

# 국내 물류산업의 구조변화와 Credit Point

2PL에서 3PL로의 점진적 전환

김태현 kimth@scri.co.kr 02-6966-2456

평가정책본부 평가기준실 책임연구원

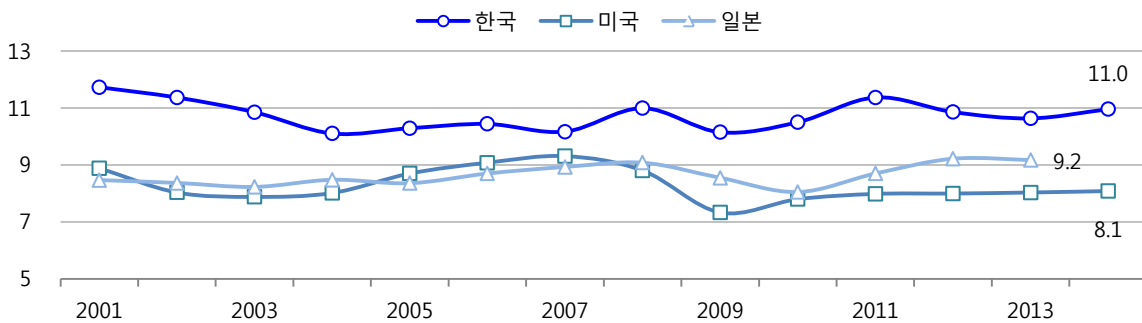
## 분석배경

물류서비스는 경제주체간의 교역, 즉 판매 및 소비를 뒷받침하는 것으로서 산업의 효율성 제고를 위한 기본 인프라에 해당한다. 우리나라의 물류산업도 국가경제와 함께 성장·발전해 왔으나, 도로중심의 수송으로 인한 높은 물류비용, 다단계/재하청 거래, 중소물류업체 난립, 2PL물류 중심의 성장 등으로 그 이면에는 상당한 비효율성이 축적되어 있는 것도 사실이다.

2016년 World Bank 물류성과지수(LPI) 조사에 따르면 우리나라 물류경쟁력(24위)은 독일(1위), 미국(10위), 일본(12위) 등 주요 선진국에 비해 상당히 뒤처져 있다. 물류효율성을 나타내는 GDP 대비 국가물류비 비중에서도 미국, 일본과의 격차를 좁처럼 좁히지 못하고 있다.

[국가별 국가물류비/GDP 비중 추이]

(단위: %)



자료: 한국교통연구원 국가물류비 조사

그러나 국내 물류산업에서도 서서히 변화의 움직임이 나타나고 있다. 공급과잉 국면에서 구조조정 → 대형화 → 글로벌화 단계를 거쳐 물류효율성을 제고해 왔던 해외사례에 비추어, 국내 물류업계의 발전방향을 어느 정도 가늠해 볼 수 있다. 특히 주요 화주기업들의 물류 아웃소싱에 대한 니즈 확대와 정책적 지원으로 3PL시장이 주목 받고 있으며, 이에 부응하여 물류업체들도 각자의 사업영역에서 차별화된 전략을 보다 강화해 나갈 것으로 예상된다.

본고에서는 국내 물류업체들의 사업전략 변화와 이에 따른 재무위험 요인의 비교 분석을 통해 해당기업들의 신용도가 차별화될 가능성을 검토하였다. 분석대상을 거래형태에 따라 2PL/3PL<sup>1</sup>로 구분하였고, 산업자료는 한국교통연구원, 국토교통부, 통계청 자료를, 개별업체는 감사보고서와 IR자료를 참고하였다.

<sup>1</sup> 2PL: 화주기업이 자회사나 계열사 등에 물류업무를 위탁하는 형태

3PL: 화주기업이 물류전문기업에 물류업무를 위탁하는 형태. 원칙적으로는 물류 전 과정을 위탁하는 것을 의미하나 통상 2개 이상 업무를 위탁하는 경우까지 포함

[비교대상 업체 현황]

(단위: 십억원)

구분	업체명	2016년 매출액	계열	영위사업
2PL물류기업	현대글로벌비스	15,340.6	현대자동차	2자물류, 자동차부품 판매 및 중고차 경매 등
	롯데로지스틱스	3,191.0	롯데	2자물류 주선 등
	판토스	2,997.7	범 LG	2자물류, 글로벌 포워딩 등
	삼성전자로지텍	883.4	삼성전자	2자물류 주선 등
	한익익스프레스	467.9	범 한화	2자물류(특수화물운송), 포워딩, 유통 등
	인터지스	465.4	동국제강	2자/3자물류, 포워딩 등
	한솔로지스틱스	384.7	한솔	2자물류 주선 등
3PL물류기업	CJ대한통운	6,081.9	CJ	3자물류, 택배, 포워딩 등
	한진	1,764.8	한진	3자물류, 택배, 포워딩 등
	롯데글로벌로지스	1,632.5	롯데	2자/3자물류, 택배, 포워딩 등
	세방	649.0	-	3자물류, 포워딩 등
	동방	575.1	-	3자물류, 포워딩 등
	유성티엔에스	440.7	-	3자물류, 포워딩, 철강제조/판매, 유통 등
	KCTC	349.8	고려해운	3자물류, 포워딩 등

자료: 공시자료

국내 물류산업 현황

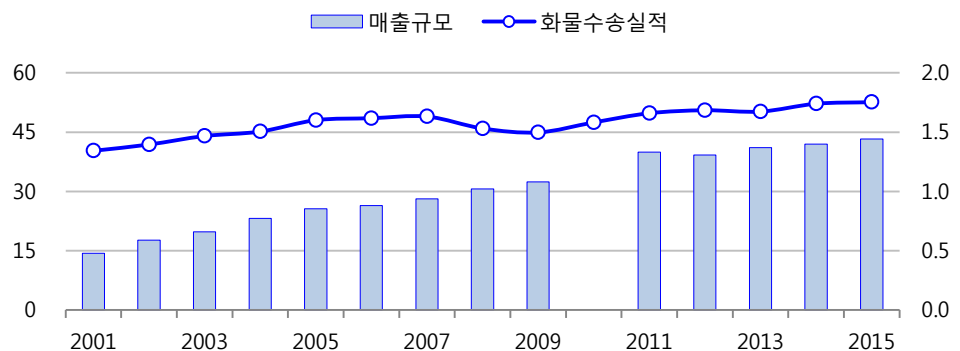
물동량 및 시장규모

안정적인 성장 기초

해운 및 항공운송을 제외한 국내 물류산업은 안정적인 성장세를 이어가고 있다. 글로벌 경기침체에도 불구하고 소매유통 시장의 성장과 온라인(인터넷 쇼핑, 홈쇼핑 등) 업체 등장으로 인한 물동량 증가가 이를 보전해주고 있기 때문이다. 다만 글로벌 경기 회복이 더디고, 아시아를 포함한 신흥국의 성장세가 둔화된 점은 다소 부정적이다.

[그림1] 국내 물류시장 규모 및 화물수송실적 추이

(단위: 조원(좌), 십억톤(우))



자료: 한국교통연구원, 통계청 운수업조사

주1: 물류산업 분석의 범위는 해운 및 항공운송을 제외한 육상운송업, 택배업, 창고 및 보관업, 터미널 운영업, 화물취급 및 주선업 등을 포함

주2: 2010년 매출규모는 5년 주기 경제총조사 통합실시에 따라 누락

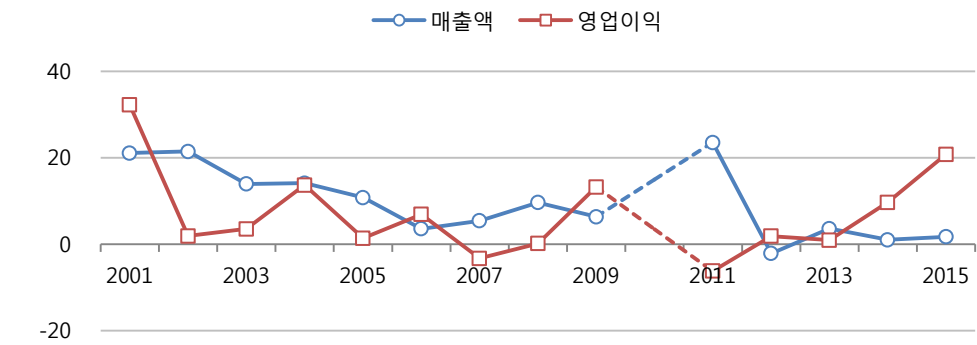
산업의 변동성

비교적 안정적인 육상운송 산업 변동성

물류산업은 국내의 경기상황, 특히 수출입물동량을 비롯하여 전방산업인 제조업 및 유통업의 업황과 밀접한 연관이 있다. 이 중 해운 및 항공운송의 경우 국제적인 경쟁에 노출된 가운데, 환율, 유가, 지정학적 요인 등 다양한 외부변수에 영향을 받아 상대적으로 변동성이 큰 반면, 육상운송은 내수기반을 바탕으로 비교적 안정적인 실적을 시현하고 있다.

[그림2] 육상운송업 매출액 및 영업이익의 증감률 추이

(단위: %)



자료: 한국교통연구원, 통계청 운수업조사  
 주: 2010년 매출규모는 5년 주기 경제총조사 통합실시에 따라 누락

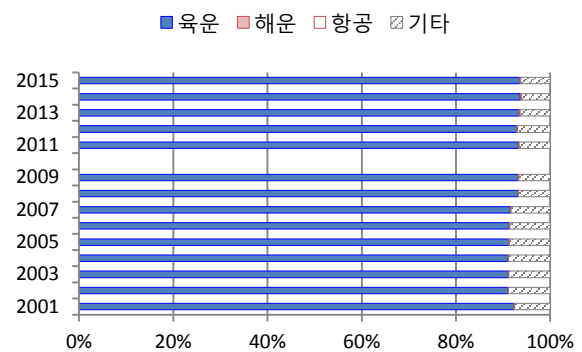
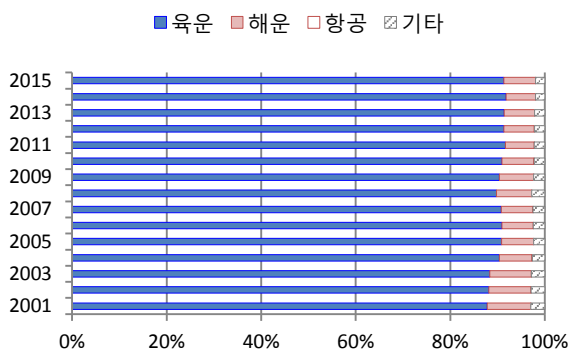
물류산업의 구조적 문제점

국내 물류업계의 영세성

육상운송부문은 양호한 성장성과 낮은 변동성에도 불구하고 내부적으로 상당한 비효율성이 존재한다. 업종별 화물수송처리 실적 및 업체 수 분포는 육상운송에 집중된 반면, 육상운송이 전체 물류산업 매출액에서 차지하는 비중은 31.3%에 불과하고, 업체당 매출액도 2억원 미만으로 매우 영세한 수준이다.

[그림3] 업종별 화물수송실적 비중

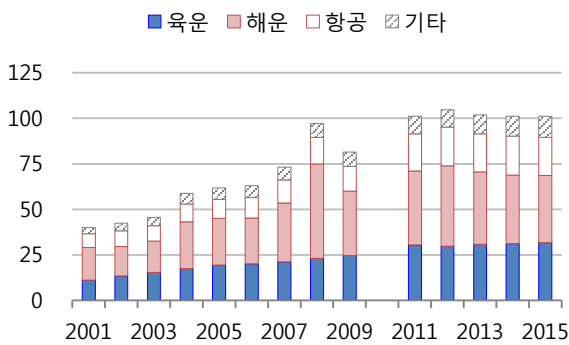
[그림4] 업종별 업체수 비중



자료: 한국교통연구원, 통계청 운수업조사  
 주: 2010년 업체수 비중은 5년 주기 경제총조사 통합실시에 따라 누락

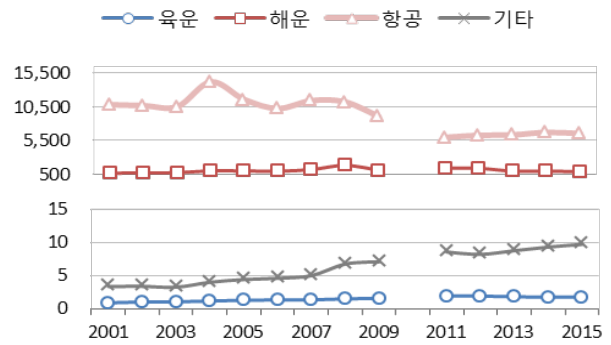
[그림5] 업종별 매출액 및 비중

(단위: 조원)



[그림6] 업체당 매출액

(단위: 억원)



자료: 한국교통연구원, 통계청 운수업조사

주: 2010년 매출규모는 5년 주기 경제총조사 통합실시에 따라 누락

이러한 공급과잉 기조 하에서 중소기업체들은 특화된 서비스보다는 단순위탁운송서비스를 제공하는 수준에 머물러 있다. 특히 국내 물류산업에서 고질적인 문제점으로 지적되어 온 재위탁/다단계 거래구조로 인해 저수익 구조가 고착화된 상태이다.

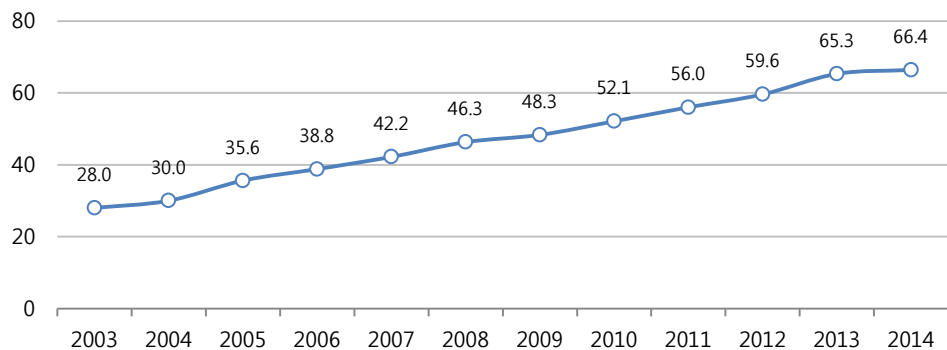
### 물류산업의 변화

#### 수요측면: 3PL물류 활용 확대

그러나 국내 물류산업에서도 변화의 움직임이 포착된다. 우선 복잡하고 다양해진 유통망으로 인해 최적화된 물류서비스에 대한 니즈가 증가하고 있으며, SCM(Supply Chain Management)이 제조업의 핵심 경쟁력으로 부각되면서 종합물류서비스에 대한 관심이 증대되었다. 특히 단순 운송서비스에서 벗어나 전 물류프로세스를 아웃소싱하는 3PL 시장이 활성화되고 있는 추세이다.

[그림7] 3PL 활용 비중

(단위: %)



자료: 한국무역협회

#### 공급측면: 물류기업들의 체질 변화

공급자인 물류기업들도 화주의 요구에 대응하여 변화를 시도하고 있다. 일부 업체들은 사업 및 서비스다각화를 통해 성장성을 확보하는 한편, 물류인프라 투자를 통해 네트워크 경쟁력을 강화하고 있다. 해외진출과 M&A도 비교적 활발하다. 이러한 일련의 노력들은 국내 물류업체들이 점차 비자산형에서 자산형으로, 2PL에서 3PL 물류업체로 나아가기 위한 사전포석으로 해석할 수 있다.

**업체별 비교분석**

**매출액**

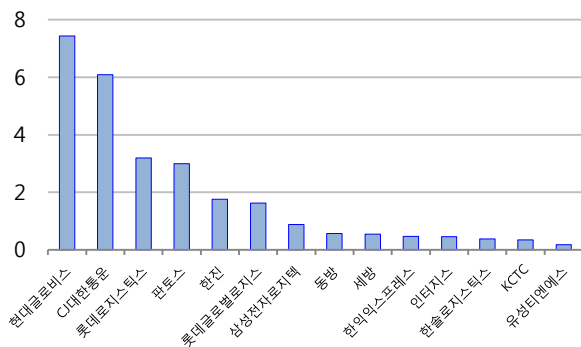
**상대적으로 매출규모가 큰 2PL업체**

국내 상위권에 위치한 물류기업의 상당 수는 대기업 계열기반을 보유한 2PL물류업체로서 규모면에서 몇몇 3PL물류업체를 제외하면 압도적으로 크다. 이는 국내 물류시장이 대규모 기업집단의 2PL물류를 중심으로 성장해왔기 때문이다.

그러나 CJ대한통운, 한진 등과 같이 계열거래 기반 없이 국내 대표 물류기업으로 성장한 3PL업체도 있다. 이는 국내 물류산업에서 3PL 시장의 성장 가능성을 엿볼 수 있다는 점에서 시사하는 바 크다.

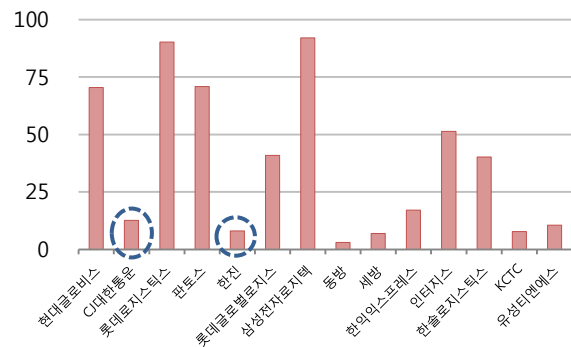
[그림8] 업체별 매출액 현황

(단위: 조원)



[그림9] 업체별 특수관계자 매출비중

(단위: %)



자료: 공시자료(2016.12월 기준)  
 주: 물류사업부문 매출액 적용

**매출액 증가율**

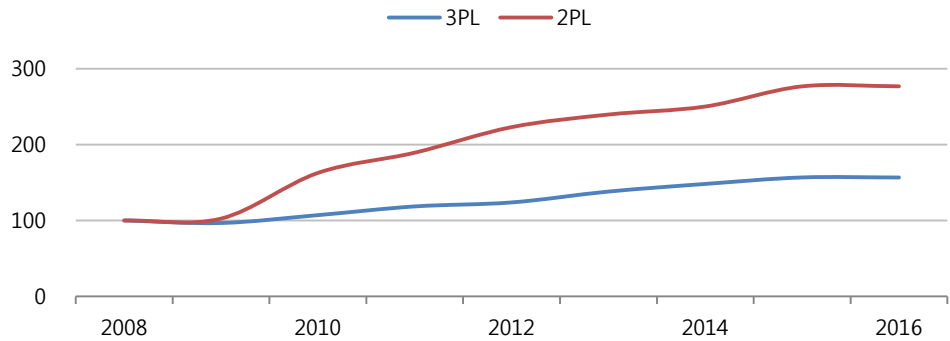
**양호한 성장세**

최근 다소 둔화된 하였으나 전반적으로 양호한 수준의 매출액 증가율을 유지하고 있다. 특히 우량계열사를 보유한 2PL업체의 외형 성장세가 상대적으로 높고, 3PL업체들도 다각화된 사업/서비스 포트폴리오와 우수한 시설경쟁력을 기반으로 성장성을 확보해 나가고 있다.

- 현대글로벌비스는 현대/기아차의 우수한 내수기반과 해외사업 확대에 따라, 롯데로지스틱스는 업계 최상위권의 편의점 및 유통 계열사를 바탕으로 급성장하고 있다. 판토스는 다수의 해외 네트워크와 LG계열물량을 확보하고 있으며, 2016.8월 하이로지스틱스와 합병(LG계열 2PL업체)하면서 공격적으로 사업규모를 확대하고 있다.
- CJ대한통운은 대규모 Capex를 통한 물동량 처리능력 향상과 적극적인 해외 물류기업 M&A를 통해 최근 5년간 가장 높은 매출액 증가율(17.1%)을 보이고 있다. 롯데글로벌로지스는 최근 계열변경(현대 → 롯데)으로 향후 성장성과 수익기반의 안정성이 제고될 전망이다.

[그림10] 업체별 매출액 증가율 추이(2008=100)

(단위: %)



자료: 공시자료  
 주: 물류사업부문 매출액 적용

**영업수익성**

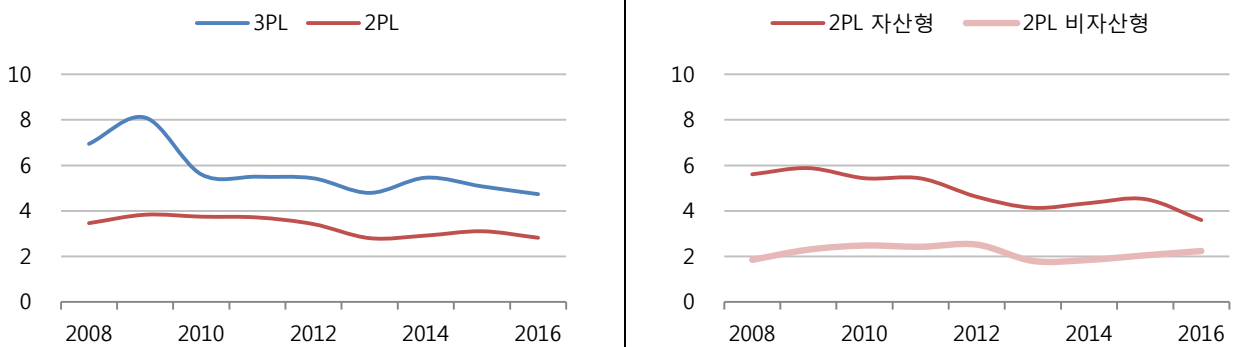
**2PL/3PL업체간  
 상반된 수익성 및 변동성**

3PL업체는 높은 수익성과 변동성을, 2PL업체는 낮은 수익성과 변동성을 보이고 있다. 다만 2PL업체 중에서 일정수준 물류인프라를 갖춘 업체는 상대적으로 높은 수익성을 시현하고 있다.

- 2PL업체는 Captive Market를 보유하고 있어 수익기반이 상당히 안정적이나, 주 화주인 그룹의 물류비용 전가로 수익성은 낮다. 특히 운송주선을 주력으로 하는 2PL 비자산형 업체는 재위탁 거래구조로 인해 원가비중이 상대적으로 높다.
- 2PL자산형 업체인 현대글로벌비스는 매출 확대에 따른 규모의 경제 효과로, 인터지스는 부진사업장 매각 및 하역인프라 확충으로, 한익스프레스는 특화된 사업영역(화학물운송)의 성과로 상대적으로 높은 수익성을 시현하고 있다.
- 3PL업체들은 상대적으로 수익성이 높으나, 수익변동폭 또한 크다. 최근에는 3PL업체들의 수익성도 하락하고 있는데, 이는 높은 경쟁강도와 지속적인 운임하락 등이 작용한 결과이다.

[그림11] EBITDA/매출액 추이

(단위: %)



자료: 공시자료

**유무형자산 규모 및 비중**

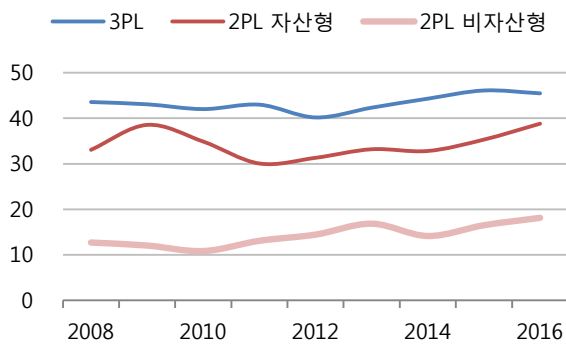
**물류인프라를 확충중인 2PL물류업체**

2PL업체와 3PL업체가 추구하는 사업 전략적인 차이와 그 특성을 반영하여 총자산 대비 유무형자산 비중은 [그림12]와 같이 3PL>2PL자산형>2PL비자산형 순으로 나타나고 있다.

- 일반적으로 3PL업체는 대규모 물동량 처리와 다양한 물류서비스 제공이 신규 고객 유치에 핵심 경쟁요소로 작용할 수 밖에 없어 물류인프라에 대한 투자를 지속하고 있다.
- 2PL업체의 경우 그룹물량을 처리할 정도의 최소한의 물류인프라를 구축하려는 경향이 있고, 일부 업체는 단순 운송중개서비스만을 제공하고 있어 대체로 유무형자산 비중이 낮다.
- 다만 최근 일부 2PL업체들은 일감몰아주기 이슈와 그룹물량에 의존적인 성장한계를 극복하고자 물류시설에 대한 대규모 투자를 진행하고 있다. 현대글로벌비스는 선박 투자를 진행하였고, 롯데로지스틱스는 물류센터를 확충하고 있다.

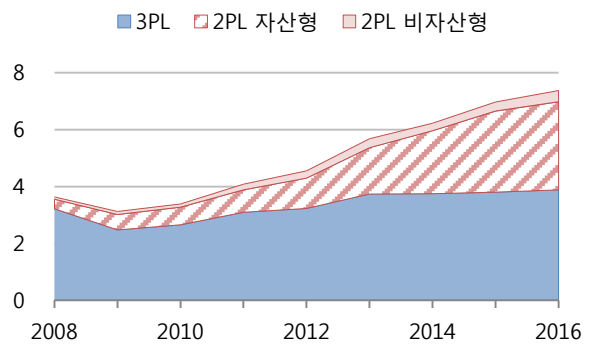
[그림12] 유무형자산 비중 추이

(단위: %)



[그림13] 합산 유무형자산 규모 추이

(단위: 조원)



자료: 공시자료

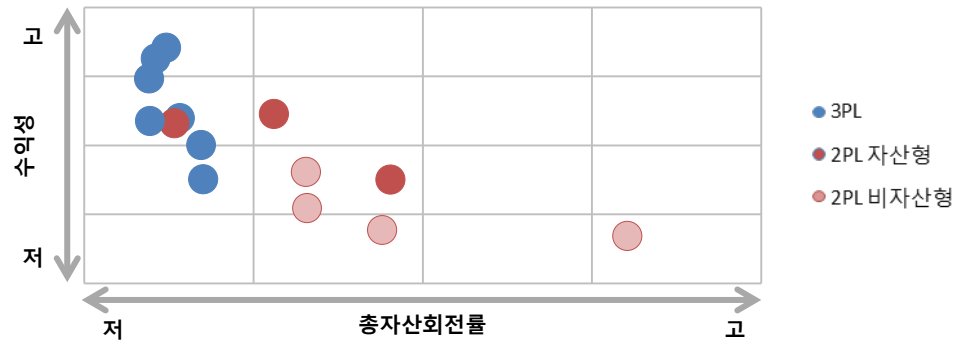
**총자산회전율**

**물류인프라를 확충중인 2PL물류업체**

2PL업체의 총자산회전율이 높게 유지되고 있으며, 3PL업체들은 높은 물류인프라 부담과 더불어 비우호적인 영업환경으로 총자산회전율이 낮은 수준에 머물러 있다.

- 3PL업체들은 일반적으로 운전자금과 유무형자산에 대한 투자부담이 높아 2PL업체에 비해 총자산회전율이 낮다. 물류시장의 높은 경쟁강도와 낮은 운임교섭력을 감안하면 이러한 추세는 당분간 지속될 전망이다
- 2PL업체들은 보유 물류인프라 규모가 상대적으로 작고, 계열거래 특성상 매출채권의 회수가 빠르게 이루어지면서 높은 총자산회전율을 유지하고 있다. 다만, 2PL 자산형 업체들은 최근 유무형자산에 대한 부담이 증가하면서 그 비율이 다소 약화되는 추세이다.

[그림14] 수익성 및 총자산회전율 추이



자료: 공시자료

Capex 및 지분투자

**2PL:**  
과거 대비 확대된  
투자부담

2PL업체들은 상대적으로 Capex지출 규모가 작고, 투자 유인도 크지 않다. 또한 확고한 Captive Market에 힘입어 안정적인 영업활동현금흐름을 창출하고 있다.

- 2PL 비자산형 업체는 최소한의 Capex지출을 보이고 있으며, 해외진출도 단순 영업 목적으로 이루어지는 등 경상투자 부담이 낮은 수준에 머물러 있다.
- 다만 현대글로벌비스는 중고차경매, 부품판매·유통 등 비계열사업을 확대하는 한편, 해외동반 진출로 해외물류시설을 확충하고 있다. 한익스프레스는 특수화물부문과 물류거점에 대한 투자를 지속하고 있다.

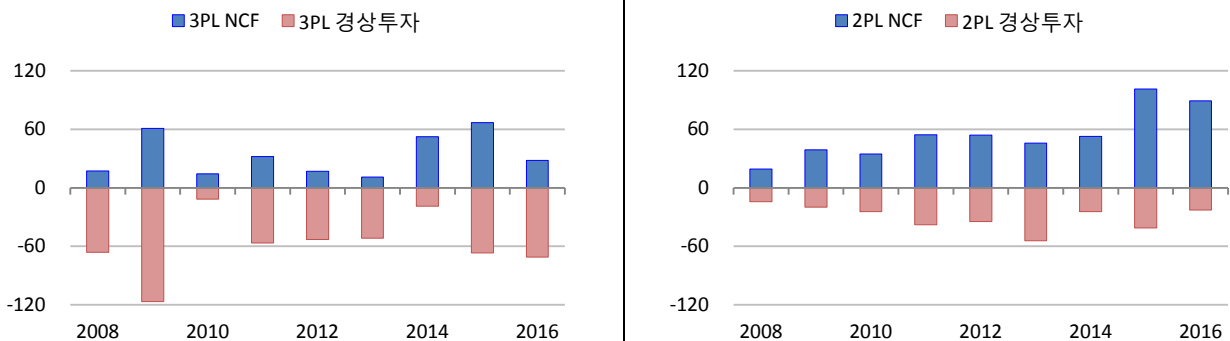
**3PL:**  
높은 투자부담 지속

3PL업체들은 경쟁력 유지를 위해 물류시설 확충 및 개보수 등 Capex지출을 지속하는 가운데, M&A 및 지분투자 등을 통한 해외진출도 비교적 활발하게 진행하고 있다.

- CJ대한통운은 CJ GLS와 합병 이후 지분인수를 통한 해외진출을 본격화하면서 대규모 투자를 지속하고 있다. 한진은 한진해운신항만 인수를 비롯한 항만 인프라 및 물류터미널에 대한 투자를 진행하고 있다.
- 롯데글로벌로지스는 과거 현대그룹에 대한 지원부담으로 계열사 지분 취득이 지속되었으며, 계열변경 이후 물류인프라 투자를 재개하고 있다. 이외 동방, 세방, 유성티엔에스, KCTC 등도 크고 작은 경상투자를 꾸준히 진행하고 있다.

[그림15] NCF 및 경상투자 추이

(단위: 십억원)



자료: 공시자료



**부채비율 & 차입금의존도**

**2PL업체의 보수적인 경영기조에 변화**

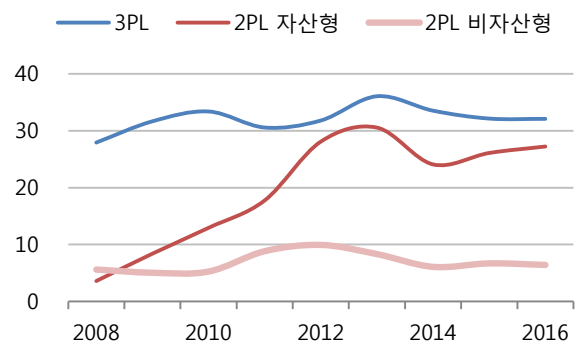
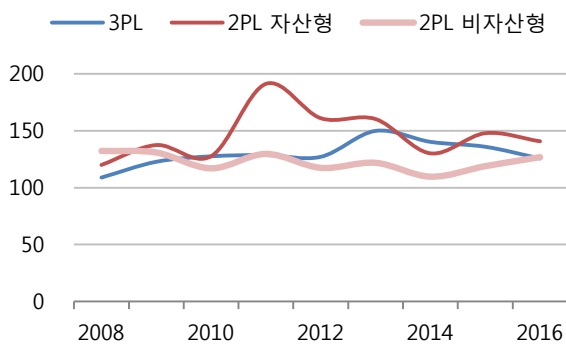
물류기업들은 일반적으로 영업성부채(선수금, 미지급금, 매입채무 등)로 인해 일정수준 채무부담을 보유하고 있다. 특히 회사의 경영전략, 투자부담, 재무정책 기조, 계열요인 등 다양한 요인으로 인해 외부차입 의존도에서는 회사마다 큰 차이를 보이고 있다.

- 2PL업체들은 계열물량에 기반한 높은 사업안정성과 낮은 투자부담으로 3PL업체 대비 상대적으로 재무안정성이 양호하다. 다만 2PL 자산형 업체들은 Capex지출 확대가 차입금 증가로 이어지는 등 보수적인 경영기조에 변화가 관찰된다.
- 3PL업체들은 영업활동현금흐름이 변동성을 보이는 가운데, 높은 투자부담으로 외부차입에 대한 의존도가 높다.
- CJ대한통운은 대규모 Capex지출과 해외 물류업체 M&A 추진으로 차입금이 증가 추세이다. 한진, 롯데글로벌로지스, 동방 등은 투자부담과 더불어 계열지원으로 인해 대규모 자금유출이 발생하였다.

[그림16] 부채비율 추이

(단위: %) [그림17] 차입금의존도 추이

(단위: %)



자료: 공시자료

**Credit Point 점검**

비교분석 결과, 2PL/3PL간 상이한 사업전략과 이로 인한 주요 지표의 차이를 확인할 수 있었다. 특히 일부 2PL업체들은 물류산업의 구조변화에 대응하여 과거와는 다른 움직임을 보여주고 있고, 이는 결국 개별 업체의 신용도에 영향을 미칠 수 밖에 없다. 또한 3PL업체의 경우에도 적극적인 M&A와 Capex를 통한 양적·질적 성장과 그 수준에 따라 신용도가 차별화될 것으로 판단된다.

**Credit Point 1: 계열의존도 완화**

2PL업체에게 있어 계열기반은 사업안정성의 핵심요소이다. 단기간에 3PL물류로 전환하는 것은 오히려 사업위험을 확대시킬 수도 있으므로 안정적인 계열물량을 유지하면서 3PL물류로 점진적으로 사업영역을 확대해 나가는 것이 신용도에 긍정적이다.

- 현대글로벌비스는 사업초기 단계에서는 현대자동차 물량을 기반으로 물류업체로서의 역량을 축적해 왔다. 이후 물류품목을 다변화하는 한편 외부 수주를 확대하면서 특수관계인 매출비중을 90% → 70%로 완화하였다.

- 인터지스는 2PL물류를 기반으로 3PL물류를 확대한 대표적인 예이다. 회사는 동국 제강 계열물량을 기반으로 육운, 해운, 철도, 항만하역, 포워딩 등으로 사업영역을 확대하면서 3PL물류 비중이 전체 매출의 약 65%에 달하고 있다.
- 비교대상 업체 외에도 이러한 사업전략을 펼치는 2PL업체들이 있다. IT서비스업체인 삼성SDS는 삼성그룹 기반을 바탕으로 통합물류IT플랫폼과 SCM컨설팅 역량을 강화하면서 점진적으로 외부 고객을 확대할 계획이다.

### Credit Point 2: 물류인프라 확충

물류인프라는 사업경쟁력과 직결되는 가장 중요한 요소이다. 특히 2PL업체에게 있어 물류인프라 확충은 계열 의존적인 성장 한계 극복과 외부 고객기반 확보를 위해 반드시 선행되어야 할 투자에 해당한다.

- 현대글로벌비스는 최근 선대(자동차운반선, 벌크선 등)투자를 통해 해운사업을 확장하는 한편, 자체 운송비중을 높임으로써 자생력을 강화하고 있다.
- 롯데로지스틱스는 2011년 이후 이천물류센터, 김포온라인배송센터 등 과거와는 확연히 다른 투자성향을 보이고 있다. 다만 현재까지 매우 높은 계열의존도를 유지하고 있는 점은 다소 부정적이다.
- 한익스프레스는 범한화계열 물류업체로서 2PL부문인 특수화물(화학, 화공품, 방산 등)에 강점을 보유하고 있으며, 물류센터를 임대에서 자가로 매입·전환함으로써 3PL 유통사업을 확대하고 있다.

### Credit Point 3: M&A 및 글로벌 경쟁력 제고

사실상 포화상태에 도달한 내수시장과 주요 화주들의 해외시장 진출 등을 감안한다면 물류업계의 해외진출은 당연시 된다. 특히 글로벌 기업들에 비해 서비스 네트워크는 물론 서비스의 범위도 제한적이어서 전략적인 제휴와 해외 M&A를 통한 성장전략이 보다 활발하게 진행되고 있다.

- CJ대한통운은 적극적인 M&A와 해외 진출로 수익기반을 확대하고 있다. 2013년 CJ GLS와의 합병으로 국내 시장점유율을 크게 제고하였으며, CJ스마트카고, CJ로빈, 센추리로지스 인수, CJ스피텍스, CJ트랜스내셔널 합작 설립 등 국내 물류업체 중에서 가장 활발히 해외진출을 시도하고 있다.
- 판토스는 LG계열 운송업체인 하이로지스틱스 인수합병을 통해 매출기반을 공고히 하는 동시에 우수한 글로벌 네트워크 역량을 바탕으로 글로벌 포워딩 시장에서 영향력을 행사하고 있다.

### Credit Point 4: 그 외 내부적 요인 등

기업의 신용도는 회사 내부의 사업/재무적 요인 뿐만 아니라 다양한 변수들에 의해 영향을 받게 된다. 특히 국내 대표 물류업체들의 대부분이 대규모 기업집단 소속으로서 계열물량을 중심으로 사업을 영위하고 있어 계열요인도 주요 모니터링 대상이다.

- 한진의 경우 국내 상위권의 3PL물류업체로서 우수한 시설경쟁력과 사업/서비스 포

트폴리오를 구축하고 있다. 그러나 경영이 악화된 한진해운에 대한 직간접적인 지원(한진해운 자회사 및 자산 인수)이 재무부담으로 이어지면서 신용도에 부정적으로 작용하였다.

- 반면 롯데글로벌로지스는 경쟁업체 대비 물류인프라 구축은 다소 미흡하나 국내 유통업계에서 확고한 시장지위를 보유한 롯데그룹으로 편입되면서 전반적인 신용도가 제고되었다.

### 맺음말

그간 국내 물류산업에서는 2PL물류가 대세였다. 2PL업체는 풍부한 Captive Market에 기반한 높은 사업안정성과 낮은 투자부담을 바탕으로 외형을 빠르게 확대해왔다. 대기업 주도의 국내 경제구조 탓도 있겠지만, 장기간 지속되어온 공급과잉 기조와 낮은 교섭력, 영세성 등으로 인해 3PL업체가 전문화/대형화 할 기회를 포착하기 어려웠던 것도 한 원인이다.

그러나 글로벌 물류시장의 추세는 물류 전 과정을 아웃소싱하는 3PL물류이다. 미국, 유럽, 일본 등 선진국들의 물류시장이 공급과잉 및 구조조정 과정을 거쳐 3PL물류 중심으로 자리잡게 되었는데 우리나라도 3PL물류에 대한 필요성이 증대되고 있다. 정책당국도 일감몰아주기 이슈나 종합물류기업 인증제 등을 통해 3PL물류 활성화를 유도하고 있다.

물류산업의 변화 추세에 대응하여 2PL업체는 물류인프라 확충과 사업다각화 등을 통해 계열의존도를 점차 낮추어 가면서 3PL물류로 전환하는 것이 신용도에 가장 이상적이다. 3PL업체는 포화상태에 도달한 내수시장을 감안하면 새로운 수익기반 창출을 위해 전략적 제휴 또는 M&A를 통해 해외로 진출하는 것이 장기적인 관점에서 신용도에 유리하다. 단, 높은 실적변동성이 내재된 상황에서 지속적인 투자가 수반되어야 하므로 사업성과와 재무부담의 적절한 균형, 재무정책 등에 대한 면밀한 모니터링이 필요하다.