

코오롱글로벌 (003070)

하반기 자산매각을 통해 2015년 턴어라운드 예상

- 3분기 영업이익은 109억원으로 전년동기비 19.2% 증가 전망
- 4분기부터 차입금 축소를 위한 자산매각이 가시화될 전망
- 투자의견 매수를 유지하고 감자를 반영해 목표주가는 12,000원으로 변경

3분기 영업이익은 109억원으로 전년동기비 19.2% 증가 전망

3분기 영업이익은 전년동기비 19.2% 증가한 109억으로 전망된다. BMW 유통 부문은 설비투자 확대에도 불구하고 양호한 실적이 예상되지만, 건설부문은 토목부문의 원가율 상승 영향이 지속되면서 원가율 개선이 지연된 영향으로 판단한다. 상환전환우선주 발생으로 이자비용은 2분기부터 감소하고 있어, 영업외손익은 점차 개선될 전망이다.

4분기부터 차입금 축소를 위한 자산매각이 가시화될 전망

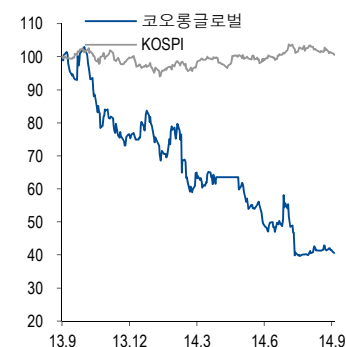
4분기에는 차입금 축소를 위한 자산매각이 가시화될 전망이다. 동사가 100% 지분을 보유한 덕평랜드와 20% 지분을 보유한 김천에너지 매각이 예상된다. 자산매각시 1,000억원이 넘는 현금이 유입되어 동사 재무구조가 빠르게 개선될 전망이다. 이와 함께 2013년 국세청에 추정된 법인세 중 일부(100억원 이상)가 환입될 전망이다. 하지만 4분기에 보수적인 회계처리를 할 가능성이 있어 매각이익이 모두 이익으로 반영되지는 않을 전망이다.

투자의견 매수를 유지하고 감자를 반영해 목표주가는 12,000원으로 변경

코오롱글로벌에 대한 투자의견 매수를 유지하고, 목표주가는 감자를 반영해 12,000원으로 변경한다. 매수 이유는 1) 하반기 자산 매각을 통해 차입금 가소를 통한 재무구조 개선이 예상되고, 2) 건설부문 실적 정상화로 BMW 유통 부문의 가치가 다시 높아지기 때문이다.

매수 (유지)

목표주가(6개월)	12,000원
현재주가(9/30)	8,240원
52주 최고/최저	20,916/8,060원
시가총액	135십억원
자본금	146십억원
발행주식수	1,644만주
액면가	5,000원
주요주주(지분율)	코오롱 외 (64.5%)
외국인지분율	2.4%
60일 평균 거래대금	1십억원
절대수익률(1/3/6개월)	0.1/-15.9/-36.5%
상대수익률(1/3/6개월)	2.5/-16.7/-37.7%



Analyst 강승민

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

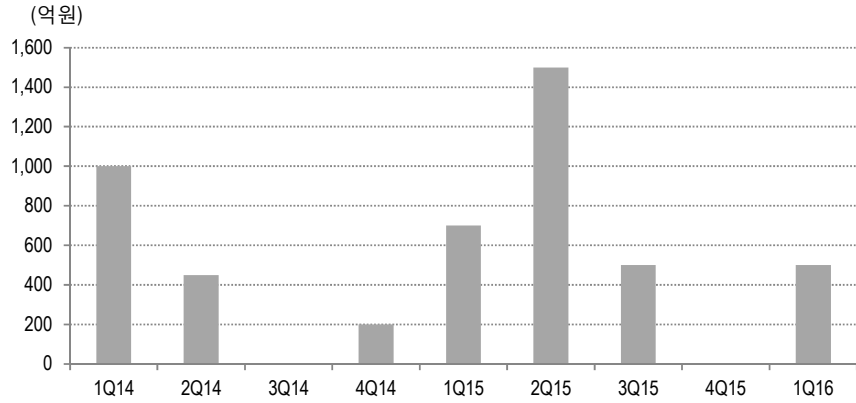
영업실적과 Valuation (IFRS 연결 기준)

결산월	매출액		영업이익	세전이익	순이익	EPS		P/E	EV/EBITDA	P/BV	ROE
	(십억원)	(% chg.)	(십억원)	(십억원)	(십억원)	(원)	(% chg.)	(배)	(배)	(배)	(%)
12/2012	4,059.7	167.1	-13.6	-45.0	-23.1	-1,309	적자전환	N/A	N/A	0.7	-5.3
12/2013	3,662.8	-9.8	21.8	-48.9	-75.6	-4,277	적자지속	N/A	29.6	0.7	-18.9
12/2014(F)	3,590.6	-2.0	42.9	-20.7	-18.7	-918	적자지속	N/A	14.4	0.4	-4.5
12/2015(F)	3,751.7	4.5	73.6	38.6	29.5	1,395	흑자전환	5.9	8.2	0.4	6.4
12/2016(F)	3,843.5	2.4	72.5	41.0	31.3	1,483	6.3	5.6	7.1	0.3	6.3

주: 영업이익은 개정 K-IFRS 기준(매출총이익-판관비), 순이익은 지배주주귀속분

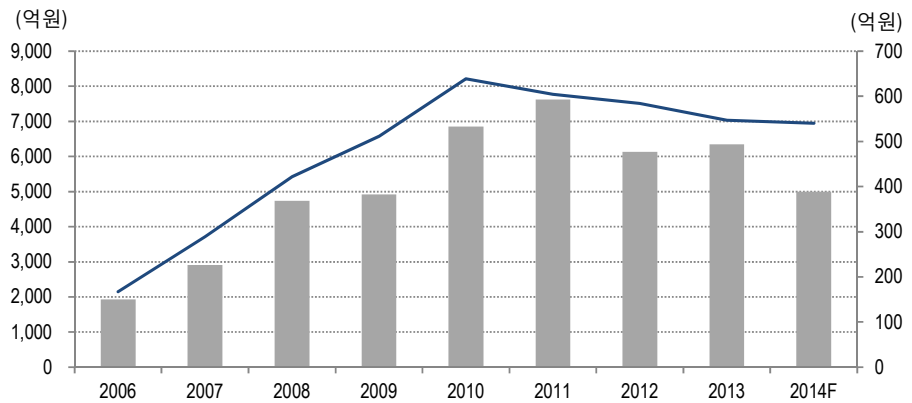
이 자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성된 자료로서 당사의 사전 동의 없이 복사될 수 없습니다. 자료의 내용은 저희가 신뢰할 만하다고 판단한 데이터에 근거한 것이나 자료의 완전성을 보장할 수는 없으며 따라서 본 자료는 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증거물로 사용될 수 없습니다. 이 자료를 인용하거나 이용하시는 분은 이 자료와 관련한 최종 의사 결정을 자기 책임 아래 내리기 바랍니다.

[그림1] 코오롱글로벌의 회사채 상환 스케줄



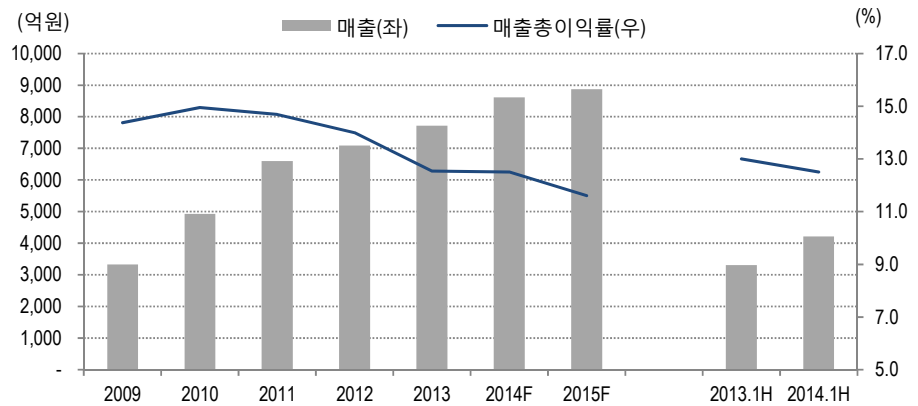
주: 2014년 1분기는 600억원 상환, 400억원 차환, 2분기 450억원은 300억원 상환, 150억원 차환
자료: 코오롱글로벌

[그림2] 코오롱글로벌의 순차입금과 이자비용 추이와 전망



주: 무역부문의 유산스는 제외
자료: 코오롱글로벌

[그림3] 유통부문(BMW 판매와 A/S)의 매출과 매출총이익률 추이



주: 2013년에 매각한 IT부문은 제외
자료: 코오롱글로벌

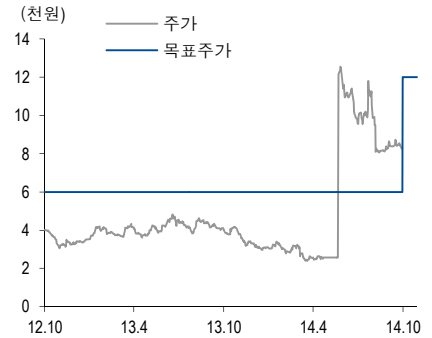
Compliance Notice

- 당사는 본 자료 발간일 현재 코오롱글로벌(003070.KSE)의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 본 자료를 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 금융투자분석사와 그 배우자는 발간일 현재 해당 종목의 금융투자상품을 보유하고 있지 않으며 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료의 내용은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

투자의견 및 목표주가 변경목록

종목명	날짜	투자의견	목표주가(6개월)
코오롱글로벌 (003070)	2014/10/01	매수(유지)	12,000원

주가 및 목표주가 변동 추이



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 초과 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