

코오롱글로벌

003070

Mar 16, 2016

Buy 유지
TP 24,000 원 유지

Company Data

현재가(03/15)	13,800 원
액면가(원)	5,000 원
52 주 최고가(보통주)	25,200 원
52 주 최저가(보통주)	10,900 원
KOSPI (03/15)	1,969.97p
KOSDAQ (03/15)	693.34p
자본금	1,058 억원
시가총액	2,310 억원
발행주식수(보통주)	1,644 만주
발행주식수(우선주)	470 만주
평균거래량(60 일)	1.5 만주
평균거래대금(60 일)	2 억원
외국인지분(보통주)	3.80%
주요주주	
코오롱 외 16 인	64.78%
KB자산운용	8.90%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	10.0	-33.5	20.0
상대주가	3.9	-34.6	21.0



건설/지주 백광제
 3771-9252, seoha100@iprovest.com



본격적인 실적 개선의 원년

투자의견 '매수' 및 목표주가 24,000원 유지

코오롱글로벌에 대해 투자의견 '매수' 및 목표주가 24,000원 유지. 1) 건설부문 부실 정리 및 재무구조 개선 완료, 2) 신규수주 증가에 따른 양적 성장 및 매출 비중 변화에 따른 마진개선, 3) 수입차 시장 성장에 따른 고마진 A/S·BPS 사업 성장 및 BMW 플체인지 모델 출시에 따른 마진개선. 본격적인 실적 개선의 원년. 매수 추천.

부실 정리 및 재무구조 개선 완료

4Q15 600억원 규모, 합병 이후 총 3,700억원 정리로 건설부문 부실 정리 완료. Pf 및 준공 후 미분양 0로 잠재손실 제거. 자산 매각을 통한 차입금 상환으로 순차입금 규모 지속 감소('12년 7,133억원 → '15년 3,559억원)로 연간 이자비용 부담 정상화('12년 740억원 → '15년 378억원). '16년 이자비용 350억원 미만 예상, 영업이익 개선이 순이익까지 연결.

신규수주 대폭 증가, 매출 비중 변화에 따른 마진 개선

'15년 신규수주는 2.7조원('13년 9,900억원, '14년 1.3조원)으로 대폭 증가 장기 성장성 확보, 주택분양 역시 '15년 대비 늘어난 7,000세대 이상 예상('15년 6,078세대, 3월 현재 확정 물량 4,526세대)로 '18년까지 성장성 이상무. 마진율이 낮은 관급 토목공사 매출 비중 지속 감소와 마진율이 높은 주택·해외 수처리 사업 매출 증가에 따른 마진 개선 지속. 성장과 마진개선 지속 예상.

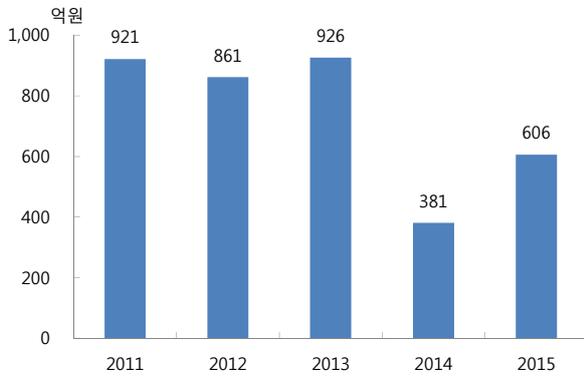
수입차 시장 성장, 뒤이어 성장하는 고마진 A/S·중고차 사업부문

전년 BMW7시리즈 신차 출시에 이어, '16년 하반기 BMW5시리즈 신차 출시 예정으로 판매 마진 개선 기대. '11년 이후 BMW 판매대수 지속 증가에 따른 A/S수요 확대. BMW내 A/S 시장점유율 37%로 업계 1위. '14년 시작된 BPS(BMW 중고차 사업) 및 Mororrad 사업 고속 성장으로 마진 기여도 증가. 유통부문 이익 개선 지속.

Forecast earnings & Valuation

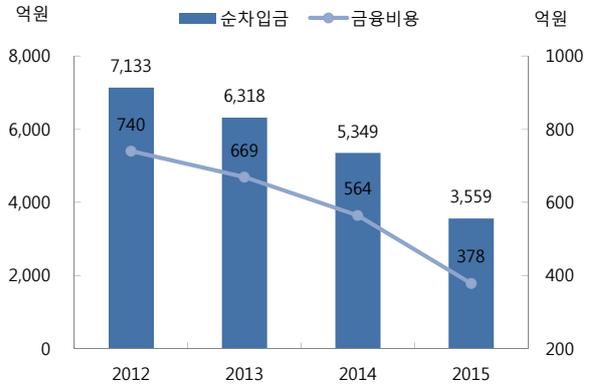
12 결산(십억원)	2013.12	2014.12	2015.12E	2016.12E	2017.12E
매출액(십억원)	3,663	3,363	3,029	3,335	3,519
YoY(%)	-9.8	-8.2	-9.9	10.1	5.5
영업이익(십억원)	22	7	42	63	74
OP 마진(%)	0.6	0.2	1.4	1.9	2.1
순이익(십억원)	-76	21	-27	30	37
EPS(원)	-920	450	-1,618	1,799	2,252
YoY(%)	적지	흑전	적전	흑전	25.2
PER(배)	-3.4	14.9	-8.8	7.7	6.2
PCR(배)	1.1	4.8	-2.7	9.7	7.1
PBR(배)	0.7	0.3	0.7	0.6	0.6
EV/EBITDA(배)	29.4	40.3	12.4	8.4	7.0
ROE(%)	-18.9	5.3	-5.7	6.5	7.5

[도표 1] RISK 정리



자료: 코오롱글로벌, 교보증권 리서치센터

[도표 2] 자금수지 개선



자료: 코오롱글로벌, 교보증권 리서치센터

[도표 3] 건설부문 신규수주 및 매출

(단위: 억원)

구분	2013	2014	2015	YoY	2016(P)
신규수주					
토목	1,729	2,714	4,208	55%	3,570
환경	1,915	2,399	2,914	21%	4,565
주택	3,130	6,114	14,763	141%	12,908
건축	2,690	1,362	4,284	215%	1,759
플랜트	471	524	1,110	112%	2,600
합계	9,935	13,113	27,279	108%	25,402
매출					
토목	4,207	3,543	2,850	-20%	2,613
환경	2,056	1,786	2,217	24%	2,614
주택	2,503	1,547	3,390	119%	6,611
건축	3,437	3,601	3,122	-13%	2,447
플랜트	1,751	388	632	63%	1,098
합계	13,954	10,865	12,211	12%	15,383

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 4] 유통부문 매출 및 판매실적

(단위: 억원, 대)

구분	2013	2014	2015	YoY	2016(P)
Sales	6,250	6,915	7,324	6%	7,986
A/S	1,025	1,210	1,415	17%	1,574
BPS	-	63	161	156%	348
MOTORRAD	-	68	87	28%	96
기타	444	401	469	17%	497
합계	7,719	8,657	9,456	9%	10,501
구분					
BMW	10,184	11,456	11,947	4%	12,000
MINI	1,227	1,254	1,622	29%	1,850
R-R	30	44	63	43%	82
BPS	-	790	1,356	72%	2,200
MOTORRAD	-	285	354	24%	400
합계	11,441	13,829	15,342	11%	16,532

자료: 교보증권 리서치센터

[코오롱글로벌 003070]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2013A	2014A	2015F	2016F	2017F
매출액	3,663	3,363	3,029	3,335	3,519
매출원가	3,330	3,076	2,762	3,018	3,177
매출총이익	333	287	267	317	341
매출총이익률 (%)	9.1	8.5	8.8	9.5	9.7
판매비와관리비	311	280	225	254	267
영업이익	22	7	42	63	74
영업이익률 (%)	0.6	0.2	1.4	1.9	2.1
EBITDA	34	20	54	75	86
EBITDA Margin (%)	0.9	0.6	1.8	2.3	2.5
영업외손익	-71	-4	-83	-32	-33
관계기업손익	6	5	0	-3	-3
금융수익	12	8	8	9	9
금융비용	-70	-60	-42	-38	-37
기타	-18	42	-49	0	-2
법인세비용차감전순손익	-49	3	-41	31	41
법인세비용	42	-19	-14	2	4
계속사업순손익	-91	22	-27	30	37
중단사업순손익	15	0	0	0	0
당기순이익	-76	21	-27	30	37
당기순이익률 (%)	-2.1	0.6	-0.9	0.9	1.1
비배지분순이익	0	-1	0	0	0
지배지분순이익	-76	23	-27	30	37
지배순이익률 (%)	-2.1	0.7	-0.9	0.9	1.1
매도가능금융자산평가	-7	3	3	3	3
기타포괄이익	5	-7	-7	-7	-7
포괄순이익	-79	17	-31	25	33
비배지분포괄이익	0	-1	3	-2	-3
지배지분포괄이익	-78	18	-34	27	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	-48	-17	-32
당기순이익	-76	21	-27	30	37
비현금항목의 가감	121	0	-60	-6	-5
감가상각비	10	10	10	10	10
외환손익	-3	4	0	0	0
지분법평가손익	0	0	0	3	3
기타	115	-14	-70	-19	-18
자산부채의 증감	68	-4	56	-12	-34
기타현금흐름	-92	-75	-18	-29	-30
투자활동 현금흐름	59	66	243	2	2
투자자산	1	79	163	16	16
유형자산	-32	-48	-10	-10	-10
기타	90	35	90	-4	-4
재무활동 현금흐름	-92	-71	-212	-12	-2
단기차입금	0	0	-22	-11	-11
사채	0	0	-5	4	4
장기차입금	-119	-178	-30	-10	-5
자본의 증가(감소)	0	96	0	0	0
현금배당	0	0	-15	0	0
기타	27	10	-140	5	10
현금의 증감	-11	-67	25	12	7
기초 현금	109	98	31	55	67
기말 현금	98	31	55	67	74
NOPLAT	40	56	27	60	67
FCF	89	16	86	50	35

자료: 코오롱글로벌, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2013A	2014A	2015F	2016F	2017F
유동자산	1,456	1,245	1,173	1,237	1,314
현금및현금성자산	98	31	55	67	74
매출채권 및 기타채권	945	828	742	774	830
재고자산	148	156	141	155	164
기타유동자산	265	230	235	241	246
비유동자산	984	973	747	725	704
유형자산	528	534	478	477	476
관계기업투자금	28	27	-119	-119	-119
기타금융자산	173	157	141	124	108
기타비유동자산	254	255	248	243	239
자산총계	2,440	2,218	1,921	1,963	2,018
유동부채	1,487	1,450	1,228	1,243	1,258
매입채무 및 기타채무	782	641	591	622	648
차입금	383	337	315	304	293
유동성채무	170	321	171	166	166
기타유동부채	153	151	151	151	151
비유동부채	559	264	231	228	230
차입금	72	66	36	26	21
사채	319	60	55	59	63
기타비유동부채	167	138	140	143	146
부채총계	2,047	1,714	1,460	1,471	1,488
지배지분	374	485	443	473	510
자본금	419	106	106	106	106
자본잉여금	30	408	408	408	408
이익잉여금	-65	-21	-63	-33	4
기타자본변동	-14	-16	-16	-16	-16
비배지분	20	19	18	19	20
자본총계	393	504	461	492	530
총차입금	951	790	582	560	547

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2013A	2014A	2015F	2016F	2017F
EPS	-920	450	-1,618	1,799	2,252
PER	-3.4	14.9	-8.8	7.7	6.2
BPS	4,461	22,947	20,968	22,367	24,118
PBR	0.7	0.3	0.7	0.6	0.6
EBITDAPS	405	961	2,571	3,565	4,082
EV/EBITDA	29.4	40.3	12.4	8.4	7.0
SPS	222,828	204,577	184,283	202,896	214,055
PSR	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1
CFPS	1,062	788	4,054	2,369	1,662
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	-9.9	10.1	5.5
영업이익 증가율	흑전	-68.2	505.0	50.6	17.5
순이익 증가율	적지	흑전	적전	흑전	25.2
수익성					
ROIC	4.4	5.9	3.0	7.1	7.6
ROA	-2.9	1.0	-1.3	1.5	1.9
ROE	-18.9	5.3	-5.7	6.5	7.5
안정성					
부채비율	520.2	339.7	316.7	299.2	280.6
순차입금비율	39.0	35.6	30.3	28.5	27.1
이자보상배율	0.3	0.1	1.0	1.8	2.1

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			
2015.12.23	매수	24,000			
2016.01.12	매수	24,000			
2016.03.16	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_2015.12.31

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	91.6	6.5	1.9	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