

Industrial팀

김영호 Senior Analyst
youngho52.kim@samsung.com

최승환 Research Associate
seunghwan97.choi@samsung.com

종목 정보

BUY		
목표주가	110,000원	39.8%
현재주가	78,700원	
시가총액	1.8조원	
주식수 (유동주식 비중)	22,812,344주 (47.2%)	
52주 최저/최고	70,700원/145,700원	
60일-평균거래대금	48.6억원	

수익률

	1개월	6개월	12개월
CJ대한통운 (%)	6.5	-42.4	-9.7
Kospi 지수 대비 (%pts)	26.4	-51.5	-54.0

주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자 의견	BUY	BUY	
목표주가	110,000	135,000	-18.5%
2026E EPS	9,392	10,395	-9.6%
2027E EPS	12,911	12,063	7.0%

컨센서스

커버 증권사 수	10
목표주가	122,300
추천 점수	4.0

※ 추천점수: 4 이상 → BUY, 3 → HOLD, 2 이하 → SELL



리서치센터 리포트
바로가기

CJ대한통운 (000120)

2Q review- 견조한 외형 성장 지속

- 매출액 전년 대비 10.9% 증가한 3조 3,800억원을 기록한 반면, 영업이익은 11.9% 감소한 1,016억원에 그쳤으나 대체로 컨센서스에 부합.
- 전 사업 부문에 걸쳐 매출 성장세가 나타났으나, 동시에 이익은 감소하면서 전년 동기 대비 수익성 저하.
- 할인율 상승으로 인해 RIM 밸류에이션을 통해 산정한 목표주가를 11만원으로 하향하나, BUY 투자의견은 유지.

WHAT'S THE STORY?

택배 부문: 택배 물동량이 4.4억 박스로 전년 대비 11.1% 증가하면서 시장 점유율이 45.2%까지 (+2.3%p y-y) 회복. 풀필먼트 고성장세와 (2.9천만 box, +28.5% y-y) 매일O-NE 등 배송 서비스 고도화 효과로 연초부터 시장 성장률을 상회하는 두 자릿수 물동량 증가세가 이어지는 상황. 반면, ASP는 전년 대비 3.9% 하락한 2,221원/box으로 10개 분기 하락했는데, 물량 증가에 따른 Mix 변화 때문. 가파른 물동량 성장에 힘입어 택배 부문 매출이 8.5% 증가한 9,848억을 기록했으나 영업이익은 409억으로 10.7% 감소했는데 (OPM 4.2%, -0.8%p), 허브 터미널 확대 운영 등 서비스 경쟁력 제고를 위한 일시적 비용 및 투자가 발생한 데에 기인.

CL 부문: 매출이 9,001억원으로 전년 대비 11.4% 증가했는데, 신규 수주 확대가 이어지면서 W&D 매출이 전년 대비 12% 증가하고 P&D 매출 또한 4.7% 증가. 다만, 영업이익은 외형성장에도 11.4% 감소한 398억원(OPM 4.4%, -1.0%p)에 그쳤는데, 중동 지정학적 리스크 상승에 따른 유가 및 부자재 비용 상승 등 때문.

글로벌 부문: 매출이 1.2조원으로 9.4% 증가한 반면, 영업이익은 204억으로 1.4% 감소했는데 (OPM 1.7%, -0.2%p)했는데, 지정학적 이슈에 따른 포워딩 실적 둔화에도 신규 수주 확대에 의한 미국 사업 실적 개선과 크로스보더 물량 확대가 이어지고 있어 하반기로 갈수록 영업 레버리지 효과가 나타날 것으로 기대.

(다음 페이지에 계속)

분기 실적

(십억원)	2Q26	증감 (%)		차이 (%)	
		전년동기 대비	전분기 대비	삼성증권 추정	컨센서스
매출액	3,380.0	10.9	5.1	5.9	4.2
영업이익	101.6	-11.9	10.3	-0.9	-1.9
세전이익	46.5	-36.2	-16.2	-12.4	-28.5
순이익	34.6	-40.5	-8.7	-20.3	-20.8
이익률 (%)					
영업이익	3.0				
세전이익	1.4				
순이익	1.0				

자료: CJ대한통운, Fnguide, 삼성증권 추정

Valuation summary

	2025	2026E	2027E
Valuation (배)			
P/E	7.4	8.4	6.1
P/B	0.6	0.5	0.5
EV/EBITDA	4.4	4.1	4.0
Divyield (%)	0.8	1.0	1.0
EPS 증가율 (%)	-2.6	-11.5	37.5
ROE (%)	6.0	5.0	6.5
주당지표 (원)			
EPS	10,612	9,392	12,911
BVPS	140,752	151,546	164,647
DPS	800	800	800

목표주가 11만원으로 하향하나, BUY 투자 의견 유지: 대체로 기대치에 부합하는 실적을 달성함에 따라 이익 추정치는 미세 조정에 그치나, 금리 상승 등으로 인한 할인율 상승을 (WACC 6.3%, +1.6%pt) 반영하여 잔여 이익 모델을 통해 산출한 목표주가를 11만원으로 기존 대비 18.5% 하향 조정하나, BUY 투자 의견은 유지. 주요 사업 부문 전반에 걸친 매출 성장세가 이어지고 있는 상황. 주 7일 배송 등 지속적인 서비스 강화에 힘입어 택배 물동량 성장세가 가팔라지고 있으며, CL 및 글로벌 부문도 신규 수주 확대가 이어지면서 매출이 성장 중. 중동 지정학적 리스크 상승으로 인해 비용 부담이 다소 가중되었으나, 일시적인 요인이며 전가로 인해 하반기로 갈수록 영향은 잦아들 것으로 전망.

연간 실적 추정치 수정

(십억원)	2025	수정 후		수정 전		변화율 (%)	
		2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E
매출액	12,285	13,168	13,645	12,912	13,273	2.0	2.8
영업이익	508	487	607	511	576	-4.7	5.5
세전이익	330	292	401	323	375	-9.6	7.0
순이익	259	229	315	253	294	-9.6	7.0
EBITDA	1,163	1,242	1,419	1,266	1,388	-1.9	2.3
EPS (원)*	10,612	9,392	12,911	10,395	12,063	-9.6	7.0

참고: * 일회성 항목 제외, 완전 희석
자료: CJ대한통운, 삼성증권 추정

Valuation summary

12월 31일	매출액	영업이익	세전계속	사업이익	순이익	EPS*	증감률	EBITDA	P/E	P/BEV/EBITDA	ROE
기준	(십억원)	(십억원)		(십억원)	(십억원)	(원)	(%)	(십 억원)	(배)	(배)	(%)
2023	11,768	480		325	243	9,854	23.8	1,059	8.0	0.7	4.9
2024	12,117	531		378	268	10,893	10.5	1,152	7.2	0.6	4.5
2025	12,285	508		330	259	10,612	-2.6	1,163	7.4	0.6	4.4
2026E	13,168	487		292	229	9,392	-11.5	1,242	8.4	0.5	4.1
2027E	13,645	607		401	315	12,911	37.5	1,419	6.1	0.5	4.0

참고: * 일회성 항목 제외, 완전 희석
자료: CJ대한통운, 삼성증권 추정

CJ대한통운 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E	2028E
Sales	2,993	3,048	3,067	3,177	3,215	3,380	3,304	3,270	12,285	13,168	13,645	14,008
택배	876	908	965	997	968	985	1,017	1,028	3,746	3,998	4,126	4,181
CL	814	833	861	865	853	900	912	897	3,374	3,562	3,692	3,806
Global	1,143	1,103	1,033	1,081	1,169	1,206	1,136	1,090	4,360	4,601	4,743	4,890
건설	160	205	207	234	224	289	238	255	805	1,007	1,082	1,131
(전년 대비, %)												
Sales	2.4	-0.4	3.1	0.5	7.4	10.9	7.7	2.9	1.4	7.2	3.6	2.7
택배	-6.5	-3.7	7.4	4.8	10.5	8.5	5.4	3.1	0.5	6.7	3.2	1.3
CL	16.7	13.1	12.1	10.5	4.9	8.0	5.9	3.6	13.0	5.6	3.7	3.1
Global	6.2	-1.9	-6.0	-4.7	2.3	9.4	10.0	0.8	-1.6	5.5	3.1	3.1
건설	-24.4	-19.9	-1.6	-19.9	40.1	41.2	15.0	9.3	-16.9	25.0	7.5	4.5
(비중, %)												
택배	29.3	29.8	31.5	31.4	30.1	29.1	30.8	31.4	30.5	30.4	30.2	29.8
CL	27.2	27.3	28.1	27.2	26.5	26.6	27.6	27.4	27.5	27.1	27.1	27.2
Global	38.2	36.2	33.7	34.0	36.4	35.7	34.4	33.3	35.5	34.9	34.8	34.9
건설	5.3	6.7	6.8	7.3	7.0	8.6	7.2	7.8	6.6	7.6	7.9	8.1
(십억원)												
매출총이익	309.0	332.4	355.6	354.9	316.4	325.4	346.8	352.6	1,351.6	1,341.2	1,471.8	1,570.2
택배	104.9	113.7	127.8	127.0	108.0	110.1	117.7	118.9	473.4	454.8	497.5	529.3
CL	87.2	89.3	100.4	87.0	84.2	85.5	98.9	96.4	363.9	365.0	408.6	442.3
Global	100.8	103.7	103.2	113.9	103.1	105.6	104.5	109.5	421.6	422.7	448.8	476.6
건설	16.1	25.7	24.2	27.0	21.1	24.2	25.7	27.8	93.0	98.8	116.8	122.1
(전년 대비, %)												
매출총이익	-5.6	-6.7	2.1	0.0	2.4	-2.1	-2.5	-0.6	-2.5	-0.8	9.7	6.7
택배	-23.0	8.4	12.4	-0.6	-15.0	1.9	6.9	1.0	-8.5	-3.9	9.4	6.4
CL	-1.0	2.4	12.4	-13.3	-3.2	1.5	15.7	-2.5	1.4	0.3	12.0	8.2
Global	-0.8	2.9	-0.5	10.4	-9.5	2.4	-1.0	4.7	1.1	0.3	6.2	6.2
건설	-44.3	59.6	-5.8	11.6	-21.9	14.7	6.3	8.1	-0.2	6.3	18.3	4.5
(비중, %)												
택배	33.9	34.2	35.9	35.8	34.1	33.8	33.9	33.7	35.0	33.9	33.8	33.7
CL	28.2	26.9	28.2	24.5	26.6	26.3	28.5	27.3	26.9	27.2	27.8	28.2
Global	32.6	31.2	29.0	32.1	32.6	32.5	30.1	31.0	31.2	31.5	30.5	30.4
건설	5.2	7.7	6.8	7.6	6.7	7.4	7.4	7.9	6.9	7.4	7.9	7.8
영업이익	85.4	115.2	147.9	159.6	92.1	101.6	144.0	149.8	508.1	487.5	607.4	657.8
(전년 대비, %)	-21.9	-8.1	4.4	3.4	7.9	-11.8	-2.6	-6.1	-4.3	-4.1	24.6	8.3
(이익률, %)	2.9	3.8	4.8	5.0	2.9	3.0	4.4	4.6	4.1	3.7	4.5	4.7
순이익	41.0	58.2	73.4	86.2	37.9	36.8	75.0	79.3	258.7	229.0	314.8	351.0
(전년 대비, %)	-26.1	-5.1	22.4	-6.0	-7.4	-36.8	2.1	-8.0	-3.6	-11.5	37.5	11.5
(이익률, %)	1.4	1.9	2.4	2.7	1.2	1.1	2.3	2.4	2.1	1.7	2.3	2.5

자료: CJ대한통운, 삼성증권 추정

CJ대한통운 RIM(잔여 이익 모델) Valuation

(십억원)	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F	2031F	2032F	2033F	2034F	2035F
매출액	11,768	12,117	12,285	13,168	13,645	14,008	14,373	14,741	15,110	15,481	15,853	16,227	16,602
(증감률, %)	-3.0%	3.0%	1.4%	7.2%	3.6%	2.7%	2.6%	2.6%	2.5%	2.5%	2.4%	2.4%	2.3%
지배주주순이익	225	248	242	214	295	328	345	363	381	401	420	441	463
(순이익률, %)	1.9%	2.1%	2.0%	1.6%	2.2%	2.3%	2.4%	2.5%	2.5%	2.6%	2.7%	2.7%	2.8%
자본 총계	3,604	3,949	4,146	4,359	4,658	4,993	5,316	5,626	5,921	6,200	6,463	6,710	6,941
(증감률, %)	0.9%	9.6%	5.0%	5.1%	6.9%	7.2%	6.5%	5.8%	5.2%	4.7%	4.2%	3.8%	3.4%
FROE (Forecasted ROE, %)	6.3%	6.6%	6.0%	5.0%	6.5%	6.8%	6.7%	6.6%	6.6%	6.6%	6.6%	6.7%	6.8%
ROE spread (%)	-2.4%	-2.1%	-2.7%	-3.7%	-2.2%	-1.9%	-2.0%	-2.1%	-2.1%	-2.1%	-2.1%	-2.0%	-1.9%
Residual Income	-88	-84	-113	-160	-101	-95	-107	-117	-124	-130	-134	-135	-134
추정 마지막 연도 RI	-134												
Terminal Value	-1,756												
NPV of FCFF	-798												
PV of Terminal Value	-762												
Current Book Value	4,146												
Equity Value	2,498												
주식 수 (천주)	22,812												
추정 주당 적정 가치 (원)	110,000												
현재 주가 (원)	78,700												
Upside (%)	39.8%												

자료: CJ대한통운, 삼성증권 추정

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	12,117	12,285	13,168	13,645	14,008
매출원가	10,730	10,933	11,827	12,173	12,438
매출총이익	1,387	1,352	1,341	1,472	1,570
(매출총이익률, %)	11.4	11.0	10.2	10.8	11.2
판매 및 일반관리비	856	844	854	864	912
영업이익	531	508	487	607	658
(영업이익률, %)	4.4	4.1	3.7	4.5	4.7
영업외손익	-152	-178	-196	-206	-211
금융수익	134	101	123	126	94
금융비용	229	262	302	315	287
지분법손익	8	17	17	17	17
기타	-66	-34	-34	-34	-34
세전이익	378	330	292	401	447
법인세	110	71	63	86	96
(법인세율, %)	29.1	21.5	21.5	21.5	21.5
계속사업이익	268	259	229	315	351
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	268	259	229	315	351
(순이익률, %)	2.2	2.1	1.7	2.3	2.5
지배주주순이익	248	242	214	295	328
비지배주주순이익	20	17	15	20	23
EBITDA	1,152	1,163	1,266	1,443	1,448
(EBITDA 이익률, %)	9.5	9.5	9.6	10.6	10.3
EPS (지배주주)	10,893	10,612	9,392	12,911	14,395
EPS (연결기준)	11,762	11,342	10,038	13,800	15,386
수정 EPS (원)*	10,893	10,612	9,392	12,911	14,395

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동에서의 현금흐름	606	902	923	1,059	1,050
당기순이익	268	259	229	315	351
현금유출입이없는 비용 및 수익	891	914	1,012	1,104	1,072
유형자산 감가상각비	561	594	718	775	729
무형자산 상각비	60	61	61	61	61
기타	269	260	234	268	282
영업활동 자산부채 변동	-332	-58	-98	-103	-97
투자활동에서의 현금흐름	-278	-583	-716	-618	-618
유형자산 증감	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
장단기금융자산의 증감	-31	33	-99	-0	-0
기타	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
재무활동에서의 현금흐름	-347	-295	-242	-380	-382
차입금의 증가(감소)	248	362	378	239	238
자본금의 증가(감소)	1	-16	0	0	0
배당금	0	0	0	0	0
기타	-596	-641	-620	-619	-619
현금증감	-13	30	65	56	49
기초현금	290	277	307	373	428
기말현금	277	307	373	428	478
Gross cash flow	1,159	1,173	1,241	1,419	1,423
Free cash flow	413	328	349	485	476

참고: * 일회성 수익(비용) 제외
** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외
*** P/E, P/B는 지배주주 기준

자료: CJ대한통운, 삼성증권 추정

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	2,783	2,767	3,554	4,326	5,084
현금 및 현금등가물	277	307	357	407	457
매출채권	36	33	35	37	38
재고자산	36	33	35	37	38
기타	2,434	2,394	3,127	3,846	4,552
비유동자산	6,961	7,573	7,437	7,244	7,098
투자자산	526	626	733	741	750
유형자산	3,324	3,651	3,507	3,306	3,151
무형자산	1,230	1,183	1,183	1,183	1,183
기타	1,881	2,113	2,014	2,014	2,014
자산총계	9,744	10,339	10,991	11,571	12,182
유동부채	2,997	3,126	3,649	4,009	4,362
매입채무	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
단기차입금	656	561	1,477	1,801	2,128
기타 유동부채	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
비유동부채	2,521	2,774	2,675	2,575	2,476
사채 및 장기차입금	984	1,024	924	824	724
기타 비유동부채	1,538	1,749	1,750	1,751	1,752
부채총계	5,518	5,900	6,324	6,584	6,838
지배주주지분	3,949	4,146	4,359	4,658	4,993
자본금	114	114	114	114	114
자본잉여금	2,328	2,311	2,311	2,311	2,311
이익잉여금	1,325	1,525	1,738	2,037	2,372
기타	182	196	196	196	196
비지배주주지분	277	294	309	329	351
자본총계	4,226	4,440	4,667	4,987	5,344
순부채	2,632	2,988	3,297	3,471	3,648

재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2024	2025	2026E	2027E	2028E
증감률 (%)					
매출액	3.0	1.4	7.2	3.6	2.7
영업이익	10.5	-4.3	-4.1	24.6	8.3
순이익	10.5	-3.6	-11.5	37.5	11.5
수정 EPS**	10.5	-2.6	-11.5	37.5	11.5
주당지표					
EPS (지배주주)	10,893	10,612	9,392	12,911	14,395
EPS (연결기준)	11,762	11,342	10,038	13,800	15,386
수정 EPS**	10,893	10,612	9,392	12,911	14,395
BPS	129,470	140,752	151,546	164,647	179,333
DPS (보통주)	800	800	800	800	800
Valuations (배)					
P/E***	7.2	7.4	8.4	6.1	5.5
P/B***	0.6	0.6	0.5	0.5	0.4
EV/EBITDA	4.5	4.4	4.1	4.0	4.1
비율					
ROE (%)	6.5	6.0	5.0	6.5	6.8
ROA (%)	2.8	2.6	2.1	2.8	3.0
ROIC (%)	5.6	5.6	5.0	5.9	6.0
배당성향 (%)	6.4	6.6	7.4	5.4	4.9
배당수익률 (보통주, %)	0.9	0.8	1.0	1.0	1.0
순부채비율 (%)	70.6	75.7	79.0	77.8	76.1
이자보상배율 (배)	3.3	3.0	2.6	3.0	3.1

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 8월 10일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 8월 10일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

일 자	2024/3/26	2025/3/26	2025/5/14	2026/2/11	5/14	8/11
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
TP (원)	150000	150000	124000	165000	135000	110000
과리율 (평균)	-36.34	-44.24	-27.89	-32.38	-41.69	
과리율 (최대or최소)	-13.40	-40.40	10.24	-13.45	-31.56	

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.
*2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

기업		산업	
BUY (매수)	향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상 그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준	OVERWEIGHT(비중확대)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
HOLD (중립)	향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~ 15% 내외	NEUTRAL(중립)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상
SELL (매도)	향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하	UNDERWEIGHT(비중축소)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2026.06.30 기준
매수(85.5%)·중립(14.5%)·매도(0%)

Samsung Securities

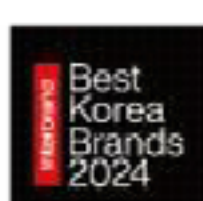
삼성증권

삼성증권주식회사

서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900



Member of
**Dow Jones
Sustainability Indices**
Powered by the S&P Global CSA