

CJ대한통운 (000120)

EARNINGS REVIEW

Company Analysis | 운송 | 2026.08.12

2Q26 Review: 원가 부담은 차차 해소될 것

2Q26 Review: 원가 부담은 차차 해소될 것

CJ대한통운(000120)의 2Q26P 연결기준 영업실적은 매출액 3조 3,800 억원(YoY 10.9%), 영업이익 1,016 억원(YoY -11.9%)으로 영업이익 기준 시장 컨센서스 (1,035 억원, -1.8%) 및 당사 종전 추정치(990 억원, +2.5%)에 부합했다.

O-NE(택배·이커머스) 부문은 매일오네/신LMD 등 차별화 서비스를 중심으로 택배 물동량(YoY +11.1%)과 시장점유율의 동반 확대를 이어갔으나, HUB 탄력운영 등 서비스 고도화 투자 집행 영향으로 영업이익 409억원(YoY -10.7%)에 그쳤다. CL 부문은 리테일/제약 버티컬(W&D)과 수송사업(P&D)의 대형 신규수주 기반 물량 확대를 이어갔으나 중동발 원가 부담과 인프라 운영 초기비용 영향으로 전년 대비 이익 역성장(YoY -11.4%)을 기록했다. 글로벌 부문은 미국 대형고객사 출고 본격화와 인도 소비재 신규수주 효과로 매출 성장세(YoY +9.4%)를 회복했으나, 프로젝트 포워딩 부진 영향으로 이익은 전년동기 대비 소폭 감소했다. 건설 부문은 하자보수 소송 관련 일회성 비용(약 20억원)의 선제적 인식으로 이익이 감소했다.

매수 의견 유지. 목표주가 108,000 원으로 10% 하향

CJ대한통운에 대해 기존의 매수 의견을 유지하는 한편 목표주가는 108,000 원으로 종전 대비 10% 하향 조정한다. 지정학적 이벤트 영향과 선제적 투자 집행에 따른 비용부담 확대가 맞물리며 O-NE, CL 양 부문의 실적 성장세가 동반 주춤하고 있다. 이커머스 시장 재편 속 경쟁사 대비 고객 Lock-In을 극대화하기 위한 초격차 전략을 통해 중장기적 지속가능성을 도모하고 있는 한편 Valuation Level은 역사적 최하단 부근에 위치해 있어 부담스럽지 않다. 다만 25년 이후 주춤한 이익 역량의 상승추세 전환 시점과 업종 Peers 대비 아쉬운 주주환원의 개선에 대해 고민이 깊어지는 구간이다.

Financial Data

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	12,117	12,285	13,796	14,170	14,762
영업이익	531	508	475	533	597
순이익	248	242	215	271	331
EPS (원)	12,545	11,327	9,961	12,765	15,808
증감률 (%)	+21.1	-9.7	-12.1	+28.2	+23.8
PER (x)	6.3	7.3	6.8	5.4	4.4
PBR (x)	0.4	0.4	0.3	0.3	0.3
영업이익률 (%)	4.4	4.1	3.4	3.8	4.0
EBITDA 마진 (%)	9.5	9.5	8.5	8.8	9.1
ROE (%)	6.5	6.0	4.9	5.8	6.7

주: IFRS 연결 기준

자료: CJ대한통운, LS증권 리서치센터



Analyst 이재혁
jaehyuklee@ls-sec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (하향)	108,000 원
현재주가	77,400 원
상승여력	39.5 %

컨센서스 대비

상회	부합	하회
	●	

Stock Data

KOSPI(8/11)	6,345.53 pt
시가총액	17,657 억원
발행주식수	22,812 천주
52 주 최고가/최저가	145,700 / 70,700 원
90 일 일평균거래대금	50.72 억원
외국인 지분율	16.5%
배당수익률(26.12E)	1.3%
BPS(26.12E)	227,760 원
KOSPI 대비 상대수익률	1개월 19.9%
	6개월 -65.4%
	12개월 -106.4%
주주구성	CJ 제일제당 (외 3인) 40.2%
	자사주 (외 1인) 12.6%
	국민연금공단 (외 1인) 9.5%

Stock Price



표1 CJ대한통운 2Q26P 연결 실적 Review

(단위: 십억원)	2Q26P	2Q25	YoY (%, %p)	1Q26	QoQ (%, %p)	Consensus	Gap (%, %p)	당사 추정치	Gap (%, %p)
매출액	3,380.0	3,048	+10.9	3,215	+5.1	3,243.2	+4.2	3,331.2	+1.5
영업이익	101.6	115	-11.9	92	+10.3	103.5	-1.8	99.0	+2.5
영업이익률(%)	3.0	3.8	-0.8	2.9	+0.1	3.2	-0.2	3.0	+0.0
순이익	34.6	53	-34.1	35	-0.0	43.7	-20.8	39.2	-11.6
순이익률(%)	1.0	1.7	-0.7	1.1	-0.1	1.3	-0.3	1.2	-0.2

자료: CJ대한통운, Dataguide, LS증권 리서치센터

표2 CJ대한통운 목표주가 산정 Table

(단위: 십억원)	2025	2026E	2027E	2028E
Adj. Book Value	3,747	4,144	4,395	4,708
12MF Adj. Book Value				4,298
Shares of Outstanding (천주)			÷	19,945
12MF Adj. BPS				215,472
Target P/B ratio (x)			×	0.5
Target Price (원)				108,000
Current Price (8/11, 원)				77,400
Upside (%)				+39.5
Previous Target Price (원)				120,000
Adjustment (%)				-10.0

주*) 연도별 신종자본증권/영구채 계정을 Book Value에서 상각 조정 반영

자료: Quantwise, LS증권 리서치센터

표3 CJ대한통운 실적 추이 및 전망

(단위:십억원)	2025	2026E	2027E	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26E	4Q26E
매출액	12,285	13,796	14,170	2,993	3,048	3,067	3,177	3,215	3,380	3,595	3,607
%yoy	+1.4	+12.3	+2.7	+2.4	-0.4	+3.1	+0.5	+7.4	+10.9	+17.2	+13.5
%qoq				-5.3	+1.9	+0.6	+3.6	+1.2	+5.1	+6.4	+0.3
I. O-NE	3,746	3,996	4,198	876	908	965	997	968	985	1,012	1,032
%yoy	+0.5	+6.7	+5.0	-6.5	-3.7	+7.4	+4.8	+10.5	+8.5	+4.9	+3.5
택배	3,395	3,555	3,707	804	825	869	898	864	875	900	917
택배 ASP(원)	2,314	2,247	2,292	2,348	2,311	2,305	2,296	2,261	2,221	2,252	2,255
택배물동량(백만 Box)	1,618	1,765	1,800	377	396	415	430	425	440	446	454
이커머스	351	441	490	72	83	96	99	104	110	112	114
이커머스물동량(만 box)	8,937	11,497	12,417	1,798	2,242	2,400	2,497	2,683	2,880	2,938	2,996
II. CL	3,374	3,677	3,924	814	833	861	865	853	900	959	965
%yoy	+13.0	+9.0	+6.7	+16.7	+13.1	+12.1	+10.5	+4.9	+8.0	+11.4	+11.5
W&D	1,551	1,725	1,855	373	380	405	394	389	416	453	467
P&D	1,823	1,951	2,069	441	454	457	472	464	484	506	498
III. 글로벌	4,360	5,023	4,927	1,143	1,103	1,033	1,081	1,169	1,206	1,332	1,315
%yoy	-1.6	+15.2	-1.9	+6.2	-1.9	-6.0	-4.7	+2.3	+9.4	+28.9	+21.7
IV. 건설	805	1,100	1,122	160	205	207	234	224	289	292	295
%yoy	-16.9	+36.6	+2.0	-24.3	-19.9	-1.6	-19.9	+40.1	+41.2	+40.9	+26.3
영업이익	508	475	533	85	115	148	160	92	102	129	153
%OPM	4.1	3.4	3.8	2.9	3.8	4.8	5.0	2.9	3.0	3.6	4.2
%yoy	-4.3	-6.4	+12.0	-21.9	-8.1	+4.4	+3.4	+7.8	-11.8	-12.6	-4.4
%qoq				-44.7	+34.9	+28.4	+7.9	-42.3	+10.3	+27.2	+18.0
I. O-NE	205	195	209	34	46	63	62	34	41	54	66
%OPM	5.5	4.9	5.0	3.9	5.0	6.5	6.2	3.5	4.2	5.3	6.4
%yoy	-14.3	-4.6	+6.9	-35.9	-25.8	+16.3	-11.2	-0.3	-10.7	-14.0	+7.0
II. CL	188	180	202	40	45	55	48	36	40	47	56
%OPM	5.6	4.9	5.2	4.9	5.4	6.4	5.5	4.2	4.4	5.0	5.9
%yoy	+1.5	-4.2	+12.6	-3.9	+5.4	+8.0	-4.2	-9.3	-11.4	-14.1	+18.3
III. 글로벌	91	88	109	12	21	20	38	18	20	24	26
%OPM	2.1	1.8	2.2	1.0	1.9	1.9	3.5	1.5	1.7	1.8	2.0
%yoy	+5.2	-2.8	+23.6	+0.0	+11.9	-28.7	+37.3	+52.6	-1.4	+19.3	-31.9
IV. 건설	25	12	13	0	4	10	12	4	1	4	4
%OPM	3.1	1.1	1.1	-0.1	1.9	4.7	5.1	1.9	0.2	1.3	1.3
%yoy	+20.1	-50.9	+2.0	적전	+46.2	+18.3	+66.2	흑전	-86.8	-60.9	-67.5
순이익(지배)	242	215	271	36	53	71	83	35	35	64	81
%NPM	2.0	1.6	1.9	1.2	1.7	2.3	2.6	1.1	1.0	1.8	2.3

자료: CJ대한통운, LS증권 리서치센터

그림1 CJ대한통운 O-NE 배송서비스 포트폴리오

	매일오네	보내오네	오늘오네	새벽에오네	바로오네 (4H/1H)
배송 유형	주 7일 배송	C2C 배송	당일 24시 배송	오전 7시 배송	분류거점/즉시 퀵커머스
운영 방식	집화→분류→배송 (LMD Hub)	방문수거→ 분류→배송	집화→분류→배송		입고→배송/ 픽업→배송
배송 권역	전국 단위		수도권, 충청권	수도권, 충청권, 지방권(경상/호남)	서울 전역/ 점포 인근
주요 고객	소 고객	개인 고객	뷰티, 종합몰, 도서 등	패션, 펫, 도서 등	대형마트, 패션 등

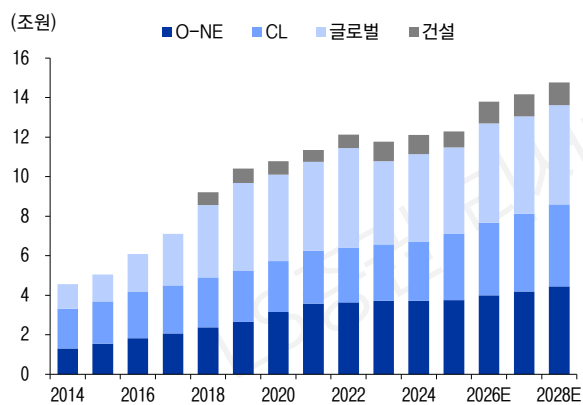
+

고객 니즈
기반

맞춤형
배송서비스
지속 확대

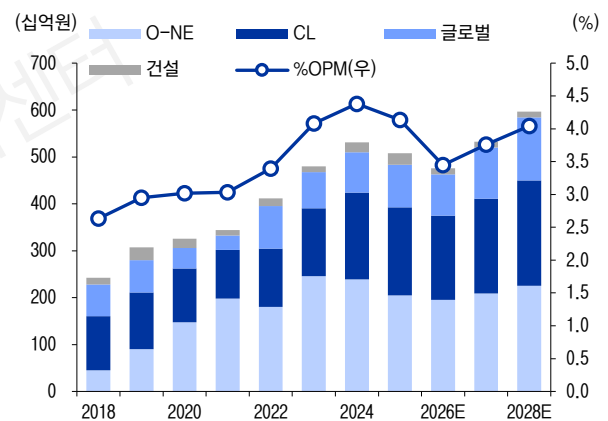
자료: CJ대한통운, LS증권 리서치센터

그림2 CJ대한통운 부문별 매출액 추이 및 전망



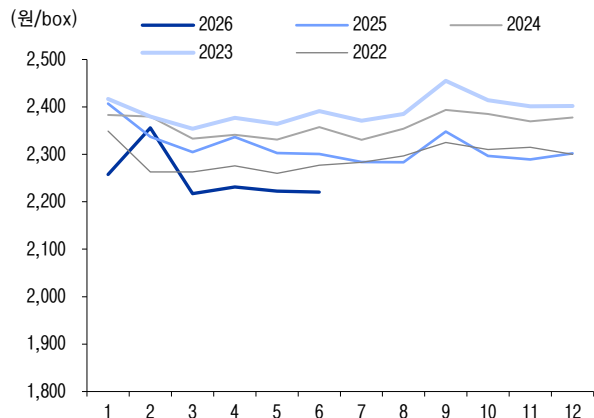
자료: CJ대한통운, LS증권 리서치센터

그림3 CJ대한통운 연간 영업이익 추이 및 전망



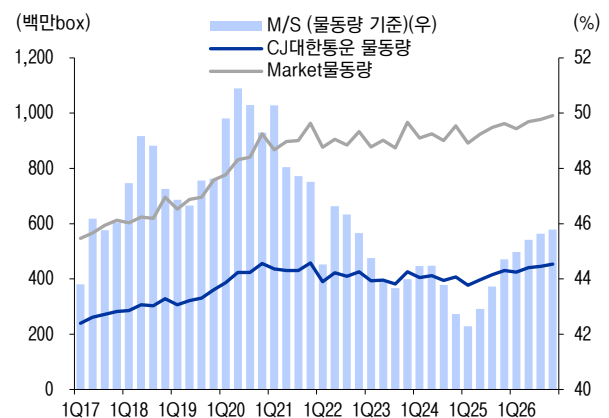
자료: CJ대한통운, LS증권 리서치센터

그림4 CJ대한통운 택배 ASP 추이 (월별)



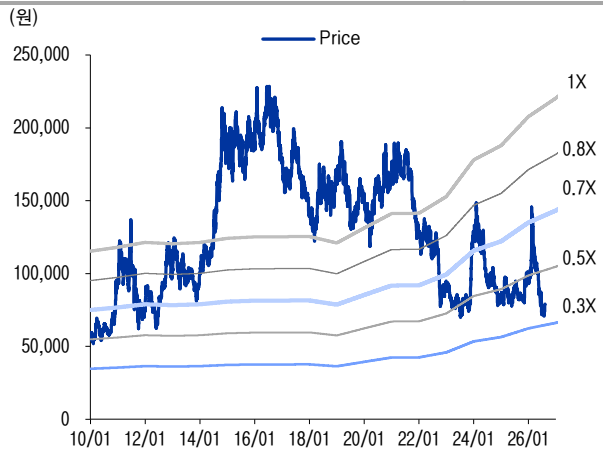
자료: CJ대한통운, LS증권 리서치센터

그림5 CJ대한통운 택배 M/S 추이



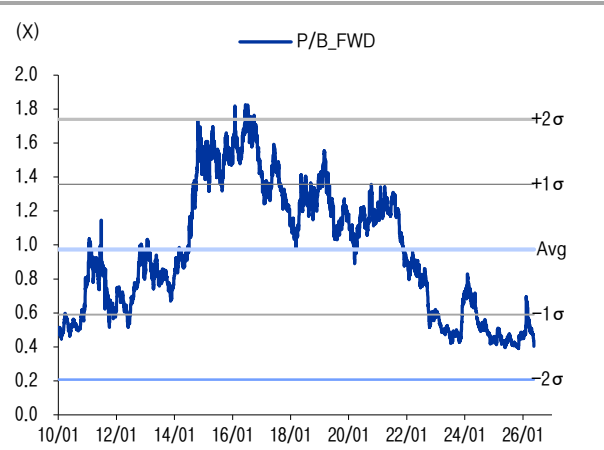
자료: CJ대한통운, LS증권 리서치센터

그림6 CJ대한통운 12MF Adj. PBR Band Chart



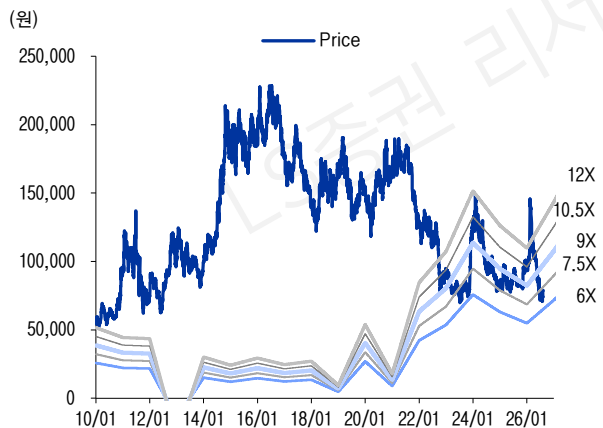
주*) 연도별 신종자본증권/영구채 계정을 Book Value에서 상각 조정 반영
 자료: Dataguide, LS증권 리서치센터

그림7 CJ대한통운 12MF Adj. PBR 추이



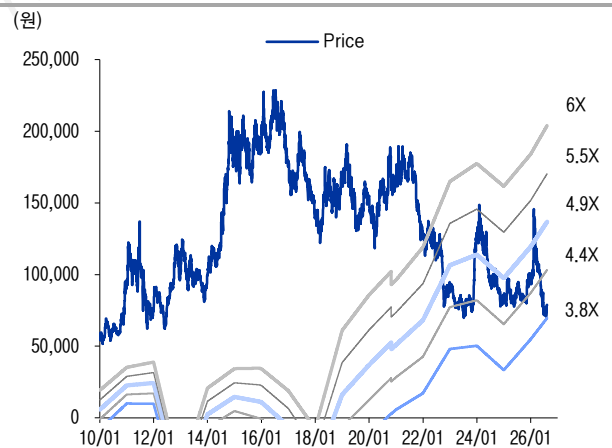
주*) 연도별 신종자본증권/영구채 계정을 Book Value에서 상각 조정 반영
 자료: Dataguide, LS증권 리서치센터

그림8 CJ대한통운 12MF Adj. PER Band Chart



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

그림9 CJ대한통운 12MF Adj. EV/EBITDA Band Chart



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

CJ 대한통운 (000120)

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	2,783	2,767	3,308	3,302	3,866
현금 및 현금성자산	529	514	793	993	1,245
매출채권 및 기타채권	1,641	1,640	1,897	1,690	2,000
재고자산	36	33	39	40	42
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	10,974	11,064	11,729
유동부채	2,997	3,126	3,359	3,170	3,464
매입채무 및 기타채무	1,310	1,398	1,633	1,431	1,713
단기금융부채	1,426	1,484	1,479	1,490	1,501
기타유동부채	261	244	248	249	250
비유동부채	2,521	2,774	2,765	2,775	2,813
장기금융부채	2,088	2,393	2,378	2,374	2,395
기타비유동부채	434	381	387	402	418
부채총계	5,518	5,900	6,124	5,945	6,277
지배주주지분	3,949	4,146	4,543	4,794	5,107
자본금	114	114	114	114	114
자본잉여금	2,328	2,311	2,311	2,311	2,311
이익잉여금	1,325	1,525	1,707	1,942	2,233
비지배주주지분(연결)	277	294	307	325	345
자본총계	4,226	4,440	4,850	5,119	5,452

손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	12,117	12,285	13,796	14,170	14,762
매출원가	10,730	10,933	12,419	12,714	13,203
매출총이익	1,387	1,352	1,377	1,456	1,558
판매비 및 관리비	856	844	901	924	961
영업이익	531	508	475	533	597
(EBITDA)	1,152	1,163	1,171	1,247	1,341
금융손익	-95	-161	-145	-131	-118
이자비용	161	169	109	131	118
관계기업등 투자손익	8	17	15	16	16
기타영업외손익	-66	-34	-47	-47	-47
세전계속사업이익	378	330	299	371	448
계속사업법인세비용	110	71	71	83	95
계속사업이익	268	259	228	288	352
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	268	259	228	288	352
지배주주	248	242	215	271	331
총포괄이익	368	247	228	288	352
매출총이익률 (%)	11.4	11.0	10.0	10.3	10.6
영업이익률 (%)	4.4	4.1	3.4	3.8	4.0
EBITDA 마진률 (%)	9.5	9.5	8.5	8.8	9.1
당기순이익률 (%)	2.2	2.1	1.7	2.0	2.4
ROA (%)	2.8	2.6	2.1	2.6	3.1
ROE (%)	6.5	6.0	4.9	5.8	6.7
ROIC (%)	5.5	5.6	5.0	5.6	6.3

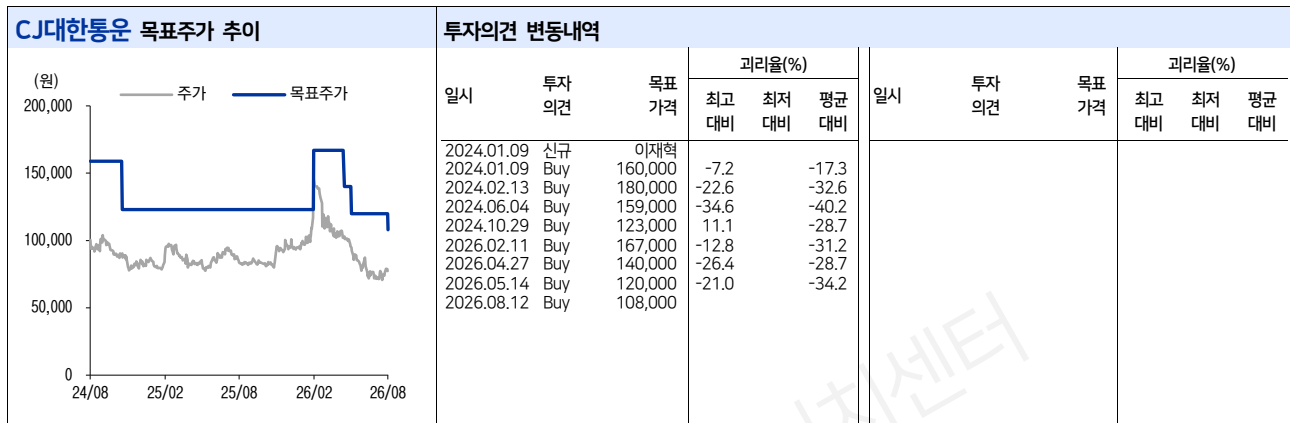
현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	606	902	733	840	906
당기순이익(손실)	268	259	228	288	352
비현금수익비용가감	891	914	951	967	994
유형자산감가상각비	561	594	632	650	677
무형자산상각비	60	61	63	64	64
기타현금수익비용	159	189	185	170	158
영업활동 자산부채변동	-332	-58	-196	-172	-202
매출채권 감소(증가)	-107	-7	-257	207	-310
재고자산 감소(증가)	-4	4	-6	-1	-2
매입채무 증가(감소)	-73	131	234	-201	281
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	-362	-544	-553
차입금의 증가(감소)	155	82	-20	7	33
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금의 지급	-24	-37	-32	-36	-40
기타재무활동	-478	-340	-310	-515	-546
현금의 증가	-13	30	279	200	252
기초현금	290	277	307	586	785
기말현금	277	307	586	785	1,038

자료: CJ대한통운, LS증권 리서치센터

주요 투자지표

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
투자지표 (x)					
P/E	6.3	7.3	6.8	5.4	4.4
P/B	0.4	0.4	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA	4.0	4.3	3.8	3.5	3.0
P/CF	2.8	2.1	2.1	1.8	1.7
배당수익률 (%)	1.0	1.0	1.3	1.5	1.8
성장성 (%)					
매출액	+3.0	+1.4	+12.3	+2.7	+4.2
영업이익	+10.5	-4.3	-6.4	+12.0	+12.0
세전이익	+16.4	-12.9	-9.3	+24.1	+20.7
당기순이익	+10.5	-3.6	-11.7	+26.0	+22.4
EPS	+21.1	-9.7	-12.1	+28.2	+23.8
안정성 (%)					
부채비율	131	133	126	116	115
유동비율	93	89	98	104	112
순차입금/자기자본(x)	0.7	0.7	0.6	0.5	0.5
영업이익/금융비용(x)	2.3	1.9	2.6	4.1	5.0
총차입금 (십억원)	3,507	3,633	3,749	3,753	3,782
순차입금 (십억원)	2,977	3,118	2,956	2,760	2,537
주당지표(원)					
EPS	12,545	11,327	9,961	12,765	15,808
BPS	197,98	207,862	227,760	240,383	256,042
CFPS	30,394	45,243	36,744	42,106	45,439
DPS	800	800	1,000	1,200	1,400



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 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자이견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비	Overweight (비중확대)			
	업종 비중 기준	Neutral (중립)			
	투자등급 3단계	Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준	Buy (매수)	+15% 이상 기대	90.3%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±15%로 변경
	투자등급 3단계	Hold (보유)	-15% ~ +15% 기대	9.7%	
		Sell (매도)	-15% 이하 기대		
		합계		100.0%	투자이견 비율은 2025.7.1 ~ 2026.6.30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)