

# 코오롱글로벌

## 003070

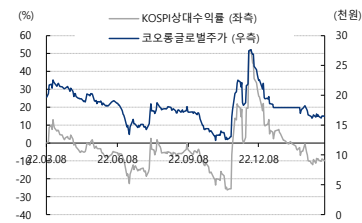
Mar 06, 2023

**Buy** 유지  
**TP 24,000 원** 하향

**Company Data**

현재가(03/03)	16,440 원
액면가(원)	5,000 원
52 주 최고가(보통주)	27,636 원
52 주 최저가(보통주)	12,431 원
KOSPI (03/03)	2,432.07p
KOSDAQ (03/03)	802.42p
자본금	1,277 억원
시가총액	3,322 억원
발행주식수(보통주)	1,893 만주
발행주식수(우선주)	74 만주
평균거래량(60 일)	25.1 만주
평균거래대금(60 일)	44 억원
외국인자분(보통주)	1.98%
주요주주	
코오롱 외 14 인	76.22%

**Price & Relative Performance**



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-7.5	-4.8	-18.9
상대주가	-5.6	-5.6	-8.4



건설/부동산 백광제  
 3771-9252, seoha100@iprovest.com



### 악화된 환경 속 이익 선방

목표주가 34,000원 → 24,000원으로 하향. 신설법인 분할 밸류에이션 반영

코오롱글로벌에 대해 투자 의견 '매수' 유지. 목표주가는 34,000원 → 24,000원으로 29.4% 하향. 목표주가 하향은 코오롱모빌리티 분할 신설법인 밸류에이션 제외에 따름. 4Q22 실적은 대형 프로젝트 준공·원자재 가격 상승 영향으로 전년비 감익. 하지만 시장 환경 급변 상황에서도 '22년 양호한 실적 달성. '23년 실적은 신설법인 실적 제외·'22년 분양일정 조정 영향으로 감익 불가피. 하지만 ① '22년 역대 최고 신규수주(3.6조원), ② 풍부한 누적 수주잔고(11.2조원, 5.0년치)로 실적 감익은 일시적이고 시장 안정화시 재차 양적 성장 가능. ③ 토목·플랜트 등 비주택 공종 수주 확대 및 풍력·수소·모듈러 등 국내·외 신사업 추진에 따른 멀티플 확장을 근거로 투자 의견 매수 유지.

#### 4Q22년 영업이익 233억원(YoY -54.6%), 원자재가 상승 등 전반적 원가율 상승

4Q22년 매출액 1.3조원(YoY +8.1%), 영업이익 233억원(YoY -54.6%), 일부 대형 Pit 준공에 따른 건설 매출 둔화 및 원자재가 상승 등 원가율 악화로 이익 감소. 건설(YoY -16.2%)은 대형 Pit 준공에 따른 매출액 감소 및 원가율 상승으로 이익 감소. 유통(YoY +7.1%)은 할인율 증가에 따른 마진 둔화 불구, 신차 판매 호조로 소폭 이익 증가. 상사(YoY -17.6%)는 일부 사업 구조조정에 따른 매출액 감소·신규사업 아이템 부진 등으로 이익 감소. 존속부문 4분기 이익 급감. 하지만 원자재가 급등 등 비용 부담 증가 불구, 연간 양호한 실적 기록. 분양 시장 악화에 따른 분양 물량 조정('22년 1,419세대)으로 '23년 건설 성장 둔화되었지만, 일회성 리스크는 대폭 축소된 상황.

'22년 매출액 4.9조원(YoY +3.2%), 영업이익 2,165억원(YoY -10.3%), 원자재 가격 급등 등 비용 증가 요인 불구, 안정적인 원가 관리·보완적인 사업 포트폴리오 구성에 힘입은 건설(YoY -1.1%)·유통(YoY +6.7%)·상사(YoY -21.7%) 등 전부문 안정적 이익 달성으로 역대 최대 매출액 및 역대 2위 영업이익 달성. '23년 실적 감익 불가피 하나, '24년부터 양적 성장 재개 전망.

#### Forecast earnings & Valuation, 주) 추정 이익은 분할전 기준

12 결산(십억원)	2020.12	2021.12	2022.12E	2023.12E	2024.12E
매출액(십억원)	3,928	4,750	4,901	4,979	5,297
YoY(%)	12.7	20.9	3.2	1.6	6.4
영업이익(십억원)	176	242	217	168	217
OP 마진(%)	4.5	5.1	4.4	3.4	4.1
순이익(십억원)	80	137	142	93	130
EPS(원)	3,272	5,496	5,630	4,915	6,872
YoY(%)	129.9	68.0	2.4	-12.7	39.8
PER(배)	5.9	4.1	3.3	3.4	2.4
PCR(배)	1.9	1.8	1.5	1.3	1.1
PBR(배)	1.0	1.0	0.7	0.4	0.4
EV/EBITDA(배)	4.7	3.6	3.6	3.8	2.8
ROE(%)	17.8	25.9	21.4	12.4	15.5

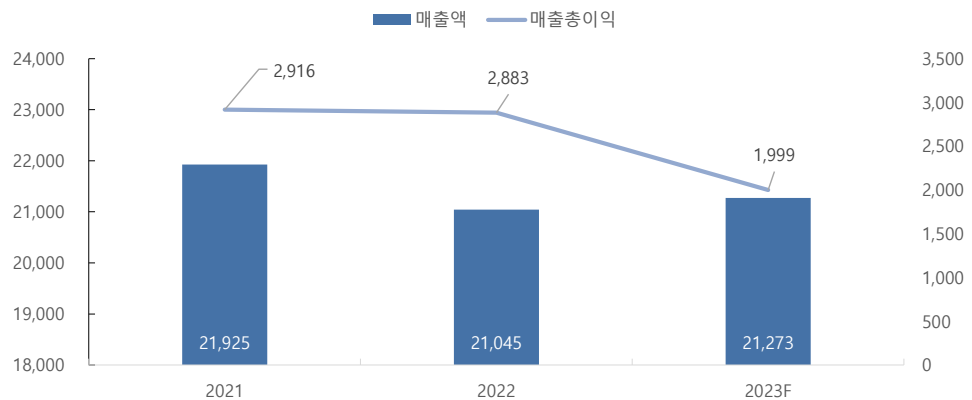
[도표 1] 부문별 실적

(단위: 십억원)

	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	2021F	2022F	2023F
매출액	11,029	12,415	11,714	12,337	11,305	12,378	11,984	13,342	47,495	49,009	49,786
YoY(%)	41.1	33.3	19.6	-0.2	2.5	-0.3	2.3	8.1	20.9	3.2	1.6
건설	4,858	5,471	5,390	6,206	4,711	5,291	5,205	5,838	21,925	21,045	21,273
유통	3,798	4,578	3,908	3,657	4,350	4,667	4,962	5,049	15,941	19,028	19,286
상사	1,050	1,198	1,179	994	1,071	1,194	745	888	4,421	3,898	3,937
연결기타	1,323	1,168	1,237	1,480	1,173	1,226	1,072	1,567	5,208	5,038	5,290
원가율	89.3%	88.3%	88.2%	89.6%	87.8%	88.9%	87.7%	90.8%	88.9%	89.0%	90.5%
건설	87.4%	85.3%	85.5%	88.4%	85.6%	86.6%	82.8%	89.7%	86.7%	86.3%	90.6%
유통	90.1%	90.2%	89.6%	91.2%	89.0%	90.5%	92.2%	93.1%	90.3%	91.3%	89.8%
상사	93.7%	95.2%	95.8%	96.1%	95.2%	96.6%	94.5%	96.4%	95.2%	95.7%	95.7%
연결기타	91.4%	88.0%	88.2%	88.3%	82.4%	95.3%	86.1%	83.8%	89.0%	86.8%	89.0%
매출총이익	1,182	1,450	1,387	1,282	1,375	1,372	1,475	1,232	5,254	5,372	4,712
YoY(%)	30.5	38.7	26.9	6.7	16.3	-5.4	6.3	-3.9	23.7	2.3	-12.3
건설	611	805	783	717	676	710	896	601	2,916	2,883	1,999
유통	376	448	406	323	478	445	389	346	1,553	1,658	1,963
상사	66	57	50	38	52	41	41	32	212	166	167
연결기타	114	140	146	173	206	57	149	253	573	665	582
판관비	714	705	698	769	726	743	775	963	2,839	3,207	3,037
판관비율	6.5	5.7	6.0	6.2	6.4	6.0	6.0	7.2	6.1	6.5	6.1
영업이익	468	745	690	512	577	656	700	233	2,415	2,165	1,675
영업이익률	4.2	6.0	5.9	4.2	5.1	5.3	5.8	1.7	5.1	4.4	3.4
순이익	317	483	467	103	393	487	475	62	1,370	1,418	933

자료: 교보증권 리서치센터, '23년 실적은 분할전 기준 추정

[도표 2] 건설부문 매출액, 매출총이익



자료: 교보증권 리서치센터

[코오롱글로벌 003070]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
매출액	3,928	4,750	4,901	4,979	5,297
매출원가	3,504	4,219	4,364	4,507	4,757
매출총이익	425	530	537	471	540
매출총이익률 (%)	10.8	11.2	11.0	9.5	10.2
판매비와관리비	248	289	321	304	323
영업이익	176	242	217	168	217
영업이익률 (%)	4.5	5.1	4.4	3.4	4.1
EBITDA	234	308	275	221	267
EBITDA Margin (%)	6.0	6.5	5.6	4.4	5.0
영업외손익	-61	-45	-21	-39	-38
관계기업손익	0	-2	-2	-2	-2
금융수익	6	9	10	8	9
금융비용	-31	-26	-26	-24	-23
기타	-36	-25	-2	-20	-22
법인세비용차감전순이익	115	197	196	129	179
법인세비용	35	60	54	36	49
계속사업순이익	80	137	142	93	130
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	80	137	142	93	130
당기순이익률 (%)	2.0	2.9	2.9	1.9	2.5
비지배지분순이익	-2	-2	-1	0	-1
지배지분순이익	83	139	142	94	131
지배순이익률 (%)	2.1	2.9	2.9	1.9	2.5
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-12	2	1	1	1
포괄순이익	68	139	143	94	131
비지배지분포괄이익	-2	-2	-2	-1	-2
지배지분포괄이익	71	141	144	95	132

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

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
영업활동 현금흐름	335	199	148	98	142
당기순이익	80	137	142	93	130
비현금항목의 가감	171	177	171	147	154
감가상각비	55	63	56	51	47
외환손익	0	0	6	6	6
자본법평가손익	0	2	2	2	2
기타	117	112	107	88	99
자산부채의 증감	103	-41	-93	-90	-79
기타현금흐름	-20	-73	-71	-52	-63
투자활동 현금흐름	-81	-123	-156	-158	-147
투자자산	-34	-14	-11	-11	-11
유형자산	-17	-18	-70	-72	-60
기타	-30	-91	-76	-76	-76
재무활동 현금흐름	-234	-61	-112	-148	-115
단기차입금	10	-108	-30	-30	-30
사채	-86	-5	-5	-5	-15
장기차입금	45	130	-7	-6	0
자본의 증가(감소)	0	0	3	-33	0
현금배당	-9	-10	-13	-13	-10
기타	-194	-68	-61	-61	-60
현금의 증감	19	15	17	-66	38
기초 현금	99	119	134	151	85
기말 현금	119	134	151	85	122
NOPLAT	123	168	157	121	157
FCF	267	175	52	13	68

자료: 코오롱글로벌, 교보증권 리서치센터, 주: 보고서 재무제표 및 전망치는 분할전 재무제표 기준 추정치임.

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
유동자산	1,116	1,171	1,177	1,122	1,177
현금및현금성자산	119	134	151	85	122
매출채권 및 기타채권	675	718	709	712	716
재고자산	173	137	141	143	152
기타유동자산	149	182	176	182	186
비유동자산	1,354	1,405	1,431	1,464	1,489
유형자산	413	402	415	436	447
관계기업투자금	47	54	65	76	86
기타금융투자자산	157	221	223	226	229
기타비유동자산	737	728	727	727	727
자산총계	2,470	2,576	2,608	2,586	2,667
유동부채	1,539	1,428	1,328	1,261	1,224
매입채무 및 기타채무	836	798	756	747	748
차입금	315	207	177	147	117
유동성채무	163	156	150	144	138
기타유동부채	225	268	246	224	222
비유동부채	445	534	530	526	519
차입금	52	130	124	118	118
사채	40	80	75	70	55
기타비유동부채	353	324	331	338	347
부채총계	1,984	1,962	1,858	1,787	1,744
지배지분	474	598	731	779	900
자본금	128	128	131	98	98
자본잉여금	82	76	76	76	76
이익잉여금	279	408	538	619	739
기타자본변동	-1	-1	-1	-1	-1
비지배지분	13	15	19	20	23
자본총계	486	613	750	799	923
총차입금	777	757	715	673	628

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

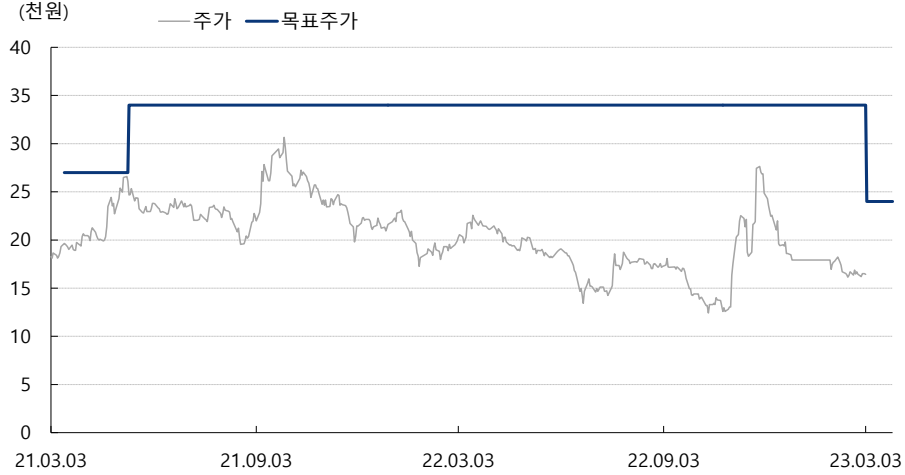
12 결산(십억원)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
EPS	3,272	5,496	5,630	4,915	6,872
PER	5.9	4.1	3.3	3.4	2.4
BPS	18,560	23,432	27,910	39,609	45,743
PBR	1.0	1.0	0.7	0.4	0.4
EBITDAPS	9,175	12,057	10,768	11,203	13,576
EV/EBITDA	4.7	3.6	3.6	3.8	2.8
SPS	155,817	188,395	194,400	261,998	279,771
PSR	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
CFPS	10,469	6,866	2,040	638	3,462
DPS	400	500	500	500	500

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
성장성					
매출액 증가율	12.7	20.9	3.2	1.6	6.4
영업이익 증가율	40.5	37.0	-10.3	-22.6	29.6
순이익 증가율	139.6	70.2	3.5	-34.2	39.1
수익성					
ROIC	26.3	40.8	35.7	24.4	29.4
ROA	3.5	5.5	5.5	3.6	5.0
ROE	17.8	25.9	21.4	12.4	15.5
안정성					
부채비율	407.9	319.9	247.8	223.6	188.9
순차입금비율	31.5	29.4	27.4	26.0	23.5
이자보상배율	5.6	9.2	8.2	6.8	9.6

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
2021.03.15	매수	27,000	(20.89)	(1.54)					
2021.05.12	매수	34,000	(31.62)	(25.47)					
2021.07.22	매수	34,000	(31.73)	(25.47)					
2021.08.10	매수	34,000	(29.61)	(9.86)					
2021.11.08	매수	34,000	(29.61)	(9.86)					
2022.03.03	매수	34,000	(39.45)	(33.62)					
2022.05.10	매수	34,000	(45.30)	(33.62)					
2022.07.20	매수	34,000	(46.05)	(33.62)					
2022.11.21	매수	34,000	(43.60)	(18.72)					
2023.03.06	매수	24,000							

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 2022.12.31

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	100.0	0.0	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 투자기간 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