

투자 의견(유지)	매수
목표주가(하향)	▼ 120,000원
현재주가(26/10/19)	71,800원
상승여력	67.1%

영업이익(26F,십억원)	446
Consensus 영업이익(26F,십억원)	468
EPS 성장률(26F,%)	-20.4
MKT EPS 성장률(26F,%)	277.0
P/E(26F,x)	8.5
MKT P/E(26F,x)	5.6
KOSPI	5,768.01
시가총액(십억원)	1,638
발행주식수(백만주)	23
유동주식비율(%)	47.2
외국인 보유비중(%)	15.7
벤투(12M) 일간수익률	0.22
52주 최저가(원)	69,100
52주 최고가(원)	145,700

(%)	1M	6M	12M
절대주가	1.8	-32.8	-11.4
상대주가	21.7	-27.8	-42.4



[Biz플랫폼/스마트SCM]

류제현
jay.ryu@miraeasset.com

CJ대한통운

생산성 혁신을 위한 전략적 행보 지속

3Q26 Preview: 영업일수 감소와 비용 부담으로 예상치 하회

CJ대한통운의 영업이익은 1,109억 원으로 시장 기대치를 하회할 전망이다. 1) 택배 (영업이익 389억원, -38.1% YoY)는 추석 연휴 시점 차이에 따른 영업일수 감소(4일) 효과로 물량 증가율(4% 수준)이 당초 기대에 미치지 못할 것으로 보인다. 주말/휴일 배송 및 센터 운용 시간 확대에 따른 추가 운영비용도 지속되고 있다. 다만, 일 평균 물동량은 전년 대비 하이싱글 수준의 성장을 달성, M/S 확대가 기대된다.

글로벌에서는 글로벌 부문은 중동 지역 정세 불안 지속 및 포워딩 운임 상황 정상화 지연 여파로 인해 영업이익(170억원, -15.0% YoY) 감익이 예상된다. CL 부문(영업 이익 528억원, -4.5% YoY)은 수익 방어력을 보여줄 것으로 기대된다. B2B 주요 고객사 수요 회복과 피지컬 AI를 통한 수익성 개선이 나타날 전망이다.

피지컬 AI와 물량 확대: 수익성 개선의 단초

그동안 진행되어 온 물류센터 내 생산성 혁신 프로젝트와 피지컬 AI 접목 효과가 4분기부터 본격적으로 반영될 전망이다. 이를 통해 CL 부문의 유의미한 수익성 개선을 기대한다. 글로벌 부분에서도 4분기부터 추진될 예정인 글로벌 마진 개선 과제를 통해 수익성 반등 계기를 마련할 것으로 보인다.

쿠팡의 물동량 성장이 과거 대비 둔화되는 가운데, 2027년에는 택배 부문 압도적 지배력 강화와 글로벌 OP 마진 개선을 지속 추진할 계획이다. 현재 시장 방어를 위해 집행하고 있는 주말/휴일 배송 운영비용에 따른 수익 감소는 2027년 초 물량 증가 효과로 대부분 상쇄할 전망이다.

목표주가 120,000원으로 하향하나 매수 의견 유지

CJ대한통운에 대해 2026년 및 2027년 EPS 추정치를 -8.1%, -4.6% 하향 조정한다. 실적 추정 하향에 따라 목표주가 역시 130,000원에서 120,000원(PBR 0.7배 유지)으로 하향한다. 동사의 주가는 PBR 0.4배 수준으로 역사적으로 저점 수준이다.

향후 1) 운영 혁신에 따른 택배 M/S 확대, 2) CL 중심의 생산성 혁신이 기대되는 만큼 주가의 방향성은 하방보다는 상방으로 열려 있다는 판단이다. 3) 글로벌 부문 역시 네트워크 확대 등으로 통해 전쟁 영향에서 벗어날 돌파구를 찾을 수 있을 것으로 기대된다.

결산기 (12월)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액 (십억원)	12,117	12,285	13,042	13,348	13,597
영업이익 (십억원)	531	508	446	519	602
영업이익률 (%)	4.4	4.1	3.4	3.9	4.4
순이익 (십억원)	248	242	193	253	297
EPS (원)	10,893	10,612	8,450	11,108	13,015
ROE (%)	6.6	6.0	4.6	5.7	6.3
P/E (배)	7.7	8.9	8.5	6.5	5.5
P/B (배)	0.5	0.5	0.4	0.4	0.3
배당수익률 (%)	0.9	0.8	1.1	1.1	1.1

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

표 1. 3Q26 실적 비교표

(십억원, %, %p)

	3Q25	2Q26	3Q26F		성장률	
			미래에셋증권	컨센서스	YoY	QoQ
매출액	3,067	3,380	3,224	3,318	5.1	-4.6
영업이익	148	102	111	128	-25.0	9.2
영업이익률 (%)	4.8	3.0	3.4	3.9	-1.4	0.4
세전이익	107	46	70	89	-34.9	50.0
순이익	71	35	50	60	-29.6	44.6

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	13,025	13,333	13,042	13,348	0.1	0.1	W&D 매출 호조
영업이익	477	547	446	519	-6.4	-5.1	택배, 글로벌 마진 하향
세전이익	295	368	271	351	-8.1	-4.7	
순이익	210	266	193	253	-8.1	-4.6	
EPS (원)	9,196	11,648	8,450	11,108	-8.1	-4.6	

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

자료: CJ대한통운, 미래에셋증권 리서치센터

표 3. 분기별 실적 추이 및 전망

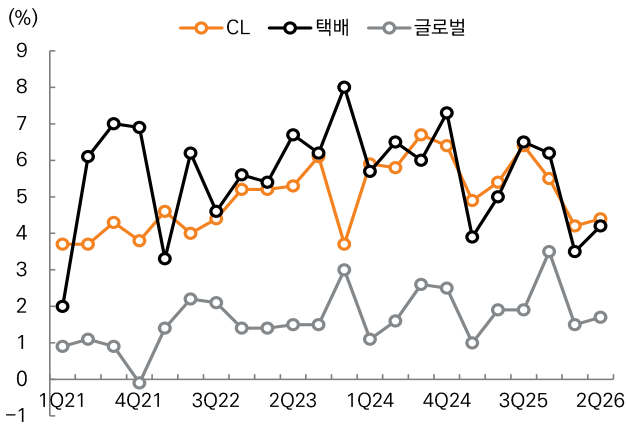
(십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	2,993	3,048	3,067	3,177	3,215	3,380	3,224	3,223	12,285	13,042	13,348
CL	814	833	861	865	853	900	910	909	3,374	3,573	3,642
택배	876	908	965	997	968	985	964	1,009	3,746	3,925	4,063
Global	1,143	1,103	1,033	1,081	1,169	1,206	1,136	1,065	4,360	4,576	4,647
건설	160	205	207	234	224	289	213	241	805	967	996
영업이익	85	115	148	160	92	102	111	141	508	446	519
CL	40	45	55	48	36	40	52.8	53	188	181	181
택배	34	46	63	62	34	41	38.9	55	205	169	214
Global	12	21	20	38	18	20	17.0	31	91	86	103
건설	0	4	10	12	4	1	2	2	25	9	21
판매비	224	217	208	195	224	224	214	215	844	878	890
세전이익	53	73	107	97	55	46	70	100	330	271	351
순이익(지배)	36	53	71	83	35	35	50	73	242	193	253
영업이익률 (%)	2.9	3.8	4.8	5.0	2.9	3.0	3.4	4.4	4.1	3.4	3.9
세전순이익률 (%)	1.8	2.4	3.5	3.1	1.7	1.4	2.2	3.1	2.7	2.1	2.6
순이익률 (지배, %)	1.4	1.9	2.4	2.7	1.2	1.1	1.6	2.4	2.0	1.5	1.9
택배 물동량 성장률 (%)	-6.9	-3.8	5.2	5.5	12.6	11.1	4.1	5.2	-0.0	8.1	3.7
택배단가 (원)	2,348	2,311	2,305	2,296	2,261	2,218	2,254	2,250	2,314	2,243	2,240

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

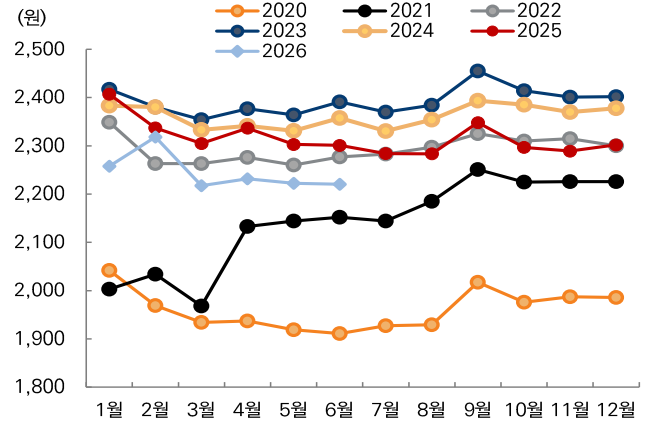
자료: CJ대한통운, 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. CJ대한통운 사업부문별 영업이익률 추이



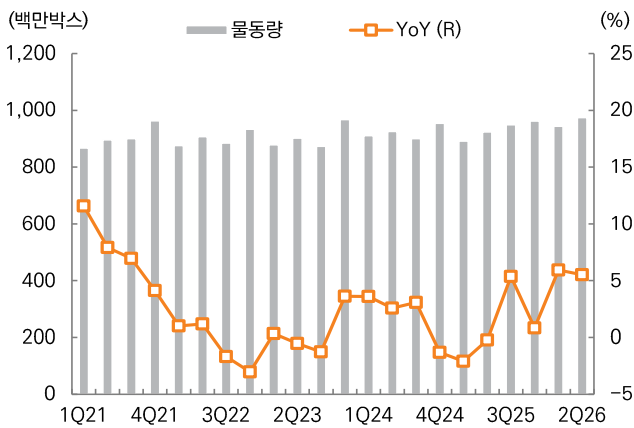
자료: CJ대한통운, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. CJ대한통운 월별 택배 단가 추이



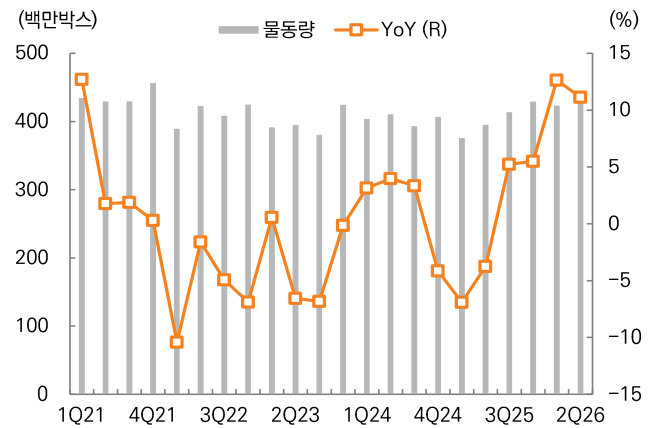
자료: CJ대한통운, 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 3. 국내 택배시장 물동량 총계 및 성장률 (분기)



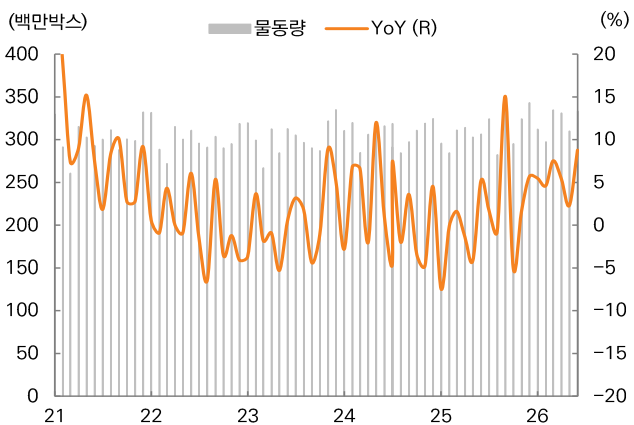
주: 쿠팡 제외 주요 업체의 합산
자료: CJ대한통운, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. CJ대한통운 택배 물동량 및 증가율 (분기)



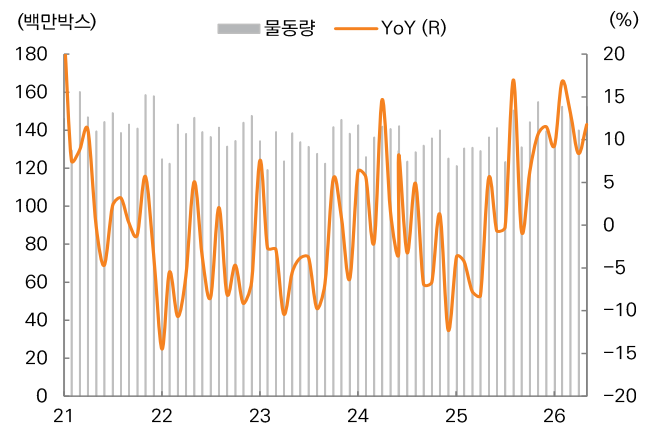
자료: CJ대한통운, 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. 국내 택배시장 물동량 총계 및 성장률 (월간)



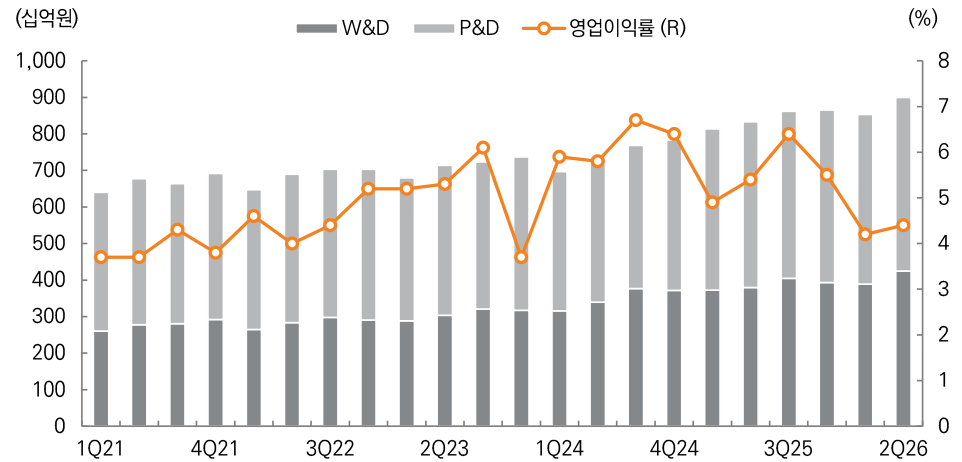
주: 쿠팡 제외 주요 업체의 합산
자료: CJ대한통운, 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. CJ대한통운 택배 물동량 및 증가율 (월간)



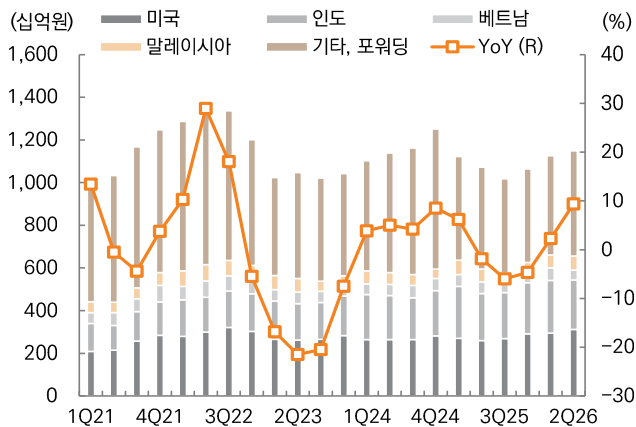
자료: CJ대한통운, 미래에셋증권 리서치센터

그림 7. CJ대한통운 CL부문 매출액 및 영업이익률 추이



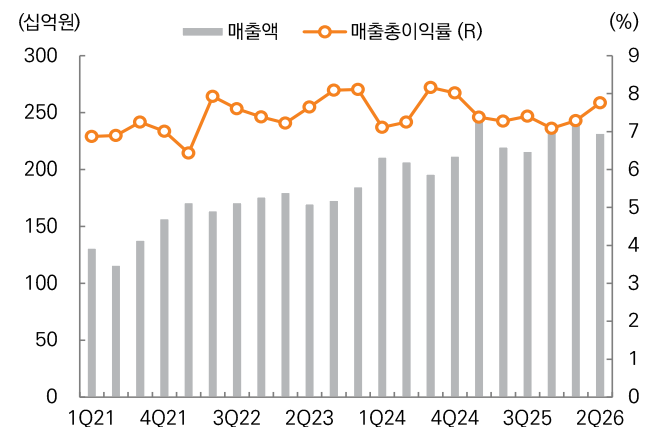
주: 더운반 실적은 2024년 말까지 W&D, 1Q25부터 P&D에 포함
 자료: CJ대한통운, 미래에셋증권 리서치센터

그림 8. CJ대한통운 글로벌부문 지역별 매출 및 증가율 추이



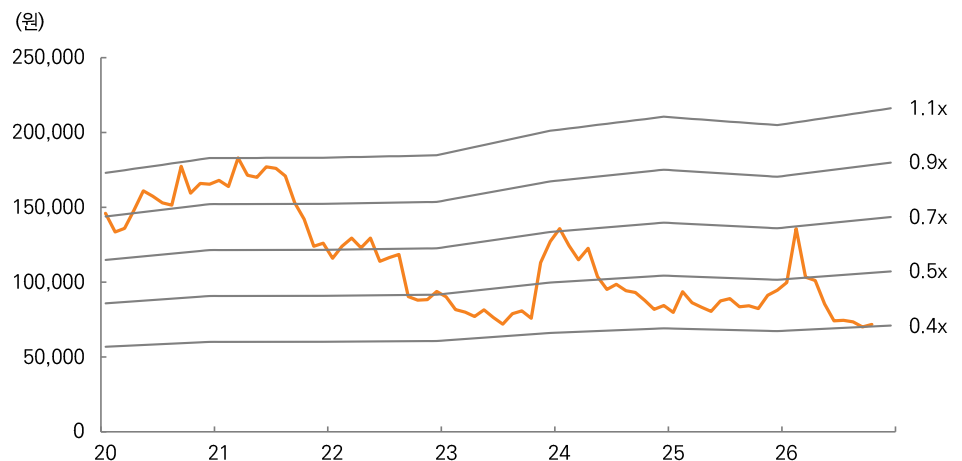
자료: CJ대한통운, 미래에셋증권 리서치센터

그림 9. CJ대한통운 인도 영업실적 추이



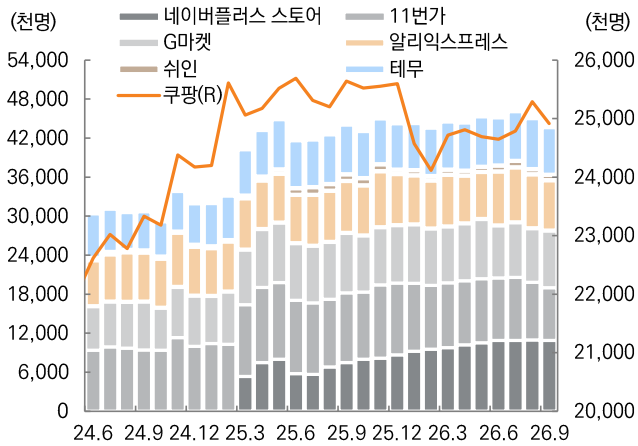
자료: CJ대한통운, 미래에셋증권 리서치센터

그림 10. CJ대한통운 12M FWD PBR 밴드



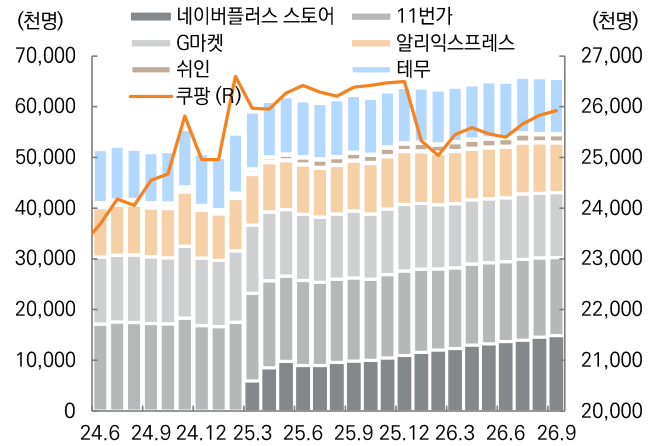
자료: Quantwise, 미래에셋증권 리서치센터

그림 11. 주요 쇼핑몰업 월간활성이용자수 추이



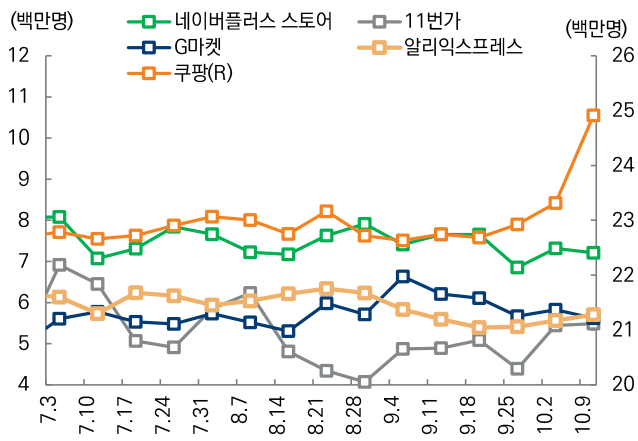
자료: 코리아클릭, 미래에셋증권 리서치센터

그림 12. 주요 쇼핑몰업 월간순설치자수 추이



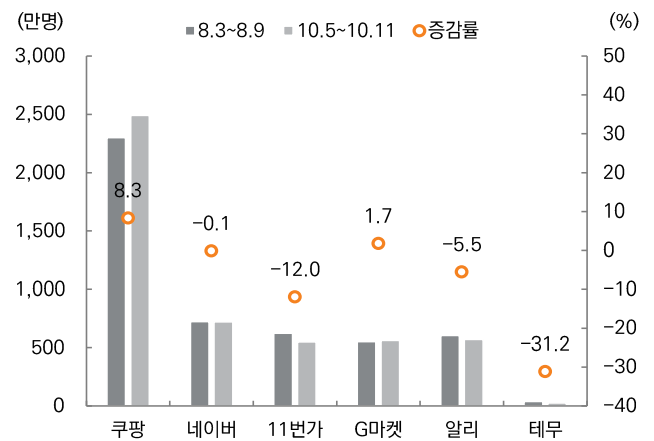
자료: 코리아클릭, 미래에셋증권 리서치센터

그림 13. 주요 쇼핑몰업 주간활성이용자수 추이



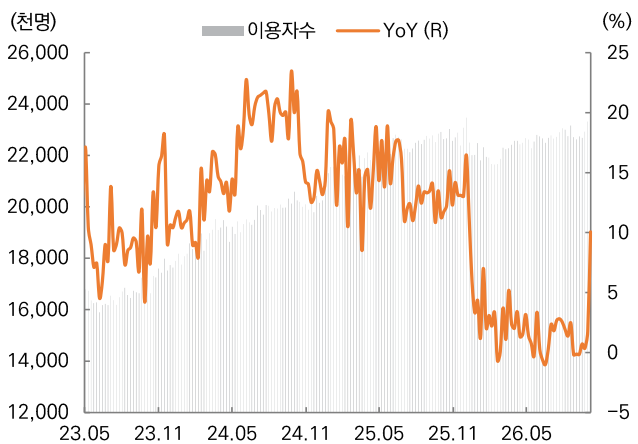
자료: 코리아클릭, 미래에셋증권 리서치센터

그림 14. 주요 쇼핑몰업 주간활성이용자수 증감률 비교



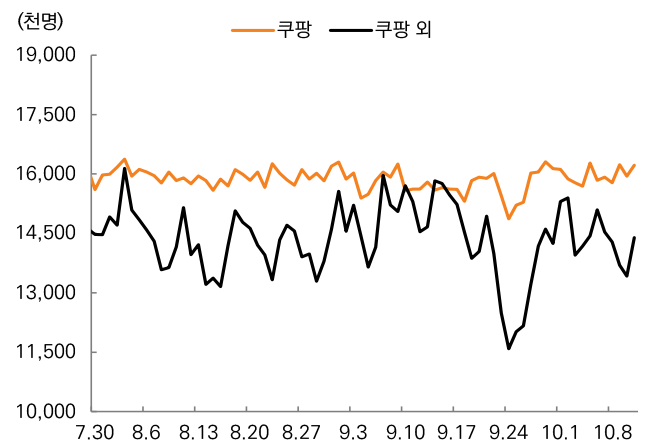
자료: 코리아클릭, 미래에셋증권 리서치센터

그림 15. 쿠팡 주간활성이용자수 및 전년비 증감률 추이



자료: 코리아클릭, 미래에셋증권 리서치센터

그림 16. 쿠팡 vs. 기타 쇼핑앱 일일활성이용자수 비교

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

CJ대한통운 (000120)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	12,285	13,042	13,348	13,597
매출원가	10,933	11,718	11,939	12,089
매출총이익	1,352	1,324	1,409	1,508
판매비와관리비	844	878	890	906
조정영업이익	508	446	519	602
영업이익	508	446	519	602
비영업손익	-178	-175	-168	-191
금융손익	-149	-87	-188	-211
관계기업등 투자손익	17	20	0	0
세전계속사업손익	330	271	351	411
계속사업법인세비용	71	66	82	95
계속사업이익	259	206	269	315
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	259	206	269	315
지배주주	242	193	253	297
비지배주주	17	13	16	18
총포괄이익	247	259	269	315
지배주주	245	225	243	285
비지배주주	2	34	26	31
EBITDA	1,163	446	519	602
FCF	328	-24	-346	-344
EBITDA 마진율 (%)	9.5	3.4	3.9	4.4
영업이익률 (%)	4.1	3.4	3.9	4.4
지배주주귀속 순이익률 (%)	2.0	1.5	1.9	2.2

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	2,767	2,822	2,970	3,080
현금 및 현금성자산	307	326	349	379
매출채권 및 기타채권	1,639	1,663	1,747	1,800
재고자산	33	33	35	36
기타유동자산	788	800	839	865
비유동자산	7,573	8,063	8,777	9,636
관계기업투자등	153	156	163	168
유형자산	3,651	4,073	4,673	5,323
무형자산	1,183	1,176	1,276	1,476
자산총계	10,339	10,885	11,747	12,716
유동부채	3,126	3,222	3,812	4,469
매입채무 및 기타채무	1,099	1,109	1,164	1,200
단기금융부채	1,484	1,622	2,132	2,738
기타유동부채	543	491	516	531
비유동부채	2,774	3,106	3,126	3,138
장기금융부채	2,391	2,718	2,718	2,718
기타비유동부채	383	388	408	420
부채총계	5,900	6,329	6,938	7,607
지배주주지분	4,146	4,309	4,547	4,828
자본금	114	114	114	114
자본잉여금	2,311	2,676	2,676	2,676
이익잉여금	1,525	1,694	1,932	2,213
비지배주주지분	294	247	262	281
자본총계	4,440	4,556	4,809	5,109

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로 인한 현금흐름	902	493	254	306
당기순이익	259	206	269	315
비현금수익비용가감	914	591	248	284
유형자산감가상각비	594	0	0	0
무형자산상각비	61	0	0	0
기타	259	591	248	284
영업활동으로 인한 자산및부채의 변동	-58	-86	-15	-10
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-7	66	-79	-51
재고자산 감소(증가)	4	-4	-2	-1
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	131	-52	46	29
법인세납부	-78	-73	-82	-95
투자활동으로 인한 현금흐름	-583	-543	-717	-861
유형자산처분(취득)	-544	-512	-600	-650
무형자산감소(증가)	-35	-11	-100	-200
장단기금융자산의 감소(증가)	33	-10	-17	-11
기타투자활동	-37	-10	0	0
재무활동으로 인한 현금흐름	-295	37	494	590
장단기금융부채의 증가(감소)	362	466	510	606
자본의 증가(감소)	-16	365	0	0
배당금의 지급	-37	-40	-16	-16
기타재무활동	-604	-754	0	0
현금의 증가	30	19	23	30
기초현금	277	307	326	349
기말현금	307	326	349	379

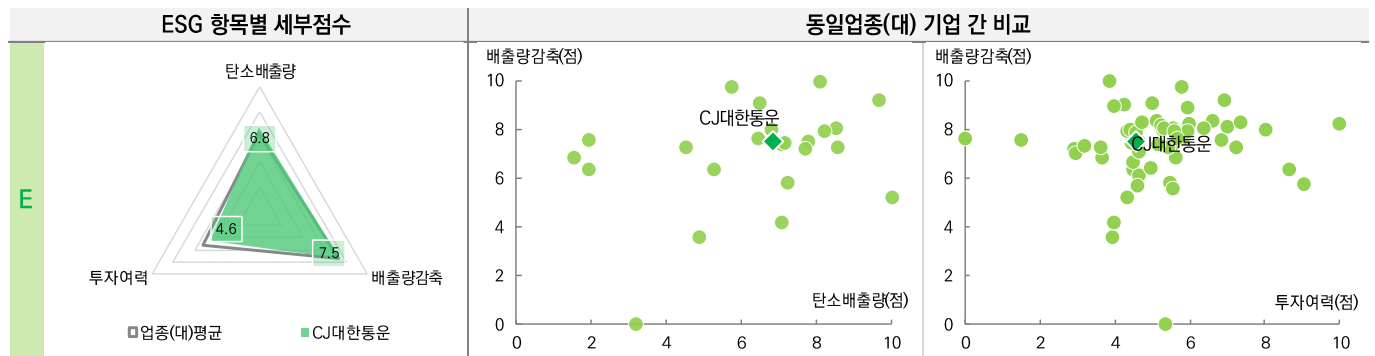
자료: CJ대한통운, 미래에셋증권 리서치센터

예상 주당가치 및 valuation (요약)

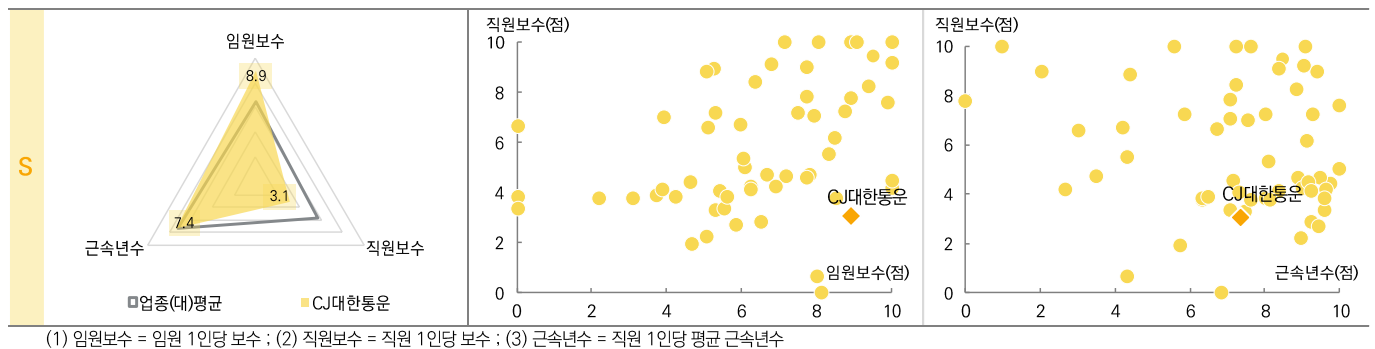
	2025	2026F	2027F	2028F
P/E (x)	8.9	8.5	6.5	5.5
P/CF (x)	1.8	2.1	3.2	2.7
P/B (x)	0.5	0.4	0.4	0.3
EV/EBITDA (x)	5.0	12.8	11.9	11.3
EPS (원)	10,612	8,450	11,108	13,015
CFPS (원)	51,412	34,944	22,662	26,273
BPS (원)	194,059	188,912	199,321	211,636
DPS (원)	800	800	800	800
배당성향 (%)	6.2	7.8	5.9	5.1
배당수익률 (%)	0.8	1.1	1.1	1.1
매출액증가율 (%)	1.4	6.2	2.3	1.9
EBITDA증가율 (%)	0.9	-61.6	16.4	15.9
조정영업이익증가율 (%)	-4.3	-12.2	16.4	15.9
EPS증가율 (%)	-2.6	-20.4	31.5	17.2
매출채권 회전율 (회)	7.8	8.3	8.2	8.1
재고자산 회전율 (회)	356.5	393.5	390.1	382.0
매입채무 회전율 (회)	12.6	12.9	12.8	12.4
ROA (%)	2.6	1.9	2.4	2.6
ROE (%)	6.0	4.6	5.7	6.3
ROIC (%)	5.6	4.2	4.8	5.1
부채비율 (%)	132.9	138.9	144.3	148.9
유동비율 (%)	88.5	87.6	77.9	68.9
순차입금/자기자본 (%)	75.7	83.5	89.0	94.9
조정영업이익/금융비용 (x)	3.0	5.1	2.8	2.9

ESG 레이팅 : CJ대한통운 (000120)

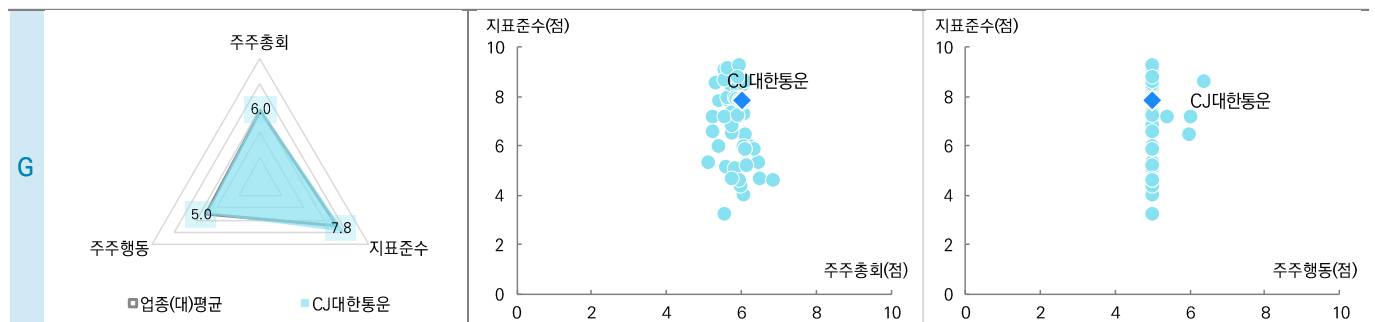
종합		세부항목						
ESG	카본 거버넌스 인센티브 5.3 5.1 6.6 ■업종(대)평균 ■CJ대한통운	ESG 점수	5.3	=	직전점수	5.3	업종(대)	산업재
		ESG 등급	BBB	=	직전등급	BBB	업종(중)	운송
		세부항목	점수	등급	가중치(%)		담당자	류제현
		카본(E)	5.3	A	40	=	담당자 코멘트	
		인센티브(S)	6.6	A	10	=		
		거버넌스(G)	5.1	A	50	=		
		가중치 변동없음						



(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



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



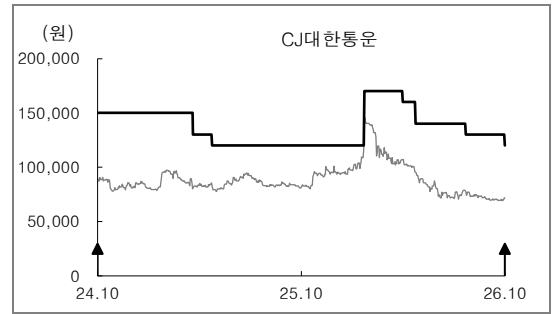
(1) 주주총회 = 주주 인건 종합 반대·가권 비율; (2) 주주행동 = 주주제안·공개서한 수취 건 수 및 주주행동 수용 건 수; (3) 지표준수 = 기업지배구조보고서 핵심지표 15가지에 대한 준수율
 주: 주주총회 및 주주행동 점수가 높을 수록 견제와 균형이 작동함을 의미

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

투자 의견 및 목표주가 변동 추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
CJ대한통운 (000120)				
2026.10.20	매수	120,000	-	-
2026.08.11	매수	130,000	-44.55	-40.62
2026.05.13	매수	140,000	-43.58	-32.29
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



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

투자 의견 분류 및 적용 기준

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 악화

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

* 2025년 5월 12일 기준으로 투자 의견 분류 기준 변경(Trading Buy 의견 삭제)

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

투자 의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
89.66%	0%	9.77%	0.57%

* 2026년 09월 30일 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.