

이 보고서는 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해 발간한 보고서입니다.

기술분석보고서

 YouTube 요약 영상 보러가기

# 태웅로직스(124560)

## 운송

요약  
기업현황  
시장동향  
기술분석  
재무분석  
주요 변동사항 및 전망



작성기관

(주)NICE디앤비

작성자

동윤정 연구원

- 본 보고서는 「코스닥 시장 활성화를 통한 자본시장 혁신방안」의 일환으로 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해, 한국거래소와 한국예탁결제원의 후원을 받아 한국IR협의회가 기술신용평가기관에 발주하여 작성한 것입니다.
- 본 보고서는 투자 의사결정을 위한 참고용으로만 제공되는 것이므로, 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 보고서를 활용한 어떠한 의사결정에 대해서도 본회와 작성기관은 일체의 책임을 지지 않습니다.
- 본 보고서의 요약영상은 유튜브로도 시청 가능하며, 영상편집 일정에 따라 현재 시점에서 미게재 상태일 수 있습니다.
- 카카오톡에서 “한국IR협의회” 채널을 추가하시면 매주 보고서 발간 소식을 안내 받으실 수 있습니다.
- 본 보고서에 대한 자세한 문의는 작성기관(TEL.02-2122-1300)로 연락하여 주시기 바랍니다.

# 태웅로직스(124560)

3PL 전문기업으로 M&A, 해외법인 설립 등을 통한 사업 다각화 및 다변화 모색

## 기업정보(2020/12/29 기준)

대표자	한재동
설립일자	1996년 01월 20일
상장일자	2019년 12월 10일
기업규모	중견기업
업종분류	화물운송 중개, 대리 및 관련 서비스업
주요제품	국제물류 주선 등

## 시세정보(2021/1/4 기준)

현재가	5,210원
액면가	100원
시가총액	1,018억 원
발행주식수	19,536,792주
52주 최고가	6,870원
52주 최저가	2,050원
외국인지분율	0.58%
주요주주	
한재동	32.27%
자사주	3.84%

## ■ 제3자 물류 전문기업으로 자체 물류 시스템을 통한 서비스 제공

태웅로직스(이하 동사)는 운송 수단을 보유하지 않는 화물 운송업자인 NVOCC로, 국제물류 주선, 프로젝트 물류 사업, CIS 물류 사업 등 제3자 물류 서비스를 제공하고 있다. 동사는 2020년 상반기 중 주식회사 지엘에스코리아, (주)세중중합물류를 인수하여 계열사로 편입하였다. 또한, 자체 물류 정보시스템인 TIMS를 구축, 운영하여 SCM(Supply Chain Management, 공급망 관리) 전 영역에 걸친 물류 서비스를 제공하고 있다.

## ■ 코로나 19로 인하여 물류 시장과 물류 산업 전반에 변동성 존재

암스트롱 앤 어소시에이츠(A&A)에 따르면, 제3자 물류 산업은 2019년 9조 3,026억 달러의 시장을 형성하였으며, 7%의 연평균 성장률로 증가하여 2023년에는 12조 1,938억 달러의 시장을 형성할 것으로 전망된다.

그러나, 코로나 19로 인해 전 세계적으로 물동량 감소, 운송 지연, 검역에 따른 시간 및 비용의 증가 문제가 발생함에 따라 글로벌 공급망의 변화를 야기하고 있으며, 이에 트랜스포트 인텔리전스(Ti)는 2020년 세계 화물 운송 시장이 전년 대비 10.2% 축소될 것으로 전망된다고 밝혔다.

## ■ M&A, 해외법인 설립 등을 통한 사업 다각화 및 다변화

동사는 2020년 상반기 중 (주)세중중합물류, 주식회사 지엘에스코리아를 인수하여 계열사로 편입하였다. 또한, 해외 법인의 신규 설립, 그린 뉴딜 관련 사업 진출 및 AI 기반 스마트물류 환경 구현 및 사업화 계획 등을 통해 사업 다변화 및 다각화를 모색 중이다. 이에 IBK투자증권은 2020년 코로나 19로 인한 불확실성이 상존하는바, 신규 인수한 주식회사 지엘에스코리아의 실적까지 포함하여 매출액 2,938억 원(+2.7% YoY), 영업이익 158억 원(+5.4% YoY)의 실적을 달성할 것으로 전망하였다.

## 요약 투자지표 (K-IFRS 연결 기준)

구분 년	매출액 (억 원)	증감 (%)	영업이익 (억 원)	이익률 (%)	순이익 (억 원)	이익률 (%)	ROE (%)	ROA (%)	부채비율 (%)	EPS (원)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)
2017	2,547.6	-	68.2	2.7	1.8	0.1	-	-	277.0	12	1,035	-	-
2018	2,439.5	-4.2	116.9	4.8	73.2	3.0	39.8	11.7	208.6	491	1,428	-	-
2019	2,860.7	17.3	149.8	5.2	95.6	3.3	30.6	12.4	112.0	630	2,441	8.1	2.1

## 기업경쟁력

### 물류 서비스를 제공하는 인프라 보유

- 자체 물류 시스템을 통해 SCM 전 영역에 걸친 최적의 물류 서비스 제공
- 복합/일괄운송에서의 전문지식, 노하우 및 인적 자원 관리를 통한 경쟁력 확보

### 3PL 선두업체로 경쟁우위 확보

- 안정된 화주 및 선복, 운임경쟁력을 바탕으로 20년간 석유화학 관련 대기업들과 지속적인 거래관계 유지
- 연간 23만 TEU를 운송하는 선두업체로, 운임 교섭력 우위 보유

## 핵심기술 및 적용제품

### 자체 물류 시스템인 TIMS 구축 및 운영

- 2016년 9월 자체 물류 시스템인 TIMS(Taewoong Integrated Management System)를 구축
  - 화물 추적 및 수/배송 경로추적, 물류비 정산 서비스 제공
  - 고객사, 협력업체, 정부 기관 및 VAN사의 인터페이스 연결
  - 다양한 기술 환경에 적합한 EDI 서비스 제공

### 운송 분야에서의 전문지식, 노하우 및 인적 자원 보유

- 다양한 운송 수단을 활용하여 화주의 요구에 따라 육상, 해상, 내륙 운송을 복합적으로 일괄운송
  - 최적의 운송 루트와 가격, 잠재적 위험 요소 등을 분석, 파악할 수 있는 전문지식과 경험, 해외 현지 네트워크 등을 보유
- 임직원의 능력 개발을 위해 분기별 팀장급 이상 교육, 직무교육 등 회사 내부 교육을 진행

### 주요 사업 분야

- 국제물류 주선
  - 국내 석유화학 영위 대기업 등을 대상으로 해상 운송, 삼국 간 중계 무역, DTD 운송, 내륙 운송 등 제공
- CIS 물류
  - 중앙아시아의 독립국가 연합 지역에 대한 복합 물류 제공
- 프로젝트 물류
  - 플랜트 및 인프라를 설치, 시공하는 장기 사업에 투입되는 기자재를 선적지부터 작업 현장까지 운송

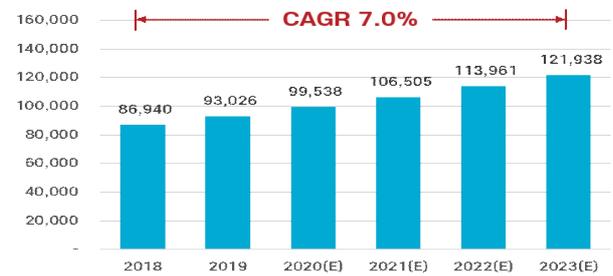
### 매출실적

- 2019년 매출유형별 비중 (단위: 억 원, %)

사업 부문	매출액	비중
국제 물류주선	1,905	66.58
CIS 물류	459	16.05
프로젝트 물류	376	13.14
기타	121	4.23
총합계	2,861	100.00

## 시장경쟁력

### 3PL 세계 시장 규모(단위: 억 달러)



### 포스트 코로나, '디지털 공급사슬' 구축이 중요

- Ti는 2020년 세계 화물 운송 시장이 전년 대비 10.2% 축소될 것으로 전망
- 포스트 코로나 시대에는 자체적인 '디지털 공급사슬' 구축이 중요

### '뉴노멀' 시대, 공급사슬 리스크관리는 선택 아닌 필수

- 독일의 DHL은 코로나 이후 분산 생산과 탄력적 공급사슬을 통한 조달로 개편되는 '뉴노멀(new normal)' 시대에 직면할 것으로 예측
- 포스트 코로나 시대에 기존의 공급망 관리와 적시 생산 방식(JIT) 등 전통적인 SCM이 원활하게 작동될 것인가에 대한 의문 제시

## 최근 변동사항

### M&A 등을 통한 사업 다변화 및 다각화 모색

- 2020년 (주)세중종합물류, 주식회사 지엘에스코리아를 인수하여 계열사로 편입
- 카자흐스탄에 현지법인(TGL KAZ Logistics) 설립
- 하이즈항공과 자사주를 상호 매입하고 그린 뉴딜 관련 물류 사업에 진출하는 등 사업 다변화 및 다각화 모색

## I. 기업현황

### 제3자 물류 전문기업으로 사업 확장을 위해 국내 물류회사 인수 및 해외법인 설립

동사는 제3자 물류업을 영위하는 기업으로 주요 사업 부문은 국제물류 주선, 프로젝트 물류, CIS 물류로 구성되어 있다. 동사는 물류 네트워크 구축을 목적으로 해외 법인을 운영하고 있으며, 주식회사 지엘에스코리아, (주)세중종합물류를 인수하여 계열사로 편입하였다.

#### ■ 회사 개요

동사는 국제물류 주선 등 제3자 물류업(이하 '3PL')을 영위하는 기업으로 1996년 1월 설립되었으며, 2019년 12월 코스닥 증권시장에 상장하였다.

동사는 운송 수단(선박, 항공기, 트럭 등)을 보유하지 않는 화물 운송업자인 NVOCC(Non-Vessel Operating Common Carrier, 운송 수단 비보유 운송인)로, 국제물류 주선, 프로젝트 물류 사업, CIS(독립국가 연합, 이하 'CIS') 물류 사업 등을 영위하고 있다. 동사는 2008년 1월 CIS 물류 사업을 시작하였으며, 2009년 10월부터 개발도상국 플랜트 건설 설비의 국제 운송 사업인 프로젝트 물류 사업을 영위하고 있다.

#### ■ 동사의 관계회사

동사는 CIS 물류 사업, 프로젝트 물류 사업의 확장을 위한 물류 네트워크 구축을 목적으로 상해, 콜롬비아, 러시아 등에 해외 법인을 설립하고 운영하고 있다.

동사는 2020년 3분기 말 기준, 총 14개의 계열회사가 있으며, 그 중 연결대상 종속기업은 10개이다. 동사는 TGL HUNGARY KFT의 지분을 취득하여 관계기업에서 종속기업으로 대체하였으며, TGL KAZ LOGISTICS의 신규 법인 출자 및 운송 주선업 및 화물 운송업을 영위하는 주식회사 지엘에스코리아, (주)세중종합물류를 인수하여 계열사로 편입하였다.

[표 1] 동사의 관계회사

회사명	지분율(구분)	회사명	지분율(구분)
TGL Colombia Ltda.	99%(종속)	TGL JAPAN CO.,LTD.	35%(관계)
Taewoong Global Logistics Sdn. Bhd.	100%(종속)	TAEWOONG GLOBAL LOGISTICS INTERNATIONAL LLC	30%(관계)
TGL S. A.	70%(종속)	TGL HUNGARY KFT	100%(종속)
TGL Shanghai Co., Ltd.	100%(종속)	H SHIPPING SDN. BHD	100%(손자)
TGL NOVO LLC	100%(종속)	Advanced Testing Laboratory	100%(손자)
FE Taewoong LLC	100%(종속)	주식회사 지엘에스코리아	100%(종속)
TGL KAZ LOGISTICS	100%(종속)	(주)세중종합물류	100%(종속)

\*출처: 동사 분기보고서(2020.09), NICE디앤비 재구성

■ 동사의 사업 부문

동사는 제3자 물류업을 영위하고 있으며, 주요 사업 부문은 국제물류 주선 부문, 프로젝트 물류 부문, CIS 물류 부문으로 구성되어 있다.

[그림 1] 동사의 거래처(좌), 사업 부문(우)



\*출처: 동사의 IR 자료

동사는 국내 석유화학 영위 대기업 등을 대상으로 FCL/LCL, OOG, DG Cargo, ISO tank, Flexi-bag 등 해상 운송, 삼국 간 중계 무역, DTD(Door To Door) 운송, 내륙 운송 등의 운송 서비스를 제공하고 있다. 동사의 자료에 따르면, 2018년 국제 물류 매출액의 약 70~80%가 석유화학업종 영위 기업에 대한 매출로 구성되어 있다.

동사의 CIS 물류 사업은 중앙아시아의 독립국가 연합 지역에 대한 복합 물류 서비스를 제공하는 사업이다. 동사는 CIS 지역에 해외법인 및 CIS/중동 영업팀을 설치, 운영하고 있다. 동사는 TSR(Trans Siberian Railway, 시베리아횡단철도), TCR(Trans China Railway, 중국횡단철도)을 이용하고, 현지법인과의 제휴를 통해 지역 네트워크를 형성하여 CIS·동유럽·중앙아시아·중동 대상 화물 운송 서비스를 제공하고 있다.

프로젝트 물류 사업은 개발도상국(중앙아시아, 남미 등)에 플랜트 및 인프라를 설치, 시공하는 장기 사업에 투입되는 기자재를 선적지부터 작업 현장까지 운송하는 사업이다. 동사는 해외, 국내 화공 플랜트, 전력 플랜트 등 인프라 사업에 투입되는 기자재(중량물, Bulk 화물, 컨테이너, 항공화물)를 선적지부터 Site까지 배송하며, 이에 필요한 통관 서류 Coordinate, 배선(벌크, 컨테이너), Inland 운송, 면세 통관까지의 전반적인 물류 서비스를 제공하고 있다.

[그림 2] 동사의 CIS 물류 사업(좌), 프로젝트 물류 사업(우)



\*출처: 동사의 회사소개서

## ■ 동사의 매출 구성

동사의 주요 사업 부문에 대한 매출 비중은 2019년 말 기준 국제물류 66.58%, CIS 물류 16.05%, 프로젝트 물류 13.14%로 구성되어 있다. 이 중 수출에 대한 매출 비중은 국제물류 4.01%, CIS 물류 3.71%, 프로젝트 물류 4.00%로 구성되어 있다.

동사의 주요 사업 부문 중 국제물류 부문의 2019년 매출액은 2018년 대비 16.56% 증가하였고, 매출 비중은 전년 대비 유사한 수준이다. CIS 물류 부문의 2019년 총매출액 및 수출 매출액은 2018년 대비 각각 8.84%, 30.7% 감소하였고, 매출 비중 역시 4.6%, 2.57% 감소하였다. 프로젝트 물류 부문의 경우 2018년 대비 매출액이 72.29%, 매출 비중이 4.2% 증가하였다.

[표 2] 동사의 연도별 사업 부문 매출 비중

(단위: 억 원, %)

사업 부문	2020년 3분기		2019년		2018년	
	매출액	비중	매출액	비중	매출액	비중
국제 물류	1,626	67.22	1,905	66.58	1,571	64.4
CIS 물류	356	14.71	459	16.05	504	20.65
프로젝트 물류	199	8.23	376	13.14	218	8.94
기타	238	9.84	121	4.23	147	6.01

\*출처: 동사 분기보고서(2020.09), 사업보고서(2019.12), NICE디앤비 재가공

## ■ 인적자원 관리를 통한 경쟁력 확보

경영의 패러다임이 전략에서 혁신, 혁신에서 창조로 변화하고 전통적 생산요소에 기초한 '산업경제' 대신에 지식과 정보를 기반으로 하는 '신경제(New Economy)'가 도래하면서 인적 자원의 중요성이 더욱 강조되고 있다. 미국의 경영 자문업체인 타워스 페린은 최근 세계 1,300여 개 기업을 대상으로 시행한 조사 결과, 고성장 기업들이 인식하고 있는 21세기 기업경쟁력의 원천은 '우수 인적 자원의 확보와 유지' 라고 발표했다. 물류 분야도 예외는 아니어서 국제적인 물류 기업들도 우수 인적 자원의 확보를 경영목표로 삼고 있다.

이에 동사 역시 '인재 제일주의'의 경영철학을 갖추고 있으며, 임직원의 능력 개발을 위해 분기별 팀장급 이상 교육, 직무교육 등 회사 내부 교육을 진행하고 있다. 또한, 어학 등 외부교육 수강료 등을 지원하는 등 인적 자원 관리에 비중을 두고 있다.

## II. 시장 동향

### 코로나 19 이후 2020년 세계 화물 운송 시장은 축소될 것으로 전망

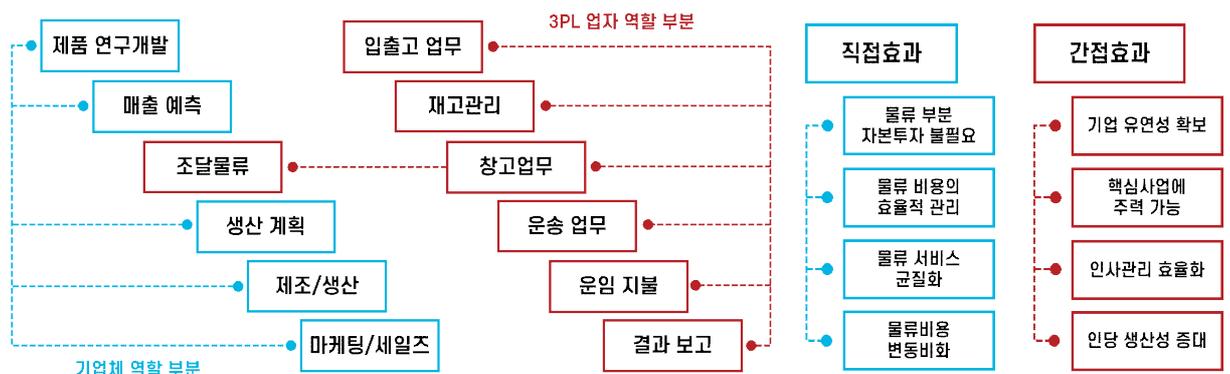
세계 3PL 시장은 2019년 9조 3,026억 달러의 시장을 형성하였으나, 코로나 19 이후 2020년 세계 화물 운송 시장은 전년 대비 10.2% 축소될 것으로 전망된다. 이에 공급사슬 안정을 위한 리스크 관리, 디지털 공급사슬 구축 등의 중요성이 대두되고 있다.

#### ■ 제3자 물류란 생산자와 판매자의 물류를 제3자를 통해 처리하는 것

제3자 물류(Third Party Logistics, 3PL)란 물류비용의 절감을 위해 제품 생산을 제외한 물류 전반을 물류 전문업체에 위탁하는 것으로, 생산자와 판매자의 물류를 제3자를 통해 처리하는 것을 말한다. 3PL은 과거 모회사 및 그룹 내 계열사의 물류를 주로 담당하던 물류 기업의 형태에서 한 단계 발전한 독립적인 제3자의 물류를 운송하는 형태이다.

3PL은 물류 업무를 전문업체에 위탁함에 따라 운영비(부대 운영비, 인건비, 창고 및 시설 운영비 등) 감소, 전문업체의 기술력에 따른 물류 서비스 개선, 핵심 사업에 기업 역량 집중 등의 장점을 보유하여 전 세계적으로 물류업의 무게중심이 3PL로 옮겨가는 추세를 보인다.

[그림 3] 제3자 물류업자의 역할(좌), 물류 아웃소싱의 효과(우)



\*출처: (주)타로로지스틱스, NICE디앤비 재가공

#### ■ 국내 물류 기업은 M&A 등으로 공급사슬 극대화를 통한 경쟁력 확보 필요

세계 물류 기업은 운송, 보관, 재고관리, 조립가공, 유통가공, 정보관리, 수출입 등 다양한 물류 서비스를 제공하고 있다. 반면 국내 물류 기업은 운송, 보관 등 단순 물류 위주의 서비스만을 제공하는 등 서비스 범위가 협소하여 부가가치 창출 면에서 역량이 부족하다.

이러한 상황에서 우리나라 물류 기업이 세계 경쟁력을 갖추기 위해서는 물류 서비스의 범위와 영업 규모를 확대해야 한다. 구체적으로 대기업 자회사 물류 기업의 경우 공격적인 투자를 통한 비계열사 물량을 지속해서 확보하는 전략을 추구해야 하며, 국내 물류 기업의 경우 공격적인 M&A를 통한 규모의 경제, 범위의 경제 그리고 밀도의 경제와 같은 공급사슬 효율을 더욱 극대화할 필요성이 있다.

[표 3] 세계 물류 기업 순위 (단위: 억 달러)

순위	회사명	매출액	순위	회사명	매출액
1	DHL Supply Chain&Global Forwarding	273.0	11	Expeditors	81.8
2	Kuehne+Nagel	258.8	12	CJ Logistics	71.7
3	Nippon Express	199.5	13	CEVA Logistics	71.2
4	DB Schenker	193.5	14	Hltachi Transfort System	64.7
5	C.H. Robinson	146.3	15	DACHSER	46.1
6	DSV	143.6	16	GEODIS	63.8
7	XPO Logistics	121.4	17	Toll Group	62.6
8	Sinotrans	112.0	18	Damco/Maersk Logistics	59.6
9	UPS Supply Chain Solutions	93.0	19	GEFCO	53.6
10	J.B. Hunt	87.9	20	Kerry Logistics	52.7

\*출처: 암스트롱 앤 어소시에이츠(Armstrong&Associates)(2020.07), NICE디앤비 재구성

■ 2019년 기준 전국 항만 물동량은 1,637백만 톤을 기록

클락슨 통계(Shipping Intelligence Network Timeseries)에 따르면 세계 해상물동량은 2019년 12,266백만 톤으로 전년 대비 약 3.1% 증가할 것으로 전망된다. 컨테이너를 기준으로 2019년 약 2.1억 TEU(20피트 길이의 컨테이너 크기를 부르는 단위)로 전년 대비 약 4.4% 증가할 것으로 전망되어 전반적인 해상물동량은 증가할 것으로 예상된다.

한국은 지리적 특수성으로 인해 모든 수출입은 해운 혹은 항공으로 이루어지며 그 규모는 해운물류가 대부분을 차지한다. 2018년 국내 항만의 화물처리 실적은 1,624백만 톤으로 전년 대비 3.2% 증가하였다. 한국교통연구원에 따르면 2018년 항공화물의 물동량은 4,468천 톤으로 해운물류 대비 규모가 미비한 수준이다. 따라서 한국 물류 시장을 전반적으로 분석하기 위해서 해운물류 물동량을 분석하는 것이 필수적이다.

해운항만 물류 정보시스템에 따르면, 2019년 기준 전국 항만 물동량은 1,637백만 톤으로 전기 대비 0.13% 증가하였다. 그중 석유화학공업 생산품의 물동량은 388백만 톤으로 전기 대비 3.1% 증가하였다.

[그림 4] 전국 항만 물동량 (단위: 천 톤(ton))

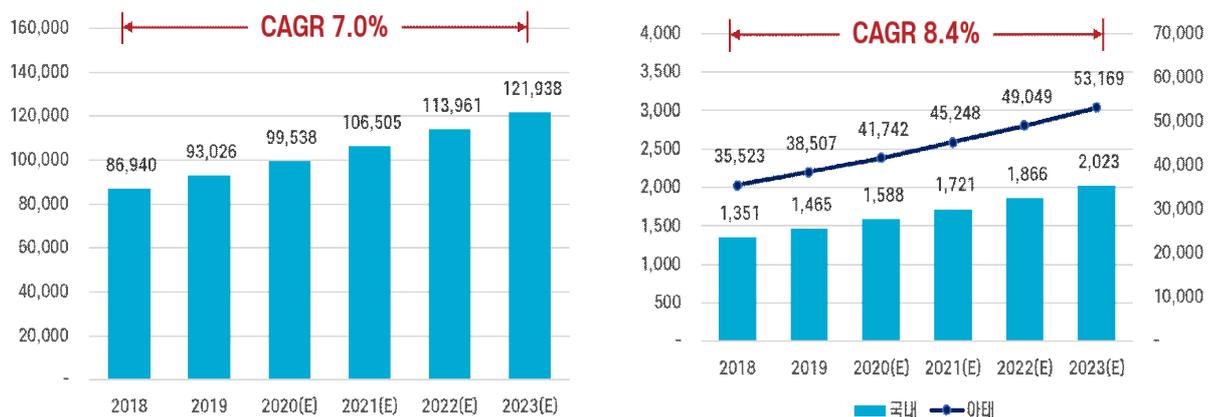


출처: 해양수산부 해운항만 물류 정보시스템(PORT-MIS), 나이스디앤비 재가공

## ■ 2019년 제3자 물류 세계 시장 규모는 9조 3,026억 달러를 형성하였으나, 2020년 세계 화물 운송 시장이 전년 대비 10.2% 축소될 것으로 전망

미국의 물류 컨설팅 업체인 암스트롱 앤 어소시에이츠(Armstrong&Associates)의 자료(2020.10)에 따르면, 2019년 세계 제3자 물류 시장규모는 9조 3,026억 달러를 형성하였으며, 7%의 연평균 성장률(CAGR)로 증가하여 2023년에는 12조 1,938억 달러의 시장을 형성할 것으로 전망된다. 또한, 2019년 아시아/태평양 제3자 물류 시장규모는 3조 8,507억 달러에서 8.4%로 성장하여 2023년 5조 3,169억 달러의 시장을 형성할 것으로 전망된다.

[그림 5] 3PL 세계 시장 규모(좌), 아태·국내 시장 규모(우) (단위: 억 달러)



\*출처: 암스트롱 앤 어소시에이츠(Armstrong&Associates)(2020.10.07), NICE디앤비 재구성

그러나, 트랜스포트 인텔리전스(이하 'Ti')의 자료(2020.10)에 따르면, 코로나 19의 영향으로 2020년 상반기 세계 항공 포워딩 시장은 15.3% 감소하였으며, 해상 운송 시장은 7.6% 감소하였다.

코로나바이러스 감염증(COVID-19, 이하 '코로나 19')이 처음 중국에서 발병함에 따라 제조/생산량이 감소하였으며, 중국 내 무역량과 주요 소비자 시장으로의 수출 역시 감소하였다. 코로나 19가 확산됨에 따라 주요 수입 시장은 중국이 회복 중이던 시기에 소매업과 함께 자체 산업이 중단되었고, 그 후 상반기 무역 생산에 큰 손실을 가져왔다. 각국의 폐쇄 제한 완화 등으로 세계 경제가 재개되며 2020년 하반기는 일부 긍정적인 전망이 예상되지만, Ti는 2020년 세계 화물 운송 시장이 전년 대비 10.2% 축소될 것으로 전망하였다.

## ■ 포스트 코로나 시대에는 '디지털 공급사슬' 구축이 중요

코로나 19가 세계 사회 및 경제에 큰 변화를 일으키는 가운데, 이러한 변화는 코로나 19가 종식된 이후에도 과거로 회귀하지 않고, 계속해서 진화할 것으로 예상된다. 포스트 코로나 시대에는 세계 공급사슬과 로컬 공급사슬, 효율 추구하고 리스크 대응 등의 논쟁을 뛰어넘어, 자체적인 '디지털 공급사슬' 구축이 중요할 것으로 여겨진다.

코로나 19는 기업 생산활동에 직접 피해를 미치면서 투자와 소비 침체를 초래했다. 또한, 정부의 도시 봉쇄 등 감염 대책도 수급 조정 기능을 마비시켰고, 세계 생산거점을 연결하는 공급사슬 붕괴로 특히 제조업의 피해가 큰 편이었다. 코로나 19 이전, 기업의 최우선 과제가 '총 비용(Total Cost)' 절감이었다면, 코로나 19로 공급사슬이 단절되는 상황에서는 총 비용 절감은 의미를 상실한다. 소비자는 대면 접촉을 기피, 온라인 주문 후 오프라인에서 직접 수령하거나 배송을 의뢰하고 있다. 코로나 19는 기존의 오프라인 거래로부터 온·오프라인 연계(Online to Offline, O2O) 및 옴니채널(온·오프라인을 유기적으로 연결하는 종합 플랫폼)로의 전환을 촉진하였다.

■ '뉴노멀' 시대에 도래하여 공급사슬 리스크 관리는 선택 아닌 필수

독일의 대형 특송업체인 DHL은 코로나 이후 세계 물류 환경이 집중 생산과 단일 소싱을 통한 조달에서 분산 생산과 탄력적 공급사슬을 통한 조달로 급격히 개편되는 '뉴노멀(new normal)' 시대에 직면하며, '락다운(lock down)' 및 '프리 뉴노멀(pre-new normal)' 단계를 거친 뒤 뉴노멀 시대로 진입할 것으로 예측하였다.

[표 4] 뉴노멀 시대로의 여정

단계	락다운	프리 뉴노멀	뉴노멀
	위기관리 → 증대(ramp up), 4~12개월 → 안정/적응 → 최적/개선→성장		
<b>비즈니스 포커스</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 생산과 수요의 매칭</li> <li>- 비용·투자 관리</li> <li>- 유동성·운전자본 관리</li> <li>- 고객과의 긴밀한 관계 유지</li> <li>- 노동력 보호·동기부여</li> <li>- 수요 증가 확인·준비</li> <li>- 공급자 준비도 확보</li> <li>- 단기 기회 파악 및 활용</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 위기 시나리오·비상 계획 평가</li> <li>- 2·3차 공급자와의 긴밀한 관계 구축</li> <li>- 공급자 네트워크(세계, 지역, 현지) 강화 및 재구성</li> <li>- 자동화/디지털화 확대</li> <li>- 대체/추가 유통채널 검토</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 다각화(지리적 위치, 공급자, 비즈니스 모델, 제품, 고객)</li> <li>- 위험관리에 대한 '전체론적 조망(holistic view)' 강화</li> <li>- 신규 비즈니스 모델 평가</li> </ul>

\*출처: 한국교통연구원, '세계 물류 기술 동향'(2020.10) NICE디앤비 재구성

2020년 2월 코로나 19로 인해 중국 내 와이어링 하네스 공장 가동 중단이 장기화되며 현대자동차그룹의 전 생산라인을 멈추는 사건이 발생했다. 와이어링 하네스는 사람이 일일이 꼬아 묶고 연결해야 하는 전장 부품으로 인건비가 많이 들어가며, 국내 자동차 업체들은 국내 공급량 전체의 87%가량을 수입해왔다. 이러한 집중 생산과 단일 거점을 통해 공급하는 단일 소싱은 총비용 절감을 통해 수익을 증대시키고 생산국과 국내, 국제 물류를 통합적으로 관리할 수 있어 서비스의 향상을 가져왔다. 그러나, 코로나 19로 인해 세계 생산거점을 연결하는 공급망이 제 기능을 하지 못하게 되었으며, 이러한 기존의 공급망이 포스트 코로나 시대에도 원활하게 작동 가능할 것인가에 대한 의문이 제기되고 있다.

또한, 각국 및 기업들은 재고를 최소화하는 적시 생산 방식(JIT)에서 안전재고 확보와 조달·판매 물류를 동시에 고려한 공급망의 재배치 작업을 통해 공급망 안정을 꾀해야 한다. 각 물류 기업은 뉴노멀 시대의 새로운 변화를 정확히 인식하고 기술혁신과 이를 신속히 적용하려는 노력이 요구되는 가운데 각 산업의 공급망 내에 존재하는 다양한 위험을 이해하고, 자사에 적합한 위험요인의 관리 전략을 수립 및 이행해야 하는 환경에 직면하였다.

### Ⅲ. 기술분석

#### 최적의 물류 서비스를 제공하기 위한 인적/물적 인프라를 보유하여 경쟁력 확보

동사는 자체 물류 시스템인 TIMS를 통해 SCM 전 영역에 걸쳐 물류 현황을 실시간으로 제공하며, 화물 추적 및 수/배송 경로추적, 물류비 정산 등 최적의 물류 서비스를 제공하고 있다. 또한, 복합/일괄운송에서의 전문지식, 노하우 및 인적 자원 관리를 통한 경쟁력을 확보하고 있다.

#### ■ 물류 산업은 사물인터넷(IoT)과 인공지능(AI) 등의 기술을 통해 물류 혁명, 즉 로지스틱스 4.0 시대로 진입 중

과거 ‘로지스틱스(logistics)’는 군사작전 수행에 필요한 물자의 공급과 지원 혹은 병력 배치 등을 의미하는 군사용어로 사용되었지만, 오늘날에는 물품을 필요한 곳에 제때 보관하고 이동시키는 경제 제반의 활동, ‘물류(물적 유통)’를 가장 효율적으로 운영하는 시스템을 의미한다.

물류의 기계화는 1980년대에 들어 가속화되었으며, 정보통신(IT) 시스템이 도입되면서 보다 효율적인 로지스틱스 3.0 시대로 진입하였다. 대표적 IT 시스템으로는 창고에 입하한 물자가 출하될 때까지의 관리를 최적화하는 ‘창고관리시스템(Warehouse Management System, WMS)’, 운송에 관련된 배차와 경로 같은 운송 과정을 최적화하는 ‘운송관리시스템(Transportation Management System)’ 등이 있다.

오늘날의 물류는 사물인터넷(IoT)과 인공지능(AI) 등의 기술을 통해 완전한 기계화와 자동화의 물류 혁명, 즉 로지스틱스 4.0 시대로 진입하고 있다. 글로벌 물류 업계에는 창고관리와 운반·수송 등의 분야에서 실용화를 목표로 IoT 기술 활용과 로봇 자동화 등의 기술을 도입하고 있다. 이러한 기술의 도입으로 노동환경이 개선되고 생산성도 향상될 수 있을 것으로 전망된다.

[그림 6] 로지스틱스 변천 과정

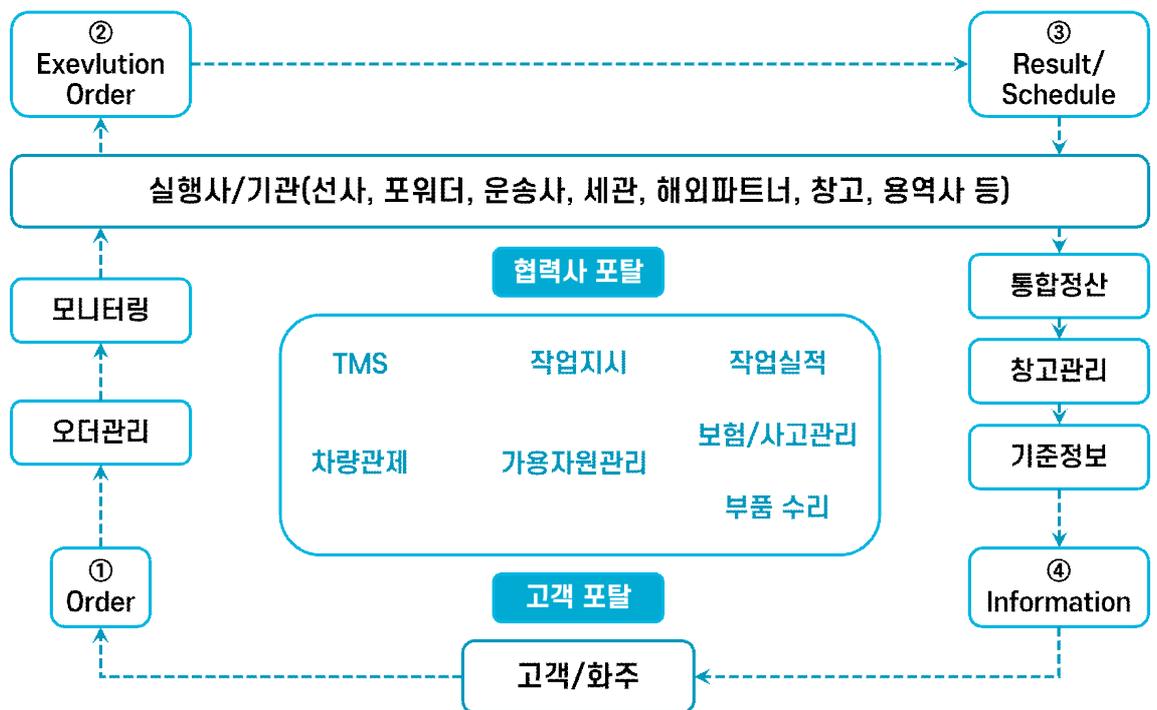


\*출처: Smart Drive Magazine

■ 운송의 가시성과 기획 능력 향상을 위한 운송관리 시스템의 중요성 대두

운송관리 시스템은 물류에서 수작업을 자동화함으로써 운영비를 크게 절감시키고 업무 효율을 높이면서 그 활용도가 높아지고 있다. 물류의 국제화로 첨단 물류 소프트웨어를 이용하여 운송의 가시성과 기획 능력을 높이지 않으면 경쟁력 약화가 불가피함에 따라 운송관리 시스템의 중요성이 더욱 주목받고 있다.

[그림 7] 운송관리 시스템(TMS) 개념도



\*출처: 진코퍼레이션, NICE디앤비 재가공

운송관리 시스템은 운송사와 온라인을 통해 운송을 예약하거나 픽업 일정을 짜게 하고, 각종 운송사의 요금 등 관련 정보를 수집한다. 요금 데이터베이스의 종합 외에도 입찰 조달 기능을 담고 있어 이를 통해 화주들은 운송사들로부터 전자 입찰을 요청할 수 있으며, 이로 인해 화주는 이들 운송사와 물량 할인을 협상할 기회도 가질 수 있다. 이렇듯 운송관리 시스템은 최적화 기술을 통해 운송사의 입찰 전체를 분석하고 비즈니스 규칙 요건이나 기타 모든 제약조건을 고려할 수 있게 한다.

운송관리 시스템은 흔히 선적 패턴을 분석하고 주문을 통합하는 길을 모색할 수 있게 지원하는데, 이를테면 복수의 선적화물을 하나의 트럭 화물에 통합해 복수의 고객들에게 배송할 수 있게 한다. 이를 통해 중소형 화물의 숫자를 최소화해 물류비의 절감과 최적화를 도모할 수 있다. 운송관리 시스템은 화물을 쌓고 특정한 선적 쪽으로 주문을 배정하는 것과 같이 작업자의 높은 지적 능력을 요구하는 작업량을 줄일 수 있다. 화물을 수작업으로 수백 개의 화물을 분류하여 최상의 솔루션을 찾는 작업은 거의 불가능하지만, 운송관리 시스템을 이용하면 이러한 작업을 빠르게 끝낼 수 있다.

■ 세계화 시대의 기업경쟁력은 SCM 역량, 즉 국제물류의 경쟁력이 경쟁력으로 인식

공급망 관리(Supply Chain Management, 이하 ‘SCM’)는 기업에서 원재료의 생산·유통 등 모든 공급망 단계를 최적화하여 수요자가 원하는 제품을 원하는 시간과 장소에 제공하는 것을 의미한다. 공급망 관리는 정보 기술과 경영 요소를 결합하여 부품 조달, 생산, 유통, 판매까지 기업이 상품 또는 서비스를 고객에게 전달하는 전체적인 과정을 관리해 주는 기법을 말한다. 기업들은 SCM을 이용하여 기업 내의 물류 프로세스뿐 아니라 기업 외적인 요소까지 전체적으로 통합하여 비용을 최소화하는 동시에 고객에게 가장 짧은 시간 안에 효과적으로 서비스 및 상품을 제공한다.

SCM은 기존 기업의 운영에서 존재하는 고객 관계 관리(CRM), 기업 애플리케이션 통합(EAI), 기업 포털(ERP) 등과 연계하여 협력사들과 총체적 협업체계를 구축하는 데 그 목적이 있다. 제조업체, 물류 업체, 유통업체들은 자체 전산 시스템과 SCM을 융합하여 실시간 정보공유를 통해 시장이나 수요자들의 요구에 기민하게 대응하고 있다. 조달과 생산, 판매가 세계화된 시대에 기업의 국제 경쟁력은 기술보다는 SCM 역량, 즉 국제물류의 경쟁력이 국제 기업의 경쟁력으로 인식되고 있다. 글로벌 공급사슬 관리는 기업의 비용 절감 및 경쟁력 강화의 핵심 전략이며, 물류 목표는 SCM 목표를 공유함에 따라 화주-물류 기업 간 협력은 매우 중요하다.

[그림 8] SCM 구성도



\*출처: ㈜두나정보기술

■ 자체 물류 시스템을 통해 SCM 전 영역에 걸친 최적의 물류 서비스 제공

동사는 2016년 9월 자체 물류 정보시스템인 TIMS(Taewoong Integrated Management System, 이하 ‘TIMS’)를 구축하였다. 동사는 이를 통해 SCM(Supply Chain Management, 공급망 관리) 전 영역에 걸쳐 물류 현황을 실시간으로 제공하며 화물 추적 및 수송, 배송 경로추적, 물류비 정산 등의 서비스를 제공하고 있다. 동사의 TIMS는 고객사, 협력업체, 정부 기관 및 VAN사의 인터페이스를 실시간으로 연결한다. 또한, 다양한 기술 환경에 적합한 EDI(Electronic data interchange) 서비스를 제공한다.

[그림 9] 동사의 물류 관리 시스템(TIMs)



\*출처: 동사 IR 자료

■ 복합/일괄운송에서의 전문지식, 노하우 등을 통한 경쟁력 확보

동사의 주된 물류의 운송 방법은 해상 운송이나, 국제 해상 운송뿐 아니라 내륙 트럭 운송이 포함된 복합운송 서비스, Door to Door 서비스, 3국 간 운송 서비스 및 통관 서비스로 서비스를 다변화하고 있다. 복합운송이란 운송업자가 인수한 물품을 출발지점에서 지정 인도지점까지 여러 종류의 수송 수단을 연계한 복합적인 운송 계약으로 화물을 수송하는 것을 말한다.

동사는 다양한 운송 수단을 활용하여 운송을 의뢰한 화주의 요구에 따라 육상, 해상, 내륙 운송을 복합적으로 일괄운송하고 있다. 일괄운송을 수행하기 위해서는 각 운송구간에 대한 최적의 운송 루트와 가격을 찾아내고 운송을 수행할 때 발생 가능한 잠재적 위험 요소 등을 파악할 수 있는 전문지식과 경험, 그리고 해외 현지에서 해당 업무를 검토하고 수행할 수 있는 상호협조가 가능한 네트워크가 필요하다. 동사는 일괄운송의 제반 체계에 대한 전문적인 지식과 경험을 바탕으로 독자적인 운송망과 운임요율표(Freight Tariff Rate)에 의하여 독립적인 운송인의 자격으로 전 구간 일괄운송을 책임지는 서비스를 제공하고 있다.

[그림 10] SWOT 분석



## IV. 재무분석

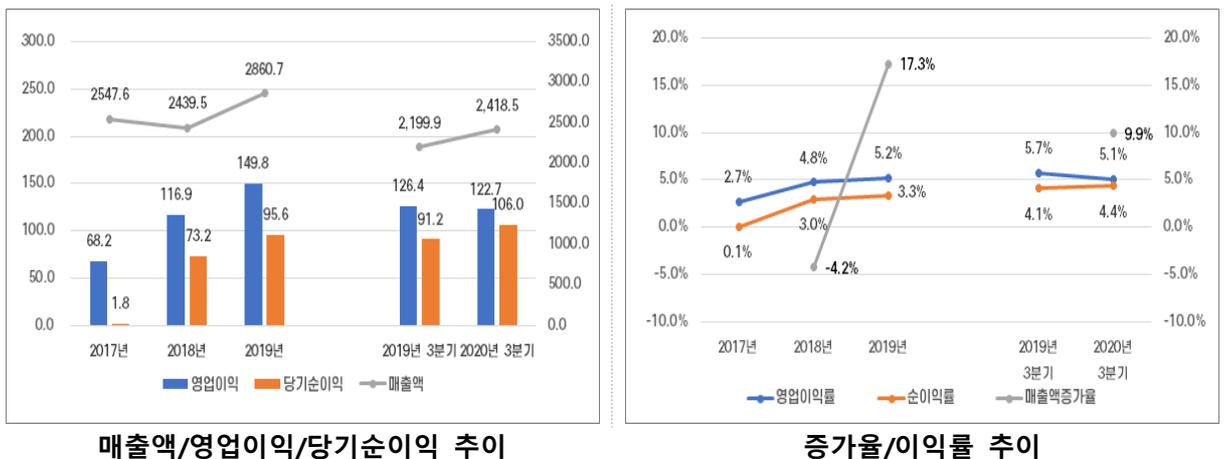
### 견조한 석유화학 물류 매출에 신규 인수한 종속회사 실적 반영으로 매출 증대

특화된 석유화학 물류를 기반으로 안정적인 매출을 시현하며 2019년 외형 확대를 보였고, 2020년 종속회사 신규 인수에 따른 실적 반영으로 3분기(누적)에 전년 동기 대비 매출규모가 증가하였다.

#### ■ 특화된 석유화학 물류를 기반으로 안정적인 매출 시현

동사는 복합운송 주선 및 종합물류서비스업을 영위하고 있으며 국내 물류 시장에서 3자 물류업체로 참여하고 있다. 석유화학 관련 대기업과의 지속적인 거래로 석유화학제품 운송에 특화되어 있고, 해외 종속회사 및 관계사들을 거점으로 하여 구축한 해외 네트워크를 바탕으로 종합 물류 서비스를 제공하며 안정적으로 매출을 시현하고 있다. 동사의 사업 부문은 국제 물류, CIS 물류, 프로젝트 물류로 구분하고 있으며, 2019년 기준 부문별 매출 비중은 국제 물류 66.6%, CIS 물류 16.1%, 프로젝트 물류 13.1%, 기타 4.2%를 각각 차지하였다.

[그림 11] 동사 연간 및 3분기(누적) 요약 포괄손익계산서 분석 (단위: 억 원, %, K-IFRS 연결 기준)



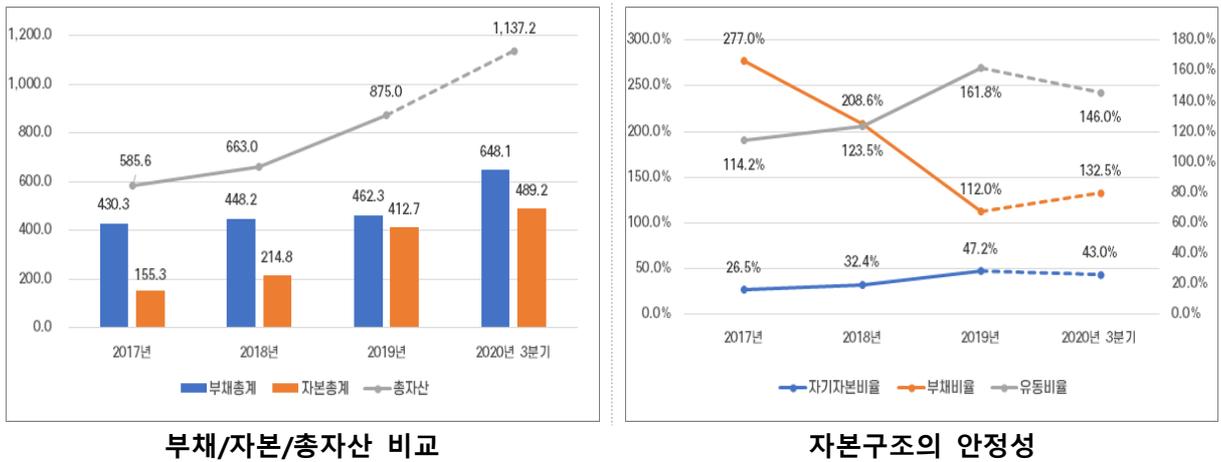
\*출처: 동사 사업보고서(2019.12), 동사 분기보고서(2020.09), NICE디앤비 재구성

#### ■ 2019년 석유화학 물동량 증가로 매출외형 확대

세계 석유화학업체들의 증설 및 공급 경쟁 심화로 인한 석유화학 관련 물동량 증가추세가 계속되며 수요가 꾸준히 증가하고 있다. 동사는 안정적인 거래처 확보를 통한 영업 활성화와 그에 따른 물동량 확대 등으로 2019년 전년 대비 17.3% 증가한 2,861억 원의 매출액을 기록하며 매출 외형이 확대되었다.

동사는 80%대의 원가율을 유지한 가운데, 매출 증가에 따른 판매관리비 부담 완화로 매출액영업이익률은 전년 4.8% 대비 상승한 5.2%를 기록하였다. 한편, 외환차손, 외화환산손실 및 파생상품평가손실 증가로 인한 영업외수지 적자 폭 확대로 매출액순이익률은 전년 3.0%와 비슷한 3.3%를 기록하는 데에 머물렀다.

[그림 12] 동사 연간 및 3분기(누적) 요약 재무상태표 분석 (단위: 억 원, %, K-IFRS 연결 기준)



\*출처: 동사 사업보고서(2019.12), 동사 분기보고서(2020.09), NICE디앤비 재무성

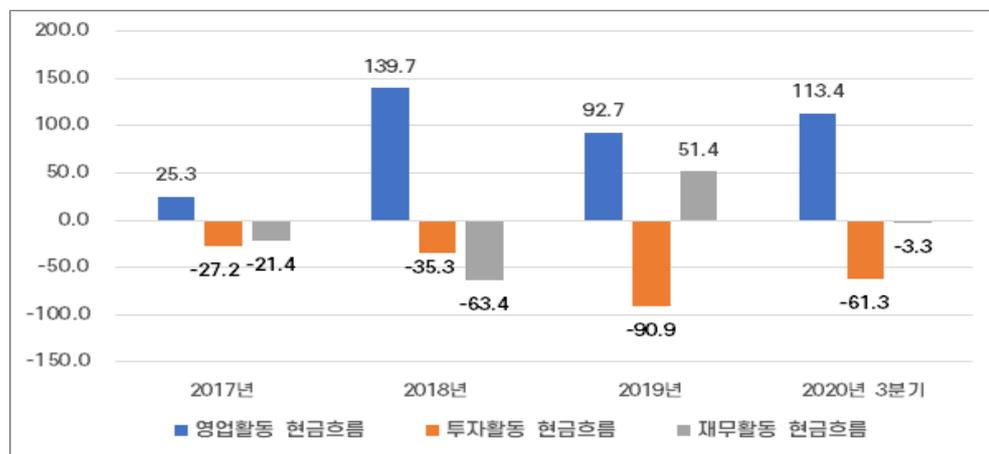
■ **종속회사 신규 인수로 2020년 3분기(누적) 전년 동기 대비 매출규모 확대**

2020년 상반기 중 동사는 주식회사 지엘에스코리아와 (주)세중중합물류를 인수하였으며, 신사업 진출에 따른 사업 확장 및 상기 종속기업의 실적 반영 등으로 3분기까지 누적 매출액이 전년 동기 대비 9.9% 증가한 2,418억 원을 기록하는 등 매출외형 성장세를 이어갔다. 한편, 수익성은 전년 동기와 비슷한 수준으로 매출액영업이익률 5.1%, 매출액순이익률 4.4%를 각각 기록하였다.

■ **2019년 코스닥 상장에 따른 공모자금 유입으로 현금성 자산 증가**

동사는 2019년 순이익 시현 및 파생상품평가손실, 외화환산손실 등 현금의 유출이 없는 비용 등의 가산으로 인해 정(+)의 영업활동현금흐름을 기록하였으며, 영업활동을 통해 창출된 현금으로 금융상품의 취득 등 투자활동으로 인한 현금유출을 충당하였다. 한편, 코스닥 상장에 따른 공모자금 유입 등으로 재무활동에서도 정(+)의 현금흐름을 기록함에 따라 동사의 현금성 자산은 기초 87억 원에서 기말 135억 원으로 그 규모가 증가하였다.

[그림 13] 동사 현금흐름의 변화 (단위: 억 원)



\*출처: 동사 사업보고서(2019.12), 동사 분기보고서(2020.09), NICE디앤비 재무성

## V. 주요 변동사항 및 향후 전망

### 중속회사 신규 인수, 해외법인 설립, 신사업 진출 등으로 사업 다변화 및 다각화

동사는 (주)세중중합물류, 주식회사 지엘에스코리아를 인수하고, 해외 법인 설립, 그린 뉴딜 관련 물류 사업 진출 등 사업 다변화 및 다각화를 모색하고 있다. 또한, 2020년 코로나 19로 인한 불확실성이 상존하는바, 신규 인수한 지엘에스코리아의 실적까지 포함하여 매출액 2,938억 원, 영업이익 158억 원을 달성할 것으로 전망하였다.

#### ■ M&A 및 해외 법인 설립 등을 통한 사업 다변화 및 다각화 모색

동사는 2020년 상반기 중 주식회사 지엘에스코리아와 (주)세중중합물류를 인수하여 계열사로 편입하였다. (주)세중중합물류는 일반화물운송업을 영위하고 있으며, 계약의 종류에 따라 다양한 화물을 운송하고 있다. 이에 다양한 화주들과 네트워크를 쌓을 수 있다는 점에서 인수를 결정한 것으로 알려졌다. 또한, 주식회사 지엘에스코리아는 이주화물과 전시화물을 주로 운송하며 삼성전자, 현대자동차, SK하이닉스 등 국내 주요 대기업의 이주화물 운송 실적을 보유하고 있다. 또한, B2B 영업과 물류창고 보관 서비스도 제공하고 있다.

동사는 국내에서 보내는 화물을 처리하는 등 제한된 역할을 해왔던 카자흐스탄 지사를 2020년 6월 법인으로 격상하였다. 동사는 최근 카자흐스탄과 주변 국가들을 연결하는 등 현지 물류 실적이 발생하면서 신규 법인을 설립하였으며, 현대글로벌의 러시아 법인(GLOVIS RUS)과 협력하여 카자흐스탄 소비재 물류 시장 진출을 위해 직접 물류 운송망을 개척하고 수행할 것이라 밝혔다.

또한, 하이즈항공과 자사주를 상호 매입하며 그린 뉴딜 관련 물류 사업 진출 및 하이즈항공의 보잉항 영업 확대에 따른 물동량 증가를 통한 사업 다변화 및 다각화를 모색하고 있다. 동사의 관계자는 많은 대기업이 그린 뉴딜 관련 사업에 진출하고 있어 운송 수요 역시 매우 증가할 것으로 전망되며, 그린 뉴딜 관련 사업 경쟁력을 보유한 하이즈항공과의 파트너십을 바탕으로 그린 에너지 관련 저장·운송 수요 증가에 적극적으로 대비할 것이라고 밝혔다.

#### ■ 2020년 중속회사 신규 인수를 통한 사업 다각화로 매출 증대 기대

동사는 20년간 석유화학 관련 대기업과의 지속적인 거래로 확보한 안정적인 운송물량을 기반으로 석유화학 물류 분야에서 견조한 매출을 시현하고 있다. 또한, 2020년 상반기 중 중속회사 인수로 사업 포트폴리오 확장 및 사업 다각화를 통한 매출 증대가 기대되고 있다.

한편, IBK투자증권은 2020년 코로나 19로 인한 불확실성이 상존하는바, 신규 인수한 주식회사 지엘에스코리아의 실적까지 포함하여 매출액 2,938억 원(+2.7% YoY), 영업이익 158억 원(+5.4% YoY)을 달성할 것으로 전망하였다. 또한, 올해 동사의 운송량은 화학 제품 물량 증가에 힘입어 26만 TEU(+13% YoY)로 추정되며, 매출액은 16% 성장이 예상된다고 밝혔다.



■ 증권사 투자의견

작성기관	투자의견	목표주가	작성일
IBK 투자증권	Not Rated	-	2020.12.03
	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 석유화학제품 해상 운송 주력의 3자 물류회사</li> <li>■ 올해 프로젝트 물류는 부진, 반면 국제 및 CIS 물류는 호조</li> <li>■ 최근 운임 급등으로 단기적으로는 원가 부담, 2021년 중 개선 기대</li> </ul>		
SK증권	Not Rated	-	2020.04.23
	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 석유화학에 특화된 B2B 3PL 종합물류회사</li> <li>■ CIS(독립국가연합) 물류 현지화 및 신규 진출을 통한 실적 성장 기대</li> </ul>		