

외형 성장을 위한 발판 마련 중

BUY 유지

목표주가 하향 110,000원

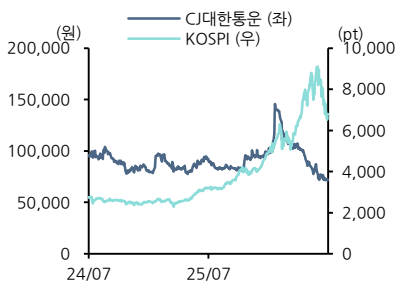
종가(26.07.23) 76,700원

상승여력 43.4%

Stock Data

KOSPI(07/23)	7,096.9pt
시가총액	16,448억원
액면가	5,000원
52주 최고가	145,700원
52주 최저가	71,300원
외국인지분율	16.8%
90일 일평균거래대금	59억원
주요주주지분율	
CJ제일제당 (외 3인)	40.2%
유동주식비율	47.2%

Stock Price



2Q26E 매출액 3조 1,787억원, 영업이익 1,039억원, 컨센서스 하회 전망

CJ대한통운의 2Q26 연결 실적은 매출액 3조 1,787억원 (yoy +4%), 영업이익 1,039억원(yoy -10%, OPM 3.3%)으로 시장 컨센서스를 하회할 전망이다. 택배 물량 성장에도 허브 터미널 투자 집행과 전쟁 이후 상승한 원부자재 가격, W&D 신규 수주 초기 안정화 비용 지속 등으로 이익을 보수적 추정했다. 부문별로, 1) **택배**는 매출액 9,834억원(yoy +8%), 영업이익 376억원(yoy -18%, OPM 3.8%)을 기록할 것으로 예상된다. 주7일 배송 기반 차별화 서비스 제공으로 시장 MS가 확대되며 택배 물동량은 yoy +10% 성장할 것으로 예상된다. 그럼에도 주7일 배송 회전을 확대 및 안정화를 위한 터미널 투자 비용 집행으로 OPM은 3.8%로 yoy -1.2%p 둔화를 전망한다. 2) **CL** 매출액은 8,805억원(yoy +6%), 영업이익은 385억원(yoy -14%, OPM 4.4%)을 전망한다. 소비 행태 변화에 따른 음식료 등 필수 소비재 물량 둔화와 더불어 W&D 신규 수주 초기 안정화 비용이 이어지며 yoy 감익이 예상된다. 3) **글로벌**은 매출액 1조 794억원(yoy -2%), 영업이익 235억원(yoy +14%, OPM 2.2%)을 예상한다. 해상운임 상승에 따른 포워딩 실적 성장 및 미국 콜드체인 콜드체인 대형 고객사 확보에 따른 물량 증가 및 공실률 축소로 실적 성장이 예상된다.

투자이견 BUY 유지, 목표주가 11만원으로 하향

동사에 대해 투자이견 BUY를 유지하나 실적 추정치를 조정하며 목표주가를 기존 15만원에서 11만원으로 하향한다. 동사의 단기 실적은 투자 비용 확대에 따른 전사 마진 둔화가 예상되나 이는 하반기 이후 외형 성장을 위한 발판으로 판단되며, 실제로 동사의 택배 물동량 및 MS, CL 신규 수주 등 물량 지표의 견조한 성장이 확인되고 있어 점진적으로 이익 레버리지를 시험할 수 있을 것으로 기대한다.

Financial Data

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2024	12,117	531	248	10,893	7.7	4.3	0.5	6.6	0.9
2025	12,285	508	242	10,612	8.9	4.7	0.5	6.0	0.8
2026E	12,955	485	233	11,704	6.2	4.3	0.4	5.6	1.1
2027E	13,444	527	266	13,334	5.4	3.6	0.4	6.2	1.1
2028E	13,961	568	295	14,774	4.9	2.9	0.4	6.5	1.1

자료 : K-IFRS연결기준,상상인증권



QR코드로 간편하게

상상인증권
더 많은 리포트 찾아보기

표 1. CJ대한통운 목표주가 산정 Table

내용	금액	비고
12M fwd EPS (원)	12,112	
Target PER (배)	9.1	과거 2개년 Historical PER 평균
적정주가 (원)	110,319	
목표주가 (원)	110,000	
현재가 (원)	76,700	
Upside Potential	43.4%	

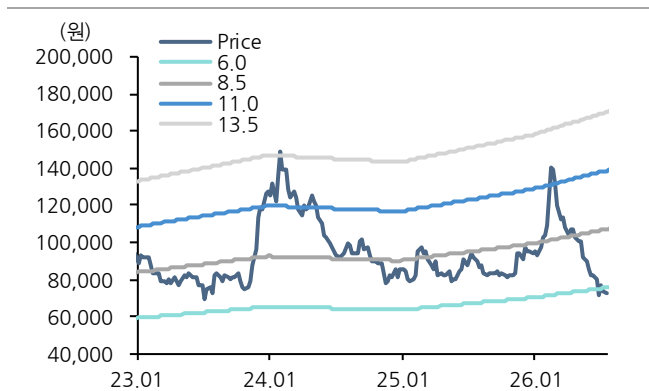
자료: 상상인증권 리서치센터

표 2. CJ대한통운 실적전망치 변경 내용

(% , 십억원)	2026E			2027E		
	변경후	변경전	차이	변경후	변경전	차이
매출액	12,955	12,631	2.6	13,444	13,022	3.2
영업이익	485	560	-13.4	527	602	-12.4
세전이익	331	404	-18.2	368	443	-16.8
지배주주순이익	233	292	-20.0	266	320	-16.8
영업이익률	3.7	4.4		3.9	4.6	
세전이익률	2.6	3.2		2.7	3.4	
지배주주순이익률	1.8	2.3		2.0	2.5	

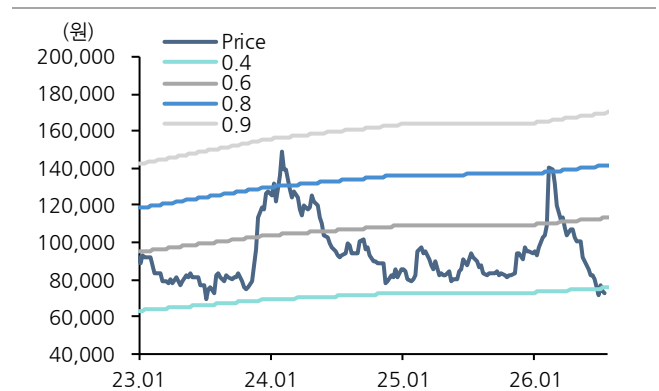
자료: 상상인증권 리서치센터

그림 1. 12M Forward PER 밴드



자료: 상상인증권

그림 2. 12M Forward PBR 밴드



자료: 상상인증권

표 3. CJ대한통운 부문별 실적 전망

(십억원)		1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	TOTAL	2,993	3,048	3,067	3,177	3,215	3,179	3,206	3,356	12,285	12,955	13,444
	택배	876	908	965	997	968	983	1,018	1,046	3,746	4,016	4,218
	CL	814	833	861	865	853	881	904	919	3,374	3,557	3,609
	글로벌	1,143	1,103	1,033	1,081	1,169	1,079	1,045	1,123	4,360	4,417	4,506
	건설	160	205	207	234	224	235	238	269	805	966	1,111
YoY(%)	TOTAL	2.4	-0.4	3.1	0.5	7.4	4.3	4.5	5.6	1.4	5.5	3.8
	택배	-6.5	-3.7	7.4	4.8	10.5	8.4	5.5	4.9	0.5	7.2	5.0
	CL	16.7	13.1	12.1	10.5	4.9	5.7	4.9	6.2	13.0	5.4	1.5
	글로벌	6.2	-1.9	-6.0	-4.7	2.3	-2.1	1.2	3.8	-1.6	1.3	2.0
	건설	-24.3	-19.9	-1.6	-19.9	40.1	15.0	15.0	15.0	-16.9	20.0	15.0
영업이익	TOTAL	85	115	148	160	92	104	131	158	508	485	527
	택배	34	46	63	62	34	38	54	59	205	185	202
	CL	40	45	55	48	36	38	45	47	188	167	180
	글로벌	12	21	20	38	18	24	23	41	91	105	112
	건설	0	4	10	12	4	4	9	11	25	29	33
YoY(%)	TOTAL	-21.9	-8.1	4.5	3.4	7.9	-9.8	-11.6	-0.7	-4.3	-4.5	8.7
	택배	-35.9	-25.8	16.3	-11.2	-0.3	-18.0	-14.6	-4.2	-14.3	-9.8	9.6
	CL	-3.9	5.4	8.0	-4.2	-9.3	-14.3	-18.9	-0.6	1.5	-11.1	8.0
	글로벌	0.0	11.9	-28.7	37.3	52.6	13.5	16.8	5.8	5.2	16.0	6.3
	건설	적전	46.2	18.3	66.2	흑전	15.0	-9.1	-4.4	20.1	14.2	15.0
OPM	TOTAL	2.9	3.8	4.8	5.0	2.9	3.3	4.1	4.7	4.1	3.7	3.9
	택배	3.9	5.0	6.5	6.2	3.5	3.8	5.3	5.7	5.5	4.6	4.8
	CL	4.9	5.4	6.4	5.5	4.2	4.4	5.0	5.2	5.6	4.7	5.0
	글로벌	1.0	1.9	1.9	3.5	1.5	2.2	2.2	3.6	2.1	2.4	2.5
	건설	-0.1	1.9	4.7	5.1	1.9	1.9	3.7	4.2	3.1	3.0	3.0
택배물량(백만 box)		377	396	415	430	425	438	447	459	1,618	1,769	1,821
YoY(%)		-6.9	-3.8	5.2	5.5	12.6	10.5	7.7	6.7	0.0	9.3	3.0
택배단가(원)		2,325	2,290	2,326	2,317	2,279	2,246	2,279	2,278	2,314	2,271	2,316
YoY(%)		0.4	0.0	2.1	-0.6	-1.9	-1.9	-2.0	-1.7	0.5	-1.9	2.0

자료: 상상인증권 리서치센터

대차대조표

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	2,783.3	2,766.7	3,497.3	4,201.8	4,958.6
현금 및 현금성자산	277.2	307.1	808.2	1,403.9	2,049.5
매출채권	1,641.5	1,640.2	1,655.2	1,722.0	1,789.6
재고자산	36.0	32.9	29.4	30.6	31.8
비유동자산	6,960.6	7,572.5	7,312.3	6,928.5	6,522.4
관계기업투자등	416.8	505.0	481.1	500.7	521.0
유형자산	3,323.6	3,650.8	3,245.0	2,784.0	2,298.8
무형자산	1,229.8	1,182.8	1,147.9	1,106.6	1,062.3
자산총계	9,743.9	10,339.2	10,809.6	11,130.3	11,481.0
유동부채	2,996.8	3,125.8	2,969.7	3,034.3	3,099.8
매입채무	1,309.5	1,398.0	1,360.9	1,415.9	1,471.4
단기금융부채	1,426.0	1,483.7	1,371.7	1,371.7	1,371.7
비유동부채	2,521.5	2,773.8	3,382.9	3,389.0	3,395.4
장기금융부채	2,086.9	2,391.4	3,004.4	3,004.4	3,004.4
부채총계	5,518.3	5,899.6	6,352.6	6,423.2	6,495.2
지배주주지분	3,948.8	4,145.8	4,163.9	4,413.9	4,692.6
자본금	114.1	114.1	114.1	114.1	114.1
자본잉여금	2,327.6	2,311.1	2,311.1	2,311.1	2,311.1
이익잉여금	1,325.4	1,524.7	1,738.7	1,988.7	2,267.5
비지배주주지분	276.8	293.8	293.1	293.1	293.1
자본총계	4,225.6	4,439.6	4,457.1	4,707.0	4,985.8

손익계산서

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	12,116.8	12,284.7	12,955.2	13,443.8	13,961.1
매출원가	10,730.1	10,933.0	11,601.2	12,013.6	12,453.6
매출총이익	1,386.7	1,351.6	1,354.1	1,430.3	1,507.5
판매비와 관리비	856.0	843.5	868.9	903.1	939.9
영업이익	530.7	508.1	485.2	527.2	567.6
EBITDA	1,152.5	1,162.6	1,116.7	1,185.7	1,258.5
금융손익	-118.2	-154.9	-125.1	-129.4	-135.3
관계기업등 투자손익	5.4	16.8	9.1	8.0	8.0
기타영업외손익	-39.5	-40.3	-38.5	-37.5	-32.3
세전계속사업이익	378.3	329.7	330.8	368.3	408.1
계속사업법인세비용	110.0	70.9	76.7	79.3	87.8
당기순이익	268.3	258.7	254.0	289.1	320.3
지배주주순이익	248.5	242.1	233.4	265.9	294.7
매출총이익률 (%)	11.4	11.0	10.5	10.6	10.8
영업이익률 (%)	4.4	4.1	3.7	3.9	4.1
EBITDA 마진률 (%)	9.5	9.5	8.6	8.8	9.0
세전이익률 (%)	3.1	2.7	2.6	2.7	2.9
지배주주순이익률 (%)	2.1	2.0	1.8	2.0	2.1
ROA (%)	2.6	2.4	2.2	2.4	2.6
ROE (%)	6.6	6.0	5.6	6.2	6.5
ROIC (%)	5.7	5.7	5.1	5.9	6.7

현금흐름표

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	606.2	902.4	957.6	1,106.8	1,170.5
당기순이익(손실)	268.3	258.7	254.0	289.1	320.3
현금수익비용가감	890.8	914.1	855.6	847.5	880.8
유형자산감가상각비	561.4	593.6	571.5	595.5	624.8
무형자산상각비	60.4	60.9	60.0	63.0	66.0
기타현금수익비용	269.0	259.5	188.1	151.0	154.0
운전자본 증감	-331.9	-58.2	-102.3	-29.8	-30.6
매출채권의 감소(증가)	-107.5	-6.6	75.9	-66.8	-67.6
재고자산의 감소(증가)	-4.5	3.8	7.6	-1.2	-1.2
매입채무의 증가(감소)	-72.8	131.5	-115.7	54.9	55.6
기타영업현금흐름	-147.2	-186.9	-70.1	-16.7	-17.4
투자활동 현금흐름	-278.3	-583.0	-433.8	-281.1	-291.7
유형자산 처분(취득)	-179.2	-544.4	-190.1	-134.4	-139.6
무형자산 감소(증가)	-42.3	-35.1	-21.7	-21.7	-21.7
투자자산 감소(증가)	-45.7	20.4	-18.8	-26.0	-27.3
기타투자활동	-11.1	-23.9	-203.2	-99.0	-103.0
재무활동 현금흐름	-346.9	-295.2	210.8	-16.0	-16.0
차입금의 증가(감소)	-173.2	-257.4	228.8	0.0	0.0
자본의 증가(감소)	-24.5	-37.1	-16.0	-16.0	-16.0
배당금 지급	24.5	37.1	16.0	16.0	16.0
기타재무활동	-149.2	-0.7	-2.0	0.0	0.0
현금의 증감	-13.0	30.0	501.0	595.7	645.6
기초현금	290.1	277.2	307.1	808.2	1,403.9
기말현금	277.2	307.1	808.2	1,403.9	2,049.5

주요투자지표

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
투자지표 (배)					
P/E	7.7	8.9	6.2	5.4	4.9
P/B	0.5	0.5	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA	4.3	4.7	4.3	3.6	2.9
P/S	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1
배당수익률 (%)	0.9	0.8	1.1	1.1	1.1
성장성 (%)					
매출액 증가율	3.0	1.4	5.5	3.8	3.8
영업이익 증가율	10.5	-4.3	-4.5	8.7	7.7
세전이익 증가율	16.4	-12.9	0.3	11.3	10.8
지배주주순이익 증가율	10.5	-2.6	-3.6	13.9	10.8
EPS 증가율	10.5	-2.6	10.3	13.9	10.8
안정성 (%)					
부채비율	130.6	132.9	142.5	136.5	130.3
유동비율	92.9	88.5	117.8	138.5	160.0
순차입금/자기자본	70.6	75.7	72.1	55.3	39.0
영업이익/금융비용	3.3	3.0	3.2	3.5	3.8
총차입금 (십억원)	3,513.0	3,875.1	4,376.1	4,376.1	4,376.1
순차입금 (십억원)	2,983.9	3,360.7	3,212.7	2,602.6	1,942.0
주당지표 (원)					
EPS	10,893	10,612	11,704	13,334	14,774
BPS	173,099	181,735	182,530	193,488	205,706
SPS	531,149	538,509	567,905	589,323	611,998
DPS	800	800	800	800	800

● CJ대한통운 목표주가 추이 및 투자의견 변동내역



● Compliance Notice

- 본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자:이서연)
- 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 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 당사에 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

구분	투자의견 기준 및 기간	투자등급	투자의견 비율	비고	구분	투자의견 기준 및 기간	투자등급	투자의견 비율	비고
산업 (Industry)	투자등급 3 단계 향후 12 개월 시장대비 상대수익률	Overweight (비중확대)	76.9%	시가총액 대비 비중확대	기업 (Company)	투자등급 3 단계 향후 12 개월 절대수익률	BUY	92.9%	절대수익률 15% 초과
		Neutral (중립)	23.1%	시가총액 수준 유지			HOLD	7.1%	절대수익률 +15% ~ -15%
		Underweight (비중축소)	0.0%	시가총액 대비 비중축소			SELL	0.0%	절대수익률 -15% 초과
		합계 100%					합계 100%		