

변성진 3774 1457 sjbyun@miraeeasset.com

11 July 2011

미래를 보는 기업

탐방코멘트

1. 달라진 사업구조

- 2011년 수주는 지난해 대비 86% 증가한 2.8조원 예상. 이중 환경/플랜트 수주 비중이 35%로 지난 2007년 14% 대비 큰 폭 증가 예상.
- 특히 2011년부터는 관계사 물량을 바탕으로 한 플랜트 부문의 수주 역시 기대됨에 따라 향후 환경, 발전, 인프라 중심의 사업구조 체제 더욱 강화될 것으로 기대. 과거 주택/건축 매출비중이 70%를 상회하였으나 지난해 기준으로 30%이하로 내려온 상황

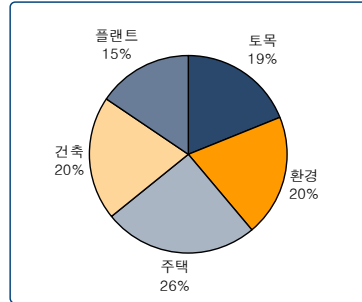
2. 주력사업으로 성장하고 있는 환경 및 플랜트 사업부문

- 그룹차원에서 육성하고 있는 환경사업부문은 상반기 2,600억원을 수주하여 지난해 전체 수주액 1,700억원을 초과한 상황. 특히 스리랑카 및 베트남 등 동남아 지역에서 총 1,800억원 규모의 상하수 처리장 공사를 수주하였을 뿐만 아니라 하반기에도 추가적인 수주 물량 기대됨을 감안할 때, 중동 지역 수주 모멘텀 둔화에도 불구하고 환경부문의 해외시장 진출은 본궤도에 오르고 있는 것으로 판단
- 플랜트 부문 역시 상반기 3,000억원의 수주로 지난해 연간 수주액 1,300억원을 크게 상회 할 전망. 이중 김천 열병합 및 오성 복합화력 발전소 건설을 수주함에 따라 발전 사업으로의 본격 진출 교두보 마련. 특히 향후 3년간 총 1조원의 관계사 발주물량 감안 시 하반기 추가적인 플랜트 모멘텀 기대.
- 상반기 주택 및 건축수주는 4,900억원으로 지난해 연간 8,400억원 감안시 적절한 수준에서 진행중. 상반기 2,600세대 공급으로 올해 주택사업을 마무리하는 등 주택 및 건축 부문에 있어서는 안정성과 수익성 위주로 접근 중

3. Valuation 및 지켜볼 이슈

- 경쟁사보다 이른 구조조정으로 주택 및 건축부문의 바닥 탈출이 빠를 뿐만 아니라, 환경 및 발전 등 신규사업부문의 기여 강화로 2011년 매출액은 전년 대비 23.5% 증가한 1.38조원 예상. 순이익은 계열사 및 투자자산 매각이익에도 불구하고 일부 사업장 관련 손실액 발생 가능성을 감안할 때 170억원 예상
- PF지급보증 잔액이 2,100억원에 불과해 관련 리스크가 낮을 뿐 아니라 매력적인 사업구조변화가 추진 중이라는 점, 그리고 자산매각을 통한 차입금 상환 추이 등을 감안할 때 추가적인 valuation 상승이 가능할 전망
- 2012년부터는 사업다각화에 따른 외형성장 및 마진 안정화와 더불어 2011년부터 추진되는 차입금 감축노력에 힘입어 안정적인 성장세 기대. 하반기 플랜트 수주 확대와 차입금 상환 노력이 추가적인 모멘텀이 될 것으로 판단

Figure1 코오롱건설 수주구성 (11E)



자료: 코오롱건설, 미래에셋증권 리서치센터

Figure2 코오롱 건설 손익 추이

(십억원)	2006A	2007A	2008A	2009A	2010A	2011F	2012F	2013F
매출액	1,155	1,149	1,427	1,352	1,123	1,387	1,635	1,880
영업이익	112	68	77	52	-10	53	69	80
순이익	70	15	20	6	-50	17	20	32
OPM(%)	9.7	5.9	5.4	3.9	(0.8)	3.8	4.2	4.3
NPM(%)	6.0	1.3	1.4	0.4	(4.4)	1.2	1.2	1.7
시가총액						130	130	130
PER (배)						7.8	6.4	4.0

본 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위하여 미래에셋증권 고객에 한하여 배포되는 자료로서 어떠한 경우에도 복사되거나 대여될 수 없습니다. 본 조사자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 미래에셋증권은 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서, 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 증권투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 동 자료는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 동 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함.

작성자 : 변성진