



2016년 8월 10일 | Equity Research

코오롱글로벌 (003070)

2Q16 Review: 건설부문 턴어라운드의 위력

2Q16 실적 영업이익 140억원, 전년비 86% 증가

코오롱글로벌의 2Q16 실적은 매출액 7,932억원으로 전년비 1.48% 감소했지만, 영업이익은 140억원으로 전년비 86% 증가했다. 기타손익이 -72억원, 금융손익이 -62억원(외환평가손 40억)으로 세전이익은 5.8억원으로 85% 감소했고, 지배지분 순이익은 흑자전환하였다.

사업부문별 업황, 건설 턴어라운드 효과 나타나

3개의 핵심사업부(건설, 무역, 자동차판매)부문별 실적은 건설 매출액 3,568억원으로 전년비 20.5% 증가, 영업이익 105억원으로 전년비 138% 증가하며, 완전히 턴어라운드 하는 모습을 보여주었다. 영업이익률은 2.9%로 전년보다 1.8%p 상승했다. 무역부분은 매출액 1,671억원으로 전년비 27.3% 감소하고, 영업이익은 10억원 적자전환했다. 무역부분은 지속적 부진사업을 정리로 매출감소 진행중이지만, 판관비(수출직접비용) 감소로도 연결되고 있다. 자동차부문(BMW)은 경쟁자중인 벤츠e 클래스 출시로 매출 2,640억원으로 전년비 4.6% 감소했지만, 영업이익은 50억원으로 전년비 22.5% 증가했다.

파복하우스 등 기업형임대주택 사업 추진 긍정적

코오롱글로벌이 경기도시공사가 추진하는 임대주택(파복하우스)의 1차사업자(330호 세대 공급)로 선정되었다. 파복하우스는 1인가구 수요에 맞추어 공동주방, 공동세탁, 카세어링 및 공유공간을 제공하는 형태로 기존의 공공임대주택과는 다른 평면과 공간개념을 갖게 된다.

역삼동 일대에 민간기업형임대주택 시범사업 등 미래를 위한 투자도 진행되고 있어 '건설도급+BMW+주택임대'라는 구도가 갖춰지고 있어 주가측면에서 긍정적이라 판단하고 투자의견 BUY를 유지하겠다.

Update

BUY

| TP(12M): 25,000원 | CP(8월 9일): 16,000원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,043.78
52주 최고/최저(원)	24,100/10,900
시가총액(십억원)	265.1
시가총액비중(%)	0.02
발행주식수(천주)	16,570.1
60일 평균 거래량(천주)	22.7
60일 평균 거래대금(십억원)	0.3
16년 배당금(예상, 원)	0
16년 배당수익률(예상, %)	0.00
외국인지분율(%)	3.56
주요주주 지분율(%)	
코오롱 외 19 인	64.31
KB자산운용	8.83
주가상승률	1M 6M 12M
절대	9.6 16.8 (33.6)
상대	5.3 9.6 (34.7)

Consensus Data

	2016	2017
매출액(십억원)	3,304.5	3,598.2
영업이익(십억원)	63.0	79.9
순이익(십억원)	26.1	41.3
EPS(원)	1,235	1,956
BPS(원)	21,851	23,820

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2014	2015	2016F	2017F	2018F
매출액	십억원	2,824.3	3,029.1	3,226.2	3,520.0	3,889.4
영업이익	십억원	7.8	42.1	62.0	72.5	90.3
세전이익	십억원	5.0	(40.5)	29.8	42.8	71.7
순이익	십억원	22.6	(25.4)	22.6	32.4	54.3
EPS	원	1,114	(1,202)	1,066	1,528	2,563
증감률	%	흑전	적전	흑전	43.3	67.7
PER	배	6.02	N/A	15.00	10.47	6.24
PBR	배	0.29	0.68	0.75	0.70	0.63
EV/EBITDA	배	38.74	12.68	9.39	7.77	5.90
ROE	%	5.27	(5.51)	5.08	6.91	10.61
BPS	원	22,952	20,750	21,392	22,920	25,483
DPS	원	0	0	0	0	0



Analyst 채상욱
02-3771-7269
swchae@hanafn.com

RA 황주희
02-3771-8121
jh.hwang@hanafn.com

2Q16 Review: 건설부문 턴어라운드의 위력

2Q16 실적 영업이익 140억원, 전년비 86% 증가

코오롱글로벌의 2Q16 실적은 매출액 7,932억원으로 전년비 1.48% 감소했지만, 영업이익은 140억원으로 전년비 86% 증가했다. 기타손익이 -72억원, 금융손익이 -62억원(외환평가손 40억)으로 세전이익은 5.8억원으로 85% 감소했고, 지배지분 순이익은 흑자전환하였다.

3개의 핵심사업부(건설, 무역, 자동차판매)부문별 실적은 건설 매출액 3,568억원으로 전년비 20.5% 증가, 영업이익 105억원으로 전년비 138% 증가하며, 완전히 턴어라운드 하는 모습을 보여주었다. 영업이익률은 2.9%로 전년보다 1.8%p 상승했다.

무역부분은 매출액 1,671억원으로 전년비 27.3% 감소하고, 영업이익은 10억원 적자전환했다. 무역부분은 지속적 부진사업을 정리로 매출감소 진행중이지만, 판관비(수출직접비용) 감소로도 연결되고 있다. 자동차부문(BMW)은 경쟁차종인 벤츠e클래스 출시로 매출 2,640억원으로 전년비 4.6% 감소했지만, 영업이익은 50억원으로 전년비 22.5% 증가했다.

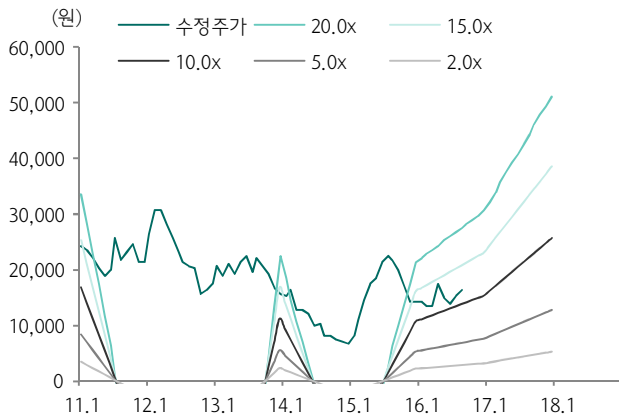
표 1. 2Q16 Review

(단위: 십억원, %, %p)

	2Q16P	1Q16	2Q15	% YoY	% QoQ	당사전망치	차이	컨센서스	차이
매출액	793.2	622.1	808.0	(1.8)	27.5	855.2	(7.2)	864.4	(8.2)
영업이익	14.0	11.9	7.5	86.7	17.6	16.8	(16.7)	16.4	(14.6)
세전이익	0.6	2.9	0.5	20.0	(79.3)	9.1	(93.4)	7.4	(91.9)
순이익	0.1	1.5	(1.0)	110.0	(93.3)	6.9	(98.6)	6.9	(98.6)
영업이익률	1.8	1.9	0.9	0.8	(0.1)	2.0	(0.2)	1.9	(0.1)
세전이익률	0.1	0.5	0.1	0.0	(0.4)	1.1	(1.0)	0.9	(0.8)
순이익률	0.0	0.2	(0.1)	0.1	(0.2)	0.8	(0.8)	0.8	(0.8)

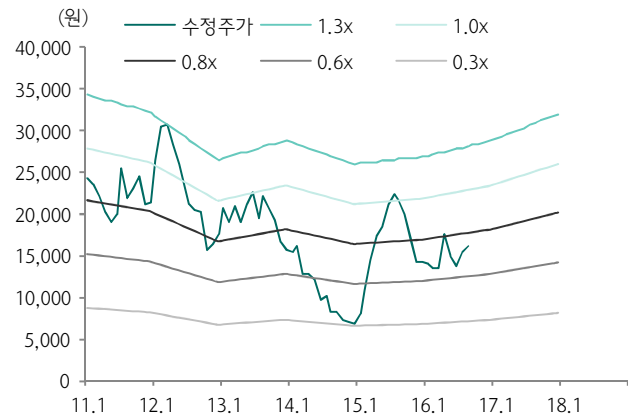
자료: 하나금융투자

그림 1. PER 밴드차트



자료: 하나금융투자

그림 2. PBR 밴드차트



자료: 하나금융투자

표 2. 분기실적 상세

(단위: 십억원, %, %p)

구분	2014	2015	2016F	1Q15	2Q15	3Q15	4Q15	1Q16	2Q16P	3Q16F	4Q16F
매출액	2,824.3	3,029.1	3,226.2	620.1	808.0	740.0	860.9	622.1	793.2	806.6	1,004.3
(y-y growth)	-22.9%	7.3%	6.5%	-22.5%	-11.6%	-5.7%	164.8%	0.3%	-1.8%	9.0%	16.7%
건설부문	1,097.4	1,225.3	1,445.9	222.9	296.0	304.3	402.1	270.9	356.8	361.5	456.7
(y-y growth)	-24.4%	11.7%	18.0%	-6.2%	-10.5%	29.4%	36.9%	21.5%	20.5%	18.8%	13.6%
무역부문	854.5	841.6	715.4	204.7	230.0	205.7	201.3	147.6	167.1	178.8	221.8
(y-y growth)	-4.7%	-1.5%	-15.0%	-8.8%	2.2%	-0.2%	1.1%	-27.9%	-27.3%	-13.0%	10.2%
자동차부문	865.7	945.9	1,050.0	189.1	276.7	225.1	255.0	198.1	264.0	262.5	325.4
(y-y growth)	12.2%	9.3%	11.0%	-6.2%	53.9%	-11.8%	11.3%	4.8%	-4.6%	16.6%	27.6%
기타(조정 전)	556.0	16.2	15.0	3.5	5.4	4.9	2.5	5.6	5.3	3.8	0.4
(y-y growth)	2.2%	-97.1%	-7.7%	-97.5%	-97.6%	-89.5%	-98.3%	59.2%	-0.9%	-23.4%	-84.9%
매출원가	2,561.8	2,762.0	2,914.9	558.2	741.2	671.3	791.3	557.1	727.7	726.1	904.0
(증감률)	-23.1%	7.8%	5.5%	-23.4%	-12.0%	-7.0%	194.4%	-0.2%	-1.8%	8.2%	14.2%
(% of sales)	90.7%	91.2%	90.3%	90.0%	91.7%	90.7%	91.9%	89.5%	91.7%	90.0%	90.0%
매출총이익	262.5	267.1	311.3	61.9	66.8	68.7	69.6	65.0	65.5	80.5	100.3
(증감률)	-21.1%	1.8%	16.6%	-13.3%	-6.7%	8.9%	23.6%	5.0%	-2.0%	17.1%	44.1%
(% of sales)	9.3%	8.8%	9.7%	10.0%	8.3%	9.3%	8.1%	10.5%	8.3%	10.0%	10.0%
영업이익	7.8	42.1	62.0	6.1	7.5	16.5	11.9	11.9	14.0	15.9	20.2
y-y growth	-64.2%	439.9%	47.4%	-23.7%	0.1%	250.1%	-195.8%	94.0%	86.0%	-3.5%	69.6%
(% of sales)	0.3%	1.4%	1.9%	1.0%	0.9%	2.2%	1.4%	1.9%	1.8%	2.0%	2.0%
건설부문	(16.9)	17.4	43.4	1.0	4.4	6.2	5.9	10.2	10.5	10.8	11.8
y-y growth	69.6%	-202.9%	149.1%	-132.7%	268.8%	-1673.1%	-139.9%	952.9%	138.0%	76.3%	100.7%
OPM	-1.5%	1.4%	3.0%	0.4%	1.5%	2.0%	1.5%	3.8%	2.9%	3.0%	2.6%
무역부문	(5.7)	(1.5)	(3.6)	(0.5)	0.0	0.2	(2.3)	(0.5)	(1.0)	(0.9)	(1.2)
y-y growth	-472.3%	-74.2%	143.3%	-206.0%	-100.0%	-108.7%	-27.4%	-12.0%	#DIV/0!	-483.8%	-46.2%
OPM	-0.7%	-0.2%	-0.5%	-0.3%	0.0%	0.1%	-1.1%	-0.3%	-0.6%	-0.5%	-0.5%
자동차부문	26.2	31.7	26.2	7.6	4.1	5.9	14.2	3.5	5.0	7.0	10.7
y-y growth	-6.6%	20.9%	-17.2%	-20.7%	-28.1%	1.9%	171.5%	-53.5%	22.5%	19.1%	-24.2%
OPM	3.0%	3.4%	2.5%	4.0%	1.5%	2.6%	5.6%	1.8%	1.9%	2.7%	3.3%
기타	4.2	(5.5)	(4.0)	(3.2)	(0.8)	3.9	(5.5)	(1.4)	(0.5)	(1.0)	(1.1)
OPM	0.0%	0.2%	0.2%	1.1%	0.3%	0.5%	2.2%	0.3%	0.4%	0.7%	8.7%
(증감률)	-107.8%	-1135.2%	-225.1%	-493.7%	-54.7%	38.8%	-237.9%	-92.7%	-107.6%	-217.2%	-135.9%
법인세비용	-18.8	-1.5	7.2	5.1	1.5	-5.7	-2.5	1.4	0.5	2.2	3.2
(법인세율)	-815.0%	24.2%	24.2%	13.0%	-19.8%	72.7%	5.1%	47.3%	85.0%	24.0%	18.4%
당기순이익	21.4	-25.4	22.6	30.4	-1.0	-10.3	-44.5	1.5	0.1	6.9	14.1
(증감률)	-128.1%	-219.0%	-188.9%	-407.4%	-92.6%	57.3%	-187.1%	-95.0%	-108.8%	-167.7%	-131.6%
지배주주 순이익	22.6	-25.4	22.6	30.4	-1.0	-10.3	-44.5	1.5	0.1	6.9	14.0
(증감률)	-130.0%	-212.2%	-188.9%	-406.6%	-92.6%	50.0%	-184.3%	-95.0%	-108.8%	-167.7%	-131.5%
지배주주 지분율		99.9%	99.9%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	99.8%

자료: 하나금융투자

주정 재무제표

손익계산서	(단위: 십억원)				
	2014	2015	2016F	2017F	2018F
매출액	2,824.3	3,029.1	3,226.2	3,520.0	3,889.4
매출원가	2,561.8	2,762.0	2,914.9	3,175.1	3,497.5
매출총이익	262.5	267.1	311.3	344.9	391.9
판매비	254.7	225.0	249.3	272.3	301.6
영업이익	7.8	42.1	62.0	72.5	90.3
금융손익	(51.8)	(34.6)	(23.2)	(26.7)	(24.6)
중속/관계기업손익	5.3	(4.1)	1.0	1.0	1.0
기타영업외손익	43.7	(43.9)	(10.0)	(4.0)	5.0
세전이익	5.0	(40.5)	29.8	42.8	71.7
법인세	(18.8)	(1.5)	7.2	10.4	17.4
계속사업이익	23.8	(39.0)	22.6	32.4	54.4
중단사업이익	(2.4)	13.6	0.0	0.0	0.0
당기순이익	21.4	(25.4)	22.6	32.4	54.4
포괄이익	(1.3)	(0.0)	0.0	0.0	0.0
(지분법제외)순이익	22.6	(25.4)	22.6	32.4	54.3
지배주주표결이익	18.4	(31.3)	22.6	32.4	54.3
NOPAT	37.2	40.6	47.0	55.0	68.4
EBITDA	20.4	54.9	74.2	84.1	101.5
성장성(%)					
매출액증가율	(22.9)	7.3	6.5	9.1	10.5
NOPAT증가율	(7.9)	9.1	15.8	17.0	24.4
EBITDA증가율	(40.0)	169.1	35.2	13.3	20.7
(조정)영업이익증가율	(64.2)	439.7	47.3	16.9	24.6
(지분법제외)순이익증가율	흑전	적전	흑전	43.4	67.6
(지분법제외)EPS증가율	흑전	적전	흑전	43.3	67.7
수익성(%)					
매출총이익률	9.3	8.8	9.6	9.8	10.1
EBITDA이익률	0.7	1.8	2.3	2.4	2.6
(조정)영업이익률	0.3	1.4	1.9	2.1	2.3
계속사업이익률	0.8	(1.3)	0.7	0.9	1.4
투자지표					
	2014	2015	2016F	2017F	2018F
주당지표(원)					
EPS	1,114	(1,202)	1,066	1,528	2,563
BPS	22,952	20,750	21,392	22,920	25,483
CFPS	1,070	344	3,333	3,882	5,177
EBITDAPS	1,003	2,595	3,503	3,969	4,785
SPS	138,981	143,307	152,272	166,013	183,435
DPS	0	0	0	0	0
주가지표(배)					
PER	6.0	N/A	15.2	10.6	6.3
PBR	0.3	0.7	0.8	0.7	0.6
PCFR	6.3	41.3	4.9	4.2	3.1
EV/EBITDA	38.7	12.7	9.4	7.8	5.9
PSR	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1
재무비율(%)					
ROE	5.3	(5.5)	5.1	6.9	10.6
ROA	1.0	(1.2)	1.1	1.5	2.3
ROIC	3.7	4.9	7.3	8.7	10.9
부채비율	339.7	352.4	368.8	364.4	350.6
순부채비율	130.5	104.6	94.5	79.5	61.1
이자보상배율(배)	0.1	1.1	1.9	2.2	2.8

자료: 하나금융투자

대차대조표	(단위: 십억원)				
	2014	2015	2016F	2017F	2018F
유동자산	1,244.9	969.9	1,108.2	1,228.9	1,392.1
금융자산	133.8	135.4	165.7	208.6	264.8
현금성자산	30.7	63.9	89.5	125.5	172.9
매출채권 등	827.6	631.8	726.6	784.8	867.1
재고자산	156.4	118.5	126.2	137.7	152.1
기타유동자산	127.1	84.2	89.7	97.8	108.1
비유동자산	973.2	1,009.7	1,013.7	1,023.8	1,038.6
투자자산	184.0	171.9	183.1	199.8	220.7
금융자산	157.1	147.8	157.4	171.8	189.8
유형자산	534.0	416.3	411.6	407.4	403.5
무형자산	98.6	101.6	99.1	96.7	94.3
기타비유동자산	156.6	319.9	319.9	319.9	320.1
자산총계	2,218.1	1,979.7	2,121.9	2,252.7	2,430.7
유동부채	1,449.6	1,124.2	1,239.8	1,320.8	1,422.7
금융부채	660.2	354.2	354.5	354.9	355.4
매입채무 등	640.6	650.0	747.5	815.6	901.2
기타유동부채	148.8	120.0	137.8	150.3	166.1
비유동부채	264.0	417.8	429.5	446.8	468.6
금융부채	131.8	239.2	239.2	239.2	239.2
기타비유동부채	132.2	178.6	190.3	207.6	229.4
부채총계	1,713.6	1,542.0	1,669.3	1,767.6	1,891.3
지배주주지분	485.0	437.6	452.6	485.0	539.4
자본금	105.8	105.8	105.8	105.8	105.8
자본잉여금	408.2	158.6	158.6	158.6	158.6
자본조정	(16.5)	(17.4)	(17.4)	(17.4)	(17.4)
기타포괄이익누계	8.4	4.1	4.1	4.1	4.1
이익잉여금	(20.8)	186.5	201.5	233.9	288.2
비지배주주지분	19.4	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	504.4	437.6	452.6	485.0	539.4
순금융부채	658.2	457.9	427.9	385.4	329.8
현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2014	2015	2016F	2017F	2018F
영업활동현금흐름	(57.3)	188.2	53.8	64.2	81.6
당기순이익	21.4	(25.4)	22.6	32.4	54.4
조정	(74.9)	(5.2)	12.2	11.7	11.1
감가상각비	12.6	12.7	12.2	11.6	11.2
외환거래손익	4.3	(4.4)	0.0	0.0	0.0
지분법손익	(74.3)	4.1	0.0	0.0	0.0
기타	(17.5)	(17.6)	0.0	0.1	(0.1)
자산/부채의 변동	(3.8)	218.8	19.0	20.1	16.1
투자활동현금흐름	65.8	49.5	(20.8)	(28.6)	(34.7)
투자자산감소(증가)	24.9	13.6	(11.2)	(16.7)	(21.0)
유형자산감소(증가)	(47.1)	(67.9)	(5.0)	(5.0)	(5.0)
기타투자활동	88.0	103.8	(4.6)	(6.9)	(8.7)
재무활동현금흐름	(71.3)	(206.4)	(7.4)	0.4	0.5
금융부채증가(감소)	(167.7)	(198.7)	0.3	0.4	0.5
자본증가(감소)	65.6	(249.6)	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	30.8	257.3	(0.1)	0.0	0.0
배당지급	0.0	(15.4)	(7.6)	0.0	0.0
현금의 증감	(67.3)	33.2	25.6	36.0	47.4
Unlevered CFO	21.8	7.3	70.6	82.3	109.8
Free Cash Flow	(105.8)	117.4	48.8	59.2	76.6

Sector Aggregates

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

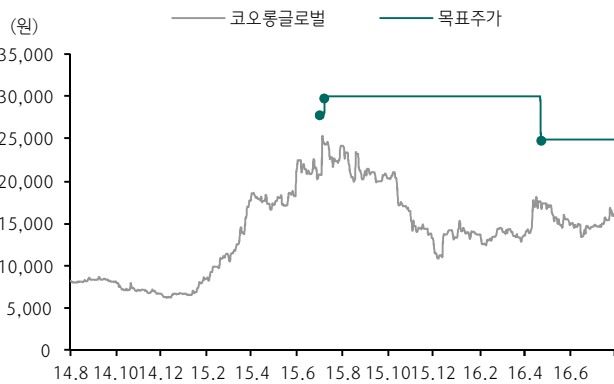
Country Aggregates

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

자료: MSCI I/B/E/S Aggregates

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 추이

코오롱글로벌



날짜	투자 의견	목표주가	날짜	투자 의견	목표주가
16.5.2	BUY	25,000			
15.7.16	BUY	30,000			
15.7.10	BUY	28,000			

투자등급 관련사항 및 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 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(매도)_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	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	87.6%	10.7%	1.6%	99.9%

* 기준일: 2016년 8월 8일

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 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 2016년 8월 10일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(채상욱)는 2016년 8월 10일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 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 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.