

# CJ대한통운

## 과도한 우려가 가져온 매수 기회

- 알리익스프레스 계약 종료 및 물량 이탈 우려로 주가 급락
- 압도적 배송경쟁력을 감안하면, 알리익스프레스와의 파트너쉽은 오히려 확대될 것
- 주가 하락은 단기 매수 기회, 1Q24 물동량 성장률 3년만에 최고치 달성 기대

### 알리익스프레스 물량 계약 종료 및 재입찰 우려로 주가 급락

3월 21일 1) “CJ대한통운과 알리익스프레스 간 계약이 4월에 만료”되며, 2) 5월부터 시작 되는 새로운 위탁 계약은 경쟁 입찰할 것”이라는 소식이 전해졌다. 실제로 알리익스프레스는 한진, 롯데글로벌로지스 등 주요 물류사에 경쟁 입찰 요청서를 전달한 것으로 알려지고 있다. 이로 인해 알리익스프레스의 물량이 이탈할 것이라는 우려가 반영되며 3월 21일 주가가 장중 10% 가까이 하락하기도 했다. 최근 알리익스프레스의 한국 물류 인프라 확대 계획이 발표된 바 있다. 이에 따라 CJ대한통운과의 협력에 대한 기대감이 커졌던 상황이기 때문에 투자자들의 실망감이 컸을 것으로 보인다.

### 입찰은 원래도 있었다. 중요한 것은 동사의 압도적 배송 경쟁력

하지만, 알리익스프레스 물량 이탈 우려는 과도하다는 판단이다. 어느 계약이나 수익계약으로 이루어지는 경우는 드물다. 현재 CJ대한통운과 알리익스프레스와의 계약 역시 경쟁입찰을 통한 것이었다. 심지어 CJ대한통운은 CJ계열 물량 계약을 수익계약이 아닌 입찰을 통해 진행하는 경우가 대부분이다. 현재 알리익스프레스와의 물량을 CJ대한통운이 단독으로 처리하는 것도 아니다. 일부 대형 화물을 중심으로 20%는 타 물류사가 처리하는 상황이다.

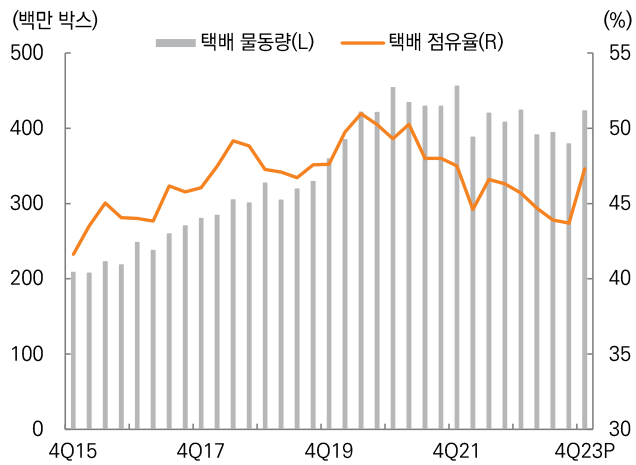
이번 입찰(택배물량 계약은 3월이 아닌 6월에 종료)에서도 CJ대한통운은 주요 배송사의 위치를 유지하는데 문제가 없을 것으로 전망한다. IPO를 앞둔 일부 물류사의 공격적인 영업이 예상되나, 소형택배에 특화된 MP(멀티포인트) 네트워크, 메가 허브 터미널의 경쟁력, 통관 시스템을 보유한 CJ대한통운의 경쟁력을 따라오기는 역부족이다. 가격 경쟁력이 떨어지는 것도 아니다.

장기적으로 CJ그룹과 알리익스프레스의 최근 협력관계, 장기적인 한국에서의 물류 네트워크 운영 계획을 감안하면 알리익스프레스는 CJ대한통운과의 우호적인 관계를 오히려 확대할 가능성이 크다. 실제로 후속 보도에서 알리익스프레스는 “CJ대한통운과의 전격적 협력 관계를 구축하고 있다”는 점을 밝히고 있다.

### 1Q24 택배 물동량 성장률 3년 만의 최고치 달성 기대

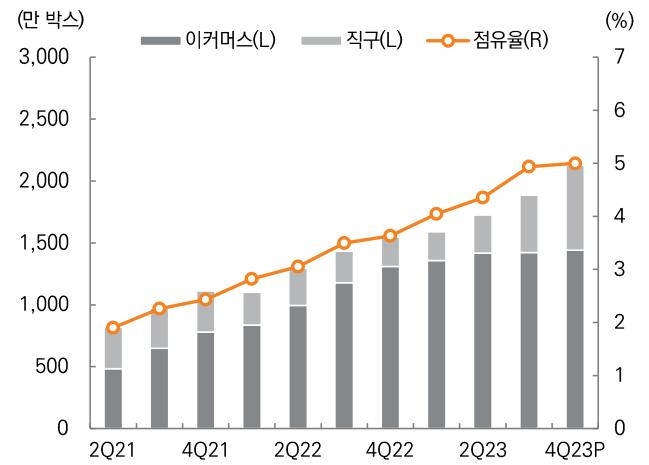
동사에 대한 목표주가 175,000원 및 매수의견을 유지한다. 과도한 우려에 따른 주가 하락은 장기적으로 좋은 매수 기회로 판단된다. 1Q24에도 알리익스프레스 물량은 성수기인 4Q23에 육박하는 수치를 기록할 것으로 기대된다. 1Q24 물동량 성장률 역시 당사 추정치(2%)를 무난하게 달성하며 3년 만에 최고 수준을 기록할 전망이다.

그림 1. 당사 택배 물동량 및 점유율 추이



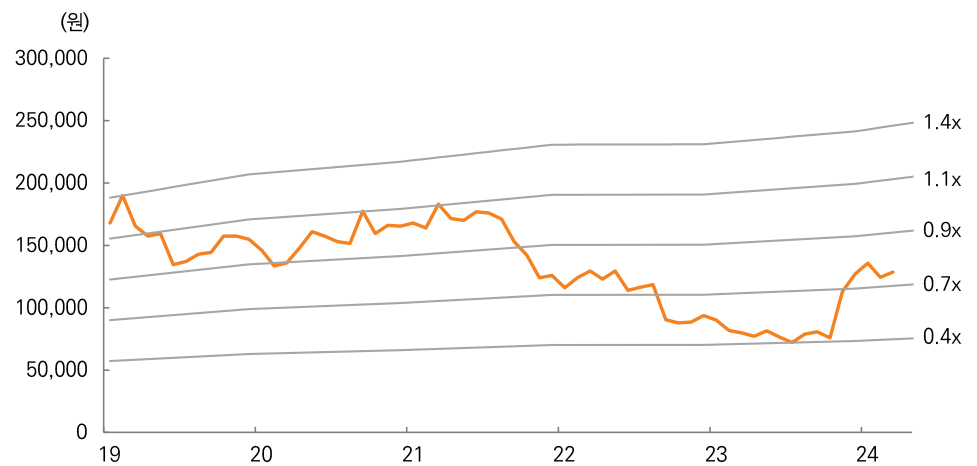
자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 당사 이커머스/직구 물량 및 비중



자료: 미래에셋증권 리서치센터

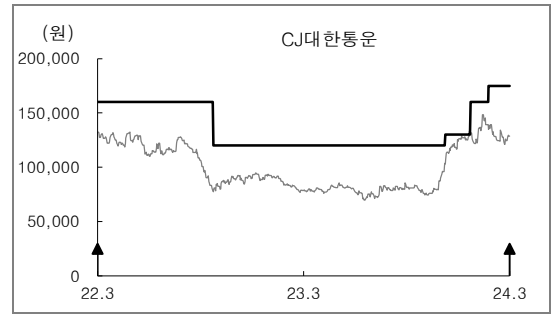
그림 3. PBR 밴드차트



자료: 미래에셋증권 리서치센터

## 투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
CJ대한통운 (000120)				
2024.02.13	매수	175,000	-	-
2024.01.12	매수	160,000	-17.15	-7.19
2023.11.28	매수	130,000	-6.39	2.31
2023.10.13	1년 경과 이후	120,000	-32.41	-13.75
2022.10.13	매수	120,000	-31.17	-21.00
2022.02.14	매수	160,000	-25.29	-14.06



\* 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
Trading Buy: 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상의 초과수익 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	
매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 추가(—), 목표주가(→), Not covered(■)	

## 투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
88.55%	6.63%	4.22%	0.6%

\* 2023년 12월 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.