

코오롱글로벌 003070

Oct 24, 2016

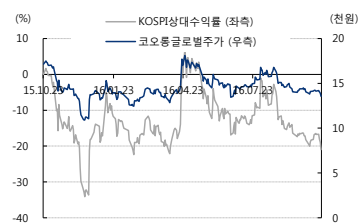
이익 개선에 주목

Buy 유지
TP 24,000 원 유지

Company Data

현재가(10/21)	13,500 원
액면가(원)	5,000 원
52 주 최고가(보통주)	20,350 원
52 주 최저가(보통주)	10,900 원
KOSPI (10/21)	2,033.00p
KOSDAQ (10/21)	651.77p
자본금	1,058 억원
시가총액	2,237 억원
발행주식수(보통주)	1,657 만주
발행주식수(우선주)	463 만주
평균거래량(60 일)	1.4 만주
평균거래대금(60 일)	2 억원
외국인지분(보통주)	2.66%
주요주주	
코오롱 외 22 인	64.33%
KB자산운용	9.94%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-4.6	-15.6	-33.4
상대주가	-5.3	-17.0	-3.5

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

코오롱글로벌에 대해 투자의견 '매수' 및 목표주가 24,000원 유지. 2015년 이후 견조한 실적 회복 불구, 8·25 가계부채 대책 및 최근 집단대출 심사 강화 관련 주택 시장 위축 우려로 주가 하락 지속. 하지만 중도금 집단대출 규제 영향은 한시적, 주력인 지역주택 사업 계약 특성상 실세금리 상승에 따른 분양 및 입주영향 크지 않음. 정책 변화에 따른 주가 하락 과도, 재무구조 개선 완료 및 영업이익 개선에 주목. 매수 추천.

낮아진 이자비용 부담, 신규수주 급증에 따른 높아진 성장성

지속적인 차입금 상환 등으로 순차입금 규모('12년 7,100억원 → 3,500억원) 지속 축소, 연간 이자비용 목표 320억원에서 300억원 미만 수준으로 축소 수정. 영업이익 개선 및 이자비용 감소로 연말 이자보상배율 2이상 달성 전망. '15년 신규수주 2.7조원('14년 1.3조원) 대폭 증가, 9월말 기준 연간 신규수주 2조원 돌파. 수주잔고 급증으로 최소 '18년까지 고속 성장 지속. 특히 하반기 신규 착공물량 감안시 '17년 주택부문에서만 매출액 1조원 달성 가능 예상. 주력인 지역주택조합 사업은 경기하락에 따른 미분양 증가 시에도 상대적으로 입주 안정성이 높음.

3Q 영업이익 160억원(QoQ +17.4%), 안정적 영업이익 성장 지속

3Q16 매출액 8,150억원(YoY +10.1%, QoQ +2.7%), 영업이익 165억원(YoY -0.4%, QoQ +17.4%), 유통부문 BMW 구형모델 프로모션 관련 이익 감소 불구, 주택부문 신규 착공 증가에 따른 이익 증가로 영업이익 개선 예상. 전년동기비 영업이익 감소는 전년 계열사(코오롱씨앤씨) 합병에 따른 연결손익 조정으로 일회성 영업이익(약 40억원) 발생 때문. 일회성 이익 제거시 영업이익(YoY +32%) 증가. 신규 착공 물량 10월 이후 집중 향후 주택부문 실적 급증 및 17년초 BMW 5시리즈 신규 모델 출시에 따른 17년 이익 개선 지속 예상. 재무구조 개선 완료 및 영업이익 개선에 주목. 매수 추천.



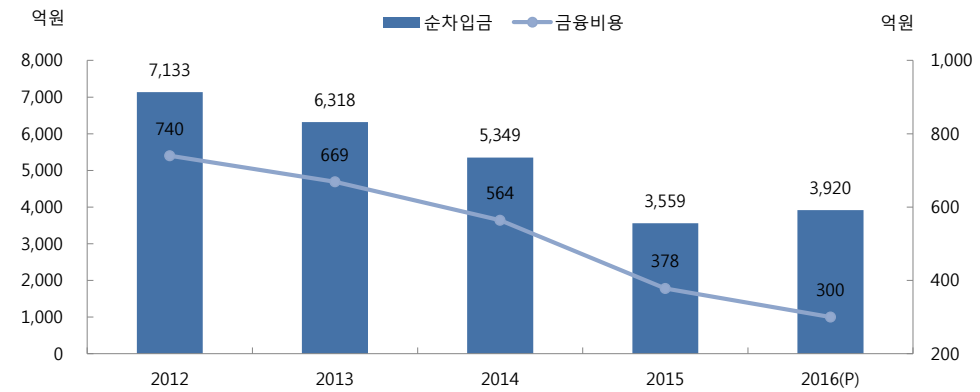
건설/지주 백광제

3771-9252, seoha100@iprovest.com

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	88	103
OP 마진(%)	0.3	1.4	1.9	2.4	2.7
순이익(십억원)	21	-25	19	55	77
EPS(원)	450	-2,009	1,124	3,296	4,643
YoY(%)	흑전	적전	흑전	193.2	40.9
PER(배)	14.9	-7.1	12.4	4.2	3.0
PCR(배)	4.8	32.1	2.9	2.0	1.7
PBR(배)	0.3	0.7	0.7	0.6	0.5
EV/EBITDA(배)	38.6	12.6	10.3	7.3	5.7
ROE(%)	5.3	-5.5	4.2	11.5	14.2

[도표 1] 순차입금 이자비용 추이



자료: 교보증권 리서치센터

[도표 2] 건설 신규수주

(단위: 억원)

신규수주	2013	2014	2015	YoY	2Q16	2016(P)
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] 분양/착공 계획

(단위: 억원)

구분	사업지	공급월	세대수	도급규모
2015 년	구미강변		1	822
	김포한강 LH		1	1,763
	장위 품의숲		4	513
	대구 안심역		5	728
	울산 효문		9	858
	청담 린든		10	114
	광주 동림		11	922
	거제 아주		11	358
	소계			6,078
2016 년	천안 쌍용동		1	454
	대구 장기동		2	578
	부산 사직동		9	650
	울산 대현동		10	846
	평택 고덕		10	1,800
	천안 청당동		10	1,538
	부개 인우		11	922
	대구 월성		11	1,350
	울산 중산		12	842
	소계			8,980
				12,771

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	3,035	3,266	3,507
매출총이익	262	267	300	343	372
매출총이익률 (%)	9.3	8.8	9.0	9.5	9.6
판매비와관리비	255	225	236	255	269
영업이익	8	42	64	88	103
영업이익률 (%)	0.3	1.4	1.9	2.4	2.7
EBITDA	20	55	77	100	115
EBITDA Margin (%)	0.7	1.8	2.3	2.8	3.0
영업외손익	-3	-83	-45	-27	-18
관계기업손익	5	-4	-2	-2	-2
금융수익	7	3	3	4	5
금융비용	-59	-38	-34	-31	-30
기타	44	-44	-12	2	10
법인세비용차감전순손익	5	-41	20	61	86
법인세비용	-19	-1	1	6	9
계속사업순손익	24	-39	19	55	77
중단사업순손익	-2	14	0	0	0
당기순이익	21	-25	19	55	77
당기순이익률 (%)	0.8	-0.8	0.6	1.5	2.0
비지배자분순이익	-1	0	0	0	0
지배자분순이익	23	-25	19	55	77
지배자이익률 (%)	0.8	-0.8	0.6	1.5	2.0
매도가능금융자산평가	3	-3	-3	-3	-3
기타포괄이익	-7	-3	-3	-3	-3
포괄순이익	17	-31	13	49	71
비지배자분포괄이익	-1	0	0	0	0
지배자분포괄이익	18	-31	13	49	71

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	62	151	173
당기순이익	21	-25	19	55	77
비현금항목의 가감	0	33	64	66	66
감가상각비	10	10	10	10	10
외환손익	4	-4	0	0	0
자분법평가손익	0	0	2	2	2
기타	-14	27	53	55	55
자산부채의 증감	-4	219	11	64	64
기타현금흐름	-75	-38	-32	-34	-34
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	-26	45	69
기초 현금	98	31	64	38	83
기말 현금	31	64	38	83	152
NOPLAT	37	41	61	79	93
FCF	-3	201	75	146	159

자료: 코오롱글로벌, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2014A	2015A	2016F	2017F	2018F
유동자산	1,245	970	1,015	1,088	1,189
현금및현금성자산	31	64	38	83	152
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	2,029	2,106	2,211
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	449	504	580
자본금	106	106	106	106	106
자본잉여금	408	159	159	159	159
이익잉여금	-21	187	198	252	329
기타자본변동	-16	-17	-17	-17	-17
비지배지분	19	0	0	0	0
자본총계	504	438	449	504	580
총차입금	790	589	642	620	598

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

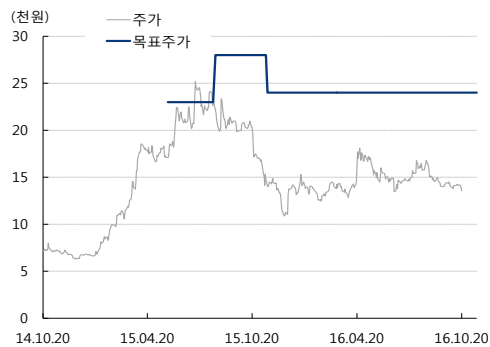
12 결산(십억원)	2014A	2015A	2016F	2017F	2018F
EPS	450	-2,009	1,124	3,296	4,643
PER	14.9	-7.1	12.4	4.2	3.0
BPS	22,947	20,703	21,174	23,749	27,378
PBR	0.3	0.7	0.7	0.6	0.5
EBITDAPS	1,003	2,595	3,614	4,738	5,439
EV/EBITDA	38.6	12.6	10.3	7.3	5.7
SPS	171,807	184,270	202,881	219,518	235,981
PSR	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1
CFPS	-124	9,524	3,528	6,890	7,518
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	37.4	17.0
순이익 증가율	흑전	적전	흑전	193.2	40.9
수익성					
ROIC	3.9	5.3	9.6	11.5	13.6
ROA	1.0	-1.2	0.9	2.6	3.6
ROE	5.3	-5.5	4.2	11.5	14.2
안정성					
부채비율	339.7	352.4	351.9	318.2	280.9
순차입금비율	35.6	29.8	31.7	29.5	27.1
이자보상배율	0.1	1.1	1.9	2.8	3.4

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			
2016.08.12	매수	24,000			
2016.10.24	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 저작권산권은 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_2016.09.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	90.7	7.9	1.4	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