

순항

Analyst 김승준

02-3787-2005 sjunkim@hmsec.com

현재주가 (3/2)	20,800원		
상승여력	68.3%		
시가총액	524십억원		
발행주식수	25,545천주		
자본금/액면가	128십억원/5,000원		
52주 최고가/최저가	32,050원/18,050원		
일평균 거래대금 (60일)	1십억원		
외국인지분율	1.93%		
주요주주	코오롱 외 18인 76.48%		
주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	9.5	-7.3	-11.5
상대주가(%p)	7.8	0.9	4.0

* K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(21F)	EPS(22F)	T/P
Before	6,738	7,167	40,000
After	5,484	6,389	35,000
Consensus	6,661	7,007	40,000
Cons. 차이	-17.7%	-8.8%	-12.5%

최근 12개월 주가수익률



자료: FnGuide, 현대차증권

4Q21 잠정실적: 매출액 1.2 조원, 영업이익 512 억원(OPM 4.2%)

- 코오롱글로벌 4Q21 연결 매출액 1.2조원(-0.2%yoy), 영업이익 512억원(+12.5%yoy)로 당사 추정치 대비 소폭 감소. 4분기 성과급(약 350억원이 원가 및 판관비에 반영)이 반영. 영업외 특이사항으로 세무조사 결과에 법인세 등 100억원, 자회사 네이처브릿지 평가손실 87억원 등이 반영. 2021년 연간 수주는 3조 615억원으로 역대 최대를 기록(주택 2.3조원). 수주잔고는 9.8조원 수준(도시정비 4조원). 2021년 주택 분양 세대수는 9,276세대로 마감

2022년 추정치: 매출액 5.0 조원, 영업이익 2,612 억원(OPM 5.2%)

- 2022년 추정치로 매출액 5.0조원(+5.4%yoy), 영업이익 2,612억원(+8.2%yoy)로 추정. 건설부문(주택)에서의 매출액 증가가 전사 실적을 견인할 것으로 판단. 유통부문(수입차)는 글로벌 자동차 반도체 수급 등의 이슈로 판매 불륨이 감소할 것으로 추정. 다만, 할인 축소와 판매 믹스 개선으로 이익률은 유지할 것으로 전망

- **코오롱글로벌 2022년 가이드선으로 매출액 5조 800억원, 영업이익 2,600억원, 수주 3조 5,700억원, 주택 분양 7,371세대를 제시.** 수주는 주택 2.5조원, 토목 5,700억원, 환경/플랜트 5,000억원을 제시. 올해 풍력사업 확대를 지속할 예정으로 신규 수주 4건 목표. 올해 분양 중에서는 공동개발 사업 3건이 포함(구미 인의동, 울산 야음동, 대전 봉명 오피스텔)

- 2022년 건설업 전반적으로 우려되는 자재 가격 인상에 따른 영향은 크지 않을 것으로 회사가 설명. 원가반영은 나타날 수 있지만 최대 1%p 상승에 그칠 것으로 추정. 특히 올해 대규모 사업 현장들의 준공이 예정되어 있어, 충분히 만회할 수 있을 것으로 판단. 영업이익 가이드선 2,600억원은 보수적인 시각에서 제시한 수치

투자 의견 BUY 유지, 목표주가 35,000 원으로 하향

- 투자 의견 BUY를 유지하며, 목표주가는 40,000원에서 35,000원으로 12.5% 하향. 목표주가는 22년 EPS 추정치에 Target P/E 5.5배를 적용. 이는 Target P/B 1.2배에 해당하는 수준. 2022년 원가 상승 등의 반영으로 추정치 하향에 따른 목표주가 하향

요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2019	3,484	126	36	182	1,423	120.5	6.8	0.5	4.4	8.0	3.6
2020	3,928	176	83	234	3,272	129.9	5.9	1.0	4.1	17.8	2.1
2021F	4,750	241	138	336	5,484	67.6	4.1	1.0	2.9	25.7	1.8
2022F	5,005	261	163	397	6,389	16.5	3.2	0.7	1.5	23.9	1.0
2023F	5,271	266	169	352	6,612	3.5	3.1	0.6	1.0	20.1	1.0

* K-IFRS 연결 기준

<표1> 4Q21 Review

(단위: 십억원)

	분기실적			증감		당사 전망치		Consen sus	
	4Q20	3Q21	4Q21P	(YoY)	(QoQ)	4Q21P	Diff.	4Q21P	Diff.
매출액	1,236	1,171	1,234	-0.2%	5.4%	1,165	5.9%	1,190	3.7%
영업이익	46	69	51	10.9%	-26.1%	61	-16.4%	63	-18.4%
세전순이익	18	65	27	50.0%	-58.5%	53	-49.1%	50	-46.4%
지배순이익	9	47	10	11.1%	-78.7%	39	-74.4%	39	-74.2%

자료 : 코오롱글로벌, 현대차증권 추정

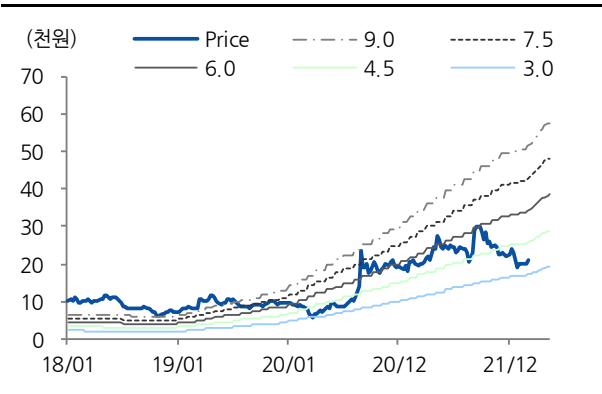
<표2> 밸류에이션

(단위: 원)

P/E Valuation		내용
2021E EPS	5,484	
2022E EPS	6,389	
Target P/E (배)*	5.5	P/B 1.2배 수준
목표주가 (원)	35,140	
현재주가 (원)	20,800	
상승여력	68.9%	

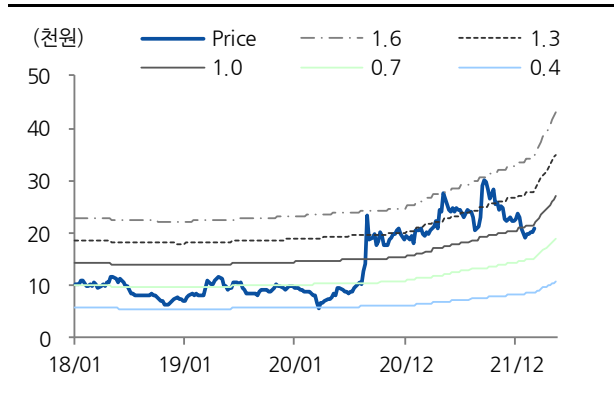
자료 : 코오롱글로벌, 현대차증권 추정

<그림1> P/E 밴드



자료 : 코오롱글로벌, 현대차증권

<그림2> P/B 밴드



자료 : 코오롱글로벌, 현대차증권

<표3> 코오롱글로벌 2022년 주택 분양 스케줄

연도	구분	프로젝트	공급시기	세대수
2022	재건축	부산 새연산	5월	511
	재개발	대구 신암 1	6월	1,507
	공동개발	구미 인의동 2 단지	6월	892
	지주택	양평 덕평	7월	531
	공동개발	울산 아음동	8월	833
	공동개발	대전 봉명 오피스텔	9월	1,182
	도시경비	안양 삼호	9월	785
	도시경비	수원 권선 6	11월	653
	재건축	마포 용강	12월	69
	재건축	대구 반월당 행복마을	12월	210
	재건축	대구 반월당 사랑마을	12월	198

자료 : 코오롱글로벌, 현대차증권 추정

〈표4〉코오롱글로벌 연결실적 개요

(단위: 억원, %)

(%, 억원)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21P	1Q22F	2Q22F	3Q22F	4Q22F	2020	2021F	2022F	2023F
매출액	11,029	12,415	11,714	12,337	11,733	13,227	12,576	12,515	39,282	47,495	50,051	52,713
YoY	41.1	33.3	19.6	-0.2	6.4	6.5	7.4	1.4	12.7	20.9	5.4	5.3
1. 건설	4,858	5,471	5,390	6,205	5,450	6,164	5,813	6,045	20,414	21,924	23,473	24,851
YoY	23.1	12.2	4.8	-3.8	12.2	12.7	7.8	-2.6	14.1	7.4	7.1	5.9
2. 유통	3,798	4,578	3,908	3,657	3,684	4,349	3,986	3,840	13,907	15,941	15,859	16,652
YoY	42.6	36.8	4.0	-11.6	-3.0	-5.0	2.0	5.0	19.8	14.6	-0.5	5.0
3. 무역	1,149	1,198	1,179	994	1,088	1,173	1,205	1,027	3,709	4,520	4,493	4,471
YoY	0.8	19.1	51.2	26.9	-5.3	-2.1	2.2	3.3	-23.5	21.9	-0.6	-0.5
4. 연결	1,224	1,168	1,237	1,481	1,511	1,541	1,572	1,603	1,252	5,110	6,226	6,739
YoY	1,724.3	1,248.9	1,028.2	49.8	23.4	32.0	27.0	8.2	148.2	308.1	21.8	8.2
매출총이익	1,182	1,450	1,387	1,283	1,287	1,499	1,431	1,301	4,246	5,303	5,518	5,704
매출총이익률	10.7	11.7	11.8	10.4	11.0	11.3	11.4	10.4	10.8	11.2	11.0	10.8
1. 건설	611	805	783	715	708	836	790	726	2,578	2,914	3,061	3,110
매출총이익률	12.6	14.7	14.5	11.5	13.0	13.6	13.6	12.0	12.6	13.3	13.0	12.5
2. 유통	376	449	406	322	350	426	399	338	1,217	1,553	1,513	1,588
매출총이익률	9.9	9.8	10.4	8.8	9.5	9.8	10.0	8.8	8.8	9.7	9.5	9.5
3. 무역	72	58	50	40	48	52	53	45	190	219	198	197
매출총이익률	6.3	4.8	4.2	4.0	4.4	4.4	4.4	4.4	5.1	4.8	4.4	4.4
4. 연결	123	139	148	206	181	185	189	192	261	617	747	809
매출총이익률	10.0	11.9	12.0	13.9	12.0	12.0	12.0	12.0	20.8	12.1	12.0	12.0
영업이익	468	745	690	512	583	752	726	550	1,763	2,415	2,612	2,664
YoY	47.9	53.3	36.4	12.5	24.7	0.9	5.3	7.5	40.5	36.9	8.2	2.0
영업이익률	4.2	6.0	5.9	4.2	5.0	5.7	5.8	4.4	4.5	5.1	5.2	5.1
영업외손익	-55	-107	-38	-246	-70	-70	-70	-200	-611	-446	-410	-380
법인세비용	96	156	185	163	133	177	171	91	347	599	572	594
지배주주손익	322	490	469	103	380	504	486	259	826	1,384	1,629	1,690
YoY	93.5	82.5	56.5	12.1	18.0	3.0	3.6	151.8	129.5	67.5	17.7	3.7
수주	10,644	9,828	4,999	5,144	6,100	7,100	6,100	8,000	27,656	30,615	27,300	41,400
수주잔고	90,514	99,371	99,200	98,000	98,650	99,586	99,873	101,827	90,115	98,000	101,827	118,377

자료 : 코오롱글로벌, 현대차증권 추정

〈표5〉코오롱글로벌 건설실적 개요

(단위: 억원, %)

구분	1Q21	2Q21	3Q21P	4Q21P	1Q22F	2Q22F	3Q22F	4Q22F	2020	2021F	2022F	2023F
건설 매출액	4,858	5,471	5,390	6,205	5,450	6,164	5,813	6,045	20,414	21,924	23,473	24,851
1. 토목	466	566	610	798	560	645	584	671	3,069	2,440	2,460	2,746
2. 환경플랜트	444	620	440	687	600	560	524	492	1,821	2,191	2,176	2,012
3. 주택건축	3,948	4,285	4,340	4,720	4,290	4,959	4,705	4,883	15,524	17,293	18,837	20,092
건설 매출총이익	611	805	783	715	708	836	790	726	2,578	2,914	3,061	3,110
1. 토목	63	75	84	-16	56	65	58	-7	251	206	172	196
2. 환경플랜트	-40	74	9	-29	30	28	26	25	115	14	109	101
3. 주택건축	588	656	690	760	622	744	706	708	2,212	2,694	2,780	2,813
건설 매출총이익률	12.6	14.7	14.5	11.5	13.0	13.6	13.6	12.0	12.6	13.3	13.0	12.5
1. 토목	13.5	13.3	13.8	-2.0	10.0	10.0	10.0	-1.0	8.2	8.5	7.0	7.2
2. 환경플랜트	-9.0	11.9	2.0	-4.2	5.0	5.0	5.0	5.0	6.3	0.6	5.0	5.0
3. 주택건축	14.9	15.3	15.9	16.1	14.5	15.0	15.0	14.5	14.2	15.6	14.8	14.0
건설 수주잔고	90,514	99,371	99,200	98,000	98,650	99,586	99,873	101,827	90,115	98,000	101,827	118,377
1. 토목	14,455	14,747	14,218	14,000	14,340	14,595	14,911	15,140	13,191	14,000	15,140	30,094
2. 환경플랜트	4,807	4,277	4,574	6,000	5,600	5,240	4,916	5,524	4,238	6,000	5,524	5,212
3. 주택건축	76,059	80,347	80,408	78,000	78,710	79,751	80,046	81,163	72,686	78,000	81,163	83,071

자료 : 코오롱글로벌, 현대차증권 추정

(단위: 십억원)

포괄손익계산서	2019	2020	2021F	2022F	2023F
매출액	3,484	3,928	4,750	5,005	5,271
증가율 (%)	3.7	12.7	20.9	5.4	5.3
매출원가	3,112	3,504	4,219	4,453	4,701
매출원가율 (%)	89.3	89.2	88.8	89.0	89.2
매출총이익	372	425	530	552	570
매출이익률 (%)	10.7	10.8	11.2	11.0	10.8
증가율 (%)	20.2	14.2	24.9	4.1	3.4
판매관리비	246	248	289	291	304
판매비율 (%)	7.1	6.3	6.1	5.8	5.8
EBITDA	182	234	336	397	352
EBITDA 이익률 (%)	5.2	6.0	7.1	7.9	6.7
증가율 (%)	89.6	28.4	43.5	18.1	-11.3
영업이익	126	176	241	261	266
영업이익률 (%)	3.6	4.5	5.1	5.2	5.1
증가율 (%)	63.6	40.5	36.9	8.2	2.0
영업외손익	-76	-61	-42	-41	-38
금융수익	10	6	7	0	0
금융비용	45	31	28	28	28
기타영업외손익	-41	-36	-21	-13	-10
종속관계기업관련손익	-2	0	-3	0	0
세전계속사업이익	48	115	197	220	228
세전계속사업이익률	1.4	2.9	4.1	4.4	4.3
증가율 (%)	47.1	141.7	70.8	11.8	3.7
법인세비용	14	35	60	57	59
계속사업이익	34	80	137	163	169
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	34	80	137	163	169
당기순이익률 (%)	1.0	2.0	2.9	3.3	3.2
증가율 (%)	132.4	139.6	70.1	19.0	3.7
지배주주지분 손이익	36	83	138	163	169
비지배주주지분 손이익	-2	-2	-1	0	0
기타포괄이익	-18	-12	0	0	0
총포괄이익	16	68	137	163	169

(단위: 십억원)

현금흐름표	2019	2020	2021F	2022F	2023F
영업활동으로인한현금흐름	139	302	138	304	271
당기순이익	34	80	137	163	169
유형자산 상각비	53	55	91	133	83
무형자산 상각비	4	3	3	3	3
외환손익	-2	0	0	0	0
운전자본의 감소(증가)	-29	70	-112	5	16
기타	80	93	18	0	0
투자활동으로인한현금흐름	-12	-48	-26	-4	-12
투자자산의 감소(증가)	15	-42	-37	-2	-8
유형자산의 감소	1	2	11	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-17	-17	-6	0	0
기타	-12	8	6	-1	-5
재무활동으로인한현금흐름	-110	-234	-39	-4	-2
차입금의 증가(감소)	-12	59	72	1	3
사채의증가(감소)	55	-115	105	0	0
자본의 증가	0	-42	0	0	0
배당금	-8	-9	-10	-5	-5
기타	-146	-127	-206	0	0
기타현금흐름	0	0	0	0	0
현금의증가(감소)	17	19	74	296	257
기초현금	83	99	119	193	488
기말현금	99	119	193	488	745

* K/IFRS 연결기준

(단위: 십억원)

재무상태표	2019	2020	2021F	2022F	2023F
유동자산	994	1,116	1,248	1,559	1,865
현금성자산	99	119	193	488	745
단기투자자산	61	72	99	101	105
매출채권	217	246	247	251	262
재고자산	172	173	168	170	178
기타유동자산	440	501	541	549	574
비유동자산	1,211	1,354	1,335	1,202	1,123
유형자산	369	413	353	221	138
무형자산	84	82	79	76	73
투자자산	163	204	242	244	252
기타비유동자산	596	655	661	661	661
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	2,205	2,470	2,583	2,760	2,988
유동부채	1,286	1,539	1,338	1,352	1,401
단기차입금	302	315	303	303	303
매입채무	330	474	421	427	447
유동성장기부채	175	163	0	0	0
기타유동부채	478	587	614	622	651
비유동부채	465	445	632	637	653
사채	155	40	145	145	145
장기차입금	11	52	130	130	130
장기금융부채	22	19	20	20	20
기타비유동부채	277	334	337	342	358
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	1,750	1,984	1,970	1,990	2,054
지배주주지분	453	474	602	760	923
자본금	128	128	128	128	128
자본잉여금	124	82	82	82	82
자본조정 등	-2	-1	-1	-1	-1
기타포괄이익누계액	-9	-13	-14	-14	-14
이익잉여금	213	279	408	566	730
비지배주주지분	2	13	11	11	11
자본총계	455	486	613	771	934

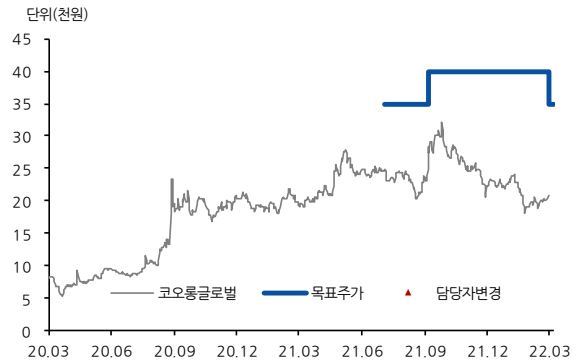
(단위: 원,배,%)

주요투자지표	2019	2020	2021F	2022F	2023F
EPS(당기순이익 기준)	1,327	3,187	5,426	6,389	6,612
EPS(지배순이익 기준)	1,423	3,272	5,484	6,389	6,612
BPS(자본총계 기준)	17,827	19,053	24,009	29,802	36,137
BPS(지배지분 기준)	17,759	18,560	23,574	29,372	35,708
DPS	350	400	400	200	200
P/E(당기순이익 기준)	7.3	6.1	4.2	3.2	3.1
P/E(지배순이익 기준)	6.8	5.9	4.1	3.2	3.1
P/B(자본총계 기준)	0.5	1.0	0.9	0.7	0.6
P/B(지배지분 기준)	0.5	1.0	1.0	0.7	0.6
EV/EBITDA(Reported)	4.4	4.1	2.9	1.5	1.0
배당수익률	3.6	2.1	1.8	1.0	1.0
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	132.3	140.1	70.2	17.7	3.5
EPS(지배순이익 기준)	120.5	129.9	67.6	16.5	3.5
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	7.4	17.1	24.9	23.6	19.8
ROE(지배순이익 기준)	8.0	17.8	25.7	23.9	20.1
ROA	1.6	3.4	5.4	6.1	5.9
안정성 (%)					
부채비율	384.7	407.9	321.5	258.2	219.8
순차입금비율	121.1	92.9	60.4	9.6	순현금
이자보상배율	2.8	5.6	8.6	9.4	9.5

▶ 투자이건 및 목표주가 추이

일자	투자이건	목표주가	과리율(%)	
			평균	최고/최저
2021.07.05	BUY	35,000	-33.37	-19.00
2021.09.09	BUY	40,000	-40.35	-19.88
2022.03.03	BUY	35,000		

▶ 최근 2년간 코오롱글로벌 주가 및 목표주가



▶ Compliance Note

- 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 지분율 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성) 발행과 관련하여 지난 6개월간 중간사로 참여하지 않았습니다.
- 조사분석 담당자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 김승준의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자이건 분류

▶ 업종 투자이건 분류 현대차증권의 업종투자이건은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘탈과 업종주가의 전망을 의미함.

- OVERWEIGHT : 업종 펀더멘탈의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
- NEUTRAL : 업종 펀더멘탈상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
- UNDERWEIGHT : 업종 펀더멘탈의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

▶ 현대차증권의 종목투자이건은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.

- BUY : 추천일 증가대비 초과수익률 +15%P 이상
- MARKETPERFORM(M.PERFORM) : 추천일 증가대비 초과수익률 -15% ~ +15%P 이내
- SELL : 추천일 증가대비 초과수익률 -15%P 이하

▶ 투자등급 통계 (2021.01.01~2021.12.31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	140건	91.5%
보유	13건	8.5%
매도	0건	0%

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.