | 393.5 | 389.3 | 402.1 | 428.9 | 414.1 | 1,550.6 | 1,634.5 | 1,651.5 |
| P&D | 440.9 | 453.8 | 456.5 | 471.9 | 464.0 | 479.0 | 488.1 | 501.8 | 1,823.1 | 1,932.9 | 2,052.9 |
| 글로벌 | 1,143.0 | 1,102.7 | 1,033.0 | 1,081.2 | 1,169.4 | 975.3 | 962.9 | 988.7 | 4,359.9 | 4,096.3 | 4,117.8 |
| *YoY %* | *6.2* | *-1.9* | *-6.0* | *-4.7* | *2.3* | *-11.5* | *-6.8* | *-8.6* | *-1.6* | *-6.0* | *0.5* |
| 미국 | 264.0 | 260.0 | 269.0 | 291.0 | 335.1 | 301.2 | 304.1 | 298.9 | 1,084.0 | 1,239.3 | 1,227.3 |
| 인도 | 211.0 | 220.0 | 216.0 | 240.0 | 246.5 | 245.5 | 242.0 | 268.9 | 974.0 | 1,002.9 | 1,068.6 |
| 글로벌포워딩 | 516.0 | 477.0 | 442.0 | 438.0 | 465.0 | 314.5 | 313.4 | 319.3 | 1,873.0 | 1,412.2 | 1,384.0 |
| 건설 | 159.9 | 204.7 | 207.3 | 233.5 | 224.0 | 183.6 | 186.5 | 211.6 | 805.4 | 805.6 | 777.5 |
| **영업이익** | **85.4** | **115.2** | **147.9** | **154.3** | **92.1** | **120.1** | **165.8** | **169.8** | **502.8** | **547.8** | **589.8** |
| *YoY %* | *-21.9* | *-8.1* | *4.4* | *0.0* | *7.9* | *4.2* | *12.1* | *10.0* | *-5.2* | *8.9* | *7.7* |
| *영업이익률 (%)* | *2.9* | *3.8* | *4.8* | *4.9* | *2.9* | *3.8* | *5.3* | *5.2* | *4.1* | *4.3* | *4.5* |
| *택배* | *3.9* | *5.0* | *6.5* | *6.2* | *3.5* | *4.8* | *6.5* | *7.3* | *5.5* | *5.6* | *5.9* |
| *CL* | *4.9* | *5.4* | *6.3* | *5.5* | *4.2* | *4.7* | *6.7* | *5.6* | *5.6* | *5.3* | *5.0* |
| *글로벌* | *1.0* | *1.9* | *1.9* | *3.5* | *1.5* | *2.4* | *2.7* | *2.8* | *2.1* | *2.3* | *2.5* |

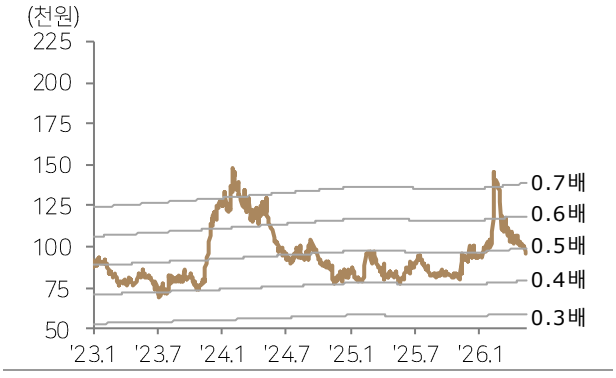
Source: CJ대한통운, 다올투자증권

*Fig. 3:* 12개월 선행 P/E 밴드



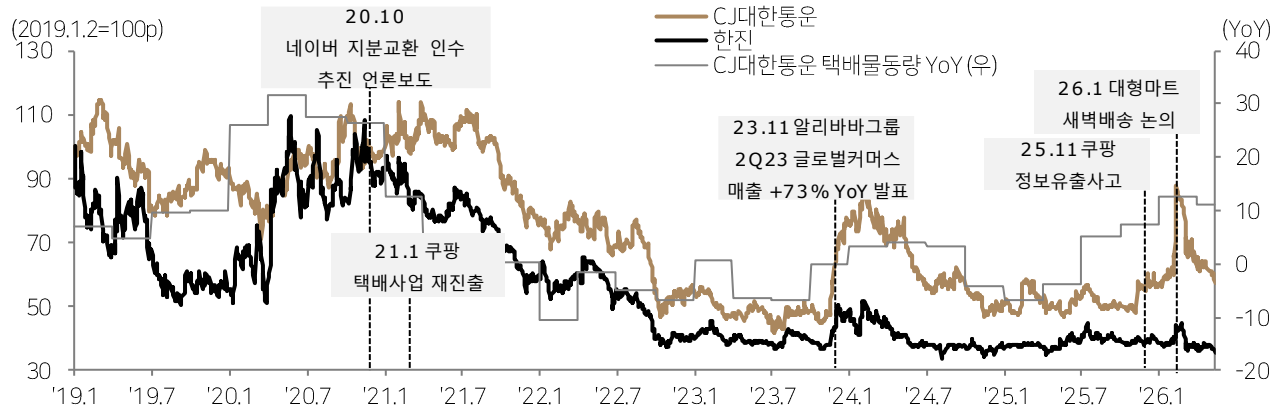

Source: Quantiwise, 다올투자증권

*Fig. 4:* 12개월 선행 P/B 밴드



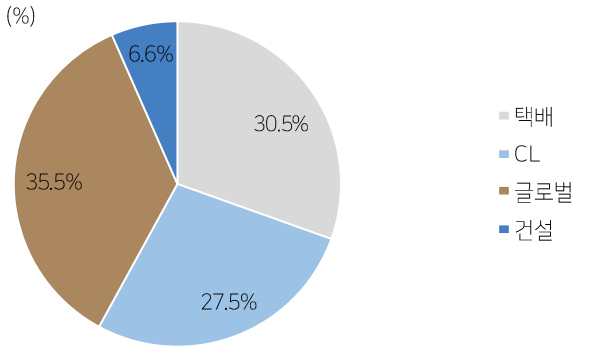

Source: Quantiwise, 다올투자증권

*Fig. 5:* 시장은 택배물동량에 반응. 주가와 택배물동량 증가율간 상관계수는 0.53



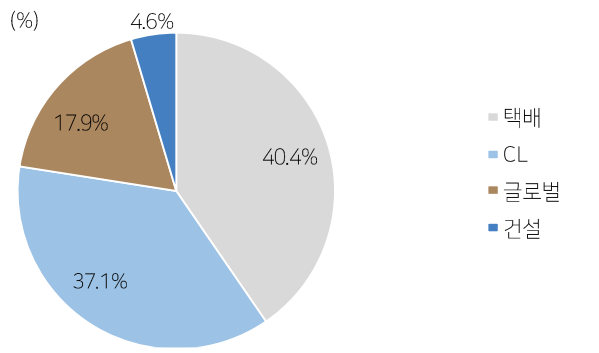

Source: Quantiwise, 다올투자증권

*Fig. 6:* 2025년 CJ대한통운의 사업부문별 매출액 비중



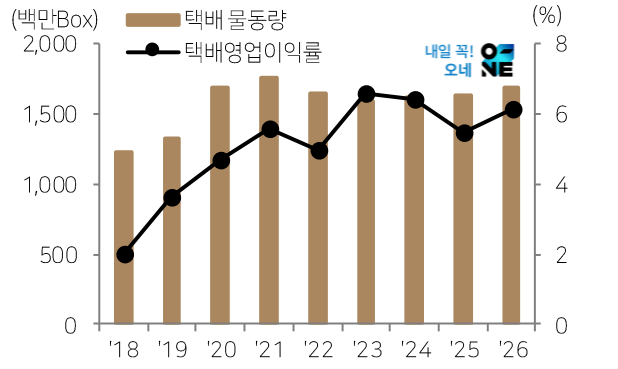

Source: CJ대한통운, 다올투자증권

*Fig. 7:* 2025년 CJ대한통운의 사업부문별 영업이익 비중



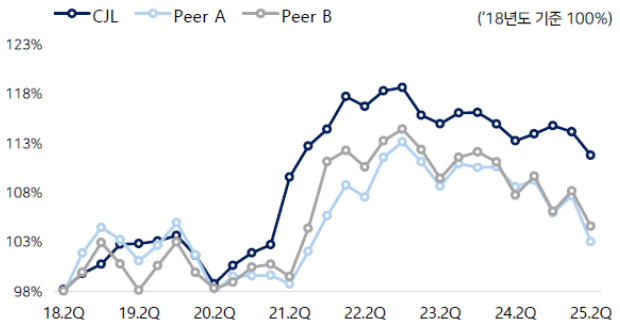

Source: CJ대한통운, 다올투자증권

*Fig. 8:* 택배사업부 물동량 및 영업이익률 증가 추이



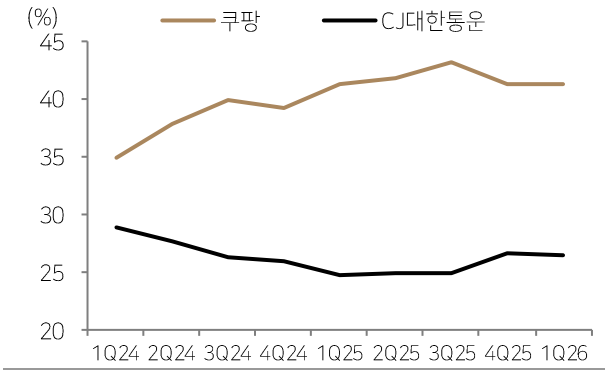

Source: CJ대한통운, 다올투자증권
Note: 2026년은 추정치

*Fig. 9:* 운임 하향세



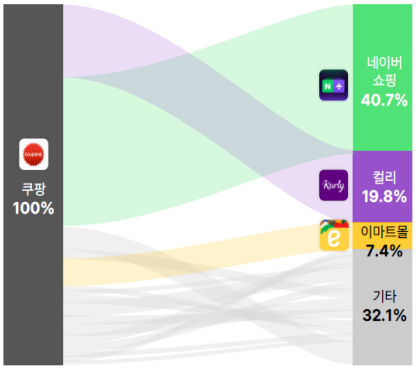

Source: Source: CJ대한통운, 다올투자증권

*Fig. 10:* 택배시장 점유율 추정



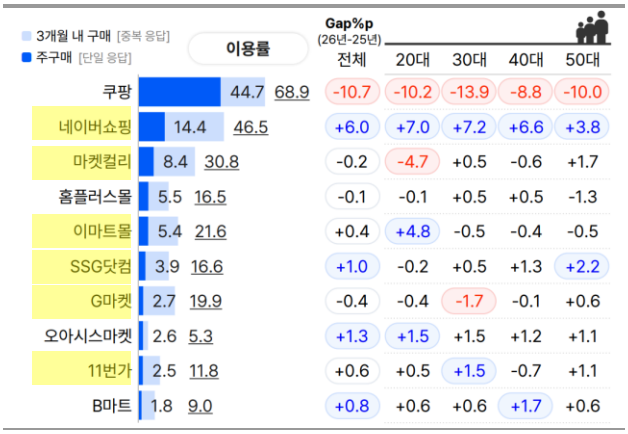

Source: CJ대한통운, 다올투자증권
Note: 쿠팡은 단포, CJ대한통운은 합포 기준

*Fig. 11:* 탈쿠팡 장보기 소비자는 네이버쇼핑, 컬리로




Source: 오픈서베이 2026

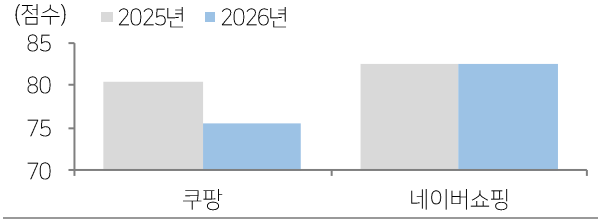
*Fig. 12:* 3개월 이내 구매 경험 있는 온라인 장보기 채널




Source: 오픈서베이 2026, 다올투자증권

*Fig. 13:* 배송품질 향상을 위해선 동사 채택 필수

| 불만족요인 | 쿠팡 | 네이버쇼핑 |
|---|---|---|
| Top1 | 과대포장(12.5%) | 배송 느림(13.0%) |
| Top2 | 포장상태불량(10.0%) | 가격비쌈(4.5%) |
| Top3 | 개인정보 유출(10.0%) | 할인부족(4.5%) |

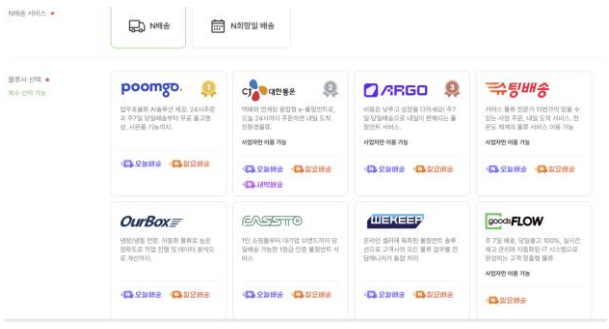



Source: 오픈서베이, 다올투자증권
Note: N=플랫폼당 200명

*Fig. 14:* 풀필먼트 개념도

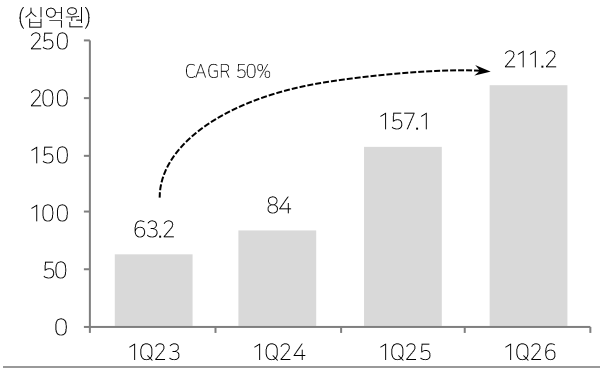
Source: 언론종합

*Fig. 15:* 네이버는 NFA 얼라이언스를 구성



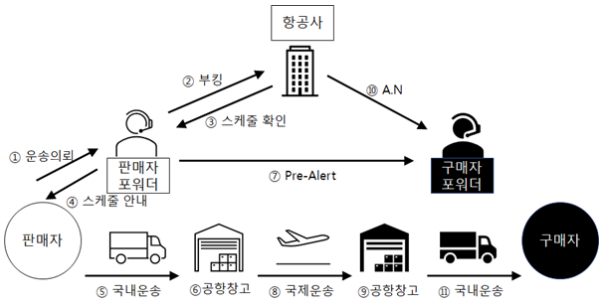

Source: 네이버

*Fig. 16:* W&D 수주 추이



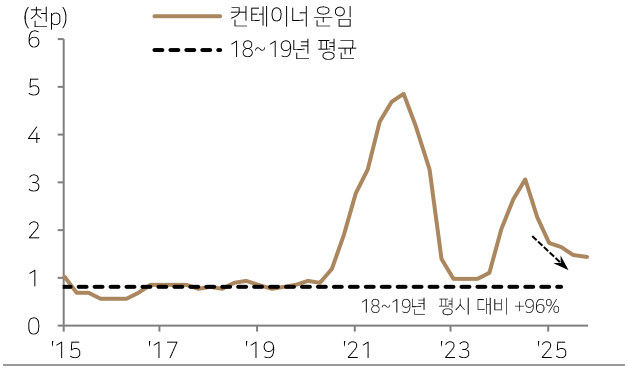

Source: CJ대한통운, 다올투자증권

*Fig. 17:* 포워딩 사업



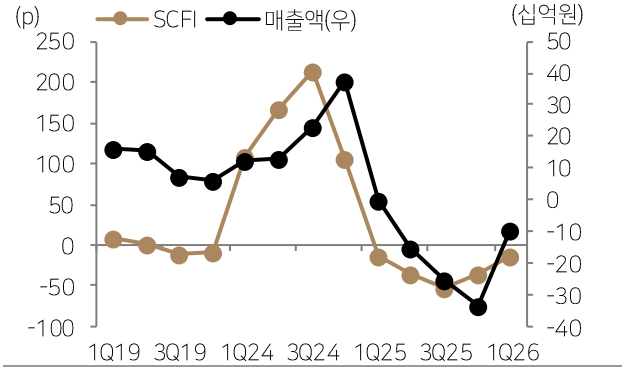

*Source: 한국통합물류협회, 다올투자증권*
*Note: AN(Arrival Notice)*

*Fig. 18:* SCFI 운임 추이




Source: Clarksons, 다올투자증권

*Fig. 19:* SCFI와 글로벌포워딩 매출 추이

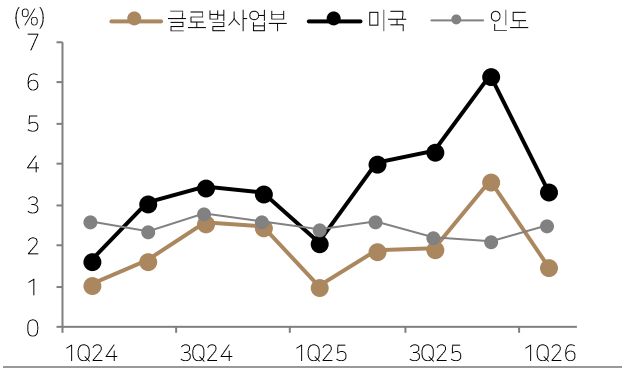



Source: CJ대한통운, Clarksons, 다올투자증권

*Fig. 20:* 해양진흥공사가 투자한 미국법인 엘우드 저온창고

Source: 언론종합, 다올투자증권

*Fig. 21:* 글로벌사업부 미국/인도 사업부 영업이익률 추이




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 | 2,768.6 | 3,088.9 |
| 현금성자산 | 499.7 | 529.0 | 514.4 | 492.6 | 775.1 |
| 매출채권 | 1,494.5 | 1,641.5 | 1,640.2 | 1,658.5 | 1,689.8 |
| 재고자산 | 29.8 | 36.0 | 32.9 | 32.6 | 33.2 |
| 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 | 10,314.7 | 10,642.7 |
| 유동부채 | 2,622.3 | 2,996.8 | 3,125.8 | 3,120.6 | 3,149.3 |
| 매입채무 | 1,256.4 | 1,309.5 | 1,398.0 | 1,390.3 | 1,416.6 |
| 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 | 5,900.5 | 5,935.6 |
| 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 | 1,780.4 | 2,073.3 |
| 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 | 4,414.2 | 4,707.1 |
| 투하자본 | 6,391.3 | 6,792.7 | 7,295.3 | 7,271.1 | 7,260.2 |
| 순차입금 | 2,765.1 | 2,983.9 | 3,360.7 | 3,382.5 | 3,100.0 |
| ROA | 2.5 | 2.8 | 2.6 | 2.9 | 3.3 |
| ROE | 6.8 | 7.1 | 6.4 | 7.3 | 8.0 |
| ROIC | 5.6 | 5.7 | 5.7 | 5.6 | 6.1 |

## 손익계산서

| (십억원) | 2023 | 2024 | 2025 | 2026E | 2027E |
|---|---|---|---|---|---|
| 매출액 | 11,767.9 | 12,116.8 | 12,284.7 | 12,739.1 | 13,075.8 |
| 증가율 (Y-Y,%) | 0.0 | 3.0 | 1.4 | 3.7 | 2.6 |
| 영업이익 | 480.2 | 530.7 | 508.1 | 547.8 | 589.8 |
| 증가율 (Y-Y,%) | 0.0 | 10.5 | (4.3) | 7.8 | 7.7 |
| EBITDA | 1,059.4 | 1,152.5 | 1,162.6 | 1,228.9 | 1,251.1 |
| 영업외손익 | (155.3) | (152.3) | (178.4) | (141.8) | (133.9) |
| 순이자수익 | (130.9) | (139.4) | (146.3) | (154.6) | (154.2) |
| 외화관련손익 | (0.2) | 21.2 | (8.6) | 0.0 | 0.0 |
| 지분법손익 | (8.0) | 5.4 | 16.8 | 10.8 | 20.3 |
| 세전계속사업손익 | 325.0 | 378.3 | 329.7 | 405.9 | 455.9 |
| 당기순이익 | 242.9 | 268.3 | 258.7 | 300.8 | 342.0 |
| 지배기업당기순이익 | 0.0 | 10.5 | (3.6) | 16.3 | 13.7 |
| 증가율 (Y-Y,%) | 358.9 | 376.3 | 398.8 | 405.9 | 442.4 |
| NOPLAT | 579.2 | 621.8 | 654.5 | 681.1 | 661.3 |
| (+) Dep | (25.4) | 256.9 | (73.4) | 29.0 | 9.1 |
| (-) 운전자본투자 | 257.1 | 193.3 | 574.0 | 495.0 | 504.9 |
| (-) Capex | 706.4 | 548.0 | 552.7 | 563.0 | 589.7 |
| OpFCF | | | | | |
| 3 Yr CAGR & Margins | 3.0 | 2.2 | 0.4 | 2.7 | 2.6 |
| 매출액증가율(3Yr) | 13.9 | 15.6 | 7.3 | 4.5 | 3.6 |
| 영업이익증가율(3Yr) | 9.5 | 12.0 | 8.0 | 5.1 | 2.8 |
| EBITDA증가율(3Yr) | 19.4 | 19.2 | 9.5 | 7.4 | 8.4 |
| 순이익증가율(3Yr) | 11.0 | 11.4 | 11.0 | 11.4 | 11.7 |
| 영업이익률(%) | 4.1 | 4.4 | 4.1 | 4.3 | 4.5 |
| EBITDA마진(%) | 9.0 | 9.5 | 9.5 | 9.6 | 9.6 |
| 순이익률(%) | 2.1 | 2.2 | 2.1 | 2.4 | 2.6 |

## 현금흐름표

| (십억원) | 2023 | 2024 | 2025 | 2026E | 2027E |
|---|---|---|---|---|---|
| 영업현금 | 836.6 | 606.2 | 902.4 | 638.0 | 947.1 |
| 당기순이익 | 242.9 | 268.3 | 258.7 | 300.8 | 342.0 |
| 자산상각비 | 579.2 | 621.8 | 654.5 | 681.1 | 661.3 |
| 운전자본증감 | (52.4) | (331.9) | (58.2) | (29.0) | (9.1) |
| 매출채권감소(증가) | (19.7) | (107.5) | (6.6) | (18.3) | (31.3) |
| 재고자산감소(증가) | 11.3 | (4.5) | 3.8 | 0.3 | (0.6) |
| 매입채무증가(감소) | 34.8 | (72.8) | 131.5 | (7.7) | 26.3 |
| 투자현금 | (80.1) | (278.3) | (583.0) | (652.2) | (657.5) |
| 단기투자자산감소 | 206.4 | (28.5) | 26.5 | (8.4) | (8.8) |
| 장기투자증권감소 | (20.1) | (17.2) | (6.1) | (9.7) | (1.1) |
| 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 | (30.2) | 273.7 |
| 총현금흐름(Gross CF) | 1,069.4 | 1,159.2 | 1,172.8 | 667.0 | 956.2 |
| (-) 운전자본증가(감소) | (25.4) | 256.9 | (73.4) | 29.0 | 9.1 |
| (-) 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 | (14.3) | 289.6 |
| (-) 기타투자 | 20.1 | 17.2 | 6.1 | 9.7 | 1.1 |
| 잉여현금 | 917.0 | 531.7 | 525.5 | (24.0) | 288.6 |

## 주요투자지표

| (원, 배) | 2023 | 2024 | 2025 | 2026E | 2027E |
|---|---|---|---|---|---|
| Per share Data | | | | | |
| EPS | 9,854 | 10,893 | 10,612 | 11,909 | 13,537 |
| BPS | 106,036 | 119,190 | 129,883 | 129,208 | 142,464 |
| DPS | 500 | 800 | 800 | 800 | 800 |
| Multiples(x,%) | | | | | |
| PER | 12.9 | 7.7 | 9.0 | 8.0 | 7.0 |
| PBR | 1.2 | 0.7 | 0.7 | 0.7 | 0.7 |
| EV/ EBITDA | 5.3 | 4.3 | 4.8 | 4.5 | 4.2 |
| 배당수익율 | 0.4 | 0.9 | 0.8 | 0.8 | 0.8 |
| PCR | 2.7 | 1.7 | 1.9 | 3.3 | 2.3 |
| PSR | 0.2 | 0.2 | 0.2 | 0.2 | 0.2 |
| 재무건전성 (%) | | | | | |
| 부채비율 | 131.4 | 130.6 | 132.9 | 133.7 | 126.1 |
| Net debt/Equity | 68.4 | 70.6 | 75.7 | 76.6 | 65.9 |
| Net debt/EBITDA | 261.0 | 258.9 | 289.1 | 275.3 | 247.8 |
| 유동비율 | 94.9 | 92.9 | 88.5 | 88.7 | 98.1 |
| 이자보상배율 | 3.7 | 3.8 | 3.5 | 3.5 | 3.8 |
| 이자비용/매출액 | 1.3 | 1.3 | 1.4 | 1.4 | 1.4 |
| 자산구조 | | | | | |
| 투하자본(%) | 69.1 | 69.8 | 69.2 | 68.5 | 66.0 |
| 현금+투자자산(%) | 30.9 | 30.2 | 30.8 | 31.5 | 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

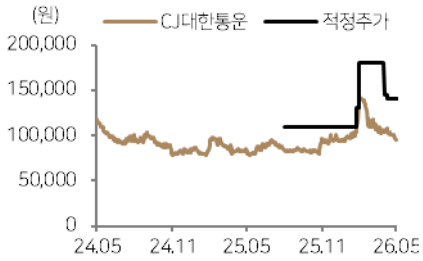
아래 종목투자의견은 향후 12개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 기대수익률을 의미
· BUY: 추천기준일 종가대비 +15% 이상.
· HOLD: 추천기준일 종가대비 -15% 이상~ +15% 미만.
· REDUCE: 추천기준일 종가대비 -15% 미만.

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 | 112,950원 | 117,100원 | -13.1 | -9.9 |
| 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 | 100,880원 | 107,000원 | -27.9 | -23.6 |

* 괴리율 적용 기간: 최근 2년내 적정주가 변경일로부터 최근 종가 산출일(26년 05월 14일)
** 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.