

코오롱글로벌

003070

May 12, 2023

Buy 유지
TP 19,000 원 하향

Company Data

현재가(05/11)	14,200 원
액면가(원)	5,000 원
52 주 최고가(보통주)	27,636 원
52 주 최저가(보통주)	12,431 원
KOSPI (05/10)	2,496.51p
KOSDAQ (05/10)	829.74p
자본금	1,311 억원
시가총액	2,841 억원
발행주식수 (보통주)	1,893 만주
발행주식수 (우선주)	74 만주
평균거래량 (60 일)	12.7 만주
평균거래대금 (60 일)	19 억원
외국인지분 (보통주)	1.75%
주요주주	
코오롱 외 15 인	76.22%

Price & Relative Performance



주가수익률 (%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-4.3	-35.8	-25.7
상대주가	-3.7	-38.2	-22.8



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



최악의 구간은 지나고...

목표주가 24,000원 → 19,000원으로 하향. 건설 이익 추정치 하향

코오롱글로벌에 대해 투자이견 ‘매수’ 유지. 목표주가는 24,000원 → 19,000원으로 20.1% 하향. 목표주가 하향은 코오롱모빌리티 분할 신설법인 밸류에이션 제외 및 건설 추정이익 하향에 따름. 목표주가는 ‘23년 추정 PER 5.2배(업종평균)를 적용. 1Q23 실적은 노무비·원자재 가격 상승 등으로 전년동기비 급감. 당분간 실적회복 쉽지 않겠으나 ‘23년 자금조달 완료로 추가 실적 하락 리스크는 낮은 상황. 악재에 대한 주가 선반영으로 최악의 구간은 지나고 있다 판단. 향후 ① ‘22년 역대 최고 신규수주(3.6조원) 및 ② 풍부한 누적 수주 잔고(11.2조원, 5.0년치)로 원자재·분양시장 안정화시 빠른 실적 회복이 가능하고, ③ 비주택 공중 수주 확대 및 풍력·수소·모듈러 등 신사업 가시화를 근거로 매수 의견 유지.

1Q23년 영업이익 134억원(YoY -62.4%), 주택 원가율 급등

1Q23년 매출액 5,866억원(YoY -2.2%), 영업이익 134억원(YoY -62.4%), 원자재가 상승 등 원가율 악화로 영업이익 감소. 건설(YoY -36.1%)은 전년 분양물량 감소에 따른 매출액 둔화 영향과 시멘트/철근 등 원자재 가격 상승 여파로 이익 감소. 유통<스포츠>(YoY +46.6%)은 코로나19 안정화 및 신규지점 오픈에 따른 고객 증가로 실적 개선. 상사(YoY +33.6%)는 매출액 감소 불구, 철강 트레이딩 및 로봇청소기 등 신규제품 판매 호조에 따른 이익 증가. 유통·상사 호조 불구, 이익 비중 높은 건설 원가율 악화로 영업이익 급감. 다만 법인세 일부 환급으로 순이익 하락폭은 제한.

‘23년 매출액 2.7조원(YoY +3.0%: 분할 후 기준), 영업이익 869억원(YoY -47.9%), 매출 확대 빠른 민간 건축 수주에 힘입어 연간 매출액은 전년비 증가 예상. 하지만 원자재 가격 급등 등 비용 증가 요인과 비주택 매출 비중 증가에 따른 매출 원가 믹스 악화 등 건설부문 실적 둔화(YoY -22.3%)요인으로 ‘23년 영업이익의 감소는 불가피, 다만 ‘24년부터 매출액·영업이익 성장 재개 전망.

Forecast earnings & Valuation

12 결산(십억원)	2021.12	2022.12	2023.12E	2024.12E	2025.12E
매출액(십억원)	2,730	2,602	2,676	2,842	3,027
YoY(%)	-30.5	-4.7	2.8	6.2	6.5
영업이익(십억원)	187	167	87	103	125
OP 마진(%)	6.8	6.4	3.3	3.6	4.1
순이익(십억원)	137	142	67	81	105
EPS(원)	5,496	5,758	3,621	4,349	5,636
YoY(%)	68.0	4.8	-37.1	20.1	29.6
PER(배)	4.1	3.3	3.9	3.2	2.5
PCR(배)	1.8	1.5	1.5	1.4	1.4
PBR(배)	1.0	0.9	0.5	0.4	0.4
EV/EBITDA(배)	4.4	2.6	2.6	2.1	0.7
ROE(%)	25.9	25.0	11.9	13.1	14.9

[도표 1] 부문별 실적 추정

(단위: 억원)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	2022F	2023F
매출액	11,305	12,378	11,984	13,342	5,866	6,892	6,736	7,267	49,009	26,761
YoY(%)	2.5	-0.3	2.3	22.7	-48.1	-44.3	-43.8	-175.3	3.2	-45.4
건설	4,711	5,291	5,205	5,838	4,615	5,527	5,609	5,923	21,045	21,674
유통	4,350	4,667	4,962	5,049	129	140	139	142	19,028	550
상사	1,071	1,194	745	888	991	1,085	838	1,023	3,898	3,937
연결기타	1,173	1,226	1,072	1,567	131	140	150	179	5,038	600
원가율	87.8%	88.9%	87.7%	90.7%	90.4%	90.1%	90.6%	89.6%	89.0%	90.2%
건설	85.6%	86.6%	82.8%	89.7%	90.6%	89.4%	90.3%	88.5%	86.3%	89.7%
유통	89.0%	90.5%	92.2%	93.1%	85.8%	84.0%	84.0%	82.4%	91.3%	84.0%
상사	95.2%	96.6%	94.5%	96.4%	93.0%	94.4%	93.2%	96.0%	95.7%	94.2%
연결기타	90.1%	88.3%	86.1%	83.6%	65.6%	92.1%	92.0%	94.4%	86.8%	87.0%
매출총이익	1,375	1,372	1,475	1,236	565	682	633	755	5,372	2,635
YoY(%)	16.3	-5.4	6.3	-278.8	-58.9	-50.3	-57.1	-38.9	2.3	-50.9
건설	676	710	896	601	433	587	542	679	2,883	2,240
유통	478	445	389	346	18	22	22	25	1,658	88
상사	52	41	41	32	69	61	57	41	166	229
연결기타	116	143	149	257	45	11	12	10	665	78
판관비	798	717	775	-667	431	427	431	477	3,207	1,766
판관비율	7.1	6.0	6.0	-5.0	7.4	6.2	6.4	6.6	6.5	6.6
영업이익	577	656	700	-265	134	254	202	278	1,667	869
영업이익률	5.1	5.3	5.8	2.8	2.3	3.7	3.0	3.8	3.4	3.2
순이익	393	487	475	66	205	138	126	203	1,421	673

자료: 교보증권 리서치센터. 주) 22년 매출액/매출총이익 등은 분할전(코오롱모빌리티 합산) 기준 반영. '23년 유통부문 실적 추정은 자동차 부문을 제외한 스포렉스만.

[도표 2] Valuation

12 결산 (십억원)	2022	2023E	2024E
매출액 (십억원)	2,602.1	2,676.1	2,841.7
YoY(%)	-4.7	2.8	6.2
영업이익 (십억원)	166.7	86.9	103.1
OP 마진(%)	6.4	3.2	3.6
순이익 (십억원)	142.1	67.3	80.7
EPS(원)	5,758	3,621	4,349
목표배수		5.2	
적정주가		18,828	
목표주가		19,000	

자료: 교보증권 리서치센터

[코오롱글로벌 003070]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	2,730	2,602	2,676	2,842	3,027
매출원가	2,397	2,273	2,413	2,557	2,705
매출총이익	333	329	264	285	322
매출총이익률 (%)	12.2	12.6	9.8	10.0	10.6
판매비와관리비	146	162	177	182	197
영업이익	187	167	87	103	125
영업이익률 (%)	6.8	6.4	3.2	3.6	4.1
EBITDA	253	233	136	147	146
EBITDA Margin (%)	9.3	8.9	5.1	5.2	4.8
영업외손익	-31	-5	-5	0	9
관계기업손익	-2	1	1	1	1
금융수익	8	21	27	28	36
금융비용	-11	-19	-32	-26	-26
기타	-25	-9	-1	-2	-3
법인세비용차감전순손익	156	162	82	104	134
법인세비용	47	47	15	23	29
계속사업순손익	109	116	67	81	105
중단사업순손익	28	27	0	0	0
당기순이익	137	142	67	81	105
당기순이익률 (%)	5.0	5.5	2.5	2.8	3.5
비지배지분순이익	-2	-3	-2	-2	-3
지배지분순이익	139	146	69	83	107
지배순이익률 (%)	5.1	5.6	2.6	2.9	3.5
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	2	-9	-11	-11	-11
포괄순이익	139	134	56	70	94
비지배지분포괄이익	-2	-4	-1	-2	-2
지배지분포괄이익	141	137	58	72	96

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

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	199	244	95	102	106
당기순이익	137	142	67	81	105
비현금항목의 가감	177	168	105	106	82
감가상각비	63	63	47	41	19
외환손익	0	0	7	7	7
지분법평가손익	2	-1	-1	-1	-1
기타	112	107	52	59	56
자산부채의 증감	-41	10	-67	-69	-66
기타현금흐름	-73	-77	-10	-17	-15
투자활동 현금흐름	-123	-206	-122	-113	-86
투자자산	-14	-103	-7	-7	-7
유형자산	-18	-40	-72	-60	-30
기타	-91	-64	-43	-46	-49
재무활동 현금흐름	-61	68	-9	-74	-73
단기차입금	-108	91	91	-10	-10
사채	-5	-65	0	0	0
장기차입금	130	110	-10	-9	-9
자본의 증가(감소)	0	18	-33	0	0
현금배당	-10	-10	-10	-8	-8
기타	-68	-76	-47	-47	-46
현금의 증감	15	37	102	14	156
기초 현금	119	134	171	273	287
기말 현금	134	171	273	287	443
NOPLAT	131	119	71	80	98
FCF	138	155	-19	-5	23

자료: 코오롱글로벌, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
유동자산	1,171	1,802	1,816	1,773	1,842
현금및현금성자산	134	171	273	287	443
매출채권 및 기타채권	718	538	519	521	521
재고자산	137	63	65	69	73
기타유동자산	182	1,030	960	896	805
비유동자산	1,405	1,033	1,056	1,075	1,085
유형자산	402	223	247	265	275
관계기업투자금	54	64	72	79	86
기타금융투자자산	221	210	213	216	216
기타비유동자산	728	535	524	515	508
자산총계	2,576	2,834	2,872	2,848	2,927
유동부채	1,428	1,897	1,921	1,834	1,825
매입채무 및 기타채무	798	917	917	899	954
차입금	207	44	135	125	115
유동성채무	156	190	196	202	208
기타유동부채	268	746	673	608	549
비유동부채	534	374	362	350	339
차입금	130	196	186	177	168
사채	80	0	0	0	0
기타비유동부채	324	177	175	173	171
부채총계	1,962	2,271	2,283	2,184	2,165
지배지분	598	566	592	667	766
자본금	128	131	98	98	98
자본잉여금	76	-86	-86	-86	-86
이익잉여금	408	545	604	679	778
기타자본변동	-1	-1	-1	-1	-1
비지배지분	15	-3	-3	-4	-4
자본총계	613	563	589	664	762
총차입금	757	500	584	569	554

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
EPS	5,496	5,758	3,621	4,349	5,636
PER	4.1	3.3	3.9	3.2	2.5
BPS	23,432	21,622	30,106	33,908	38,948
PBR	1.0	0.9	0.5	0.4	0.4
EBITDAPS	9,916	9,096	6,902	7,449	7,446
EV/EBITDA	4.4	2.6	2.6	2.1	0.7
SPS	108,281	103,214	141,348	150,093	159,902
PSR	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1
CFPS	5,404	6,075	-979	-244	1,171
DPS	500	400	400	400	400

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
성장성					
매출액 증가율	-30.5	-4.7	2.8	6.2	6.5
영업이익 증가율	6.0	-10.8	-47.9	18.7	21.6
순이익 증가율	70.2	3.8	-52.7	20.0	29.5
수익성					
ROIC	31.8	54.2	320.5	309.8	-692.6
ROA	5.5	5.4	2.4	2.9	3.7
ROE	25.9	25.0	11.9	13.1	14.9
안정성					
부채비율	319.9	403.0	387.5	329.2	284.0
순차입금비율	29.4	17.6	20.4	20.0	18.9
이자보상배율	17.1	9.0	4.0	4.8	6.0

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
2021.05.12	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	(38.31)	(32.50)					
2023.05.12	매수	19,000							

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_2023.03.31

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	99.1	0.0	0.9	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 투자가간 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