



지주회사 / Mid-Small Cap

이상현 (2122-9198)

value3@hi-ib.com

NR

액면가 5,000원
종가(2012/01/06) 4,830원

Stock Indicator

자본금	1,458억원
발행주식수	2,915만주
시가총액	1,365억원
외국인지분율	2.30%
배당률(2010)	0%
EPS(2010)	-2,123원
BPS(2010)	11,752원
ROE(2010)	-14.6%
52주 주가	3,725~5,760원
60일평균거래량	85,543주
60일평균거래대금	3.9억원

Price Trend



HI 115th Mid-Small Cap Brief & Note

코오롱건설(003070)

새로운 기업의 탄생 ⇒ 동사의 도약이 시작됨

■ 코오롱글로벌의 탄생은 새로운 도약을 위한 한걸음

동사는 무역과 IT 유통 사업을 하고 있는 코오롱아이넷 및 국내 1위 BMW 유통 사업자인 코오롱B&S를 지난 12월 28일 흡수합병하였다. 합병법인의 사명도 기존 코오롱건설에서 코오롱글로벌로 변경하여 글로벌 기업으로 본격 변신한다. 무엇보다도 코오롱글로벌의 탄생은 새로운 도약을 위한 한걸음이 될 것이다.

먼저 이번 합병을 계기로 재무적 리스크 감소를 통한 수익성 개선의 발판이 마련되었다. 올해부터 영업이익으로 이자비용을 갚는 선순환구조에 들어서게 할 뿐만 아니라 향후 이런 구조를 정착화 시키는 틀을 만들었다는데 아주 큰 의의가 있다. 둘째, 사업포트폴리오 다각화로 리스크 분산 및 규모의 경제를 통한 안정적인 이익 확보가 가능하게 되었다. 즉, 무역, IT, 자동차 등 안정된 사업부문의 추가로 단일업종에 대한 리스크를 분산시키면서 성장을 도모할 수 있게 되었으며, 합병 기업과의 단순 실적합산만으로 자산 2.6조원, 매출 3.4조원 규모의 대형법인으로 탈바꿈하게 되어 안정적인 이익의 확보가 가능할 것이다.

셋째, 기업가치의 상승이 기대된다. 건설 단일업종의 경우 건설경기 불확실성과 재무적 리스크로 인하여 주식시장에서 기업가치가 낮게 평가하는 경향이 있었다. 그러나 합병법인의 사업포트폴리오 다각화, 재무구조개선, 이익창출능력 증가 등이 정당한 기업가치를 받을 수 있게 하는 계기가 되어 기업가치가 상승할 수 있을 것이다.

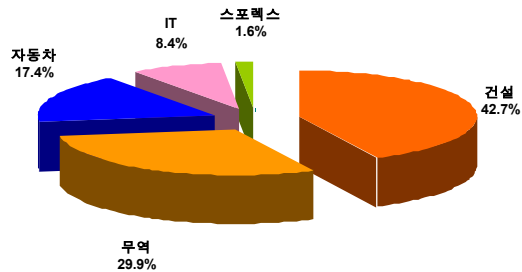
■ 코오롱글로벌의 기업가치 레벨업 될 듯

합병법인인 코오롱글로벌은 기존 건설에다가 무역, IT, 자동차 등의 사업부가 추가되어 안정적인 이익창출이 가능해졌다. 보다 중요한 것은 영업이익으로 이자비용을 갚을 수 있는 틀이 마련됨으로써 향후에 차입금 상환능력 확대에 수익개선이 빠르게 이루어 질 수 있을 것이다. 따라서 사업 포트폴리오 다각화에 의한 매출확대 및 이익의 턴어라운드 속도 등을 고려할 때 주식시장 평균 PER이상의 밸류에이션 적용이 가능할 것으로 예상된다. 동사의 주가는 2012년 예상 PER로 5.6배, 2013년 예상 PER 4.1배에 저평가되어 거래되고 있으며, 리스크가 감소하면서 이익이 턴어라운드되는 점 등을 고려할 때 코오롱글로벌의 기업가치는 레벨업 될 것으로 판단된다.

FY	매출액 (억원)	영업이익 (억원)	세전이익 (억원)	순이익 (억원)	EPS (원)	PER (배)
2008	14,266	770	391	198	866	7.4
2009	13,519	524	121	58	246	27.7
2010	11,233	-95	-612	-496	-	-
2011E	14,000	300	150	150	543	7.9
2012E	40,000	1,500	850	700	851	5.6
2013E	45,000	1,800	1,200	950	1,156	4.1

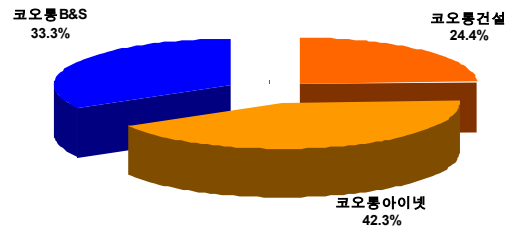
자료: 하이투자증권

〈그림 1〉 코오롱글로벌 사업구조



자료: 코오롱건설, 하이투자증권

〈그림 2〉 코오롱글로벌 이익기여도(2011년 기준)



자료: 코오롱건설, 하이투자증권

〈그림 3〉 합병법인 코오롱글로벌의 손익 및 재무구조

(단위 : 억 원)	코오롱 건설	코오롱 아이넷	코오롱 B&S	합병법인 ('11년계획 기준)
매출액	14,000	13,500	6,600	34,100
영업이익	300	320	270	890
(이자비용)	630	60	65	755
세전이익	150	260	205	615
자 산	18,734	4,996	2,167	26,498
부 채	15,967	3,678	1,447	21,092
(차입금)	7,883	2,318	396	10,597
자 본	2,767	1,318	719	5,406
부채비율	577.2%	279.1%	201.2%	390.2%
발행주식총수(보통)	27,584,459	81,481,540	29,000,000	82,184,720
발행주식총수(우선)	1,564,017			1,564,017
지주사 지분율	35.0%	34.7%	100.0%	57.8%
합병 비율		0.315	0.998	

자료: 코오롱건설, 하이투자증권

〈그림 4〉 코오롱그룹 지배구조



자료: 코오롱, 하이투자증권

주가와 목표주가의 추이



투자등급추이

의견제시 일자	투자 의견	목표가격	의견제시 일자	투자 의견	목표가격	의견제시 일자	투자 의견	목표가격

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

▶회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. ▶금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다. ▶당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다. ▶회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주권사로 참여하지 않았습니다. ▶당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 이상현)
 본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일기준 종가대비 3등급) 종목투자자의견은 향후 6개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익율을 의미함.
 -Buy(매수): 추천일 종가대비 +15%이상 -Hold(보유): 추천일 종가대비 +15%미만, -15%미만 -Sell(매도): 추천일 종가대비 -15%이상
- 2.산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)
 - Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)