



한국IR협회의

기업리서치센터 기업분석 | 2025.04.15

KOSDAQ | 운송

태웅로직스 (124560)

종속기업의 가파른 외형 성장세 지속



기업가치 제고 계획 및 이행상황

- 당사는 물류기업 중 현대글로비스에 이어 두번째로, 3PL업체로는 처음으로 기업가치제고 계획 공시
- 장기 성장계획으로 1)자산형 사업 추진, 2)M&A를 통한 기업가치 제고, 3)국내외 거점 확대 등을 제시
주주가치제고 계획으로는 1)자사주 소각(3년간 100만 주), 2)최소 배당금 제도 도입 추진
- 기업가치제고 계획 이행사항: 1)당사는 지난 2월 26일 자사주 50만 주를 소각하여, 목표의 절반을 이행.
자사주 소각금액은 14억 6,750만 원으로, 소각주식은 전체 발행주식 수의 1.3%에 해당
2)당사는 2024년 결산 배당금을 주당 100원으로 결정하여 주주가치제고 계획 이행,
총 배당금액은 42.4억 원으로 배당성향은 11.5%, 시가배당률은 3.5%를 기록



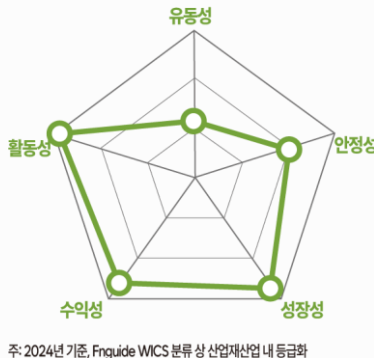
체크포인트

- 투자포인트: 1)해외 현지법인 확대 및 M&A를 통한 사업영역 다각화로 성장세 지속, 2)자회사 성장은 해상운임 변동에 따른 실적 불확실성 극복 요인, 3)기업가치제고 계획 발표
- 2025년 SCFI 등 해상운임 약세 및 글로벌 관세전쟁 등으로 종합물류 부문 매출 감소 예상되나, 종속기업 외형 증가가 연결 매출액 견인 전망
- 현주가는 PER 4.2배, PBR 0.4배 수준, 기업가치제고 계획 발표, 종속기업의 매출 및 이익기여 확대로 주가의 저평가 해소 및 리레이팅 기대

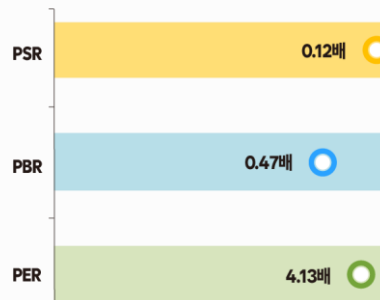
주가 및 주요이벤트



재무지표



밸류에이션 지표



주: PSR, PER은 2024년 기준, PBR은 4Q24 기준, Fnguide WICS 분류상
산업재산업 내 순위 비교, 우측으로 갈수록 저평가

해외 현지법인 확대 및 M&A를 통한 사업영역 다각화로 성장세 지속

2019년 상장 이후 M&A와 현지법인 확대로 최근 5년간 매출 CAGR 29.5%로 고성장세 기록, 종속기업수는 2019년 6개에서 2024년말 19개사로 증가, 연결조정을 반영한 종속기업 합산 매출액은 2019~2025 CAGR 73.9%로 가파른 성장세 지속 전망

자회사 성장은 해상운임 변동에 따른 실적 불확실성 극복요인

2019년 상장 이후 주가는 SCF와 상관계수 0.8로 매우 높은 동행성 기록했으나, SCF와 상관성이 크지 않은 종속기업 매출이 증가할수록 운임지수와 실적연동성이 약화될 전망이다, 이는 주가의 리레이팅 요인으로 작용할 전망

기업가치제고 계획 발표

장기 성장계획으로 1)자산형 사업 추진, 2)M&A를 통한 기업가치 제고, 3)국내외 거점 확대 등을 제시, 주주가치제고 계획으로는 1)자사주 소각(3년간 100만 주), 2)최소 배당금 제도 도입 추진. 동사는 지난 2월 26일 자사주 50만 주를 소각하여, 목표의 절반을 이행. 자사주 소각금액은 14억 6,750만 원으로, 소각주식은 전체 발행주식 수의 1.3%에 해당하며, 2024년 결산 배당금을 주당 100원으로 결정하여 주주가치제고 계획 이행, 총 배당금액은 42.4억 원으로 배당성향은 11.5%, 시가배당률은 3.5%를 기록

Forecast earnings & Valuation

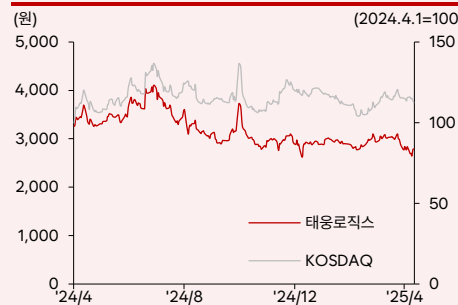
	2021	2022	2023	2024	2025F
매출액(억원)	9,390	13,282	7,703	10,438	10,600
YoY(%)	175.1	41.4	-42.0	35.5	1.5
영업이익(억원)	793	1,166	360	408	390
OP 마진(%)	8.4	8.8	4.7	3.9	3.7
지배주주순이익(억원)	637	934	270	302	304
EPS(원)	1,658	2,432	624	661	671
YoY(%)	643.4	46.7	-74.4	6.0	1.4
PER(배)	2.7	1.8	5.6	4.4	4.2
PSR(배)	0.2	0.1	0.2	0.1	0.1
EV/EBITDA(배)	2.5	1.0	3.5	3.1	2.6
PBR(배)	1.4	0.8	0.7	0.5	0.4
ROE(%)	70.5	56.6	12.5	12.7	11.5
배당수익률(%)	1.1	3.4	2.0	3.5	4.3

자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

Company Data

현재주가 (4/11)	2,790원
52주 최고가	4,105원
52주 최저가	2,620원
KOSDAQ (4/11)	695.59p
자본금	38억원
시가총액	1,058억원
액면가	100원
발행주식수	38백만주
일평균 거래량 (60일)	36만주
일평균 거래액 (60일)	11억원
외국인지분율	350%
주요주주	한재동 외 3인 39.42%

Price & Relative Performance



Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-7.9	-7.3	-22.8
상대주가	-4.5	2.7	-4.8

▶참고 1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '이자보상배율', 성장성 지표는 '매출액 증가율', 수익성 지표는 'ROE', 활동성지표는 '재고자산회전율', 유동성 지표는 '당좌비율'임. 2) 표지 밸류에이션 지표 차트는 해당 산업군내 동사의 상대적 밸류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 밸류에이션 매력도 높음.

▶기업 밸류업 공식 법안 주주가치 존중 기업문화로의 변화를 위해 자발적으로 기업가치 제고 노력을 하는 기업. 기업가치 제고 계획을 자율적으로 수립하고, 이행하며 투자자와 소통하는 기업



기업 개요

1 회사 연혁

**국내 1위 3PL 종합물류기업으로
석유화학제품 운송비중이 60%
차지**

동사는 1996년 설립된 국내 최대 3PL(3자물류) 종합물류기업으로 수출입 해상, 항공, 철도, 프로젝트, 통관, 보험, 하역, 내륙운송 등 전범위의 물류서비스를 공급한다. 동사는 종합물류 매출의 약 60%가 석유화학제품 운송에 특화된 업체이며, 석화제품 외 화공 및 전력플랜트, 철강, 가전제품 등 다양한 분야에서 운송서비스 레퍼런스를 보유하고 있다. 주요 화주기업으로는 롯데케미칼, LG화학, SK종합화학, 효성, 한화, 토탈, 금오석유화학, 한화케미칼 등 석유화학업체 및 대성홀딩스, GS건설, POSCO대우, 현대엔지니어링, 두산, 삼성전자, 삼성물산, 삼성엔지니어링 등과 거래하고 있다.

**2000년대 중반부터 해외시장 진출,
2019년 3PL기업 최초로 코스닥 상장**

동사는 사업 초기에는 10년 이상 국내사업에만 치중했으나, 2005년 태웅로지스로 사명을 변경하고, 2007년 TGL JAPAN 법인을 최초로 해외에 진출한 이후 2010년대까지는 주로 아시아 및 남미지역 현지법인 확대에 집중하였다면, 2010년대 후반부터는 CIS지역으로 사업을 확장하였다. 동사는 2019년 12월 국내 3PL업체로는 처음으로 코스닥시장 상장에 성공하였다.

**2019년 IPO 이후 M&A 확대,
종속기업 수는 2019년 IPO 당시
6개사에서 2024년말 19개사로
증가**

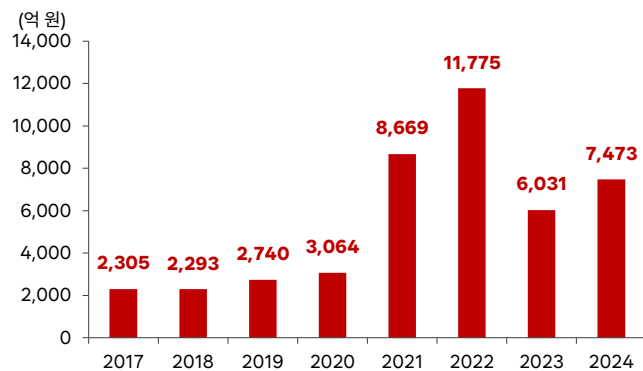
동사는 2019년 IPO 이후 공모자금을 활용하여 사업다각화를 위해 적극적인 M&A를 통해 종속기업 수를 늘려갔다. 동사는 2020년 4월 ISO Tank사업 진출에 이어 해외이주화물 전문업체인 (주)GLS KOREA를 72억원에 인수하며 계열사로 편입하였으며, 2020년 5월에는 내륙운송업체인 (주)세종종합물류를 인수하여 계열사로 편입하는 등 M&A를 통한 사업다각화를 이어갔다. 동사는 2020년 6월 TGL KAZ(카자흐법인)를 설립하였으며, 2021년 4월 창고사업 확대를 위해 경남 창원에 (주)태웅물류센터(40억원 투자)를 설립하였으며, 5월에는 TGL 미국법인, 11월 인도네시아 법인을 추가로 설립하였다. 2022년에는 5월 TGL S. Euroup S.L(스페인법인), 6월 CONG TY TNHH TGL 베트남 호지민 법인을 설립하였고, 2023년 들어서는 2월 TGL 독일법인을 프랑크푸르트에 설립하고, 6월에는 항공화물운송업체인 (주)트랜스올(Transall)을 126억원에 인수하며 종속법인에 편입하였다. 2024년에는 4월 아르헨티나 법인을, 7월 크로아티아 내륙 운송사인 La Trans를 인수하여 현재는 총 19개의 비상장 종속회사를 보유하고 있다.

2 사업 영역

**별도 종합물류 71.6%,
종속기업 28.4% 차지**

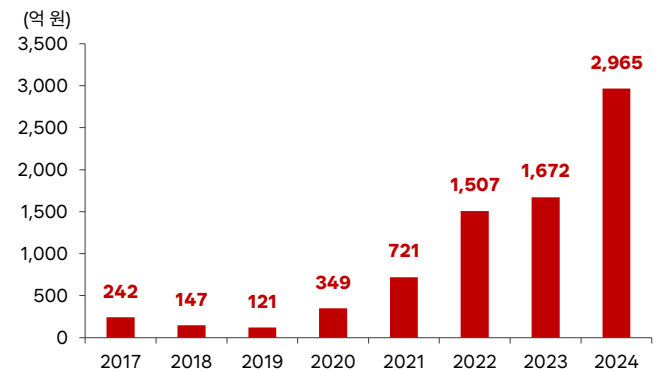
동사의 사업영역은 2020년까지는 국제물류, CIS물류, 프로젝트물류, 종속법인, 연결조정으로 구분했으며, 2020년 기준 매출비중은 국제물류 67.1%, CIS물류 13.7%, 프로젝트물류 9.0%, 종속법인 16.5%, 연결조정 -6.3%를 차지했다. 2021년부터 동사는 사업영역을 종합물류, 종속법인, 연결조정 등으로 변경하였으며, 2024년 매출비중은 종합물류 71.6%(7,473억원), 연결조정을 반영한 종속법인 매출비중은 28.4%(2,965억 원)를 차지하였다. 2024년 종속기업 합산 매출액은 전년대비 77.3% 급증하며 역대 최대치를 경신하였으며, 매출비중은 2019년 4.2%에서 2024년 28.4%로 매년 매출비중이 높아졌다.

별도 종합물류 매출액 추이



자료: 태웅로지스, 한국IR협의회 기업리서치센터

종속기업 합산 매출액(연결조정 반영) 추이

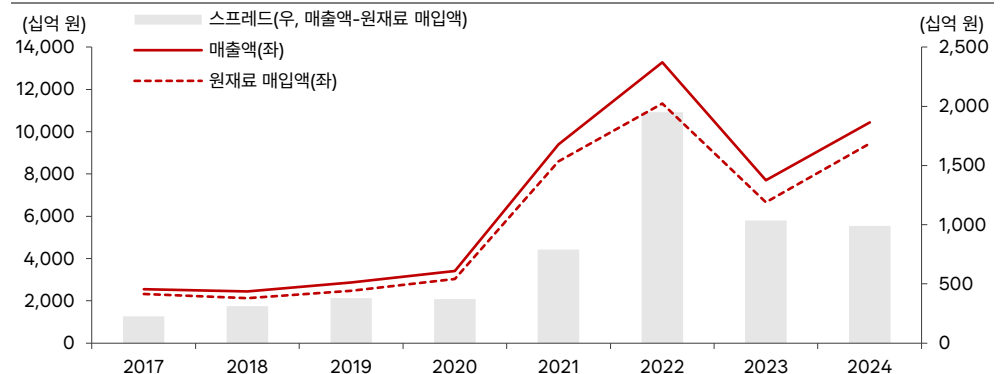


자료: 태웅로지스, 한국IR협의회 기업리서치센터

원재료비는 선사, 철도사, 항공사 등에 지불되는 운송료 등이며, 매출액대비 원재료 매입비중은 2024년 90.5% 차지

동사의 원재료 매입처는 해상의 경우에는 선사, 내륙의 경우 철도업체 등으로 종합물류 부문의 원재료비는 해상운송료, 철도운송료, 트럭운송료, 터미널 화물처리비, 항공운송료 등이다. 동사의 원재료 매입비용은 2024년 기준 9,448 억원으로 전년대비 41.7% 증가하였으며, 동기간 매출액은 1조 438억원으로 35.5% 증가해 매출액에서 원재료 매입 비용을 뺀 스프레드는 2023년 1,036억 원에서 2024년 991억 원으로 축소되었다. 매출액대비 원재료 매입비중은 2023년 86.6%에서 2024년 90.5%로 상승하여 동사의 수익성 하락에 영향을 주었다.

매출액대비 원재료 매입액 스프레드 추이



자료: 태웅로지스, 한국IR협의회 기업리서치센터

주주 구성 및 종속기업

최대주주는 한재동회장으로 지분율 32.82% 보유

동사의 최대주주는 한재동 회장이며 2025년 3월 28일 기준 1,261만주를 보유하여 지분율은 33.26%이다. 한재동 회장은 동아해상(주) 영업부 출신으로, 1996년 동사의 모태인 (주)태웅해운을 설립, 현재까지 29년간 사내이사를 역임하고 있으며, 2007년부터는 동사의 대표이사를 맡고 있다. 한재동 회장은 2023년 11월 국토부 주관 '제31회 물류의 날' 기념식에서 국내 대표 3PL 물류기업으로 발전시킨 공로를 인정받아 은탑산업훈장을 수상했다.

2대주주는 조용준 각자 대표이사로, 233만주를 보유하며 지분율은 6.15%이다. 2025년 3월 28일 DART 공시에 따르면, 동사는 경영의 효율성을 증대하고자 기존 1인 대표이사 체제에서 각자 대표이사 체제로 전환하면서 한재동 대표이사과 조용준 영업총괄 사장이 공동으로 회사를 운영하게 되었다. 조용준 각자 대표이사는 태웅로지스가 설립된 1996

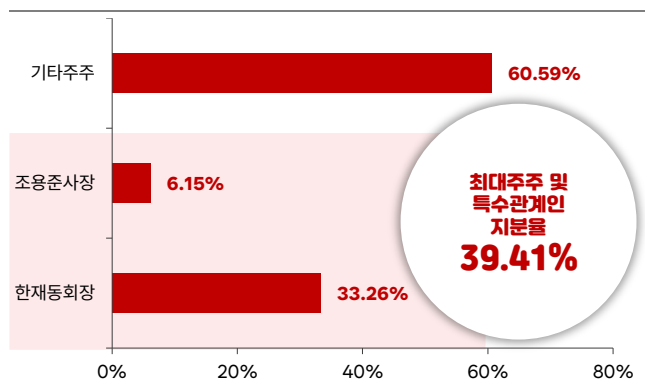
년부터 근무하였으며, 중국 해운물류회사인 SINOTRANS KOREA 영업부 출신이다.

최대주주 및 특수관계인을 포함한 지분율은 39.41%이다. 우리사주조합의 주식수는 324,746주로, 지분율은 0.86%이다.

연결대상 종속기업은 국내 4개사, 해외 현지법인 15개사 등 19개사

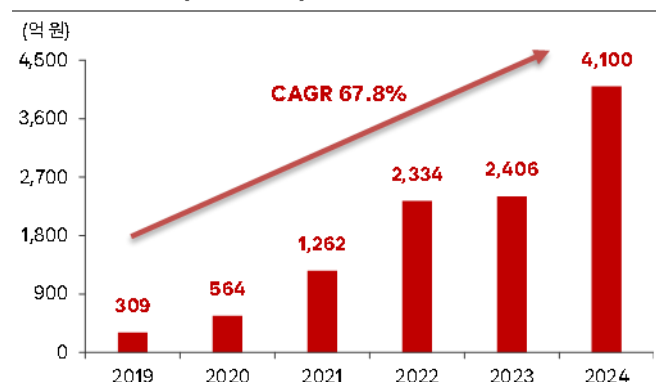
연결대상 종속기업은 19개사로 2023년 독일법인 및 항공화물운송기업인 (주)트랜스올이, 2024년 아르헨티나와 크로아티아 법인이 추가되었다. 국내 종속기업으로는 (주)GLS코리아(해외이주화물), (주)세종종합물류(국내 내륙운송), (주)태웅물류센터(창고사업), (주)트랜스올 등 4개사가 있으며, 해외법인은 콜롬비아, 칠레, 말레이시아, 중국, 러시아, 우즈베크, 헝가리, 카자흐스탄, 미국, 인니, 스페인, 베트남, 독일, 아르헨티나, 크로아티아 등 15개국에 보유하고 있다. 당사는 2010년대 초반 콜롬비아, 칠레 등 남미 화물운송에 강점을 가졌으나, 2010년대 중반부터 백색가전 특수로 러시아, 우즈베크, 카자흐스탄 등 CIS지역으로 사업영역을 확장했으며, 2020년대 들어 미주 및 유럽(스페인, 독일)으로 운송네트워크를 확장하였다. 연결조정 이전 종속기업 매출액은 2019년 309억원에서 2024년 4,100억원으로 5개년 연평균성장률(CAGR)이 67.8%를 기록하며 성장세를 보이고 있다.

주주 구성



자료: 태웅로지스, 한국IR협회의 기업리서치센터

종속기업 합산 매출액(연결조정 이전) 추이



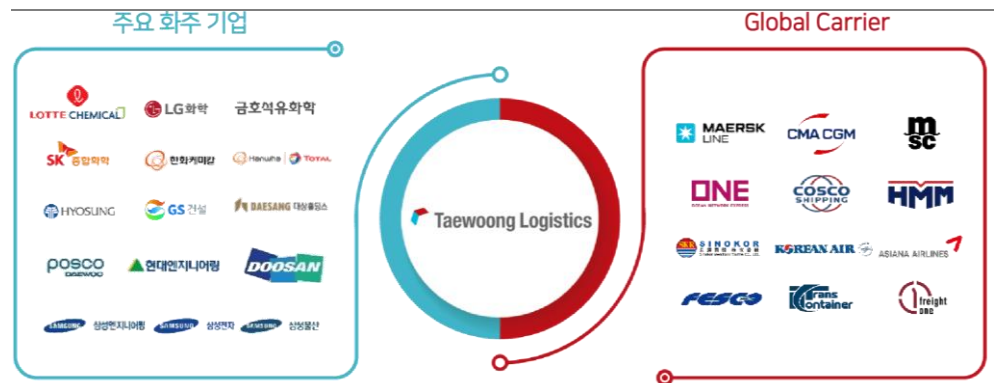
자료: 태웅로지스, 한국IR협회의 기업리서치센터

주요 사업영역



자료: 태웅로지스, 한국IR협의회 기업리서치센터

주요 화주 및 선사



자료: 태웅로지스, 한국IR협의회 기업리서치센터

산업 현황
동사는 3PL 물류기업

동사는 3PL(Third Party Logistics), 즉 제3자 물류기업이다. 3PL은 1PL(First Party Logistics, 1자물류 또는 자사물류), 2PL(Second Party Logistics, 2자물류 또는 자회사 물류)과는 구별되는 개념으로 물류만 전문으로 담당하는 업체를 별도로 고용해 물류업무를 위탁하는 사업을 말한다. 화주 기업은 3PL업체에게 재고부터 창고관리, 배송 등 물류 전부분에 걸쳐 위탁하게 되며, 이를 통해 물류비용을 절감하고, 효율성과 전문성을 제고할 수 있다. 얼핏 보면 3PL은 2PL과 유사해 보이지만, 그룹내 자회사가 아닌 외부 물류업체에 위탁한다는 차이가 있다. 3PL은 1PL과 2PL을 보완한 물류 서비스형태로 현재 가장 보편적인 물류서비스라 할 수 있다.

외부업체에 물류를 위탁하지 않고 기업내에서 직접 물류업무를 수행하는 1PL은 가장 전통적인 방식이나, 인건비와 운영비가 높은데다 전문성과 효율성이 떨어지는 단점이 있다. 2PL은 물류업무를 그룹내 별도의 물류 계열사나 자회사를 통해 수행하는 것으로 주로 그룹사의 물류담당부서가 독립하여 자회사가 되거나, 자체 물류를 대량으로 보유하고 있는 글로벌 다국적 기업이나 대기업에서 주로 운영하는 시스템이다. 국내 대표적인 2PL기업으로는 현대글로벌로지스, CJ대한통운, 롯데글로벌로지스, 한진, LX인터내셔널 등이 있다.

**3PL업체들은 2PL업체 대비
해외네트워크, 운임협상력,
수익성 면에서 우위**

국내 물류시장에서 동사의 경쟁사로는 2PL업체와 3PL업체가 다수 경쟁관계에 있다. 2PL 기업들은 대기업 계열사의 Captive 매출에 의존하는 경향이 있으며, 동사와 같은 3PL 기업은 특정산업이나 기업에 특화되어 있지 않다. 2PL 기업들의 경우에는 그룹 계열사 매출비중이 절대적이고 수요의 안정성은 크지만, 그룹사의 물류를 일괄 위탁하는 목적 자체가 규모의 경제성 달성을 위한 원가절감에 있다 보니 3PL 업체에 비해 화주에 대한 운임 협상력과 수익 창출력이 열위라는 단점이 있다.

동사와 같은 3PL 업체들은 대기업 물량을 처리하는 2PL 업체들과 경쟁관계에 있으나, 대기업 계열사에 대한 일감 몰아주기 제한과 2008년 이후 시행된 3PL 업체 지원책, 즉 제조업체가 3PL 기업에 물류를 맡기면 사업소득에 대한 법인세와 소득세를 공제해주는 방식으로 정부가 제도적으로 3PL 기업을 지원하고 있어 내부거래비중이 높은 2PL 업체들의 물량이 3PL 업체로 이전될 가능성도 있다. 특히 동사의 수요비중의 약 60%를 차지하는 석유화학기업들은 대부분 대기업군에 속해 있어 경쟁그룹에 속해 있는 2PL업체에는 물류를 위탁하지 않고, 동사와 같은 3PL업체에 위탁하는 경향이 있다. 2PL업체들은 3PL업체에 비해 고객만족도 부문에서 열위일 수 있으며, 특히 계열사 물량만을 담당하는 한계성으로 인해 타산업에 대한 경험이 부족해 3PL업체들과의 시장경쟁이 어려울 수도 있다.

상대적으로 동사와 같은 3PL업체들은 그룹사 Captive 물량이 없는 반면 장기간에 걸쳐 특정 산업과 지역에 국한되지 않고 비즈니스 네트워크를 확장할 수 있으며, 전문 사업영역을 구축하여 화주와의 운임 협상력을 높일 수 있고, 글로벌 전지역을 대상으로 사업을 영위하는 만큼 특정지역의 경기변동에 민감하지 않은 사업구조를 갖출 수 있다.

물류산업은 경제성장률이나 수출입, 내수 제조업 및 유통업 등의 수요변동 영향을 받지만, 기본적으로는 경제성장과 더불어 상품 수요가 증가하면서 물동량도 증가하는 만큼 물류시장의 규모도 꾸준히 우상향하는 추세를 보인다. 물동량의 변동은 크지 않은 대신 국제운임지수의 변동에 따라 매출액 변동성은 크다.

국내 BIG5 물류기업 7개년 매출**CAGR은 8.8% 기록,****동기간 3PL인 동사의 CAGR은****22.3%로 2PL대비 높은 성장성 시현**

국내 메이저 BIG5 물류기업은 현대글로비스, CJ대한통운, LX인터내셔널, 롯데글로벌로지스, 한진 등이며, BIG5 업체들의 합산 매출액은 2017년 30.6조 원에서 2024년 55.1조 원으로 7개년 연평균성장률(CAGR) 8.8%를 기록하였다.

BIG5 합산 매출액은 2022년 56.4조 원으로 역대 최대치를 기록한 후 2023년 운임하락으로 50.7조 원으로 감소하였으나, 2024년에는 전년대비 8.7% 증가한 55.1조 원으로 회복세를 보였다. 2024년 컨테이너 물동량은 3,173만TEU로 전년대비 5.3% 증가하며 역대 최대치를 기록하였으며, 상해컨테이너운임지수(SCFI)는 2,506p로 전년(1,006p)대비 2.5배 급등한 영향이 외형 성장에 영향을 주었다.

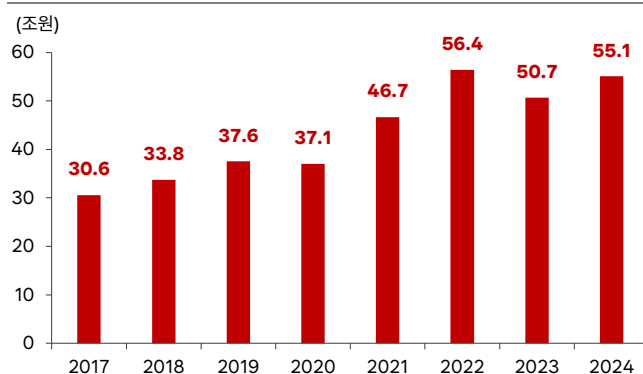
현대글로비스 매출액은 역대 최대치인 28.4조 원으로 전년대비 10.6% 증가하며 합산 매출액 증가를 주도하였다. 2024년 CJ대한통운 매출액은 12.1조 원으로 전년대비 3.0% 증가하며 2022년 최대치 수준에 육박하였다. 2024년 LX인터내셔널 매출액은 7.9조 원으로 전년대비 17.0% 증가하며 BIG5 중 가장 높은 성장률을 기록하였으나, 2022년 최대치인 10.4조 원에는 미치지 못했다. 롯데글로벌로지스 매출액은 3조 5,733억 원으로 전년대비 1.1% 감소해 BIG5 중 유일한 감소세를 기록하였다. 한진 매출액은 3.0조 원으로 전년대비 7.4% 증가하며 역대 최대치를 기록하였다.

BIG5업체와 비교하면 동사의 매출액은 2017년 2,548억 원에서 2024년 1조 438억 원으로 7개년 CAGR 22.3%로 2PL 기업보다 높은 성장률을 시현했다. 동사는 2019년말 IPO 이후 적극적인 M&A로 종합물류 이외 사업 다각화를 시도하고, 해외 현지법인 추가 설립을 통해 글로벌 물류거점을 확대하는 전략으로 연결 대상 종속기업은 2019년 6개사에서 2024년 19개사로 증가하였다. 최근 5년간 종속기업 매출액 CAGR은 89.6%로 가파른 성장세를 기록하였다.

2PL 기업들의 7개년 평균**영업이익률은 4.2%를 기록한 가운데****동기간 동사 영업이익률은 5.7%로****1.5%p 높은 수익성 기록**

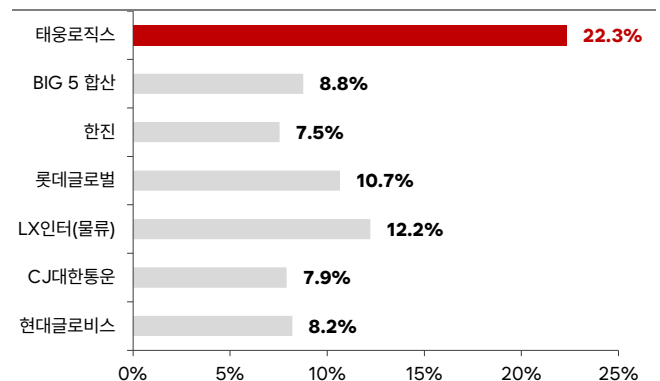
2024년 BIG5 기업들의 합산 영업이익은 2.7조 원으로 전년대비 13.4% 증가하여 2022년 최대치였던 2조 7,600억 원에 육박하였다. BIG5 평균 영업이익률은 4.9%로 전년대비 0.2%p 상승하였으며, 업체별 영업이익률은 현대글로비스 6.2%, CJ대한통운 4.4%, LX인터내셔널 2.8%, 롯데글로벌로지스 2.5%, 한진 3.3%를 기록하였다. BIG5 기업들의 7개년 평균 영업이익률은 4.2%를 기록하였으며, 최근 3개년간은 4.8% 수준으로 높아졌다.

동기간 동사의 영업이익률은 5.7%로 2PL대비 1.5%p 높은 수준을 기록하였다. 동사의 영업이익률은 2021년 8.4%, 2022년 8.8%로 2PL대비 두 배 수준 높은 영업이익률을 기록했으나, 2023년 항공물류기업인 (주)트랜스올을 100% 인수하며 연결대상 자회사로 편입하면서 수익성이 하락해 2023년 영업이익률은 4.7%, 2024년 3.9%로 낮아졌다. (주)트랜스올의 매출액은 2023년 771억 원에서 2024년 1,070억 원으로 큰 폭으로 증가했으나, 2023년 영업적자(-7.3억 원)를 기록하였고, 2024년에는 2억 원 영업적자를 기록하여 연결 기준 수익성 하락에 영향을 준 것으로 보인다.

국내 BIG5 물류기업 합산 매출액 추이

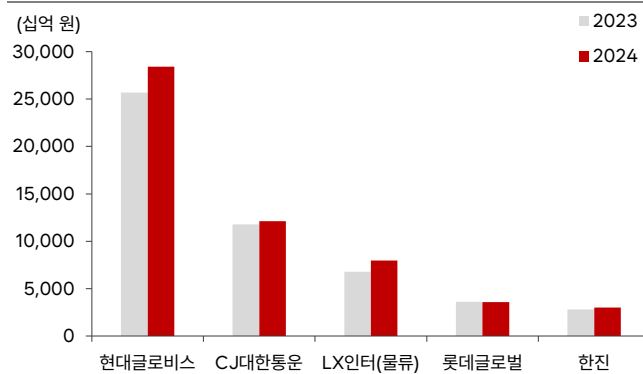
자료: 업체별 사업보고서, 한국IR협의회 기업리서치센터

주: BIG5는 현대글로비스, CJ대한통운, 롯데글로벌로지스, LX인터내셔널, 한진 포함

2PL 5개사 vs 태웅로지스 7개년 매출액 CAGR 비교

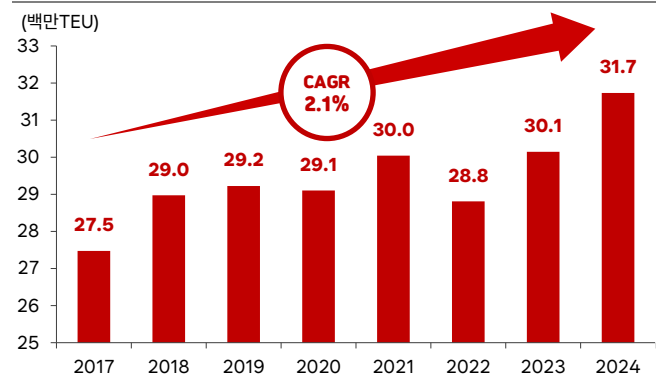
자료: 업체별 실적 참조, 한국IR협의회 기업리서치센터

BIG5 물류업체 전년 대비 매출액 비교



자료: 업체별 사업보고서, 한국IR협회의 기업리서치센터

연도별 컨테이너 물동량 추이



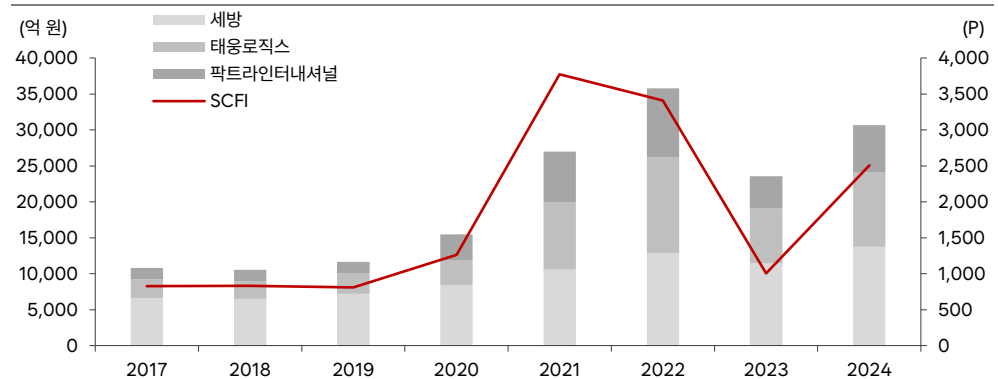
자료: Big Finance, 한국IR협회의 기업리서치센터

3PL업체들은 2PL업체들보다 해상운임에 더욱 민감한 사업구조, 2024년 해상운임 급등으로 2PL보다 높은 매출성장률 시현

동사 외에 국내 3PL업체로는 세방, 하나로TNS, 유니코로지스틱스, 팩트라인터내셔널, 서중물류 등이 있다. 세방은 코스피, 동사는 코스닥시장에 상장되어 있으며, 나머지 기업들은 대부분 비상장기업이다. 동사 포함 3PL 6개사 합산 매출액은 2017년 1조 829억 원에서 2022년 3조 5,784억 원으로 5개년 CAGR 27.0%로 고성장세를 보였으며, 2023년에는 해상운임 급락으로 합산 매출액이 2조 3,565억 원으로 34.2% 감소하였다. SCFI지수는 2021년 평균 3,773p, 2022년 3,411p로 초강세를 기록했으나, 2023년에는 1,006p로 급감하여 물류기업들의 매출감소에 영향을 미쳤다. 2024년에는 홍해사태(예멘 후티반군 공격)로 아시아와 유럽간 해상운송경로가 차단되면서 선박들이 홍해-수에즈운하 대신 남아공 희망봉을 우회하면서 해상운임이 급등한데다 선박부족에 따른 공급망 차질까지 겹쳐 2024년 평균 SCFI는 2,506p로 전년대비 2.5배나 급등하였다.

3PL 기업 중 2024년 실적을 발표한 세방, 태웅로지스, 팩트라인터내셔널 3개사 실적을 보면 세방의 2024년 매출액은 1조 3,734억 원으로 전년대비 20.3% 증가하여 역대 최대치를 경신하였으며, 태웅로지스의 매출액은 1조 438억 원으로 전년대비 35.5%나 급증하였으며, 팩트라인터내셔널의 매출액은 6,501억 원으로 전년대비 46.4%나 급증하여 물동량 증가에 해상운임 급등 영향까지 더해 높은 외형 성장률을 기록하였다. 지금까지 실적을 발표한 3PL 3개사 2024년 합산 매출액은 3조 673억 원으로 전년대비 30.2% 급증하여 동기간 2PL BIG5 기업들의 평균 매출성장률 (8.7%)대비 3.5배나 높은 성장률을 기록하였다. 해상운임 상승으로 3PL업체들의 매출성장이 2PL보다 높게 나타났다.

3PL업체 합산 매출액과 SCFI 추이



자료: 업체별 사업보고서, 한국IR협회의 기업리서치센터



투자포인트

1 해외 현지법인 확대 및 M&A를 통한 사업영역 다각화로 성장세 지속

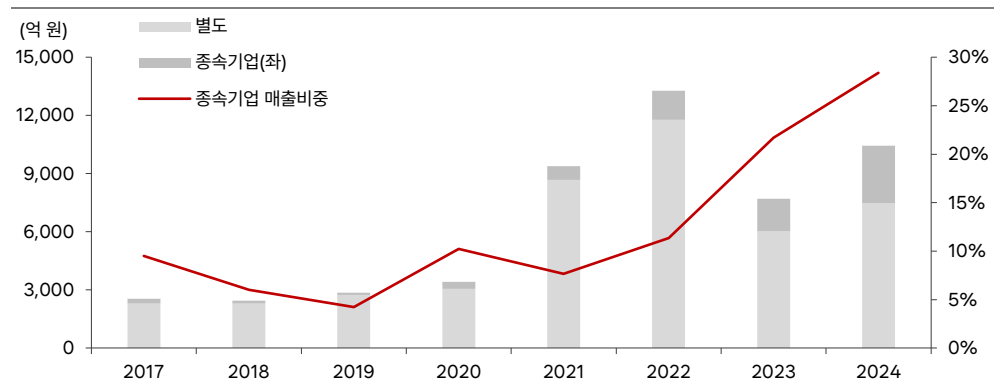
**2019년 상장 이후 M&A와
현지법인 확대로 최근 5년간 매출
CAGR 29.5%로 고성장세 기록**

동사는 2019년 코스닥 상장 이후 지난 5년간 M&A를 통해 지속적인 성장세를 시현해왔다. 동사의 연결 기준 매출액을 보면 2010년 1,548억 원에서 2019년 2,861억원으로 10년간 연평균매출성장률(CAGR)은 7.1%에 불과했으나, 2019년 IPO 이후에는 해외 현지법인 및 국내 물류기업 M&A를 확대하면서 연결매출액은 2019년 2,861억 원에서 2024년 1조 438억 원으로 가파르게 성장해 5개년간 CAGR 29.5%를 기록하였다. 동사의 연결대상 종속기업은 2019년 6개사(콜롬비아, 말레이시아, 칠레, 중국, 러시아, 우즈벡 등)였으나, 2024년까지 해외 신규법인 설립 및 국내 물류기업 M&A를 통해 국내외 19개사(국내 4개사, 해외 현지법인 15개사)로 늘었다.

2019년말 코스닥 상장으로 동사는 공모자금이 225억원 유입되었고, 이듬해 2020년 4월 GLS코리아를 인수한데 이어 5월에는 부산과 울산간 내륙운송을 담당하는 세중종합물류를 인수하였다. 2021년 4월에는 창고사업을 영위하는 태웅물류센터를 설립하였고, 2023년 6월에는 항공물류운송기업인 (주)트랜스올을 인수, 계열사에 편입하는 등 M&A를 통해 국내 종속기업 4개사를 편입하였다. 또한 2019년말 IPO 당시에는 종속기업이 해외 현지법인 6개사였으나, 2020년 카자흐스탄, 헝가리, 2021년 미국, 인도네시아, 2022년 스페인, 베트남, 2023년 독일, 2024년 아르헨티나(TGL LOG S.A.U), 크로아티아 법인(LA TRANS) 등을 차례로 신규 설립하거나 인수하여 해외 현지법인 수를 총 15개사로 확대하였다.

종속기업 매출액(연결조정 반영 後)만 보면 2019년 121억 원에서 2024년 2,965억 원으로 5개년 CAGR이 무려 89.6%에 달한다. 연결조정 반영 전 종속기업 6개사 합산 매출액은 2019년 309억 원에서 2024년 19개사 합산 4,100억 원으로 5년 만에 13배 이상 가파른 성장세를 시현했으며, 2018~2024년 연평균매출성장률(CAGR)은 64.6%를 기록하였다. 종속기업의 매출비중은 2019년 4.2%에서 2024년 28.4%로 상승했으며, 매출총이익 기준 이익기여비중은 2019년 6.6%에서 2024년 26.9%로 상승한 것으로 추정된다.

별도 및 종속법인 매출액 추이



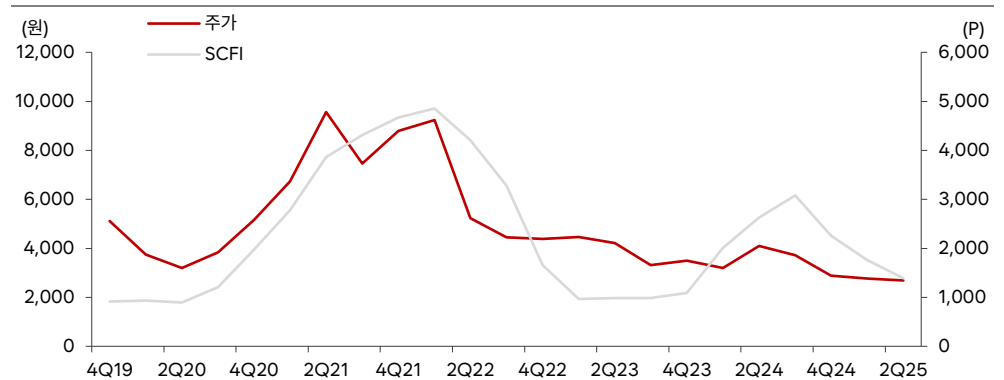
자료: 태웅로직스, 한국IR협회의 기업리서치센터

자회사 성장은 해상운임 변동에 따른 실적 불확실성 극복 요인

**2019년 상장 이후 주가는
SCFI와 상관계수 0.8로
매우 높은 동행성 기록**

2019년 상장 이후 동사의 주가를 보면 SCFI(상해컨테이너운임지수)와 매우 높은 동행성을 보여왔다. 상장 이후 지난 5개년간 분기말 주가와 SCFI지수의 상관성(Correlation)을 분석해 본 결과 두 변수의 상관계수는 0.8로 매우 높은 양의 상관관계를 시현했다. 동사의 주가가 SCFI와 높은 상관성을 보여온 이유는 별도 기준 종합물류사업 실적이 실제로 해상운임의 변동에 민감하게 영향을 받고 있기 때문이다. 지난 5년간의 별도 매출액과 SCFI의 상관계수는 0.84로 매우 높은 양의 상관관계를 보였다. 그러나 동기간 종속기업 매출액과 SCFI간의 상관계수는 0.11로서 두 변수 간의 상관관계가 거의 없는 수준으로 나타났다. 이는 동사가 종합물류 이외 사업으로 사업다각화를 진행하고, 해외 현지기업을 확대할수록 해상운임에 실적이 연동되는 사업구조에서 탈피할 수 있다는 것을 의미한다.

태웅로직스 주가 & SCFI 운임지수 비교: 상관계수 0.8로 매우 높은 상관관계



자료: 태웅로직스, 한국IR협의회 기업리서치센터

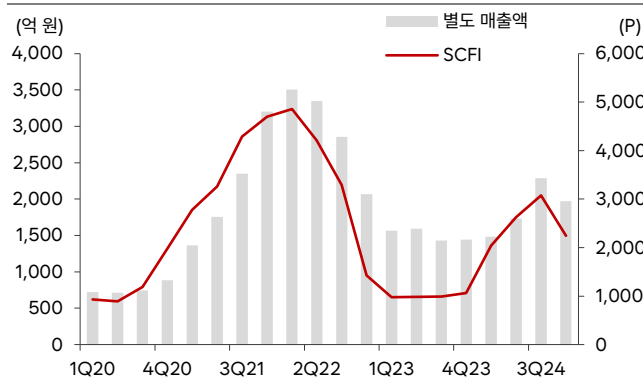
**종속기업 매출이 증가할수록
운임지수와 실적연동성 약화,
이는 주가의 리레이팅 요인**

2019년 IPO 이후 동사가 M&A를 통해 종속회사로 편입한 국내 종속기업을 보면 세종종합물류는 국내 내륙운송업체이며, 태웅물류센터는 창고사업, 2023년 편입된 트랜스올은 항공화물운송업을 영위하고 있다. 해외 현지법인의 경우에도 해상운송에는 SCFI에 실적이 일부 연동되지만, 현지에서 해외법인이 자체적으로 수행하는 내륙운송사업에는 SCFI와의 관련성이 거의 없다. 따라서 종속기업의 매출액이 증가할수록 연결 기준 매출액과 SCFI의 동행성도 상관성이 약해지고 있다. 그러나 동사의 주가를 보면 2025년 추정실적기준 PER 4.2배(PBR 0.4배, ROE 11.5%)에 불과한 수준으로 이는 SCFI의 약세에 투자심리가 위축되고 주가도 연동하고 있기 때문이다.

종속기업 매출액은 2019년 121억 원(연결조정 이전 309억 원)으로 연결 매출비중의 4.2%에 불과했으나, 2024년 매출액은 2,965억 원(연결조정 이전 4,100억 원)으로 매출비중이 28.4%까지 상승하였으며, 2025년 매출액은 3,350억 원으로 전망되어 매출비중이 31.6%까지 상승할 전망이다. 연평균 SCFI지수를 보면 2021년 3,773p, 2022년 3,411p로 매우 높은 수준을 유지하다 2023년 1,006p로 거의 1/3 이상 급락했으나, 종속기업 합산 매출액은 2023년 1,672억 원으로 전년대비 오히려 10.9% 성장했으며, 2025년을 보면 현재 SCFI는 1,392p로 전년평균(2,506p)의 55% 수준으로 하락했으나, 동사의 종속기업 합산 매출액은 13.0% 성장해 역대 최대치 기록을 경신할 전망이다.

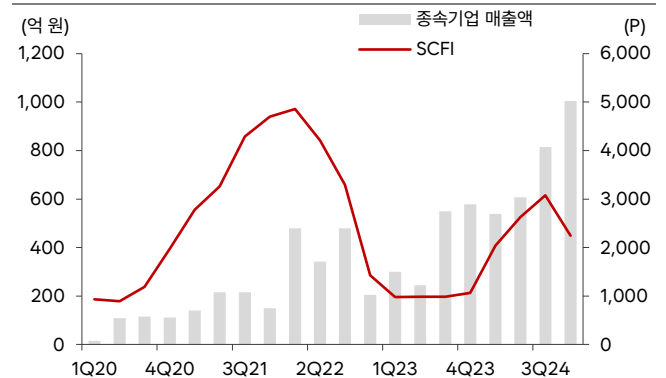
결국 동사가 2019년 상장 이후 종합물류 주력사업 이외 사업다각화를 진행하고 해외 현지법인을 지속적으로 확대해 온 전략은 그동안 해운운임과 연동된 사업구조의 틀에서 탈피하기 위한 목적으로 장기적으로 안정적인 성장성과 수익성을 확보하고자 하는 것이라고 판단된다. 종속기업 매출액 증가는 그동안 해상운임에 연동되어 온 실적과 주가의 불확실성을 완화시켜줄 주가의 리레이팅(Re-rating) 요인이다.

별도 매출액 vs SCFI 운임지수: 5개년 상관계수 0.84로 높은 상관성



자료: 태웅로지스, 한국IR협회의 기업리서치센터

종속기업 매출액 vs SCFI 운임지수: 5개년 상관계수 0.11로 매우 낮은 상관성



자료: 태웅로지스, 한국IR협회의 기업리서치센터

기업가치제고 계획 발표

장기 성장계획으로 1)자산형 사업 추진, 2)M&A를 통한 기업가치 제고, 3)국내외 거점 확대 등을 제시

동사는 2025년 2월 12일 3PL 물류기업으로서 처음으로 기업가치제고 계획을 발표하였다. 2PL 물류기업을 포함하더라도 2024년 10월 기업가치제고 계획을 발표한 현대글로벌비스에 이어 두번째이다.

동사는 우선 장기 사업성장계획으로 1)자산형 사업 추진, 2)M&A를 통한 기업가치 제고, 3)국내외 거점 확대를 통한 성장 목표를 설정하였다. 동사는 트럼프 2기정부 출범으로 기존 한국의 소비재 및 중간재가 중국을 경유하여 최종재를 생산하는 공급망 흐름에서 향후에는 미국의 보편관세 부과 영향으로 미국 현지에서 직접 진출하여 현지에서 소비되거나 수출로 판매되는 공급망 흐름으로 변화할 것으로 전망하고, 이에 대비하기 위해 신규거점 개설 및 창고, 자산투자 등 미국 법인 사업 확장을 통해 리쇼어링(Reshoring: 기업이 해외로 진출했다가 다시 본국으로 돌아오는 것) 및 온쇼어링(Onshoring: 기업이 자국내에서 사업을 진행) 정책에 대응할 계획이다. 아울러 동사는 M&A를 통해 경쟁력 있는 기업을 인수하고, 신사업 진출로 시장을 확대할 계획이다.

동사는 자산형 사업으로 지난 2021년 부산 항에 물류센터를 인수해 태웅물류센터를 설립하였으며, 2023년 5월에는 부산 신항 웅동지구에 359억 원 규모 토지를 취득하여 창고사업을 강화하였다. 동사는 해당부지에 특수화물을 취급할 수 있는 다목적 물류센터를 구축할 계획이며, 준공시기는 2027년으로 예정되어 있다.

주주가치제고 계획으로는

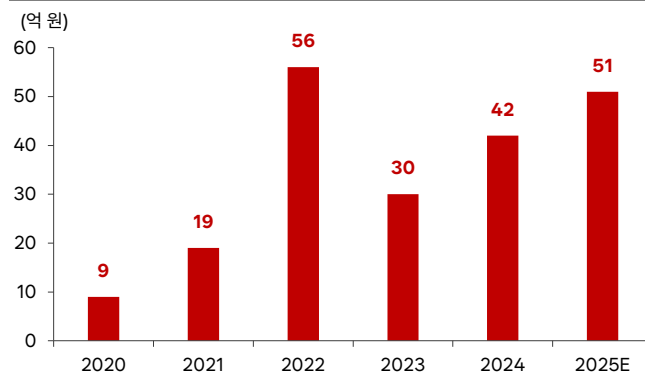
1)자사주 소각(3년간 100만 주), 2)최소 배당금 제도 도입 추진

동사는 주주가치제고 계획으로 1)자사주 소각(3년간 총 100만 주), 2)최소 배당금 제도 도입(주당 최소 100원 이상)을 발표하였다. 그동안 동사의 주주가치 제고 현황을 보면 2022년 5월 이사회결의를 거쳐 1:1 무상증자를 실시하였으며, 자사주 보유량은 2021년말 75만 주에서 2022년말 121.7만 주, 2023년말 225.2만 주로 증가하였다.

동사는 향후 3년간 발행주식수의 2.6%인 총 100만 주의 자사주를 소각하겠다고 계획을 발표하고, 지난 2월 26일 주주가치 제고 목적으로 50만 주의 자사주를 소각함으로써 자사주 소각목표의 절반을 이행하였다. 자사주 소각금액은 14억 6,750만 원으로, 소각주식은 전체 발행주식 수의 1.3%에 해당한다. 자사주 소각으로 자본금은 감소하지 않으나, 전체 발행주식 수는 1.3% 감소하여 주당 주주가치는 상승하게 된다. 자사주 소각으로 동사의 자사주 보유물량은 기존 225.2만 주에서 175.2만주로 감소한 가운데 동사는 4월 7일 공시를 통해 신규로 자사주 1,567,475주를 취득한다고 발표하였다. 이는 기존 보유 상환전환우선주의 매도청구권 행사에 따른 자기주식 취득으로 취득예정금액은 74.9억 원이다. 자기주식 신규취득으로 총 자기주식 보유물량은 기존 175.2만 주에 더해 331.9만 주로 증가할 전망이다.

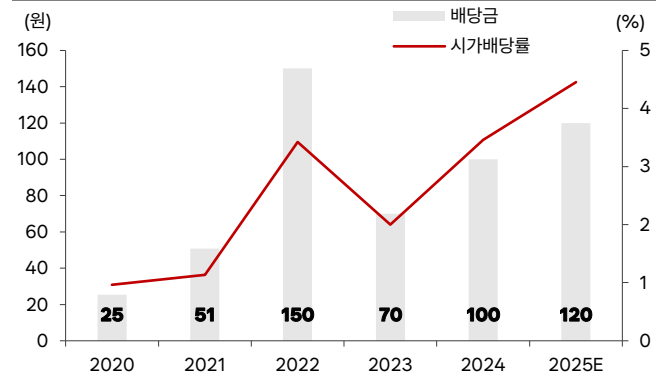
동사는 주주가치제고 두번째 계획으로 최소 배당금제도를 도입해 주당 100원 이상의 배당을 실시하겠다고 발표하였다. 기존에는 배당금 지급에 대한 별도 규정이 부재하였으나, 향후 3년간 최소 100원, 이후 단계적으로 배당금을 확대하겠다고 발표하였다. 동사의 2023년 주당 배당금은 70원이었으며, 1). 연도별 배당성향을 보면 2021년 2.9%에서 2022년 6.0%, 2023년 9.3%, 2024년 11.5%로 절대적 배당성향이 높은 수준은 아니지만, 지속적으로 배당성향이 높아지고 있다는 점이 긍정적이다.

연간 배당금액



자료: 태웅로직스, 한국IR협회의 기업리서치센터

주당 배당금 & 시가배당률 추이



자료: 태웅로직스, 한국IR협회의 기업리서치센터



실적 추이 및 전망

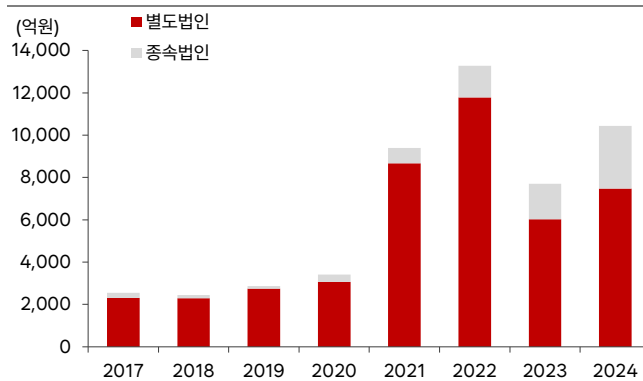
2024년 실적 분석

2024년 연결 매출액 35.5% 증가, 컨테이너 물동량 증가 및 SCFI 급등, 종속기업 매출 급증 영향

2024년 연결 매출액은 1조 438억 원으로 전년대비 35.5% 증가하였다. 2024년 동사의 컨테이너 물동량은 34.4만 톤으로 전년대비 9.6% 증가하며 역대 최대치를 기록했으며, 2024년 평균 SCFI지수는 2,506p로 전년대비 2.5배 급등하며 외형 성장에 기여하였다. 별도 기준 종합물류 매출액은 7,473억 원으로 전년대비 23.9% 증가하였으며, 연결 조정 이후 종속기업 합산 매출액은 2,965억 원(연결조정 이전 4,100억 원)으로 전년대비 77.3% 급증하였다.

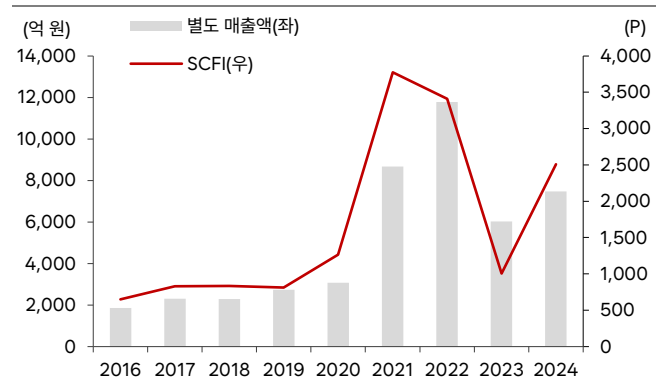
종속기업은 2023년 17개에서 2024년 아르헨티나, 크로아티아(LA TRANS) 법인이 추가되며 총 19개사로 늘었다. 주요 종속기업 매출액을 보면 2023년 편입한 항공물류기업인 트랜스올은 매출액 온기반영으로 1,070억 원으로 전년대비 38.7% 증가했으며, 2020년 편입한 해외이주화물업체인 GLS코리아 매출액은 492억 원으로 전년대비 45.7%나 급증하였다. 2021년 설립한 미국법인(TGL USA) 매출액은 474억 원으로 전년대비 무려 144.5%나 급증하였다. 칠레법인(TGL S.A) 매출액은 310억 원으로 전년대비 170.4% 급증하였다. 2022년 설립된 베트남법인 매출액은 123억 원으로 전년대비 14.78% 급증하였다. 2023년 설립된 독일법인 매출액은 101억 원으로 전년대비 201.5%나 급증하였다. 전반적으로 M&A를 통해 인수하거나 신규 해외법인에서 편입 2-3년차에 매출액이 증가하는 경향이 뚜렷하다.

연도별 매출액 추이



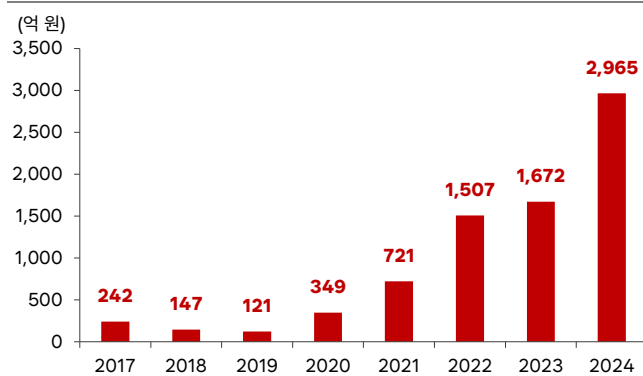
자료: 태웅로지스, 한국IR협의회 기업리서치센터

별도(종합물류) 기준 매출액 vs SCFI 추이



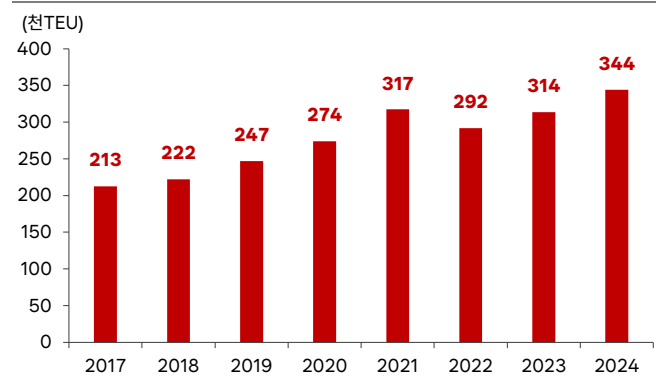
자료: 태웅로지스, 한국IR협의회 기업리서치센터

연결조정 이후 종속기업 합산 매출액 추이



자료: 태웅로지스, 한국IR협의회 기업리서치센터

태웅로지스 컨테이너 물동량 추이



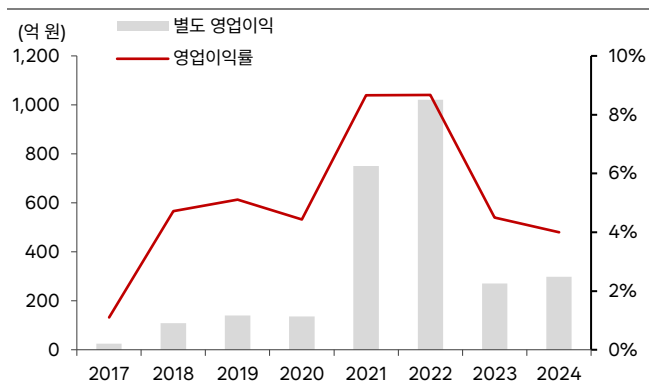
자료: 태웅로지스, 한국IR협의회 기업리서치센터

2024년 연결기준 영업이익은 408억 원으로 YoY 13.3% 증가, 영업이익률은 3.9%로 전년대비 0.8%p 하락, 신규 편입법인들이 수익 본격화 이전 단계인 영향

2024년 연결기준 영업이익은 408억 원으로 전년대비 13.3% 증가하였다. 영업이익률은 3.9%로 전년대비 0.8%p 하락하였다. 별도(종합물류) 영업이익은 299억 원으로 전년대비 10.1%, 종속기업 19개사 합산 영업이익은 110억 원으로 전년대비 23.1% 증가하여 전체 연결 영업이익 증가에 기여하였다. 별도 영업이익률은 4.0%로 전년대비 0.5%p 하락하였으며, 종속법인 합산 영업이익률은 3.7%로 전년대비 1.6%p 하락하였다. 종속기업 중 매출규모가 가장 큰 트랜스올(항공물류)은 매출이 온기로 반영되며 매출증가폭이 컸으나, 영업적자가 이어지며 수익성 하락에 영향을 미쳤다. 특히 2023년 이후 인수하거나 신규 편입한 트랜스올, 독일법인, 아르헨티나, 크로아티아(LA TRANS) 등 신규법인 4사는 매출증가에 비해 아직 적자상태이거나(트랜스올, 독일법인), 아직 본격 매출 발생 이전으로 비용부담이 커 적자 상태(아르헨티나, 크로아티아법인)로 연결 기준 수익성에 기여하지 못하고 있다.

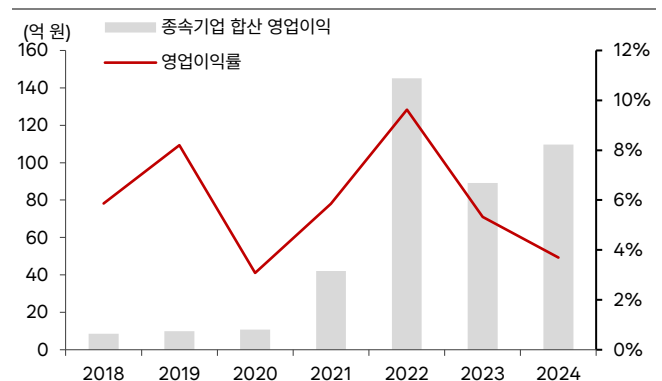
2024년 매출원가율은 89.0%로 전년대비 1.5%p 높아졌으며, 판매관리비가 739억 원으로 전년대비 22.5%(136억 원) 증가하며 영업이익률 하락을 야기하였다. 매출원가와 판매비를 합한 비용은 1조 30억 원으로 전년(7,343억 원) 대비 36.6% 증가하였으며, 항목별로 보면 운송원가가 9,291억 원으로 전년대비 37.8%, 종업원급여는 460억 원으로 전년대비 20.4% 증가하였다. 직원수는 2024년말 379명으로 전년대비 40명(+11.8%)이 증가하며 급여 증가에 영향을 주었으며, 감가상각비는 138억 원으로 42.5% 증가하였다. 당사는 2019년 IPO 이후 2020년부터 CAPEX 투자를 확대하여 2020~2024년 누적 CAPEX 규모가 1,464억 원에 달했으며, 연평균 300억 원 이상 투자를 지속해왔다.

별도 영업이익 & 영업이익률 추이



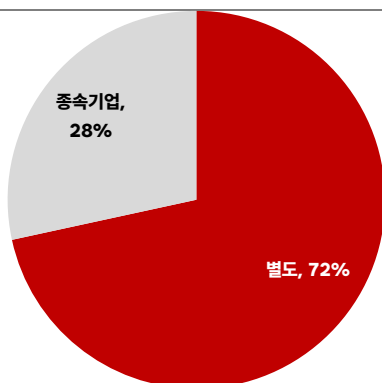
자료: 태웅로직스, 한국IR협의회 기업리서치센터

종속기업 합산 영업이익 & 영업이익률 추이



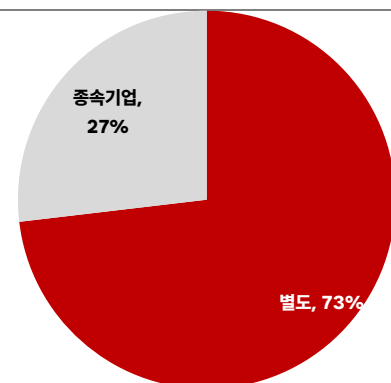
자료: 태웅로직스, 한국IR협의회 기업리서치센터

2024년 매출 기여비중



자료: 태웅로직스, 한국IR협의회 기업리서치센터

2024년 영업이익 기여비중



자료: 태웅로직스, 한국IR협의회 기업리서치센터

2025년 실적 전망

2025년 SCFI 등 해상운임 약세 및 글로벌 관세전쟁 등으로 종합물류 부문 매출 감소가 예상되나, 종속기업 매출 증가가 연결 매출액 견인 전망

2025년 연결 기준 매출액은 1조 600억 원으로 전년대비 1.5% 증가에 그칠 전망이다, 영업이익은 390억 원으로 전년대비 4.4% 감소할 전망이다. 별도 매출액은 7,250억 원으로 전년대비 3.0% 감소하나, 종속기업 합산 매출액은 3,350억 원으로 전년대비 13.0% 증가하여 별도 부문 매출감소분을 상쇄할 전망이다.

별도 부문 매출액 감소는 SCFI의 약세 영향을 반영하였다. SCFI는 2024년 평균 2,506p를 기록했으며, 최근 1,395p까지 하락한 상황이다. 분기별로 보면 2024년 4분기 평균 2,244p에서 2025년 1분기 1,762p로 낮아졌으며, 2분기 들어서는 평균 1,390p로 낮아졌다. 지난 해 SCFI 강세를 지지했던 요인(홍해사태, 부두파업, 공급망 차질)이 해소된데다, 트럼프2기 정부 들어 글로벌 관세전쟁이 격화되면서 해상물동량 위축 우려로 해상운임이 약세를 보이고 있다.

주목할 점은 해상운임 약세에도 불구하고 동사의 종속기업 매출액은 지속적인 증가세를 보이고 있다는 점이다. 동사가 M&A를 통해 인수한 국내 기업들이 종합물류 이외 사업영역을 영위하고 있는데다, 해외 신규로 편입한 현지법인들도 일부 해상운임의 영향을 받고 있지만, 현재 육상운송 등 해상운임 변동과 무관하게 매출이 증가세를 보이고 있는 만큼 종속기업 매출액은 SCFI의 약세와는 무관하게 지속적인 증가세를 보이고 있다. 종속기업 매출액 증가로 매출비중이 높아질수록 동사의 매출액 추이는 SCFI와의 동행성에서 디커플링(De-coupling)될 것으로 기대된다. 종속기업 합산 매출액은 2019년 IPO 당시 121억 원에서 2025년 3,350억 원으로 증가해 6개년 CAGR 73.9%로 고성장세를 기록할 전망이다.

실적 전망

(단위: 억 원, %)

	2022	2023	2024	2025F
매출액	13,282	7,703	10,438	10,600
별도	11,775	6,031	7,473	7,250
종속기업	1,507	1,672	2,965	3,350
영업이익	1,166	360	408	390
별도	1,021	271	299	270
종속기업	145	89	110	120
영업이익률	8.8	4.7	3.9	3.7
별도	8.7	4.5	4.0	3.7
종속기업	9.6	5.3	3.7	3.6
순이익	934	270	302	304
매출증가율	41.4	-42.0	35.5	1.5
영업이익증가율	47.0	-69.1	13.3	-4.4
순이익증가율	46.7	-74.4	6.0	1.4

자료: 태웅로지스, 한국IR협회의 기업리서치센터

Valuation

**현주가는 2025년 추정실적 대비
PER 4.2배, PBR 0.4배로
코스닥 및 운송업종 평균대비
저평가 국면**

현주가는 2025년 추정실적대비 PER 4.2배, PBR 0.4배로 코스닥평균(PER 20.5배, PBR 2.1배)대비 현저한 저평가 수준이며, 운송업종 평균(PER 6.7배, PBR 0.7배)대비로도 낮은 밸류에이션에 거래되고 있다.

주가는 지난 1년간 22.2% 하락하여 동기간 23.9% 하락한 코스닥지수 수익률을 소폭 상회하였다. 동사의 실적에 절대적인 영향을 미치는 상해컨테이너운임지수(SCFI)는 홍해사태(예멘 후티반군의 공격)와 미국의 對中 무역제재, 항만 정체 및 파업 등 공급망 차질로 2024년 평균 2,506p로 전년대비 2.5배 급등한 이후 점차 글로벌 수요가 감소하고, 선복량 증가, 홍해사태 진정, 중국 수출 감소, 트럼프2기정부의 상호관세 부과 정책 등으로 약세가 지속되면서 물류기업들의 주가에도 하방압력으로 작용한 것으로 보인다. 분기별 평균 SCFI지수를 보면 지난 해 3분기 3,082p에서 4분기 2,257p, 2025년 1분기 1,762p로 하락했으며, 2025년 2분기 들어서는 1,400p를 하회하고 있다. 2019년 상장 이후 동사의 주가와 SCFI지수의 상관관계를 분석해 보면 상관계수가 0.8로 매우 높은 상관성을 보여왔다.

**현대글로벌비스를 제외하고 대부분
물류기업들은 해상운임 하락 영향으로
주가 약세 시현**

물류기업 상장사들의 주가도 SCFI의 약세에 동반 하락세가 이어지고 있다. 1개년 SCFI지수 하락률은 20.6%를 기록했으며, 동기간 현대글로벌비스(+21.1% YoY)를 제외하고는 CJ대한통운(-32.9% YoY), 태웅로지스(-22.8%), 한진(-15.4%), 세방(-5.9%), LX인터내셔널(-3.8%) 등 대부분 물류기업의 주가가 하락세를 면치 못했다. 현대글로벌비스는 지난 해 6월 28일주주환원 목적으로 100% 무상증자를 발표하고, '2030 중장기 성장전략, 재무목표 및 투자계획'을 발표한 이래 주가가 강세를 보이며 업종내 차별화되는 양상이 뚜렷하다. 현대글로벌비스는 중장기 재무목표로 1)2030년까지 매출액 40조 원 이상, 2)2030년 영업이익률 7% 수준 목표, 3)2024~2030년 평균 ROE 15% 이상 목표를 제시하였으며, 2030년까지 투자금액으로 7년간 누적 기준 약 9조 원을 목표로 하였다. 현대글로벌비스는 2024년 10월에는 '2024 현대글로벌비스 Value-up Program'을 제시하며 물류기업 중 최초로 기업가치제고 계획을 발표하였다. 재무목표는 지난 6월말 제시한 바와 동일하며, 주주환원계획으로는 배당정책으로 배당성향을 향후 3년간 25% 이상, DPS는 전년대비 최소 5% 이상 상향기로 했다. 현대글로벌비스는 확실한 성장전략과 주주환원계획을 시장에 공유하면서 주가 밸류에이션도 업종내에서 차별화되고 있다. 2025년 추정실적대비 현대글로벌비스의 PER은 5.4배, PBR은 0.8배로 동사에 비해 PBR 수준이 두배로 높다. 2025년 실적 컨센서스가 존재하는 CJ대한통운은 PBR 0.4배, LX인터내셔널은 PBR 0.3배, 한진은 PBR 0.2배로 현대글로벌비스를 제외하고는 대부분 2PL 물류기업들의 주가 밸류에이션이 동사와 유사하거나 낮은 상태이다.

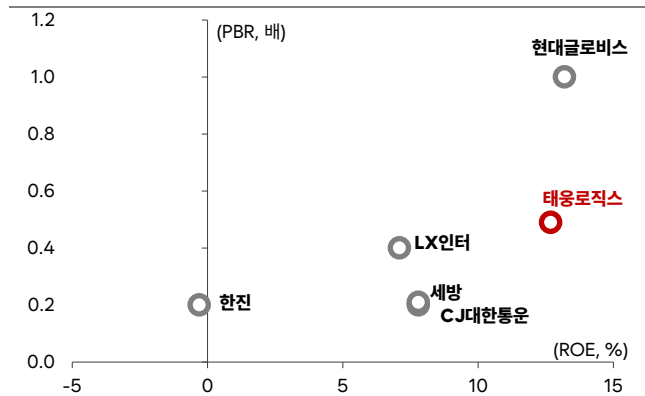
**2PL 대기업 및 3PL 경쟁사대비
높은 매출성장률과 수익성 시현**

동사의 성장성과 수익성을 2PL 최대업체인 현대글로벌비스와 3PL 경쟁사인 세방과 비교해 보았다.

현대글로벌비스는 지난 7개년 매출액 CAGR은 8.2%를 기록했으며, 현대글로벌비스, CJ대한통운, LX인터내셔널, 롯데글로벌로지스, 한진 등 2PL BIG5기업의 평균 CAGR은 8.8%를 기록한 반면 동사는 동기간 CAGR 22.3%로 2PL 업체들보다 2.5배 높은 성장성을 시현하였으며, 3PL 경쟁사인 세방은 동기간 매출액 CAGR 13.7%를 기록하여 동사의 매출성장률이 압도적으로 높았다. 동사는 2019년 IPO 이후 적극적인 M&A와 해외현지법인 확대전략으로 종속기업이 2019년 6개사에서 2024년말 19개사로 늘었으며, 2019년 이후 2025년까지 6년간 종속기업 합산 매출액 CAGR이 73.9%에 달할 전망이다. 수익성을 비교해보면 2PL 대기업 5개사의 평균 영업이익률은 4.1%를 기록한 가운데 동사의 영업이익률은 동기간 5.4%로 높게 나타났다. 최근 2개년간 동사의 영업이익률은 5% 미만으로 하락했으나, 이는

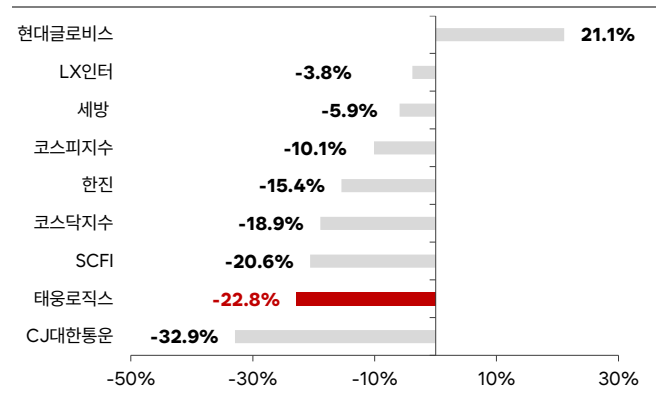
신규 편입한 종속기업들이 아직 매출 및 수익성이 본래도에 오르기 전 임을 감안하면 점차 재차 5% 이상으로 회복될 것이다. ROE를 비교해보면 동사는 2024년 ROE 12.7%로 현대글로비스(13.2%)와 더불어 가장 높은 수준이며, CJ대한통운(6.6%), 한진(0.3%), LX인터내셔널(7.1%), 세방(7.8%) 등으로 대부분 동사에 비해 낮은 ROE를 기록하였다.

물류기업 ROE-PBR(2024)



자료: FnGuide, 한국IR협회의 기업리서치센터

17개년 물류기업 주가 수익률



자료: FnGuide, 한국IR협회의 기업리서치센터

기업가치제고 계획 발표, 종속기업의 매출 및 이익기여 확대로 주가의 저평가 해소 및 리레이팅 기대

동사는 현대글로비스에 이어 물류기업으로는 두번째로 기업가치제고 계획을 발표하였다. 3PL 중소기업 중에서는 동사가 유일하다. 동사는 주주가치제고 계획으로 1)자사주 소각(3년간 100만 주), 2)최소 배당금 제도 도입을 추진키로 하였다. 향후 주가는 SCFI와 디커플링되면서 리레이팅이 기대된다. 동사의 사업구조는 종합물류사업을 영위하는 별도법인과 19개 종속법인에서 종합물류 이외 사업으로의 다각화 및 해외 현지에서 독자적으로 육상물류사업까지 영위하는 현지법인 확대로 해상운임의 약세에도 불구하고 종속법인들은 매출과 이익이 지속적인 성장세를 보이고 있다. 앞서 살펴본 바와 같이 별도 종합물류사업은 SCFI와의 상관계수가 0.8에 달하지만, 종속기업 합산 매출액은 SCFI와 상관계수가 0.1에 불과하여 거의 상관성이 없는 만큼 종속기업의 매출 및 이익기여 확대는 투자자들이 주목해야 할 투자포인트이다. 2023년 이후 2025년까지 3개년간 동사의 평균 ROE는 12%를 상회하는 만큼 현주가(PBR 0.4배)는 해상운임의 약세 및 글로벌 수요 둔화요인이 주가에 과도하게 선반영된 결과로 판단된다. SCFI가 최근 1,395p로 전년 평균치 대비 44% 하락한 상황이나, 종속기업의 매출성장으로 동사의 연결 기준 매출액은 전년대비 소폭(1.5%) 증가할 전망이다. 영업이익과 순이익은 전년대비 각각 4.4%, 2.2% 감소에 그칠 것으로 전망되는 등 견조한 수익성에 주목해야 한다.

Peer Valuation

(단위: 억 원, 배, %)

		태웅로지스	현대글로비스	CJ대한통운	LX 인터내셔널	한진	세방
시가총액		1,058	80,025	18,866	9,729	2,717	2,110
자산총계	2022	3,754	138,778	96,933	77,190	40,932	12,810
	2023	4,153	147,250	93,576	79,953	42,014	13,452
	2024	5,352	168,491	97,439	89,309	41,895	14,803
	2025E	5,473	178,179	99,848	89,583	42,070	N/A
자본총계(지배)	2022	2,089	68,660	35,707	22,612	13,959	10,007
	2023	2,237	77,554	36,039	22,722	14,106	10,564
	2024	2,524	87,732	39,488	26,603	13,925	11,329
	2025E	2,777	98,752	41,269	26,947	13,940	N/A
매출액	2022	13,282	269,819	121,307	187,595	28,494	12,904
	2023	7,703	256,832	117,679	145,144	28,075	11,420
	2024	10,438	284,074	121,168	166,376	30,155	13,734
	2025E	10,600	301,050	126,872	166,963	31,365	N/A
영업이익	2022	1,166	17,985	4,118	9,655	1,145	451
	2023	360	15,540	4,802	4,331	1,225	287
	2024	408	17,529	5,307	4,892	1,001	245
	2025E	390	20,234	5,497	4,179	1,375	N/A
영업이익률	2022	8.8	6.7	3.4	5.2	4.0	3.5
	2023	4.7	6.1	4.1	3.0	4.4	2.5
	2024	3.9	6.2	4.4	2.9	3.3	1.8
	2025E	3.7	6.7	4.3	2.5	4.4	N/A
당기순이익(지배)	2022	934	118,988	18,166	5,152	476	1,054
	2023	270	106,111	22,488	11,711	261	698
	2024	302	109,399	24,855	17,577	-43	855
	2025E	304	148,777	28,444	22,444	500	N/A
PER	2022	1.8	5.2	11.8	2.6	6.6	6.5
	2023	5.5	6.8	12.9	9.7	14.2	4.0
	2024	4.3	8.1	7.8	6.0	-66.4	3.0
	2025E	4.2	5.4	6.6	4.3	5.4	N/A
PBR	2022	0.8	0.9	0.5	0.5	0.2	0.7
	2023	0.7	0.9	0.7	0.5	0.3	0.3
	2024	0.5	1.0	0.4	0.4	0.2	0.2
	2025E	0.4	0.8	0.4	0.3	0.2	N/A
ROE(지배)	2022	56.6	18.8	5.1	25.5	3.6	11.1
	2023	12.5	14.5	6.3	5.2	1.9	6.8
	2024	12.7	13.2	6.6	7.1	-0.3	7.8
	2025E	11.5	16.0	7.0	8.4	3.6	N/A
현금배당수익률	2022	3.4	3.5	0.5	8.8	2.9	1.0
	2023	2.0	3.3	0.4	4.1	2.4	2.5
	2024	3.5	3.1	1.0	7.4	3.2	2.7
	2025E	4.3	4.6	1.0	8.0	3.3	N/A

자료: Fnguide, REFINITIV, 한국IR협회의 기업리서치센터

주: Peer 실적 추정치는 Fnguided 컨센서스 기준



리스크 요인

1 트럼프 2기 관세정책에 따른 해상물동량 감소 우려

**트럼프 2기정부의 관세정책은
글로벌 물류시장에 비우호적 환경
야기**

트럼프 2기 정부의 관세정책은 글로벌 해상 물동량 측면에서는 비우호적 환경을 야기할 수 있다. 트럼프 1기에서는 관세정책이 일부 품목에 한정되어 있어 영향이 크지 않았으나, 2기에서는 25%의 보편관세 부과로 글로벌 해상 교역이 위축되어 항만 물동량의 증가속도가 둔화되거나 감소할 우려가 있다.

트럼프정부는 미국으로 수입되는 모든 제품에 10%의 기본관세를 부과하고, 대미 흑자국에는 추가로 징벌적 관세를 얹는 상호관세 방침을 발표하였다. 4월 5일부터 10%의 일률적인 기본관세가 부과되고, 9일부터는 대미 무역 흑자국에 대해 고율의 차등 관세가 부과될 예정이다. 공개된 관세율은 한국 25%를 비롯하여 중국 34%, 일본 24%, EU 20%, 대만 32%, 베트남 46% 등으로 미국과 FTA를 체결한 국가중에서는 한국의 관세율이 가장 높다.

미국의 관세정책은 글로벌 공급망 비용을 상승시켜 제조업이 수익성 하락으로 이어지게 되면 기업 투자가 위축되고, 이에 따라 생산이 감소하면 전반적으로 항만 물동량 감소가 불가피할 수 있다. 동사가 주로 이용하는 부산항은 글로벌 물동량 기준 세계 7위, 환적 물동량 기준 세계 2위 규모이다.

2 석유화학제품 수출 부진

**석유화학업종은 동사의 최대 전방
수요산업으로 60% 이상 차지**

동사는 석유화학제품 운송비중이 별도 기준 60% 이상으로 석유화학제품 운송에 특화된 국내 최대 3PL업체이다.

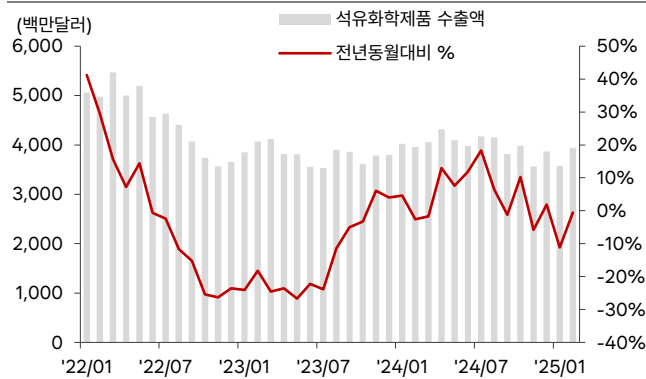
한국무역협회 수출통계에 따르면 석유화학제품 수출액은 2024년 480억 달러로 전년대비 5.0% 증가했으나, 이는 2021년 551억 달러, 2022년 543억 달러에 비해서는 낮아진 수치이다. 2024년 수출물량은 3,943만 톤으로 전년대비 7.2% 증가해 역대 최대치를 기록했으나, 제품 ASP(평균 판매단가)는 톤당 \$1,217로 전년대비 2.1% 하락하며 2022년 이후 2년 연속 약세기조가 지속되었다.

월별로 보면 석유화학제품 수출액은 2022년 6월 이후 17개월 연속 전년동월대비 마이너스 수출증가율을 기록하다, 2023년 11월 이후 18개월 만에 플러스로 전환했으며, 지난해 11월 이후로는 국제유가 약세 영향으로 재차 전년동월대비 마이너스 성장률을 기록 중이다. 석유화학제품 수출단가는 국제유가에 연동하고 있으며, 국제유가(WTI 기준)는 2023년 배럴당 평균 \$78에서 2024년 평균 \$76로 2.3% 하락했으며, 2025년 1~3월 평균으로는 \$71.5로 추가 약세를 보이고 있다.

특히 석유화학업종이 시황 침체와 국제유가 하락으로 수출이 부진한 가운데 최근 트럼프 2기정부의 보편관세 부과 이슈는 석유화학제품의 물동량 증가를 제한할 수 있다. 한국무역협회 통계에 따르면 2024년 석유화학제품 국가별 수출 비중은 중국이 36.9%로 1위, 미국은 8.9%로 중국에 이어 수출비중 2위를 차지하였다.

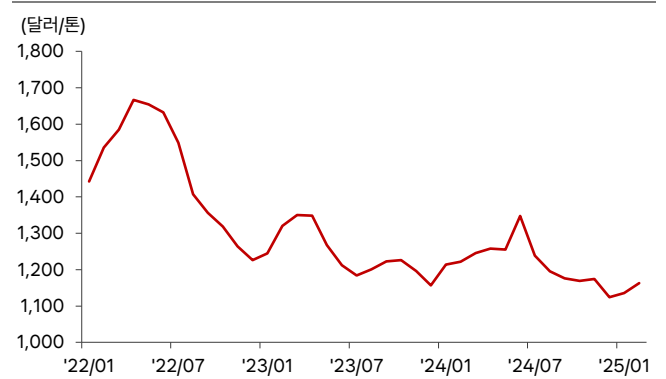
중국발 공급과잉과 국내 수요 침체, 국제유가 약세에 따른 석유화학제품 단가하락으로 국내 메이저 석유화학기업들의 실적은 대부분 영업적자가 확대되거나, 적자폭이 확대되는 등 실적이 악화일로인 가운데 트럼프 2기정부의 25% 상호관세 부담까지 가중되면서 업황 악화가 심화될 것으로 보이며, 이는 석유화학업종 운송비중이 가장 높은 동사에는 리스크 요인이다.

석유화학제품 월간 수출액 추이



자료: 한국무역협회, 한국IR협회의 기업리서치센터

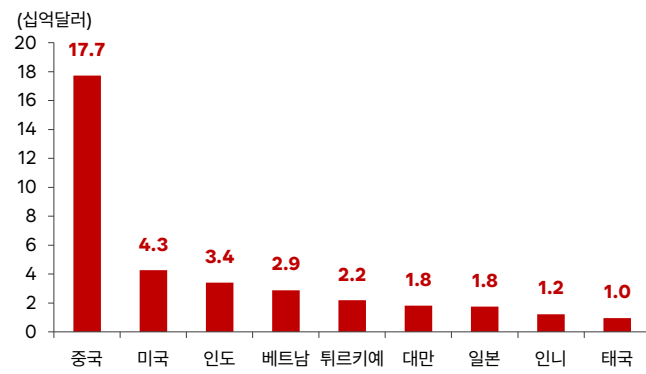
석유화학제품 수출단가 추이



자료: 한국무역협회, 한국IR협회의 기업리서치센터

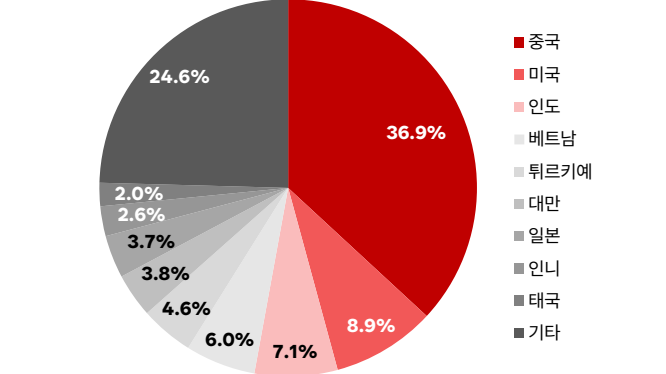
주석: 수출단가는 총 수출액을 수출물량으로 나눈 단순평균 적용

석유화학제품 주요 국가별 수출액(2024)



자료: 한국무역협회, 한국IR협회의 기업리서치센터

석유화학제품 국가별 수출비중(2024)



자료: 한국무역협회, 한국IR협회의 기업리서치센터

포괄손익계산서

(억원)	2021	2022	2023	2024	2025F
매출액	9,390	13,282	7,703	10,438	10,600
증가율(%)	175.1	41.4	-42.0	35.5	1.5
매출원가	8,233	11,645	6,740	9,291	9,466
매출원가율(%)	87.7	87.7	87.5	89.0	89.3
매출총이익	1,157	1,637	963	1,147	1,134
매출이익률(%)	12.3	12.3	12.5	11.0	10.7
판매관리비	364	472	603	739	744
판매비율(%)	3.9	3.6	7.8	7.1	7.0
EBITDA	835	1,240	458	547	555
EBITDA 이익률(%)	8.9	9.3	5.9	5.2	5.2
증가율(%)	400.3	48.5	-63.1	19.5	1.5
영업이익	793	1,166	360	408	390
영업이익률(%)	8.4	8.8	4.7	3.9	3.7
증가율(%)	441.1	47.0	-69.1	13.3	-4.4
영업외손익	50	43	-5	-7	2
금융수익	131	359	244	327	245
금융비용	96	289	207	284	229
기타영업외손익	16	-27	-42	-50	-14
종속/관계기업관련손익	-2	1	1	2	2
세전계속사업이익	841	1,210	356	403	395
증가율(%)	578.8	43.8	-70.6	13.3	-2.1
법인세비용	203	273	85	89	88
계속사업이익	639	937	271	314	307
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	639	937	271	314	307
당기순이익률(%)	6.8	7.1	3.5	3.0	2.9
증가율(%)	704.5	46.8	-71.1	15.7	-2.3
지배주주지분 순이익	637	934	270	302	304

현금흐름표

(억원)	2021	2022	2023	2024	2025F
영업활동으로인한현금흐름	-70	1,317	-27	319	455
당기순이익	639	937	271	314	307
유형자산 상각비	37	68	88	126	150
무형자산 상각비	5	5	9	12	14
외환손익	7	51	17	55	0
운전자본의감소(증가)	-925	268	-320	-175	-18
기타	167	-12	-92	-13	2
투자활동으로인한현금흐름	-209	-605	-747	-111	-261
투자자산의 감소(증가)	-12	-188	-327	138	-1
유형자산의 감소	56	77	57	85	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-253	-473	-346	-299	-250
기타	0	-21	-131	-35	-10
재무활동으로인한현금흐름	473	-9	147	-51	-207
차입금의 증가(감소)	500	55	-8	30	-164
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금	-9	-15	-56	-30	-42
기타	-18	-49	211	-51	-1
기타현금흐름	2	10	-14	38	6
현금의증가(감소)	196	712	-641	195	-6
기초현금	110	306	1,018	377	571
기말현금	306	1,018	377	571	565

재무상태표

(억원)	2021	2022	2023	2024	2025F
유동자산	2,727	2,603	2,623	3,413	3,447
현금성자산	306	1,018	377	571	565
단기투자자산	16	158	462	303	304
매출채권	1,544	868	945	1,406	1,427
재고자산	0	0	0	0	0
기타유동자산	862	558	839	1,133	1,150
비유동자산	567	1,150	1,530	1,939	2,026
유형자산	376	868	1,092	1,471	1,571
무형자산	84	118	179	220	205
투자자산	71	121	224	211	212
기타비유동자산	36	43	35	37	38
자산총계	3,294	3,753	4,152	5,352	5,473
유동부채	1,938	1,417	1,713	2,280	2,144
단기차입금	513	478	467	535	365
매입채무	334	297	366	447	454
기타유동부채	1,091	642	880	1,298	1,325
비유동부채	139	242	194	528	529
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	92	180	100	170	170
기타비유동부채	47	62	94	358	359
부채총계	2,077	1,659	1,907	2,808	2,673
지배주주지분	1,215	2,089	2,237	2,524	2,777
자본금	20	38	38	38	38
자본잉여금	237	223	223	223	223
자본조정 등	-16	-43	-93	-93	-93
기타포괄이익누계액	-16	-35	-51	-36	-36
이익잉여금	990	1,906	2,120	2,392	2,645
자본총계	1,217	2,095	2,245	2,544	2,800

주요투자지표

	2021	2022	2023	2024	2025F
P/E(배)	2.7	1.8	5.6	4.4	4.2
P/B(배)	1.4	0.8	0.7	0.5	0.4
P/S(배)	0.2	0.1	0.2	0.1	0.1
EV/EBITDA(배)	2.5	1.0	3.5	3.1	2.6
배당수익률(%)	1.1	3.4	2.0	3.5	4.3
EPS(원)	1,658	2,432	624	661	671
BPS(원)	3,162	5,437	5,004	5,645	6,282
SPS(원)	24,443	34,574	18,118	23,348	23,936
DPS(원)	51	150	70	100	120
수익성(%)					
ROE	70.5	56.6	12.5	12.7	11.5
ROA	28.2	26.6	6.9	6.6	5.7
ROIC	59.6	60.0	15.0	12.5	10.4
안정성(%)					
유동비율	140.7	183.8	153.1	149.7	160.7
부채비율	170.6	79.2	85.0	110.4	95.5
순차입금비율	29.2	-20.3	10.6	21.1	13.5
이자보상배율	74.9	45.9	7.7	6.6	5.9
활동성(%)					
총자산회전율	4.2	3.8	1.9	2.2	2.0
매출채권회전율	9.3	11.0	8.5	8.9	7.5
재고자산회전율	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A

최근 3개월간 한국거래소 시장경보제도 지정 여부

시장경보제도란?

한국거래소 시장감시위원회는 투기적이거나 불공정거래 개연성이 있는 종목 또는 주가가 비정상적으로 급등한 종목에 대해 투자자주의 환기 등을 통해 불공 정거래를 사전에 예방하기 위한 제도를 시행하고 있습니다. 시장경보제도는 '투자주의종목 투자경고종목 투자위험종목'의 단계를 거쳐 이루어지게 됩니다. ※관련근거 시장감시규정 제5조의2, 제5조의3 및 시장감시규정 시행세칙 제3조~제3조의 7

종목명	투자주의종목	투자경고종목	투자위험종목
태웅로지스	X	X	X

발간 History

발간일	제목
2025.04.15	태웅로지스-종속기업의 가파른 외형 성장세 지속
2023.12.08	태웅로지스-석유화학제품 운송에 특화된 국내 1위 3PL 포워드

Compliance notice

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원과 한국증권금융이 공동으로 출연한 한국IR협의회 산하 독립 (리서치) 조직인 기업리서치센터가 작성한 기업분석 보고서입니다. 본 자료는 투자자들에게 국내 상장기업에 대한 양 질의 투자정보 제공 및 건전한 투자문화 정착을 위해 무상으로 작성되었습니다.

- 당사 리서치센터는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트와 그 배우자 등 관계자는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 중소형 기업 소개를 위해 작성되었으며, 매수 및 매도 추천 의견은 포함하고 있지 않습니다.
- 본 자료에 게재된 내용은 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 자료제공일 현재 시점의 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다.
- 본 조사자료는 투자 참고 자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 투자자의 투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로, 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료는 텔레그램에서 "한국IR협의회(<https://t.me/kirsofficial>)" 채널을 추가하시어 보고서 발간 소식을 안내받으실 수 있습니다.
- 한국IR협의회가 운영하는 유튜브 채널 'IRTV'에서 1) 애널리스트가 직접 취재한 기업탐방으로 CEO인터뷰 등이 있는 '小中한탐방'과 2) 기업보고서 심층해설방송인 '小中한 리포트 가치보기'를 보실 수 있습니다.