

**탐방Note**

# 코오롱건설(003070)

NR

현주가(06/15) **8,660원**

건설

Analyst **홍서연**

02-369-3396

seoyeonh@dongbuhappy.com

시가총액(06/12)	1,959억원
액면가	5,000원
발행주식수	2,246만주
120일 평균거래량	484,822주
52주최고/최저	12,650원/3,190원
외국인지분율	7.1%
예상시가배당률	
주요주주	(주)코오롱 15.5%

## 올해를 바닥으로 내년부터 실적 개선 전망

- ▶ **수주 증가세 뚜렷, 실적 내년부터 턴어라운드 기대**
- ▶ **현금흐름 더 악화될 이유 없어, 과도한 차입금 해소는 속제**
- ▶ **물사업 등 환경사업, 신재생에너지 사업 주력**

### ▶ 수주 증가세 뚜렷, 실적 내년부터 턴어라운드 기대

동사의 신규수주는 현재까지 약 1조원으로, 08년 6월말 누계 신규수주 4,892억원의 약 2배를 이미 달성하였다. 부문별로는 토목 약 5천억원, 주택 3천억원, 건축 2천억원 등으로 파악되어, 토목수주 비중이 압도적으로 높다. 연간 신규수주는 2.5조원을 넘어설 것으로 추정되며, 작년 연간 신규수주의 약 70%를 초과달성할 전망이다.

올해 매출액은 1.2조원 수준으로 15%YoY 감소하고, 영업이익도 유사한 비율로 감소할 것으로 전망된다. 동사 매출의 약 50% 비중을 차지했던 주택사업 매출액이 주택공급 감소에 따라 급감할 전망이다. 그러나 올해 신규수주가 큰 폭으로 증가하고 특히 기성이 빠른 토목과 환경수주가 증가함에 따라 내년부터는 실적 턴어라운드 기대된다.

### ▶ 현금흐름 더 악화될 이유 없어, 과도한 차입금 해소는 속제

지방 미분양과 과도한 차입금은 동사의 리스크 요인으로 현금흐름에 부정적인 영향을 주어왔다. 그러나 현금흐름이 추가적으로 악화될 가능성은 낮다고 판단한다. 현재 1,118세대의 미분양주택은 대부분 준공되어 추가적인 현금 투입이 없기 때문이다. 개별 프로젝트의 분양률이 모두 50%를 웃돌아 잔금으로 PF 원금 상환은 가능한 것으로 판단된다. 실제로 준공현장의 PF 원금을 만기 일정에 맞춰 상환하여, 현재 PF보증잔액



(십억원, 원, 배, %)	2004	2005	2006	2007	2008
매출액	864.9	1,059.0	1,155.2	1,149.1	1,426.6
%증가율	-1.1	22.4	9.1	-0.5	24.2
영업이익	33.7	116.0	111.7	68.2	77.0
%증가율	-42.4	244.0	-3.7	-38.9	12.9
세전계속사업이익	-62.8	101.3	97.4	25.8	39.1
순이익	-47.6	72.7	69.8	15.0	19.8
EPS(원)	-1,537	3,035	2,907	624	825
%증가율	적전	흑전	-4.2	-78.5	32.2
PER (H/L)	-2.2/-1.2	5.7/1.1	7.0/3.7	30.5/15.6	19.9/3.9
PBR (H/L)	0.5/0.3	1.7/0.3	1.6/0.8	1.5/0.8	1.3/0.3
EV/EBITDA (H/L)	7.8/6.7	4.1/1.3	6.9/4.9	13.4/10.3	14.2/10.3
ROE	-23.1	35.4	25.6	4.9	6.4

은 3천억원을 조금 웃돌아 부담스러운 수준은 아니다. 준공후미분양은 미분양리츠, 주공 매각, 할인분양 등 여러가지 방법을 동원하여 최대한 축소할 계획이며, 매각시 매각가액에 따라 손실이 인식될 수 있으나 현금흐름에는 긍정적이라고 판단한다. 6천억원이 넘는 차입금이 쉽게 해소되기는 어렵겠지만, 추가 차입에 대한 필요성이 낮고 내년부터 실적 개선에 따라 완만한 감소가 예상된다. 또한 서울고속도로 지분을 8% 보유하고 있어, 매각이 성사될 경우 약 1천억원의 현금 유입으로 차입금 감소가 기대된다.

**▶ 물사업 등 환경사업, 신재생에너지 사업 주력**

코오롱그룹은 물사업으로 세계 10위업체가 되겠다는 목표를 가지고 있고, 그 일환으로 코오롱건설은 2007년 환경관리공단의 자회사였던 환경시설관리공사를 인수하였다. 이에 따라 코오롱건설에서 시공, 환경시설관리공사에서 운영, 코오롱 및 코오롱생명과학에서 제조를 담당하는 체계가 구축되었다. 코오롱건설의 환경사업 매출 비중도 꾸준히 증가하는 추세를 보이고 있는데, 특히 공공과 해외에서 두각을 나타내고 있다. 환경부문 턴키 수주 실적에서 2006년에는 7위였으나, 2007년 5위, 2008년 3위를 기록하였다. 또한 해외에서도 작년 요르단에서 450억원, 리비아에서 1,070억원의 하수처리시설공사를 수주한데 이어 올해에는 이들 지역 뿐만 아니라 방글라데시, 바레인, 아제르바이잔, 스리랑카 등의 지역에서 좋은 성과가 기대된다.

동사는 신재생에너지와 관련하여, 지열을 이용한 냉난방과 관련한 특허를 보유하고 있고 쌍문동 재건축사업에 이를 적용할 예정이다. 또한 2013년 음폐수 해양투기 금지와 관련한 제안사업도 환경시설관리공사와 함께 추진할 계획으로 신재생에너지 사업에서도 가능성이 엿보인다.

**▶ Compliance Notice**

- ▶ 조사분석 담당자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- ▶ 당사는 동 자료발간일을 기준으로 지난 6개월간 위 조사분석 기업의 유가증권 발행(DR, CB, IPO 등)에 주간사로 참여한 바 없습니다.
- ▶ 당사는 동 자료 발간일을 기준으로 해당종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 동 자료내용은 기관투자가 등에게 e-mail을 통해 사전 제공된 바 없습니다.
- ▶ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

- |                                                                                                                                                                                                                                               |                                                                                                                                                                                                                                                       |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <ul style="list-style-type: none"> <li>▶ 기업 투자 의견은 향후 12개월간 KOSPI 대비 주가 등락 기준임</li> <li>- BUY : KOSPI 대비 10% 이상의 주가 상승 예상</li> <li>- HOLD : KOSPI 대비 ±10% 이내의 주가 등락 예상</li> <li>- UNDERPERFORM (UNDER) : KOSPI 대비 10% 이상의 주가 하락 예상</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>▶ 업종 투자 의견은 향후 12개월간 KOSPI 대비 업종의 주가 등락 기준임</li> <li>- OVERWEIGHT : KOSPI 대비 5% 이상의 업종 주가 상승 예상</li> <li>- NEUTRAL : KOSPI 대비 ±5% 이내의 주가 등락 예상</li> <li>- UNDERWEIGHT : KOSPI 대비 5% 이상의 업종 주가 하락 예상</li> </ul> |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|

**코오롱건설 현주가 및 목표주가 차트**



**최근 2년간 투자 의견 및 목표주가 변경**

일자	투자 의견	목표주가	일자	투자 의견	목표주가
09/06/16	NR				

자료: 동부증권 리서치센터 \* : 담당자 변경