

코오롱글로벌

003070

Aug 28, 2017

Buy

유지

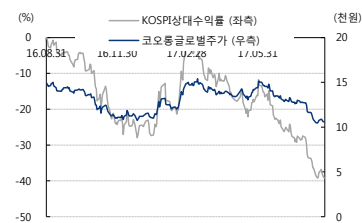
TP 16,000 원

하향

Company Data

현재가(08/25)	10,600 원
액면가(원)	5,000 원
52 주 최고가(보통주)	15,400 원
52 주 최저가(보통주)	10,450 원
KOSPI (08/25)	2,378.51p
KOSDAQ (08/25)	650.27p
자본금	1,061 억원
시가총액	2,717 억원
발행주식수(보통주)	2,521 만주
발행주식수(우선주)	31 만주
평균거래량(60 일)	3.0 만주
평균거래대금(60 일)	3 억원
외국인지분(보통주)	1.98%
주요주주	
코오롱 외 23 인	76.57%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-16.9	-25.6	-29.3
상대주가	-14.7	-34.5	-39.3



건설/부동산 백광제

3771-9252, seoha100@iprovest.com


KYOBO 교보증권

그래도 이 주가는 아니죠 !

투자의견 매수 유지, 목표주가 16,000원으로 하향. RCPS 보통주 전환 반영

코오롱글로벌에 대해 투자의견 ‘매수’ 유지. 목표주가 16,000원으로 33% 하향. 목표주가 하향은 RCPS(상환전환우선주) 보통주 전환(864만주)에 따른 주식 수량 증가를 반영한 것으로 실적 추정치 변동에 의한 것은 아님. 목표주가는 ‘17년 추정 PBR 대비 0.8배, ‘18년 추정 PER 기준 7.5배 수준으로 현재 주가 대비 50% 상승 여력. 현재 건설 업종 12개월 Fwd 평균 P/E가 7배 수준임을 감안시 목표주가 수준은 높지 않다고 판단.

현재 주가는 대규모 부실정리로 순손실 450억원을 기록했던 15년 4분기 주가 저점과 동일한 수준으로 저평가 상태 심각. 8.2 대책에 따른 주택 시장 위축 우려 감안시에도 신규 수주 증가와 BMW 5시리즈 신차 발매를 통한 건설·유통부문 이익 개선이 동시 진행중임을 고려하면 ‘18년 기준 P/E 5.0배 수준 주가는 가혹.

보통주 전환 오버행 우려? 대주주 지분 확대에 따른 배당 증가 기대

RCPS 보통주 전환으로 최대주주(주)코오롱 지분이 66% → 75%로 대폭 증가. 최대주주 지분 과다에 의한 오버행 우려 있으나 현재 주가에서는 가능성 희박, 반면 최대주주 지분 확대에 따른 배당 증가 가능성 기대. 전년 주주 환원 차원에서 60억원 규모 순이익에도 불구하고, 보통주 주당 150원 배당 실시. 올해는 300억원 이상의 연간 순이익이 기대되는 바, 설비 투자를 위한 현금 투자를 고려하더라도 전년비 두배 수준 배당 확대 추진 기대.

살짝 빚겨간 8.2 대책

동사의 주력 주택 공급은 실수요자 위주의 ‘지역주택조합’ 사업. 1) 일반 신규 분양아파트 대비 10% 이상 저렴한 분양가와 2) 조합원 90% 이상 모집시 사업 진행 및 3) 투기 과열 지구 지정 신규 사업지가 없어 8.2 대책 영향 제한적. 지역 주택 조합사업이나 수주 확대 중인 공공임대 등 주요 사업 내용 정부 정책과 부합. 8월 하라분 즉시 회복해야. 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	85	98	104
OP 마진(%)	1.4	1.9	2.5	2.7	2.7
순이익(십억원)	-25	6	34	54	60
EPS(원)	-2,009	365	1,444	2,133	2,368
YoY(%)	적전	흑전	296.0	47.8	11.0
PER(배)	-7.1	30.7	7.3	5.0	4.5
PCR(배)	32.1	2.6	2.4	1.4	1.4
PBR(배)	0.7	0.5	0.6	0.5	0.5
EV/EBITDA(배)	12.6	9.0	7.2	5.7	5.0
ROE(%)	-5.5	1.4	7.3	10.5	10.7

[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	3,051	3,247	3,448
매출총이익	267	292	339	362	383
매출총이익률 (%)	8.8	9.2	10.0	10.0	10.0
판매비와관리비	225	231	254	263	280
영업이익	42	61	85	98	104
영업이익률 (%)	1.4	1.9	2.5	2.7	2.7
EBITDA	55	75	99	112	117
EBITDA Margin (%)	1.8	2.4	2.9	3.1	3.1
영업외손익	-83	-55	-48	-39	-37
관계기업손익	-4	-1	-1	-1	-1
금융수익	3	5	7	10	11
금융비용	-38	-28	-29	-29	-30
기타	-44	-31	-25	-17	-17
법인세비용차감전순이익	-41	6	38	60	66
법인세비용	-1	-1	4	6	7
계속사업순이익	-39	6	34	54	60
중단사업순이익	14	0	0	0	0
당기순이익	-25	6	34	54	60
당기순이익률 (%)	-0.8	0.2	1.0	1.5	1.6
비지배지분순이익	0	0	0	0	0
지배지분순이익	-25	6	34	54	60
지배순이익률 (%)	-0.8	0.2	1.0	1.5	1.6
매도가능금융자산평가	-3	5	5	5	5
기타포괄이익	-3	-3	-3	-3	-3
포괄순이익	-31	7	35	55	61
비지배지분포괄이익	0	0	0	0	0
지배지분포괄이익	-31	7	35	55	61

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	87	86	91
당기순이익	-25	6	34	54	60
비현금항목의 가감	33	66	68	68	67
감가상각비	10	12	11	11	11
외환손익	-4	8	7	7	7
자본법평가손익	0	0	1	1	1
기타	27	45	49	49	49
자산부채의 증감	219	49	11	-11	-11
기타현금흐름	-38	-23	-25	-26	-25
투자활동 현금흐름	50	-65	-12	-1	-1
투자자산	29	5	5	5	5
유형자산	-71	-69	-21	-10	-10
기타	92	-1	4	4	3
재무활동 현금흐름	-206	-29	31	6	3
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	-190	-21	0	0	0
자본의 증가(감소)	0	0	22	0	0
현금배당	-15	-8	-3	-8	-11
기타	-1	-1	12	13	14
현금의 증감	33	3	62	90	72
기초 현금	31	64	67	129	219
기말 현금	64	67	129	219	292
NOPLAT	41	67	77	89	93
FCF	201	62	80	82	86

자료: 코오롱글로벌, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
유동자산	970	1,000	1,070	1,170	1,266
현금및현금성자산	64	67	129	219	292
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	1,104	1,114
유형자산	416	392	400	398	396
관계기업투자금	24	30	29	29	29
기타금융자산	148	157	152	146	141
기타비유동자산	422	505	516	530	547
자산총계	1,980	2,084	2,167	2,274	2,379
유동부채	1,124	1,304	1,339	1,404	1,459
매입채무 및 기타채무	650	775	793	843	883
차입금	240	246	246	246	246
유동성채무	111	177	189	202	217
기타유동부채	124	106	111	112	114
비유동부채	418	343	339	335	336
차입금	59	49	49	49	49
사채	175	115	115	115	115
기타비유동부채	184	180	175	171	172
부채총계	1,542	1,647	1,678	1,738	1,795
지배지분	438	436	489	535	584
자본금	106	106	128	128	128
자본잉여금	159	158	158	158	158
이익잉여금	187	182	213	259	307
기타자본변동	-17	-19	-19	-19	-19
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	438	436	489	535	584
총차입금	589	602	616	630	645

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
EPS	-2,009	365	1,444	2,133	2,368
PER	-7.1	30.7	7.3	5.0	4.5
BPS	20,703	20,573	19,160	20,973	22,870
PBR	0.7	0.5	0.6	0.5	0.5
EBITDAPS	2,595	3,540	4,028	4,393	4,589
EV/EBITDA	12.6	9.0	7.2	5.7	5.0
SPS	184,270	192,582	145,317	217,782	231,212
PSR	0.1	0.1	0.1	0.0	0.0
CFPS	9,524	2,906	3,272	3,194	3,374
DPS	0	150	300	450	450

재무비율

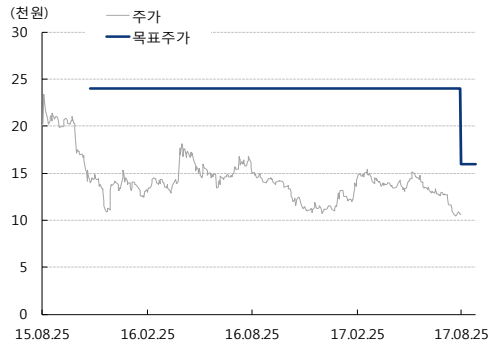
단위: 원, 배, %

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	40.2	15.8	5.4
순이익 증가율	적전	흑전	450.6	59.5	11.0
수익성					
ROIC	5.3	12.3	15.4	18.7	21.1
ROA	-1.2	0.3	1.6	2.4	2.6
ROE	-5.5	1.4	7.3	10.5	10.7
안정성					
부채비율	352.4	377.7	343.1	324.7	307.6
순차입금비율	29.8	28.9	28.4	27.7	27.1
이자보상배율	1.1	2.2	3.0	3.4	3.5

코오롱글로벌 [003070]

그래도 이 주가는 아니죠 !

코오롱글로벌 최근 2년간 목표주가 변동추이



자료: 교보증권 리서치센터

최근 2년간 목표주가 변동추이

일자	투자의견	목표가(원)	일자	투자의견	목표가(원)
2015.11.16	매수	24,000	2017.08.25	매수	16,000
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			
2017.02.20	매수	24,000			
2017.05.15	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 저작권권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자자 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 비공개시 및 투자등급관련사항 ■ 기준일자_2017.06.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	95.6	3.5	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 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