

Company Report

코오롱글로벌

003070

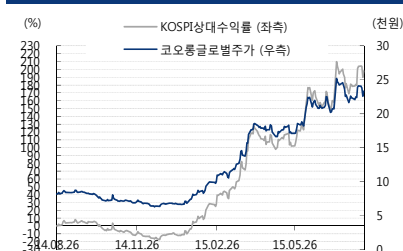
Buy 유지 / TP 28,000원 상향

Aug 17, 2015

Company Data

현재가(08/13)	23,300 원
액면가(원)	5,000 원
52 주 최고가(보통주)	25,200 원
52 주 최저가(보통주)	6,280 원
KOSPI (08/13)	1,983.46p
KOSDAQ (08/13)	731.36p
자본금	1,058 억원
시가총액	3,875 억원
발행주식수(보통주)	1,644 만주
발행주식수(우선주)	470 만주
평균거래량(60 일)	3.9 만주
평균거래대금(60 일)	9 억원
외국인지분(보통주)	3.96%
주요주주	
코오롱 외 21 인	64.76%
KB 자산운용	6.81%

Price & Relative Performance



주가수익률	1 개월	6 개월	12 개월
절대주가	-7.5%	150.3%	186.6%
상대주가	-3.9%	147.0%	198.0%



건설 책임연구원 백광제

3771-9252, seoha100@iprovest.com

턴어라운드 가속화 !

목표주가 28,000원으로 21.7% 상향

목표주가 28,000원으로 21.7% 상향. 현재가 대비 20.2% 상승 여력. 1) 순차입금 감소에 따른 재무구조 개선 가속화, 2) 신규수주 증가에 의한 이익추정치 상향 및 3) 유통부문 수익성 감안한 Target P/B(1.0배 → 1.2배) 할증 근거, 목표주가 상향 및 투자 의견 ‘매수’ 추천.

2분기 영업이익 75억원(QoQ +23.0%), 매출증가에 따른 영업이익 개선

2분기 매출액 8,080억원(QoQ +30.3%, YoY -11.6%), 영업이익 75억원(QoQ +23.0%, YoY +0.0%), 연결 자회사 매각에 따른 전년 대비 매출액 감소 불구, 신규수주 증가(‘15년 목표 2조원, 2Q 현재 1.46조원)에 힘입은 건설부문 매출액(2,200억원 → 2,940억원) 증가 및 BMW 구형 프로모션에 따른 유통부문 매출액(1,890억원 → 2,770억원) 대폭 증가로 전기 대비 이익 개선.

3분기 영업이익 120억원(QoQ +60.0%), 순이익 흑자전환 기대

3분기 영업이익 120억원(QoQ +60.0%, YoY +155.3%) 예상, 1) 건설부문 매출 증대, 2) 일부 준공 현장 공기 단축 및 3) 유통부문 프로모션 비용 감소에 따른 원가율 개선으로 영업이익 대폭 개선 전망. 순차입금(1Q 4,242억원 → 2Q 3,270억원) 감소, ‘15년 연간 계획(3,074억원) 조기 달성 임박으로 연간 순차입금 목표(2,800억원) 수정. 순차입금 감소에 따른 이자비용 감소로 3분기 순이익 흑자전환 기대. ‘매수’ 추천.

Forecast earnings & Valuation

12 결산(십억원)	2013.12	2014.12	2015.12E	2016.12E	2017.12E
매출액(십억원)	3,663	3,363	3,054	3,206	3,383
YoY(%)	-9.8	-8.2	-9.2	5.0	5.5
영업이익(십억원)	22	7	42	54	64
OP 마진(%)	0.6	0.2	1.4	1.7	1.9
순이익(십억원)	-76	21	36	26	47
EPS(원)	-920	450	2,174	1,552	2,841
YoY(%)	적지	흑전	383.1	-28.6	83.1
PER(배)	-3.4	14.9	10.7	15.0	8.2
PCR(배)	1.1	4.8	-18.9	43.4	12.1
PBR(배)	0.7	0.3	1.0	0.9	0.9
EV/EBITDA(배)	29.4	40.3	15.9	12.6	10.1
ROE(%)	-18.9	5.3	7.2	4.9	8.4

[도표 1] 실적 추정 및 Valuation 변경

(단위: 십억원)

변경전	2013	2014	2015F	2016F	변경후	2013	2014	2015F	2016F
매출액	3,663	3,363	2,959	3,078	매출액	3,663	3,363	3,054	3,078
영업이익	22	7	40	52	영업이익	22	7	42	52
영업이익률(%)	0.6%	0.2%	1.4%	1.7%	영업이익률(%)	0.6%	0.2%	1.4%	1.7%
세전이익	17	25	30	33	세전이익	17	25	30	33
순이익	-76	21	34	22	순이익	-76	21	36	22
순이익률(%)	-2.1%	0.6%	1.1%	0.7%	순이익률(%)	-2.1%	0.6%	1.2%	0.7%
EPS(원)	-920	450	2,044	1,350	EPS(원)	-920	450	2,174	1,552
BPS(원)	4,461	22,947	23,816	24,865	BPS(원)	4,461	22,947	23,917	25,124
ROE(%)	-18.9%	5.3%	6.8%	4.3%	ROE(%)	-18.9%	5.3%	7.2%	4.9%
Target PBR(배)		1.0			Target PBR(배)		1.2		
목표주가(원)		23,000			목표주가(원)		28,000		

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 2] 2Q Review 및 3Q Preview

(단위: 십억원)

구 분	1Q14	2Q14	3Q14	4Q14	1Q15	2Q15P	QoQ	YoY	3Q15F	QoQ	YoY
매출액	800.4	914.0	785.0	864.0	620.0	808.0	30.3%	-11.6%	803.0	-0.6%	2.3%
영업이익	8.0	7.5	4.7	-13.3	6.1	7.5	23.0%	0%	12.0	60.0%	155.3%
영업이익률	1.0%	0.8%	0.6%	-1.5%	1.0%	0.9%	-0.1%p.	0.1%p.	1.5%	0.6%p.	0.9%p.
당기순이익	-9.9	-13.4	-6.5	51.1	30.5	-0.9	적전	적축	0.8	흑전	흑전
당기순이익률	-1.24%	-1.47%	-0.83%	5.91%	4.92%	-0.11%	-5.0%p.	1.4%p.	0.10%	0.2%p.	0.9%p.

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 3] 개별기준 매출액 및 원가율 Breakdown

(단위: 십억원)

	1Q14	2Q14	3Q14	4Q14	2014	1Q15	2Q15P	3Q15E	4Q15E	2015F	YoY
매출액	662	772	654	719	2,807	615	801	797	812	3,024	7.7%
건설	236	328	232	291	1,087	221	294	302	323	1,140	4.9%
유통	202	220	216	229	866	189	277	265	273	1,004	16.0%
무역	225	225	206	199	855	205	230	230	216	880	3.0%
매출원가	600	712	602	647	2,561	556	739	734	731	2,760	7.8%
건설	219	304	217	255	995	201	270	275	293	1,039	4.5%
유통	173	195	191	205	764	166	253	240	236	894	17.0%
무역	208	212	195	187	802	189	215	220	203	827	3.1%
원가율	90.7%	92.1%	92.1%	90.0%	91.2%	90.4%	92.3%	92.1%	90.1%	91.3%	0.0%p.
건설	92.9%	92.8%	93.2%	87.7%	91.6%	91.2%	92.0%	90.9%	90.7%	91.2%	-0.3%p.
유통	86.0%	88.9%	88.5%	89.4%	88.3%	87.5%	91.6%	90.3%	86.3%	89.0%	0.8%p.
무역	92.7%	94.2%	94.5%	94.0%	93.8%	92.3%	93.5%	95.8%	93.9%	93.9%	0.1%p.
매출총이익	62	61	52	72	246	59	62	63	80	264	7.3%
건설	17	24	16	36	92	19	24	27	30	100	9.2%
GP 마진률(%)	7.1%	7.2%	6.8%	12.3%	8.4%	8.8%	8.0%	9.1%	9.3%	8.8%	0.3%p.
유통	28	24	25	24	102	24	23	26	37	110	8.5%
GP 마진률(%)	14.0%	11.1%	11.5%	10.6%	11.7%	12.5%	8.4%	9.7%	13.7%	11.0%	-0.8%p.
무역	16	13	11	12	53	16	15	10	13	53	1.5%
GP 마진률(%)	7.3%	5.8%	5.5%	6.0%	6.2%	7.7%	6.5%	4.2%	6.1%	6.1%	-0.1%p.

자료: 교보증권 리서치센터

[코오롱글로벌 003070]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2013A	2014A	2015F	2016F	2017F
매출액	3,663	3,363	3,054	3,206	3,383
매출원가	3,330	3,076	2,788	2,902	3,054
매출총이익	333	287	266	305	328
매출총이익률 (%)	9.1	8.5	8.7	9.5	9.7
판매비와관리비	311	280	224	251	264
영업이익	22	7	42	54	64
영업이익률 (%)	0.6	0.2	1.4	1.7	1.9
EBITDA	34	20	54	66	76
EBITDA Margin (%)	0.9	0.6	1.8	2.1	2.3
영업외손익	-71	-4	-7	-22	-5
관계기업손익	6	5	14	20	20
금융수익	12	8	8	7	8
금융비용	-70	-60	-45	-42	-39
기타	-18	42	16	-7	6
법인세비용차감전순손익	-49	3	34	32	59
법인세비용	42	-19	-2	6	12
계속사업순손익	-91	22	36	26	47
중단사업순손익	15	0	0	0	0
당기순이익	-76	21	36	26	47
당기순이익률 (%)	-2.1	0.6	1.2	0.8	1.4
비지배자분순이익	0	-1	0	0	0
지배자분순이익	-76	23	36	26	47
지배자이익률 (%)	-2.1	0.7	1.2	0.8	1.4
매도가능금융자산평가	-7	3	3	3	3
기타포괄이익	5	-7	-7	-7	-7
포괄순이익	-79	17	31	21	42
비지배자분포괄이익	0	-1	-3	-2	-3
지배자분포괄이익	-78	18	34	23	46

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2013A	2014A	2015F	2016F	2017F
영업활동 현금흐름	22	-57	-32	-43	-8
당기순이익	-76	21	36	26	47
비현금항목의 가감	121	0	-56	-17	-15
감가상각비	10	10	10	10	10
외환손익	-3	4	0	0	0
자본법정가손익	0	0	-14	-20	-20
기타	115	-14	-52	-7	-5
자산부채의 증감	68	-4	23	-10	3
기타현금흐름	-92	-75	-35	-41	-43
투자활동 현금흐름	59	66	188	2	2
투자자산	1	79	163	16	16
유형자산	-32	-48	-10	-10	-10
기타	90	35	36	-4	-4
재무활동 현금흐름	-92	-71	-202	-26	-26
단기차입금	0	0	-11	-11	-11
사채	0	0	-10	-10	-10
장기차입금	-119	-178	-30	-15	-15
자본의 증가(감소)	0	96	0	0	0
현금배당	0	0	-15	0	0
기타	27	10	-136	10	10
현금의 증감	-11	-67	2	-13	21
기초 현금	109	98	31	32	19
기말 현금	98	31	32	19	41
NOPLAT	40	56	44	43	51
FCF	89	16	70	35	57

자료: 코오롱글로벌, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2013A	2014A	2015F	2016F	2017F
유동자산	1,456	1,245	1,186	1,202	1,255
현금및현금성자산	98	31	32	19	41
매출채권 및 기타채권	945	828	777	793	810
채고자산	148	156	142	149	157
기타유동자산	265	230	235	241	246
비유동자산	984	973	813	799	786
유형자산	528	534	533	532	531
관계기업투자금	28	27	-119	-119	-119
기타금융자산	173	157	141	124	108
기타비유동자산	254	255	259	262	267
자산총계	2,440	2,218	1,999	2,001	2,041
유동부채	1,487	1,450	1,247	1,245	1,259
매입채무 및 기타채무	782	641	595	604	629
차입금	383	337	326	315	304
유동성채무	170	321	175	175	175
기타유동부채	153	151	151	151	151
비유동부채	559	264	226	204	182
차입금	72	66	36	21	6
사채	319	60	50	40	30
기타비유동부채	167	138	140	143	146
부채총계	2,047	1,714	1,473	1,449	1,440
지배자분	374	485	506	531	578
자본금	419	106	106	106	106
자본잉여금	30	408	408	408	408
이익잉여금	-65	-21	0	25	72
기타자본변동	-14	-16	-16	-16	-16
비지배자분	20	19	20	21	23
자본총계	393	504	526	552	601
총차입금	951	790	592	556	519

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

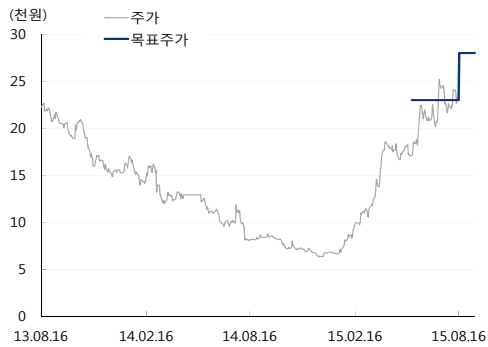
12 결산(십억원)	2013A	2014A	2015F	2016F	2017F
EPS	-920	450	2,174	1,552	2,841
PER	-3.4	14.9	10.7	15.0	8.2
BPS	4,461	22,947	23,917	25,124	27,333
PBR	0.7	0.3	1.0	0.9	0.9
EBITDAPS	405	961	2,561	3,132	3,611
EV/EBITDA	29.4	40.3	15.9	12.6	10.1
SPS	222,828	204,577	185,756	195,044	205,771
PSR	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1
CFPS	1,062	788	3,291	1,662	2,681
DPS	0	0	0	0	0

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2013A	2014A	2015F	2016F	2017F
성장성					
매출액 증가율	-9.8	-8.2	-9.2	5.0	5.5
영업이익 증가율	흑전	-68.2	502.0	29.3	19.1
순이익 증가율	적지	흑전	67.3	-28.6	83.1
수익성					
ROIC	4.4	5.9	4.6	4.6	5.5
ROA	-2.9	1.0	1.7	1.3	2.3
ROE	-18.9	5.3	7.2	4.9	8.4
안정성					
부채비율	520.2	339.7	280.2	262.3	239.7
순차입금비용	39.0	35.6	29.6	27.8	25.4
이자보상배율	0.3	0.1	0.9	1.3	1.6

코오롱글로벌 최근 2년간 목표주가 변동추이



자료: 교보증권 리서치센터

최근 2년간 목표주가 변동추이

일자	투자의견	목표가(원)	일자	투자의견	목표가(원)
2015.05.26	매수	23,000			
2015.08.17	매수	28,000			

■ Compliance Notice ■

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사자료는 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사자료는 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

■ 투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 ■ 기준일자_2015.06.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	93.4	6.0	0.6	0.0

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘탈의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘탈의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

Neutral(중립): 업종 펀더멘탈상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

[기업 투자기간 및 투자등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1 (Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10% 이상
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

Trading Buy: KOSPI 대비 10% 이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하