



HI 213th Mid-Small Cap Brief & Note

코오롱글로벌(003070)

건설과 유통의 조화로 올해부터 도약이 시작된다

■ 부동산 정책 기대감 상승국면에 중소형 건설주 상승률 매우 높음

중소형 건설주의 과거 추이를 살펴보면 유동성 장세 및 부동산 정책 등과 상관관계가 매우 높다. 따라서 유동성 장세 초입국면 및 부동산 정책 기대감 상승국면에서는 여지없이 중소형 건설주의 상승률이 매우 높았다. 이는 유동성 공급에 의한 재무구조 개선 기대감과 더불어 부동산시장 회복여부가 중소형 건설사 존립에 큰 영향을 미치기 때문이다. 다 시말해서 중소형 건설주는 정책효과에 대한 베팅이 높은 편이다.

현재시점은 신정부의 출범으로 인하여 그 어느때보다 부동산 정책 기대감이 높아질 시점에 있으며, 정책 실천의지로 인하여 정책 지속성 또한 강화될 수 있다. 따라서 동사 주가의 반등시기로 판단된다.

■ 지난해 주택 관련 대손 일시 반영으로 올해 실적 턴어라운드 발판 마련

동사는 지난해 4분기에 대규모 손실이 발생하였는데 이는 주택관련 미수금 중 할인판매 등으로 회수하지 못할 가능성이 높은 미수금 620억을 일시에 비용에 반영하였기 때문이다. 이로써 2009년부터 2012년까지 주택 관련 대손을 약 2,400억원 반영하여 실적측면에서 어느정도 주택 관련 리스크에서 벗어난 것으로 판단된다.

지난해말 기준 준공후 미분양은 59세대이며, PF 잔고는 1,330억원이다. 현재 진행중인 PF사업을 고려할 때 향후 대규모 손실 발생 가능성이 낮아 보인다.

따라서 올해 건설사업부문의 비용 기저효과를 바탕으로 실적이 턴어라운드 될 수 있는 발판이 마련되었으며, 수익성 위주의 수주 전략으로 인하여 원가율이 다소나마 개선될 수 있을 것이다.

■ 유통사업부문인 BMW 판매 안정적으로 성장할 듯

동사의 유통사업부문은 BMW 자동차판매 및 A/S, 스포텍스, IT 사업을 영위하고 있다. 전국에 10개 이상의 대형 판매매장 및 A/S 네트워크를 구축하고 있으므로 지난해 기준으로 BMW 판매에서 동사는 부동의 1위 자리를 지키고 있다. 지난해 수입차 점유율이 10.0% 수준인데 향후 1인당 국민소득의 향상, 수입차 가격 경쟁력의 개선, 다양한 증거가 모델의 확대, FTA 등의 요인으로 인하여 국내 자동차 시장 내 수입자동차 점유율이 지속적으로 성장할 것으로 예상된다.

동사의 BMW판매 대수는 2010년 5,488대, 2011년 8,326대, 2012년 10,000대로 급증하였다. 올해의 경우도 이런 우호적인 환경으로 인하여 국내 BMW판매 시장 점유율 1위 자리를 굳건히 하면서 안정적인 성장이 가능할 것으로 예상된다.

해를 거듭할수록 BMW판매 증가로 인한 유통사업부문의 성장은 동사에게 매년 안정적인 캐쉬카우를 가져다 주면서 향후 금융비용을 커버하는 수준으로 확대될 것으로 전망된다.

■ 건설과 유통의 조화로 올해부터 도약이 시작된다

올해부터 동사는 잠재적 주택관련 손실 발생 가능성이 낮아지면서 턴어라운드 될 수 있는 기반이 마련되었으며, 유통사업부문의 성장은 이익의 안정성을 가져다 줄 것이다. 따라서 건설과 유통의 조화로 올해부터 도약이 시작될 것으로 예상된다. 동사의 주가는 2013년 예상 PER 9.0배, 2014년 예상 PER 6.0배에 거래되고 있으며, 리스크가 감소하면서 이익이 턴어라운드되는 점 등을 고려할 때 동사의 기업가치는 레벨업 될 것으로 판단된다.

주주회사 / Mid-Small Cap

이상현 (2122-9198)

value3@hi-ib.com

하준영 (2122-9213)

jyha@hi-ib.com

NR

액면가 5,000원

종가(2013/03/15) 4,120원

Stock Indicator

자본금	4,188억원
발행주식수	8,375만주
시가총액	3,420억원
외국인지분율	2.20%
배당금(2011)	250원
EPS(2012)	-
BPS(2012)	4,682원
ROE(2012)	-
52주 주가	3,050~6,270원
60일평균거래량	141,901주
60일평균거래대금	5.4억원

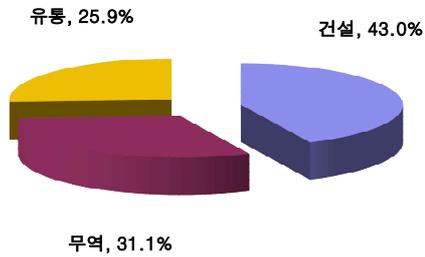
Price Trend



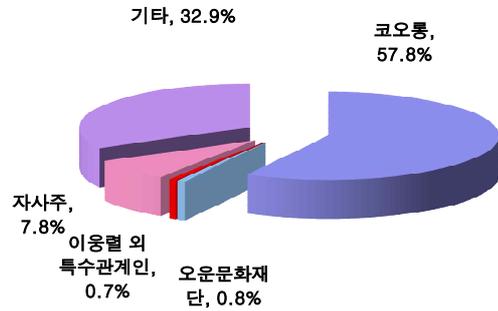
FY	매출액 (억원)	영업이익 (억원)	세전이익 (억원)	지배주주순이익 (억원)	EPS (원)	PER (배)	PBR (배)
2009	13,519	524	121	58	246	27.7	0.5
2010	11,233	-95	-612	-496	-	-	0.4
2011	14,502	-207	83	133	451	9.5	0.7
2012	36,601	-185	-412	-231	-	-	0.7
2013E	39,300	1,100	530	420	456	9.0	0.8
2014E	42,000	1,400	830	630	683	6.0	0.7

자료: 하이투자증권

<그림 1> 매출구성(2012년 기준)



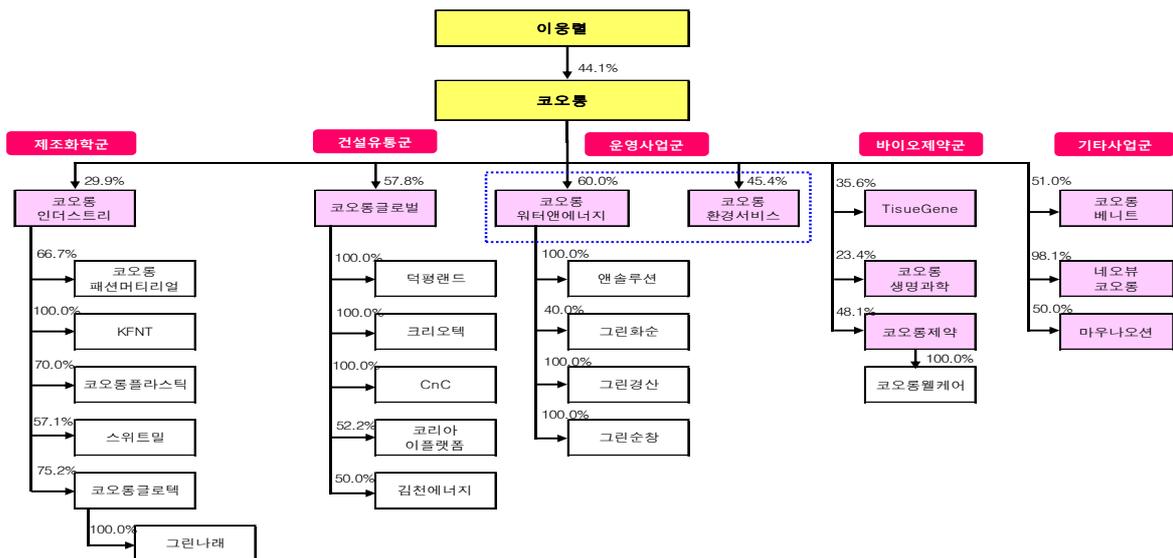
<그림 2> 주주구성(2013년 2월 5일 기준)



자료: 코오롱글로벌, 하이투자증권

자료: 코오롱글로벌, 하이투자증권

<그림 3> 코오롱그룹 지배구조(2012년 12월말 기준)



자료: 각 사 사업보고서, 하이투자증권

<표 1> 연말보유 Cash 증가(단위: 억원)

	'09	'12	증감
보유현금	362	1,764	1,402

자료: 코오롱글로벌, 하이투자증권

<표 2> 단계적 대손요인 손익반영 처리(단위: 억원)

	'09	'10	'11	'12
대손반영	612	34	921	842
판관비	178	20	678	842
영업외비용	434	14	243	-

자료: 코오롱글로벌, 하이투자증권

<표 3> PF 현황(단위: 억원)

구분	프로젝트	'11.4Q	'12.4Q	증감
아파트	평택장안	950	708	-242
지식센터	JnK지식센터	300	0	-300
	G+디지털타워	360	360	-
기타건축	청라무역타운	221	262	41
골프장	산요수	520	0	-520
합계		2,351	1,330	-1,021

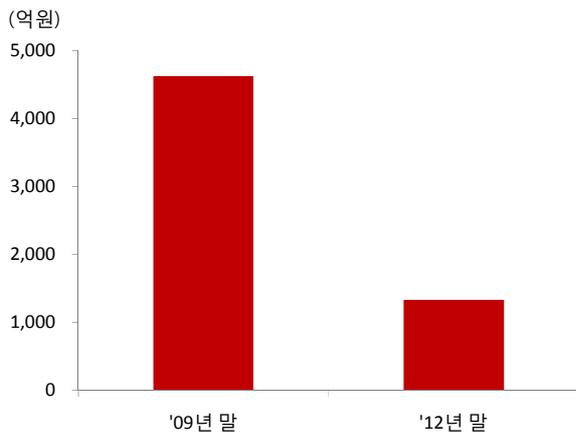
자료: 코오롱글로벌, 하이투자증권

<표 4> 차입금(단위: 억원)

구분	'12.3Q	'12.4Q	증감
은행권 및 기타	2,460	2,562	102
회사채	6,348	5,546	-802
차입금 합계	8,808	8,108	-700
현금	1,169	1,764	595
순차입금	7,639	6,345	-1,294

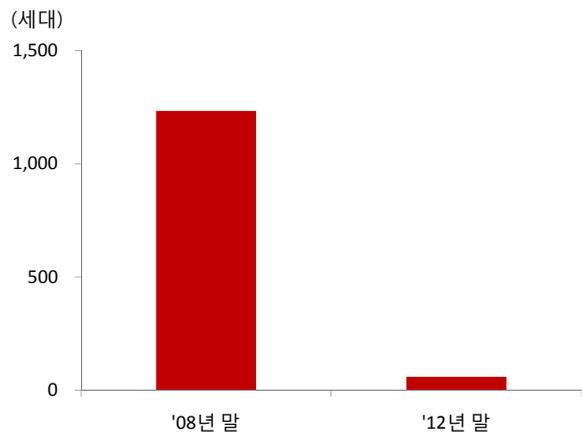
자료: 코오롱글로벌, 하이투자증권

<그림 4> PF 잔고 추이



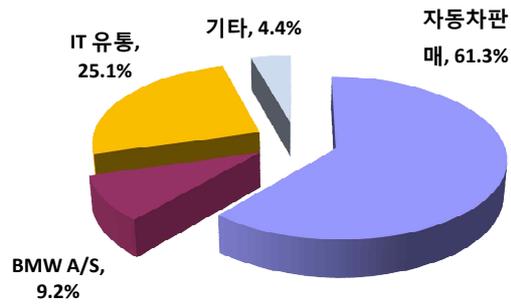
자료: 코오롱글로벌, 하이투자증권

<그림 5> 미분양 추이



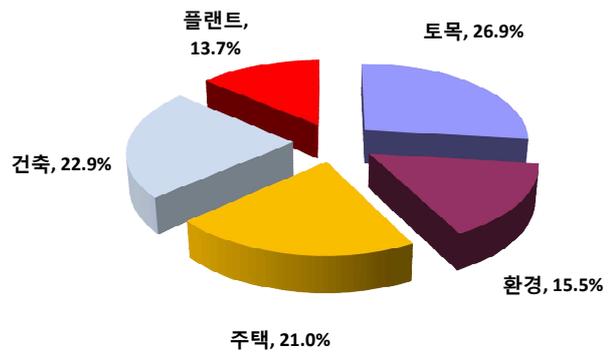
자료: 코오롱글로벌, 하이투자증권

<그림 6> 유통사업부문 매출 구성



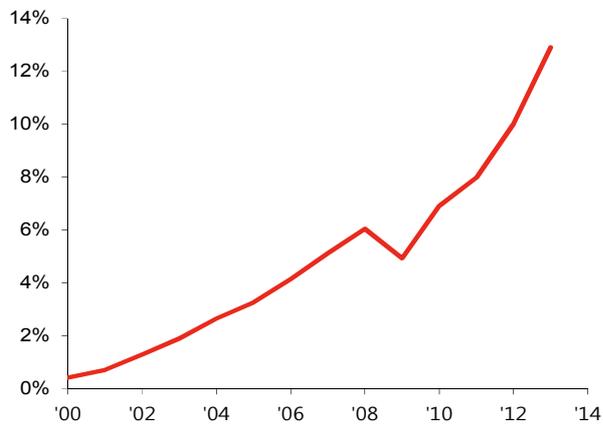
자료: 코오롱글로벌, 하이투자증권

<그림 7> 건설사업분 매출 구성



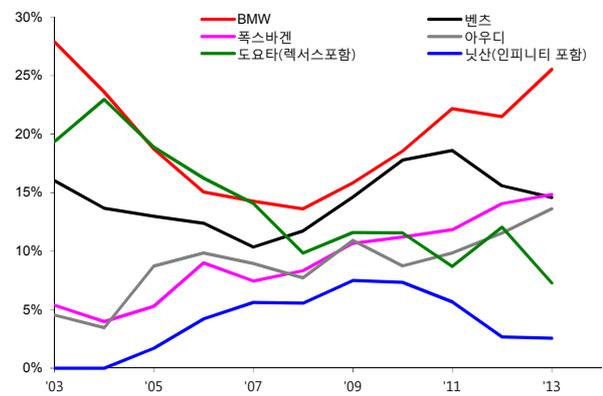
자료: 코오롱글로벌, 하이투자증권

<그림 8> 연도별 수입차 점유율 추이



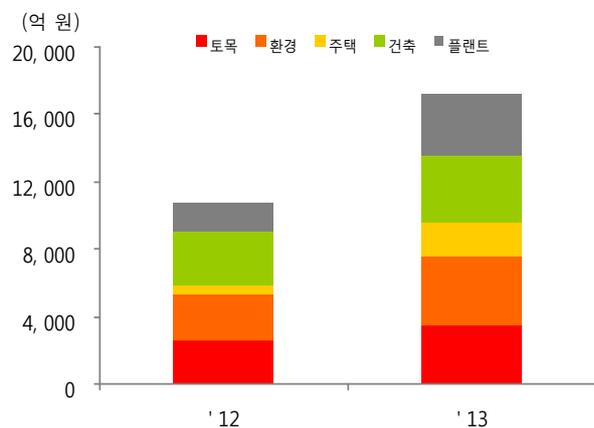
자료: 한국수입자동차협회, 하이투자증권

<그림 9> 수입차 브랜드별 점유율 추이



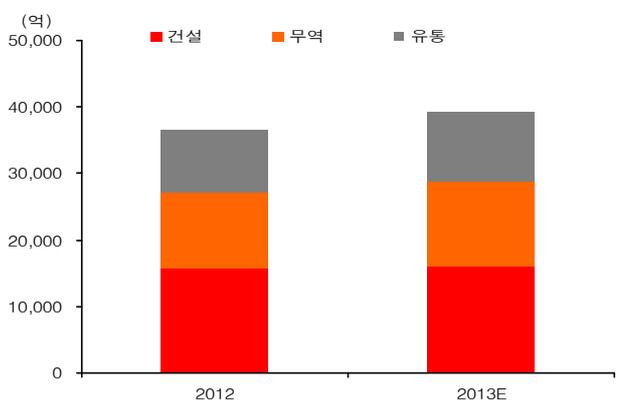
자료: 한국수입자동차협회, 하이투자증권

<그림 10> 건설사업부문 신규수주 추이



자료: 코오롱글로벌, 하이투자증권

<그림 11> 사업부문별 매출 추이



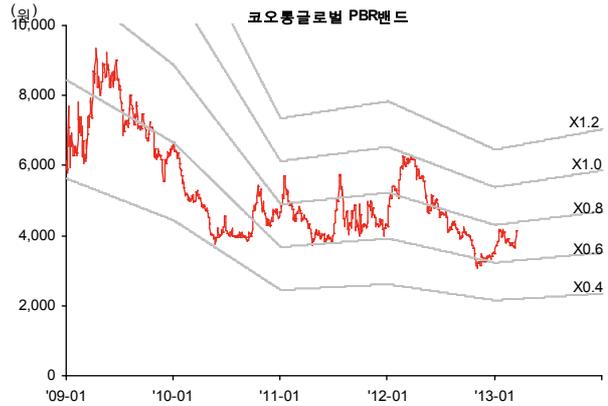
자료: 코오롱글로벌, 하이투자증권

<그림 12> 코오롱글로벌 PER 밴드



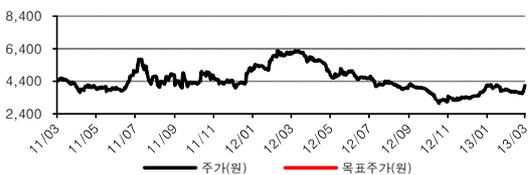
자료: 하이투자증권

<그림 13> 코오롱글로벌 PBR 밴드



자료: 하이투자증권

주가와 목표주가의 차이



투자등급추이

의견제시 일자	투자 의견	투자 목표가격	의견제시 일자	투자 의견	투자 목표가격	의견제시 일자	투자 의견	투자 목표가격
2012-06-19	NR							

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

▶회사는 해당 종목의 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, 하준영)
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. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

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