



BUY (유지)

목표주가(12M) 120,000원(하향)
현재주가(5.13) 95,400원

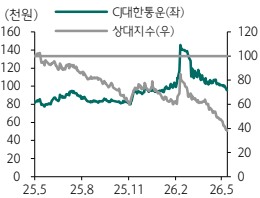
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	7,844.01
52주 최고/최저(원)	145,700/77,600
시가총액(십억원)	2,176.3
시가총액비중(%)	0.03
발행주식수(천주)	22,812.3
60일 평균 거래량(천주)	84.8
60일 평균 거래대금(십억원)	9.9
외국인지분율(%)	17.77
주요주주 지분율(%)	
C제일제당 외 2인	40.19
국민연금공단	10.15

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	12,765.1	13,284.7
영업이익(십억원)	551.7	595.6
순이익(십억원)	304.7	346.4
EPS(원)	12,447	14,157
BPS(원)	220,204	235,047

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	12,116.8	12,284.7	12,756.7	13,393.1
영업이익	530.7	508.1	525.3	583.4
세전이익	378.3	329.7	334.1	398.7
순이익	248.5	242.1	234.4	279.7
EPS	10,893	10,612	10,277	12,263
증감율	10.54	(2.58)	(3.16)	19.32
PER	7.75	8.91	9.28	7.78
PBR	0.46	0.49	0.47	0.44
EV/EBITDA	4.50	5.00	7.25	6.65
ROE	6.58	5.98	5.51	6.22
BPS	185,424	194,059	203,636	215,199
DPS	800	800	800	1,000



Analyst 안도현 dohyunahn@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 5월 14일 | 기업분석

CJ대한통운 (000120)

1Q26 Re: 지연된 증익 시점

1분기 영업이익의 921억원(+5%)로 컨센서스 하회

1분기 CJ대한통운의 매출액은 7% (YoY) 증가한 3조 2,145억원, 영업이익은 921억원(+5%, 영업이익률 2.9%)로 당사 추정치와 컨센서스를 모두 하회했다. 택배 사업부의 영업이익이 예상 대비 낮았다. 1분기 택배 물동량은 14% (YoY) 증가하며 코로나19 이후 최대 성장세를 시현하였음에도 불구하고, HUB 운영 관련 투자가 집행되면서 원가 부담이 늘어났다. CL 사업부의 영업이익도 9% (YoY) 감익했는데, 대형 물류센터의 안정화 기간이 길어지는 중이다. 글로벌 사업부는 포워딩 위축에도 불구하고 미국/인도 법인 성장에 힘입어 50% (YoY) 증익했다. 영업외에서는 지분법 이익 감소와 환율 상승으로 인한 법인세가 증가하며 당기순이익은 7% (YoY) 감소한 379억원이었다.

증익 가시화 시점을 하반기 이후로 예상하는 이유

CJ대한통운의 택배 물량 성장과 동반하여 영업 레버리지 효과가 발생하며 이익이 강하게 증가할 것으로 당초 예상했으나, 여러가지 요인이 중첩되며 증익 시점은 2026년 하반기로 지연될 가능성이 높다. 우선 택배 HUB 관련 투자가 1분기 30억원, 2분기 50억원 가량 집행될 예정이고, 당분간은 택배 단가 인상보다는 점유율 확대에 방점을 두고 택배 사업을 추진할 예정이다. CL 사업은 물류센터 안정화 비용뿐만 아니라 전반적인 원부자재 관련 비용이 증가하면서 2분기 실적에도 영향이 불가피 할 것으로 전망된다. 2026년 상반기 보다는 하반기 이후 HUB 운영 안정화와 원부자재 비용의 고객 전가, W&D 센터의 효율성 제고 효과가 중첩되면서 이익을 견인할 것으로 예상된다.

목표주가 120,000원으로 하향

CJ대한통운의 주가는 대부분 택배 성장 기대감에 수렴하는데, 최근 주가 하락은 1PL 유통 업체로부터의 성장성 흡수와 대형마트 새벽배송 규제 완화에 대한 기대감이 소멸되었기 때문이라고 해석한다. 2분기 택배 성장률은 10% 이상으로 전망하나 하반기 들어 기저가 높은 상황에서의 물동량 증가율은 5~6% 대로 전망되기 때문에 타겟 Valuation을 하향 조정한다. 현재는 P/E 15배를 적용하고 있는데, 글로벌 Peer(14배) 대비 20% 할인한 P/E 11배를 적용하여 목표주가를 산출했다. 이커머스의 둔화와 함께 택배산업도 저성장 구간으로 접어들었고, 1PL 유통사의 존재감이 큰 점이 할인 요인이다. 기존 목표주가 165,000원에서 120,000원으로 하향하고, 투자 의견은 BUY를 유지한다.

도표 1. CJ대한통운의 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

구분	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025	2026F	2027F
매출액	2,993	3,048	3,067	3,177	3,215	3,181	3,225	3,176	12,117	12,285	12,757	13,393
택배/이커머스	876	908	965	997	968	1,014	1,036	993	3,729	3,746	4,011	4,295
CL	814	833	861	865	853	865	882	940	2,986	3,374	3,499	3,631
글로벌	1,143	1,103	1,033	1,081	1,169	1,087	1,090	1,014	4,433	4,360	4,361	4,527
건설	160	205	207	234	224	215	218	229	969	805	886	939
영업이익	85	115	148	160	92	127	147	160	531	508	525	583
택배/이커머스	34	46	63	62	34	60	62	64	239	205	220	241
CL	40	45	55	48	36	39	56	69	185	188	199	218
글로벌	12	21	20	38	17	22	23	21	86	91	83	100
건설	(0)	4	10	12	4	6	6	7	21	25	23	25
세전이익	53	73	107	97	55	83	100	97	378	330	334	399
당기순이익	41	58	73	86	38	62	75	76	268	259	251	299
증가율 (YoY)												
매출액	2	(0)	3	1	7	4	5	(0)	3	1	4	5
택배/이커머스	(6)	(4)	7	5	10	12	7	(0)	0	0	7	7
CL	17	13	12	10	5	4	2	9	5	13	4	4
글로벌	6	(2)	(6)	(5)	2	(1)	6	(6)	5	(2)	0	4
건설	(24)	(20)	(2)	(20)	40	5	5	(2)	(2)	(17)	10	6
영업이익	(22)	(8)	4	3	8	10	(1)	1	11	(4)	3	11
택배/이커머스	(36)	(26)	16	(11)	(0)	31	(1)	3	(3)	(14)	7	9
CL	(4)	5	8	(4)	(9)	(13)	0	45	28	1	6	9
글로벌	0	12	(29)	37	50	5	14	(46)	11	5	(9)	20
건설	적전	46	18	66	흑전	58	(39)	(41)	69	20	(8)	10
세전이익	(30)	(14)	28	(28)	5	13	(7)	(0)	16	(13)	1	19
당기순이익	(26)	(5)	22	(6)	(8)	7	2	(11)	10	(4)	(3)	19
Margin												
영업이익률	2.9	3.8	4.8	5.0	2.9	4.0	4.5	5.1	4.4	4.1	4.1	4.4
택배/이커머스	3.9	5.0	6.5	6.2	3.5	5.9	6.0	6.4	6.4	5.5	5.5	5.6
CL	4.9	5.4	6.4	5.5	4.2	4.5	6.3	7.3	6.2	5.6	5.7	6.0
글로벌	1.0	1.9	1.9	3.5	1.5	2.0	2.1	2.1	1.9	2.1	1.9	2.2
건설	(0.1)	1.9	4.7	5.1	1.9	2.8	2.7	3.0	2.2	3.1	2.6	2.7
세전이익률	1.8	2.4	3.5	3.1	1.7	2.6	3.1	3.0	3.1	2.7	2.6	3.0
당기순이익률	1.4	1.9	2.4	2.7	1.2	1.9	2.3	2.4	2.2	2.1	2.0	2.2

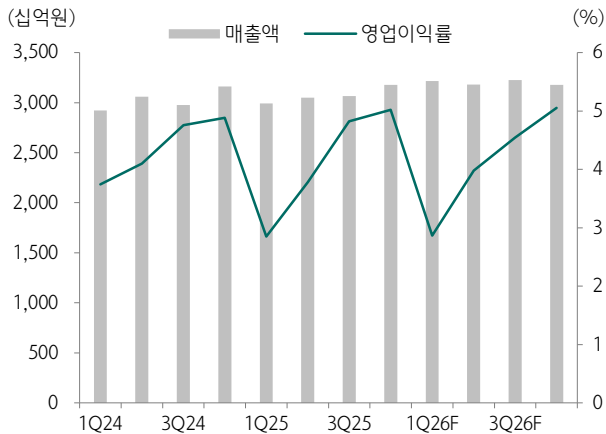
자료: CJ대한통운, 하나증권

도표 2. CJ대한통운의 Valuation

		비교
EPS (원)	11,104	12MF
비교 P/E (x)	14.2	Yamato, SG Holdings, UPS, SF Express 의 평균 12MF P/E
할인율 (%)	20%	일본 택배사 대비 1PL 유통사의 존재, 미국/중국 시장 대비 성장성 저조
Target P/E (x)	11	
목표주가 (원)	120,000	
현재주가 (원)	95,400	
상승여력 (%)	26%	

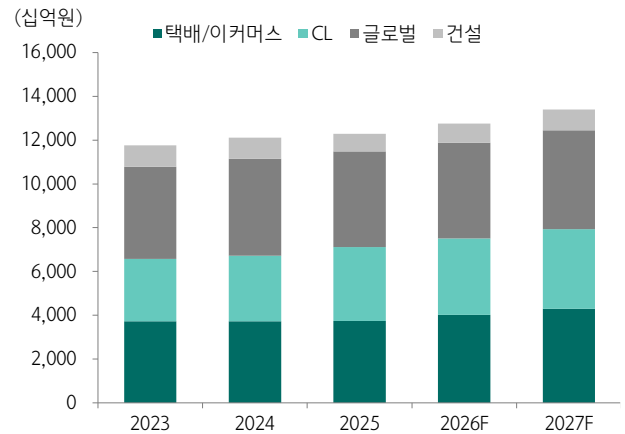
자료: 하나증권

도표 3. CJ대한통운의 매출액/수익성 추이 및 전망



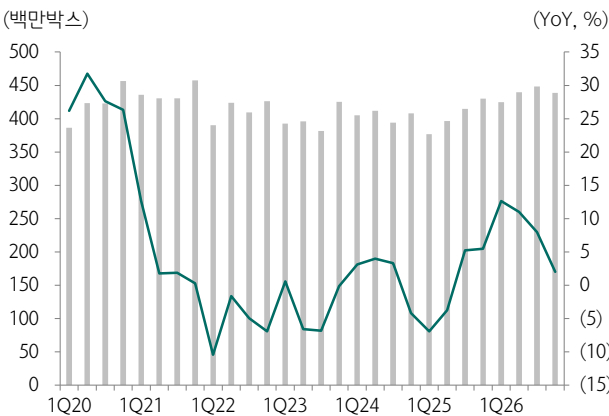
자료: CJ대한통운, 하나증권

도표 4. CJ대한통운의 사업부별 매출액 추이 및 전망



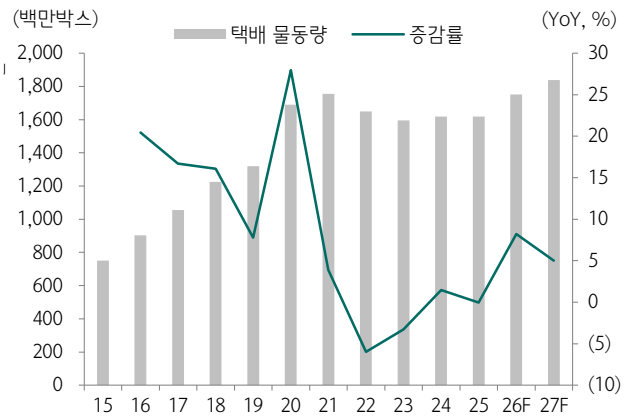
자료: CJ대한통운, 하나증권

도표 5. CJ대한통운의 택배 물동량 추이 및 전망



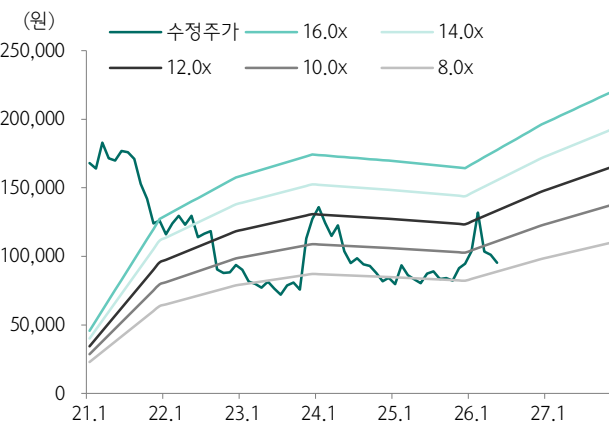
자료: CJ대한통운, 하나증권

도표 6. CJ대한통운의 택배 물동량 추이 및 전망(연간)



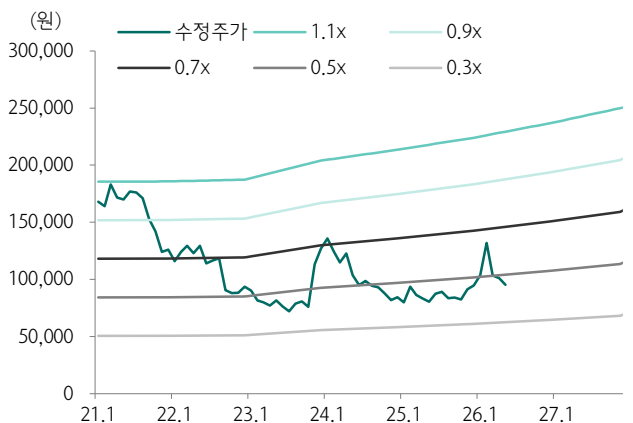
자료: CJ대한통운, 하나증권

도표 6. CJ대한통운 P/E 밴드 차트



자료: Quantwise, 하나증권

도표 7. CJ대한통운 P/B 밴드 차트



자료: Quantwise, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	12,116.8	12,284.7	12,756.7	13,393.1	14,171.9
매출원가	10,730.1	10,933.0	11,368.8	11,921.7	12,629.7
매출총이익	1,386.7	1,351.7	1,387.9	1,471.4	1,542.2
판매비	856.0	843.5	862.6	888.0	907.4
영업이익	530.7	508.1	525.3	583.4	634.8
금융손익	(95.1)	(161.1)	(158.1)	(155.3)	(152.0)
중속/관계기업손익	8.5	16.8	8.5	8.5	8.5
기타영업외손익	(65.6)	(34.1)	(41.6)	(37.8)	(39.7)
세전이익	378.3	329.7	334.1	398.7	451.5
법인세	110.0	70.9	83.5	99.7	112.9
계속사업이익	268.3	258.7	250.6	299.0	338.6
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	268.3	258.7	250.6	299.0	338.6
비배주주지분 손익	19.8	16.7	16.1	19.3	21.8
지배주주순이익	248.5	242.1	234.4	279.7	316.8
지배주주지분포괄이익	322.9	245.2	248.6	296.7	336.0
NOPAT	376.3	398.8	394.0	437.5	476.1
EBITDA	1,152.5	1,162.6	858.5	939.9	991.2
성장성(%)					
매출액증가율	2.96	1.39	3.84	4.99	5.81
NOPAT증가율	4.85	5.98	(1.20)	11.04	8.82
EBITDA증가율	8.79	0.88	(26.16)	9.48	5.46
영업이익증가율	10.52	(4.26)	3.39	11.06	8.81
(지배주주)순이익증가율	10.54	(2.58)	(3.18)	19.33	13.26
EPS증가율	10.54	(2.58)	(3.16)	19.32	13.25
수익성(%)					
매출총이익률	11.44	11.00	10.88	10.99	10.88
EBITDA이익률	9.51	9.46	6.73	7.02	6.99
영업이익률	4.38	4.14	4.12	4.36	4.48
계속사업이익률	2.21	2.11	1.96	2.23	2.39

대차대조표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	2,783.3	2,766.7	2,836.2	3,008.8	3,269.3
금융자산	529.0	514.4	498.2	555.3	674.4
현금성자산	277.2	307.1	283.0	333.7	439.8
매출채권	1,600.3	1,557.9	1,617.8	1,698.5	1,797.3
재고자산	36.0	32.9	34.2	35.9	38.0
기타유동자산	618.0	661.5	686.0	719.1	759.6
비유동자산	6,960.6	7,572.5	7,902.4	8,187.3	8,450.0
투자자산	526.3	625.7	611.1	637.9	655.2
금융자산	383.2	472.4	452.0	470.8	478.4
유형자산	3,323.6	3,650.8	3,831.2	3,919.2	3,981.0
무형자산	1,229.8	1,182.8	1,193.8	1,198.8	1,203.8
기타비유동자산	1,880.9	2,113.2	2,266.3	2,431.4	2,610.0
자산총계	9,743.9	10,339.2	10,738.5	11,196.2	11,719.2
유동부채	2,996.8	3,125.8	3,238.5	3,352.4	3,491.1
금융부채	1,426.0	1,483.7	1,534.5	1,565.0	1,601.7
매입채무	833.6	898.8	933.4	979.9	1,036.9
기타유동부채	737.2	743.3	770.6	807.5	852.5
비유동부채	2,521.5	2,773.8	2,825.8	2,886.5	2,952.2
금융부채	2,086.9	2,391.4	2,428.8	2,469.7	2,511.1
기타비유동부채	434.6	382.4	397.0	416.8	441.1
부채총계	5,518.3	5,899.6	6,064.3	6,238.9	6,443.2
지배주주지분	3,948.8	4,145.8	4,364.3	4,628.1	4,925.0
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
자본조정	102.6	102.6	102.6	102.6	102.6
기타포괄이익누계액	79.1	93.3	93.3	93.3	93.3
이익잉여금	1,325.4	1,524.7	1,743.2	2,006.9	2,303.8
비지배주주지분	276.8	293.8	310.0	329.2	351.0
자본총계	4,225.6	4,439.6	4,674.3	4,957.3	5,276.0
순금융부채	2,983.9	3,360.7	3,465.1	3,479.4	3,438.5

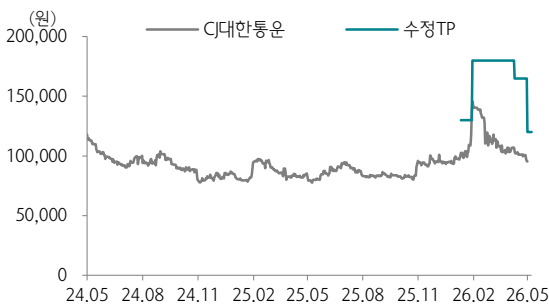
투자지표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	10,893	10,612	10,277	12,263	13,888
BPS	185,424	194,059	203,636	215,199	228,213
CFPS	50,812	51,412	35,563	39,563	41,758
EBITDAPS	50,519	50,965	37,632	41,200	43,452
SPS	531,149	538,509	559,201	587,099	621,237
DPS	800	800	800	1,000	1,000
주기지표(배)					
PER	7.75	8.91	9.28	7.78	6.87
PBR	0.46	0.49	0.47	0.44	0.42
PCFR	1.66	1.84	2.68	2.41	2.28
EV/EBITDA	4.50	5.00	7.25	6.65	6.29
PSR	0.16	0.18	0.17	0.16	0.15
재무비율(%)					
ROE	6.58	5.98	5.51	6.22	6.63
ROA	2.60	2.41	2.22	2.55	2.77
ROIC	6.16	6.18	5.70	6.07	6.38
부채비율	130.59	132.88	129.74	125.85	122.12
순부채비율	70.62	75.70	74.13	70.19	65.17
이자보상배율(배)	3.31	3.01	2.88	3.17	3.42

자료: 하나증권

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	606.2	902.4	589.6	669.2	712.6
당기순이익	268.3	258.7	250.6	299.0	338.6
조정	669.8	701.9	322.9	348.4	347.4
감가상각비	621.8	654.5	333.2	356.5	356.5
외환거래손익	(14.9)	6.0	(1.8)	0.4	(0.7)
지분법손익	(5.4)	(16.8)	(8.5)	(8.5)	(8.5)
기타	68.3	58.2	(0.0)	(0.0)	0.1
영업활동 자산부채 변동	(331.9)	(58.2)	16.1	21.8	26.6
투자활동 현금흐름	(278.3)	(583.0)	(660.7)	(639.8)	(622.8)
투자자산감소(증가)	255.7	206.9	23.0	(18.3)	(8.9)
자본증가(감소)	(193.3)	(574.0)	(424.6)	(349.4)	(323.3)
기타	(340.7)	(215.9)	(259.1)	(272.1)	(290.6)
재무활동 현금흐름	277.6	329.7	72.2	55.4	58.2
금융부채증가(감소)	248.2	362.1	88.2	71.4	78.1
자본증가(감소)	0.8	(16.5)	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	38.6	0.1	0.0	(0.0)	0.0
배당지급	(10.0)	(16.0)	(16.0)	(16.0)	(19.9)
현금의 증감	605.5	649.1	(1,720.2)	50.7	106.1
Unlevered CFO	1,159.2	1,172.8	811.3	902.5	952.6
Free Cash Flow	412.9	328.4	165.0	319.8	389.3

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

CJ대한통운



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.5.14	BUY	120,000	-	-
26.4.22	BUY	165,000	-39.05%	-37.58%
26.2.11	BUY	180,000	-36.09%	-20.67%
26.1.23	BUY	130,000	-17.95%	5.15%
25.4.4	Not Rated	-	-	-

Compliance Notice

- 당사는 2026년 5월 14일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(안도연)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(안도연)는 2026년 5월 14일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

• 기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
 Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능

• 산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
 Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	96.85%	3.15%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 05월 10일