

코오롱글로벌

003070

Aug 11, 2020

Buy

유지

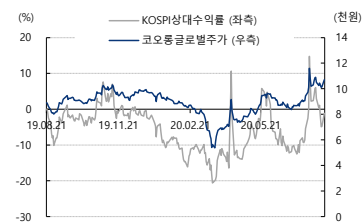
TP 15,000 원

상향

Company Data

현재가(08/10)	10,700 원
액면가(원)	5,000 원
52 주 최고가(보통주)	11,600 원
52 주 최저가(보통주)	5,380 원
KOSPI (08/10)	2,386.38p
KOSDAQ (08/10)	862.76p
자본금	1,277 억원
시가총액	2,779 억원
발행주식수(보통주)	2,521 만주
발행주식수(우선주)	31 만주
평균거래량(60 일)	30.0 만주
평균거래대금(60 일)	32 억원
외국인지분(보통주)	2.39%
주요주주	
코오롱 외 22 인	76.64%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	20.4	20.2	24.1
상대주가	8.5	10.9	0.8



건설/부동산 백광제

3771-9252, seoha100@iprovest.com


KYOBO 교보증권

탑 픽 (Top-Pick)

목표주가 15,000원 상향. 또다시 Surprise! 중소형 건설 Top-Pick

코오롱글로벌에 대해 투자 의견 '매수' 유지, 목표주가를 13,000원 → 15,000원으로 15.4% 상향. 목표주가 상향은 최근 목표주가 상향 조정 불구, 2분기 실적 기대치 상회 등에 따른 추가적인 연간 순이익 추정치 상향에 따름. 목표주가는 '20년 추정 PER 4.5배 수준으로 현재 업종 평균치(5.1배)보다 보수적 수준. 현재 주가는 '20년 추정 PER 3.0배, PBR 0.5배 수준으로 극단적 저평가 상태, 건설업종에 대한 투자 심리가 여전히 좋은 편은 아니지만, 양적 성장 • 이익 성장 • 배당 수익률 증가가 동반되는 현재 시점에서 현재 수준의 디스카운트는 이유 없다 할 수 있음. ① 연속된 어닝 서프라이즈 달성으로 향후 실적에 대한 우려 불식, ② 풍부한 누적 수주잔고(8.8조원) • 신규수주 1.8조원('20년 8월 현재) • 전년 성공적인 분양(9,800세대)에 힘입은 건설 이익 증가, ③ 실적 개선에 힘입은 배당 증가('19년 350원, '20년 추가 배당 기대)가 최소 '22년까지 지속 될 것으로 기대. ④ 풍력 • 모듈러 주택 등 추가 모멘텀 충분. 중소형 건설 Top-Pick 추천.

2Q20년 영업이익 477억원(YoY +71.6%), 건설부문 급성장, 어닝 서프라이즈

2Q20년 매출액 9,313억원(YoY +5.8%), 영업이익 477억원(YoY +71.6%), 건설부문 급성장, 어닝 서프라이즈. 건설(YoY +30.2%)은 환경 • 건축부문 매출 부진 불구, 주택(YoY +684억원) 매출 증가 및 준공정산 이익을 포함한 원가율 하락(YoY -6%p)에 힘입어 이익 급증. 유통(YoY +6.2%)은 전년 A/S 리콜 일회성 이익 기저효과 불구, 신차 효과에 따른 Sales(YoY +684억원) 매출액 개선으로 이익 증가. 상사(YoY -19.3%)는 지속적인 아이템 개편에 따른 외형 축소 진행 중으로 감익. 건설 급성장으로 영업이익 시장기대치(356억원) 및 당사추정치(364억원) 대폭 상회. 어닝 서프라이즈.

☞ '20년 매출액 3.6조원(YoY +3.7%), 영업이익 1,615억원(YoY +28.6%), 건설업에 대한 시장 우려와 달리 연간 기준 건설 • 유통 이익 개선에 힘입어 영업이익 증가 가속될 전망. 풍부한 누적 수주잔고 및 분양 대성공으로 영업이익 가이던스(1,450억원) 대폭 상회 전망.

Forecast earnings & Valuation

12 결산(십억원)	2018.12	2019.12	2020.12E	2021.12E	2022.12E
매출액(십억원)	3,358	3,484	3,614	3,838	3,887
YoY(%)	-8.1	3.7	3.7	6.2	1.3
영업이익(십억원)	77	126	161	166	178
OP 마진(%)	2.3	3.6	4.5	4.3	4.6
순이익(십억원)	14	46	84	89	104
EPS(원)	645	1,930	3,412	3,576	4,207
YoY(%)	-13.1	199.1	76.8	4.8	17.6
PER(배)	11.0	5.0	3.0	2.8	2.4
PCR(배)	1.6	1.2	1.0	1.0	0.9
PBR(배)	0.4	0.5	0.5	0.4	0.4
EV/EBITDA(배)	7.9	4.9	4.3	4.1	3.5
ROE(%)	3.6	10.7	17.1	15.5	15.8

[도표 1] 부문별 실적 추정

(단위: 억원)

	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	2019	2020F
매출액	7,843	8,806	8,757	9,436	7,817	9,313	9,233	9,775	34,841	36,139
YoY(%)	-12.5	2.6	17.8	9.6	-0.3	5.8	5.4	3.6	3.7	3.7
건설	4,098	4,634	4,193	4,961	3,946	4,874	4,462	5,116	17,886	18,398
유통	2,383	2,709	3,154	3,361	2,663	3,346	3,467	3,330	11,606	12,806
상사	1,249	1,352	1,254	991	1,140	1,006	1,145	1,115	4,846	4,407
연결기타	113	111	156	124	68	87	159	214	503	528
원가율	88.7%	89.7%	89.6%	89.2%	88.4%	88.8%	89.2%	88.2%	89.7%	88.6%
건설	89.4%	89.2%	89.8%	88.8%	85.6%	86.7%	88.1%	88.0%	89.3%	87.2%
유통	85.2%	89.3%	88.9%	95.0%	90.4%	90.8%	90.4%	90.1%	90.0%	90.4%
상사	95.7%	95.4%	95.1%	96.1%	95.7%	95.0%	95.0%	96.0%	95.5%	95.4%
연결기타	33.0%	35.5%	53.8%	40.5%	46.5%	54.3%	53.8%	19.3%	41.7%	39.0%
매출총이익	883	908	907	1,021	906	1,047	996	1,158	3,584	4,109
YoY(%)	19.7	19.5	39.5	7.9	2.7	15.4	9.8	13.4	15.8	14.6
건설	434	499	429	554	567	649	532	612	1,916	2,359
유통	352	290	349	168	256	308	333	329	1,159	1,226
상사	54	62	61	38	49	50	58	44	216	201
연결기타	76	72	72	74	36	40	73	173	293	322
판매비	601	629	623	609	599	570	636	689	2,463	2,494
판매비율	7.7	7.1	7.1	6.5	7.7	7.1	7.1	7.0	7.1	6.9
영업이익	281	278	284	412	307	477	360	471	1,256	1,615
영업이익률	3.6	3.2	3.2	4.4	3.9	5.1	3.9	4.8	3.6	4.5
순이익	113	92	119	140	150	252	146	296	464	845

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 2] 추정치 변경

(단위: 십억원)

	변경전		변경후	
12 결산(십억원)	2020.12E	2021.12E	2020.12E	2021.12E
매출액(십억원)	3,654	3,887	3,614	3,838
YoY(%)	4.9	6.4	3.7	6.2
영업이익(십억원)	146	150	161	166
OP 마진(%)	4.0	3.9	4.5	4.3
순이익(십억원)	73	76	84	89
EPS(원)	2,931	3,074	3,412	3,576
YoY(%)	51.9	4.9	76.8	4.8
목표배수	4.5		4.5	
목표주가	13,189.5		15,353.1	

자료: 교보증권 리서치센터

[코오롱글로벌 003070]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
매출액	3,358	3,484	3,614	3,838	3,887
매출원가	3,049	3,112	3,203	3,400	3,433
매출총이익	309	372	411	438	454
매출총이익률 (%)	9.2	10.7	11.4	11.4	11.7
판매비와관리비	233	246	249	272	276
영업이익	77	126	161	166	178
영업이익률 (%)	2.3	3.6	4.5	4.3	4.6
EBITDA	96	182	208	205	212
EBITDA Margin (%)	2.9	5.2	5.7	5.3	5.4
영업외손익	-44	-61	-47	-46	-37
관계기업손익	-2	-2	-2	-2	-2
금융수익	12	10	9	10	14
금융비용	-35	-45	-37	-36	-35
기타	-20	-24	-18	-18	-14
법인세비용차감전순이익	32	64	114	120	141
법인세비용	18	18	30	31	37
계속사업순이익	14	46	84	89	104
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	14	46	84	89	104
당기순이익률 (%)	0.4	1.3	2.3	2.3	2.7
비지배지분순이익	-2	-2	-2	-2	-2
지배지분순이익	16	49	86	90	106
지배순이익률 (%)	0.5	1.4	2.4	2.4	2.7
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-14	-18	-6	-6	-6
포괄순이익	0	29	78	82	98
비지배지분포괄이익	-2	-2	-6	-7	-8
지배지분포괄이익	2	31	85	89	106

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

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	9	148	169	159	175
당기순이익	14	46	84	89	104
비현금항목의 가감	97	156	161	152	146
감가상각비	15	53	43	36	31
외환손익	-2	-2	10	8	8
자본법평가손익	2	2	2	2	2
기타	81	103	107	106	106
자산부채의 증감	-76	-30	-19	-24	-18
기타현금흐름	-26	-25	-57	-57	-57
투자활동 현금흐름	-27	-21	-56	-48	-48
투자자산	9	-2	-5	-5	-5
유형자산	-39	-17	-48	-40	-40
기타	2	-2	-3	-3	-3
재무활동 현금흐름	5	-110	-78	-69	-69
단기차입금	-34	-34	-20	-20	-20
사채	25	-57	-14	-4	-4
장기차입금	55	70	0	0	0
자본의 증가(감소)	10	0	0	0	0
현금배당	-4	-8	-9	-10	-10
기타	-47	-82	-34	-34	-34
현금의 증감	-13	17	-6	9	90
기초 현금	96	83	99	93	102
기말 현금	83	99	93	102	192
NOPLAT	34	90	120	123	132
FCF	-61	100	99	98	107

자료: 코오롱글로벌, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
유동자산	948	994	996	1,022	1,117
현금및현금성자산	83	99	93	102	192
매출채권 및 기타채권	593	590	590	592	594
재고자산	132	172	178	189	192
기타유동자산	141	133	135	139	139
비유동자산	1,085	1,224	1,228	1,236	1,249
유형자산	376	369	374	377	386
관계기업투자금	30	33	38	43	48
기타금융자산	159	130	130	130	130
기타비유동자산	520	692	686	685	685
자산총계	2,033	2,218	2,223	2,258	2,366
유동부채	1,258	1,286	1,221	1,180	1,198
매입채무 및 기타채무	548	638	591	568	602
차입금	339	302	282	262	242
유동성채무	238	175	177	179	180
기타유동부채	133	171	171	172	173
비유동부채	329	465	457	452	446
차입금	36	11	11	11	10
사채	99	155	141	136	132
기타비유동부채	194	298	305	304	303
부채총계	1,587	1,750	1,678	1,632	1,644
지배지분	443	466	543	623	719
자본금	128	128	128	128	128
자본잉여금	124	124	124	124	124
이익잉여금	190	226	303	383	479
기타자본변동	-2	-2	-2	-2	-2
비지배지분	4	2	2	2	3
자본총계	447	468	545	626	722
총차입금	723	808	780	754	728

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

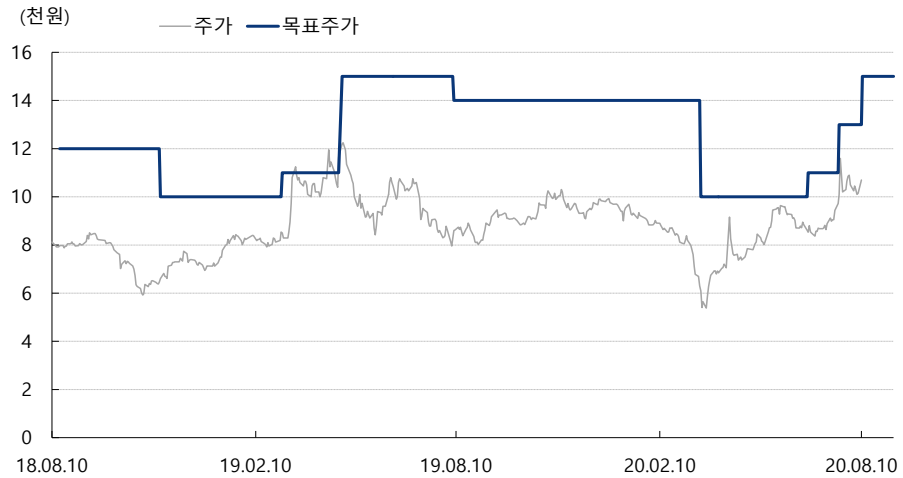
12 결산(십억원)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
EPS	645	1,930	3,412	3,576	4,207
PER	11.0	5.0	3.0	2.8	2.4
BPS	17,342	18,259	21,286	24,426	28,188
PBR	0.4	0.5	0.5	0.4	0.4
EBITDAPS	3,770	7,148	8,138	8,014	8,289
EV/EBITDA	7.9	4.9	4.3	4.1	3.5
SPS	133,209	138,203	143,349	152,236	154,194
PSR	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
CFPS	-2,409	3,933	3,867	3,832	4,188
DPS	100	350	400	400	400

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
성장성					
매출액 증가율	-8.1	3.7	3.7	6.2	1.3
영업이익 증가율	5.9	63.6	28.6	2.6	7.3
순이익 증가율	-5.2	220.9	82.2	4.8	17.6
수익성					
ROIC	5.9	16.2	21.7	20.5	21.8
ROA	0.8	2.3	3.9	4.0	4.6
ROE	3.6	10.7	17.1	15.5	15.8
안정성					
부채비율	355.2	374.2	307.7	260.8	227.6
순차입금비용	35.6	36.4	35.1	33.4	30.8
이자보상배율	2.2	2.8	4.4	4.6	5.1

코오롱글로벌 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2018.08.17	매수	12,000	(37.93)	(29.08)	2020.08.11	매수	15,000		
2018.11.16	매수	10,000	(23.54)	(15.70)					
2019.02.26	매수	10,000	(23.09)	(14.60)					
2019.03.06	매수	11,000	(5.64)	8.64					
2019.04.29	매수	15,000	(35.59)	(18.33)					
2019.08.08	매수	14,000	(34.91)	(26.43)					
2019.11.14	매수	14,000	(35.25)	(26.43)					
2020.03.18	매수	10,000	(28.15)	(8.40)					
2020.05.09	매수	11,000	(18.58)	(12.36)					
2020.06.23	매수	11,000	(19.07)	(11.64)					
2020.07.21	매수	13,000	(18.76)	(10.77)					

자료: 교보증권 리서치센터

■ Compliance Notice ■

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사항목은 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사항목은 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사항목의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

■ 투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 ■ 기준일자 2020.06.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	86.1	13.9	0.0	0.0

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

[기업 투자가 및 투자등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하