

CJ대한통운

여전히 주목해야 할 시장 지위 확대

1Q26 Review: 비용 증가가 실적 부진으로 이어져

1Q26 CJ대한통운은 매출액 3조 2,145억원(7.4% YoY)과 영업이익 921억원(7.9% YoY)을 기록했다. 영업이익 기준으로 시장 기대치(1,182억원)를 하회하는 것이다. O-NE(택배 및 이커머스)의 매출액은 9,678억원(10.5% YoY)을 기록했다. 서비스 차별화로 물동량이 14.3% YoY 증가했고, 점유율도 1.6%pt YoY 상승했다. 영업이익은 342억원(전년과 동일)을 시현했다. 단, 단가가 3.2% YoY 하락한 데다 Hub 운영 시간 확대, 일시적 비용 발생으로 원가율이 악화되었다.

CL 부문의 매출액은 8,533억원(+4.9% YoY)로 증가했다. 리테일, 패션/뷰티 고객사 수주 및 P&D(운송) 부문 대형 신규 고객 수주로 매출은 증가했다. 다만, 일부 고객사의 물량 감소와 대외 변수로 인한 비용 증가 영향으로 영업이익(360억원, -9.5% YoY)은 감소했다. 글로벌 부문 매출액은 1조 1,694억원(2.3% YoY)을 기록했다. 영업이익 역시 177억원(+52.6% YoY)으로 개선되었다.

비용 부담은 지속에도 하반기 실적 부담 완화 가능성 높아

일회성 비용의 감소에도 불구하고 2Q26 영업이익 감익은 이어질 것으로 추정된다. 증가한 물동량에 대응하기 위한 Hub 운영시간 확대로 약 50억원의 비용이 추가적으로 집행될 것으로 보인다. 종부세 부담(+30억원 YoY)도 추가될 것으로 예상된다. 전쟁에 따른 비용(유류비, 원부자재비) 부담도 2Q26에 가중될 전망이다.

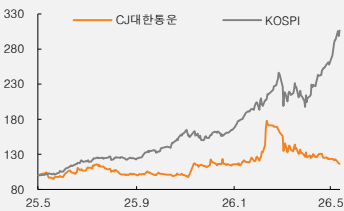
장기적으로 점유율 확대와 시장 지위 확대 전략으로 낮은 단가는 유지될 것으로 전망이다. 2Q26 역시 택배 물량은 2자리 수 성장이 예상된다. 이커머스 시장 확대, 단가 경쟁력에 기반한 것이다. 그럼에도 불구하고, 비용 압력 완화와 함께 실적 부진 추세는 점차 완화될 전망이다. 비용 증가분 역시 일부 전가되며 하반기 반등이 기대된다.

목표주가 140,000원으로 하향하며 매수 의견 유지: 절대적 저평가 상태

CJ대한통운에 대한 26년 및 27년 영업이익 추정치를 각각 14%, 8.8% 하향한다. 목표주가를 160,000원에서 140,000원으로 하향한다. 실적 부진 우려에 따른 주가 하락으로, 1) PBR은 여전히 0.5배로 저평가 상태이다. 하지만, 2) 쿠팡 대비 점유율 상승으로 장기 리레이팅 가능성은 여전하다. 3) 택배 부문 실적 부진이 전략적 판단에 따른 것으로 2Q26 기점으로 실적 반등 가능성도 높다.

투자 의견(유지)	매수
목표주가(하향)	▼ 140,000원
현재주가(26/5/13)	95,400원
상승여력	46.8%

영업이익(26F,십억원)	501		
Consensus 영업이익(26F,십억원)	552		
EPS 성장률(26F,%)	3.7		
MKT EPS 성장률(26F,%)	-		
P/E(26F,x)	8.7		
MKT P/E(26F,x)	-		
KOSPI	7,844.01		
시가총액(십억원)	2,176		
발행주식수(백만주)	23		
유동주식비율(%)	47.2		
외국인 보유비중(%)	17.7		
베타(12M) 일간수익률	0.51		
52주 최저가(원)	77,600		
52주 최고가(원)	145,700		
(%)			
절대주가	1M	6M	12M
	-7.5	-0.5	15.1
상대주가	-31.5	-47.1	-61.7



[운송플랫폼/에너지]

류제현
jay.ryu@miraeasset.com

결산기 (12월)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액 (십억원)	12,117	12,285	12,766	13,144	13,402
영업이익 (십억원)	531	508	501	579	636
영업이익률 (%)	4.4	4.1	3.9	4.4	4.7
순이익 (십억원)	248	242	251	316	361
EPS (원)	10,893	10,612	11,009	13,849	15,808
ROE (%)	6.6	6.0	5.9	7.0	7.5
P/E (배)	7.7	8.9	8.7	6.9	6.0
P/B (배)	0.5	0.5	0.5	0.4	0.4
배당수익률 (%)	0.9	0.8	0.8	0.8	0.8

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: CJ대한통운, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. 1Q26 실적 비교표

(십억원, %, %p)

	1Q25	4Q25	1Q26P			성장률	
			잠정치	미래에셋증권	컨센서스	YoY	QoQ
매출액	2,993	3,177	3,215	3,165	3,134	7.4	1.2
영업이익	85	160	92	94	118	7.9	-42.3
영업이익률 (%)	2.9	5.0	2.9	3.0	3.8	0.0	-2.2
세전이익	53	97	55	62	84	5.1	-42.9
순이익	36	83	35	44	58	-3.3	-58.0

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

자료: CJ대한통운, 미래에셋증권 리서치센터

표 2. 수익예상 변경표

(십억원, %)

	변경전		변경후		변경률		변경 이유
	26F	27F	26F	27F	26F	27F	
매출액	12,707	13,078	12,766	13,144	0.5	0.5	글로벌 매출 호조, 택배 물동량 CL, 택배 마진 악화
영업이익	582	635	501	579	-14.0	-8.8	
세전이익	442	481	366	458	-17.3	-4.9	
순이익	317	346	251	316	-20.7	-8.6	
EPS (원)	13,878	15,153	11,009	13,849	-20.7	-8.6	

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

자료: CJ대한통운, 미래에셋증권 리서치센터

표 3. 분기별 실적 추이 및 전망

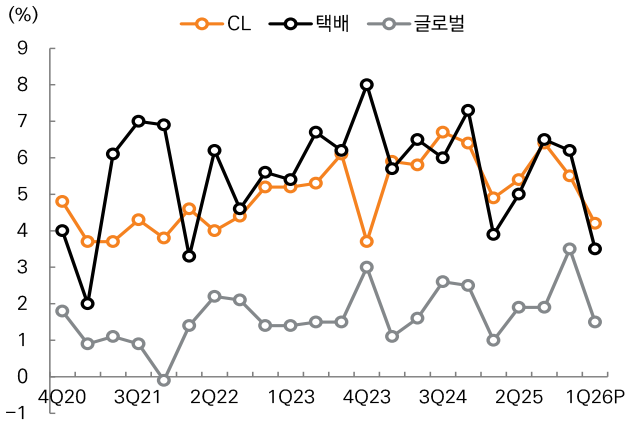
(십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	2,993	3,048	3,067	3,177	3,215	3,121	3,231	3,200	12,285	12,766	13,144
CL	814	833	861	865	853	843	886	886	3,374	3,469	3,535
택배	876	908	965	997	968	965	1,008	1,009	3,746	3,949	4,107
Global	1,143	1,103	1,033	1,081	1,169	1,098	1,124	1,065	4,360	4,456	4,583
건설	160	205	207	234	224	215	213	241	805	893	920
영업이익	85	115	148	160	92	106	146	157	508	501	579
CL	40	45	55	48	36	44	58	47	188	184	196
택배	34	46	63	62	34	39	54	65	205	196	246
Global	12	21	20	38	18	19	28	37	91	99	101
건설	0	4	10	12	4	4	6	7	25	22	35
판매비	224	217	208	195	224	217	215	214	844	870	876
세전이익	53	73	107	97	55	72	112	126	330	366	458
순이익(지배)	36	53	71	83	35	50	78	89	242	251	316
영업이익률 (%)	2.9	3.8	4.8	5.0	2.9	3.4	4.5	4.9	4.1	3.9	4.4
세전순이익률 (%)	1.8	2.4	3.5	3.1	1.7	2.3	3.5	3.9	2.7	2.9	3.5
순이익률 (지배, %)	1.4	1.9	2.4	2.7	1.2	1.8	2.6	3.0	2.0	2.0	2.4
택배 물동량 성장률 (%)	-6.9	-3.8	5.2	5.5	12.6	9.2	8.8	5.2	-0.0	8.8	3.7
택배단가 (원)	2,348	2,311	2,305	2,296	2,261	2,253	2,254	2,250	2,314	2,242	2,249

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

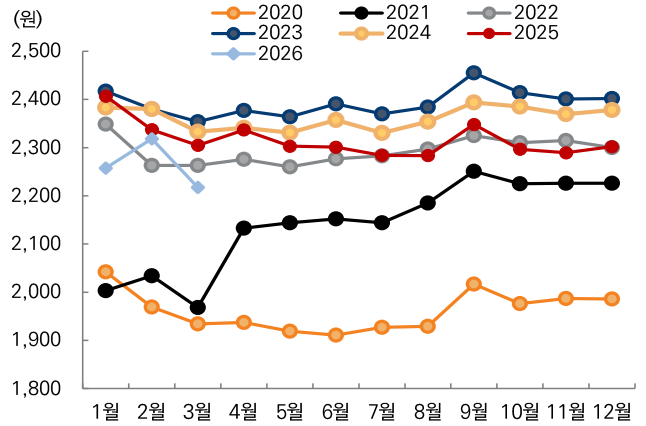
자료: CJ대한통운, 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. CJ대한통운 사업부문별 영업이익률 추이



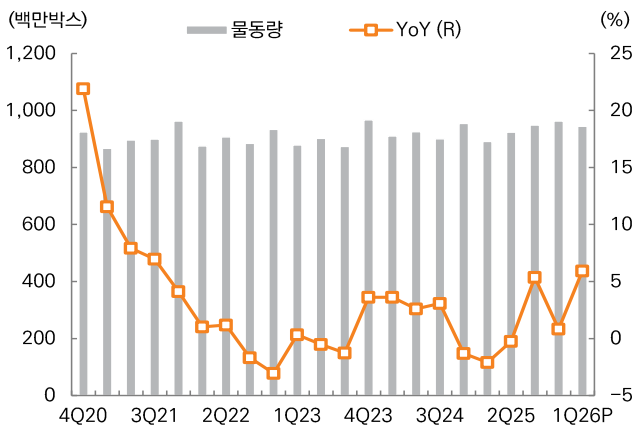
자료: CJ대한통운, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. CJ대한통운 월별 택배 단가 추이



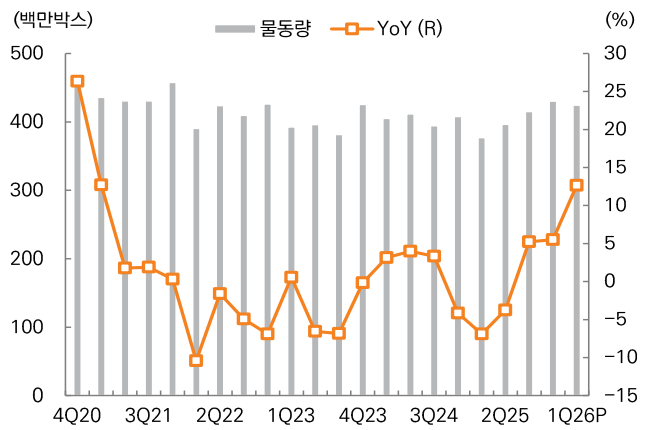
자료: CJ대한통운, 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 3. 국내 택배시장 물동량 총계 및 성장률 (분기)



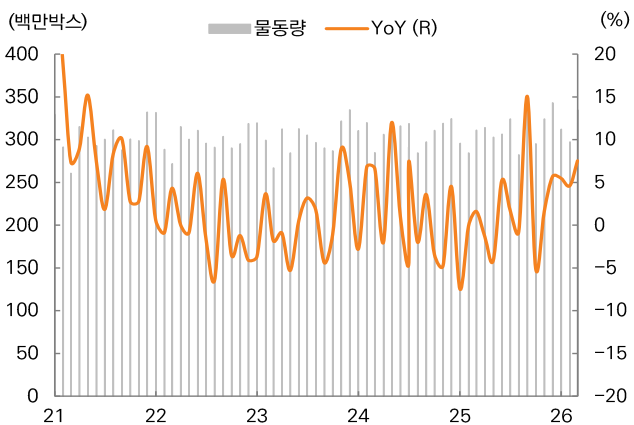
주: 쿠팡 제외 주요 업체의 합산
자료: CJ대한통운, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. CJ대한통운 택배 물동량 및 증가율 (분기)



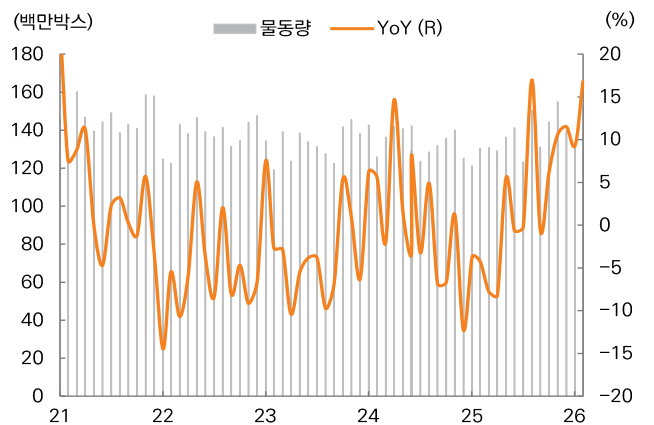
자료: CJ대한통운, 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. 국내 택배시장 물동량 총계 및 성장률 (월간)



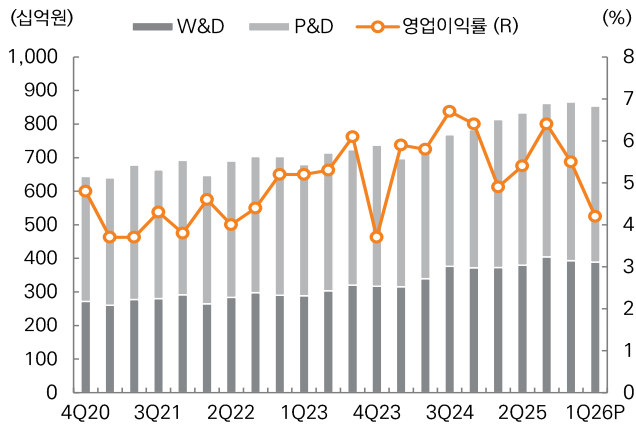
주: 쿠팡 제외 주요 업체의 합산
자료: CJ대한통운, 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. CJ대한통운 택배 물동량 및 증가율 (월간)



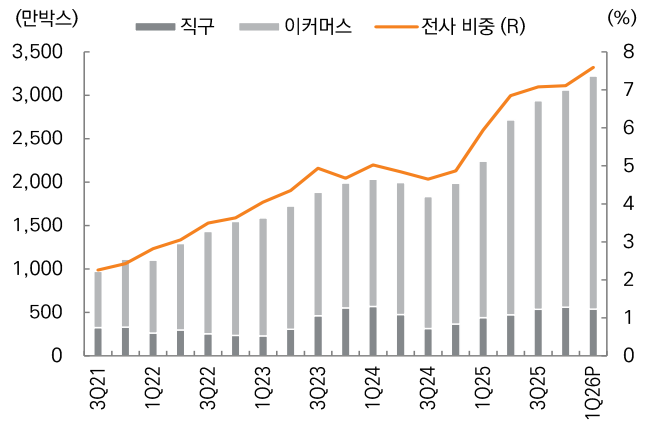
자료: CJ대한통운, 미래에셋증권 리서치센터

그림 7. CJ대한통운 CL부문 매출액 및 영업이익률 추이



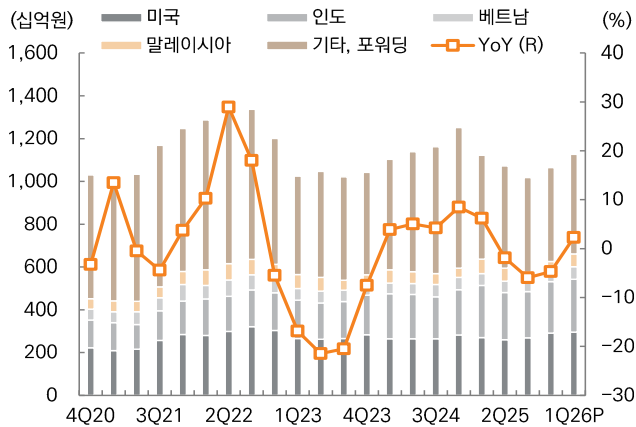
주: 더운반 실적은 2024년 말까지 W&D, 1Q25부터 P&D에 포함
 자료: CJ대한통운, 미래에셋증권 리서치센터

그림 8. CJ대한통운 직구/이커머스 물량 및 전사 비중 추이



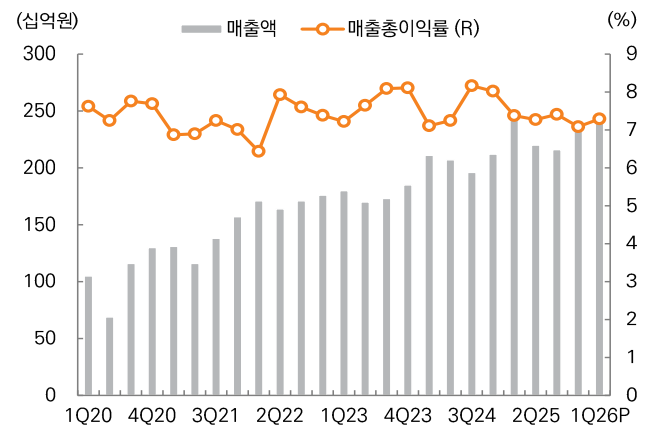
자료: CJ대한통운, 미래에셋증권 리서치센터

그림 9. CJ대한통운 글로벌부문 지역별 매출 및 증가율 추이



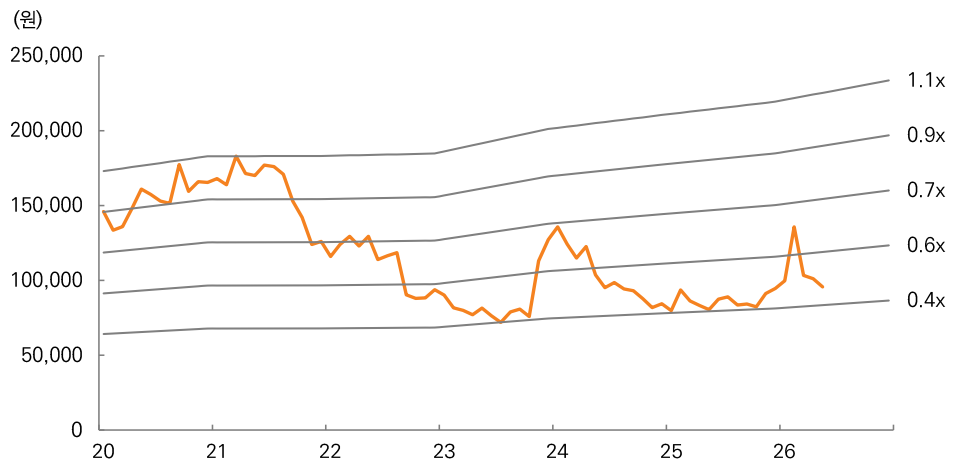
자료: CJ대한통운, 미래에셋증권 리서치센터

그림 10. CJ대한통운 인도 영업실적 추이



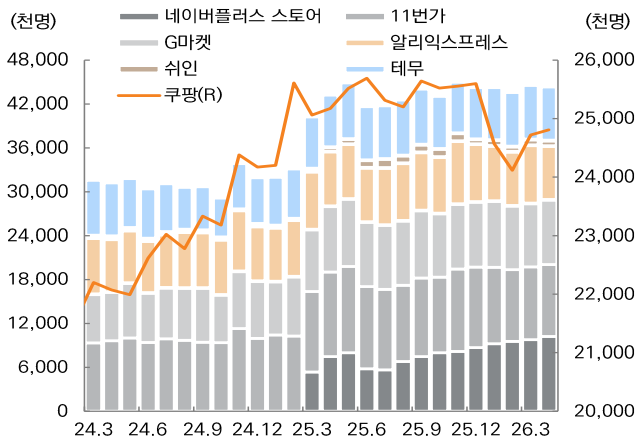
자료: CJ대한통운, 미래에셋증권 리서치센터

그림 11. CJ대한통운 12M FWD PBR 밴드



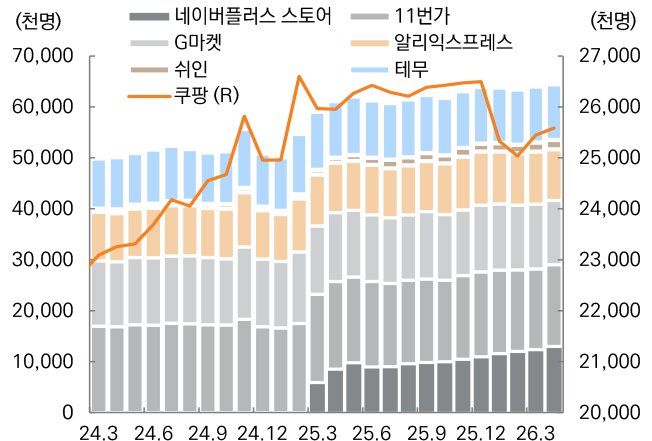
자료: Quantwise, 미래에셋증권 리서치센터

그림 12. 주요 쇼핑몰업 월간활성이용자수 추이



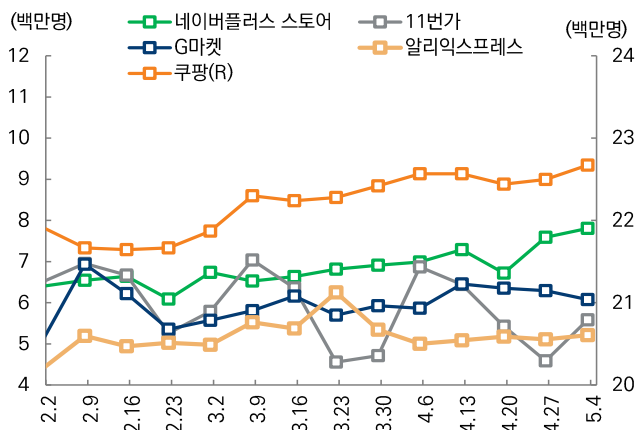
자료: 코리아 클릭, 미래에셋증권 리서치센터

그림 13. 주요 쇼핑몰업 월간순설치자수 추이



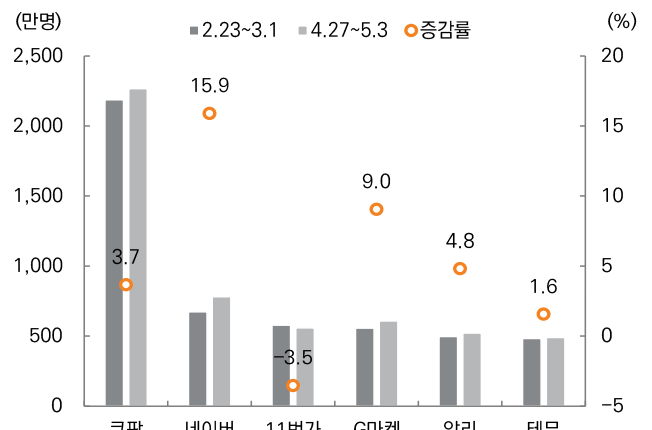
자료: 코리아 클릭, 미래에셋증권 리서치센터

그림 14. 주요 쇼핑몰업 주간활성이용자수 추이



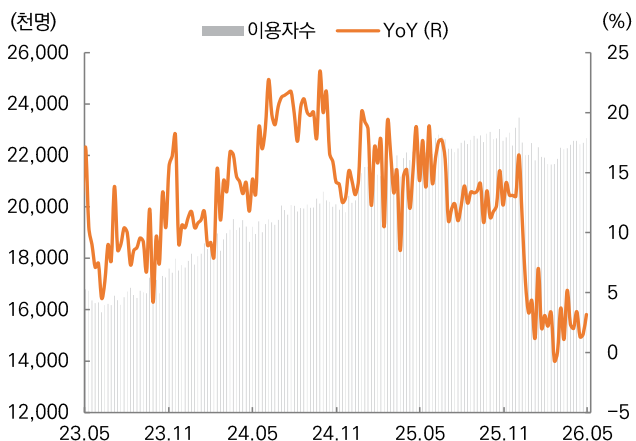
자료: 코리아 클릭, 미래에셋증권 리서치센터

그림 15. 주요 쇼핑몰업 주간활성이용자수 증감률 비교



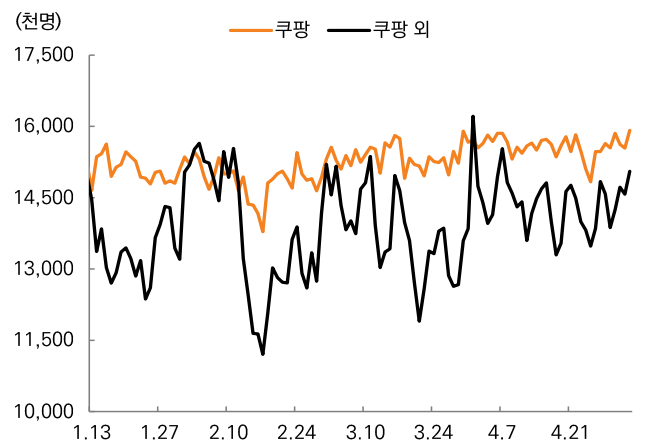
자료: 코리아 클릭, 미래에셋증권 리서치센터

그림 16. 쿠팡 주간활성이용자수 및 전년비 증감률 추이



자료: 코리아 클릭, 미래에셋증권 리서치센터

그림 17. 쿠팡 vs. 기타 쇼핑업 일일활성이용자수 비교



주: 네이버플러스 스토어, 11번가, G마켓, 알리, 테무의 합
 자료: 코리아 클릭, 미래에셋증권 리서치센터

CJ대한통운 (000120)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	12,285	12,766	13,144	13,402
매출원가	10,933	11,396	11,690	11,873
매출총이익	1,352	1,370	1,454	1,529
판매비와관리비	844	870	876	893
조정영업이익	508	501	579	636
영업이익	508	501	579	636
비영업손익	-178	-135	-121	-114
금융손익	-149	-148	-139	-132
관계기업등 투자손익	17	0	0	0
세전계속사업손익	330	366	458	522
계속사업법인세비용	71	90	112	127
계속사업이익	259	275	346	395
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	259	275	346	395
지배주주	242	251	316	361
비지배주주	17	24	30	34
총포괄이익	247	275	346	395
지배주주	245	267	336	383
비지배주주	2	8	10	12
EBITDA	1,163	1,077	1,167	1,261
FCF	328	239	321	365
EBITDA 마진율 (%)	9.5	8.4	8.9	9.4
영업이익률 (%)	4.1	3.9	4.4	4.7
지배주주귀속 순이익률 (%)	2.0	2.0	2.4	2.7

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	2,767	2,800	2,917	2,976
현금 및 현금성자산	307	322	323	335
매출채권 및 기타채권	1,639	1,651	1,729	1,760
재고자산	33	33	35	35
기타유동자산	788	794	830	846
비유동자산	7,573	7,690	7,815	8,045
관계기업투자등	153	154	162	165
유형자산	3,651	3,688	3,765	3,867
무형자산	1,183	1,255	1,290	1,412
자산총계	10,339	10,490	10,732	11,021
유동부채	3,126	3,332	3,226	3,129
매입채무 및 기타채무	1,099	1,102	1,153	1,175
단기금융부채	1,484	1,739	1,558	1,431
기타유동부채	543	491	515	523
비유동부채	2,774	2,507	2,525	2,532
장기금융부채	2,391	2,121	2,121	2,121
기타비유동부채	383	386	404	411
부채총계	5,900	5,839	5,751	5,661
지배주주지분	4,146	4,333	4,633	4,977
자본금	114	114	114	114
자본잉여금	2,311	2,311	2,311	2,311
이익잉여금	1,525	1,760	2,060	2,405
비지배주주지분	294	318	348	383
자본총계	4,440	4,651	4,981	5,360

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로 인한 현금흐름	902	789	921	1,015
당기순이익	259	275	346	395
비현금수익비용가감	914	803	827	872
유형자산감가상각비	594	513	523	548
무형자산상각비	61	63	65	78
기타	259	227	239	246
영업활동으로인한자산및부채의변동	-58	-63	-14	-6
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-7	-11	-73	-30
재고자산 감소(증가)	4	0	-2	-1
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	131	7	42	17
법인세납부	-78	-90	-112	-127
투자활동으로 인한 현금흐름	-583	-694	-716	-856
유형자산처분(취득)	-544	-550	-600	-650
무형자산감소(증가)	-35	-135	-100	-200
장단기금융자산의 감소(증가)	33	-9	-16	-6
기타투자활동	-37	0	0	0
재무활동으로 인한 현금흐름	-295	-30	-197	-143
장단기금융부채의 증가(감소)	362	-14	-181	-127
자본의 증가(감소)	-16	0	0	0
배당금의 지급	-37	-16	-16	-16
기타재무활동	-604	0	0	0
현금의 증가	30	15	1	12
기초현금	277	307	322	323
기말현금	307	322	323	335

자료: CJ대한통운, 미래에셋증권 리서치센터

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2025	2026F	2027F	2028F
P/E (x)	8.9	8.7	6.9	6.0
P/CF (x)	1.8	2.0	1.9	1.7
P/B (x)	0.5	0.5	0.4	0.4
EV/EBITDA (x)	5.0	5.4	4.9	4.4
EPS (원)	10,612	11,009	13,849	15,808
CFPS (원)	51,412	47,253	51,417	55,561
BPS (원)	194,059	202,259	215,408	230,517
DPS (원)	800	800	800	800
배당성향 (%)	6.2	5.8	4.6	4.0
배당수익률 (%)	0.8	0.7	0.7	0.7
매출액증가율 (%)	1.4	3.9	3.0	2.0
EBITDA증가율 (%)	0.9	-7.4	8.4	8.1
조정영업이익증가율 (%)	-4.3	-1.5	15.6	9.9
EPS증가율 (%)	-2.6	3.7	25.8	14.2
매출채권 회전율 (회)	7.8	8.2	8.2	8.1
재고자산 회전율 (회)	356.5	386.6	387.6	382.9
매입채무 회전율 (회)	12.6	12.6	12.6	12.4
ROA (%)	2.6	2.6	3.3	3.6
ROE (%)	6.0	5.9	7.0	7.5
ROIC (%)	5.6	5.0	5.8	6.2
부채비율 (%)	132.9	125.5	115.5	105.6
유동비율 (%)	88.5	84.0	90.4	95.1
순차입금/자기자본 (%)	75.7	71.6	63.0	55.9
조정영업이익/금융비용 (x)	3.0	2.8	3.4	3.9

ESG 레이팅 : CJ대한통운 (000120)

종합		세부항목						
ESG		ESG 점수	5.7	=	직전점수	5.7	업종(대)	산업재
		ESG 등급	BBB	=	직전등급	BBB	업종(중)	운송
		세부항목	점수	등급	가중치(%)		담당자	류제현
		카본(E)	5.2	A	40	=	담당자 코멘트	
		인센티브(S)	7.4	A	10	=	가중치 변동없음	
		거버넌스(G)	5.7	A	50	=		

ESG 항목별 세부점수	동일업종(대) 기업 간 비교	

(1) 탄소배출량 = 탄소집약도(탄소배출량/매출); (2) 배출량감축 = 3년평균 탄소집약도 감소율; (3) 투자여력 = 3년 평균 ROE
 주: 탄소배출량 점수와 탄소집약도는 반비례; 배출량감축 점수와 탄소집약도 감소율은 비례

ESG 항목별 세부점수	동일업종(대) 기업 간 비교	

(1) 임원보수 = 임원 1인당 보수; (2) 직원보수 = 직원 1인당 보수; (3) 근속년수 = 직원 1인당 평균 근속년수

ESG 항목별 세부점수	동일업종(대) 기업 간 비교	

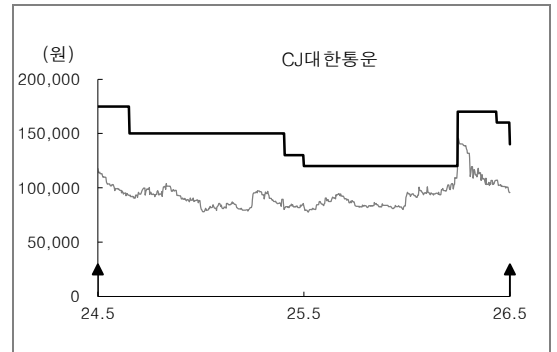
(1) 주주총회 = 주총 안전 종합 반대·기권 비율; (2) 주주행동 = 주주제안·공개서한 수취 건 수 및 주주행동 수용 건 수; (3) 지표준수 = 기업지배구조보고서 핵심지표 15가지에 대한 준수를
 주: 주주총회 및 주주행동 점수가 높을 수록 견제와 균형이 작동함을 의미

점수	산정식 및 설명
ESG 점수	ESG 점수 = (E 가중치 × 카본스코어) + (S 가중치 × 인센티브 스코어) + (G 가중치 × 거버넌스 스코어)
카본 스코어	카본 스코어 = 탄소배출량 점수 + (투자여력 점수 × 배출량감축 점수)
인센티브 스코어	인센티브 스코어 = 임원보수 점수 + 직원보수 점수 + 근속년수 점수
거버넌스 스코어	거버넌스 스코어 = 주주총회 점수 + 주주행동 점수 + 지표준수 점수

자료: MSCI, FnGuide, 한국거래소, 미래에셋증권 리서치센터

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
CJ대한통운 (000120)				
2026.05.13	매수	140,000	-	-
2026.04.20	매수	160,000	-36.71	-33.13
2026.02.10	매수	170,000	-31.71	-14.29
2025.05.13	매수	120,000	-25.74	-2.42
2025.04.09	매수	130,000	-36.05	-34.23
2024.07.08	매수	150,000	-40.47	-30.67
2024.02.13	매수	175,000	-33.96	-20.40



* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자의견 분류 및 적용기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 약화

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 주가(-), 목표주가(→), Not covered(■)

* 2025년 5월 12일 기준으로 투자의견 분류기준 변경(Trading Buy 의견 삭제)

* 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상, 20% 미만의 추가상승이 예상되는 종목은 금융투자분석사 재량에 따라 '매수' 또는 '중립' 의견으로 제시함

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
80.84%	0%	18.56%	0.6%

* 2026년 03월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.