

2015년 7월 10일

# 코오롱글로벌 (003070)

Equity Research

Initiation

## 코오롱글로벌의 Global 턴어라운드

### 건설+상사+자동차판매를 하는 턴어라운드 복합기업

코오롱글로벌은 건설과 BMW 유통/판매 및 무역업을 동시에 영위하는 복합기업이다. 건설부문 불황으로 '11~'12년 연속적자를 시현했고, 건설부문은 '13~'14년에도 적자를 시현했지만 최근 건설부문이 흑자전환하며 턴어라운드 기대감이 높아지고 있고, 자동차 부문은 BMW 판매를 통해 안정적인 사업마진을 확보 중에 있었고, '15년말부터 BMW 3-5-7 시리즈 풀 라인업 교체를 통해 이익 확장기 진입할 것이 예상되는 등 턴어라운드 기업으로서의 면모를 보이고 있다.

### 건설은 턴어라운드, 자동차는 BMW 교체주기로 이익 성장

먼저, '15년은 건설부부분은 매출 1.26조원(+15.0% YoY), 영업이익 88억원(흑전, YoY)의 실적을 전망한다. '16년은 건설 매출 1.40조원(+11.0% YoY), 영업이익 280억원(+217.1% YoY)의 실적을 전망한다. 코오롱글로벌의 건설주주액이 상반기 기준 1.1조원을 상회하고 있어서 건설부문의 매출성장 가시성이 높다.

자동차 부문은 '15년 매출 9,090억(+5.0% YoY), 영업이익 318억(+21.4% YoY)에서 '16년 매출 1,0조원(+11.0% YoY), 영업이익 353억(+21.4% YoY)으로 전망한다. 근거는 1) BMW 시리즈의 Full 모델교체가 '15년 하반기부터 '16년까지 추진되고, 2) 신사업 아이템 추가(중고BMW, A/S) 영향이다.

### 목표주가 2.8만원, 신규 커버리지 개시

코오롱글로벌의 목표주가를 28,000원(신규)으로 제시한다. 목표주가는 부문별 사업을 영위하는 기업 특성상 Sum of the parts 방식 밸류에이션을 통해서 도출하였다. 건설부문은 Target Multiple 10배, 총 2,461억원, 자동차부문은 Target Multiple 20배, 총 5,354억원의 영업가치를 도출했다. '16년은 건설과 자동차 두 부문의 실적이 본격적 성장기에 진입할 것이 예상된다. 하반기로 갈수록 투자매력이 높아 매수추천한다.

## BUY(신규)

| TP(12M): 28,000원(신규) | CP(7월 9일): 20,750원

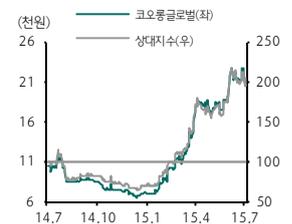
#### Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,027.81
52주 최고/최저(원)	22,500/6,280
시가총액(십억원)	341.1
시가총액비중(%)	0.03
발행주식수(천주)	16,438.5
60일 평균 거래량(천주)	84.9
60일 평균 거래대금(십억원)	1.6
15년 배당금(예상 원)	0
15년 배당수익률(예상,%)	0.00
외국인지분율(%)	3.66
주요주주 지분율(%)	
코오롱 외 21 인	64.76
KB자산운용	5.01
주가상승률	1M 6M 12M
절대	(3.5) 206.0 111.1
상대	(1.8) 190.5 108.2

#### Consensus Data

	2015	2016
매출액(십억원)	3,063.9	3,234.9
영업이익(십억원)	47.6	68.5
순이익(십억원)	23.7	26.8
EPS(원)	1,042	1,672
BPS(원)	23,728	25,040

#### Stock Price



#### Financial Data

투자지표	단위	2013	2014	2015F	2016F	2017F
매출액	십억원	3,662.8	3,362.9	3,192.6	3,328.9	3,497.4
영업이익	십억원	21.8	6.9	45.8	69.8	84.1
세전이익	십억원	(48.9)	2.7	50.4	44.1	74.2
순이익	십억원	(75.6)	22.6	40.5	35.4	59.6
EPS	원	(4,277)	1,114	1,915	1,675	2,820
증감률	%	226.7	(126.0)	71.9	(12.5)	68.4
PER	배	N/A	6.02	10.83	12.39	7.36
PBR	배	0.74	0.29	0.86	0.80	0.72
EV/EBITDA	배	29.62	40.46	14.21	6.42	4.86
ROE	%	(18.93)	5.27	8.13	6.71	10.36
BPS	원	21,144	22,952	24,146	25,822	28,641
DPS	원	0	0	0	0	0



Analyst **채상욱**

02-3771-7269

svchae@hanafn.com

Initiation Report

건설, 상사, 수입차유통 3개 부문의  
복합사업 기업

매출기준 건설 40%, 무역 24%, 자동차 21%, 기타로 분개,  
영업이익은 건설/무역이 '14년 적자  
에서 '15년 흑전, '16년부터 건설을  
중심으로 흑자폭 확대 전망

턴어라운드 임박한 중소형 건설주, 동시에 자동차 판매 부문이 있는 복합기업

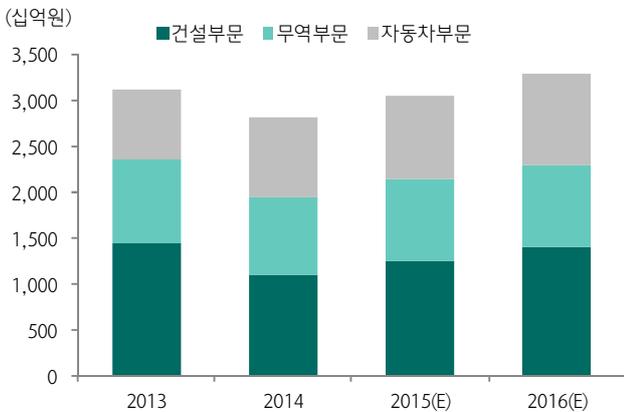
코오롱글로벌은 건설, 상사, 수입차유통의 3가지 사업부문을 복합적으로 영위하는 기업이다. 설립은 1960년이고 78년 거래소 상장되었고, 1982~2011년까지는 코오롱건설로 거래되었으며, '11년 12월말, 코오롱아이넷주식회사와 코오롱비엔에스주식회사를 합병하여 코오롱글로벌주식회사로 상호를 변경하였다. 주주구성은 코오롱이 62.8%로 최대주주이고 케이글로벌파트너스제일차(주)가 9.5%로 2대 주주이다.

'13년 매출 비중 중 건설부문이 1.45조원으로 총 3.6조 매출의 약 40%였고, 무역이 24%, 자동차가 21%를 차지했으나, '14년부터 건설부문의 침체로 매출이 급감했다. 영업이익 단에서도 '13년 총 218억(흑전, YoY) 영업이익 중 자동차가 280억원이고 건설이 -100억원이었다. '14년에는 총 69억 영업이익(-68.2% YoY)에서 건설이 -169억원(+69.6% YoY)로 적자폭이 확대되었고 자동차는 262억원(-6.6% YoY)을 기록하였다. 무역부문은 '14년에는 57억 적자(적전, YoY)를 기록했는데, 이는 전반적 상사 유통시장의 침체에 의한 것이다.

'15년은 건설부문을 중심으로 실적회복을 기대해볼 수 있을 전망이다. '15년 건설매출이 다시 1.26조원으로 상승하고 '16년에도 증가할 것으로 예상되는데 이는 건설수주액이 증가했기 때문이다. '14년 분양호수도 1,037호에서 '15년 2,907호로 약 3,000세대급 분양주택 사업자로 변모했다. '15년 수주목표는 2.0조원이고 2Q말 기준 1.2조원 이상 수주 달성하여 연간 수주목표 가능할 것으로 판단한다.

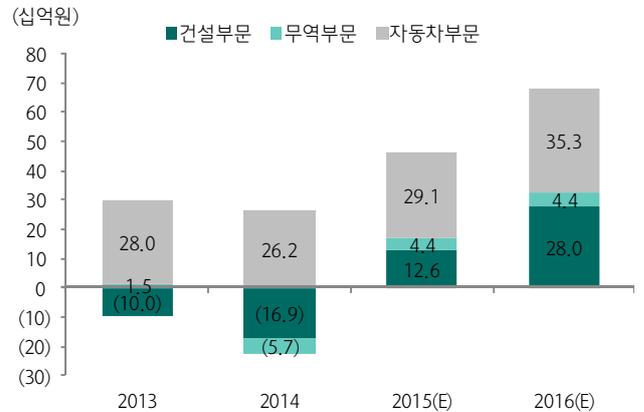
'15년 건설부문은 매출 1.26조원(+15.0% YoY), 영업이익 126억원(흑전, YoY)의 실적을 전망한다. '16년은 건설 매출 1.40조원(+11.0% YoY), 영업이익 280억원(+122.0% YoY)의 실적을 전망한다. 건설부문은 주택업계 호조에 기반해서 턴어라운드가 기대된다.

그림 1. 부문별 연도별 매출 추이 및 전망



자료: 코오롱글로벌, 하나대투증권

그림 2. 부문별 연도별 영업이익 추이 및 전망



자료: 코오롱글로벌, 하나대투증권



**자동차(BMW)판매, 안정적 캐시카우에서 성장원으로 변모**

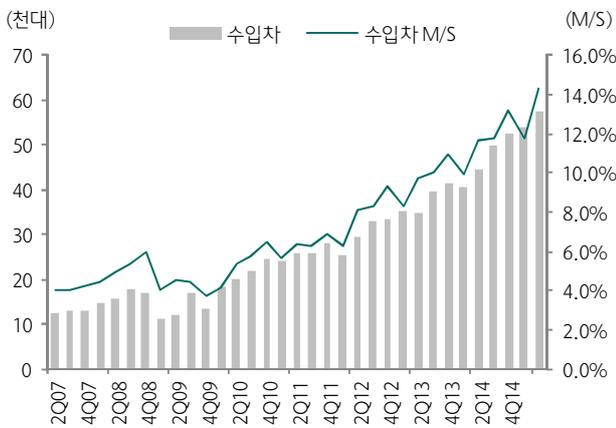
자동차는 BMW를 국내 유통/판매 하며 M/S 1위. 향후 신차판매 뿐 아니라 중고차 판매 부문의 성장 기대로 매출/이익 확대폭 증가 전망

자동차 부문은 독일의 BMW를 국내에 수입, 판매하는 사업을 영위중이다. 국내 수입차 시장은 지속해서 M/S가 '07년부터 계속 증가중에 있다. '07년 4%대의 M/S는 '15년 14%대로 점유율을 지속해서 늘리고 있고, 코오롱글로벌이 수입/판매하는 BMW와 Mini의 경우 수입차 중 M/S가 25~35%대로 유지 중에 있다.

유통부문의 마진율은 3.0~3.6% 마진율을 안정적으로 달성중에 있다. 연 매출 기준 0.9조원 시 최소 약 300억원의 영업이익 달성이 가능한 상태다. '14년의 연간 영업이익률은 3.0%였고, '13년은 3.6%였다. 1Q15는 4.0%의 영업이익률을 기록했고, '15년 이후의 영업이익률은 상향될 가능성이 높아지고 있다.

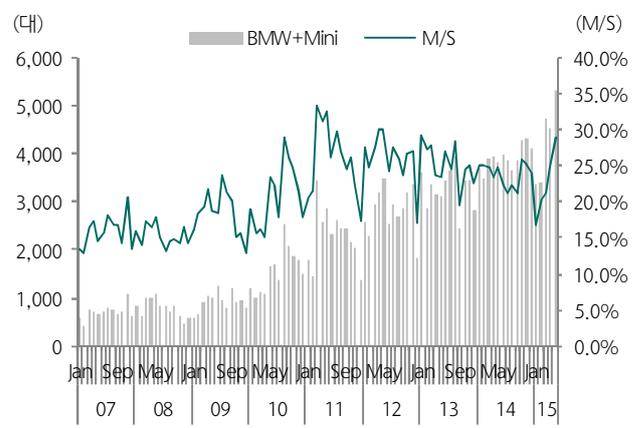
그 이유는 BMW 시리즈의 Full 모델교체가 '15년 하반기부터 '16년까지 추진되기 때문이다. 한국에서 가장 많이 팔리는 5시리즈는 16년에 교체되는데, 이를 전후로 자동차 판매 부문의 실적 성장이 예상된다. Q증가와 마진 증가가 동시에 시현될 것으로 예상된다.

그림 3. 국내 수입차 분기별판매 및 M/S 추이



자료: 코오롱글로벌, 하나대투증권

그림 4. 월별 수입차 중 BMW+Mini 판매량과 비중 추이



자료: 코오롱글로벌, 하나대투증권

이 외에도 자동차 유통부문은 기존의 BMW, MINI뿐 아니라 MOTORRAD(Bike부문)와 BPS(BMW Premium Service:중고 BMW 인증거래) 부문의 실적성장이 예상되어, 풀 모델 체인지에 의한 수익률 확보와 함께 신규 아이템이 늘어나는 효과로 영업이익 성장세가 이어질 것으로 판단된다.



### 무역부문은 1%미만의 영업이익률 예상

마지막 부문이 무역부문인데, 무역부문은 주로 철강과 일반무역으로 이뤄져 있고, 매출은 '13년 8,963억원, '14년 8,545억원으로 8천억대 중반의 매출을 기록중에 있고, 영업이익률은 '13년 0.2%, '14년은 -0.7%로 적자를 시현하였다.

표 1. 코오롱글로벌 부문별 실적전망 상세

단위 : 십억원, %, %p

IS	2014	2015(E)	2016(E)	1Q14	2Q14	3Q14	4Q14	1Q15	2Q15	3Q15	4Q15
매출액	3,362.9	3,192.6	3,328.9	800.4	914.0	784.8	863.8	620.1	796.5	780.2	995.7
(y-y growth)	-8.2%	-5.1%	4.3%	-10.8%	2.3%	-11.2%	-12.6%	-22.5%	-12.9%	-0.6%	15.3%
건설부문	1,097.4	1,262.0	1,400.8	237.7	330.6	235.3	293.8	222.9	340.7	302.9	395.5
(y-y growth)	-24.4%	15.0%	11.0%	-25.8%	-13.3%	-33.7%	-25.5%	-6.2%	3.1%	28.7%	34.6%
무역부문	854.5	871.6	889.1	224.4	225.0	206.0	199.1	204.7	235.3	209.2	222.4
(y-y growth)	-4.7%	2.0%	2.0%	10.2%	-6.1%	-2.4%	-17.6%	-8.8%	4.6%	1.5%	11.7%
자동차부문	865.7	909.0	1,009.0	201.5	179.8	255.3	229.0	189.1	210.4	253.2	256.3
(y-y growth)	12.2%	5.0%	11.0%	6.6%	-6.5%	34.8%	13.8%	-6.2%	17.0%	-0.8%	11.9%
기타(조정 전)	556.0	150.0	30.0	140.0	225.3	46.5	144.3	3.5	10.0	15.0	121.5
(y-y growth)	2.2%	-73.0%	-80.0%	-27.0%	32.3%	-65.6%	210.0%	-97.5%	-95.6%	-67.8%	-15.8%
매출원가	3,075.5	2,879.7	2,980.0	729.0	842.3	721.7	782.5	558.2	720.9	706.8	893.8
(증감률)	-7.6%	-6.4%	3.5%	-11.2%	4.3%	-9.6%	-13.3%	-23.4%	-14.4%	-2.1%	14.2%
(% of sales)	91.5%	90.2%	89.5%	91.1%	92.2%	92.0%	90.6%	90.0%	90.5%	90.6%	89.8%
매출총이익	287.4	312.9	348.8	71.4	71.7	63.1	81.3	61.9	75.6	73.4	102.0
(증감률)	-13.6%	8.9%	11.5%	-6.7%	-16.3%	-26.1%	-4.6%	-13.3%	5.5%	16.3%	25.5%
(% of sales)	8.5%	9.8%	10.5%	8.9%	7.8%	8.0%	9.4%	10.0%	9.5%	9.4%	10.2%
판매비와 관리비	280.5	267.2	279.1	63.4	64.1	58.4	94.6	55.8	63.7	62.4	85.2
(증감률)	-9.8%	-4.8%	4.5%	-14.6%	2.5%	-23.5%	-3.4%	-11.9%	-0.7%	6.9%	-9.9%
(% sales)	8.3%	8.4%	8.4%	7.9%	7.0%	7.4%	11.0%	9.0%	8.0%	8.0%	8.6%
영업이익	6.9	45.8	69.8	8.0	7.5	4.7	-13.3	6.1	11.9	11.0	16.8
y-y growth	-68.2%	559.9%	52.5%	252.8%	-67.4%	-48.5%	4.6%	-23.7%	58.3%	132.8%	-225.7%
(% of sales)	0.2%	1.4%	2.1%	1.0%	0.8%	0.6%	-1.5%	1.0%	1.5%	1.4%	1.7%
건설부문	(16.9)	12.6	28.0	(3.0)	1.2	(0.4)	(14.8)	1.0	3.1	2.9	5.6
y-y growth	69.6%	-174.6%	122.0%	-73.4%	-87.3%	-103.4%	-25.6%	-132.7%	159.8%	-849.0%	-138.0%
OPM	-1.5%	1.0%	2.0%	-1.2%	0.4%	-0.2%	-5.0%	0.4%	0.9%	1.0%	1.4%
무역부문	(5.7)	4.4	4.4	0.5	(0.4)	(2.7)	(3.1)	(0.5)	0.0	1.0	2.7
y-y growth	-472.3%	-176.4%	2.0%	-84.1%	-112.1%	-51.8%	-1009.6%	-206.0%	-100.0%	-139.2%	-185.7%
OPM	-0.7%	0.5%	0.5%	0.2%	-0.2%	-1.3%	-1.6%	-0.3%	0.0%	0.5%	1.2%
자동차부문	26.2	29.1	35.3	9.6	5.7	5.8	5.2	7.6	7.6	7.0	7.0
y-y growth	-6.6%	11.0%	21.4%	-4.6%	-41.4%	43.1%	20.6%	-20.7%	33.1%	21.1%	33.7%
OPM	3.0%	3.2%	3.5%	4.7%	3.2%	2.3%	2.3%	4.0%	3.6%	2.8%	2.7%
기타	3.4	1.0	2.0	0.8	1.0	2.1	(0.6)	(3.2)	1.1	1.0	2.1
OPM	0.0%	0.0%	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	1.1%	0.4%	0.2%	0.0%
금융수지	-51.9	-40.4	-28.8	-16.2	-11.4	-11.4	-13.0	-11.7	-10.9	-9.7	-8.1
금융수익	7.7	6.7	11.5	1.2	2.1	3.2	1.1	0.6	1.8	1.6	2.7
금융비용	59.6	47.0	40.3	17.4	13.5	14.6	14.1	12.3	12.7	11.3	10.7
기타영업외손익	42.4	42.0	0.1	-2.9	-14.0	-0.2	59.5	27.2	0.0	0.0	14.8
종속 및 관계기업관련손익	5.3	3.0	3.0	1.1	1.1	2.0	1.2	1.0	0.0	0.0	2.0
법인세차감전손익	2.3	50.4	44.1	-10.1	-16.8	-5.6	34.8	39.6	1.0	1.3	8.5
(증감률)	-107.8%	2088.5%	-12.5%	-180.2%	-292.8%	-41.0%	-184.2%	-493.7%	-106.0%	-123.3%	-75.6%

자료: 코오롱글로벌, 하나대투증권

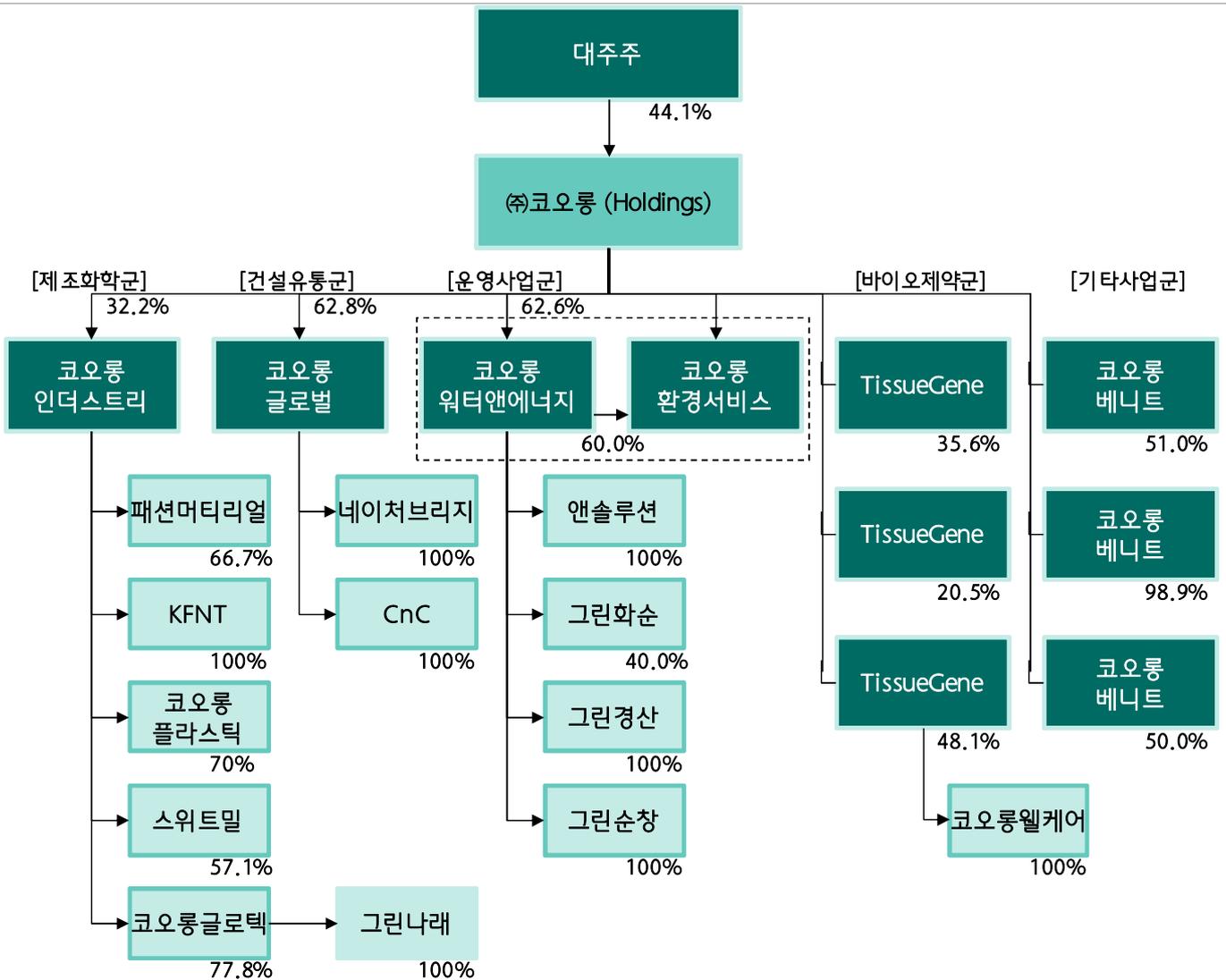


### 자금수지 관련 Risk

코오롱글로벌의 사채상환 스케줄은 '15년 만기도래 유동성 장기차입금 총 2,900억원 중 공모사채 1,300억원을 전액 상환하는 것이다. 이 외에 라비에벨 CC(북 밸류 2,600억)와 서초동 스포렉스 매각 등을 통해 '14~'15년 중 총 3,000억원의 차입금 감소를 목표로 하고 있다. 현재까지는 차입금 감소 계획이 원활한 것으로 판단된다.

합병이 이뤄진 '10년부터 '10년 84억, '11년 921억, '12년 861억, '13년 926억, '14년 381억원 등 지속적으로 부실채권 정리를 시행했고, '15년은 부실채권 인식이 사실상 종료되었다.

그림 5. 코오롱글로벌 지분도



자료: 코오롱글로벌, 하나대투증권



**목표주가 28,000원, BUY의견 제시**

12M TP 28,000원으로 신규 커버리지  
개시

코오롱글로벌의 목표주가를 28,000원(신규)으로 제시한다. 목표주가는 기업 특성상 Sum of the parts 방식 밸류에이션을 통해서 도출하였고, 건설부문은 Target Multiple 10배, 총 2,461억원의 영업가치로, 자동차부문은 Target Multiple 20배, 총 5,354억원의 영업가치로 도출하였다. 향후 '16년 온기 실적이 반영되는 하반기부터는 건설부문 영업가치는 상승할 것으로 기대한다.

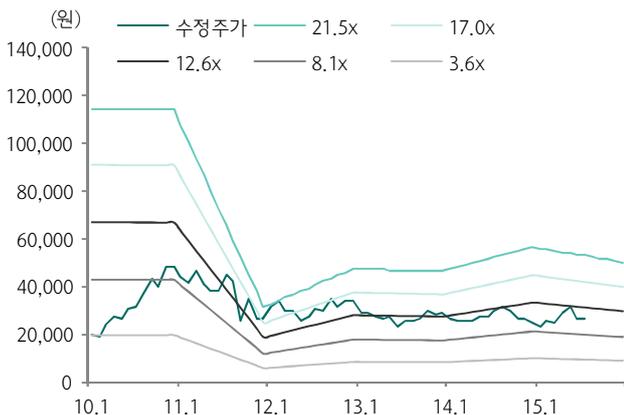
한편, 비영업자산가치 중에는 라비에벨CC를 2,600억으로, 스포렉스를 1,500억원으로 산정하였다. 스포렉스 건물은 향후 롯데칠성 등에 매각가능성이 높고, 향후 토지가격 상승에 대한 수혜가 예상되는 자산이다. 기말 순차입금이 4,491억 수준으로 전망되어 이를 모두 반영한 순 기업가치는 7,186억원이고 발행주식 중 전환우선주 (11,400원/주로 전환가능) 희석을 고려할 시, 목표주가는 28,000원으로 도출하였다.

표 2. 코오롱글로벌 Valuation

구분	항목	값	비고
영업가치 1	건설+무역 NOPLAT	24.6	'15, '16년 실적 합계 / 2
	Target Multiple	10.0	
	Sum	246.1	
영업가치 2	자동차 NOPLAT	26.8	'15, '16년 실적 합계 / 2
	Target Multiple	20.0	
	Sum	535.4	
영업가치 소계		781.4	
비 영업가치	투자부동산	7.3	
	매도가능 금융자산	97.7	
	유형자산(스포렉스/라비에벨CC)	410.0	스포렉스 1,500억 / 라비에벨CC 2,600억 적용
	소계	515.0	
	NAV	386.3	
영업+비영업		1,167.7	
순차입금		449.1	'15년말 기준, USANCE 1,300억 제외
순 기업가치		718.6	
총 발행주수(보통주)		16,438.5	
총 발행주수(전환우선주)		4,386.0	발행가 22,800원, 1주당 보통주 2주로 전환('17.3.28일 한)
총 희석주식 수(보통주+전환주)		25,210.4	
적정주가		28,000	

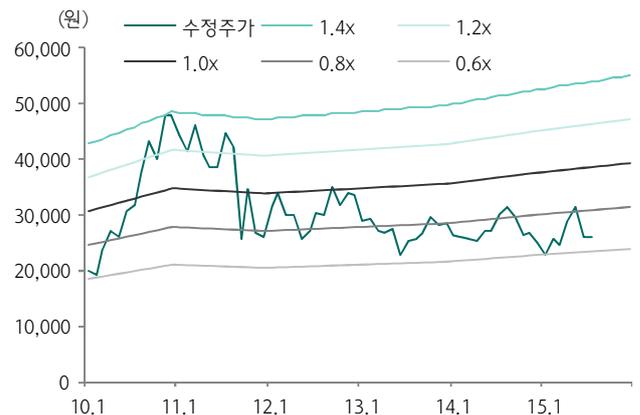
자료: 코오롱글로벌, 하나대투증권

그림 6. PER 밴드 차트



자료: 코오롱글로벌, 하나대투증권

그림 7. PBR 밴드 차트



자료: 코오롱글로벌, 하나대투증권



추정 재무제표

손익계산서	(단위: 십억원)				
	2013	2014	2015F	2016F	2017F
매출액	3,662.8	3,362.9	3,192.6	3,328.9	3,497.4
매출원가	3,330.0	3,075.5	2,879.7	2,980.0	3,120.1
매출총이익	332.8	287.4	312.9	348.9	377.3
판매비	311.0	280.5	267.2	279.1	293.2
영업이익	21.8	6.9	45.8	69.8	84.1
금융손익	(57.9)	(51.9)	(40.4)	(28.8)	(13.0)
중속/관계기업손익	5.6	5.3	3.0	3.0	3.0
기타영업외손익	(18.4)	42.4	42.0	0.1	0.1
세전이익	(48.9)	2.7	50.4	44.1	74.2
법인세	41.7	(19.1)	12.2	10.7	18.0
계속사업이익	(90.6)	21.8	38.2	33.4	56.3
중단사업이익	14.6	(0.4)	0.0	0.0	0.0
당기순이익	(76.0)	21.4	38.2	33.4	56.3
포괄이익	(0.4)	(1.3)	(2.3)	(2.0)	(3.3)
(지분법제외)순이익	(75.6)	22.6	40.5	35.4	59.6
지배주주포괄이익	(78.5)	18.4	41.3	36.2	60.9
NOPAT	40.4	55.7	34.7	52.9	63.8
EBITDA	34.0	19.5	57.2	80.2	93.6
성장성(%)					
매출액증가율	(9.8)	(8.2)	(5.1)	4.3	5.1
NOPAT증가율	(569.8)	37.9	(37.7)	52.4	20.6
EBITDA증가율	(1,407.7)	(42.6)	193.3	40.2	16.7
(조정)영업이익증가율	(260.3)	(68.3)	563.8	52.4	20.5
(지분법제외)순이익증가율	227.3	(129.9)	79.2	(12.6)	68.4
(지분법제외)EPS증가율	226.7	(126.0)	71.9	(12.5)	68.4
수익성(%)					
매출총이익률	9.1	8.5	9.8	10.5	10.8
EBITDA이익률	0.9	0.6	1.8	2.4	2.7
(조정)영업이익률	0.6	0.2	1.4	2.1	2.4
계속사업이익률	(2.5)	0.6	1.2	1.0	1.6

투자지표	2013	2014	2015F	2016F	2017F
주당지표(원)					
EPS	(4,277)	1,114	1,915	1,675	2,820
BPS	21,144	22,952	24,146	25,822	28,641
CFPS	2,568	1,070	4,936	4,031	5,065
EBITDAPS	1,921	961	2,707	3,795	4,430
SPS	207,255	165,490	151,042	157,488	165,462
DPS	0	0	0	0	0
주가지표(배)					
PER	N/A	6.0	10.8	12.4	7.4
PBR	0.7	0.3	0.9	0.8	0.7
PCFR	6.1	6.3	4.2	5.1	4.1
EV/EBITDA	29.6	40.5	14.2	6.4	4.9
PSR	0.1	0.0	0.1	0.1	0.1
재무비율(%)					
ROE	(18.9)	5.3	8.1	6.7	10.4
ROA	(2.9)	1.0	1.9	1.7	2.7
ROIC	4.1	5.6	3.9	7.8	11.8
부채비율	520.2	339.7	306.9	278.7	261.2
순부채비율	184.5	130.5	85.2	27.3	15.7
이자보상배율(배)	0.3	0.1	0.9	1.6	2.1

자료: 하나대투증권

Country Aggregates

	PER(x)			EPS증가율(%)	
	FY1	FY2	12M Fwd	FY1	FY2
Korea	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Emerging Market	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
World	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A

자료: MSCI I/B/E/S Aggregates

대차대조표	(단위: 십억원)				
	2013	2014	2015F	2016F	2017F
유동자산	1,456.3	1,244.9	1,193.8	1,434.4	1,539.9
금융자산	233.8	133.8	230.3	430.5	486.1
현금성자산	97.9	30.7	132.4	328.4	378.8
매출채권 등	945.0	827.6	662.1	690.3	725.3
재고자산	148.2	156.4	179.9	187.5	197.0
기타유동자산	129.3	127.1	121.5	126.1	131.5
비유동자산	983.7	973.2	952.4	689.4	689.1
투자자산	201.7	184.0	174.7	182.2	191.4
금융자산	173.4	157.1	149.1	155.5	163.4
유형자산	527.9	534.0	524.7	256.3	248.8
무형자산	119.6	98.6	96.5	94.4	92.4
기타비유동자산	134.5	156.6	156.5	156.5	156.5
자산총계	2,440.0	2,218.1	2,146.3	2,123.8	2,229.1
유동부채	1,487.5	1,449.6	1,321.5	1,260.3	1,302.7
금융부채	562.2	660.2	507.6	411.7	411.1
매입채무 등	781.9	640.6	672.6	701.3	736.8
기타유동부채	143.4	148.8	141.3	147.3	154.8
비유동부채	559.0	264.0	297.3	302.7	309.3
금융부채	397.6	131.8	171.8	171.8	171.8
기타비유동부채	161.4	132.2	125.5	130.9	137.5
부채총계	2,046.5	1,713.6	1,618.8	1,563.0	1,612.0
지배주주지분	373.7	485.0	510.3	545.7	605.3
자본금	418.8	105.8	105.8	105.8	105.8
자본잉여금	29.5	408.2	408.2	408.2	408.2
자본조정	(14.4)	(16.5)	(16.5)	(16.5)	(16.5)
기타포괄이익누계	5.0	8.4	8.4	8.4	8.4
이익잉여금	(65.4)	(20.8)	4.4	39.8	99.4
비지배주주지분	19.8	19.4	17.1	15.1	11.8
자본총계	393.5	504.4	527.4	560.8	617.1
순금융부채	726.0	658.2	449.1	153.0	96.9

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2013	2014	2015F	2016F	2017F
영업활동현금흐름	21.8	(57.3)	215.0	43.6	65.4
당기순이익	(76.0)	21.4	38.2	33.4	56.3
조정	29.8	(74.9)	11.4	10.5	9.5
감가상각비	12.2	12.6	11.5	10.4	9.5
외환거래손익	(3.4)	4.3	0.0	0.0	0.0
지분법손익	(5.6)	(74.3)	0.0	0.0	0.0
기타	26.6	(17.5)	(0.1)	0.1	0.0
자산/부채의 변동	68.0	(3.8)	165.4	(0.3)	(0.4)
투자활동현금흐름	59.5	65.8	14.5	258.4	(14.4)
투자자산감소(증가)	2.3	17.6	9.3	(7.5)	(9.2)
유형자산감소(증가)	(26.1)	(47.1)	0.0	270.0	0.0
기타투자활동	83.3	95.3	5.2	(4.1)	(5.2)
재무활동현금흐름	(92.1)	(71.3)	(127.8)	(96.0)	(0.6)
금융부채증가(감소)	(128.3)	(167.7)	(112.6)	(96.0)	(0.6)
자본증가(감소)	(1.6)	65.6	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	37.8	30.8	(0.0)	0.0	0.0
배당지급	0.0	0.0	(15.2)	0.0	0.0
현금의 증감	(10.8)	(67.3)	101.7	196.0	50.4
Unlevered CFO	45.4	21.8	104.3	85.2	107.1
Free Cash Flow	(9.8)	(105.8)	215.0	43.6	65.4

Sector Aggregates

	PER(x)			EPS증가율(%)	
	FY1	FY2	12M Fwd	FY1	FY2
Korea	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Emerging Market	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
World	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A



투자의견 변동 내역 및 목표주가 추이

코오롱글로벌

날짜	투자의견	목표주가
15.7.10	BUY	28,000



투자의견 분류 및 적용

• 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

• 기업의 분류

BUY(매수)\_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력  
Neutral(중립)\_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락  
Reduce(비중축소)\_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능

• 산업의 분류

Overweight(비중확대)\_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력  
Neutral(중립)\_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락  
Underweight(비중축소)\_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급 비율

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	83.6%	16.4%	0.0%	100.0%

\* 기준일: 2015년 6월 30일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(채상욱)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 2015년 7월 10일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(채상욱)는 2015년 7월 10일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무 단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식 투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

