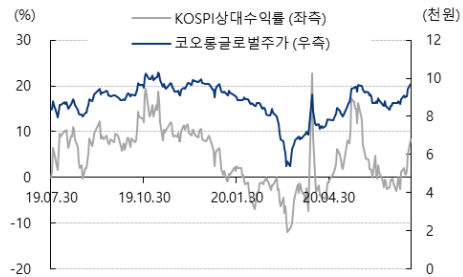


코오롱글로벌(003070) 바람이 분다. 목표주가 - 13,000원으로 상향

Company data

현재가(07/20)	9,720 원
액면가(원)	5,000 원
52주 최고가(보통주)	10,300 원
52주 최저가(보통주)	5,380 원
KOSPI (07/20)	2,198.20p
KOSDAQ (07/20)	781.96p
자본금	1,277 억원
시가총액	2,528 억원
발행주식수(보통주)	2,521 만주
발행주식수(우선주)	31 만주
평균거래량(60일)	10.7 만주
평균거래대금(60일)	10 억원
외국인지분(보통주)	2.39%
주요주주	
코오롱 외 20 인	76.63%



회사개요

1. 종합 건설, 상사, 자동차 유통 사업부문 영위
2. 분양시장 호조, 상사 구조조정으로 매출 비중 변화('19년 기준 : 건설 51%, 유통 34%, 상사 14%)
3. 건설 실적 호조로 투자의견 매수 유지. 목표주가 13,000원으로(18.2%) 상향

투자포인트 1

1. 분양시장 호조에 따른 건설 실적 호조로 '20년 실적 추정치 상향
2. 풍력 사업 강화(EPC + O&M)로 그린 뉴딜 정책 수혜

투자포인트 2

1. '19년 매출액 3.5조원(+3.7%), 영업이익 1,256억원(+63.6%),
2. '20년 매출액 3.7조원(+4.9%), 영업이익 1,461억원(+16.4%),

12결산(억원)	매출액 (억원)	YoY (%)	영업이익 (억원)	OP마진 (%)	순이익 (억원)	EPS (원)	YoY (%)	PER (배)	PCR (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)
2018.12	33,583	-8.1	768	2.3	145	645	-13.1	11.0	1.6	0.4	7.9	3.6
2019.12	34,841	3.7	1,256	3.6	464	1,930	199.1	5.0	1.2	0.5	4.9	10.7
2020.12E	36,539	4.9	1,461	4.0	726	2,931	51.9	3.3	1.0	0.5	4.6	14.8
2021.12E	38,874	6.4	1,501	3.9	761	3,074	4.9	3.2	1.1	0.4	4.6	13.7
2022.12E	39,383	1.3	1,626	4.1	914	3,693	20.1	2.6	1.0	0.4	3.9	14.5

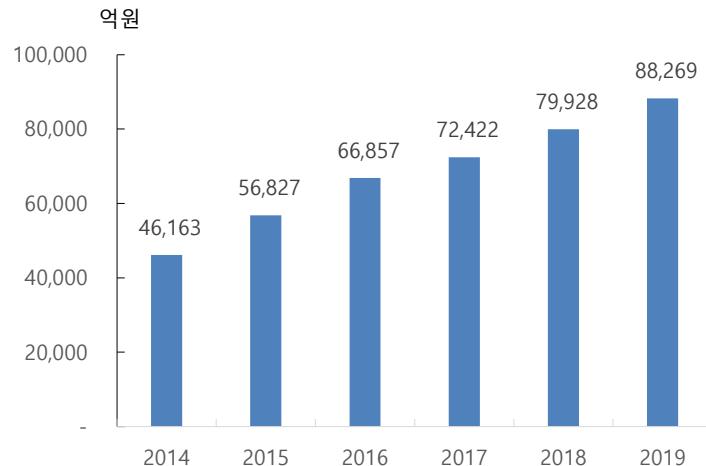
□ 분양시장 호조, 분양시장 호조에 따른 건설 실적 호조로 '20년 실적 추정치 상향

- 분양시장 호조 지속 및 건설부문 원가율 개선에 따른 실적 추정치('20년 OP 1,361억원 → 1,461억원) 조정으로 목표주가 13,000원(+18.2%)으로 상향.
- 목표주가는 20년 PER 4.5배로 업종 평균(5.0배)을 10% 할인. 건설 부문 장기 성장성 및 이익 증가 확정적

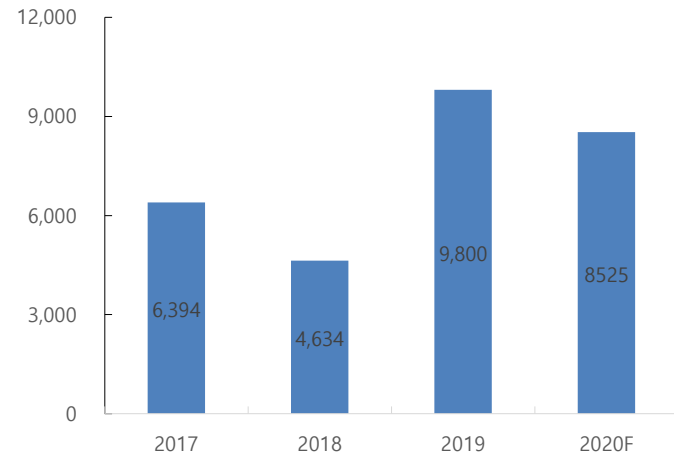
□ 풍력 사업 강화(EPC + O&M)로 그린 뉴딜 정책 수혜

- 오랜기간 준비한 신성장 동력인 풍력사업, 정부 그린뉴딜 정책으로 수혜 예상
- 경주 풍력 등 상업운전 중인 프로젝트 + 태백 가덕산 등 착공 예정 프로젝트 등 풍부한 라인업 기보유
- EPC 증가와 지분 투자를 통한 안정적 운영수익 증가 동시에 누릴 예정

누적 수주잔고 추이



신규 분양 세대



자료: 교보증권 리서치센터

자료: 교보증권 리서치센터

□ 풍부한 풍력 라인업

- 기 진행 및 착공 예정 물량 누적 **7,454**억원. 기확보 및 확보 운영 지분 **62MW**
- 정부 추진 해상 프로젝트 기 추진중. 빠른 진행시 정책 수혜 예상

풍력 발전개발 진행 현황

프로젝트	규모	지분	공사금액	진행현황
경주풍력	38MW	15%	414억원	상업운전중
태백 가덕산	43MW	20%	830억원	4Q20 상업운전
태백 하사미	17MW	-	442억원	2Q20 착공
양양풍력	42MW	40%	882억원	2Q20 착공
태백 가덕산2	21MW	20%	480억원	4Q20 EPC 계약 예정
영덕 해맞이	34MW	30%	850억원	'21년 EPC 계약 예정
영덕리파워링	76MW	-	1,656억원	'22년 EPC 계약 예정
포항 스마일	63MW	30%	900억원	'22년 EPC 계약 예정
서해 해상풍력 등 진행 예정 프로젝트	778MW	미정	미정	9개 PJT 추가 추진중

자료: 교보증권 리서치센터

부문별 실적 추정

	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	2019	2020F
매출액	7,843	8,806	8,757	9,437	7,817	9,093	9,881	9,748	34,841	36,539
YoY(%)	-12.5	2.6	17.8	9.6	-0.3	3.3	12.8	3.3	3.7	4.9
건설	4,098	4,634	4,193	4,961	3,946	4,975	5,010	5,168	17,886	19,098
유통	2,383	2,709	3,154	3,361	2,663	2,666	3,467	3,310	11,606	12,106
상사	1,249	1,352	1,254	991	1,140	1,339	1,245	1,082	4,846	4,807
연결기타	113	111	156	124	68	113	159	188	503	528
원가율	88.7%	89.7%	89.6%	89.6%	88.4%	88.9%	89.2%	89.0%	89.3%	88.9%
건설	89.4%	89.2%	89.8%	88.8%	85.6%	88.5%	89.3%	91.2%	89.3%	88.8%
유통	85.2%	89.3%	88.9%	90.6%	90.4%	88.7%	88.5%	87.0%	88.7%	88.5%
상사	95.7%	95.4%	95.1%	96.1%	95.7%	95.5%	95.0%	96.0%	95.5%	95.5%
연결기타	33.0%	35.5%	53.8%	40.5%	49.3%	35.5%	53.8%	24.7%	41.7%	39.0%
매출총이익	883	908	911	981	906	1,009	1,067	1,073	3,731	4,055
YoY(%)	19.7	19.5	40.2	3.6	2.6	11.2	17.1	9.3	20.6	8.7
건설	434	499	429	554	567	573	535	456	1,916	2,131
유통	352	290	349	315	256	302	397	432	1,307	1,387
상사	54	62	61	38	49	61	62	43	216	215
연결기타	76	72	72	74	34	73	73	141	293	322
판관비	601	629	623	609	599	646	702	648	2,463	2,594
판관비율	7.7	7.1	7.1	6.5	7.7	7.1	7.1	6.6	7.1	7.1
영업이익	281	278	284	412	307	364	366	425	1,256	1,461
영업이익률	3.6	3.2	3.2	4.4	3.9	4.0	3.7	4.4	3.6	4.0
순이익	113	92	119	140	150	191	157	227	464	726

자료: 교보증권 리서치센터

코오롱글로벌(003070) 바람이 분다.

포괄손익계산서

12결산 (십억원)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
매출액	33,583	34,841	36,539	38,874	39,383
매출원가	30,489	31,123	32,484	34,613	34,961
매출총이익	3,094	3,718	4,055	4,261	4,422
매출총이익률 (%)	9.2	10.7	11.1	11.0	11.2
판매비	2,326	2,463	2,594	2,760	2,796
영업이익	768	1,256	1,461	1,501	1,626
영업이익률 (%)	2.3	3.6	4.0	3.9	4.1
EBITDA	962	1,824	1,923	1,890	1,963
EBITDA Margin (%)	2.9	5.2	5.3	4.9	5.0
영업외손익	-444	-611	-480	-473	-390
법인세비용차감전순이익	324	644	981	1,028	1,235
법인세비용	180	181	255	267	321
당기순이익	145	464	726	761	914
당기순이익률 (%)	0.4	1.3	2.0	2.0	2.3
비지배지분순이익	-19	-24	-15	-15	-18
지배지분순이익	163	488	740	776	932
지배순이익률 (%)	0.5	1.4	2.0	2.0	2.4
포괄순이익	2	286	663	698	851
비지배지분포괄이익	-19	-24	-55	-58	-70
지배지분포괄이익	21	310	717	756	921

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

12결산 (십억원)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	90	1,482	1,553	1,463	1,621
당기순이익	145	464	726	761	914
투자활동 현금흐름	-270	-213	-560	-481	-481
투자자산	93	-20	-52	-52	-52
유형자산	-387	-173	-480	-400	-400
재무활동 현금흐름	48	-1,102	-778	-678	-690
단기차입금	-336	-344	-200	-200	-200
장기차입금	550	700	-3	-3	-3
현금의 증감	-132	167	-206	-31	770
기초 현금	959	827	995	789	758
기말 현금	827	995	789	758	1,528
NOPLAT	342	903	1,081	1,111	1,203
FCF	-615	1,004	853	858	955

자료: 교보증권 리서치센터

재무상태표

12결산 (십억원)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
유동자산	9,485	9,939	9,837	9,985	10,807
현금및현금성자산	827	995	789	758	1,528
매출채권 및 기타채권	5,931	5,898	5,899	5,921	5,943
재고자산	1,315	1,719	1,803	1,918	1,943
비유동자산	10,849	12,242	12,276	12,355	12,487
유형자산	3,764	3,694	3,738	3,772	3,857
자산총계	20,334	22,181	22,113	22,341	23,294
유동부채	12,579	12,858	12,210	11,803	11,976
매입채무 및 기타채무	5,484	6,378	5,912	5,678	6,022
차입금	3,389	3,023	2,823	2,623	2,423
유동성채무	2,378	1,750	1,768	1,785	1,803
비유동부채	3,288	4,646	4,572	4,516	4,463
부채총계	15,867	17,504	16,781	16,319	16,439
지배지분	4,426	4,660	5,312	5,999	6,830
자본금	1,277	1,277	1,277	1,277	1,277
자본잉여금	1,238	1,238	1,238	1,238	1,238
이익잉여금	1,898	2,257	2,909	3,596	4,427
기타자본변동	-22	-21	-21	-21	-21
비지배지분	41	18	20	23	26
자본총계	4,467	4,678	5,332	6,022	6,855
총차입금	7,234	8,080	7,802	7,541	7,282

주요 투자지표

12결산 (십억원)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
PER	11.0	5.0	3.3	3.2	2.6
PBR	0.4	0.5	0.5	0.4	0.4
EV/EBITDA	7.9	4.9	4.6	4.6	3.9
PSR	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
DPS	100	350	350	400	400
성장성_매출액 증가율	-8.1	3.7	4.9	6.4	1.3
순이익 증가율	-5.2	220.9	56.5	4.9	20.1
ROIC	5.9	16.2	19.6	18.5	19.9
ROA	0.8	2.3	3.3	3.5	4.1
ROE	3.6	10.7	14.8	13.7	14.5
부채비율	355.2	374.2	314.7	271.0	239.8
순차입금비율	35.6	36.4	35.3	33.8	31.3
이자보상배율	2.2	2.8	4.0	4.2	4.7

단위: 원,
배, %