

코오롱글로벌

| Bloomberg Code (003070 KS) | Reuters Code (003070.KS)

2020년 12월 4일

[건설]

김현욱 책임연구원

☎ 02-3772-1545

✉ hyunwook.kim@shinhan.com

강윤구 연구원

☎ 02-3772-3608

✉ yoongu@shinhan.com

건설과 유통 모두 안정적 성장



매수
(신규)



현재주가 (12월 3일)

20,450 원



목표주가

28,000 원 (신규)



상승여력

36.9%

- ◆ 투자이견 '매수', 목표주가 28,000원으로 커버리지 개시
- ◆ 건설 Point: 1) 분양 확대, 2) 품력 개화, 3) 서초 스포렉스 개발
- ◆ 유통 Point: 1) 브랜드 확대, 2) A/S 및 중고차 성장, 3) 투자여력



신한 리서치 투자정보
www.shinhaninvest.com



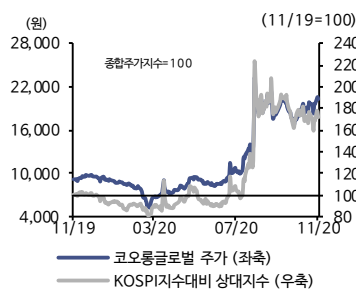
신한금융투자 기업분석부

투자판단	매수 (신규)
목표주가	28,000 원 (신규)
상승여력	36.9%

KOSPI	2,675.90p
KOSDAQ	899.34p
시가총액	515.6십억원
액면가	5,000 원
발행주식수	25.2백만주
유동주식수	5.8백만주(23.1%)
52 주 최고가/최저가	23,450 원/5,380 원
일평균 거래량 (60 일)	390,367 주
일평균 거래액 (60 일)	7,799 백만원
외국인 지분율	2.37%
주요주주	
코오롱 외 20 인	76.59%

절대수익률	
3개월	7.6%
6개월	113.2%
12개월	119.4%
KOSPI 대비 상대수익률	
3개월	-4.9%
6개월	66.3%
12개월	71.5%

주가차트



투자 의견 '매수', 목표주가 28,000원으로 커버리지 개선

투자 의견 '매수', 목표주가 28,000원으로 커버리지를 개선한다. SoTP 방식으로 목표주가를 산출했다. 건설과 유통 사업부문의 가치는 Peer group Valuation을 사용했고, 서초 스포렉스 부지의 개발 가치를 3,240억원(평당 1.2억원)으로 반영했다.

지난 7월 양호한 2분기 실적과 음압병동 및 풍력 사업 관심이 높아지면서 주가가 급등했다. 하지만 여전히 주가는 2021년 기준 PBR 0.8배다. 목표주가 기준으로도 1.1배다. 최근 중소형 건설주에서 전통 건설 외 사업 가치가 중요해지고 있다. 풍력과 수입차 유통의 안정적인 성장(3년 평균 ROE 19%)을 고려하면 충분히 매력적인 주가다.

건설 Point: 1) 분양 확대, 2) 풍력 개화, 3) 서초 스포렉스 개발

1) 늘어난 분양물량을 바탕으로 주택 부문 실적 개선이 예상된다. 아파트 분양물량은 2015~2018년 5,039세대에서 2019~2021년 8,403세대로 급증할 전망이다. 2) 2010년대 초반부터 준비해온 풍력발전 개화 수혜가 기대된다. 공사수익과 지분투자를 통한 운영수익을 얻는다. 진행 중인 프로젝트만 반영해도 2027년까지 누적 매출액 3.3조원, 영업이익 2,000억원이 예상된다. 2027년 예상 운영수익은 100억원에 육박할 전망이다. 3) 장부가 600억원 미만의 서초 스포렉스(2,700평 규모)는 용도 변경 후 개발을 통한 가치 상승이 기대된다. 주변 시세를 고려하면 용도 변경 후 평당 1억원 이상의 가치가 기대된다.

유통 Point: 1) 브랜드 확대, 2) A/S, 중고차 성장, 3) 투자여력

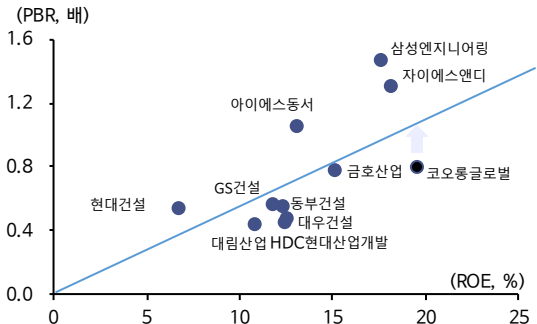
1) 계열사 인수를 통해 브랜드 라인업을 확대 중이다. 볼보와 아우디 등이 추가되면서 동사가 취급하는 브랜드들의 수입차 시장 점유율이 2019년 22.3%에서 2020년 10월 누적 기준 53.0%로 확대된다. 2) 수입차 판매는 향후 A/S와 중고차 판매로 이어진다. 국내 A/S와 중고차 판매 대상 수입차 수는 2027년까지 지속 증가할 전망이다. 시장 성장을 통한 매출 확대가 기대된다. 3) 성장성이 높은 A/S 센터는 큰 규모의 투자가 필요하다. 수입차 유통만하는 경쟁사와 비교할 때, 건설로 창출한 수익을 유통 부문에 투자할 수 있어 점유율 확대에 유리하다.

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	세전이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증가율 (%)	BPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	순차입금 비율 (%)
2018	3,358.3	76.8	32.4	16.3	637	(2.9)	17,342	11.2	8.0	0.4	3.6	130.8
2019	3,484.1	125.6	64.4	48.8	1,906	199.1	18,259	5.1	5.2	0.5	10.7	147.9
2020F	3,721.0	178.5	130.5	97.7	3,821	100.4	21,220	5.4	24.8	1.0	19.4	111.6
2021F	4,356.2	222.3	169.0	122.2	4,780	25.1	25,557	4.3	21.2	0.8	20.5	81.6
2022F	4,679.2	245.7	195.3	137.6	5,385	12.7	30,450	3.8	19.1	0.7	19.3	57.6

자료: 회사 자료, 신한금융투자

Key Charts

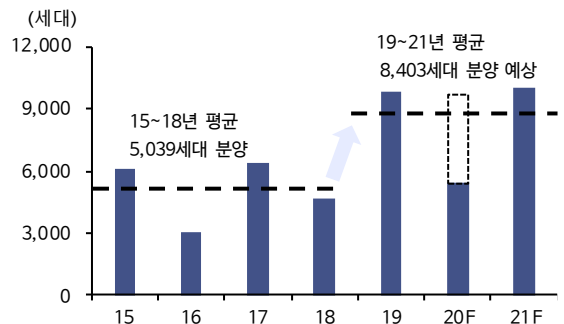
국내 중,대형 건설사 2021년 PBR/ROE 비교



자료: QuantiWise, 신한금융투자

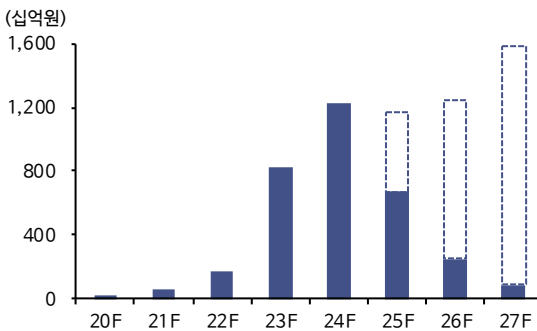
주: 컨센서스 기준

연간 분양물량 추이 및 전망



자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

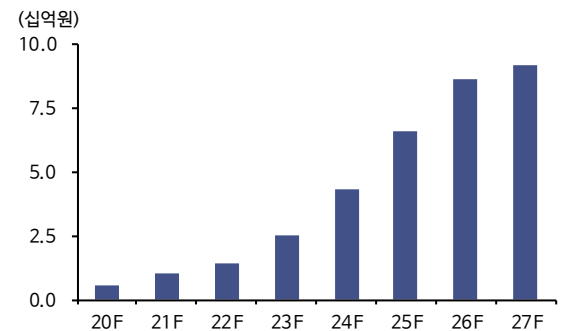
풍력 발전 매출 전망



자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

주: 현재 진행중인 프로젝트만 적용

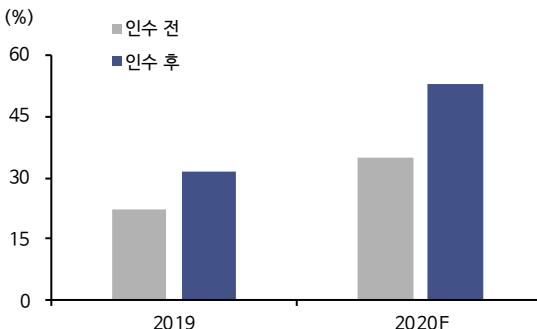
풍력 발전 운영수익 전망



자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

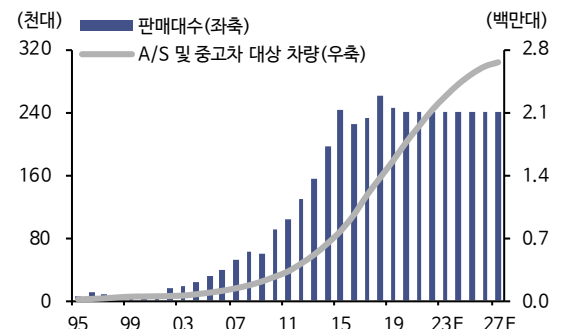
주: 기본 투자 규모 미정 프로젝트들은 모두 5% 가정

코오롱글로벌 유통 브랜드 합산 시장 점유율



자료: KAIDA, 신한금융투자 추정

국내 수입차 및 중고차 시장 전망



자료: KAIDA, 신한금융투자 추정

주: 21년부터 판매 정체 가정

Valuation

- 🔥 1. 높아보이는 Valuation에는 이유가 있다
- 🔥 2. 투자 의견 '매수', 목표주가 28,000원으로 커버리지 개시
- 🔥 3. 목표주가 2021년 PBR 1.1배. 충분히 매력적

1. 높아보이는 Valuation에는 이유가 있다

2020년 중소형사의 양호한 주가 흐름 근거: 1) 낮은 해외 리스크, 2) 분양 확대, 3) 신사업

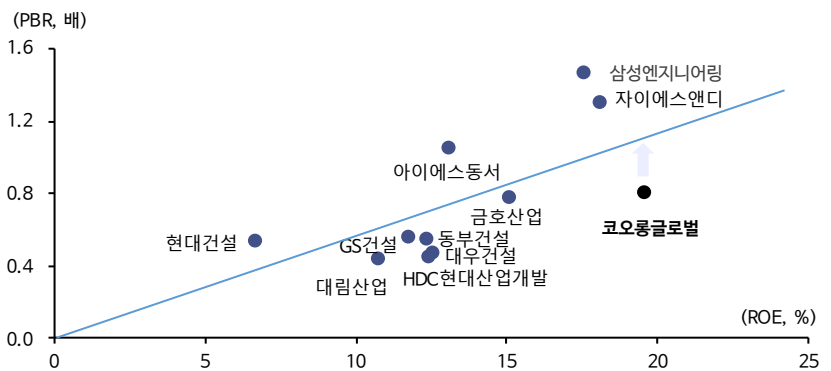
국내 중소형 건설사들의 Valuation에 건설 외 사업의 가치가 중요해지고 있다. 올해 하반기부터 중견 건설사들의 주가 흐름은 대형사보다 좋았다. 1) 코로나19 영향이 심한 해외 공사 리스크가 적었고, 2) 국내 아파트 분양시장 호황에서 주택 분양을 크게 늘리기 용이하기 때문이었다. 하지만 3) 두드러지는 주가 흐름을 보이는 건설사들은 건설 외 사업 부문이 주목받은 이유가 크다.

대부분의 실적이 국내 주택에서 나오는 중견 건설사들은 성장성을 확보하기 위해 건설 외 사업을 강화하고 있다. 주택 분양 확대와 함께 전통 건설 외 사업 가치를 인정받은 중견사들은 양호한 주가 흐름과 상대적으로 높은 Valuation을 받고 있다. 실적 안정성이 높은 폐기물 사업을 강화한 아이에스동서는 12개월 선행 기준 PBR 1.1배를 받고 있다. 자이에스앤디는 중소형 아파트 건설과 함께 Home improvement 사업, 부동산 운영 사업을 영위하면서 PBR 1.3배의 높은 Valuation을 받고 있다.

풍력과 유통 사업 변화로 Valuation 상승 기대

동사의 1) 풍력 공사 실적 성장성과 풍력 단지 운영수익, 2) 수입차 브랜드 확대를 통한 높은 ROE(2021년 20%)를 고려하면 PBR 0.8배의 현재 주가는 충분히 매력적이다.

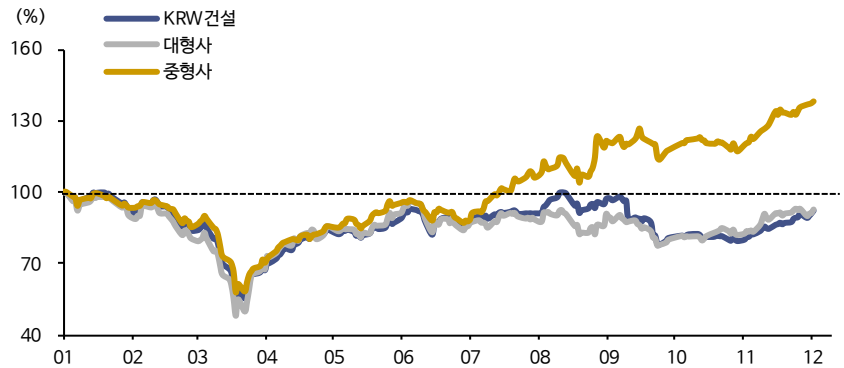
국내 중,대형 건설사 2021년 PBR/ROE 비교



자료: QuantiWise, 신한금융투자

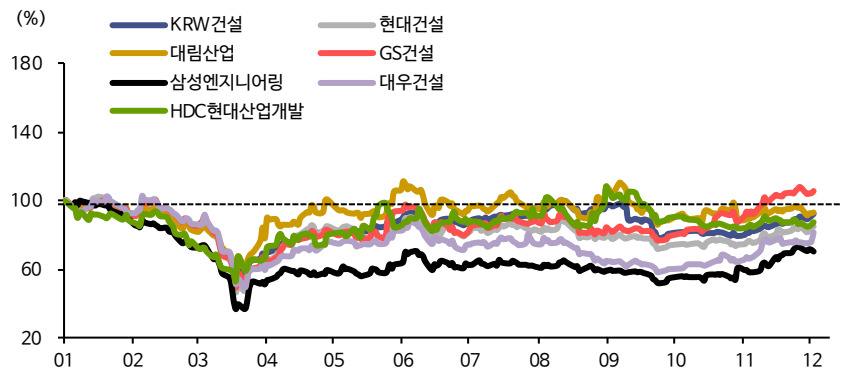
주: 컨센서스 기준

대형 및 중형 건설사 연초 기준 합산 시가총액 변화율



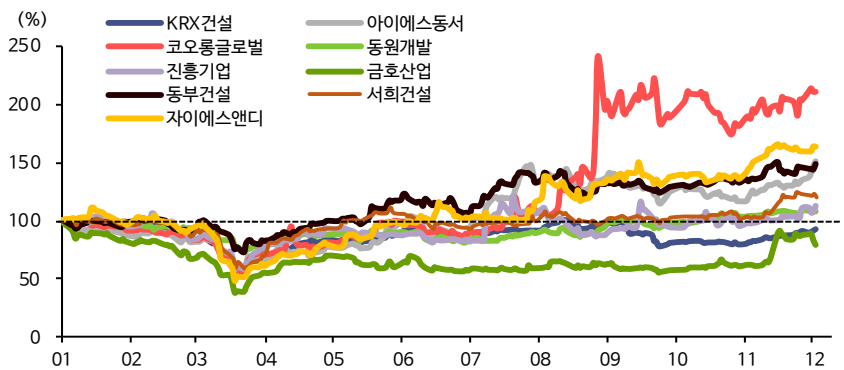
자료: QuantiWise, 신한금융투자 / 주: 2020.01.02=100 기준

대형 건설사 상대주가 추이



자료: QuantiWise, 신한금융투자 / 주: 2020.01.02=100 기준

중형 건설사 상대주가 추이



자료: QuantiWise, 신한금융투자 / 주: 2020.01.02=100 기준

2. 투자의견 '매수', 목표주가 28,000원으로 커버리지 개시

목표주가 28,000원

상승률: 36.9%

투자의견 '매수', 목표주가 28,000원으로 커버리지를 개시한다. SoTP 방식으로 목표주가를 산출했다. 동사의 사업 구조는 크게 1) 주택을 중심으로 하는 건설 부문과 2) 수입차 유통 부문, 3) 상사 및 연결 회사 부문으로 나뉜다.

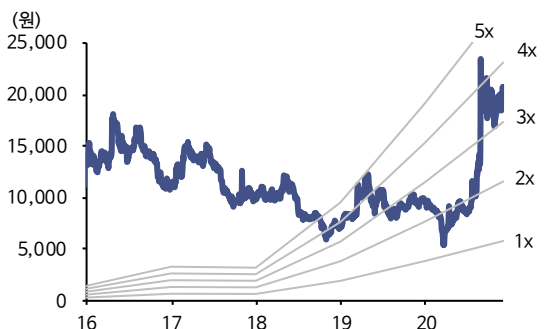
건설과 유통 부문의 가치는 Peer group 밸류를 적용했다. 실적 기여도가 거의 없고 사업이 축소 중인 상사 및 연결 부문의 영업 가치를 0으로 가정하는 대신 연결 사업 중 스포츠센터 운영 매출이 발생하는 서초 스포렉스 부지의 개발 가치를 3,240억원(평당 1.2억원)으로 반영했다. 서초 스포렉스 부지는 용도 변경을 통한 개발이 예정되어 있다. 현재 600억 미만의 장부가에서 용적률 상향에 따른 가치 상승이 기대된다.

코오롱글로벌 SoTP Valuation

(십억원)	밸류	주요 가정	비고
건설 부문	670.1		$a=b*c$
적정 멀티플	4.0	국내 건설사 2021년 평균 EV/EBIT	b
2021년 예상 영업이익	169.2	풍력 공사 실적 반영	c
유통 부문	417.4		$d=e*f$
적정 멀티플	7.2	도이치모터스 2021년 EV/EBIT	e
2021년 예상 영업이익	58.3	오토케어서비스 인수 반영	f
상사 및 연결 부문	0.0	상사 및 기타부문 가치 = 0 가정	g
서초 스포렉스 가치	324.0	스포렉스 부지 개발 가치 평당 1.2억원	h
현금 및 현금성 자산	232.2	3Q20 3,580억원에서 오토케어서비스 인수금액 1,258억원 제외	j
부채총계	942.2	3Q20 기준	k
합산	701.5		$l=a+d+g+h+j-k$
상장주식수	25,210,438		m
주당 가치(원)	27,825.4		$n=l/m$
목표 주가(원)	28,000		
현재 주가(원)	20,450		
상승률(%)	36.9		

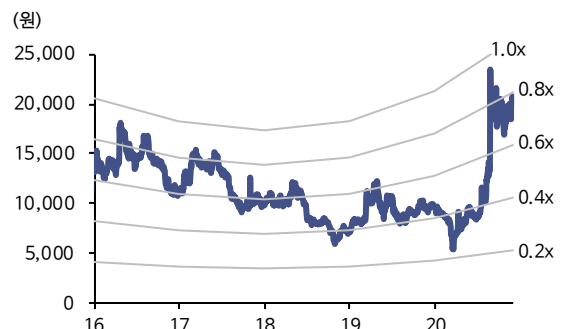
자료: QuantiWise, 신한금융투자 추정

코오롱글로벌 12MF PER 추이



자료: QuantiWise, 신한금융투자

코오롱글로벌 12MF PBR 추이



자료: QuantiWise, 신한금융투자

3. 목표주가, 2021년 PBR 1.1배. 충분히 매력적

건설 외 사업의 성장성과
안정성 고려시 2021년
PBR 0.8배는 저평가 상태

지난 7월 양호한 2분기 실적에 더해 음압병동과 풍력 사업이 관심을 받으면서 주가가 급등했다. 하지만 여전히 주가는 2021년 기준 PBR은 0.8배다. 목표주가 기준으로 PBR 1.1배다. 역사적 저평가 수준의 전반적인 건설 업황을 고려하면 비싸 보일 수 있으나 전통 건설 외 사업의 가치를 고려하면 충분히 저평가 받고 있다고 판단된다.

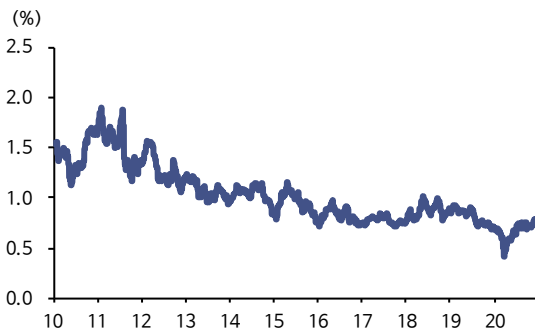
2020년 포함 동사의 향후 3년 평균 ROE는 19%다. 국내 건설사들 중 상당히 높은 수준이다. 1) 주택 부문 실적 레벨업과 2) 코오롱오토케어서비스 인수 효과, 3) 휴게소 운영 적자 축소 등이 높은 수익성의 근원이다. 장기적인 성장성과 안정성도 돋보인다. 1) 풍력 시장 본격 개화에 따른 공사 수익, 2) 풍력 부문 누적 운영수익, 3) A/S 및 중고차 시장 성장이 안정적인 성장을 이끌 전망이다.

코오롱글로벌 연간 PBR/ROE 추이 및 전망

	2015	2016	2017	2018	2019	2020F	2021F	2022F
BPS(지배)	20,703	20,573	18,236	17,342	18,259	21,220	25,557	30,450
PBR(End)	0.7	0.5	0.5	0.4	0.5	0.96	0.80	0.7
PBR(High)	1.2	0.9	0.9	0.7	0.7	1.2	1.0	0.8
PBR Low)	0.3	0.5	0.5	0.3	0.4	0.2	0.2	0.2
PBR(Avg)	0.8	0.7	0.7	0.5	0.5	0.6	0.5	0.4
ROE	(5.4)	1.4	3.4	3.2	10.1	18.7	19.5	18.5

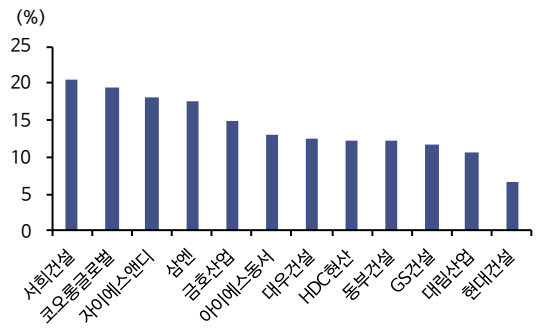
자료: QuantiWise, 신한금융투자 추정

건설 업종 PBR 추이



자료: QuantiWise, 신한금융투자 / 주: KRX건설

건설사 12MF ROE 비교



자료: QuantiWise, 신한금융투자 추정



Contents

I. 주택 개선과 품격 본궤도 진입

- | | |
|----------------------------------|----|
| 1) 2019~2021년 분양 증가에 따른 주택 실적 개선 | 9 |
| 2) 품격발전으로 건설 성장성 보완 | 11 |
| 3) 서초 스포렉스 부지 개발 계획 | 14 |

II. 유통·수입차 시장 장악

- | | |
|----------------------------------|----|
| 1) 판매 포트폴리오 확대로 유통 부문 성장 | 15 |
| 2) 오늘의 제품 판매가 넓히는 미래 A/S와 중고차 시장 | 17 |
| 3) 투자여력으로 향후 점유율 확대 용이 | 18 |

III. 영업 실적 전망

- | | |
|--|----|
| 1) 4Q20 매출액 1.0조원(+10%), 영업이익 496억원(+20.%) | 19 |
| 2) 2021년 매출액 4.4조원(+17%), 영업이익 2,261억원(+26%) | 20 |

I. 건설: 주택 개선과 풍력 본궤도 진입

- 1. 분양 증가에 따른 주택 실적 개선
- 2. 풍력발전으로 건설 성장성 보완
- 3. 서초 스포렉스 부지 개발 계획

1. 2019~2021년 분양 증가에 따른 주택 실적 개선

분양 물량 확대 기대
15~18년 평균 5,039세대
19~21년 평균 8,403세대

올해 분양 이연 물량은
모두 내년 1분기내 분양

늘어난 분양물량을 바탕으로 주택 부문 실적 개선이 예상된다. 2015~2018년 평균 아파트 분양물량은 5,039세대였다. 2019년에 9,805세대를 분양하면서 2019년 1분기부터 올해까지 주택부문 실적 개선이 지속되고 있다. 2019~2021년 예상 평균 분양은 8,403세대로 2015~2018년 대비 67% 급증한 수준이다.

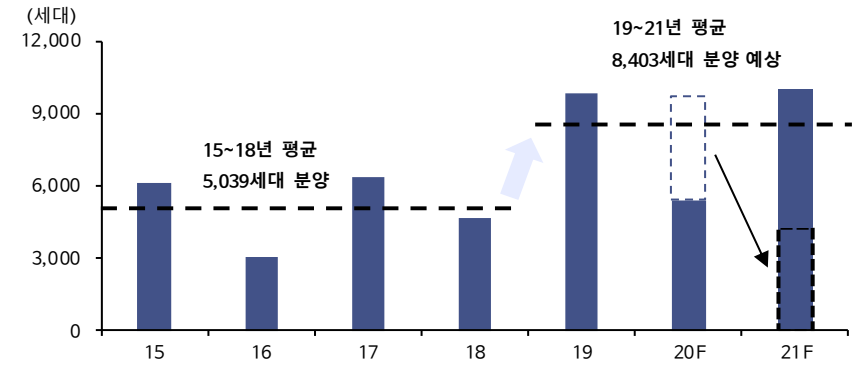
올해 주택 분양은 계획 대비 부진하겠지만 이연된 물량 모두 내년 1분기 분양을 계획 중이다. 향후 실적 공백 영향은 미미할 전망이다. 연초 7,797세대 계획에서 분양 호황을 틈타 9,700세대 규모까지 계획이 상향됐다. 그러나 하반기 여러 단지들이 내년 1분기 분양으로 이연되면서 5,405세대가 분양될 전망이다. 이연된 단지 중 규모가 가장 큰 김해 율하 공동주택은 2021년 2월로 착공이 이연됐다. 대전 대성과 부산 사직은 조합 내부 이슈로 인해 3월 착공으로 미뤄졌다. 부산 초읍2는 인허가 일정이 밀리면서 2021년 1분기 중 분양이 계획 되어있다.

코오롱글로벌 2020년 분양 계획

구분	프로젝트	분양시기	세대수	비고
지역조합	나주 빛가람	2월	1,480	분양 완료
지역조합	인천 계양방축	8월	546	분양 완료
도시정비	서울 자양 재건축	8월	165	분양 완료
도시정비	안양 덕현	10월	1,443	분양 완료
지주공동	대전 선화	11월	1,118	
도시정비	수원 권선6	12월	653	
소계			5,405	
2021년 이연 물량	김해 율하	21년 지연	1,882	
	대전 대성	21년 지연	934	
	부산초읍2	21년 지연	756	
	부산 사직	21년 지연	702	
소계			4,274	
합계			9,679	

자료: 회사 자료, 신한금융투자

연간 분양물량 추이 및 전망

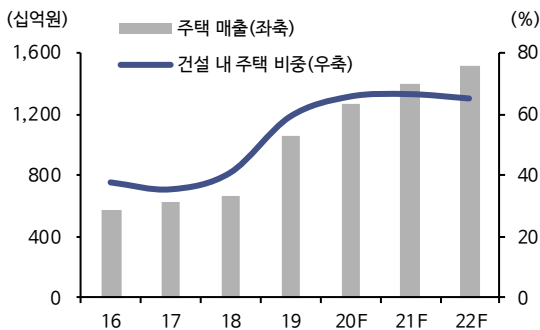


자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

분양 물량 확대에 양호한
주택 수익성 유지 예상

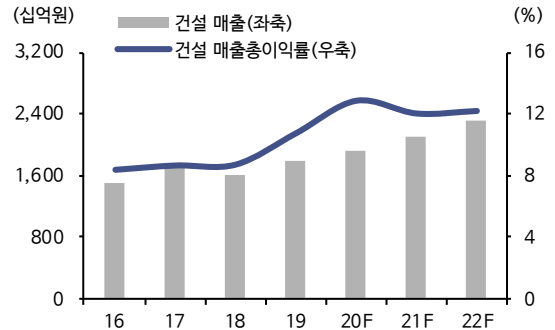
2019년 주택 분양이 전년 대비 2배 이상 늘어나면서 주택 매출이 YoY 58% 급증했다. 상대적으로 수익성 높은 주택 매출 비중이 증가하자 건설 부문 매출총이익율도 2018년 8.7%에서 2019년 10.7%로 2.0%p 개선됐다. 2018년 분기 실적 부진을 이어가던 동사가 2019년부터 컨센서스를 상회하는 실적을 내기 시작한 주요 이유다. 2020년 또한번의 수익성 개선이 유력하다. 상반기 준공정산이익 효과와 분양 규모 확대를 통한 협상력 강화 영향이다. 향후에도 주택을 중심으로 안정적인 건설 실적이 예상된다. 2019~2021년 분양 확대를 통한 주택 부문 매출 증가와 원가율 80% 후반대의 안정적인 수익성 유지가 예상된다.

주택 매출과 건설 내 주택 비중 추이 및 전망



자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

건설부문 연간 실적 추이 및 전망



자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

2. 풍력발전으로 건설 성장성 보완

1) 코오롱글로벌의 풍력발전 공사 현황

풍력 발전 수혜

- 1) EPC 공사수익
- 2) 지분투자 운영수익

2025년까지 15개의 육상 및 해상풍력 착공 계획

동사는 2010년대 초반부터 국내 건설 성장성 한계 극복을 위해 풍력발전에 공을 들여왔다. 2012년에 네덜란드 SPT Offshore사와 국내 해상풍력 사업에 대한 기술 이전협약을 체결했다. 동사는 풍력발전 단지 건설에서 계획 단계부터 참여하여 EPC로 공사수익을, 지분투자로 운영수익을 얻는다.

2012년과 2017년에는 각각 경주 풍력 1단지(17MW)와 2단지(21MW)를 준공했다. 최근 태백 가덕산(43MW)도 준공과 함께 4분기부터 상업운전을 시작했다. 모두 지분 참여를 통해 장기간 운영수익이 예정되어 있다. 공사가 진행중인 양양 풍력(42MW)과 함께 2021년 태백 하사미(17MW)와 가덕산2(21MW)가 착공 예정 중이다. 그 외 11개의 육상풍력 발전(합산 559MW) 프로젝트가 각 단계에서 진행 중이다. 완도에서는 400MW 해상풍력발전을 준비 중에 있다. 총 공사비가 2조원 규모다. 올해 6월 기상탑 설치를 완료했다. 1년의 풍향 조사가 끝나고 2022~2023년쯤 착공이 예상된다. 완도에서의 트랙레코드를 통해 향후 추가적인 해상풍력 신규수주도 기대된다.

코오롱글로벌 풍력발전단지 현황

구분	프로젝트명	규모	지분	공사금액	진행현황
육상	경주 풍력	38MW	15%	414억원	상업운전
	태백 가덕산	43MW	20%	830억원	4Q20 상업운전
	양양 풍력	42MW	40%	822억원	공사 진행중
	태백 하사미	17MW	-	442억원	1Q21 착공예정
	태백 가덕산2	21MW	20%	480억원	1Q21 착공예정
	영덕 해맞이	34MW	30%	850억원	21년 EPC 계약
	그 외 예정 프로젝트	525MW	-	-	10개 프로젝트 진행
해상	완도 해상	400MW	미정	2조원	기상탑 설치 완료

자료: 회사 자료, 신한금융투자

주: 완공 프로젝트는 회색 음영 표시

경주 풍력 단지



자료: 경주시, 신한금융투자

완도(장보고) 해상풍력단지 계획안



자료: 언론 자료, 신한금융투자

2) 늦어지는 풍력발전 스케줄 → 장기적인 성장 동력

태양광과 함께 풍력 발전을 신재생에너지 확대 큰 축으로 계획

정부의 신재생에너지 육성 계획에서 풍력 발전은 태양광과 함께 큰 축을 차지한다. 2017년 발표된 RE3020은 국내 발전에서 재생에너지가 차지하는 비중을 2017년 7%에서 2030년 20%까지 끌어올리는 계획이다. 계획된 신규설비 48.7GW 중에 풍력이 16.5GW(비중 34%)이고 태양광이 30.8GW(63%)다.

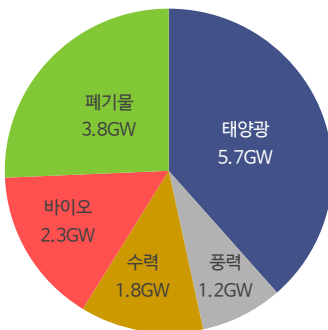
태양광 설비 대비 진행률이 더딘 풍력 발전

하지만 태양광에 비해 풍력 발전 설비 도입이 늦어지고 있다. 2018~2019년 2년간 필요 설비는 태양광이 4.7GW, 풍력이 2.5GW였다. 하지만 추가된 설비 7.1GW 중 대부분이 태양광이었고 풍력은 0.35GW에 불과했다. 산업부에 따르면 2018~2020년 발전사업 허가를 받은 3MW 이상 풍력 단지 70곳 중 사업이 개시된 단지는 육상풍력 1건에 불과하다. 풍력 설비 설치까지 크게 발전사업인허가, 환경영향평가, 최종인허가 3개의 단계가 있는데 발전사업인허가 이후 대부분 환경영향평가와 주민 반발, 자금 조달 등의 문제로 지연 중이다. 해상풍력은 더 늦다. 육상풍력 대비 규모와 지정학적 제한이 적어 성장 가능성이 크지만 우리나라에서는 아직까지 시범 단지만 운영 중이다. 그럼에도 주민들의 전북서남권과 신안, 울산, 제주 등 총 17.2GW의 시장이 2021~2022년부터 차례대로 열릴 계획이다.

동사는 현재 충분한 풍력 프로젝트 보유. 늦어질수록 향후 추가 수주 가능성 ↑

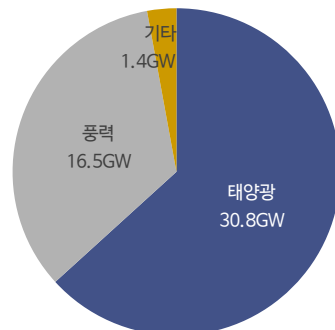
현재 동사가 진행중인 풍력 프로젝트들은 2021~2025년 착공, 2027년까지 모두 완공을 계획 중이다. 늦어지는 풍력 일정이 동사에게는 나쁘지 않다. 기존 현장들의 완공과 함께 미래 추가 수주 가능성을 높이는 상황으로 볼 수 있다.

2017년 신재생 에너지



자료: 정부 자료, 신한금융투자

2018~2030년 신재생에너지 추가 계획



자료: 정부 자료, 신한금융투자

3) 풍력의 예상 실적 반영

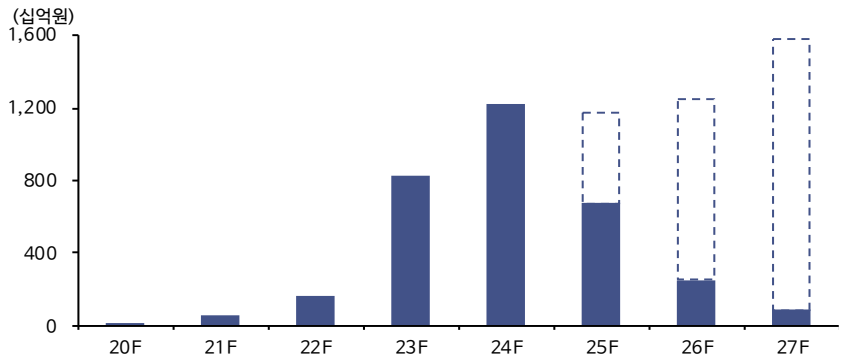
2027년 누적 풍력
매출 3.3조원
영업이익 2,000억원

지분투자 미정 프로젝트
5% 가정시 2027년 운영
수익은 92억원

2025년까지 착공 예정 프로젝트는 육상풍력 14개, 해상풍력 1개다. 추가적인 수주가 없다고 가정할 때 2027년까지 누적 공사 실적은 매출액 3.3조원과 영업이익 2,000억원 규모가 될 전망이다.

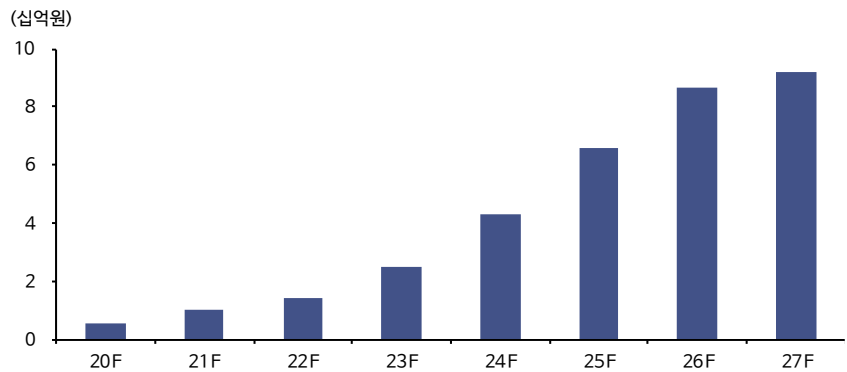
공사 이후에는 지분 투자에 맞게 운영수익이 발생한다. 현재 2017년 공사를 완공한 경주 풍력단지에서만 운영수익이 발생하고 있다. 지분투자 35억원을 했고 연간 약 6억원 내외의 운영수익이 발생한다. 최근 태백 가덕산 풍력 단지 상업운전이 시작됐다. 2021년에는 두 프로젝트에서 약 10억원의 운영수익이 영업외로 반영될 전망이다. 완도 해상과 현재 확정된 프로젝트 지분투자를 5%만 가정해도 2027년에는 약 100억원에 가까운 운영수익이 발생할 전망이다.

풍력 발전 매출 전망



자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정
주: 현재 진행중인 프로젝트만 적용

풍력 발전 운영수익 전망



자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정
주: 지분 규모 미정 프로젝트들은 모두 5% 가정

3. 서초 스포렉스 부지 개발 계획

용도 변경으로 스포렉스
부지 3,000억원 이상으로
가치 상승 예상

서초 스포렉스 부지는 강남역 인근 약 2,700평(8,900m²) 규모의 땅이다. 2019년 10월 도시계획변경 사전협상 대상지에 선정됐다. 사전협상제를 통해 빠르게 토지 용도변경이 가능해졌다. 2중 주택용지에서 준주거지/상업용지로 용도 변경이 되면 기부채납을 제외해도 용적률 상승에 따른 토지 가치 상승이 예상된다

스포렉스 부지 주변 토지를 조사한 결과 제3종일반주거지역은 평균 평당 7,000만원 선이고, 준주거지역은 평당 2억원 수준이었다. 장부가 600억 규모인데 주변 시가를 기준으로 하면 기부채납액을 제외해도 3,000억원 이상으로 가치 상승이 가능하다.

스포렉스 기부 채납 이후 가치 시나리오 분석

(십억원)	준주거지				상업용지			
넓이(평)	2,700	2,700	2,700	2,700	2,700	2,700	2,700	2,700
평당가격	0.07	0.10	0.15	0.20	0.07	0.10	0.15	0.20
토지 재평가 가격	189.0	270.0	405.0	540.0	189.0	270.0	405.0	540.0
기부채납	20%	20%	20%	20%	30%	30%	30%	30%
채납금액	37.8	54.0	81.0	108.0	56.7	81.0	121.5	162.0
채납후 가치	151.2	216.0	324.0	432.0	132.3	189.0	283.5	378.0

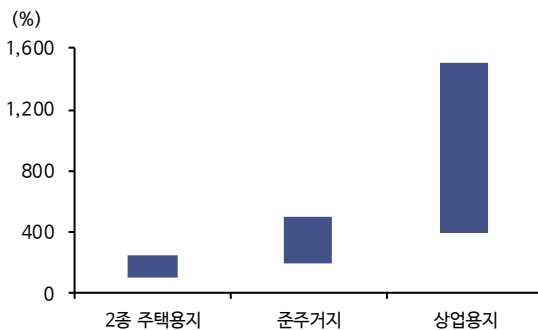
자료: 신한금융투자 추정

스포렉스 부지 주변 토지 가격 조사

(십억원)	매매가	넓이	평당가격(만원)	용도	위치
토지 1	4.0	194	6,804	제2종일반주거지역	강남
토지 2	3.6	168	7,071	제3종일반주거지역	강남
토지 3	6.6	292	7,459	제3종일반주거지역	강남
토지 4	24.0	1,111	7,129	제3종일반주거지역	강남
토지 5	20.0	330	20,000	준주거지역	논현

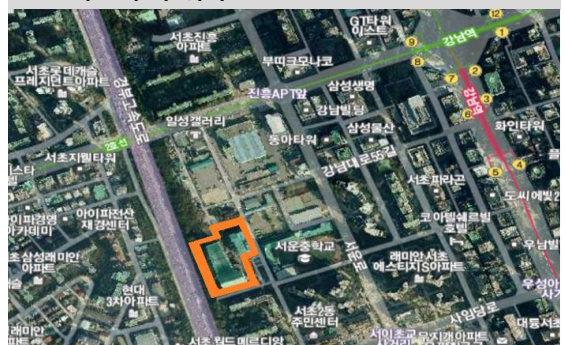
자료: 네이버 부동산, 신한금융투자

용도별 토지 용적률 허용 범위



자료: 건축용어사전, 신한금융투자

스포렉스 부지 위치



자료: 네이버 지도, 신한금융투자

II. 유통: 수입차 시장 장악

- ✎ 1. 판매 포트폴리오 확대로 유통 부문 성장
- ✎ 2. 오늘의 제품 판매가 넓히는 미래 A/S와 중고차 시장
- ✎ 3. 투자여력으로 향후 점유율 확대 용이

1. 판매 포트폴리오 확대로 유통 부문 성장

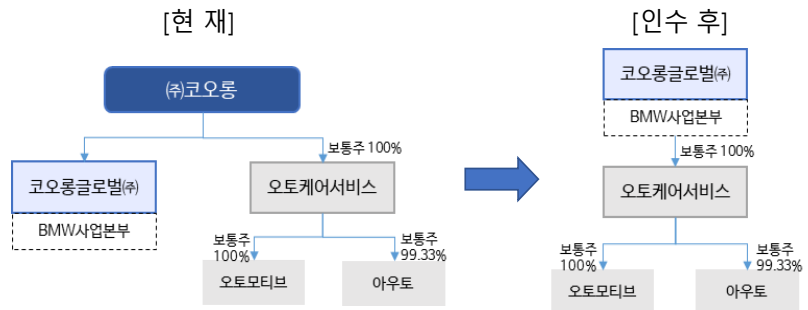
오토케어서비스 인수로
취급 수입차 브랜드 확대

인수로 판매 브랜드 2개,
A/S 브랜드 6~7개 확대

최근 계열사 인수를 통해 브랜드 라인업을 확대 중이다. 11월 11일 (주)코오롱으로부터 오토케어서비스 지분 100%를 1,258억원 현금으로 인수했다. 오토케어서비스는 오토모티브와 아우토 두 회사를 보유하고 있다. 오토케어서비스는 테슬라, 마세라티 등 수입차 A/S 전문업체다. 오토모티브는 볼보, 아우토는 아우디의 판매와 A/S 사업을 각각 영위하고 있다.

오토케어서비스 인수를 통해 유통부문의 자동차 판매 포트폴리오는 기존 BMW와 미니, 롤스로이스에서 볼보와 아우디를 포함해 5개의 브랜드로 확대됐고, A/S는 동브랜드에 오토케어서비스가 취급하는 4~5개 브랜드가 더해졌다. 동사가 취급하는 브랜드의 합산 수입차 점유율은 2019년 22.3%에서 2020년 10월 누적 기준 53.0%로 확대됐다. 브랜드 수 증가와 지난해 대비 올해 급증한 BMW와 아우디 판매량 덕분이다.

코오롱오토케어서비스 인수 전후 구조



자료: 회사 자료, 신한금융투자

수입차 시장 전망은 긍정적이지 않지만 신규 취급 브랜드 성장은 긍정적

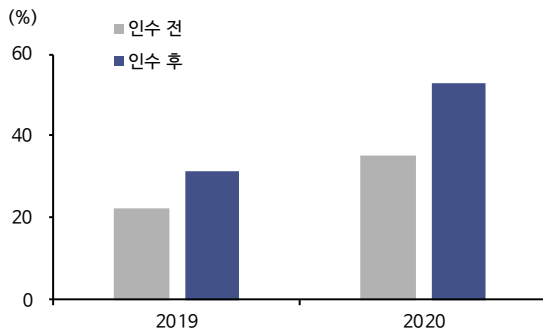
인수한 오토케어서비스는 연결기준 2020년 매출액 3,802억원, 영업이익 22억원으로 흑자전환이 예상된다. 1,258억원의 인수 금액이 다소 비싸보일 수 있으나 아우디의 판매량 회복과 견조한 볼보의 성장세, 증가할 A/S 실적을 고려하면 적절한 투자로 판단된다.

국내 수입차 시장 성장성은 크지 않다. 줄곧 성장을 지속하던 수입차 시장은 디젤게이트 사건으로 2016~2017년 아우디와 폭스바겐 판매량이 급감했고, 2018년 BMW 화재사건과 2019년 디젤차 인증 지연 및 일본차 불매 영향이 이어지면 최근 4년간 성장이 다소 부진한 상황이다. 올해는 수입차 시장은 반등이 예상된다. 하지만 2021년부터 차량에 대한 세제 감면혜택이 사라지면서 상대적으로 고가의 자동차 판매가 높은 수입차 판매에 영향이 더 클 전망이다.

2020년 아우디와 볼보 차량의 판매 증가

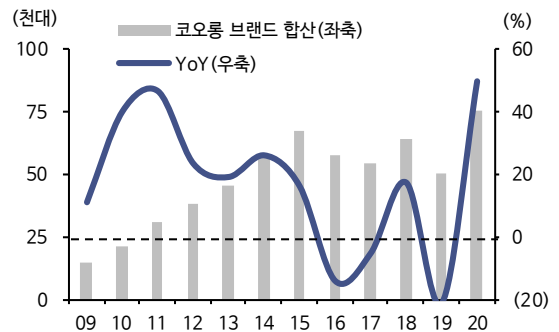
그럼에도 동사가 유통하는 브랜드들은 견조한 판매가 예상된다. 과거 디젤 게이트 사건과 지난해 환경부 인증 지연으로 판매가 수월하지 못했던 아우디의 회복이 올해 두드러지고 있다. 올해 3분기 누적 판매량이 전년대비 256% 증가하면서 2015년 이후 최대 판매량을 기록 중이다. 볼보도 중국산 우려를 걷어내고 SUV 라인업을 중심으로 지속적으로 판매량이 증가하고 있다.

인수 전, 후 보유 브랜드들의 합산 시장 점유율



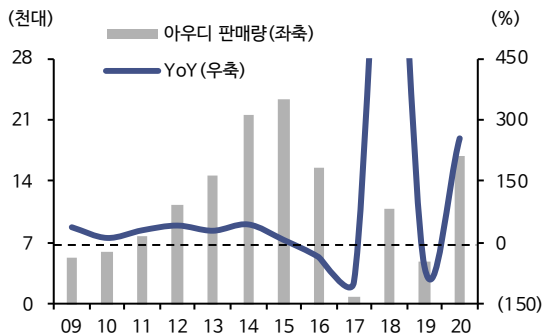
자료: KAIDA, 신한금융투자

3분기 누적 코오롱글로벌 유통 브랜드 판매량



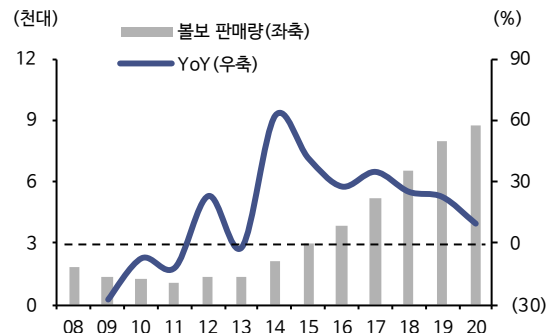
자료: KAIDA, 신한금융투자 / 주: 아우디, 볼보 포함

국내 3분기 누적 아우디 판매량 및 증감률 추이



자료: KAIDA, 신한금융투자

국내 3분기 누적 볼보 판매량 및 증감률 추이



자료: KAIDA, 신한금융투자

2. 오늘의 제품 판매가 넓히는 미래 A/S와 중고차 시장

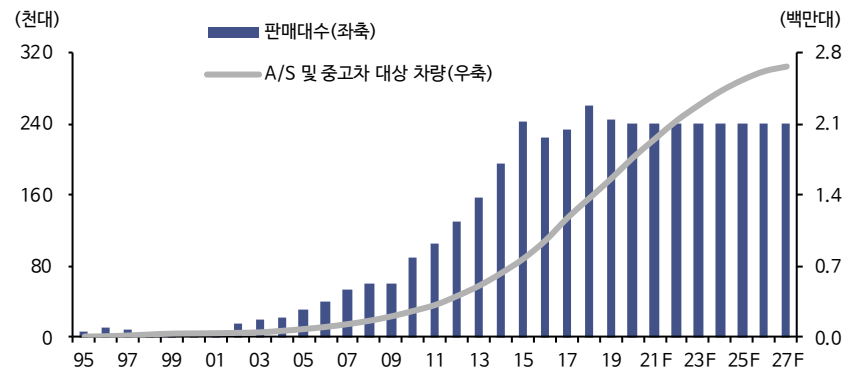
수입차 시장이 성장을 지속하면서 A/S 및 중고차 시장은 2027년까지 성장

보통 수입차 판매자에게 공식 A/S센터 운영과 중고차 판매 권한이 함께 주어진다. 당사는 BMW 판매와 함께 A/S센터 BMW 중고차 판매 사업부인 BPS를 같이 운영하고 있다.

수입차 판매는 향후 A/S와 중고차 판매로 이어진다. 수입차 수명을 15년으로 가정하고, A/S 대상 차량을 3~12년차로 정하면 국내 A/S와 중고차 판매 대상 수입차 수는 지속해서 증가할 전망이다. 2002년부터 2015년까지 수입차 시장은 2009년을 제외하고는 모두 두자릿수 성장을 유지했다. 향후 수입차 판매 대수가 성장 정체기인 2016~2019년 평균으로 유지된다고 가정하더라도 과거 대비 연간 판매량이 높기 때문에 A/S와 중고차 시장은 2027년까지 성장이 가능하다.

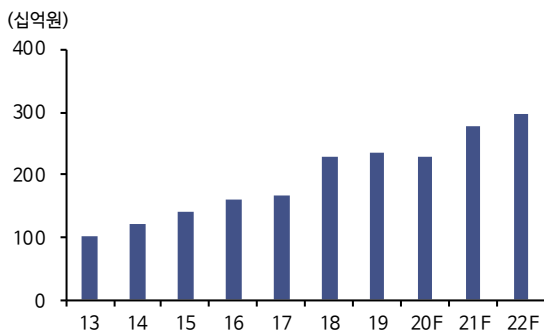
현재 A/S 매출은 2018년 하반기 화재로 인한 대규모 리콜이 잡히면서 급등한 영향으로 정체되어 있다. BPS는 기존에 중고차 사업을 하던 자회사를 2019년 중반 청산하고 유통 부문으로 들어오면서 발생한 실적 공백 영향이다. 하지만 늘어나는 A/S와 중고차 대상 차량 규모를 고려하면 모두 향후 실적 성장이 기대된다.

국내 수입차 연 판매 추이와 A/S 및 중고차 대상 차량 규모 전망



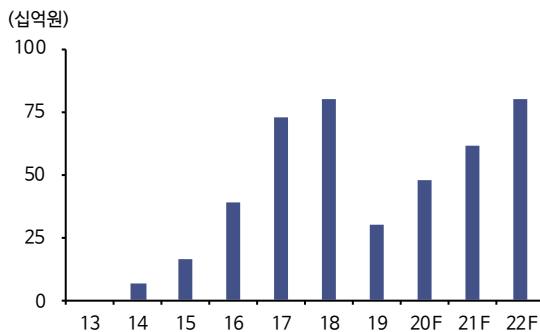
자료: KAIDA, 신한금융투자 추정

코오롱글로벌 A/S 매출 추이 및 전망



자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

코오롱글로벌 BPS 매출 추이 및 전망



자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

3. 투자 여력으로 향후 점유율 확대 용이

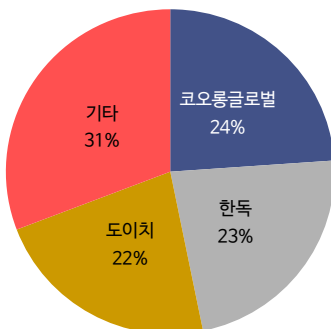
신규 편입 브랜드, BMW
대비 지점 수와 점유율 등
이 낮음 → 투자 필요

1980년대부터 BMW를 수입 판매하면서 현재 전국에 판매 전시장 22개와 A/S 센터 19개를 운영 중이다. 2020년 상반기 동사의 BMW M/S는 판매 24%, A/S 34%였다. 그러나 코오롱오토케어서비스의 아우디 판매 매장은 5개, A/S 지점은 4개다. 볼보는 판매와 A/S 지점이 각각 8개, 6개다. 아우디와 볼보 시장 점유율은 21%(7개사 중 2위), 11%(9개사 중 4위)다. 아직 BMW에 비하면 아우디와 볼보의 매장 수와 시장 점유율이 낮다. 점유율을 높이기 위해서는 투자를 통한 전시장 및 A/S 지점 확대가 필요하다.

건설 호황으로 유통부문
에 대한 투자 여력이 경쟁
사 대비 우위

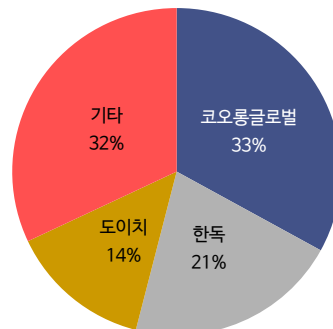
판매 대비 성장성이 높은 A/S는 센터 하나 세우는 데 수십억~백억원의 투자가 필요하다. 동사는 수익성이 높은 주택을 중심으로 실적 개선을 이어오고 있기 때문에 단순 수입차 판매만 하는 경쟁사 대비 투자 여력이 높다. 2019~2020년 분기별로 건설에서 나오는 현금창출능력을 바탕으로 차입금을 상환하면서 재무구조를 개선해오고 있다. 주택부문은 분양 확대를 통해 수년간 양호한 실적이 기대된다. 건설로 벌어들인 수입을 유통 부문에 투자해 향후 점유율 확대에 유리하다.

국내 BMW 신차 시장 점유율 (3Q20 기준)



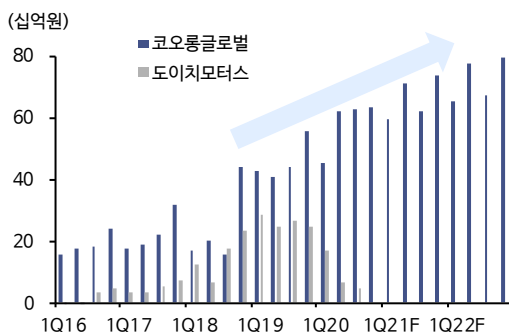
자료: 회사 자료, 신한금융투자

국내 BMW A/S 시장 점유율 (3Q20 기준)



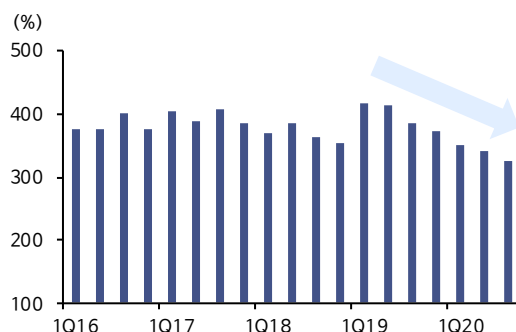
자료: 회사 자료, 신한금융투자

코오롱글로벌 EBITDA 추이 및 전망



자료: QuantiWise, 신한금융투자

코오롱글로벌 부채비율 추이



자료: QuantiWise, 신한금융투자

III. 영업 실적 전망

4Q20 매출액 1.0조원(+9%), 영업이익 495억원(+20%)

4Q20 실적 전망

- 1) 양호한 주택 매출
- 2) 유통 자회사 인수
- 3) BMW 신모델 출시
- 4) 휴게소 적자 축소

3분기 매출액 9,792억원(+12% YoY), 영업이익 506억원(+78%)을 기록했다. 컨센서스를 크게 상회하는 호실적이었다. 2019년 크게 늘어난 주택 분양을 통해 비수기임에도 주택 부문이 호실적을 기록했고, BMW 판매도 SUV 모델을 중심으로 호조를 보인 덕분이었다. 3분기 누적 신규수주 달성률은 전체의 70%(10월 말 기준 80%) 수준이었다. 전반적으로는 양호한 수준의 달성이었지만 주택을 제외한 공종에서 모두 부진했다. 수주잔고는 7.4조원으로 2019년 기준 건설 매출의 4.2년 수준을 보유하고 있어 양호하다.

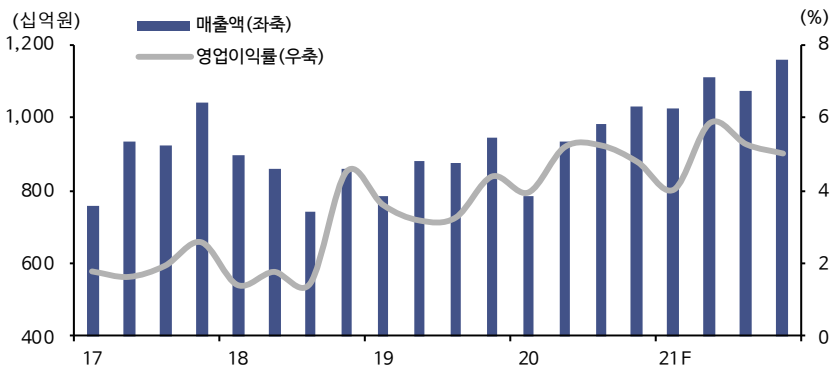
4분기는 매출액 1.0조원(+9%), 영업이익 495억원(+20%)을 전망한다. 컨센서스를 상회(+13%)하는 실적이다. 건설은 양호한 주택 실적이 이어질 전망이다. 유통부문에서는 11월 인수한 코오롱오토케어서비스 인수효과가 반영될 예정이다. 또한 10월 BMW 5시리즈 페이스리프트 모델이 나오면서 양호한 판매가 기대된다. 네이처브릿지 적자도 손상차손(280억원)을 잡으면서 적자폭 축소가 예상된다.

3Q20 누적 공종별 신규 수주 달성률

(십억원, %)	신규 수주	2020년 목표	달성률
주택	1,746.9	1,980.0	88.2
건축	89.8	200.0	44.9
토목	88.6	400.0	22.2
환경	127.7	350.0	36.5
플랜트	28.5	70.0	40.7
합계	2,081.5	3,000.0	69.4

자료: 회사 자료, 신한금융투자

코오롱글로벌 분기 실적 추이



자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

2021년 매출액 4.4조원(+17%), 영업이익 2,223억원(+25%)

2020년 실적 전망

- 1) 건설 수익성
- 2) 유통 자회사 인수
- 3) 육상 풍력 공사
- 4) 풍력 운영 수익

2021년은 매출액 4.4조원(+17%), 영업이익 2,223억원(+25%)의 실적이 예상된다. 1) 주택의 안정적인 수익성에 2) 2020년 11월 인수한 코오롱오토케어서비스 실적이 온기로 반영될 전망이다. 3) 토목 부문에서는 양양, 태백 하사미, 태백 가덕산2 세 곳에서 풍력관련 공사 실적(매출액 605억원, 영업이익 36억원)이 발생할 예정이다. 4) 경주 풍력 및 태백 가덕산에서 발생하는 10억원의 운영수익도 발생할 것으로 추정된다.

코오롱글로벌 영업실적 추이 및 전망

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20F	1Q21F	2Q21F	3Q21F	4Q21F	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	781.7	931.3	979.2	1,028.9	1,021.8	1,108.0	1,070.9	1,155.5	3,484.2	3,721.0	4,356.2	4,679.2
YoY	(0.3)	5.8	11.8	9.0	30.7	19.0	9.4	12.3	3.7	6.8	17.1	7.4
QoQ	(17.2)	19.1	5.1	5.1	(0.7)	8.4	(3.4)	7.9	-	-	-	-
1) 건설	394.6	487.4	514.3	526.8	497.2	534.3	513.6	554.6	1,788.6	1,923.1	2,099.7	2,315.5
토목	62.4	75.2	88.3	89.2	82.6	85.0	80.0	82.3	278.3	315.1	329.8	409.3
풍력	-	-	-	4.1	15.1	15.1	15.1	15.1	-	4.1	60.5	167.5
환경	37.7	33.4	38.0	29.9	33.7	34.2	35.5	36.6	207.7	139.0	140.0	158.3
주택	253.0	331.5	329.0	355.9	328.4	356.8	344.8	373.2	1,063.2	1,269.4	1,403.2	1,514.8
건축	35.1	38.6	48.3	44.0	38.3	43.9	38.9	47.8	185.3	166.0	168.9	174.0
2) 유통	266.3	334.6	375.9	413.1	435.6	484.8	468.2	511.8	1,160.6	1,389.9	1,900.5	2,023.8
SALES	191.1	255.0	288.2	282.8	231.4	252.1	262.0	296.6	825.5	1,017.1	1,042.2	1,092.6
A/S	50.9	48.9	60.1	67.4	69.4	71.3	73.4	75.5	234.9	227.3	289.5	303.1
BPS	9.2	12.4	11.7	14.2	12.0	16.1	15.2	18.4	29.7	47.5	61.7	80.2
오토케어서비스	-	-	-	31.4	106.4	125.3	100.2	102.4	-	31.4	434.2	471.4
3) 상사 및 연결	114.0	100.6	78.0	80.0	80.0	80.0	80.0	80.0	484.6	372.6	320.0	304.0
매출원가	691.1	826.7	869.8	916.6	907.6	979.6	951.0	1,027.4	3,112.3	3,304.2	3,865.6	4,146.3
매출총이익	90.6	104.6	109.4	112.3	114.3	128.4	119.9	128.1	371.9	416.8	490.6	533.0
원가율	88.4	88.8	88.8	89.1	88.8	88.4	88.8	88.9	89.3	88.8	88.7	88.6
1) 건설	85.6	86.7	88.0	88.0	88.5	87.6	88.4	87.6	89.3	87.2	88.0	87.8
2) 유통	90.4	90.8	89.7	90.1	88.8	88.8	88.8	90.0	88.4	90.2	89.1	89.1
3) 상사 및 연결	95.7	95.0	94.9	95.5	95.5	95.5	95.5	95.5	95.5	95.3	95.5	95.5
영업이익	30.7	47.7	50.6	49.5	41.5	65.4	56.9	58.5	125.6	178.5	222.3	245.7
OPM	3.9	5.1	5.2	4.8	4.1	5.9	5.3	5.1	3.6	4.8	5.1	5.3
YoY	9.2	71.6	78.3	20.0	35.0	37.0	12.6	18.3	63.6	42.2	24.5	10.5
순이익(지배)	15.7	25.9	30.0	26.0	20.2	37.3	31.9	32.7	48.8	97.7	122.2	137.6

자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
자산총계	2,033.4	2,218.1	2,160.7	2,270.0	2,375.6
유동자산	948.5	993.9	966.0	1,074.6	1,167.6
현금및현금성자산	82.7	99.5	27.6	74.6	131.5
매출채권	248.9	217.0	226.8	240.7	248.8
재고자산	131.5	171.9	179.7	190.8	197.2
비유동자산	1,084.9	1,224.2	1,194.7	1,195.4	1,208.0
유형자산	376.4	369.4	362.2	354.5	362.9
무형자산	89.2	83.8	82.5	80.1	77.7
투자자산	188.7	162.6	171.5	182.4	189.0
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	1,586.7	1,750.4	1,617.8	1,622.2	1,609.5
유동부채	1,257.9	1,285.8	1,277.0	1,274.4	1,255.6
단기차입금	338.9	302.3	263.5	247.5	227.5
매입채무	414.4	330.1	323.5	313.8	304.4
유동성장기부채	237.8	175.0	194.0	192.0	188.0
비유동부채	328.8	464.6	340.9	347.8	353.8
사채	99.4	154.7	0.0	0.0	0.0
장기차입금(경기금융부채 포함)	47.3	176.0	194.8	183.8	178.8
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	446.7	467.8	542.9	647.8	766.1
자본금	127.7	127.7	127.7	127.7	127.7
자본잉여금	123.8	123.8	123.8	123.8	123.8
기타자본	(2.2)	(2.1)	(1.5)	(1.5)	(1.5)
기타포괄이익누계액	3.6	(9.0)	(10.0)	(10.0)	(10.0)
이익잉여금	189.8	225.7	301.7	412.4	537.3
지배주주지분	442.6	466.0	541.6	652.3	777.2
비지배주주지분	4.1	1.8	1.3	(4.5)	(11.1)
*충차입금	735.4	858.3	707.2	685.0	660.1
*순차입금(순현금)	584.2	691.8	606.0	528.4	441.5

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
영업활동으로인한현금흐름	9.0	148.2	144.2	124.2	147.5
당기순이익	14.5	46.4	94.6	116.3	131.1
유형자산상각비	15.4	52.9	50.5	43.7	44.6
무형자산상각비	4.1	4.0	3.1	2.5	2.4
외화환산손실(이익)	(1.5)	(2.1)	(0.9)	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	1.1	0.0	2.2	0.0	0.0
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	1.8	2.1	0.9	0.0	0.0
운전차분변동	(76.4)	(29.5)	(58.3)	(38.3)	(30.5)
(법인세납부)	0.0	(5.5)	(15.6)	(52.6)	(64.2)
기타	50.0	79.9	67.7	52.6	64.1
투자활동으로인한현금흐름	(27.0)	(21.3)	(51.8)	(55.3)	(64.8)
유형자산의증가(CAPEX)	(38.7)	(17.3)	(17.9)	(36.0)	(53.0)
유형자산의감소	0.9	1.5	1.7	0.0	0.0
무형자산의증가(증가)	5.8	(2.2)	(1.1)	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	9.3	(2.0)	(29.1)	(10.9)	(6.6)
기타	(4.3)	(1.3)	(5.4)	(8.4)	(5.2)
FCF	(60.5)	188.9	133.8	118.3	128.9
재무활동으로인한현금흐름	4.8	(110.2)	(166.6)	(32.4)	(36.3)
차입금의 증가(감소)	(0.8)	(66.3)	(128.7)	(22.2)	(24.9)
자기주식의처분(취득)	0.0	0.0	0.6	0.0	0.0
배당금	(3.8)	(7.6)	(8.9)	(10.2)	(11.5)
기타	9.4	(36.3)	(29.6)	0.0	0.1
기타현금흐름	0.0	0.0	2.6	10.5	10.6
연결범위변동으로인한현금의증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	(0.0)	(0.0)	(0.3)	0.0	0.0
현금의증가(감소)	(13.2)	16.7	(71.9)	46.9	57.0
기초현금	95.9	82.7	99.5	27.6	74.5
기말현금	82.7	99.5	27.6	74.5	131.5

자료: 회사 자료, 신한금융투자

포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	3,358.3	3,484.1	3,721.0	4,356.2	4,679.2
증감률 (%)	(8.1)	3.7	6.8	17.1	7.4
매출원가	3,048.9	3,112.3	3,304.2	3,865.6	4,146.3
매출총이익	309.4	371.8	416.8	490.6	533.0
매출총이익률 (%)	9.2	10.7	11.2	11.3	11.4
판매관리비	232.6	246.3	238.3	268.3	287.2
영업이익	76.8	125.6	178.5	222.3	245.7
증감률 (%)	5.9	63.6	42.2	24.6	10.5
영업이익률 (%)	2.3	3.6	4.8	5.1	5.3
영업외손익	(44.4)	(61.1)	(48.0)	(53.4)	(50.5)
금융손익	(22.9)	(35.3)	(21.4)	(18.4)	(15.9)
기타영업외손익	(19.8)	(23.7)	(25.9)	(36.0)	(36.0)
중속 및 관계기업관련손익	(1.8)	(2.1)	(0.7)	1.0	1.4
세전계속사업이익	32.4	64.4	130.5	169.0	195.3
법인세비용	18.0	18.1	35.9	52.6	64.2
계속사업이익	14.5	46.4	94.6	116.3	131.1
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	14.5	46.4	94.6	116.3	131.1
증감률 (%)	(5.2)	220.9	103.9	23.0	12.7
순이익률 (%)	0.4	1.3	2.5	2.7	2.8
(지배주주)당기순이익	16.3	48.8	97.7	122.2	137.6
(비지배주주)당기순이익	(1.9)	(2.4)	(3.1)	(5.8)	(6.6)
총포괄이익	0.2	28.6	93.6	116.3	131.1
(지배주주)총포괄이익	2.1	31.0	95.8	118.2	133.2
(비지배주주)총포괄이익	(1.9)	(2.4)	(2.3)	(1.9)	(2.1)
EBITDA	96.2	182.4	232.1	268.5	292.7
증감률 (%)	7.6	89.6	27.2	15.7	9.0
EBITDA 이익률 (%)	2.9	5.2	6.2	6.2	6.3

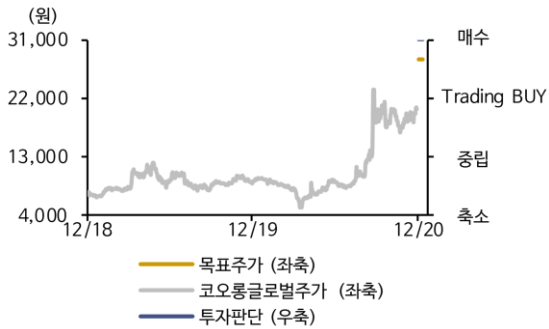
주요 투자지표

12월 결산	2018	2019	2020F	2021F	2022F
EPS (당기순이익, 원)	564	1,812	3,699	4,552	5,128
EPS (지배순이익, 원)	637	1,906	3,821	4,780	5,385
BPS (자본총계, 원)	17,503	18,328	21,270	25,379	30,015
BPS (지배지분, 원)	17,342	18,259	21,220	25,557	30,450
DPS (원)	100	350	400	450	500
PER (당기순이익, 배)	12.6	5.3	5.5	4.5	4.0
PER (지배순이익, 배)	11.2	5.1	5.4	4.3	3.8
PBR (자본총계, 배)	0.4	0.5	1.0	0.8	0.7
PBR (지배지분, 배)	0.4	0.5	1.0	0.8	0.7
EV/EBITDA (배)	8.0	5.2	24.8	21.2	19.1
배당성향 (%)	15.6	18.2	10.4	9.4	9.3
배당수익률 (%)	1.4	3.6	2.0	2.2	2.4
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	2.9	5.2	6.2	6.2	6.3
영업이익률 (%)	2.3	3.6	4.8	5.1	5.3
순이익률 (%)	0.4	1.3	2.5	2.7	2.8
ROA (%)	0.7	2.2	4.3	5.3	5.6
ROE (지배순이익, %)	3.6	10.7	19.4	20.5	19.3
ROIC (%)	7.2	16.0	23.5	27.0	27.4
안정성					
부채비율 (%)	355.2	374.2	298.0	250.4	210.1
순차입금비율 (%)	130.8	147.9	111.6	81.6	57.6
현금비율 (%)	6.6	7.7	2.2	5.9	10.5
이자보상배율 (배)	2.2	2.8	7.0	10.7	12.3
활동성					
순운전자본회전율 (회)	35.8	34.1	42.2	34.5	28.6
재고자산회수기간 (일)	18.4	15.9	17.2	15.5	15.1
매출채권회수기간 (일)	30.3	24.4	21.8	19.6	19.1

자료: 회사 자료, 신한금융투자

투자의견 및 목표주가 추이

코오롱글로벌(003070)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2020년 12월 04일	매수	28,000		

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 김현욱, 강운규)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당자료는 상기 회사 및 상기회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다.

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	비중	투자등급	비중	투자등급
◆ 매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상	◆ 비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우	섹터	◆ 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우	투자등급
◆ Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10%	◆ 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우			
◆ 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20%				
◆ 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하				

신한금융투자 유니버스 투자등급 비율 (2020년 12월 02일 기준)

매수 (매수)	90.95%	Trading BUY (중립)	3.81%	중립 (중립)	5.24%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------