

변성진 3774 1457 sjbyun@miraeasset.com
이귀연 3774 3926 christine.lee@miraeasset.com

17 May 2012

1Q12 실적 코멘트

합병 시너지와 deleveraging 이 요구되는 시기

코오롱글로벌의 1사분기 실적은 연간 가이드نس 대비 다소 미흡한 수준을 보였으나, 건설부문 및 유통부문의 마진 회복이 예상되는 2사분기 이후 점진적인 개선이 기대된다는 판단. 지난해 코오롱아이넷, 코오롱비앤에스와 합병하면서 재무적 안정성에 대한 불확실성은 상당부분 완화되었으나, 현주가 수준에서 한단계 더 도약을 위해서는 합병 이후 상사부문과 건설부문의 시너지 효과와 유통부문의 안정적인 현금흐름을 바탕으로 한 deleveraging 진행과정이 뒷받침되어야 할 것으로 판단.

코오롱글로벌 1분기 매출 지난해 대비 17% 증가

- 코오롱글로벌의 1사분기 매출액은 8,359억원으로 지난해 1사분기 대비 17% 증가. 하지만 영업이익은 214억원으로 지난해 대비 42% 감소. 순이익 역시 지난해 1분기 대비 49% 감소한 64억원 기록. 매출액이 지난해 동기 대비 17% 증가한 것은 그동안 축소되어 왔던 주택부문의 매출이 회복되면서 건설부문 매출액이 33% 증가하였기 때문. 반면 영업이익과 순이익 감소는 주로 지난해 1사분기 기타영업손익에 자산매각이익 130억원이 포함된 기저효과에 기인함.

연간 가이드نس 대비 다소 미진한 진행속도

- 코오롱글로벌의 2012년 연간 가이드نس가 신규수주 2.5조원, 매출 4.4조원, 영업이익 1,500억원임을 감안할 때, 매출 및 영업이익 진행율은 각각 19.4% 및 14.3% 수준. 신규수주는 1사분기 3,081억원에 불과해 진행율이 12.5%에 그침. 국내 공공시장의 위축으로 회사측에서는 올해 신규수주 가이드نس를 기존의 2.5조원에서 2조원 수준으로 하향. 또한 이익 측면에서는 올해 연간 가이드نس 달성이 다소 어려울 수 있다는 판단임.
- 원가율은 지난해 1사분기 89.2% 대비 1.9%pt 상승한 91.1%를 기록하였는데, 이는 주로 건설부문의 원가율이 91.7%로 지난해 동기 대비 3.3%pt 상승한 것과 BMW 판매사업이 포함된 유통사업부문의 원가율이 87.5%로 2.6%pt 상승한 것에 기인. 건설부문의 원가율은 주택부문의 매출이 증대되면서 초기 원가율이 높게 적용됨에 따른 것인데, 하반기로 가면서 하향 안정화 기대. 유통사업부문의 경우 신차 판매를 위한 기존 재고 판촉활동 증가로 일시적으로 마진이 감소하였으나 2사분기 이후 마진 개선 기대.
- 1사분기 금융비용은 153억원으로 지난해 동기 대비 33억원 감소하였는데 이는 2010년 이전 발행된 높은 금리의 회사채가 차환 발행되면서 금융비용이 감소되고 있기 때문. 1사분기 현재 순차입금 규모는 5,844억원으로 2011년말 5,897억원과 유사한 수준. 하지만 2012년 및 2013년 순차입금 가이드نس가 5,521억원 및 4,491억원임을 감안할 때 향후 deleveraging 효과도 기대해 볼 수 있음.

시너지와 deleveraging 과정이 요구되는 시점

- 지난해 코오롱아이넷, 코오롱비앤에스와 합병하면서 재무적 안정성에 대한 불확실성은 상당부분 완화되었다는 판단. 하지만 현주가 수준에서 한단계 더 도약하기 위해서는 합병 이후 상사부문과 건설부문의 시너지 효과와 유통부문의 안정적인 현금흐름을 바탕으로 한 deleveraging 진행과정이 뒷받침되어야 할 것으로 판단.

본 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위하여 미래에셋증권 고객에 한하여 배포되는 자료로서 어떠한 경우에도 복사되거나 대여될 수 없습니다. 본 조사자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 미래에셋증권은 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서, 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 증권투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 동 자료는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 동 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함.

작성자 : 변성진, 이귀연