CJ대한통운 (000120)

3Q26 Re: 저점 매수 관점에서 접근 가능

BUY (유지)

목표주가(12M)	100,000원
현재주가(11.09)	67,600원

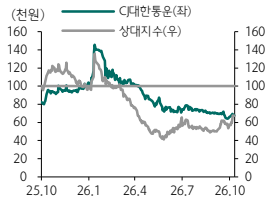
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	5,018.85
52주 최고/최저(원)	145,700/64,000
시가총액(십억원)	1,542.1
시가총액비중(%)	0.04
발행주식수(천주)	22,812.3
60일 평균 거래량(천주)	44.0
60일 평균 거래대금(십억원)	3.1
외국인지분율(%)	15.70
주요주주 지분율(%)	
CJ제일제당 외 2 인	40.19
국민연금공단	9.48

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	13,238.6	13,764.4
영업이익(십억원)	447.8	521.5
순이익(십억원)	199.8	260.5
EPS(원)	8,207	10,723
BPS(원)	216,939	228,506

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	12,116.8	12,284.7	12,904.9	13,481.2
영업이익	530.7	508.1	444.9	514.8
세전이익	378.3	329.7	253.7	318.5
순이익	248.5	242.1	178.0	223.5
EPS	10,893	10,612	7,805	9,797
증감율	10.54	(2.58)	(26.45)	25.52
PER	7.75	8.91	8.79	7.00
PBR	0.46	0.49	0.34	0.33
EV/EBITDA	4.50	5.00	8.07	7.31
ROE	6.58	5.98	4.21	5.07
BPS	185,424	194,059	201,164	210,261
DPS	800	800	800	1,000



Analyst 안도현 dohyunahn@hanafn.com

하나증권 리서치센터

3분기 영업이익 1,105억원(-25%)

3분기 CJ대한통운의 매출액은 10% (YoY) 증가한 3조 3,581억원, 영업이익은 25% 감소한 1,105억원(영업이익률 3.3%)으로 컨센서스에 부합했다. 택배 사업부 매출액은 1% (YoY) 증가했으나 영업이익은 40% 감소한 380억원(영업이익률 3.9%)이었다. 택배 물동량은 추석 기간차 영향으로 인한 영업일수 감소에도 불구하고 4% (YoY) 증가했고, ASP는 2% 감소했다. 손익에서는 영업일수 감소와 HUB 투자 집행 영향이 있었다. CL 사업부의 매출액은 8% (YoY) 증가했으나, 유가 상승과 하역원가 인상 등 원가가 증가하면서 영업이익은 11% 감소한 492억원(영업이익률 5.3%)을 기록했다. 글로벌 사업도 매출액은 해외법인 물량 증가와 신규 수주로 13% (YoY) 증가했으나, 미국 물류센터 초기 비용과 중동 프로젝트 물류 중단 영향이 지속되면서 영업이익은 41% 감소했다. 건설 사업은 대형 물류공사 착공 및 2개 현장 정산 효과로 매출액/영업이익이 각각 35%/19% (YoY) 증가했다.

결국 가장 중요한 것은 택배 물동량

CJ대한통운 실적에서의 핵심은 1)택배 물동량 증가와 택배 시장 내 점유율, 2)택배 ASP, 3)CL 사업의 수익성 크게 3가지이다. 이 중 가장 중요한 택배 시장 점유율은 2025년 1분기를 저점으로 상승하고 있고, 점유율 상승이 택배 ASP의 상승 전환으로 이어질 것으로 전망한다. 2026년 진행된 HUB 투자 효과가 2027년에 본격화 될 것으로 예상하는데, 배송 경쟁력 제고를 통해 2027년에는 택배 시장 내 1위 지위를 더욱 공고히 할 것으로 기대한다. 여기에 CL 사업의 수익성은 원가 증가에도 불구하고 QoQ 이익률이 개선되고 있고, 2027년 이후에는 AI/자동화 운영모델로 인한 원가 절감이 추가적으로 기대된다.

2027년 전사업부 마진 개선 기대, 저점 매수 관점에서 접근 가능

2026년 CJ대한통운의 영업이익은 13% (YoY) 감소한 4,410억원(영업이익률 3.3%)로 예상한다. 일회성 HUB 투자비용과 전쟁 영향, 물류센터 초기비용 등이 중첩되는 구간이었다. 2027년부터는 전 사업부의 마진 개선이 동반되면서 연간 영업이익은 18% (YoY) 증가한 5,190억원(영업이익률 3.8%)으로 전망한다. 택배 사업부의 ASP 상승으로 인한 이익 개선이 주가의 트리거가 될 것이다. 투자 비용이 2026년에 집중된 만큼, 2027년은 가뿐하게 출발할 것으로 기대한다. 현재 주가는 12MF P/E 7배 대로, 저점 매수 관점에서 눈여겨볼 필요가 있다. CJ대한통운에 대해서 투자의견 BUY와 목표주가 10만원을 유지한다.

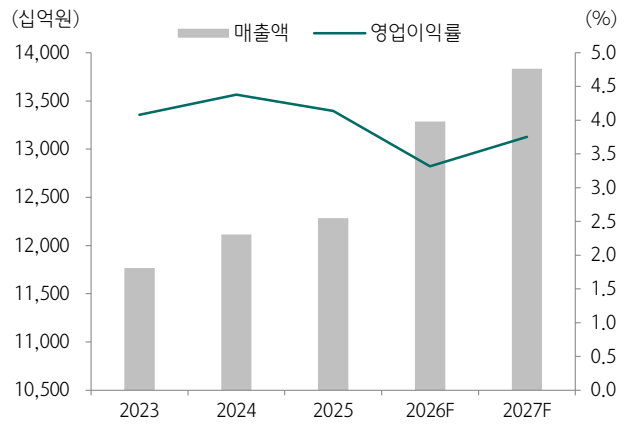
도표 1. CJ대한통운의 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

구분	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26F	2024	2025	2026F	2027F
매출액	2,993	3,048	3,067	3,177	3,215	3,380	3,358	3,366	12,117	12,285	13,287	13,834
택배/이커머스	876	908	965	997	968	985	977	1,057	3,729	3,746	3,986	4,206
CL	814	833	861	865	853	900	933	914	2,986	3,374	3,568	3,702
글로벌	1,143	1,103	1,033	1,081	1,169	1,206	1,168	1,142	4,433	4,360	4,686	4,816
건설	160	205	207	234	224	289	281	253	969	805	1,047	1,110
영업이익	85	115	148	160	92	102	111	136	531	508	441	519
택배/이커머스	34	46	63	62	34	41	38	52	239	205	166	193
CL	40	45	55	48	36	40	49	50	185	188	175	196
글로벌	12	21	20	38	17	20	12	21	86	91	70	96
건설	(0)	4	10	12	4	1	12	13	21	25	29	33
세전이익	53	73	107	97	55	47	65	82	378	330	250	323
당기순이익	41	58	73	86	38	37	55	57	268	259	187	242
증가율 (YoY)												
매출액	2	(0)	3	1	7	11	10	6	3	1	8	4
택배/이커머스	(6)	(4)	7	5	10	9	1	6	0	0	6	6
CL	17	13	12	10	5	8	8	6	5	13	6	4
글로벌	6	(2)	(6)	(5)	2	9	13	6	5	(2)	7	3
건설	(24)	(20)	(2)	(20)	40	41	35	8	(2)	(17)	30	6
영업이익	(22)	(8)	4	3	8	(12)	(25)	(15)	11	(4)	(13)	18
택배/이커머스	(36)	(26)	16	(11)	(0)	(11)	(39)	(16)	(3)	(14)	(19)	16
CL	(4)	5	8	(4)	(9)	(11)	(11)	5	28	1	(7)	12
글로벌	0	12	(29)	37	50	(1)	(41)	(46)	11	5	(23)	37
건설	적전	46	18	66	흑전	(87)	19	11	69	20	17	14
세전이익	(30)	(14)	28	(28)	5	(36)	(40)	(15)	16	(13)	(24)	29
당기순이익	(26)	(5)	22	(6)	(7)	(37)	(26)	(34)	10	(4)	(28)	29
Margin												
영업이익률	2.9	3.8	4.8	5.0	2.9	3.0	3.3	4.0	4.4	4.1	3.3	3.8
택배/이커머스	3.9	5.0	6.5	6.2	3.5	4.2	3.9	4.9	6.4	5.5	4.2	4.6
CL	4.9	5.4	6.4	5.5	4.2	4.4	5.3	5.5	6.2	5.6	4.9	5.3
글로벌	1.0	1.9	1.9	3.5	1.5	1.7	1.0	1.8	1.9	2.1	1.5	2.0
건설	(0.1)	1.9	4.7	5.1	1.9	0.2	4.1	5.2	2.2	3.1	2.8	3.0
세전이익률	1.8	2.4	3.5	3.1	1.7	1.4	1.9	2.4	3.1	2.7	1.9	2.3
당기순이익률	1.4	1.9	2.4	2.7	1.2	1.1	1.6	1.7	2.2	2.1	1.4	1.8

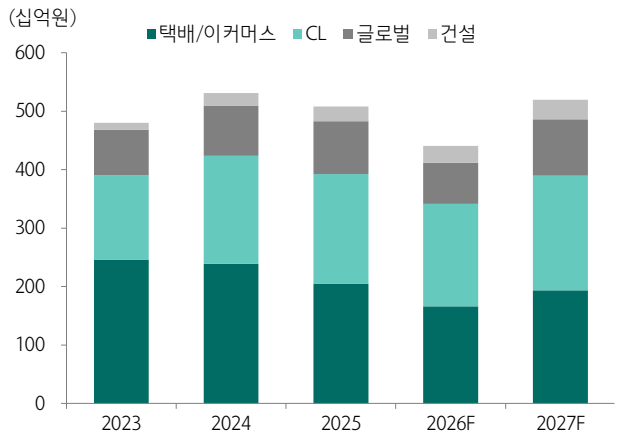
자료: CJ대한통운, 하나증권

도표 2. CJ대한통운의 매출액/수익성 추이 및 전망



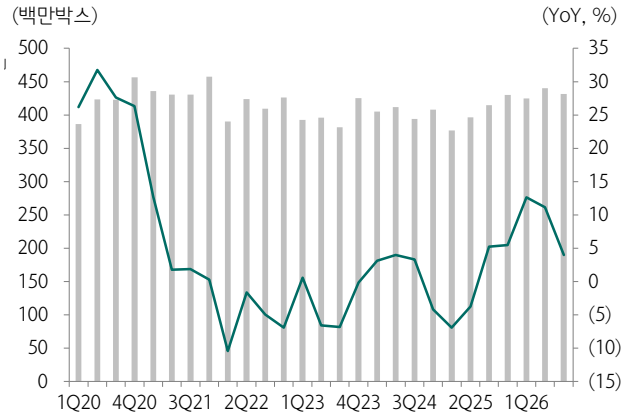
자료: CJ대한통운, 하나증권

도표 3. CJ대한통운의 사업부별 영업이익 추이 및 전망



자료: CJ대한통운, 하나증권

도표 4. CJ대한통운의 택배 물동량 추이 및 전망



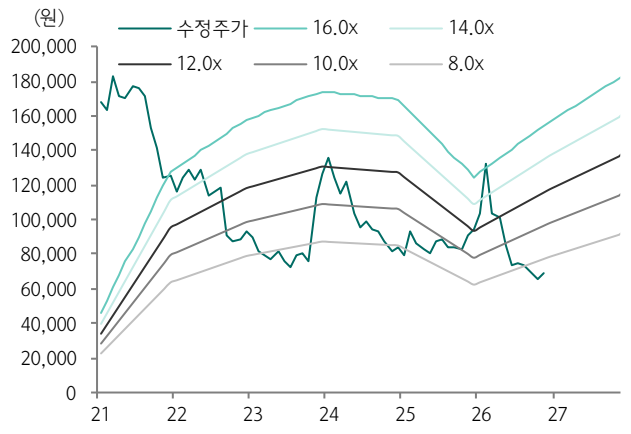
자료: CJ대한통운, 하나증권

도표 5. CJ대한통운의 택배 점유율 추이(쿠팡 제외)



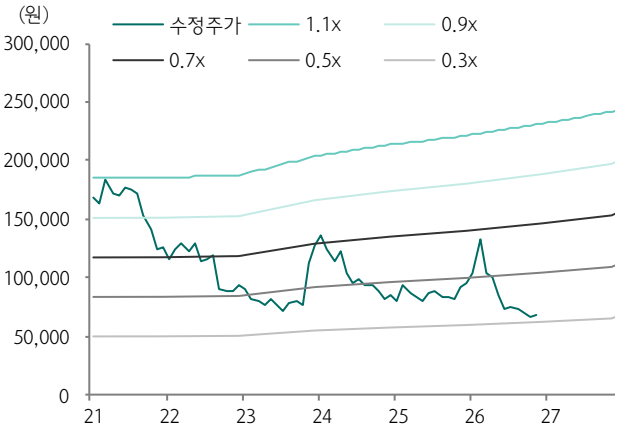
자료: CJ대한통운, 하나증권

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**	**12,904.9**	**13,481.2**	**14,259.0**
매출원가	10,730.1	10,933.0	11,603.2	12,088.1	12,783.5
매출총이익	1,386.7	1,351.7	1,301.7	1,393.1	1,475.5
판관비	856.0	843.5	856.7	878.2	893.5
영업이익	**530.7**	**508.1**	**444.9**	**514.8**	**582.0**
금융손익	(95.1)	(161.1)	(158.1)	(167.0)	(176.0)
종속/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**	**253.7**	**318.5**	**374.8**
법인세	110.0	70.9	63.4	79.6	93.7
계속사업이익	268.3	258.7	190.3	238.9	281.1
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**268.3**	**258.7**	**190.3**	**238.9**	**281.1**
비지배주주지분 순이익	19.8	16.7	12.3	15.4	18.1
지배주주순이익	**248.5**	**242.1**	**178.0**	**223.5**	**263.0**
지배주주지분포괄이익	322.9	245.2	188.8	237.0	278.9
NOPAT	376.3	398.8	333.7	386.1	436.5
EBITDA	1,152.5	1,162.6	779.2	872.0	939.2
성장성(%)					
매출액증가율	2.96	1.39	5.05	4.47	5.77
NOPAT증가율	4.85	5.98	(16.32)	15.70	13.05
EBITDA증가율	8.79	0.88	(32.98)	11.91	7.71
영업이익증가율	10.52	(4.26)	(12.44)	15.71	13.05
(지배주주)순익증가율	10.54	(2.58)	(26.48)	25.56	17.67
EPS증가율	10.54	(2.58)	(26.45)	25.52	17.66
수익성(%)					
매출총이익률	11.44	11.00	10.09	10.33	10.35
EBITDA이익률	9.51	9.46	6.04	6.47	6.59
영업이익률	4.38	4.14	3.45	3.82	4.08
계속사업이익률	2.21	2.11	1.47	1.77	1.97

대차대조표 (단위:십억원)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	**2,783.3**	**2,766.7**	**2,799.7**	**2,901.9**	**3,103.0**
금융자산	529.0	514.4	434.9	432.4	492.3
현금성자산	277.2	307.1	217.1	208.1	255.1
매출채권	1,600.3	1,557.9	1,636.6	1,709.7	1,808.3
재고자산	36.0	32.9	34.6	36.1	38.2
기타유동자산	618.0	661.5	693.6	723.7	764.2
비유동자산	**6,960.6**	**7,572.5**	**7,907.0**	**8,191.8**	**8,455.5**
투자자산	526.3	625.7	614.4	639.8	657.2
금융자산	383.2	472.4	453.4	471.6	479.3
유형자산	3,323.6	3,650.8	3,832.2	3,920.6	3,982.7
무형자산	**1,229.8**	**1,182.8**	**1,194.2**	**1,200.0**	**1,205.8**
기타비유동자산	**1,880.9**	**2,113.2**	**2,266.2**	**2,431.4**	**2,609.8**
자산총계	**9,743.9**	**10,339.2**	**10,706.7**	**11,093.7**	**11,558.6**
유동부채	**2,996.8**	**3,125.8**	**3,262.3**	**3,367.6**	**3,505.7**
금융부채	1,426.0	1,483.7	1,538.9	1,568.7	1,604.9
매입채무	833.6	898.8	944.2	986.4	1,043.3
기타유동부채	737.2	743.3	779.2	812.5	857.5
비유동부채	**2,521.5**	**2,773.8**	**2,830.4**	**2,889.2**	**2,954.9**
금융부채	**2,086.9**	**2,391.4**	**2,428.8**	**2,469.7**	**2,511.1**
기타비유동부채	434.6	382.4	401.6	419.5	443.8
부채총계	**5,518.3**	**5,899.6**	**6,092.7**	**6,256.8**	**6,460.6**
지배주주지분	**3,948.8**	**4,145.8**	**4,307.9**	**4,515.4**	**4,758.4**
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	1,686.8	1,894.3	2,137.3
비지배주주지분	**276.8**	**293.8**	**306.1**	**321.5**	**339.6**
자본총계	**4,225.6**	**4,439.6**	**4,614.0**	**4,836.9**	**5,098.0**
순금융부채	2,983.9	3,360.7	3,532.8	3,606.0	3,623.7

투자지표

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	10,893	10,612	7,805	9,797	11,527
BPS	185,424	194,059	201,164	210,261	220,914
CFPS	50,812	51,412	32,140	36,579	39,389
EBITDAPS	50,519	50,965	34,155	38,225	41,169
SPS	531,149	538,509	565,698	590,959	625,055
DPS	800	800	800	1,000	1,000
주가지표(배)					
PER	7.75	8.91	8.79	7.00	5.95
PBR	0.46	0.49	0.34	0.33	0.31
PCFR	1.66	1.84	2.13	1.88	1.74
EV/EBITDA	4.50	5.00	8.07	7.31	6.82
PSR	0.16	0.18	0.12	0.12	0.11
재무비율(%)					
ROE	6.58	5.98	4.21	5.07	5.67
ROA	2.60	2.41	1.69	2.05	2.32
ROIC	6.16	6.18	4.83	5.36	5.85
부채비율	130.59	132.88	132.05	129.36	126.73
순부채비율	70.62	75.70	76.57	74.55	71.08
이자보상배율(배)	3.31	3.01	2.44	2.68	2.88

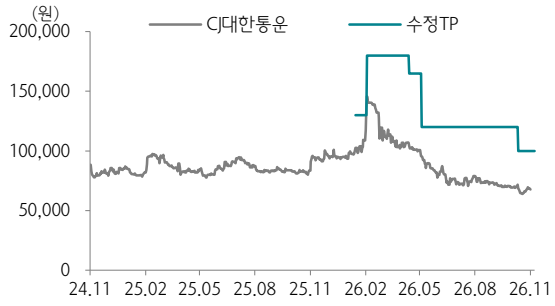
현금흐름표 (단위:십억원)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	**606.2**	**902.4**	**535.4**	**607.7**	**655.7**
당기순이익	268.3	258.7	190.3	238.9	281.1
조정	669.8	701.9	323.9	349.1	348.0
감가상각비	621.8	654.5	334.2	357.2	357.2
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	0.0
영업활동 자산부채 변동	(331.9)	(58.2)	21.2	19.7	26.6
투자활동 현금흐름	**(278.3)**	**(583.0)**	**(668.8)**	**(640.5)**	**(624.6)**
투자자산감소(증가)	255.7	206.9	19.7	(16.9)	(8.9)
자본증가(감소)	(193.3)	(574.0)	(426.9)	(351.4)	(325.1)
기타	(340.7)	(215.9)	(261.6)	(272.2)	(290.6)
재무활동 현금흐름	**277.6**	**329.7**	**76.7**	**54.7**	**57.7**
금융부채증가(감소)	248.2	362.1	92.6	70.6	77.7
자본증가(감소)	0.8	(16.5)	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	38.6	0.1	0.1	0.1	(0.1)
배당지급	(10.0)	(16.0)	(16.0)	(16.0)	(19.9)
현금의 증감	**605.5**	**649.1**	**(1,786.1)**	**(9.0)**	**47.0**
Unlevered CFO	1,159.2	1,172.8	733.2	834.5	898.5
Free Cash Flow	412.9	328.4	108.5	256.3	330.6

자료: 하나증권

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

CJ대한통운



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.10.20	BUY	100,000		
26.5.13	BUY	120,000	-36.60%	-21.00%
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%

Compliance Notice

- 당사는 2026년 11월 10일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(안도현)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(안도현)는 2026년 11월 10일 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% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	96.83%	3.17%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 11월 06일