

코오롱글로벌

003070

Aug 1, 2016

Buy

유지

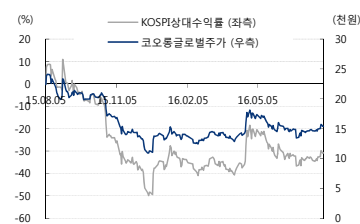
TP 24,000 원

유지

Company Data

현재가(07/29)	15,400 원
액면가(원)	5,000 원
52 주 최고가(보통주)	24,100 원
52 주 최저가(보통주)	10,900 원
KOSPI (07/29)	2,016.19p
KOSDAQ (07/29)	706.24p
자본금	1,058 억원
시가총액	2,588 억원
발행주식수(보통주)	1,657 만주
발행주식수(우선주)	463 만주
평균거래량(60 일)	1.6 만주
평균거래대금(60 일)	2 억원
외국인지분(보통주)	3.55%
주요주주	
코오롱 외 19 인	64.31%
KB 자산운용	8.83%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	8.1	9.6	-31.9
상대주가	4.9	3.9	-31.1



건설/지주 백광제

3771-9252, seoha100@iprovest.com



KYOBO 교보증권

돌보이는 건설부문 실적

투자의견 '매수', 목표주가 24,000원 유지, 중소형 건설 Top-Pick

코오롱글로벌에 대해 투자의견 '매수' 및 목표주가 24,000원 유지. BMW 5시리즈 신규 출시를 앞두고 BMW 판매부문 실적 둔화 불구, 1) 건설 분양물량 착공전환에 따른 이익성장 가속화, 2) 신규수주 급증에 장기 성장성 및 이익 개선 및 3) 4) 수입차 시장 성숙에 따른 A/S-BPS 사업 성장 등 장단기 실적 호재를 모두 갖추. '16년은 본격적인 실적 개선의 원년. 현재의 이익 성장이 내년에는 더욱 가팔라질 것으로 판단. 중소형 건설사 Top-Pick 추천.

2Q16 영업이익 140억원(YoY +62%), 건설부문 이익 급증

2Q16 연결 매출액 7,932억원(YoY -1%, QoQ +28%), 영업이익 140억원(YoY +79%, QoQ +18%), BMW 구형모델 프로모션 축소 및 원자재 가격 하락에 따른 무역부문 매출 감소로 전년 대비 매출액 소폭 감소. 하지만 주택 수주잔고 급증에 따른 매출액 증가로 건설부문 실적이 급격히 개선되어 전년 대비 높은 영업이익 개선 시현. 2Q16 주택부문 매출액은 1,439억원으로 전년 719억원 대비 2배 이상 증가. 주택부문 원가율은 89.6%로 전년 동기 대비 3.3%p 개선. BMW 판매 부문은 전년 대비 소폭 감소 불구, A/S부문 견조한 실적 유지. BPS(중고차 판매)부문 매출액은 전년 대비 세배 가까운 성장을 보임.

신규수주 급증, 16년~17년 주택부문 폭발적인 실적 성장 가능

'15년 신규수주 2.7조원('13년 9,900억원, '14년 1.3조원)으로 대폭 증가에 이어, 2Q16 누적 신규수주 1.8조원(주택 9천500억원)으로 연간 신규수주 목표 2.5조원에서 3조원으로 상향. 향후 주택 부문 매출 및 영업이익 급증(15년 주택부문 매출액 3,400억원 → 2Q 16 누적 2,400억원)으로 '18년까지 고속 성장 지속 예상. 하반기 신규 착공물량 감안시 2017년은 주택부문에서만 매출액 1조원 매출총이익 1,000억원 가능할 것으로 전망. 유통부문 BMW 5시리즈 신차 출시(17년 1월 예정)로 추가적인 실적 개선 가능. 중소형 건설사 Top-Pick 추천.

Forecast earnings & Valuation

12 결산(십억원)	2014.12	2015.12	2016.12E	2017.12E	2018.12E
매출액(십억원)	2,824	3,029	3,335	3,609	3,879
YoY(%)	-22.9	7.3	10.1	8.2	7.5
영업이익(십억원)	8	42	64	77	84
OP 마진(%)	0.3	1.4	1.9	2.1	2.2
순이익(십억원)	21	-25	29	41	56
EPS(원)	450	-2,009	1,753	2,463	3,351
YoY(%)	흑전	적전	흑전	40.5	36.0
PER(배)	14.9	-7.1	8.8	6.3	4.6
PCR(배)	4.8	32.1	2.5	2.2	2.0
PBR(배)	0.3	0.7	0.7	0.7	0.6
EV/EBITDA(배)	38.6	12.6	10.5	8.5	7.4
ROE(%)	5.3	-5.5	6.5	8.5	10.5

[도표 1] 2Q16 Review

(단위: 십억원)

	15.2Q	16.1Q	16.2Q	YoY	QoQ
매출					
매출액	8,051	6,221	7,932	-1%	28%
매출원가	7,385	5,571	7,277	-1%	31%
매출총이익	666	650	655	-2%	1%
판관비	588	531	515	-12%	-3%
영업이익	78	119	140	79%	18%

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 2] 건설 신규수주

(단위: 억원)

	2013	2014	2015	YoY	2Q16	2016(P)
신규수주						
토목	1,729	2,714	4,208	55%	2,134	3,570
환경	1,915	2,399	2,914	21%	2,531	4,565
주택	3,130	6,114	14,763	141%	9,556	12,908
건축	2,690	1,362	4,284	215%	1,546	1,759
플랜트	471	524	1,110	112%	2,339	2,600
합계	9,935	13,113	27,279	108%	18,106	25,402

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 3] 건설부문 상세 매출액 및 원가율

(단위: 억원)

	15.2Q	16.1Q	16.2Q	YoY	QoQ	2016(E)
매출						
토목	761	486	780	2%	60%	2,613
환경	670	499	511	-24%	2%	2,614
주택	719	1,066	1,439	100%	35%	6,611
건축	659	463	595	-10%	29%	2,447
플랜트	131	195	242	85%	24%	1,098
합계	2,940	2,709	3,567	21%	32%	15,383

	15.2Q	16.1Q	16.2Q	YoY	QoQ	2016(E)
원가율(%)						
토목	95.9	96.1	96.5	0.6	0.4	2,613
환경	83.7	88.8	94.0	10.3	5.2	2,614
주택	92.9	85.9	89.6	-3.3	3.7	6,611
건축	95.3	87.9	93.8	-1.5	5.9	2,447
플랜트	90.1	92.8	92.1	2.0	-0.7	1,098
합계	92.0	89.1	92.6	0.6	3.5	15,383

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 4] 유통부문 상세 매출액 및 원가율

(단위: 억원, %)

구분	매출			원가율(%)		
	15.2Q	16.1Q	16.2Q	15.2Q	16.1Q	16.2Q
Sales	2,217	1,372	2,001	94.1	93.7	94.2
A/S	384	366	388	84.6	82.8	85.1
BPS	35	94	97	72.2	86.2	88.7
Motorrad	28	19	26	85.7	84.2	88.5
ETC	102	130	128	72.6	75.4	75.8
합계	2,766	1,981	2,640	91.6	90.1	91.7

자료: 교보증권 리서치센터

[코오롱글로벌 003070]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2014A	2015A	2016F	2017F	2018F
매출액	2,824	3,029	3,335	3,609	3,879
매출원가	2,562	2,762	3,018	3,259	3,503
매출총이익	262	267	317	350	376
매출총이익률 (%)	9.3	8.8	9.5	9.7	9.7
판매비와관리비	255	225	253	273	293
영업이익	8	42	64	77	84
영업이익률 (%)	0.3	1.4	1.9	2.1	2.2
EBITDA	20	55	77	90	96
EBITDA Margin (%)	0.7	1.8	2.3	2.5	2.5
영업외손익	-3	-83	-34	-32	-22
관계기업손익	5	-4	-2	-2	-2
금융수익	7	3	3	3	4
금융비용	-59	-38	-35	-34	-33
기타	44	-44	0	0	8
법인세비용차감전순이익	5	-41	31	45	62
법인세비용	-19	-1	2	5	6
계속사업순손익	24	-39	29	41	56
중단사업순손익	-2	14	0	0	0
당기순이익	21	-25	29	41	56
당기순이익률 (%)	0.8	-0.8	0.9	1.1	1.4
비배지분순이익	-1	0	0	0	0
지배지분순이익	23	-25	29	41	56
지배순이익률 (%)	0.8	-0.8	0.9	1.1	1.4
매도가능금융자산평가	3	-3	-3	-3	-3
기타포괄이익	-7	-3	-3	-3	-3
포괄순이익	17	-31	23	35	50
비배지분포괄이익	-1	0	0	0	0
지배지분포괄이익	18	-31	23	35	50

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

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2014A	2015A	2016F	2017F	2018F
영업활동 현금흐름	-57	188	73	137	152
당기순이익	21	-25	29	41	56
비현금항목의 가감	0	33	66	67	67
감가상각비	10	10	10	10	10
외환손익	4	-4	0	0	0
지분법평가손익	0	0	2	2	2
기타	-14	27	54	56	55
자산부채의 증감	-4	219	11	64	64
기타현금흐름	-75	-38	-34	-35	-35
투자활동 현금흐름	66	50	60	54	49
투자자산	79	29	-9	-9	-9
유형자산	-48	-71	-10	-10	-10
기타	35	92	79	72	68
재무활동 현금흐름	-71	-206	46	-22	-22
단기차입금	0	0	-11	-11	-11
사채	0	0	4	4	4
장기차입금	-178	-190	-6	-15	-15
자본의 증가(감소)	96	0	0	0	0
현금배당	0	-15	-8	0	0
기타	10	-1	65	0	0
현금의 증감	-67	33	-16	31	48
기초 현금	98	31	64	48	80
기말 현금	31	64	48	80	127
NOPLAT	37	41	61	70	75
FCF	-3	201	75	136	142

자료: 코오롱글로벌, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2014A	2015A	2016F	2017F	2018F
유동자산	1,245	970	1,025	1,085	1,164
현금및현금성자산	31	64	48	80	127
매출채권 및 기타채권	828	632	683	721	759
재고자산	156	118	130	141	152
기타유동자산	230	156	163	143	126
비유동자산	973	1,010	1,014	1,018	1,022
유형자산	534	416	415	414	413
관계기업투자금	27	24	26	27	29
기타금융자산	157	148	156	165	173
기타비유동자산	255	422	417	412	407
자산총계	2,218	1,980	2,039	2,103	2,186
유동부채	1,450	1,124	1,165	1,201	1,241
매입채무 및 기타채무	641	650	633	675	718
차입금	337	240	229	218	207
유동성채무	321	111	176	176	176
기타유동부채	151	124	127	132	141
비유동부채	264	418	415	402	389
차입금	66	59	53	38	23
사채	60	175	179	183	187
기타비유동부채	138	184	183	181	179
부채총계	1,714	1,542	1,580	1,602	1,631
자배지분	485	438	459	500	556
자본금	106	106	106	106	106
자본잉여금	408	159	159	159	159
이익잉여금	-21	187	208	249	304
기타자본변동	-16	-17	-17	-17	-17
비배지분	19	0	0	0	0
자본총계	504	438	459	500	556
총차입금	790	589	642	620	598

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

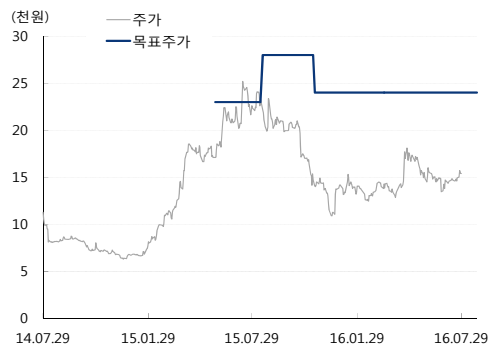
12 결산(십억원)	2014A	2015A	2016F	2017F	2018F
EPS	450	-2,009	1,753	2,463	3,351
PER	14.9	-7.1	8.8	6.3	4.6
BPS	22,947	20,703	21,666	23,590	26,209
PBR	0.3	0.7	0.7	0.7	0.6
EBITDAPS	1,003	2,595	3,614	4,228	4,524
EV/EBITDA	38.6	12.6	10.5	8.5	7.4
SPS	171,807	184,270	202,881	219,518	235,981
PSR	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1
CFPS	-124	9,524	3,528	6,431	6,695
DPS	0	0	0	0	0

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2014A	2015A	2016F	2017F	2018F
성장성					
매출액 증가율	-22.9	7.3	10.1	8.2	7.5
영업이익 증가율	-64.2	439.9	52.3	20.6	8.3
순이익 증가율	흑전	적전	흑전	40.5	36.0
수익성					
ROIC	3.9	5.3	9.6	10.1	11.0
ROA	1.0	-1.2	1.4	2.0	2.6
ROE	5.3	-5.5	6.5	8.5	10.5
안정성					
부채비율	339.7	352.4	343.9	320.4	293.4
순차입금비용	35.6	29.8	31.5	29.5	27.4
이자보상배율	0.1	1.1	1.8	2.3	2.6

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			
2015.11.16	매수	24,000			
2015.12.23	매수	24,000			
2016.01.12	매수	24,000			
2016.03.16	매수	24,000			
2016.07.05	매수	24,000			
2016.08.01	매수	24,000			

■ 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_2016.06.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	91.0	6.9	2.1	0.0

[업종 투자의견]

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

Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 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