

코오롱글로벌(003070.KS)

환경 플랜트 강점을 기반으로 해외 사업 확대

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

매수B(유지)

현재주가(6/22) 4,740원
목표주가(12M) 9,000원

Key Data (기준일: 2012. 6. 22)

KOSPI(pt)	1,847.39
KOSDAQ(pt)	485.19
액면가(원)	5,000
시가총액(억원)	3,935
발행주식수(천주)	83,749
평균거래량(3M, 주)	102,369
평균거래대금(3M, 백만원)	502
52주 최고/최저(원)	6,270/3,820
52주 일간 Beta	1.2
배당수익률(12F, %)	2.1
외국인 소유지분율(%)	2.3
주요주주 지분율(%)	
코오롱 외 15인	59.3

SUMMARY

- 긴축정책에서 경제 부양을 위한 성장기조로 전환한 베트남 정부
- 치솟던 베트남 물가상승률 둔화되고, 베트남 국가신용등급 상향 등의 사업 환경 개선
- 당사는 베트남을 포함한 해외 환경 플랜트에 강점을 보유하고 있고, 합병으로 무역부문의 해외 네트워크를 활용함에 따른 해외 사업 확대되는 국면
- 건설부문 실적 개선에 유통과 무역부문의 성장이 가세, 안정적인 실적 성장 이어질 전망. 매수(B) 의견과 목표가 9,000원 유지

(단위 : 십억원, 원, %, 배)

결산기(12월)	2010A	2011A	2012F	2013F	2014F
매출액	1,123.3	1,450.2	4,244.8	4,589.9	4,882.4
영업이익	-9.5	68.7	142.7	172.4	200.3
세전계속사업손익	-61.2	8.3	87.4	122.1	155.9
당기순이익	-49.6	4.4	69.2	92.6	118.1
지배순이익	-49.6	4.4	69.2	92.6	118.1
EPS	-1,981	149	827	1,105	1,411
증감률	적전	흑전	455.8	33.7	27.6
ROE	-14.6	1.1	14.3	18.3	21.4
PER	na	28.9	5.7	4.3	3.4
PBR	0.4	0.7	0.8	0.7	0.6
EV/EBITDA	-103.1	12.6	8.2	6.3	5.0

참고 : 2011년부터 K-IFRS 연결 기준

정부의 개혁이 시작된 기회의 땅, 베트남

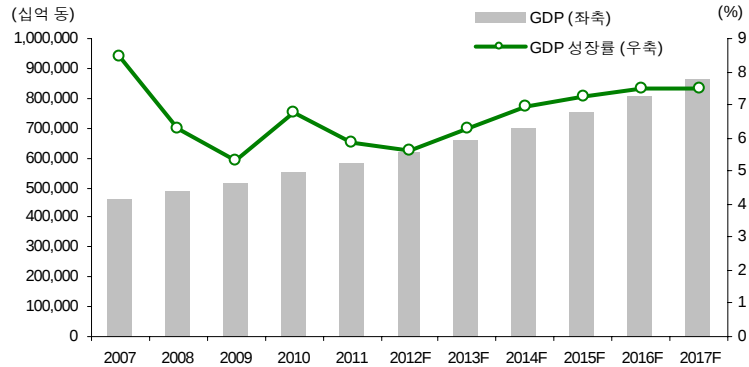
국내 기업은 베트남 시장의
성장 잠재력과 아세안 진출
거점으로 삼기 위해 진출 확대

젊고 값싼 노동력과 풍부한
천연자원을 갖춰 6% 내외의
경제 성장 지속

베트남은 풍부한 천연자원과 노동력을 기반으로 '제 2의 중국'이라 일컬어지며 투자 유망국가로 부상했다. 우리나라는 중국, 일본과 함께 베트남에 가장 많은 투자를 하는 국가 중 하나다. 국내 기업들은 베트남 시장 자체의 잠재력과 캄보디아, 라오스, 미얀마 등의 아세안 지역 진출을 위한 전략적 거점으로 삼기 위해 베트남 시장 진출을 확대했다.

2011년말 기준 베트남의 인구는 8,784만명인데 이 중 80% 이상이 30대 이하로 구성되어 있다. 베트남은 교육열이 강해 중고등학교 취학률이 77%에 달해 주변국보다 높다. 젊고 값싼 양질의 노동력을 갖추고 있는 것이 베트남 시장의 가장 큰 경쟁력이다. 여기에 석유, 천연가스과 같은 자원이 풍부해 외국 자본의 투자가 이어지고 있다. 베트남 경제는 6% 내외의 성장을 달성하며 완만한 상승세를 지속하고 있다. 2011년의 GDP 성장률은 5.9%를 기록했다.

도표 1. 베트남 경제성장률 추이 및 전망



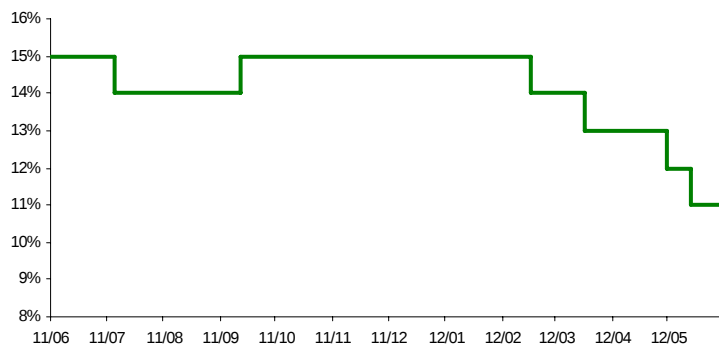
자료 : IMF, 신영증권 리서치센터

베트남 물가 상승 둔화, 성장에
중점을 두는 정부 정책 변화

한편 아시아 최고 수준에 달했던 베트남의 물가상승이 둔화되기 시작했고, 경제 침체기가 깊어질 조짐이 보이자 베트남 정부의 정책 기조가 성장 중심으로 전환했다. 2011년에 베트남의 물가상승률은 18.7%에 달했다. 베트남 정부는 치솟는 물가를 억제하기 위해 기준금리 인상 등의 긴축 정책에 집중했다. 그런데 올해 유럽 재정위기로 베트남 수출 시장이 위축되면서 지난 1분기에 베트남의 경제 성장률이 4.0%를 기록, 2009년 2분기 이후 가장 낮은 수준에 그쳤다. 올해 4월까지 17,700여개의 기업이 파산하면서 베트남 정부 정책이 본격적으로 경제 부양에 중점을 두기 시작했다. 지난 3월부터 4개월 연속 기준금리를 1%p씩 인하하면서 현재 베트남의 기준금리는 11%로 작년 2월 수준으로 복귀했다. 특히 베트남의 물가상승률이 3월에 14.2%, 4월에 10.5%, 5월에 5.8%로 둔화되면서 성장 정책에 치중할 수 있는 환경이 조성되고 있다.

4개월 연속 기준금리 1%p
인하, 올해 정부 정책이 경기
부양으로 전환

도표 2. 베트남의 기준금리 추이



자료 : 베트남중앙은행, 신영증권 리서치센터

S&P, 6월에 베트남 국가신용
등급전망 상향 조정

지난 6일에 S&P는 베트남의 국가신용등급 전망을 기존 '부정적(Negative)'에서 '안정적(Stable)'으로 상향했다. 베트남 경제에 문제점 중에 하나는 방만한 국영기업에 있었다. 국영기업의 지나친 사업확대에 따른 부채 급증으로 베트남 국가신용등급 하락과 화폐가치 추락을 경험했다. 베트남 정부는 국영기업의 구조조정, 기업공개 등을 통해 잠재된 문제점을 해결, 지속적인 경제개혁을 추진할 계획이다.

해외 네트워크를 통해 베트남 및 아세안 시장으로 사업 확대

베트남을 포함한 해외 환경 플랜트에 강점 보유

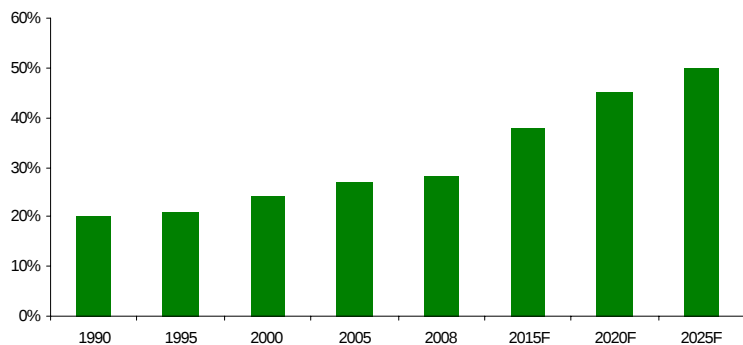
코오롱글로벌은 해외 환경 플랜트 건설에 강점을 갖고 있다. 동사는 베트남을 포함한 요르단, 스리랑카, 방글라데시 등에 하수처리시설, 상수도시설과 정수장 공사를 수행하고 있다. 현재 동사는 베트남에 2013년 6월 완공을 목표로 빈중성(Binh Duong) 하수처리시설을 건설하고 있다. 현재 60% 이상의 공정률을 기록하고 있으며, 연말에 시운전에 들어가 연내에 90% 이상의 공사를 진행할 계획이다. 빈중성은 베트남에 호치민, 하노이, 동나이성에 이은 4번째로 많은 투자가 이루어지는 곳이다.

동사의 베트남 인프라 사업 참여 기회 확대될 전망

향후 베트남은 도시화가 진행됨에 따라 하수처리시설과 같은 인프라 확충이 이어질 전망이다. 동사는 올해 3월에 303억원 규모의 베트남 베이마우 하수처리시설 공사를 수주했다. 베트남 시장의 강점을 바탕으로 빈중성 하수처리시설의 후속사업과 다른 지역에 진행될 인프라 건설 참여 기회가 확대될 전망이다.

베트남 도시화 진행에 따른 인프라 확충 이루어질 전망

도표 3. 베트남의 도시화 비율 전망



자료 : Euromonitor, GSO

3사 합병을 통해 무역부문의 글로벌 네트워크를 활용한 시너지 효과 확대될 전망

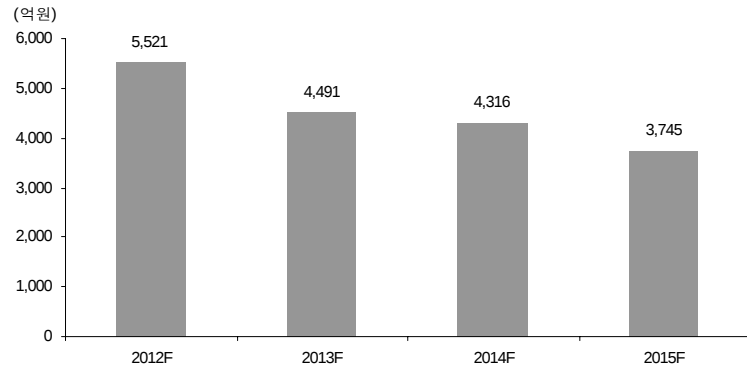
코오롱글로벌은 작년 12월에 코오롱건설이 코오롱이넷과 코오롱비엔에스를 흡수합병하면서 출범했다. 동사가 보유한 건설 능력과 무역부문의 해외 네트워크가 결합된 시너지 효과가 합병 이후에 점차 확대될 전망이다. 동사의 무역부문은 우리나라가 베트남과 국교를 정상화한 시점을 전후해 호치민과 하노이 지사를 운영하고 있다. 기존에 무역부문 업무만을 전담했지만 향후 건설부문 영업에 참여해 건설 사업 참여 기회를 확대하는 계기가 될 전망이다.

매수(B) 의견과 목표가 9천원 유지

동사에 대해 매수(B) 의견과 목표가 9,000원을 유지한다. **첫째**, 합병 이후에 다각화된 사업 포트폴리오를 기반으로 안정적인 실적 성장을 이어갈 전망이다. 건설부문 실적 개선과 무역과 유통부문 실적 성장이 가세할 것으로 예상된다. **둘째**, 하반기부터 차입금이 단계적으로 감소될 전망이다. 자금조달 금리 하락과 더불어 회사의 이자비용 부담이 큰 폭으로 경감될 것으로 보인다. **셋째**, 환경 플랜트에 강점을 지닌 건설부문과 글로벌 네트워크를 보유한 무역부문의 시너지 효과 확대를 통한 사업 기회를 창출함에 따라 성장이 지속될 것으로 예상된다.

하반기부터 순차입금
단계적으로 감소할 전망

도표 4. 코오롱글로벌의 순차입금 감축 계획



자료 : 코오롱글로벌

Compliance Notice

■ 투자등급

- 종목** 매수 : 추천일 증가대비 목표주가 10% ~ 30% 이상의 상승이 예상되는 경우
 중립 : 추천일 증가대비 $\pm 10 \sim \pm 30\%$ 이내의 등락이 예상되는 경우
 매도 : 추천일 증가대비 목표주가 $-10 \sim -30\%$ (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 주기변동성을 고려하여 신용증권 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 추가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다.
- 본 조사분석자료의 작성과 관련하여 금융투자분석사 한종효는 코오롱글로벌의 기업 IR에 참석한 사실이 있음을 고지합니다.

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 소제에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

[당사와의 이해관계 고지]

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

