

태웅로직스 (124560)

기대 이상의 3자물류 업체

스몰캡



안주원

02 3770 5587
joowon.ahn@yuantakorea.com

투자 의견	Not Rated (M)
목표주가	- (M)
현재주가 (4/27)	8,290원
상승여력	-

시가총액	1,620억원
총발행주식수	19,536,792주
60일 평균 거래대금	196억원
60일 평균 거래량	2,846,483주
52주 고	8,290원
52주 저	3,195원
외인지분율	0.69%
주요주주	한재동 외 2 인 38.11%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	14.5	59.1	83.6
상대	7.3	53.6	16.3
절대(달러환산)	16.5	58.3	102.8

2021년 국제물류 매출 성장률 60% 이상 전망

- 석유화학제품 주력의 국제 물류는 지난해 확보한 신규 거래처향 물량 증가 및 최근 지속 상승하고 있는 해상 운임료 등의 영향으로 전년대비 60% 이상 성장한 3,688억원으로 전망.
- 글로벌 해상 물동량도 백신 보급 확대에 따른 코로나19 완화 등으로 2021년에는 전년대비 4.7% 성장할 것으로 예상되며 태웅로직스에게 우호적인 영업환경 조성될 것으로 예상.
- 태웅로직스는 NVOCC 업체로 운송수단을 보유하고 있지는 않지만 화주들의 요구에 따라 화물 통관, 입출고, 집화, 운송 등의 토달 서비스를 제공함. 또한 약 20년간 쌓아온 국내 석유화학 기업들과의 거래를 통해 인적 및 물적 인프라를 충분히 갖추고 있고 안정적인 물량도 확보하고 있음.

다양한 운송 경험에 기반한 꾸준한 성장, 충분한 자금력도 확보

- 태웅로직스는 석유화학제품 외 화공 및 전력 플랜트, 백색가전 등 다양한 영역에서의 운송 경험을 가지고 있으며 남미, 유럽, CIS 등 특정 산업 및 지역에 특화되어 있지 않아 꾸준한 성장 가능.
- 2020년 국제 물류 매출액은 2,000억원을 상회했으며 백색가전 중심으로 운송을 진행하는 CIS도 꾸준한 매출 흐름을 나타내고 있음. CIS 물류는 주변 지역으로의 물동량도 늘어나고 있어 향후 성장세 강화될 것으로 예상.
- 또한 선주들에게 운임이 먼저 지급되고 추후에 화주들로부터 대금 유입이 이루어지는 만큼 탄탄한 자금 확보도 중요함. 태웅로직스는 2019년 상장을 통해 공모자금 225억원이 유입되었고 신용등급도 꾸준히 상향 되면서 자금조달도 용이해지고 있음.

외형은 국제물류, 수익성은 프로젝트 및 CIS 물류가 이끈다

- 태웅로직스는 공시를 통해 2021년 매출액 5,504억원(+61.3%, YoY)과 영업이익 249억원(+69.9%, YoY)을 제시. 국제물류 매출비중이 60% 이상으로 가장 큰 비중을 차지하고 있으며 2021년 업황이 좋은 만큼 전사 외형 성장을 이끌 것으로 예상.
- 복합 운송 서비스 형태의 프로젝트 및 CIS 운송은 2018~2020년 연평균 매출총이익률이 각각 17%, 14%로 수익성이 좋은 사업부임. 프로젝트 물류도 코로나19로부터 벗어나 매출액이 늘어나면서 이익 확대에 기여할 것으로 예상. CIS물류는 백색 가전을 중심으로 운송이 이루어지는데 수요가 꾸준히 증가하고 있고 주변 지역으로의 물동량도 동시에 늘어나고 있어 긍정적.

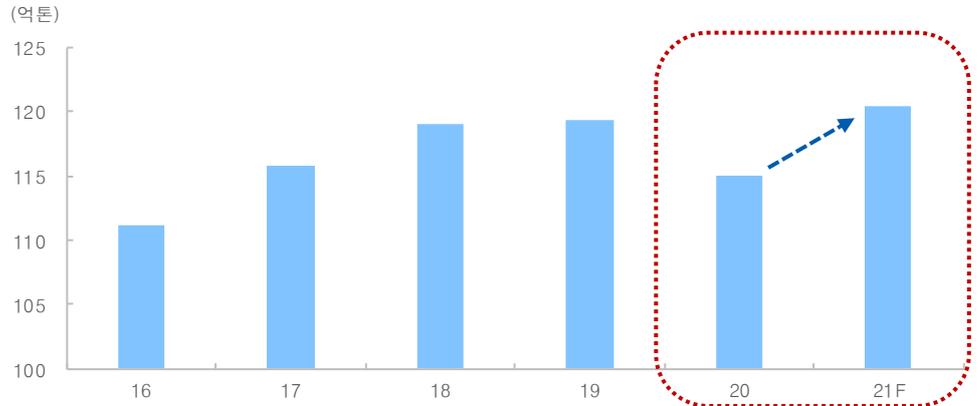
Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2018A	2019A	2020A	2021F
매출액	2,439	2,861	3,413	5,504
영업이익	117	150	147	249
지배순이익	74	96	78	188
PER	-	8.9	9.7	8.6
PBR	-	2.3	1.3	1.9
EV/EBITDA	-	5.4	4.4	4.6
ROE	39.8	30.6	15.7	27.7

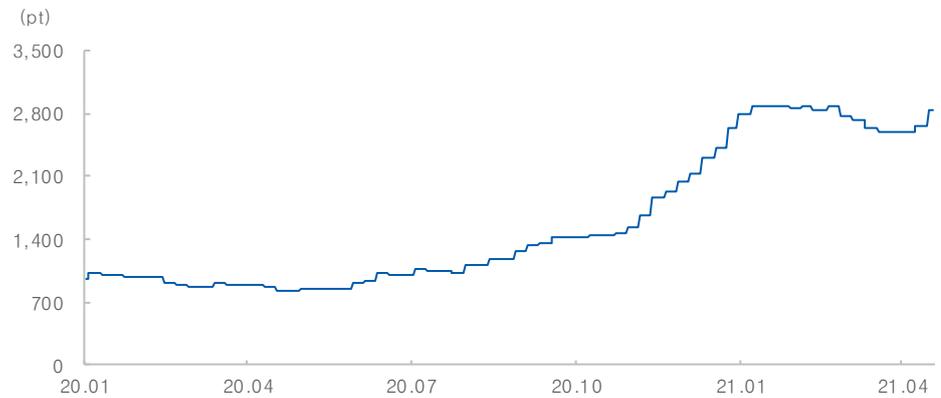
자료: 유안타증권

연간 글로벌 해상 물동량 추이 및 전망



자료: 태웅로직스, 유안타증권 리서치센터

SCF(상해컨테이너 운임) 지수 추이



자료: 블룸버그, 유안타증권 리서치센터

	20.1Q	20.2Q	20.3Q	20.4Q	2019	2020	2021E
매출액	73.6	82.3	86.0	99.4	286.1	341.3	550.4
증가율	-5.7%	5.8%	34.1%	50.5%	-5.7%	19.3%	61.3%
국제물류	56.1	52.2	54.3	66.5	190.5	229.1	368.8
CIS 물류	9.9	11.0	14.7	11.1	45.9	46.7	55.0
프로젝트물류	6.2	8.3	5.4	10.7	37.6	30.6	49.5
종속법인	6.8	14.8	17.2	17.7	30.9	56.4	98.6
영업이익	3.4	4.7	4.2	2.4	15.0	14.7	24.9
영업이익률	4.6%	5.7%	4.9%	2.4%	5.2%	4.3%	4.5%
지배주주 순이익	4.6	3.6	2.3	-2.6	9.6	7.8	18.8
순이익률	6.2%	4.4%	2.7%	-2.6%	3.4%	2.3%	3.4%

자료: 태웅로직스, 유안타증권 리서치센터

태웅로직스 (124560) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

계산 (12월)	2017A	2018A	2019A	2020A	2021F
매출액	2,548	2,439	2,861	3,413	5,504
매출원가	2,278	2,113	2,480	3,012	4,844
매출총이익	270	327	381	401	660
판매비	202	210	231	255	412
영업이익	68	117	150	147	249
EBITDA	75	125	160	167	276
영업외손익	-54	-22	-27	-23	0
외환관련손익	-14	9	7	-12	-6
이자손익	-12	-10	-8	-6	-3
관계기업관련손익	-21	-1	3	2	2
기타	-8	-20	-29	-6	7
법인세비용차감전순이익	14	95	122	124	249
법인세비용	12	21	27	45	58
계속사업순이익	2	73	96	79	190
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	2	73	96	79	190
지배지분순이익	2	74	96	78	188
포괄순이익	-1	74	97	76	187
지배지분포괄이익	-1	74	97	75	184

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

계산 (12월)	2017A	2018A	2019A	2020A	2021F
영업활동 현금흐름	25	140	93	52	190
당기순이익	2	73	96	79	190
감가상각비	6	7	9	17	24
외환손익	13	5	8	6	6
종속, 관계기업관련손익	0	0	-1	-2	-2
자산부채의 증감	-7	15	-64	-62	-26
기타현금흐름	12	40	45	14	-1
투자활동 현금흐름	-27	-35	-91	-113	-61
투자자산	7	3	0	-49	-10
유형자산 증가 (CAPEX)	-44	-46	-42	-94	0
유형자산 감소	17	23	19	21	0
기타현금흐름	-7	-15	-68	8	-51
재무활동 현금흐름	-21	-63	51	39	-18
단기차입금	27	-30	-34	40	0
사채 및 장기차입금	-33	-19	-12	4	0
자본	0	0	116	0	0
현금배당	-15	-15	-15	-8	-9
기타현금흐름	-1	0	-3	3	-8
연결법위변동 등 기타	-6	-2	-6	-3	84
현금의 증감	-30	39	48	-25	195
기초 현금	78	48	87	135	110
기말 현금	48	87	135	110	305
NOPLAT	68	117	150	147	249
FCF	-19	94	51	-42	190

자료: 유안타증권

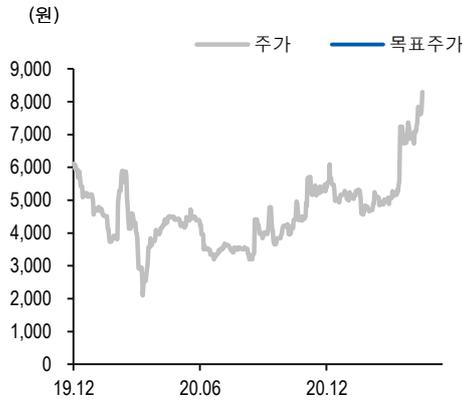
- 주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

계산 (12월)	2017A	2018A	2019A	2020A	2021F
유동자산	476	549	736	915	1,083
현금및현금성자산	48	87	135	110	305
매출채권 및 기타채권	305	291	322	490	589
재고자산	0	0	0	0	0
비유동자산	110	114	139	311	349
유형자산	43	40	54	140	157
관계기업등 지분관련자산	0	3	4	15	25
기타투자자산	16	12	12	51	51
자산총계	586	663	875	1,226	1,432
유동부채	417	445	455	593	623
매입채무 및 기타채무	154	196	193	280	313
단기차입금	97	67	32	90	90
유동성장기부채	19	11	0	1	1
비유동부채	14	3	7	42	42
장기차입금	12	1	0	16	16
사채	0	0	0	0	0
부채총계	430	448	462	634	664
지배지분	155	214	412	591	766
자본금	15	15	18	20	20
자본잉여금	6	6	119	237	237
이익잉여금	155	215	296	366	545
비지배지분	0	1	0	1	2
자본총계	155	215	413	592	767
순차입금	111	24	-128	-31	-226
총차입금	177	131	93	113	113

계산 (12월)	2017A	2018A	2019A	2020A	2021F
EPS	12	491	630	438	963
BPS	1,035	1,428	2,441	3,144	4,076
EBITDAPS	49,952	833	1,049	932	1,413
SPS	16,984	16,263	18,799	19,064	28,172
DPS	0	0	50	50	50
PER	-	-	8.9	9.7	8.6
PBR	-	-	2.3	1.3	1.9
EV/EBITDA	-	-	5.4	4.4	4.6
PSR	-	-	0.3	0.2	0.3

계산 (12월)	2017A	2018A	2019A	2020A	2021F
매출액 증가율 (%)	0.0	-4.2	17.3	19.3	61.3
영업이익 증가율 (%)	na	71.5	28.2	-2.2	69.8
지배순이익 증가율 (%)	na	4,041.8	30.3	-18.2	139.6
매출총이익률 (%)	10.6	13.4	13.3	11.8	12.0
영업이익률 (%)	2.7	4.8	5.2	4.3	4.5
지배순이익률 (%)	0.1	3.0	3.4	2.3	3.4
EBITDA 마진 (%)	2.9	5.1	5.6	4.9	5.0
ROIC	9.0	50.4	68.9	34.4	45.7
ROA	0.6	11.8	12.5	7.5	14.2
ROE	2.3	39.8	30.6	15.7	27.7
부채비율 (%)	277.0	208.6	112.0	107.2	86.6
순차입금/자기자본 (%)	71.3	11.3	-31.0	-5.2	-29.5
영업이익/금융비용 (배)	5.4	10.8	16.3	18.5	31.4

태웅로직스 (124560) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2021-04-28	Not Rated	-	1년		
2021-04-20	Not Rated	-	1년		

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가 - 목표주가) / 목표주가 X 100

- * 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
- 2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0.0
Buy(매수)	92.6
Hold(중립)	7.4
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2021-04-26

※해의 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 안주원)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.