

코오롱글로벌

003070

Buy 유지 / TP 24,000원 하향

Nov 16, 2015

Company Data

현재가(11/13)	14,700 원
액면가(원)	5,000 원
52 주 최고가(보통주)	25,200 원
52 주 최저가(보통주)	6,280 원
KOSPI (11/13)	1,973.29p
KOSDAQ (11/13)	670.52p
자본금	1,058 억원
시가총액	2,463 억원
발행주식수(보통주)	1,644 만주
발행주식수(우선주)	470 만주
평균거래량(60 일)	2.7 만주
평균거래대금(60 일)	5 억원
외국인지분(보통주)	5.11%
주요주주	
코오롱 외 20 인	64.74%
KB 자산운용	8.90%

Price & Relative Performance



주가수익률	1개월	6개월	12개월
절대주가	-27.8%	-16.7%	102.5%
상대주가	-26.1%	-10.8%	101.2%



건설/지주 책임연구원 백광제

3771-9252, seoha100@iprovest.com

숫자보다 더 좋은 내용

투자의견 '매수' 유지, 목표주가 24,000원으로 14% 하향

투자의견 '매수' 유지. 건설업종 투자심리 악화에 따른 업종 평균 멀티플 하락으로 동사에 대한 P/B Target Multiple을 1.2배 → 1.0배로 조정. 목표주가 24,000원 하향. 하지만 1) 지속적인 영업이익 개선, 2) 이자비용 감소 및 3) 건설 신규수주 회복 및 BMW 신차 출시에 따른 성장 및 이익 개선 기대감 근거 매수 추천.

3Q 영업익 165억원(QoQ +120.0%, YoY +251.0%). 영업익 대폭 개선.

3Q 매출액 7,400억원(QoQ -8.4%, YoY -5.7%), 영업이익 165억원(QoQ +120.0%, YoY +251.0%). 유통부문 프로모션 축소에 따른 매출액 감소(유통 -517억원) 불구, 건설부문(주택 +25%, 건축 +37%) 매출 증가 및 유통부문 원가율 개선에 따른 이익 개선. 코오롱C&C 합병에 따른 1회성 연결 조정이익 50억원 제거시에도 연결영업이익 115억원(QoQ +53.3%, YoY +144.7%)으로 대폭 증가. 연내 예정된 건설 일부 비용 반영(170억원)으로 순이익은 적자 확대.

영업이익 증가, 이자비용 감소에 따른 이익 가시성 증가

건설부문 부실 정리에 따른 자산 매각 및 손실 처리 반복으로 순익 변동성 지속 불구, 부채터미널 손실 4Q 추가 반영시 부실 청산 사실상 종료. 재무구조 개선을 위한 부채 상환 지속으로 이자 비용 감소('14 564억원 → '15F 396억원). 주택 경기 개선에 따른 신규수주 확대('13년 9,900억원, '14년 1.3조원 → '15.3Q 1.8조원) 및 BMW 신차 출시에 따른 성장성 및 이익 가시성 증가. 매수 추천.

Forecast earnings & Valuation

12 결산(십억원)	2013.12	2014.12	2015.12E	2016.12E	2017.12E
매출액(십억원)	3,663	3,363	3,020	3,171	3,345
YoY(%)	-9.8	-8.2	-10.2	5.0	5.5
영업이익(십억원)	22	7	41	53	64
OP 마진(%)	0.6	0.2	1.4	1.7	1.9
순이익(십억원)	-76	21	14	28	36
EPS(원)	-920	450	855	1,716	2,208
YoY(%)	적지	흑전	89.9	100.8	28.7
PER(배)	-3.4	14.9	17.2	8.6	6.7
PCR(배)	1.1	4.8	-6.3	8.8	6.9
PBR(배)	0.7	0.3	0.6	0.6	0.6
EV/EBITDA(배)	29.4	40.3	13.8	10.8	8.7
ROE(%)	-18.9	5.3	2.9	5.7	6.8

[도표 1] 3Q Review 및 4Q Preview

(단위: 십억원)

구 분	1Q14	2Q14	3Q14	4Q14	1Q15	2Q15	3Q15P	QoQ	YoY	4Q15F	QoQ	YoY
매출액	800.4	914.0	785.0	864.0	620.0	808.0	740.0	-8.4%	-5.7%	859.9	16.2%	-0.5%
영업이익	8.0	7.5	4.7	-13.3	6.1	7.5	16.5	120.0%	251%	11.3	50.7%	흑전
영업이익률	1.0%	0.8%	0.6%	-1.5%	1.0%	0.9%	2.2%	1.3%p.	1.6%p.	1.3%	0.4%p.	2.9%p.
당기순이익	-9.9	-13.4	-6.5	51.1	30.5	-0.9	-10.3	적합	적합	-4.4	적축	적축
당기순이익률	-1.24%	-1.47%	-0.83%	5.91%	4.92%	-0.11%	-1.39%	-1.3%p.	-0.6%p.	-0.51%	-0.4%p.	-6.4%p.

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 2] 건설 신규수주

(단위: 억원)

신규수주	14.3Q	15.3Q	YoY	2015(P)
토목	2,250	1,205	-46%	4,200
환경	2,262	1,475	-35%	5,900
주택	3,722	10,493	182%	5,025
건축	785	3,726	375%	3,475
플랜트	505	910	80%	1,400
합계	9,524	17,809	87%	20,000

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 3] 건설 부문별 매출

(단위: 억원)

매출	14.3Q	15.2Q	15.3Q	YoY	QoQ	2015(P)
토목	1035	761	720	-30%	-5%	3,119
환경	294	670	393	34%	-41%	2,190
주택	268	719	896	234%	25%	3,375
건축	698	659	905	30%	37%	3,203
플랜트	28	131	129	361%	-2%	682
합계	2,323	2,940	3,043	27%	4%	12,569

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 4] 유통 매출 및 원가율

(단위: 억원)

구분	매출			원가율(%)		
	14.3Q	15.2Q	15.3Q	14.3Q	15.2Q	15.3Q
Sales	1,704	2,217	1,721	90.9	94.0	92.5
A/S	314	384	339	82.5	84.9	83.8
BPS	19	35	35	63.2	74.3	68.6
Motorrad	19	29	24	89.5	82.7	87.5
ETC	99	103	132	73.7	71.8	74.2
합계	2,155	2,768	2,251	88.6	91.6	89.7

자료: 교보증권 리서치센터

[코오롱글로벌 003070]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2013A	2014A	2015F	2016F	2017F
매출액	3,663	3,363	3,020	3,171	3,345
매출원가	3,330	3,076	2,757	2,870	3,021
매출총이익	333	287	263	301	324
매출총이익률 (%)	9.1	8.5	8.7	9.5	9.7
판매비와관리비	311	280	222	248	261
영업이익	22	7	41	53	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	-28	-18	-18
관계기업손익	6	5	14	5	5
금융수익	12	8	7	7	8
금융비용	-70	-60	-44	-43	-42
기타	-18	42	-4	13	11
법인세비용차감전순손익	-49	3	13	35	45
법인세비용	42	-19	-1	7	9
계속사업순손익	-91	22	14	28	36
중단사업순손익	15	0	0	0	0
당기순이익	-76	21	14	28	36
당기순이익률 (%)	-2.1	0.6	0.5	0.9	1.1
비지배자분순이익	0	-1	0	0	0
지배자분순이익	-76	23	14	28	36
지배자이익률 (%)	-2.1	0.7	0.5	0.9	1.1
매도가능금융자산평가	-7	3	3	3	3
기타포괄이익	5	-7	-7	-7	-7
포괄순이익	-79	17	10	24	32
비지배자분포괄이익	0	-1	-1	-2	-3
지배자분포괄이익	-78	18	10	26	35

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	-52	-25	-3
당기순이익	-76	21	14	28	36
비현금항목의 가감	121	0	-54	0	0
감가상각비	10	10	10	10	10
외환손익	-3	4	0	0	0
자분법평가손익	0	0	-14	-5	-5
기타	115	-14	-51	-5	-5
자산부채의 증감	68	-4	25	-10	3
기타현금흐름	-92	-75	-37	-43	-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	-206	-2	-2
단기차입금	0	0	-11	-11	-11
사채	0	0	-5	4	4
장기차입금	-119	-178	-30	-5	-5
자본의 증가(감소)	0	96	0	0	0
현금배당	0	0	-15	0	0
기타	27	10	-145	10	10
현금의 증감	-11	-67	-24	14	35
기초 현금	109	98	31	7	21
기말 현금	98	31	7	21	56
NOPLAT	40	56	43	43	51
FCF	89	16	70	35	56

자료: 코오롱글로벌, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2013A	2014A	2015F	2016F	2017F
유동자산	1,456	1,245	1,155	1,197	1,263
현금및현금성자산	98	31	7	21	56
매출채권 및 기타채권	945	828	772	788	805
재고자산	148	156	140	147	156
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	1,968	1,996	2,049
유동부채	1,487	1,450	1,233	1,231	1,244
매입채무 및 기타채무	782	641	590	599	624
차입금	383	337	326	315	304
유동성채무	170	321	166	166	166
기타유동부채	153	151	151	151	151
비유동부채	559	264	231	233	235
차입금	72	66	36	31	26
사채	319	60	55	59	63
기타비유동부채	167	138	140	143	146
부채총계	2,047	1,714	1,464	1,463	1,479
지배지분	374	485	484	512	548
자본금	419	106	106	106	106
자본잉여금	30	408	408	408	408
이익잉여금	-65	-21	-22	6	43
기타자본변동	-14	-16	-16	-16	-16
비지배지분	20	19	19	20	22
자본총계	393	504	503	533	570
총차입금	951	790	588	576	563

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

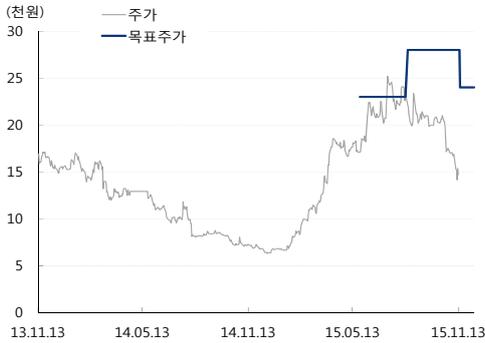
12 결산(십억원)	2013A	2014A	2015F	2016F	2017F
EPS	-920	450	855	1,716	2,208
PER	-3.4	14.9	17.2	8.6	6.7
BPS	4,461	22,947	22,891	24,225	25,943
PBR	0.7	0.3	0.6	0.6	0.6
EBITDAPS	405	961	2,535	3,099	3,573
EV/EBITDA	29.4	40.3	13.8	10.8	8.7
SPS	222,828	204,577	183,710	192,896	203,505
PSR	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1
CFPS	1,062	788	3,327	1,648	2,655
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	-10.2	5.0	5.5
영업이익 증가율	흑전	-68.2	494.1	29.4	19.1
순이익 증가율	적지	흑전	-34.2	100.8	28.7
수익성					
ROIC	4.4	5.9	4.6	4.6	5.4
ROA	-2.9	1.0	0.7	1.4	1.8
ROE	-18.9	5.3	2.9	5.7	6.8
안정성					
부채비율	520.2	339.7	291.0	274.8	259.3
순차입금비율	39.0	35.6	29.9	28.8	27.5
이자보상배율	0.3	0.1	0.9	1.2	1.5

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			
2015.11.16	매수	24,000			

■ Compliance Notice ■

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

이 조사항목은 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사항목은 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사항목의 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.

■ 투자자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 ■ 기준일자_2015.09.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	89.4	8.1	2.5	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