

코오롱건설 (003070)

코오롱 계열사와 합병 - 재무구조 개선 전망

- 코오롱건설은 코오롱아이넷과 코오롱B&S 등 코오롱 계열사와 합병
- 합병을 통해 코오롱건설의 재무와 손익 개선 전망
- 재무적인 안정성 증가로 동사 가치 상승에 긍정적

코오롱건설은 코오롱아이넷과 코오롱B&S 등 코오롱 계열사와 합병

코오롱건설은 코오롱계열사인 코오롱아이넷과 코오롱B&S와의 합병을 발표함. 코오롱아이넷은 상장사로 무역 및 IT유통을 주요사업으로 하고 있고, 코오롱B&S는 BMW 등 자동차판매 및 A/S, 스포츠센터를 운영하고 있음. 코오롱건설이 존속법인, 코오롱아이넷 및 코오롱B&S가 소멸법인이 됨. 합병을 위한 주주총회는 11월 11일이고, 12월 30일에 합병완료이 이루어질 전망. 합병 후 주식수는 8,218만주가 될 전망.

합병을 통해 코오롱건설의 재무와 손익 개선 전망

이번 합병을 통해 코오롱건설의 취약한 재무구조 개선과 함께 현금 흐름 개선이 기대됨. 코오롱아이넷(실질 무차입)과 코오롱B&S의 이자지급성 차입금은 400억원 내외, 자본총계는 2,000억원 내외로 부채비율 개선이 기대되고, 영업이익은 600억원 내외로 손익 개선이 기대됨.

재무적인 안정성 증가로 동사 가치 상승에 긍정적

환경과 플랜트 부문의 수주 증가에도 불구하고 동사는 과도한 차입금에 따른 이자비용 부담 등으로 실적과 재무구조 개선이 지연됨. 합병 진행의 불확실성이 있지만 이번 합병을 통해 안정적인 현금 흐름을 확보하고, 자본이 확충되어 재무적인 안정성이 높아져 동사 가치 상승에 긍정적인 것으로 판단.

매수 (유지)

목표주가(6개월)	6,000원
현재주가(9/28)	4,915원
52주 최고/최저	5,760/3,725원
시가총액	1,388억원
자본금	1,458억원
발행주식수	2,742만주
액면가	5,000원
주요주주(지분율)	(주)코오롱(39%)
외국인지분율	2.8%
60일 평균 거래대금	8억원
절대수익률(1/3/6개월)	12.1/26.4/9.5%
상대수익률(1/3/6개월)	15.2/42.8/25.7%



Analyst 강승민

02)2004-4398, grandblu@nhis.co.kr

Earnings Forecast (IFRS 별도 기준)

결산월	매출액 (억원)	영업이익 (억원)	*영업이익 (억원)	순이익 (억원)	EPS (원) (chg%)	P/E (배)	EV/EBITDA (배)	P/BV (배)	ROE (%)
12/2009	13,519	524	524	58	241 -70.8	27.7	12.2	0.5	1.8
12/2010	11,233	-95	-95	-496	-1,994 적자전환	N/A	-106.0	0.4	-14.6
12/2011(F)	14,050	905	420	322	1,111 흑자전환	4.4	14.5	0.5	10.0
12/2012(F)	16,705	740	740	161	556 -50.0	8.8	7.5	0.5	5.7
12/2013(F)	17,850	885	885	313	1,079 94.1	4.6	5.1	0.6	12.4

주: 영업이익은 회사발표기준, *영업이익은 GAAP기준 조정(매출총이익-판관비)

이 자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성된 자료로서 당사의 사전 동의 없이 복사될 수 없습니다. 자료의 내용은 저희가 신뢰할 만하다고 판단한 데이터에 근거한 것이나 자료의 완전성을 보장할 수는 없으며 따라서 본 자료는 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증거물로 사용될 수 없습니다. 이 자료를 인용하거나 이용하시는 분은 이 자료와 관련한 최종 의사 결정을 자기 책임 아래 내리기 바랍니다.

[표1] 합병법인의 주요재무제표 현황

(단위: 억원)

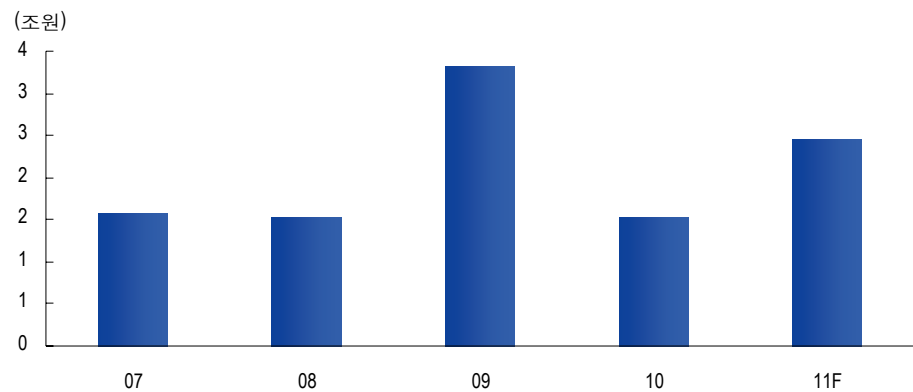
		코오롱건설	코오롱아이넷	코오롱B&S	합병법인
자산		18,734	4,996	2,167	25,897
부채		15,967	3,678	1,447	21,092
(차입금)		7,883	2,318	396	10,597
자본		2,767	1,318	719	4,804
매출액	2010	11,233	10,071	4,920	26,224
	2011.1H	5,891	7,312	3,339	16,542
영업이익	2010	-95	350	166	421
	2011.1H	341	178	132	651
이자손익	2010	-635	-12		-647
	2011.1H	-317	-11		-328
당기순이익	2010	-496	103	125	-268
	2011.1H	90	117	100	307

주: 1. 코오롱아이넷의 차입금은 Usance와 Nego차입으로 실제로는 무차입.

2. 코오롱B&S는 2011년 8월1일자로 코오롱글로벌에서 분할. 코오롱B&S의 당기순이익은 당사 추정치

자료: 코오롱건설, 코오롱아이넷

[그림1] 코오롱건설의 신규 수주 추이



자료: 코오롱건설, NH투자증권

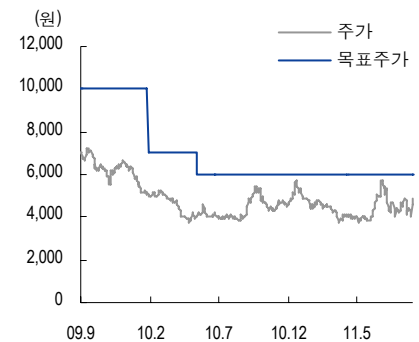
Compliance Notice

- 당사는 본 자료 발간일 현재 코오롱건설(003070.KSE)의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 본 자료를 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 금융투자분석사와 그 배우자는 발간일 현재 해당 종목의 금융투자상품을 보유하고 있지 않으며 재산적 이해 관계가 없습니다.
- 본 자료의 내용은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

투자이전 및 목표주가 변경목록

종목명	날짜	투자이전	목표주가(6개월)
코오롱건설 (003070)	2010/02/23	매수(유지)	7,000원
	2010/06/10	매수(유지)	6,000원

주가 및 목표주가 변동 추이



당사 리서치센터는 종목 및 업종에 대하여 아래와 같은 기준에 따라 투자등급을 부여하고 있습니다.

[종목 투자등급]

- 1) 적극매수 : 6개월후 시장 대비 25%p 이상의 초과 수익률이 예상되는 종목
- 2) 매수 : 6개월후 시장 대비 10%p 이상 25%p 이하의 초과 수익률이 예상되는 종목
- 3) 시장평균 : 6개월후 시장 대비 -10%p내지 10%p의 수익률이 예상되는 종목
- 4) 매도 : 6개월후 시장 대비 -10%p 초과 수익률이 예상되는 종목

[업종 투자이전]

- 1) 비중확대 : 6개월후 시장 대비 10%p 이상의 초과 수익률이 예상되는 업종
- 2) 중립 : 6개월후 시장 대비 -10%p내지 10%p의 수익률이 예상되는 업종
- 3) 비중축소 : 6개월후 시장 대비 -10%p 미만의 수익률이 예상되는 업종