



코오롱글로벌

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

2021년 3월 4일

4Q20 Review: 건설과 유통이 이끈 실적

[건설]

김현욱 책임연구원
☎ 02-3772-1545
✉ hyunwook.kim@shinhan.com

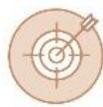
강윤구 연구원
☎ 02-3772-3608
✉ yoongu@shinhan.com



매수
(유지)



현재주가 (3월 3일)
19,100 원



목표주가
28,000 원 (유지)



상승여력
46.6%

- ◆ 4Q20 Review: 건설과 유통이 이끈 실적
- ◆ 2021년 경영 계획 발표
- ◆ 투자 의견 '매수', 목표주가 28,000원 유지



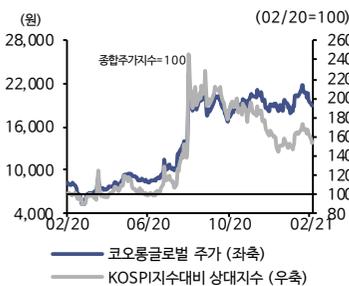
신한 리서치 투자정보
www.shinhaninvest.com

투자판단	매수 (유지)
목표주가	28,000 원 (유지)
상승여력	46.6%

KOSPI	3,082.99p
KOSDAQ	930.80p
시가총액	481.5십억원
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)	216,584 주
일평균 거래액 (60 일)	4,401 백만원
외국인 지분율	2.42%
주요주주	
코오롱 외 20 인	76.58%

절대수익률	
3 개월	-6.6%
6 개월	3.8%
12 개월	137.3%
KOSPI 대비 상대수익률	
3 개월	-18.3%
6 개월	-19.3%
12 개월	55.0%

주가차트



4Q20 Review: 건설과 유통이 이끈 실적

4분기 실적은 매출액 1.2조원(+31.0%, 이하 YoY), 영업이익 474억원(+14.9%)를 기록했다. 매출액은 당사 추정치와 컨센서스를 약 20% 상회했지만 영업이익은 유통부문 성과급 지급으로 추정치에 부합했다. 성과급 지급 영향을 제외하면 OPM은 추정치(4.8%)와 비슷한 4.6% 수준으로 예상된다. 매출의 추정치 상회 원인은 주택부문 기성과 BMW 판매 호조, 예상보다 높았던 자회사 오토케어서비스 매출 반영에 기인한다.

2021년 경영 계획 발표

동사의 2021년 실적 전망은 매출액 4.6조원(+18%), 영업이익 1,965억원(+11%)이다. 자사 추정치는 매출액 4.3조원(+11%), 영업이익 2,103억원(+19%)다. 건설과 유통 원가율을 각각 0.7%p 낮게 추정했다. 매출 성장은 주택부문 성장과 BMW 판매 및 자회사 편입 효과다.

2021년 분양은 이연된 4,274세대를 포함해 총 9,898세대를 계획 중이다. 2021년 분양이 중요하다. 2019년 9,805세대에서 2020년 5,405세대로 분양이 급감했다. 몇 개월 지연된 수준이지만 2021년 분양이 양호해야 주택 성장성을 이어갈 수 있다. 다행히 4분기 분양물량이 많지 않아 일부 이연되더라도 9,000세대 이상의 분양은 가능할 전망이다.

BMW와 아우디, 볼보의 판매를 각각 지난해 대비 +9%, +26%, +10% 늘릴 계획이다. 최근 수입차 시장에서 아우디와 볼보의 판매가 늘고 있다. 2021년 편입된 자회사 실적의 온기 반영과 함께 자회사 자체의 성장도 기대된다.

투자의견 '매수', 목표주가 28,000원 유지

투자의견 매수와 목표주가 28,000원을 유지한다. 현재 주가는 2021년 기준 PBR 0.8배다. 2020년 아파트 분양 부진과 풍력 스케줄 지연으로 최근 주가는 횡보 중이지만 1) 주택을 중심으로한 건설과 2) 유통 및 자회사(수입차 판매)가 성장을 견조하게 이끌 전망이다. 2021년 ROE 20%에 맞는 주가 반등이 예상된다.

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	세전이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증가율 (%)	BPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	순차입금비율 (%)
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	3,928.2	176.4	115.0	82.7	3,236	69.7	20,635	6.0	5.1	0.9	16.7	126.3
2021F	4,345.7	210.3	184.5	125.4	4,906	51.6	25,098	3.9	4.0	0.8	21.5	86.5
2022F	4,773.4	247.6	229.0	154.4	6,043	23.2	30,649	3.2	3.2	0.6	21.7	58.8

자료: 회사 자료, 신한금융투자

코오롱글로벌 4Q20 실적 Review

(십억원, %)	4Q20	3Q20	QoQ	4Q19	YoY	기준추정	컨센서스
매출액	1,236.1	979.2	26.2	943.6	31.0	1,028.9	1,035.0
매출총이익	120.1	109.4	9.8	102.1	17.6	112.3	110.2
영업이익	47.4	50.6	(6.3)	41.3	14.9	49.5	46.3
지배주주순이익	11.1	30.0	(63.0)	14.8	(25.3)	26.0	20.5
GPM	9.7	11.2	-	10.8	-	10.9	10.6
OPM	3.8	5.2	-	4.4	-	4.8	4.5
NPM	0.9	3.1	-	1.6	-	2.5	2.0

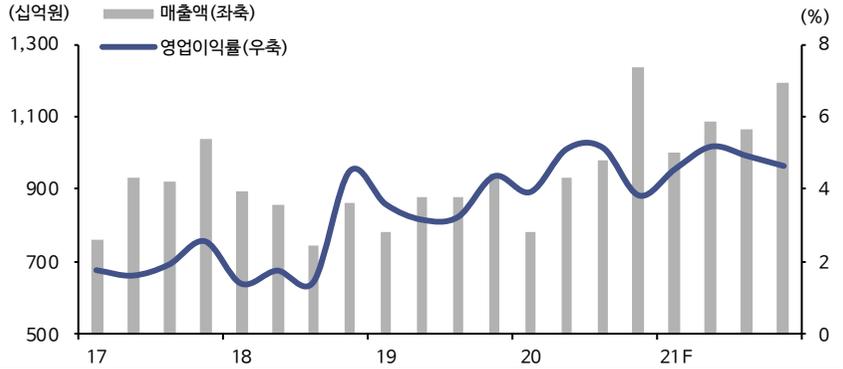
자료: QuantiWise, 신한금융투자 추정

코오롱글로벌 영업실적 추이 및 전망

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21F	2Q21F	3Q21F	4Q21F	2019	2020	2021F	2022F
매출액	781.7	931.3	979.2	1,236.1	1,000.2	1,087.8	1,064.5	1,193.1	3,484.2	3,928.2	4,345.7	4,773.4
YoY	(0.3)	5.8	11.8	31.0	27.9	16.8	8.7	(3.5)	3.7	12.7	10.6	9.8
QoQ	(17.2)	19.1	5.1	26.2	(19.1)	8.8	(2.1)	12.1	-	-	-	-
1) 건설	394.6	487.4	514.3	645.0	480.8	533.7	517.9	563.7	1,788.6	2,041.3	2,096.1	2,394.6
토목	62.4	75.2	88.3	81.0	74.2	90.1	89.4	99.2	278.3	306.9	352.8	493.4
풍력	-	-	-	4.1	8.2	17.4	21.7	25.4	-	4.1	72.8	214.0
환경	37.7	33.4	38.0	32.0	30.8	31.5	32.2	32.8	207.7	141.1	127.4	140.3
주택	253.0	331.5	329.0	446.0	312.0	341.4	332.5	361.9	1,063.2	1,359.5	1,347.8	1,501.2
건축	35.1	38.6	48.3	70.8	55.2	60.8	52.6	57.9	185.3	192.8	226.6	206.6
플랜트	6.4	8.7	10.7	15.2	8.6	10.0	11.1	11.9	54.1	41.0	41.6	53.2
2) 유통	266.3	334.6	375.9	413.9	315.3	345.3	362.2	401.1	1,160.6	1,390.7	1,423.9	1,511.3
SALES	191.1	255.0	288.2	325.9	229.1	249.7	266.8	302.1	825.5	1,060.2	1,047.7	1,087.8
A/S	50.9	48.9	60.1	58.3	58.2	60.1	63.3	64.4	234.9	218.2	246.0	275.2
BPS	9.2	12.4	11.7	13.4	11.5	15.5	14.6	16.8	29.7	46.7	58.4	73.0
Motorrad	1.8	3.0	1.9	1.4	1.9	3.2	2.0	1.5	7.2	8.1	8.5	8.9
B&O/SPX	13.3	15.3	14.0	14.9	14.6	16.8	15.4	16.4	63.3	57.5	63.3	66.4
3) 무역	114.0	100.6	78.0	78.3	80.0	80.0	80.0	80.0	484.6	370.9	320.0	320.0
4) 연결 회사	6.8	8.7	11.0	98.9	124.1	128.8	104.5	148.3	50.4	125.4	505.7	547.5
매출원가	691.1	826.7	869.8	1,116.0	889.7	967.1	947.2	1,064.8	3,112.3	3,503.6	3,868.8	4,240.4
매출총이익	90.6	104.6	109.4	120.1	110.5	120.8	117.3	128.3	371.9	424.7	476.9	533.0
원가율	88.4	88.8	88.8	90.3	89.0	88.9	89.0	89.2	89.3	89.2	89.0	88.8
1) 건설	85.6	86.7	88.0	88.4	87.4	87.4	87.4	87.4	89.3	87.4	87.4	87.2
2) 유통	90.4	90.8	89.7	93.0	89.9	89.9	90.0	90.9	88.4	91.1	90.2	90.1
3) 무역	95.7	95.0	94.9	93.5	94.5	94.5	94.5	94.5	95.5	94.9	94.5	94.5
영업이익	30.7	47.7	50.6	47.4	45.7	56.5	52.5	55.5	125.6	176.4	210.3	247.6
OPM	3.9	5.1	5.2	3.8	4.6	5.2	4.9	4.7	3.6	4.5	4.8	5.2
YoY	9.2	71.6	78.3	14.9	48.8	18.4	3.8	17.2	63.6	40.5	19.2	17.8
지배주주순이익	15.7	25.9	30.0	11.1	26.3	33.8	31.8	33.5	48.8	82.7	125.4	154.4

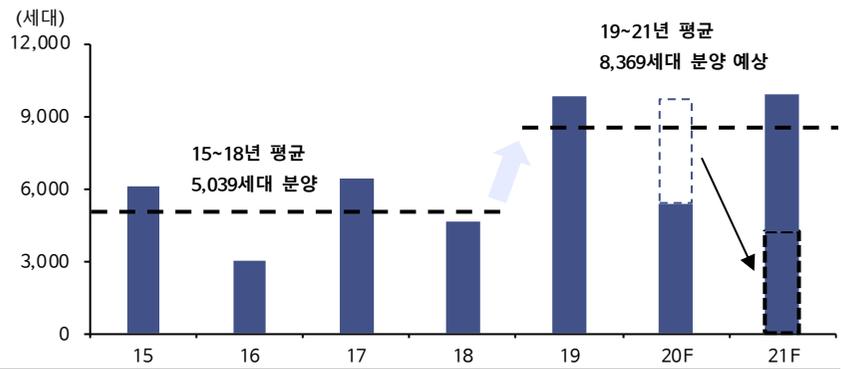
자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

코오롱글로벌 영업실적 추이 및 전망



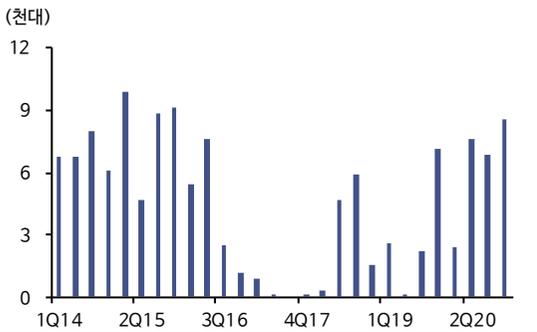
자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

연간 분양물량 추이 및 전망



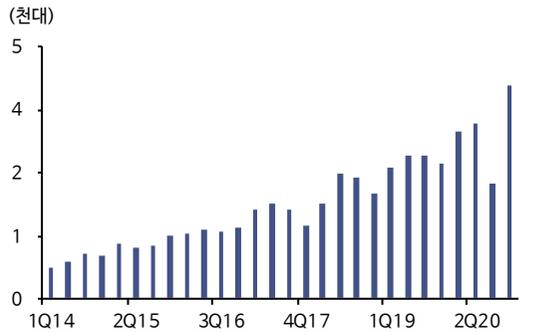
자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

국내 아우디 전체 판매량 추이



자료: KAIDA, 신한금융투자

국내 볼보 전체 판매량 추이



자료: KAIDA, 신한금융투자

2021년 신규 주택공급 계획

구분	PJT	공급월	세대수
관도급	익선평화	1월	541
지역주택	김해율하	3월	2,197
도시정비	부산 초읍2	4월	756
지주공동	대전 선화 2차	4월	772
지역주택	송도 지역주택	5월	334
개발신탁	대전 대성	5월	934
지역주택	부산사직	6월	690
재개발	안양 냉천지구	6월	466
도시정비	안양 용창	6월	728
도시정비	대전 용두동	9월	474
민간시행	강릉 교동	9월	702
소규모정비	대구 반월당 가로주택	10월	210
도시정비	인천 부평산곡6	11월	518
도시정비	부산 새연산	12월	333
소규모정비	서울 변동 가로주택정비	12월	243
소계		-	9,898

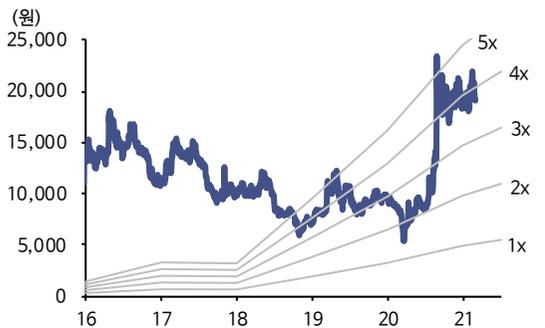
자료: 회사 자료, 신한금융투자

풍력단지 개발 진행 현황

구분	PJT	규모	지분	공사금액	진행현황
육상	경주풍력	38MW	15%	414억	상업운전중
	태백 가덕산	43MW	20%	830억	상업운전중
	양양 풍력	42MW	40%	822억	공사진행중
	태백 하사미	17MW	-	442억	2Q21 착공예정
	태백 가덕산2	21MW	20%	480억	2Q21 착공예정
	영덕 해맞이	34MW	30%	850억	2Q21 EPC 계약
	평창 황계	33MW	10%	750억	3Q21 EPC 계약
진행 예정 PJT	525MW	-	-	10개 PJT 진행 중	
해상	완도해상	400MW	미정	미정	기상탑 설치完

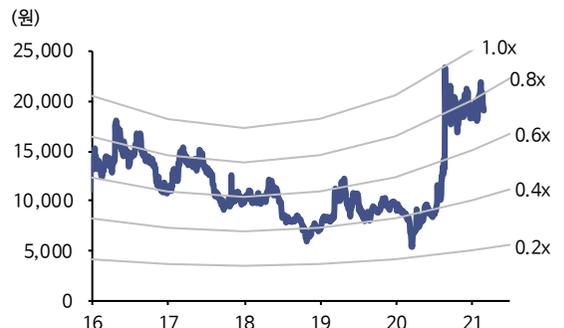
자료: 회사 자료, 신한금융투자 / 주: 음영은 3Q20 대비 지연된 현장

코오롱글로벌 12MF PER 추이



자료: QuantiWise, 신한금융투자

코오롱글로벌 12MF PBR 추이



자료: QuantiWise, 신한금융투자

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
자산총계	2,033.4	2,218.1	2,218.8	2,274.1	2,404.3
유동자산	948.5	993.9	1,006.2	1,075.3	1,190.6
현금및현금성자산	82.7	99.5	(36.9)	51.7	118.9
매출채권	248.9	217.0	250.6	246.3	257.1
재고자산	131.5	171.9	198.6	195.1	203.7
비유형자산	1,084.9	1,224.2	1,212.6	1,198.8	1,213.7
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	189.4	185.8	194.7
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	1,586.7	1,750.4	1,690.1	1,637.5	1,633.4
유동부채	1,257.9	1,285.8	1,319.9	1,284.3	1,270.3
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	370.3	353.2	363.0
사채	99.4	154.7	0.0	0.0	0.0
장기차입금(장기금융부채 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	528.7	636.6	770.9
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	286.8	400.7	542.3
지배주주지분	442.6	466.0	526.7	640.6	782.2
비지배주주지분	4.1	1.8	2.0	(4.0)	(11.3)
*총차입금	735.4	858.3	718.3	687.0	663.6
*순차입금(순현금)	584.2	691.8	667.8	550.8	453.3

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
영업활동으로인한현금흐름	9.0	148.2	100.4	149.0	160.4
당기순이익	14.5	46.4	80.3	119.4	147.1
유형자산상각비	15.4	52.9	50.5	43.7	44.6
무형자산상각비	4.1	4.0	3.1	2.5	2.4
외환환산손실(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
운전자본변동	(76.4)	(29.5)	(87.9)	(16.5)	(33.6)
(법인세납부)	0.0	(5.5)	(14.4)	(65.1)	(81.9)
기타	50.0	79.9	66.6	65.0	81.8
투자활동으로인한현금흐름	(27.0)	(21.3)	(83.5)	(29.5)	(68.8)
유형자산의증가(CAPEX)	(38.7)	(17.3)	(17.9)	(36.0)	(53.0)
유형자산의감소	0.9	1.5	1.7	0.0	0.0
무형자산의감소(증가)	5.8	(2.2)	(1.1)	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	9.3	(2.0)	(47.0)	3.6	(8.9)
기타	(4.3)	(1.3)	(19.2)	2.9	(6.9)
FCF	(60.5)	188.9	67.9	147.7	115.9
재무활동으로인한현금흐름	4.8	(110.2)	(155.6)	(41.5)	(34.9)
차입금의 증가(감소)	(0.8)	(66.3)	(117.7)	(31.3)	(23.4)
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	0.0
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	(136.4)	88.5	67.3
기초현금	95.9	82.7	99.5	(36.9)	51.6
기말현금	82.7	99.5	(36.9)	51.6	118.8

자료: 회사 자료, 신한금융투자

포괄손익계산서

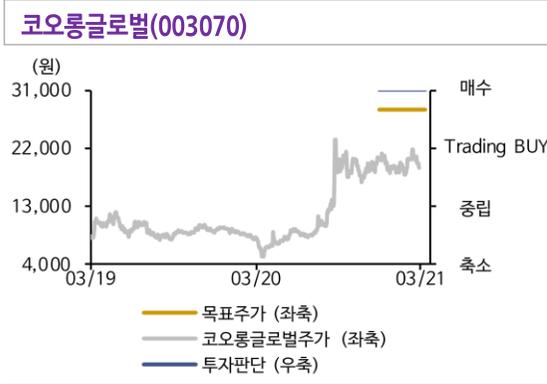
12월 결산 (십억원)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	3,358.3	3,484.1	3,928.2	4,345.7	4,773.4
증감률 (%)	(8.1)	3.7	12.7	10.6	9.8
매출원가	3,048.9	3,112.3	3,503.6	3,868.8	4,240.4
매출총이익	309.4	371.8	424.7	476.9	533.0
매출총이익률 (%)	9.2	10.7	10.8	11.0	11.2
판매관리비	232.6	246.3	248.3	266.7	285.3
영업이익	76.8	125.6	176.4	210.3	247.6
증감률 (%)	5.9	63.6	40.5	19.2	17.8
영업이익률 (%)	2.3	3.6	4.5	4.8	5.2
영업외손익	(44.4)	(61.1)	(61.4)	(25.8)	(18.6)
금융손익	(22.9)	(35.3)	(26.0)	(26.8)	(20.1)
기타영업외손익	(19.8)	(23.7)	(34.5)	0.0	0.0
종속 및 관계기업관련손익	(1.8)	(2.1)	(0.9)	1.0	1.4
세전계속사업이익	32.4	64.4	115.0	184.5	229.0
법인세비용	18.0	18.1	34.7	65.1	81.9
계속사업이익	14.5	46.4	80.3	119.4	147.1
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	14.5	46.4	80.3	119.4	147.1
증감률 (%)	(5.2)	220.9	73.3	48.6	23.2
순이익률 (%)	0.4	1.3	2.0	2.7	3.1
(지배주주)당기순이익	16.3	48.8	82.7	125.4	154.4
(비지배주주)당기순이익	(1.9)	(2.4)	(2.4)	(6.0)	(7.4)
총포괄이익	0.2	28.6	79.4	119.4	147.1
(지배주주)총포괄이익	2.1	31.0	81.4	121.3	149.4
(비지배주주)총포괄이익	(1.9)	(2.4)	(2.0)	(1.9)	(2.4)
EBITDA	96.2	182.4	230.0	256.4	294.6
증감률 (%)	7.6	89.6	26.1	11.5	14.9
EBITDA 이익률 (%)	2.9	5.2	5.9	5.9	6.2

주요 투자지표

12월 결산	2018	2019	2020F	2021F	2022F
EPS (당기순이익, 원)	564	1,812	3,143	4,672	5,755
EPS (지배순이익, 원)	637	1,906	3,236	4,906	6,043
BPS (자본총계, 원)	17,503	18,328	20,713	24,942	30,205
BPS (지배지분, 원)	17,342	18,259	20,635	25,098	30,649
DPS (원)	100	350	400	450	500
PER (당기순이익, 배)	12.6	5.3	6.1	4.1	3.3
PER (지배순이익, 배)	11.2	5.1	6.0	3.9	3.2
PBR (자본총계, 배)	0.4	0.5	0.9	0.8	0.6
PBR (지배지분, 배)	0.4	0.5	0.9	0.8	0.6
EV/EBITDA (배)	8.0	5.2	5.1	4.0	3.2
배당성향 (%)	15.6	18.2	12.3	9.1	8.2
배당수익률 (%)	1.4	3.6	2.1	2.4	2.6
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	2.9	5.2	5.9	5.9	6.2
영업이익률 (%)	2.3	3.6	4.5	4.8	5.2
순이익률 (%)	0.4	1.3	2.0	2.7	3.1
ROA (%)	0.7	2.2	3.6	5.3	6.3
ROE (지배순이익, %)	3.6	10.7	16.7	21.5	21.7
ROIC (%)	7.2	16.0	21.1	22.6	25.7
안정성					
부채비율 (%)	355.2	374.2	319.7	257.2	211.9
순차입금비율 (%)	130.8	147.9	126.3	86.5	58.8
현금비율 (%)	6.6	7.7	(2.8)	4.0	9.4
이자보상배율 (배)	2.2	2.8	6.9	10.1	12.4
활동성					
순운전자본회전율 (회)	35.8	34.1	33.2	26.7	26.4
재고자산회수기간 (일)	18.4	15.9	17.2	16.5	15.2
매출채권회수기간 (일)	30.3	24.4	21.7	20.9	19.2

자료: 회사 자료, 신한금융투자

투자의견 및 목표주가 추이



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 정확히 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 김현욱, 강윤규)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주권사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기회사가 발행한 주식 및 주식관련사체에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당사는 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	◆ 매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상	섹터	◆ 비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우
	◆ Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10%		◆ 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우
	◆ 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20%		◆ 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우
	◆ 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하		

신한금융투자 유니버스 투자등급 비율 (2021년 03월 02일 기준)

매수 (매수)	93.69%	Trading BUY (중립)	2.70%	중립 (중립)	3.60%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------