

# 코오롱글로벌

## 003070

Feb 21, 2017

**Buy** 유지  
**TP 24,000 원** 유지

**Company Data**

현재가(02/20)	13,400 원
액면가(원)	5,000 원
52 주 최고가(보통주)	18,100 원
52 주 최저가(보통주)	10,750 원
KOSPI (02/20)	2,084.39p
KOSDAQ (02/20)	619.97p
자본금	1,058 억원
시가총액	2,254 억원
발행주식수(보통주)	1,657 만주
발행주식수(우선주)	463 만주
평균거래량(60 일)	3.1 만주
평균거래대금(60 일)	4 억원
외국인자분(보통주)	2.51%
주요주주	
코오롱 외 23 인	64.35%
KB자산운용	9.94%

**Price & Relative Performance**



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	17.0	-20.2	2.7
상대주가	16.0	-21.3	-5.6

### 보수적으로 추정해도 영업이익 +30%

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

코오롱글로벌에 대해 투자의견 '매수' 및 목표주가 24,000원 유지. 2016년 연결기준 영업이익 606억원으로 추정치에 부합하는 실적. 2017년은 1) 주택부문의 지속적인 매출 증가에 따른 이익 기여도 증가, 2) BMW5시리즈 풀체인지 모델 금일 출시, 3) 주택·환경·BMW A/S 등 고마진 사업 매출 비중 증대로 2017년 이익 급증 기대. 제시된 가이드는 확보된 매출 진행물량과 BMW 신차효과 감안시 보수적인 수준. 중소형 건설사 Top-Pick 추천.

매출액 3.2조원(YoY +5.1%), 영업이익 607억원(QoQ +44.1%), 건설 실적 증가

2014~2015년 폭발적인 주택부문 신규수주 증가(2014년 6,100억원, 2015년 1.4조원)로 2016년 매출액 3.2조원(YoY +5.1%), 영업이익 607억원(YoY +44.1%) 달성. 기존 건설부문 잠재 위험 처리 완료로 2Q16 이후 건설부문 영업단 손실처리 전무. BMW 5시리즈 구형모델 프로모션에 따른 유통부문 이익 정체 불구, 주택 신규수주 증가에 따른 매출 및 이익 증대 확인으로 높은 수준의 영업이익 성장 달성.

2017 가이드스 매출액 3.5조원, 영업이익 888억원(YoY +36.2%). 보수적 추정

공시된 2017년 실적 가이드스(별도) 매출액 3.56조원, 영업이익 888억원(YoY +36.2%)은 기존 주주잔고(6.7조원, 매출액 대비 4.4년, 주택잔고 4.4조원) 및 BMW 신차효과 감안시 상당히 보수적인 수준의 추정으로 판단. 마진 기여도 낮은 토목부문 신규수주 축소, 환경·주택·플랜트 등 고마진 사업부문 신규 수주 증가에 따른 매출믹스 개선으로 건설부문의 양·질적 성장을 동시에 진행. BMW 신차 판매 및 A/S부문 업계 1위 지위를 지속 유지중으로 금일 출시 예정인 BMW5시리즈 풀체인지 모델 신규 출시에 따른 수혜 및 안정적인 BPS 등 사업모델 지속적인 성장 기대. 현재 주가는 '17년 P/E 대비 6.2배 수준으로 절대적인 저평가 구간. 중소형 건설사 Top-Pick 추천.



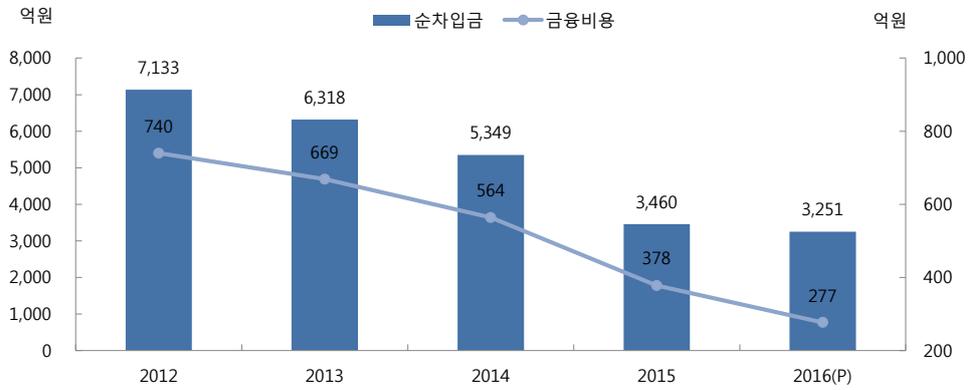
건설/지주 백광제  
 3771-9252, seoha100@iprovest.com



**Forecast earnings & Valuation**

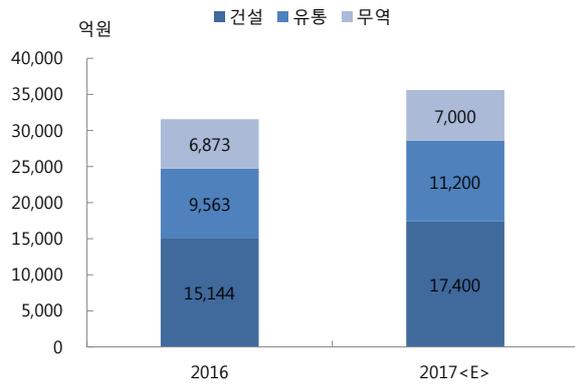
	2014.12	2015.12	2016.12E	2017.12E	2018.12E
12 결산(십억원)					
매출액(십억원)	2,824	3,029	3,094	3,391	3,609
YoY(%)	-22.9	7.3	2.2	9.6	6.4
영업이익(십억원)	8	42	60	85	91
OP 마진(%)	0.3	1.4	1.9	2.5	2.5
순이익(십억원)	21	-25	7	36	45
EPS(원)	450	-2,009	395	2,146	2,705
YoY(%)	흑전	적전	흑전	443.3	26.0
PER(배)	14.9	-7.1	28.3	6.2	5.0
PCR(배)	4.8	32.1	2.6	0.0	1.8
PBR(배)	0.3	0.7	0.5	0.6	0.5
EV/EBITDA(배)	38.6	12.6	9.8	7.5	6.6
ROE(%)	5.3	-5.5	1.5	7.8	9.1

[도표 1] 순차입금 및 금융비용



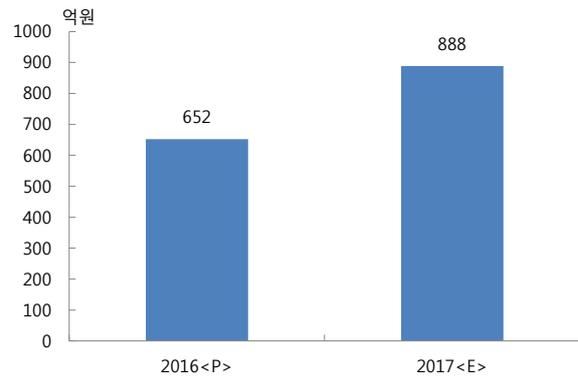
자료: 코오롱글로벌, 교보증권 리서치센터

[도표 2] 매출액 및 가이던스



자료: 교보증권 리서치센터

[도표 3] 영업이익 및 가이던스



자료: 교보증권 리서치센터

**[코오롱글로벌 003070]**

**포괄손익계산서**

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2014A	2015A	2016F	2017F	2018F
매출액	2,824	3,029	3,094	3,391	3,609
매출원가	2,562	2,762	2,821	3,051	3,247
매출총이익	262	267	274	339	362
매출총이익률 (%)	9.3	8.8	8.8	10.0	10.0
판매비와관리비	255	225	214	254	271
영업이익	8	42	60	85	91
영업이익률 (%)	0.3	1.4	1.9	2.5	2.5
EBITDA	20	55	73	97	103
EBITDA Margin (%)	0.7	1.8	2.3	2.9	2.9
영업외손익	-3	-83	-53	-46	-41
관계기업손익	5	-4	-2	-2	-2
금융수익	7	3	2	3	3
금융비용	-59	-38	-31	-29	-28
기타	44	-44	-24	-18	-15
법인세비용차감전순손익	5	-41	7	40	50
법인세비용	-19	-1	0	4	5
계속사업순손익	24	-39	7	36	45
중단사업순손익	-2	14	0	0	0
당기순이익	21	-25	7	36	45
당기순이익률 (%)	0.8	-0.8	0.2	1.0	1.2
비지배지분순이익	-1	0	0	0	0
지배지분순이익	23	-25	7	36	45
지배순이익률 (%)	0.8	-0.8	0.2	1.0	1.2
매도가능금융자산평가	3	-3	-3	-3	-3
기타포괄이익	-7	-3	-3	-3	-3
포괄순이익	17	-31	1	30	39
비지배지분포괄이익	-1	0	0	0	0
지배지분포괄이익	18	-31	1	30	39

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	51	133	141
당기순이익	21	-25	7	36	45
비현금항목의 가감	0	33	64	62	62
감가상각비	10	10	10	10	10
외환손익	4	-4	4	0	0
지분법평가손익	0	0	2	2	2
기타	-14	27	49	51	50
자산부채의 증감	-4	219	8	65	64
기타현금흐름	-75	-38	-28	-30	-29
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	-14	-16	-16
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	6	6	6
현금의 증감	-67	33	-51	12	42
기초 현금	98	31	64	13	25
기말 현금	31	64	13	25	67
NOPLAT	37	41	57	77	82
FCF	-3	201	68	144	148

자료: 코오롱글로벌, 교보증권 리서치센터

**재무상태표**

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2014A	2015A	2016F	2017F	2018F
유동자산	1,245	970	959	1,002	1,069
현금및현금성자산	31	64	13	25	67
매출채권 및 기타채권	828	632	662	701	735
채고자산	156	118	121	133	141
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	1,972	2,020	2,091
유동부채	1,450	1,124	1,121	1,145	1,185
매입채무 및 기타채무	641	650	599	644	679
차입금	337	240	229	218	207
유동성채무	321	111	116	122	128
기타유동부채	151	124	177	162	171
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	1,535	1,547	1,574
자본지분	485	438	437	472	517
자본금	106	106	106	106	106
자본잉여금	408	159	159	159	159
이익잉여금	-21	187	185	221	266
기타자본변동	-16	-17	-17	-17	-17
비지배지분	19	0	0	0	0
자본총계	504	438	437	472	517
총차입금	790	589	582	566	550

**주요 투자지표**

단위: 원, 배, %

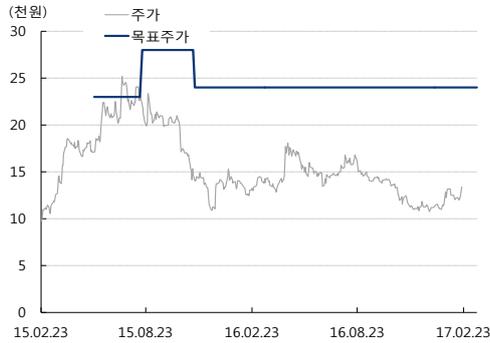
12 결산(십억원)	2014A	2015A	2016F	2017F	2018F
EPS	450	-2,009	395	2,146	2,705
PER	14.9	-7.1	28.3	6.2	5.0
BPS	22,947	20,703	20,604	22,281	24,395
PBR	0.3	0.7	0.5	0.6	0.5
EBITDAPS	1,003	2,595	3,426	4,594	4,878
EV/EBITDA	38.6	12.6	9.8	7.5	6.6
SPS	171,807	184,270	188,244	0	219,525
PSR	0.0	0.1	0.1	0.0	0.1
CFPS	-124	9,524	3,204	6,774	6,982
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	2.2	9.6	6.4
영업이익 증가율	-64.2	439.9	42.7	41.6	7.3
순이익 증가율	흑전	적전	흑전	444.3	26.0
수익성					
ROIC	3.9	5.3	9.3	11.8	12.5
ROA	1.0	-1.2	0.3	1.8	2.2
ROE	5.3	-5.5	1.5	7.8	9.1
안정성					
부채비율	339.7	352.4	351.5	327.5	304.3
순차입금비율	35.6	29.8	29.5	28.0	26.3
이자보상배율	0.1	1.1	2.0	3.0	3.3

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	2017.02.20	매수	24,000
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			
2016.12.06	매수	24,000			
2017.01.23	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 저작권권은 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\_2016.12.31

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	92.9	5.5	1.6	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