CJ대한통운 (000120)

EARNINGS PREVIEW | Company Analysis | 운송 | 2026.10.19

3Q26 Preview: 성장통

3Q26 Preview: 성장통

CJ대한통운(000120)의 3Q26E 연결기준 영업실적은 매출액 3조 4,280 억원(YoY +11.8%), 영업이익 1,115 억원(YoY -24.6%)으로 영업이익 기준 시장 컨센서스(1,283 억원)를 하회할 전망이다. 추석 연휴 등으로 택배 영업일수가 전년 대비 4일 줄며 물량 공백이 발생한 영향이 크다. 택배 물동량 성장폭은 축소가 불가피하겠으나 일 단위 처리물량을 고려한 물동량 성장세는 견조하다. CL 부문은 W&D 중심의 두 자릿수 외형 성장에도 영업일수 감소 영향으로 이익이 전년 수준에 머물고, 글로벌 부문은 해상운임 상승에도 불구 3분기까지 이어진 포워딩 수요 공백으로 이익 기여가 제한적일 전망이다.

숫자는 저점, 내용은 개선 중

택배 ASP 하락률은 2Q26 YoY -3.9%에서 3Q26 -2% 내외로 축소될 전망이다. 경쟁사의 저단가 공세가 다소 잦아든 가운데 동사의 3사 기준 점유율은 우상향 기조를 지속하고 있고, 이커머스 및 새벽·당일배송 물량 또한 빠르게 늘고 있다. 글로벌 에너지 대란으로 인한 포장재·유가 상승 영향 또한 선구매 효과로 향후 원가 영향이 제한적일 것으로 예상한다. 서비스 고도화를 통한 우량 화주 중심 Lock-in 효과 극대화와 O-NE·CL 전반에 걸친 피지컬AI 도입 성과 가시화 시점이 이익 개선 속도를 좌우할 것으로 전망한다.

CJ대한통운(000120): 매수 의견 유지. TP 90,000 원으로 하향

CJ대한통운에 대해 기존 매수 의견을 유지하는 한편 실적 추정치 및 Target Multiple 조정에 따라 목표주가는 종전 대비 16.7% 하향한 90,000 원으로 새로이 제시한다. '26.10 현재 주가는 12MF Adj. PBR 0.32X(신종자본증권 3,990 억원 상각 조정)로 Valuation Band상 역사적 최하단 영역에 근접해 있다. 상승 모멘텀 재건을 위해서는 택배·이커머스 시장 내 지배력 추가 확대와 2014년부터 이어진 이익 성장 장기 트렌드로의 회귀, 주주환원 계획 구체화가 차례로 확인될 필요가 있다.

Financial Data

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	12,117	12,285	13,598	13,977	14,571
영업이익	531	508	452	508	570
순이익	248	242	198	255	314
EPS (원)	12,545	11,327	9,093	11,993	14,939
증감률 (%)	+21.1	-9.7	-19.7	+31.9	+24.6
PER (x)	6.3	7.3	7.3	5.7	4.6
PBR (x)	0.4	0.4	0.3	0.3	0.3
영업이익률 (%)	4.4	4.1	3.3	3.6	3.9
EBITDA 마진 (%)	9.5	9.5	8.2	8.5	8.8
ROE (%)	6.5	6.0	4.5	5.5	6.4

주: IFRS 연결 기준
자료: CJ대한통운, LS증권 리서치센터



Analyst 이재혁
jaehyuklee@ls-sec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (하향)	90,000 원
현재주가	69,700 원
상승여력	29.1 %

컨센서스 대비

상회	부합	하회

Stock Data

KOSPI (10/16)	5,668.05 pt
시가총액	15,900 억원
발행주식수	22,812 천주
52 주 최고가/최저가	145,700 / 69,100 원
90 일 일평균거래대금	33.23 억원
외국인 지분율	15.6%
배당수익률(26.12E)	1.3%
BPS(26.12E)	226,832 원
KOSPI 대비 상대수익률	1 개월 13.8%
	6 개월 -25.0%
	12 개월 -65.7%
주주구성	CJ 제일제당 (외 3 인) 40.2%
	자사주 (외 1 인) 12.6%
	국민연금공단 (외 1 인) 9.5%

Stock Price



표1 CJ 대한통운(000120) 목표주가 재산정 Table

단위: 십억원	2025E	2026E	2027E	2028E
Adj. Book Value	3,747	4,126	4,363	4,658
12MF Adj. Book Value				4,315
Shares of Outstanding (천주)			÷	19,945
12MF Adj. BPS			=	216,367
Target P/B ratio			×	0.4
Target Price				90,000
Current Price				69,700
Upside (%)				+29.1
Previous Target Price				108,000
Change (%)				-16.7

주*) 조정 Book Value는 각 회계연도 기말 지배주주 BV에서 신종자본증권 금액을 차감해 산정

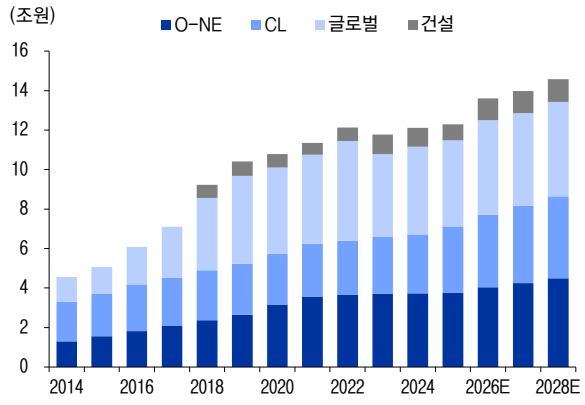
자료: Quantiwise, LS증권 리서치센터

표2 CJ 대한통운 실적 추이 및 전망

(단위:십억원)	2025	2026E	2027E	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E
매출액	12,285	13,598	13,977	2,993	3,048	3,067	3,177	3,215	3,380	3,428	3,576
%yoy	*+1.4*	*+10.7*	*+2.8*	*+2.4*	*-0.4*	*+3.1*	*+0.5*	*+7.4*	*+10.9*	*+11.8*	*+12.6*
%qoq				*-5.3*	*+1.9*	*+0.6*	*+3.6*	*+1.2*	*+5.1*	*+1.4*	*+4.3*
I. O-NE	3,746	4,037	4,242	876	908	965	997	968	985	993	1,092
%yoy	*+0.5*	*+7.8*	*+5.1*	*-6.5*	*-3.7*	*+7.4*	*+4.8*	*+10.5*	*+8.5*	*+2.9*	*+9.5*
택배	3,395	3,577	3,730	804	825	869	898	864	875	873	965
택배 ASP(원)	2,314	2,254	2,299	2,348	2,311	2,305	2,296	2,261	2,221	2,258	2,273
택배물동량(백만 Box)	1,618	1,770	1,805	377	396	415	430	425	440	432	473
이커머스	351	460	512	72	83	96	99	104	110	119	127
이커머스물동량(만 box)	8,937	11,979	12,937	1,798	2,242	2,400	2,497	2,683	2,880	3,120	3,296
II. CL	3,374	3,677	3,923	814	833	861	865	853	900	948	976
%yoy	*+13.0*	*+9.0*	*+6.7*	*+16.7*	*+13.1*	*+12.1*	*+10.5*	*+4.9*	*+8.0*	*+10.1*	*+12.7*
W&D	1,551	1,725	1,854	373	380	405	394	389	416	458	462
P&D	1,823	1,952	2,070	441	454	457	472	464	484	491	513
III. 글로벌	4,360	4,787	4,692	1,143	1,103	1,033	1,081	1,169	1,206	1,198	1,214
IV. 건설	805	1,097	1,119	160	205	207	234	224	289	289	295
영업이익	508	452	508	85	115	148	160	92	102	112	147
%OPM	4.1	3.3	3.6	2.9	3.8	4.8	5.0	2.9	3.0	3.3	4.1
%yoy	*-4.3*	*-11.0*	*+12.2*	*-21.9*	*-8.1*	*+4.4*	*+3.4*	*+7.8*	*-11.8*	*-24.6*	*-7.8*
%qoq				*-44.7*	*+34.9*	*+28.4*	*+7.9*	*-42.3*	*+10.3*	*+9.8*	*+32.0*
I. O-NE	205	172	185	34	46	63	62	34	41	38	59
%OPM	5.5	4.3	4.4	3.9	5.0	6.5	6.2	3.5	4.2	3.8	5.4
II. CL	188	184	207	40	45	55	48	36	40	52	56
%OPM	5.6	5.0	5.3	4.9	5.4	6.4	5.5	4.2	4.4	5.5	5.8
III. 글로벌	91	85	105	12	21	20	38	18	20	19	28
%OPM	2.1	1.8	2.2	1.0	1.9	1.9	3.5	1.5	1.7	1.6	2.3
IV. 건설	25	11	11	0	4	10	12	4	1	2	4
%OPM	3.1	1.0	1.0	-0.1	1.9	4.7	5.1	1.9	0.2	0.9	1.3
순이익(지배)	242	198	255	36	53	71	83	35	35	51	77
%NPM	2.0	1.5	1.8	1.2	1.7	2.3	2.6	1.1	1.0	1.5	2.2

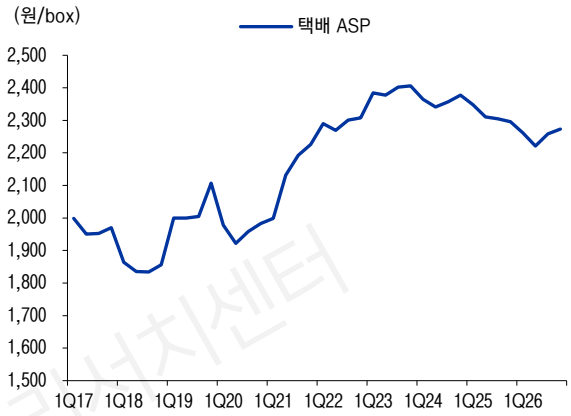
자료: CJ대한통운, LS증권 리서치센터

그림1 CJ 대한통운 부문별 매출액 추이 및 전망



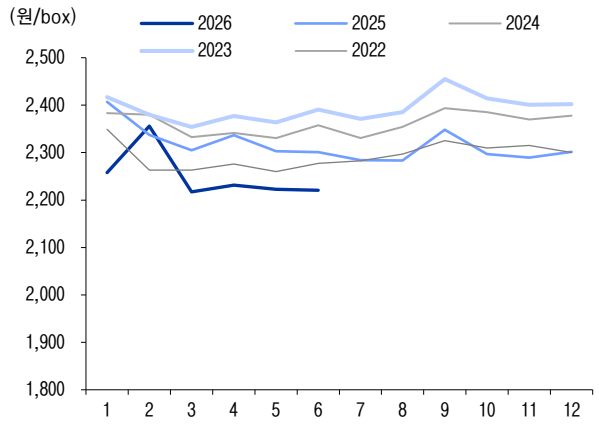
자료: CJ대한통운, LS증권 리서치센터

그림2 CJ 대한통운 택배 ASP 추이



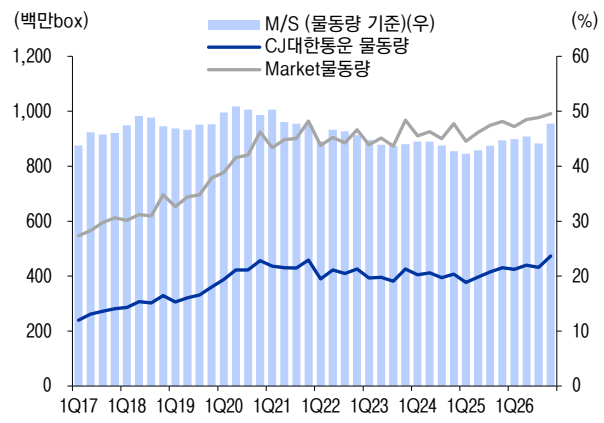
자료: CJ대한통운, LS증권 리서치센터

그림3 CJ 대한통운 택배 ASP 추이 (월별)



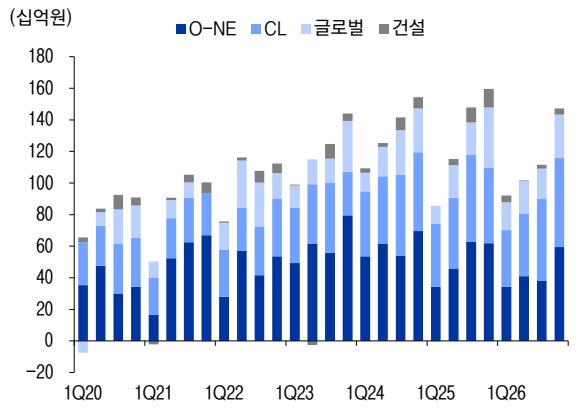
자료: CJ대한통운, LS증권 리서치센터

그림4 CJ 대한통운 택배 M/S 추이



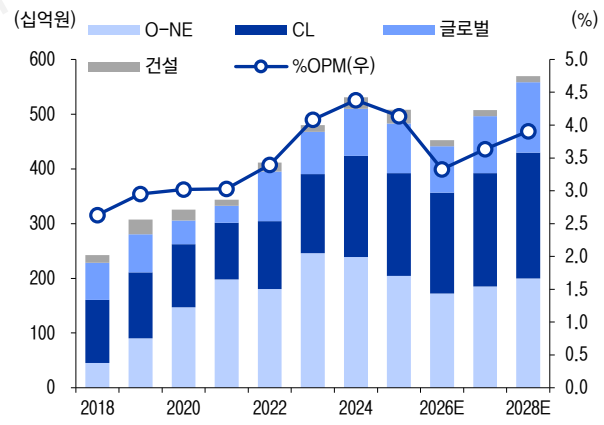
자료: CJ대한통운, LS증권 리서치센터

그림5 CJ 대한통운 사업부별 영업이익 추이 및 전망



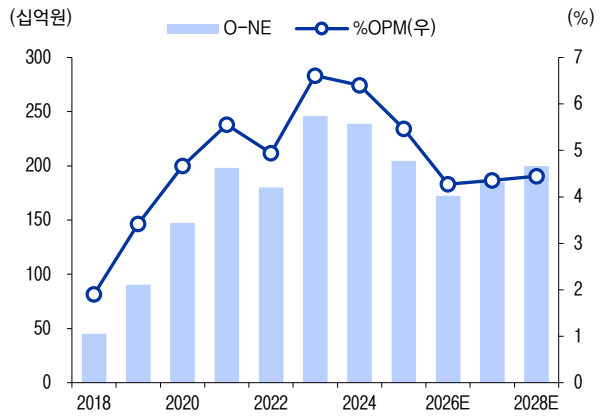
자료: CJ대한통운, LS증권 리서치센터

그림6 CJ 대한통운 연간 영업이익 추이 및 전망



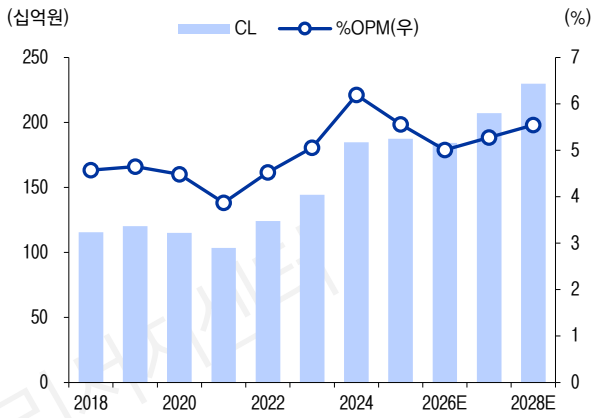
자료: CJ대한통운, LS증권 리서치센터

그림7 CJ 대한통운 O-NE 부문 영업이익·OPM 추이 및 전망



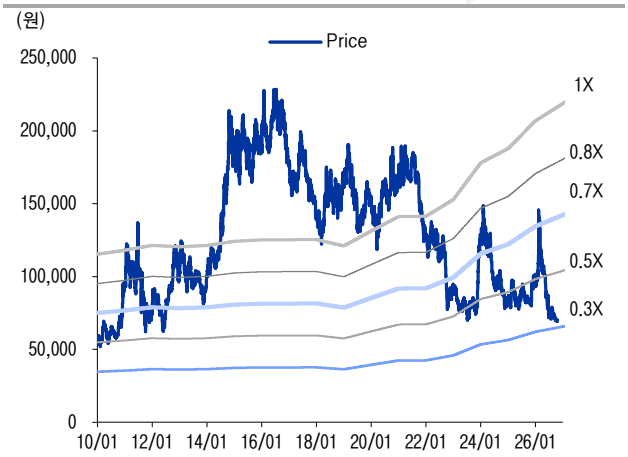
자료: CJ대한통운, LS증권 리서치센터

그림8 CJ 대한통운 CL 부문 영업이익·OPM 추이 및 전망



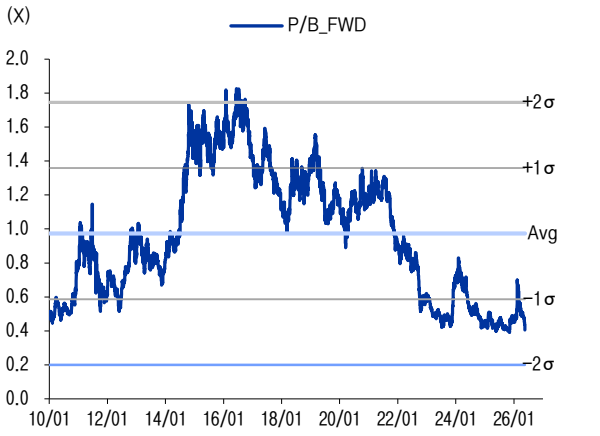
자료: CJ대한통운, LS증권 리서치센터

그림9 CJ 대한통운 12MF Adj. PBR Band Chart



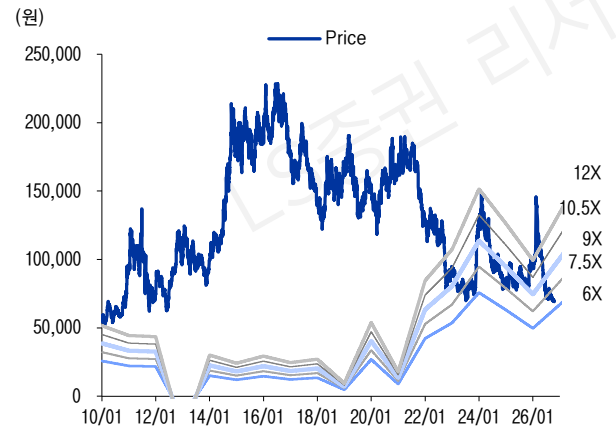
주*) 연도별 신종자본증권/영구채 계정을 Book Value에서 상각 조정 반영
자료: Dataguide, LS증권 리서치센터

그림10 CJ 대한통운 12MF Adj. PBR 추이



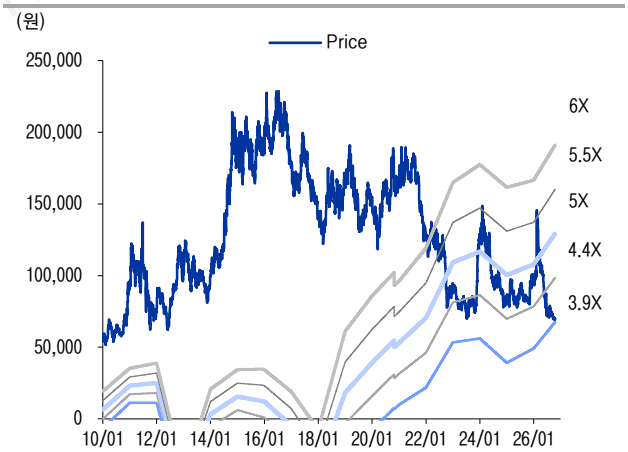
주*) 연도별 신종자본증권/영구채 계정을 Book Value에서 상각 조정 반영
자료: Dataguide, LS증권 리서치센터

그림11 CJ 대한통운 12MF Adj. PER Band Chart



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

그림12 CJ 대한통운 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	3,226	3,250	3,754
현금 및 현금성자산	529	514	761	939	1,183
매출채권 및 기타채권	1,641	1,640	1,847	1,692	1,951
재고자산	36	33	39	40	41
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**	**10,891**	**11,012**	**11,618**
유동부채	2,997	3,126	3,315	3,172	3,423
매입채무 및 기타재무	1,310	1,398	1,589	1,433	1,671
단기금융부채	1,426	1,484	1,479	1,490	1,501
기타유동부채	261	244	247	248	250
비유동부채	2,521	2,774	2,743	2,754	2,792
장기금융부채	2,088	2,393	2,356	2,353	2,375
기타비유동부채	434	381	387	402	418
부채총계	**5,518**	**5,900**	**6,059**	**5,926**	**6,215**
지배주주지분	3,949	4,146	4,525	4,762	5,057
자본금	114	114	114	114	114
자본잉여금	2,328	2,311	2,311	2,311	2,311
이익잉여금	1,325	1,525	1,690	1,909	2,183
비지배주주지분(연결)	277	294	307	325	346
자본총계	**4,226**	**4,440**	**4,832**	**5,086**	**5,403**

손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	**12,117**	**12,285**	**13,598**	**13,977**	**14,571**
매출원가	10,730	10,933	12,243	12,543	13,038
매출총이익	1,387	1,352	1,356	1,434	1,534
판매비 및 관리비	856	844	904	926	964
영업이익	**531**	**508**	**452**	**508**	**570**
(EBITDA)	1,152	1,163	1,115	1,188	1,279
금융손익	-95	-161	-149	-130	-118
이자비용	161	169	72	130	118
관계기업등 투자손익	8	17	28	29	30
기타영업외손익	-66	-34	-55	-55	-55
세전계속사업이익	**378**	**330**	**277**	**352**	**427**
계속사업법인세비용	110	71	66	79	91
계속사업이익	268	259	211	273	335
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	**268**	**259**	**211**	**273**	**335**
지배주주	248	242	198	255	314
총포괄이익	**368**	**247**	**211**	**273**	**335**
매출총이익률 (%)	11.4	11.0	10.0	10.3	10.5
영업이익률 (%)	4.4	4.1	3.3	3.6	3.9
EBITDA 마진률 (%)	9.5	9.5	8.2	8.5	8.8
당기순이익률 (%)	2.2	2.1	1.6	2.0	2.3
ROA (%)	2.8	2.6	2.0	2.5	3.0
ROE (%)	6.5	6.0	4.5	5.5	6.4
ROIC (%)	5.5	5.6	4.7	5.3	6.0

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	**606**	**902**	**685**	**780**	**857**
당기순이익(손실)	268	259	211	273	335
비현금수익비용가감	891	914	912	923	950
유형자산감가상각비	561	594	599	616	642
무형자산상각비	60	61	63	64	64
기타현금수익비용	159	189	184	164	152
영업활동 자산부채변동	-332	-58	-188	-179	-195
매출채권 감소(증가)	-107	-7	-206	155	-259
재고자산 감소(증가)	-4	4	-6	-1	-2
매입채무 증가(감소)	-73	131	191	-156	238
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**	**-346**	**-505**	**-513**
차입금의 증가(감소)	155	82	-42	8	33
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금의 지급	-24	-37	-32	-36	-40
기타재무활동	-478	-340	-272	-477	-507
현금의 증가	**-13**	**30**	**247**	**178**	**243**
기초현금	290	277	307	554	732
기말현금	277	307	554	732	976

주요 투자지표

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
투자지표 (x)					
P/E	6.3	7.3	7.3	5.7	4.6
P/B	0.4	0.4	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA	4.0	4.3	4.0	3.7	3.2
P/CF	2.8	2.1	2.3	2.0	1.8
배당수익률 (%)	1.0	1.0	1.3	1.5	1.8
성장성 (%)					
매출액	+3.0	+1.4	+10.7	+2.8	+4.3
영업이익	+10.5	-4.3	-11.0	+12.2	+12.2
세전이익	+16.4	-12.9	-16.1	+27.3	+21.3
당기순이익	+10.5	-3.6	-18.5	+29.3	+23.0
EPS	+21.1	-9.7	-19.7	+31.9	+24.6
안정성 (%)					
부채비율	131	133	125	117	115
유동비율	93	89	97	102	110
순차입금/자기자본(x)	0.7	0.7	0.6	0.5	0.5
영업이익/금융비용(x)	2.3	1.9	2.1	3.9	4.8
총차입금 (십억원)	3,507	3,633	3,729	3,734	3,763
순차입금 (십억원)	2,977	3,118	2,968	2,794	2,580
주당지표(원)					
EPS	12,545	11,327	9,093	11,993	14,939
BPS	197,98	207,862	226,882	238,742	253,548
CFPS	30,394	45,243	34,357	39,097	42,990
DPS	800	800	1,000	1,200	1,400

자료: CJ대한통운, LS증권 리서치센터

CJ대한통운 목표주가 추이



투자의견 변동내역

일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비
2024.01.09	신규	이재혁			
2024.10.29	Buy	123,000	11.1		-28.7
2026.02.11	Buy	167,000	-12.8		-31.2
2026.04.27	Buy	140,000	-26.4		-28.7
2026.05.14	Buy	120,000	-21.0		-34.2
2026.08.12	Buy	108,000	-28.5		-33.2
2026.10.19	Buy	90,000			

일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비

LS증권 리서치센터

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 6~12 개월)	투자등급	적용기준 (향후 12 개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3 단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3 단계	Buy (매수)	+15% 이상 기대	92.4%	2018 년 10 월 25 일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±15%로 변경
		Hold (보유)	-15% ~ +15% 기대	7.6%	
		Sell (매도)	-15% 이하 기대		
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2025.10.1 ~ 2026.9.30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1 년간 누적 기준. 분기별 갱신)