코오롱건설 (003070)

매수 (유지)

신규수주 증가에 주목

- 4분기 매출과 영업이익은 전년 동기 대비 20.0%, 92.9% 감소
- 신규수주 증가로 2011년부터 매출 성장 기대
- 투자의견 매수 유지하지만 목표주가는 7,000원으로 하향

■ 4분기 매출과 영업이익은 전년 동기 대비 20.0%, 92.9% 감소

코오롱건설의 4분기 매출과 영업이익은 전년 동기 대비 각각 20.0%, 92.9% 감소한 3,498억원, 17억원을 기록. 당사 예상(3,535억원, 155억원) 대비 영업이익이 크게 하회하였는데 토목부문에서 일부 사업장의 원가율 조정으로 전체 원가율이 상승하였기 때문. 영업외부문에서 이자비용(139억원)으로 22억원의 당기순손실 기록. 2009년 동사 실적 부진의 가장 큰 이유는 이익률이 높은 주택매출 감소(2008년 6,550억원 → 2009년 3,103억원)로 판단.

■ 신규수주 증가로 2011년부터 매출 성장 기대

2009년 신규수주는 3조 3,000억원 내외로 2008년 1조 5,249억원 대비 116.4% 증가함. 동사의 신규수주는 상장 건설사 중 대형건설사(Big 6)를 제외하고 가장 큼. 신규수주 중 주택부문(1.1조원) 이외의 수주가 2.2조원으로 동사는 다양한 수주 포트폴리오를 확보함. 동사는 2010년에도 4.5조원의 신규수주를 계획함. 신규수주 증가에도 불구하고 2010년 매출 증가는 크지 않을 전망인데 이는 주택매출 감소 영향. 하지만 2011년부터 매출 성장이 크게 나타날 전망.

■ 투자의견 매수 유지하지만 목표주가는 7,000원으로 하향

투자의견 매수를 유지하지만 목표주가는 기존 10,000원에서 7,000원으로 하향함. 이는 2010년 영업이익과 순이익을 각각 43.3%, 4.2% 하향하였기 때문. 2010년 순이익에는 일회성 이익인 서울고속도로지분 매각이익(640억원)이 포함. 투자의견 매수를 유지하는 이유는 1)동사 재무리스크가 완화되고 있고, 2)신규수주 증가로 성장에 대한 기대가 나타나고 있기 때문.

[2010년 2월 23일]

목표주가(6개월)	**7,000원(하향)**
현재주가(2/22)	**5,110원**
52주 최고/최저	**9,360/5,020원**
시가총액	1,200억원
자본금	1,210억원
발행주식수	2,246만주
액면가	5,000원
주요주주(지분율)	(주)코오롱(25.5%)
외국인지분율	4.5%
60일 평균 거래량	11.5만주
절대수익률(3개월/6개월)	-17.2%/-28.8%
상대수익률(3개월/6개월)	-17.6%/-31.8%

Analyst 강승민
02)2004-4398, grandblu@nhis.co.kr

Earnings Forecast

결산월	매출액 (억원)	영업이익 (억원)	순이익 (억원)	EPS (원)	EPS (chg%)	수정EPS (원)	P/E (배)	EV/EBITDA (배)	P/BV (배)	ROE (%)
12/2007	11,491	682	150	624	-78.5	964	22.3	9.7	1.1	4.9
12/2008	14,266	770	198	825	32.2	510	7.4	8.4	0.5	6.4
12/2009(F)	13,519	524	59	244	-70.4	169	21.0	12.4	0.4	1.9
12/2010(F)	14,185	477	327	1,360	457.8	-686	3.8	12.0	0.4	10.1
12/2011(F)	16,850	772	286	1,191	-12.4	1,207	4.3	7.4	0.3	8.2

- 작성자는 2010년 2월 23일 현재 코오롱건설(003070.KSE)의 주식, 주식관련 사채, 주식관련 옵션을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 코오롱건설(003070.KSE)에 대하여 증권회사의 영업행위에 관한 규정 제 1-15조 ②항의 각호에 해당하는 이해관계를 가지고 있지 않습니다.
- 보고서 발간일 이전에 기관투자가에게 해당 자료나 자료내용을 배포한 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

[표1] 코오롱건설의 2009년 4분기 실적 요약 (단위: 억원, %, %p)

	09.4QP	08.4Q	YoY	09.3Q	QoQ	기존 예상	차이
매출액	3,498	4,376	-20.0	3,490	0.2	3,535	-1.0
영업이익	17	240	-92.9	151	-88.8	155	-89.1
순이익	-22	-22	0.6	57	-138.6	84	-126.1
영업이익률	0.5	5.5	-5.0	4.3	-3.8	4.4	-3.9
순이익률	-0.6	-0.5	-0.1	1.6	-2.2	2.4	-3.0

자료: 코오롱건설, NH투자증권

[표2] 코오롱건설의 연간 실적 예상 변경 (단위: 억원, %)

	2010F				2011F			
	변경후	변경전	금액	%	변경후	변경전	금액	%
매출액	14,185	14,585	-400	-2.7	16,850	15,818	1,032	6.5
영업이익	477	840	-363	-43.3	772	891	-119	-13.4
순이익	327	341	-14	-4.2	286	469	-183	-39.0

자료: NH투자증권

당사 리서치센터는 종목 및 업종에 대하여 아래와 같은 기준에 따라 투자등급을 부여하고 있습니다.

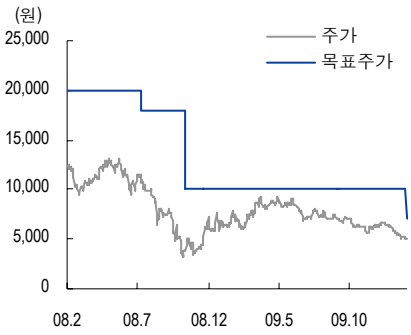
[종목 투자등급]
1) 적극매수 : 6개월후 시장 대비 25%p 이상의 초과 수익률이 예상되는 종목
2) 매수 : 6개월후 시장 대비 10%p 이상 25%p 이하의 초과 수익률이 예상되는 종목
3) 시장평균 : 6개월후 시장 대비 -10%p내지 10%p의 수익률이 예상되는 종목
4) 매도 : 6개월후 시장 대비 -10%p 초과의 수익률이 예상되는 종목

[업종 투자의견]
1) 비중확대 : 6개월후 시장 대비 10%p 이상의 초과 수익률이 예상되는 업종
2) 중립 : 6개월후 시장 대비 -10%p내지 10%p의 수익률이 예상되는 업종
3) 비중축소 : 6개월후 시장 대비 -10%p 미만의 수익률이 예상되는 업종

투자의견 및 목표주가 변경목록

종목명	날짜	투자의견	목표주가(6개월)
코오롱건설 (003070)	2008/07/30	매수(유지)	18,000원
	2008/11/03	매수(유지)	10,000원
	2010/02/23	매수(유지)	7,000원

주가 및 목표주가 변동 추이



이 자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성된 자료로서 당사의 사전 동의 없이 복사될 수 없습니다. 자료의 내용은 저희가 신뢰할 만하다고 판단한 데이터에 근거한 것이나 자료의 완전성을 보장할 수는 없으며 따라서 본 자료는 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증거물로 사용될 수 없습니다. 이 자료를 인용하거나 이용하시는 분은 이 자료와 관련한 최종 의사 결정을 자기 책임 아래 내리기 바랍니다.