

# 코오롱글로벌(003070.KS)

건설 담당 한종효  
Tel. (02)2004-9540  
han.jong-hyo@shinyoung.com

## 건설, 무역, 유통의 복합기업으로 JUMP-UP

### 매수B(유지)

현재주가(3/13) 3,820원  
목표주가(12M) 6,500원

#### ■ 주택 관련 리스크 대폭 감축, 실적 턴어라운드의 기반 마련

동사는 2009년부터 PF 지급보증 및 준공후 미분양 관련 주택 리스크를 단계적으로 감축, 2013년에 흑자 실적 전환의 기반을 마련한 것으로 판단됨. 12년말 기준 PF 지급보증은 3개 현장에 대해 1,330억원, 2008년에 1,234세대에 달했던 준공후 미분양은 59세대로 감소함. 향후 추가적으로 대규모 주택 손실이 발생할 가능성이 낮아 이익 가시성이 한층 높아진 것으로 판단함

Key Data	(기준일: 2013. 3. 13)
KOSPI(pt)	1,999.73
KOSDAQ(pt)	549.73
액면가(원)	5,000
시가총액(억원)	3,174
발행주식수(천주)	83,749
평균거래량(3M, 주)	100,688
평균거래대금(3M, 백만원)	378
52주 최고/최저(원)	6,270/3,050
52주 일간 Beta	1.2
배당수익률(13F, %)	2.4
외국인 소유지분율(%)	2.1
주요주 지분율(%)	
코오롱 외 15인	59.3

#### ■ BMW 판매 및 A/S의 견조한 성장, 관련 사업 확대로 수입차 증가의 수혜 예상

동사의 유통부문은 국내 BMW 판매 점유율 34%, 입고기준 A/S 점유율 50%를 차지하고 있음. 수입차 시장이 고성장을 지속하는 가운데 국내 최대의 BMW 네트워크를 구축한 동사에 수혜가 예상됨. 빠른 속도의 BMW 등록 차량 증가는 A/S 시장의 고성장으로 연계될 전망. 신규 A/S 센터 건립에 대규모 투자가 동반되기에 기존 대도시권을 중심으로 A/S 센터를 구축하고 있는 동사의 우월적 지위가 당분간 유지될 것으로 예상됨. 향후 BPS, Rental 및 Lease, 부품 유통사업, 자동차 금융 등의 연관 사업으로 확대 가능해 유통 부문의 성장 잠재력이 풍부할 것으로 판단됨

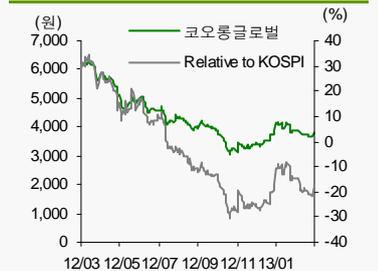
#### Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-2.4	11.2	-3.5	-38.3
KOSPI대비상대수익률	-3.6	11.4	-5.9	-37.5

#### ■ 건설 리스크를 벗어나 복합기업으로 성장, 매수(B) 의견과 목표가 6,500원 유지

코오롱글로벌에 대해 매수(B) 의견과 목표가 6,500원을 유지. 동사의 투자 포인트는 첫째, 주택 관련 리스크를 대폭 감축함에 따라 실적 턴어라운드 가능할 전망. 둘째, 양호한 현금흐름과 수익성을 갖춘 유통부문은 BMW 판매 성장에 향후 A/S 시장 성장이 가세할 것으로 보임. 중장기적으로 관련 사업 확장을 통해 성장성 강화될 전망. 셋째, 건설부문은 저마진 공사를 지양하고 환경/에너지 부문에 특화된 사업 경쟁력을 활용, 해외 환경과 국내의 민자 발전 사업을 확대할 계획. SK E&S와 함께 건설한 김천집단지너지시설은 준공 뒤에 하반기부터 상업운전을 시작하면서 회사 실적 개선에 본격적으로 기여할 전망

#### Company vs KOSPI composite



결산기(12월)	2010A	2011A	2012P	2013F	2014F
매출액(십억원)	1,123.3	1,450.2	3,660.1	3,793.2	3,889.1
영업이익(십억원)	-9.5	68.7	-18.5	96.4	105.7
세전계속사업손익(십억원)	-61.2	8.3	-41.2	44.5	54.4
당기순이익(십억원)	-49.6	4.4	-27.2	31.0	41.2
지배순이익(십억원)	-49.6	4.4	-27.2	31.0	41.2
EPS(원)	-1,981	149	-325	371	492
증감률(%)	적전	흑전	적전	흑전	32.8
ROE(%)	-14.6	1.1	-5.6	6.5	9.1
PER(배)	na	28.9	na	10.2	7.7
PBR(배)	0.4	0.7	0.6	0.6	0.7
EV/EBITDA(배)	na	12.6	na	9.5	8.3

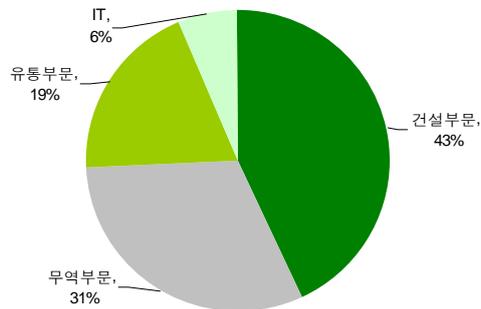
참고 : 2011년부터 K-IFRS 개별 기준 실적

**건설 관련 리스크 해소, 실적 Turn-around**

합병으로 출범한 코오롱글로벌, 건설, IT, 무역, BMW 판매 및 A/S로 사업 포트폴리오 구성

코오롱글로벌은 지난 2011년 12월 30일에 코오롱건설이 코오롱아이넷과 코오롱비앤에스를 흡수 합병하면서 출범했다. 합병 첫 해인 2012년 매출액은 3조 6,602억원을 기록했다. 회사 전체 매출액 중에 건설부문이 차지하는 비중은 43%, 무역부문이 31%, 유통부문 및 IT가 26%로 구성되었다.

**도표 1. 2012년 매출액 기준의 사업 부문별 비중**

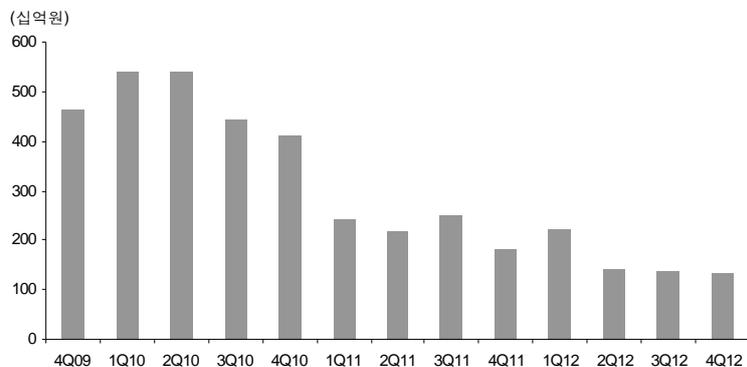


자료 : 코오롱글로벌, 신영증권 리서치센터

PF 지급 보증 1,330억원 3개 현장으로 축소. 주택 관련 리스크 감축, 건설부문의 실적 2013년부터 턴어라운드 전망

동사는 건설부문의 주택 관련 리스크를 2009년 이후 단계적으로 감축했다. 큰 폭으로 감소된 주택 리스크로 2012년에 적자를 기록했던 건설부문이 2013년부터 흑자 실적으로 전환될 전망이다. 동사의 2012년말 기준으로 PF 지급 보증 규모는 1,330억원으로 2009년말의 4,624억원에 비해 3,294억원이 감소했다. 회사는 기존 주택 관련 PF 사업을 선제적으로 종결했다. 현재 진행 중인 PF 사업은 평택 장안동 아파트 신축사업과 구로동에 G+디지털타워 신축공사, 청라국제업무타운 3건이 있다. 평택 장안동 사업은 한국자산신탁을 시행사로 하는 관리형토지신탁구조로 분양률이 90%까지 상승했다. G+디지털타워 공사도 입지조건이 우수해 분양률이 86%를 넘어 섰기 때문에 두 현장에 대해 추가적인 리스크 발생 우려가 없을 것으로 보인다.

**도표 2. 코오롱글로벌의 PF 지급보증 잔액 추이**



자료 : 코오롱글로벌, 신영증권 리서치센터

도표 3. 코오롱글로벌의 PF 지급보증 현황

(단위 : 십억원)

사업명	채권기관	대출잔액	보증내역	대출기간	유형
평택 장안마을	은행, 저축은행	75.8	지급보증	2013-06-29	기타 PF Loan
청라국제무역타운	은행	36.0	지급보증	2013-12-07	기타 PF Loan
G+디지털타워	은행, 증권	26.2	지급보증	2013-08-20	기타 PF Loan
합계	-	138.0	-	-	-

자료 : 코오롱글로벌, 신영증권 리서치센터  
 참고 : 2012년 9월말 기준

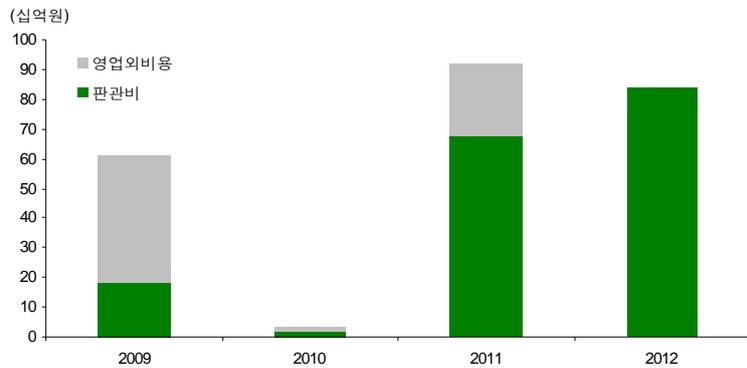
준공후 미분양 12년말 59세대로  
 08년말 1,234세대에 비해  
 대폭 감축

회사는 준공 후 미분양 처리 과정에 발생한 손실 620억원을 지난 2012년 4분기에 반영했다. 동사는 할인 분양 등을 통해 2008년말에 1,234세대에 달했던 준공후 미분양을 2012년말에 59세대로 대폭 감축했다.

주택 리스크 감축을 통해 높아진  
 이익 가시성, 점진적인 실적 개선  
 기록할 전망

건설부문의 주택 관련 손실 처리로 2012년에 적자 실적을 기록했지만 2013년부터 원가율 하향 안정화, 주택 관련 대손 규모 감소로 흑자 전환이 이루어질 전망이다. 회사는 2009년부터 2012년까지 2,409억원의 대손 요인을 반영해 건설 부문의 잠재 리스크를 크게 감소시켰다. 합병 법인 2년 차인 2013년부터 한층 높아진 이익 가시성을 기반으로 점진적인 실적 개선을 기록할 것으로 예상된다.

도표 4. 2009년 이후 주택 관련 손실 반영



자료 : 코오롱글로벌, 신영증권 리서치센터

**BMW 판매 및 A/S 견조한 성장 지속**

동사는 BMW 판매의 34%, A/S의 50% 이상의 시장 점유 수입자 성장에 따른 수혜 가능

국내 최대의 BMW 네트워크를 구축하고 있는 만큼 수입차 시장 성장의 수혜가 동사로 이어질 것으로 예상된다. 코오롱글로벌은 1987년부터 국내 최초로 BMW를 수입 판매하기 시작했다. 현재 국내에 판매되는 BMW의 34%를 동사가 공급하고 있다. 한편 회사는 10곳에 서비스센터를 운영, 입고기준 BMW A/S 시장의 50% 이상을 점유하고 있다. 수입차 시장의 성장에 따라 동사의 BMW 판매 및 A/S 실적 성장이 지속될 전망이다.

12년에 13만대가 팔린 수입차 13년에 수입차 시장의 고성장이 이어질 전망

2012년에 국내에 등록된 신규 수입차는 130,858대로 전년대비 24.6% 증가했다. 국내 시장에 대한 수입차 점유율은 2010년부터 빠른 속도로 증가해 2012년에 10.0%를 기록했다. 수입차 대중화로 소비자에 대한 심리적 장벽 완화, 다양한 수입차 신모델 출시, 한-EU FTA에 따른 관세 인하 등의 영향으로 수입차 시장 성장이 지속될 전망이다. 한국자동차산업협회(KAMA)는 수입차의 2013년 내수판매가 전년대비 14.6% 증가한 150,000대, 한국수입자동차협회(KAIDA)는 2013년 수입차 판매가 전년대비 9.3% 증가한 143,000대로 예상하고 있다. 2013년 2월까지 누적 등록대수는 전년대비 22.9% 증가한 22,901대를 기록, 수입차 시장의 고성장이 지속될 전망이다.

**도표 5. 수입차 신규등록대수와 수입차 점유율 추이**



자료 : 한국수입자동차협회, 신영증권 리서치센터

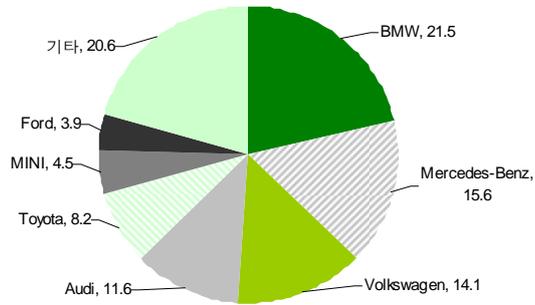
국내에 가장 많이 팔린 수입차는 2009년 이후 4년 연속 BMW

2012년 국내에 가장 많이 판매된 수입차 브랜드는 BMW다. BMW는 2012년에 28,152대가 팔리며 수입차 시장의 21.5% 점유율을 차지했다. BMW는 지난 2009년부터 4년 연속 수입차 시장 1위를 기록하고 있다. BMW코리아는 오는 20일에 3시리즈 GT, M6 그란 쿠페, Z4 Drive 35is 등 3종의 신차를 아시아 최초로 한국에 출시할 예정이다. BMW코리아는 이들 신차를 내세워 한국 수입차 시장의 업계 1위를 고수한다는 방침을 세우고 있다.

동사는 7곳의 전시장을 통해 국내 1위 BMW 딜러로 자리매김

지난 2003년부터 2012년까지 10년간 국내에 판매된 수입차는 616,745대다. 이 중 BMW는 116,743대로 18.9%의 비중을 차지한다. 코오롱글로벌 유통부문은 서울 강남, 삼성 전시장을 포함해 대전, 대구, 부산, 광주 등에 총 7곳의 전시장을 운영하고 있다. 수입차에 대한 수요가 많은 서울 중심지를 포함해 지방 광역시를 중심으로 국내 1위 BMW 딜러로 자리매김했다.

도표 6. 수입차 브랜드별 점유율 (2012년 기준)



자료 : 한국수입자동차협회, 신영증권 리서치센터

수입차 판매 증가는 A/S 시장 고성장으로 연계될 전망  
2010년부터 판매 급증한 BMW의 무상 보증기간 종료가 2013년부터 도래함

수입차 판매 증가는 향후 국내 수입차 A/S 시장 고성장으로 연계될 전망이다. 업체마다 다르지만 BMW의 경우에 일반부품은 2년, 동력 계통은 3년 또는 6만km의 무상 보증기간을 제공한다. 2010년부터 BMW의 판매가 급격히 증가했기 때문에 무상 보증기간 종료가 도래하는 차량이 올해 부터 크게 증가할 전망이다. 시중에 유통되는 BMW 차량 증가에 따라 향후 A/S 시장 성장 속도는 판매 성장을 앞지를 것으로 예상된다.

BMW 차량 등록 숫자에 비해 A/S센터 현저히 부족

BMW A/S센터는 수입차 브랜드 중에 가장 많은 42곳에 위치해 있다. 하지만 BMW 등록 차량 숫자에 비해 정비센터 숫자는 현저히 부족한 상황이다. BMW 정비센터 1곳당 서비스를 제공 해야 할 차량 수는 3,306대로 Mercedes-Benz의 3,672대보다 낮지만 Volkswagen 2,677대, Honda 2,625대보다 높다. 국산차의 경우에 A/S센터 1곳당 550대 정도이고 일반적으로 300대에서 400대가 적정 규모임을 감안할 때 수입차 A/S센터 부족 현상은 당분간 지속될 전망이다.

도표 7. 수입차의 A/S 센터 현황

(단위 : 십억원)

구 분	A/S센터 숫자		워크베이 수 (2012년)	센터 당 워크베이 수
	2011년	2012년		
BMW-MINI	39	42	649	15.5
Mercedes-Benz	26	29	426	14.7
Volkswagen	18	21	243	11.6
Audi	19	20	237	11.9
Toyota-Lexus	24	32	374	11.7
Ford	20	25	129	5.2
Chrysler-Jeep	22	22	114	5.2
Honda	8	9	77	8.6
Nissan-Infiniti	16	20	81	4.1
Jaguar-Land Rover	15	14	63	4.5
GM-Cadillac	18	18	57	3.2
Volvo	12	12	64	5.3

자료 : 각 사, 언론보도

참고 : 워크베이는 차량 1대를 정비할 수 있는 작업대

동사는 10곳의 A/S센터 운영 A/S센터 건립 요건이 까다로워 입고기준 50% 이상을 차지하는 동사의 시장 입지 유지될 전망

현재 동사는 대도시권을 중심으로 전국 10곳에 A/S 센터를 운영하고 있다. 서울에 성산, 대치, 교대, 강남역 서비스센터가 위치해 있고, 수도권에 분당, 지방 광역시에 대전, 대구, 광주, 부산과 순천 서비스센터를 갖추고 있다. BMW A/S 센터는 도심지에 위치하는 만큼 건립을 위한 토지 확보와 BMW 본사에서 요구하는 조건을 갖춘 공장 건설까지 500억원 이상의 대규모 투자가 수반된다. A/S 센터 건립 요건이 까다로운 만큼 A/S센터 입고 기준으로 50% 이상을 차지하고 있는 코오롱글로벌의 시장 입지가 유지될 전망이다.

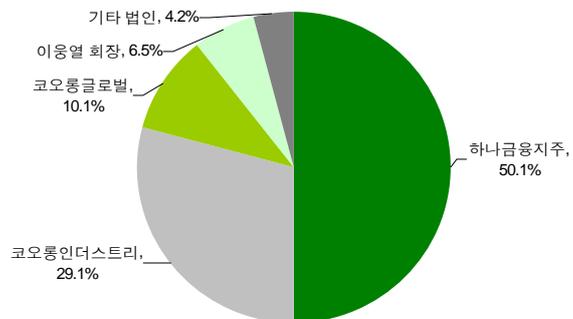
기존 사업 외에 BPS, Rental, Lease, 부품 유통, 자동차 캐피탈 등의 연관 사업으로 영역 확대할 계획

회사는 기존에 BMW 판매와 A/S를 위주의 유통부문 사업 영역을 점차 BPS(BMW Premium Selection, 프리미엄 중고차), Rental과 Lease 사업 연계, 부품 유통사업, 캐피탈 등의 연관사업으로 확대할 계획이다. BPS 사업은 Rental로 2~3년 사용된 차를 동사가 운영 중인 A/S 센터에 정비한 뒤에 판매하는 사업으로 새로운 유통 경로를 추가하는 것이다. 동사는 현재 대전과 대구에 BPS 전시장을 운영하고 있다. 코오롱글로벌은 A/S 시장 성장에 대비해 부품 유통 사업 진출도 모색할 계획이다.

코오롱신판주식회사로 설립된 하나캐피탈, 장기적으로 자동차 금융시장으로 사업 확대할 가능성 존재

한편 하나캐피탈은 1987년에 코오롱신판주식회사로 설립되었지만 2004년 하반기에 하나은행으로 매각되었다. 코오롱글로벌이 하나캐피탈 지분을 10.1% 보유하고 있는 것을 포함해, 코오롱인더스트리가 29.1%, 이웅렬 회장이 6.5%를 여전히 보유하고 있어 장기적으로 자동차 금융시장으로 사업을 확대할 가능성도 존재한다. 하나캐피탈은 2012년 3분기까지 누적 영업이익 433억원, 순이익 262억원을 기록하고 있다.

도표 8. 하나캐피탈의 주주 현황



자료 : 하나캐피탈, 신영증권 리서치센터

**건설, 유통, 무역의 복합기업으로 Jump-Up**

매수(B) 의견과  
목표가 6,500원 유지

원가율 안정화와 이자비용 감축,  
실적 턴어라운드 기록할 전망

코오롱글로벌에 대해 매수(B) 의견과 목표가 6,500원을 유지한다. 건설 관련 리스크에 벗어나 건설, 유통, 무역의 복합기업으로 성장을 본격화할 동사에 대한 투자 포인트는 다음과 같다.

**첫째,** 동사의 2013년 영업이익과 순이익은 964억원, 310억원을 기록, 2012년에 주택 관련 손실 인식으로 적자를 기록했던 실적이 흑자 전환될 전망이다. 유통부문과 무역부문 성장에 따른 외형증가와 건설부문의 원가율 하향 안정화가 수익성 개선을 이끌 것으로 예상된다. 합병 전인 코오롱건설 시절에 금리 9%로 발행한 회사채 1,000억원의 만기가 4월(300억원), 8월(700억원)에 도래한다. 합병 이후 동사의 조달금리가 7~8% 수준으로 하락한 점을 반영할 때 현 수준의 차입금이 유지된다 하더라도 이자비용 감축이 이루어질 전망이다. 또 추가적으로 대규모의 주택 관련 손실이 발생할 가능성이 낮아 실적 턴어라운드가 이루어질 것으로 예상된다.

**도표 9. 코오롱글로벌의 회사채 현황**

(단위 : 십억원)

구 분	발행일	상환일	이자율(%)	금액
제 130-2회	2011.04.19	2013.04.19	9.00	30
제 131회	2011.08.05	2013.08.05	9.00	70
제 132-2회	2012.02.27	2014.02.27	8.70	60
제 133회	2012.03.29	2015.03.29	8.75	50
제 134회	2012.03.28	2015.03.28	6.33	10
제 135-1회	2012.05.25	2013.05.25	7.40	30
제 135-2회	2012.05.25	2014.05.25	8.40	30
제 136회	2012.06.13	2013.06.13	7.80	15
제 137-1회	2012.09.12	2013.09.12	7.00	35
제 137-2회	2012.09.12	2014.03.12	7.90	25
우리은행-사모사채(46회)	2011.02.11	2014.02.11	5.82	15
합계				370

자료 : 코오롱글로벌, 신영증권 리서치센터

국내 최대의 BMW 네트워크  
구축, 수입차 시장의 고성장  
수혜 예상

**둘째,** 국내 최대의 BMW 네트워크를 구축하고 있는 만큼 수입차 시장 고성장의 수혜가 예상된다. 국내에 판매되는 BMW의 34%를 동사가 공급하고 있고, BMW A/S 시장의 입고 기준 점유율은 50%에 달한다. 2010년부터 고성장을 거듭한 수입차 시장의 성장은 올해도 지속될 것으로 보인다. BMW코리아는 오는 20일에 출시하는 신차를 앞세워 2009년 이후 5년 연속 한국 수입차 시장 업계 1위를 고수한다는 목표를 세우고 있다. 한편 급격한 BMW 등록 차량 증가는 BMW A/S 시장 고성장으로 연계될 전망이다. 수입차 판매에 대비해 A/S 센터는 현저히 부족한 상황이고, A/S 센터 건립에 대규모 투자가 동반되는 점을 감안할 때 동사의 우월적 지위가 지속될 것으로 판단된다. 회사는 기존에 BMW 판매와 A/S 위주의 유통부문 사업 영역을 프리미엄 중고차 사업(BPS, BMW Premium Selection), Rental과 Lease 사업 연계, 부품 유통 사업, 자동차 금융 등으로 확대할 계획을 세우고 있어 관련 사업 성장이 이어질 전망이다.

건설부문은 환경/에너지 부문 사업 확대에 주력. 김천에너지와 같은 Hidden Value도 동사의 투자포인트

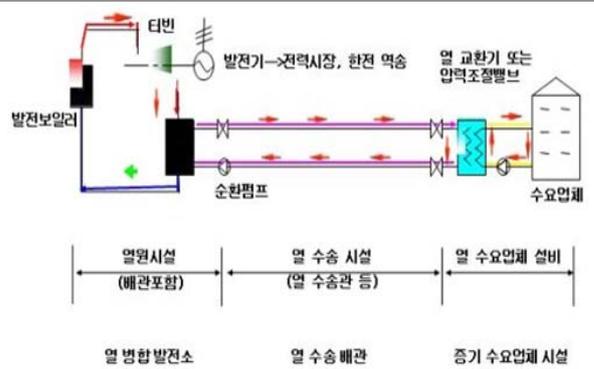
셋째, 건설부문은 저수익성 공사를 지양하고 환경/에너지 부문에 특화된 사업 경쟁력을 활용, 해외 환경과 국내의 민자 발전 사업 확대에 주력할 계획이다. 코오롱글로벌은 SK E&S와 협업을 통해 김천집단에너지시설과 오송복합화력발전소 준공 실적을 확보했다. 대규모 에너지시설 건설 경험을 기반으로 국내의 발전 사업에 참여할 계획이다. 한편 코오롱글로벌은 김천집단에너지시설을 운영하는 김천에너지 지분을 SK E&S와 50%씩 보유하고 있다. 김천집단에너지시설은 국내 산업단지 내에 10번째 규모에 해당하는 열병합발전소로 연간 145만톤의 증기를 생산해 코오롱인더스트리를 비롯한 김천산업단지에 공급할 예정이다. 또 47만 Mwh의 전력을 전력거래소에 판매함에 따라 2014년부터 연간 1,000억원 이상의 매출액이 발생할 것으로 추정된다. 시운전 기간을 거쳐 오는 6월 30일부터 본격 가동되기 때문에 2014년부터 동사의 지분법이익을 개선시켜주는 요인으로 작용할 전망이다.

도표 10. 김천집단에너지시설의 조감도



자료 : 코오롱글로벌

도표 11. 김천집단에너지시설 개념도



자료 : 코오롱글로벌

코오롱글로벌(003070.KS) 추정 재무제표

Income Statement

12월 결산(억원)	2010A	2011A	2012F	2013F	2014F
매출액	11,233	14,502	36,601	37,932	38,891
증가율(%)	-16.9	29.1	152.4	3.6	2.5
매출원가	10,101	12,966	33,573	34,558	35,400
원가율(%)	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9
매출총이익	1,132	1,537	3,028	3,374	3,492
매출총이익률(%)	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
판매비와 관리비 등	1,228	1,744	3,213	2,410	2,435
판매비율(%)	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
영업이익	-95	687	-185	964	1,057
증가율(%)	적전	흑전	적전	흑전	9.6
영업이익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EBITDA	-78	700	-148	1,002	1,096
EBITDA마진(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
순금융손익	-698	-604	-584	-551	-530
이자손익	-634	-606	-593	-551	-530
외화관련손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	142	0	357	32	17
종속및관계기업 관련손익	41	0	0	0	0
법인세차감전계속사업이익	-612	83	-412	445	544
계속사업손익법인세비용	-116	39	-140	134	132
계속사업손익	-496	44	-272	310	412
증가율(%)	적전	흑전	적전	흑전	32.8
세후중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-496	44	-272	310	412
증가율(%)	적전	흑전	적전	흑전	32.8
순이익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주지분 당기순이익	-496	44	-272	310	412
증가율(%)	적전	흑전	적전	흑전	32.8
기타포괄이익	0	-495	-495	-495	-495
총포괄이익	-496	-451	-767	-184	-83

주) K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업외수익/비용 항목은 제외됨

Cashflow Statement

12월 결산(억원)	2010A	2011A	2012F	2013F	2014F
영업활동으로인한현금흐름	-1,898	648	387	281	228
당기순이익	-496	44	-272	310	412
현금유출이 없는 비용 및 수익	185	31	490	723	700
유형자산감가상각비	15	11	29	30	31
무형자산상각비	2	2	8	8	8
영업활동관련자산부채변동	-1,587	1,131	622	-67	-224
매출채권의감소(증가)	49	-1,070	2,388	-349	-277
재고자산의감소(증가)	-124	255	338	-76	-55
매입채무의증가(감소)	-958	1,935	-1,429	226	174
투자활동으로인한현금흐름	-236	1,418	1,290	767	746
투자자산의 감소(증가)	-789	2,159	891	911	911
유형자산의 감소	181	1	0	0	0
CAPEX	-16	-29	-105	-105	-105
단기금융자산의감소(증가)	-314	-718	513	-30	-51
재무활동으로인한현금흐름	2,377	-1,416	-698	-372	-344
장기차입금의증가(감소)	300	-1,393	0	0	0
사채의증가(감소)	4,223	0	1,153	115	121
자본의 증가(감소)	53	0	-13	0	0
기타현금흐름	0	0	-386	-441	-492
현금의 증가	243	650	593	235	137
기초현금	331	574	1,224	1,817	2,052
기말현금	574	1,224	1,817	2,052	2,189

(\*) 신영증권 리서치센터

(\*) 조정영업이익은 매출총이익에서 판매비와 관리비 등을 차감한 금액입니다.

Balance Sheet

12월 결산(억원)	2010A	2011A	2012F	2013F	2014F
유동자산	11,456	19,218	19,442	20,221	20,923
재고자산	696	2,430	2,091	2,168	2,222
단기금융자산	792	1,510	997	1,026	1,078
매출채권 및 기타채권	7,750	12,460	10,072	10,421	10,698
현금및현금성자산	574	1,224	1,818	2,053	2,190
비유동자산	5,602	6,449	6,479	5,603	4,778
유형자산	368	1,849	1,925	2,000	2,074
무형자산	1	917	1,072	1,064	1,056
투자자산	4,624	2,465	1,574	663	-249
기타 금융업 자산	0	0	0	0	0
자산총계	17,057	25,667	25,921	25,824	25,701
유동부채	9,431	18,403	17,297	17,311	17,227
단기차입금	1,944	4,853	5,003	4,753	4,515
매입채무및기타채무	3,601	7,862	6,433	6,659	6,833
유동성장기부채	2,454	3,981	2,084	1,938	1,802
비유동부채	4,199	2,455	3,733	3,885	4,045
사채	3,125	1,147	2,300	2,415	2,536
장기차입금	569	175	175	175	175
장기금융부채	0	87	87	87	87
기타 금융업 부채	0	0	0	0	0
부채총계	13,631	20,859	21,030	21,196	21,272
지배주주지분	3,427	4,809	4,891	4,628	4,429
자본금	1,458	4,188	4,188	4,188	4,188
자본잉여금	670	309	296	296	296
기타자본	-112	-322	-309	-309	-309
기타포괄이익누계액	584	89	86	-409	-904
이익잉여금	826	545	630	863	1,158
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	3,427	4,809	4,891	4,628	4,429
총차입금	8,092	10,356	9,762	9,481	9,228
순차입금	6,726	7,622	6,947	6,402	5,961

Valuation Indicator

12월 결산(억원)	2010A	2011A	2012F	2013F	2014F
Per Share (원)					
EPS(지배순이익 기준)	-1,981	149	-325	371	492
BPS(지배지분 기준)	11,804	6,112	6,210	5,897	5,659
DPS(보통주)	0	100	100	100	150
Multiples (배)					
PER(지배순이익 기준)	na	28.9	na	10.2	7.7
PBR(지배지분 기준)	0.4	0.7	0.6	0.6	0.7
EV/EBITDA(발표 기준)	na	12.6	na	9.5	8.3

Financial Ratio

12월 결산(억원)	2010A	2011A	2012F	2013F	2014F
성장성(%)					
EPS(지배순이익) 증가율	적전	흑전	적전	흑전	32.8%
EBITDA(발표기준) 증가율	적전	흑전	적전	흑전	9.3%
수익성(%)					
ROE(순이익 기준)	-14.6%	1.1%	-5.6%	6.5%	9.1%
ROE(지배순이익 기준)	-14.6%	1.1%	-5.6%	6.5%	9.1%
ROIC	-3.1%	-0.5%	-1.2%	6.3%	7.4%
안전성(%)					
부채비율	397.8%	433.8%	430.0%	457.9%	480.3%
순차입금비율	196.3%	158.5%	142.0%	138.3%	134.6%
이자보상배율	-0.1	1.0	-0.3	1.5	1.7

Compliance Notice

■ 투자등급

- 종목** 매수 : 추천일 종가대비 목표주가 10% ~ 30% 이상의 상승이 예상되는 경우
- 중립 : 추천일 종가대비 ±10 ~ ±30% 이내의 등락이 예상되는 경우
- 매도 : 추천일 종가대비 목표주가 -10 ~ -30%(C) 이하의 하락이 예상되는 경우
- 산업** 비중확대 : 시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 높게 추천
- 중립 : 시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 같게 추천
- 비중축소 : 시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 낮게 추천

■ 리스크등급

: 재무제표와 주가변동성을 고려하여 신영증권 리서치센터에서 A, B, C 등급으로 분류  
**적용기준** 10%(A) : Low Risk, 20%(B) : Medium Risk, 30%(C) : High Risk

- 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 지난 1년간 해당 기업의 기업금융관련 업무를 수행한 바 없습니다.
- 본 자료는 당사 홈페이지에 게시된 자료로, 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료 작성한 애널리스트는 발간일 현재 본인 및 배우자의 계좌로 동 주식을 보유하고 있지 않으며, 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료의 작성 담당자는 자료에 게재된 내용이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다.

본 자료에 수록된 내용은 당 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로 얻어진 것이나 정확성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 소지에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

[당사와의 이해관계 고지]

종목명	LP(유동성공급자) ELW	주식선물	1%이상보유	계열사 관계여부	채무이행보증
코오롱글로벌	-	-	-	-	-

코오롱글로벌

