



코오롱글로벌(003070.KS)

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

실적 전망 : 12년 4분기에 주택 잔여 손실 반영, 13년은 큰 폭의 이익 개선 전망

- ✓ 2012년 건설부문 신규수주 1조원, 수익성이 좋은 사업으로 선별 수주했음. 모든 프로젝트가 GPM 10% 이상으로 구성
- ✓ 2012년 매출액은 3.7조원, 영업이익은 800억원, 세전이익 200억원 수준을 예상했지만
- ✓ 회사에 남아있던 미분양과 PF 처리 과정에 발생한 비용이 4분기에 반영될 전망. 이에 따라 4분기 실적은 부진할 것으로 보임
- ✓ 2013년 매출액 3.9조원, 영업이익 1,100억원 목표. 150억원 규모의 판관비, 금융비용 절감 효과로 세전이익 큰 폭 증가
- ✓ 2012년초에 합병 이후 2012년말에 인력 조정 단행. 판관비 절감 효과 100억원 규모로 추정
- ✓ 12년말 기준 순차입금 5,800억원. 금리 하락에 따라 순이자비용 감소 지속될 전망. 2013년에 전년대비 50~60억원 감소 가능
합병전 코오롱건설 시절에 10%에 발행했던 회사채 금리가 합병 후에 7%대에 발행 (신용등급 동일함)
2011년에 700억원, 2012년에 620억원이었던 금융비용이 2013년에 550억원 수준으로 감소할 것으로 예상
- ✓ 회사 원가율이 91% 이하로 유지되면 2013년 순이익은 300억원 수준이 가능할 것으로 예상

수익성 높은 유통(BMW 판매, A/S)부문을 기반으로 2015년 매출액 5조원, OP 2,000억원 목표

- ✓ 건설, 무역, BMW 판매 및 A/S 담당하는 유통 부문을 주축으로 하는 복합기업으로 성장할 계획
- ✓ 건설부문은 12년에 잔여 주택 손실 반영을 통해 13년 이후 잠재 부실 반영에 대한 리스크 해소할 계획
김천, 오송 발전 건설 경험을 기반으로 발전과 환전 사업 확대. 주택 사업은 단순 도급에 대해 2~3건 진행
- ✓ 유통부문은 향후 자동차 판매와 연계된 렌탈, 리스 등으로 사업 확대할 계획 갖고 있음. 중장기적으로 캐피탈까지 진출 가능
회사가 보유한 10개의 BMW A/S센터의 M/S는 50%. 수입차 증가에 따라 A/S 매출 성장 잠재력 큰 것으로 판단
수입차 A/S 센터 확보에 500억원 이상의 투자 필요. 코오롱은 초기 투자보다 증설을 통해 원가 낮게 유지하면서 수익 획득
- ✓ 무역부문은 자원개발, 광구개발, 식량자원을 중심으로 사업 확장

지분 보유 회사의 연결실적으로 가세 : 김천에너지, 코리아이플랫폼, 덕평랜드 등

- ✓ 김천에너지 : 열병합발전소로 코오롱글로벌과 SK E&S가 50%씩 지분 소유. 13년 7월부터 실제 운용 돌입
김천산업단지에 열, 전기 공급. 연간 매출액 1,000억원, OPM 20% 이상 기록할 전망
김천산업단지에 수요처가 코오롱인더스트리로 안정적인 수요처 확보. 2014년부터 실적에 본격적인 반영 예상
- ✓ 코리아이플랫폼 : 2011년 기준 매출액 5,536억원, 순이익 57억원으로 코오롱글로벌이 52% 지분 보유

Comment

- ✓ 합병 이후 부실 요인이 2014년까지 발생할 가능성 있지만 상당 부분을 12년 4분기에 반영함에 따라 부담 요인 해소
- ✓ 외형 성장 폭 크지 않지만 판관비, 금융비용 감소로 13년에 큰 폭의 실적 개선 예상. 점진적인 실적 성장 이어질 전망
- ✓ 중소건설주와 함께 주가 디스카운트 받고 있는 상황. 건설부문 리스크 노출 크지 않고, 수입차 시장 성장에 따른 BMW 부문의 성장, 김천에너지 실적 가세로 액면가 미만으로 거래되고 있는 동사의 주가 회복 예상