

코오롱글로벌

003070

May 15, 2017

Buy

유지

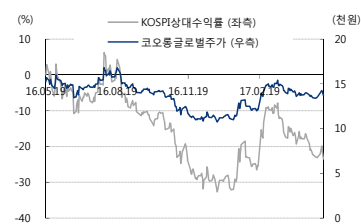
TP 24,000 원

유지

Company Data

현재가(05/12)	13,700 원
액면가(원)	5,000 원
52 주 최고가(보통주)	17,100 원
52 주 최저가(보통주)	10,750 원
KOSPI (05/12)	2,286.02p
KOSDAQ (05/12)	643.73p
자본금	1,061 억원
시가총액	2,308 억원
발행주식수(보통주)	1,657 만주
발행주식수(우선주)	463 만주
평균거래량(60 일)	1.7 만주
평균거래대금(60 일)	2 억원
외국인지분(보통주)	2.94%
주요주주	
코오롱 외 23 인	64.36%
KB 자산운용	10.42%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	0.0	12.3	-18.9
상대주가	-6.9	-2.5	-29.9



건설/지주 백광제

3771-9252, seoha100@iprovest.com


KYOBO 교보증권

숫자보다 더 나은 내용

투자의견 '매수', 목표주가 24,000원 유지.

코오롱글로벌에 대해 투자의견 '매수' 및 목표주가 24,000원 유지. 1Q17 연결영업이익 기대치에 다소 못미쳤으나, 부진 사업부 구조조정 및 신사업 자회사 초기사업비 지출이 원인임을 감안시 양호한 실적. 신규수주 급증 및 신차효과 확인으로 향후 급격한 실적개선 기대. 6월말 RCPS(상환전환우선주, 보통주 877만주 전환) 상장시 주식수 변동에 의한 목표주가 변경 요인 있으나, 현재 시점 '17년 추정 P/E, P/B 감안시 상장후 환산 목표주가는 18,000원 수준으로 현재 주가 대비 상승 여력 충분. 매수 추천.

1Q17 영업이익 134억원(YoY +12.77%), 기대치 상회한 BMW 원가율 개선

1Q17 연결 매출액 7,597억원(QoQ -25.4%, YoY +22.1%), 영업이익 134억원(QoQ -33.6%, YoY +12.8%), 1) 건설부문 진행 매출 증가에 따른 영업이익(154억원, YoY +52억원) 대폭 개선, 2) 1개월 수준 반영된 BMW5 신차 효과에 의한 원가율 개선(-2.2%p)에 힘입은 유통부문 영업이익(45억원, YoY +10억원) 개선 불구, 1) 무역부문 아이템 조정 등 일회성 사업 구조조정 비용 발생 등에 따른 상사부문 영업이익 악화(-35억원, YoY -30억원), 코오롱하우스비전·오토플랫폼 등 신사업 연결 자회사 신규 투자비용 1Q 반영으로 영업이익 개선 다소 부진. 하지만 1) 4월말 기준 신규 수주 1.2조원(연간 목표치 2.5조원) 돌파를 통한 건설 성장 기조 지속, 2) 1개월여 매출로 2.2%p원가율 개선 확인된 신차 효과 온분기 반영 및 3) 일회성 요인 제거 등 감안시 2분기 이후 급격한 실적 개선 기대 유요.

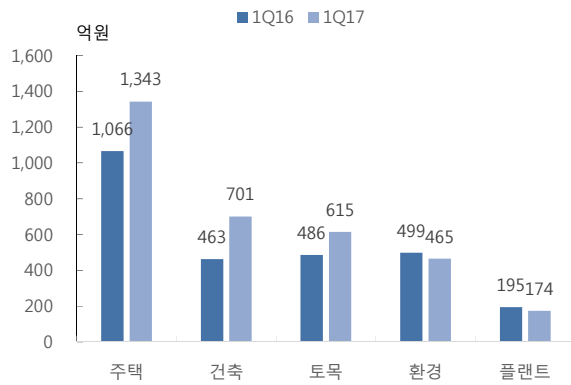
6월말 RCPS 보통주 변경상장(877만주, (주)코오롱 보유), 유통물량 증가 기대

6월말 RCPS 변경 상장에 따른 주당 이익 희석으로 순이익 기준 목표주가 변경요인 불구, 추정 P/E, P/B 감안시 '17년 기준 상장후 환산 목표주가는 18,000원 수준으로 현재 주가 대비 상승 여력 충분. 변경 상장에 따른 오버행 우려 보다, 급박한 유통물량 부족 해결을 위한 기회가 있을 것으로 기대. 매수 추천.

Forecast earnings & Valuation

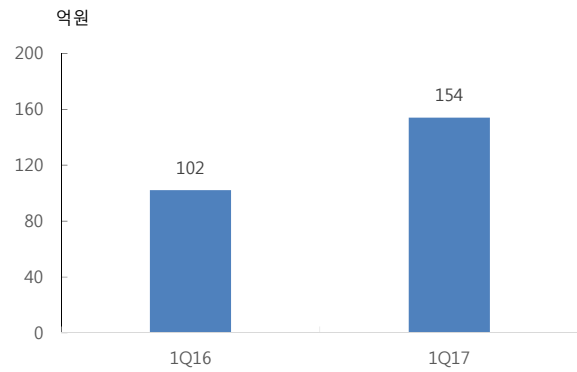
12 결산(십억원)	2015.12	2016.12	2017.12E	2018.12E	2019.12E
매출액(십억원)	3,029	3,185	3,391	3,609	3,831
YoY(%)	7.3	5.1	6.5	6.4	6.2
영업이익(십억원)	42	61	88	97	111
OP 마진(%)	1.4	1.9	2.6	2.7	2.9
순이익(십억원)	-25	6	36	53	64
EPS(원)	-2,009	365	2,099	3,077	3,753
YoY(%)	적전	흑전	475.7	46.6	22.0
PER(배)	-7.1	30.7	6.5	4.5	3.7
PCR(배)	32.1	2.6	2.1	1.8	1.7
PBR(배)	0.7	0.5	0.6	0.6	0.5
EV/EBITDA(배)	12.6	9.0	7.0	5.9	4.8
ROE(%)	-5.5	1.4	8.0	10.6	11.6

[도표 1] 건설 부문별 매출액



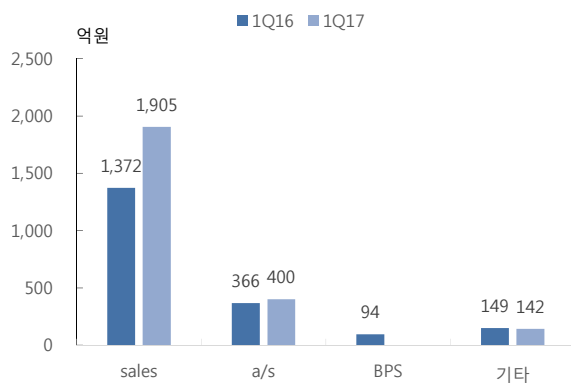
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 2] 건설부문 영업이익



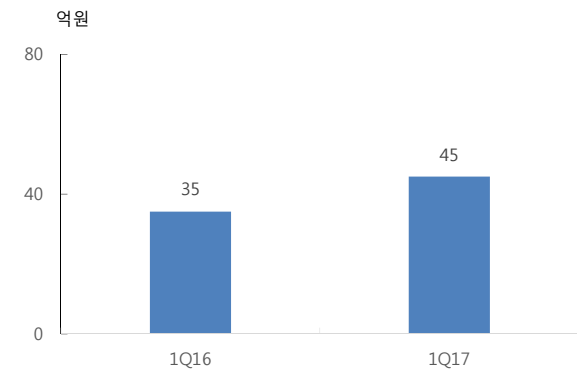
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 3] 유통부문 매출액



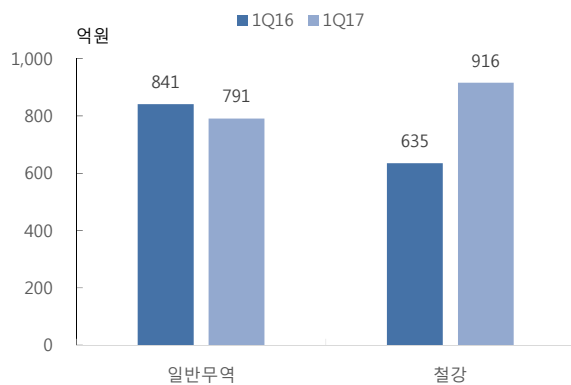
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 4] 유통부문 영업이익



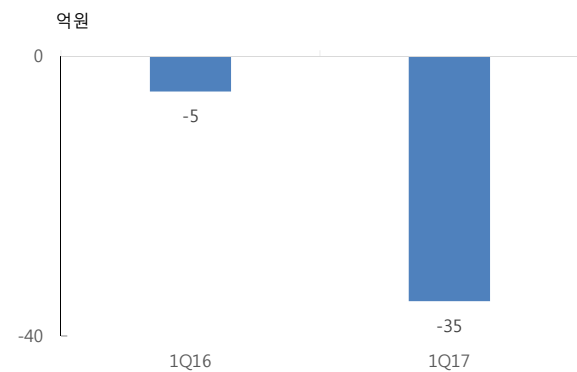
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 5] 무역부문 매출액



자료: 교보증권 리서치센터

[도표 6] 무역부문 영업이익



자료: 교보증권 리서치센터

[코오롱글로벌 003070]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
매출액	3,029	3,185	3,391	3,609	3,831
매출원가	2,762	2,893	3,048	3,241	3,433
매출총이익	267	292	342	368	398
매출총이익률 (%)	8.8	9.2	10.1	10.2	10.4
판매비와관리비	225	231	254	271	287
영업이익	42	61	88	97	111
영업이익률 (%)	1.4	1.9	2.6	2.7	2.9
EBITDA	55	75	102	111	124
EBITDA Margin (%)	1.8	2.4	3.0	3.1	3.2
영업외손익	-83	-55	-45	-36	-36
관계기업손익	-4	-1	0	0	0
금융수익	3	5	5	7	9
금융비용	-38	-28	-28	-28	-28
기타	-44	-31	-23	-15	-17
법인세비용차감전순이익	-41	6	43	62	75
법인세비용	-1	-1	6	9	11
계속사업순이익	-39	6	36	53	64
중단사업순이익	14	0	0	0	0
당기순이익	-25	6	36	53	64
당기순이익률 (%)	-0.8	0.2	1.1	1.5	1.7
비지배지분순이익	0	0	0	0	0
지배지분순이익	-25	6	36	53	64
지배순이익률 (%)	-0.8	0.2	1.1	1.5	1.7
매도가능금융자산평가	-3	5	5	5	5
기타포괄이익	-3	-3	-3	-3	-3
포괄순이익	-31	7	38	54	65
비지배지분포괄이익	0	0	0	0	0
지배지분포괄이익	-31	7	38	54	65

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

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
영업활동 현금흐름	188	98	57	81	92
당기순이익	-25	6	36	53	64
비현금항목의 가감	33	66	71	71	72
감가상각비	10	12	11	11	11
외환손익	-4	8	7	7	7
자본법평가손익	0	0	0	0	0
기타	27	45	53	54	54
자산부채의 증감	219	49	-21	-13	-13
기타현금흐름	-38	-23	-29	-30	-31
투자활동 현금흐름	50	-65	-12	-11	-11
투자자산	29	5	5	5	5
유형자산	-71	-69	-21	-20	-20
기타	92	-1	4	4	3
재무활동 현금흐름	-206	-29	-3	-4	-3
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	-190	-21	-13	-13	-13
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	-15	-8	-3	-4	-4
기타	-1	-1	12	13	14
현금의 증감	33	3	-2	67	59
기초 현금	31	64	67	65	133
기말 현금	64	67	65	133	191
NOPLAT	41	67	75	83	94
FCF	201	62	47	64	75

자료: 코오롱글로벌, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
유동자산	970	1,000	1,006	1,083	1,165
현금및현금성자산	64	67	65	133	191
매출채권 및 기타채권	632	599	595	602	611
재고자산	118	181	193	205	218
기타유동자산	156	154	153	143	145
비유동자산	1,010	1,083	1,097	1,114	1,134
유형자산	416	392	400	408	416
관계기업투자금	24	30	29	29	29
기타금융자산	148	157	152	146	141
기타비유동자산	422	505	516	530	547
자산총계	1,980	2,084	2,103	2,197	2,299
유동부채	1,124	1,304	1,307	1,370	1,423
매입채무 및 기타채무	650	775	761	809	847
차입금	240	246	246	246	246
유동성채무	111	177	189	202	217
기타유동부채	124	106	111	112	114
비유동부채	418	343	326	309	297
차입금	59	49	36	23	10
사채	175	115	115	115	115
기타비유동부채	184	180	175	171	172
부채총계	1,542	1,647	1,633	1,678	1,720
지배지분	438	436	470	519	578
자본금	106	106	106	106	106
자본잉여금	159	158	158	158	158
이익잉여금	187	182	215	264	324
기타자본변동	-17	-19	-19	-19	-19
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	438	436	470	519	578
총차입금	589	602	603	604	606

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

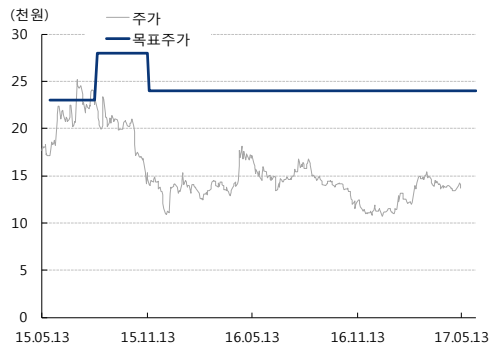
12 결산(십억원)	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
EPS	-2,009	365	2,099	3,077	3,753
PER	-7.1	30.7	6.5	4.5	3.7
BPS	20,703	20,573	22,169	24,457	27,274
PBR	0.7	0.5	0.6	0.6	0.5
EBITDAPS	2,595	3,540	4,815	5,238	5,869
EV/EBITDA	12.6	9.0	7.0	5.9	4.8
SPS	184,270	192,582	204,619	217,782	231,212
PSR	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
CFPS	9,524	2,906	2,213	3,001	3,539
DPS	0	150	150	150	150

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
성장성					
매출액 증가율	7.3	5.1	6.5	6.4	6.2
영업이익 증가율	439.9	44.1	45.2	10.5	14.0
순이익 증가율	적전	흑전	493.1	44.5	21.3
수익성					
ROIC	5.3	12.3	14.6	16.2	19.1
ROA	-1.2	0.3	1.7	2.4	2.8
ROE	-5.5	1.4	8.0	10.6	11.6
안정성					
부채비율	352.4	377.7	347.5	323.7	297.5
순차입금비용	29.8	28.9	28.7	27.5	26.4
이자보상배율	1.1	2.2	3.1	3.5	3.9

코오롱글로벌 최근 2년간 목표주가 변동추이



자료: 교보증권 리서치센터

최근 2년간 목표주가 변동추이

일자	투자의견	목표가(원)	일자	투자의견	목표가(원)
2015.05.26	매수	23,000	2017.02.20	매수	24,000
2015.08.17	매수	28,000	2017.05.15	매수	24,000
2015.11.16	매수	24,000			
2015.12.23	매수	24,000			
2016.01.12	매수	24,000			
2016.03.16	매수	24,000			
2016.07.05	매수	24,000			
2016.08.01	매수	24,000			
2016.08.12	매수	24,000			
2016.12.06	매수	24,000			
2017.01.23	매수	24,000			

■ 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 저작권산권은 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_2017.03.31

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	94.1	4.2	1.7	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 예상되거나 불확실성 높은 경우

Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하