

코오롱건설 (003070)

사업구조 전환에 따른 변화의 시기

- 2분기 실적 부진은 사업부문 구조 전환에 따른 영향으로 판단
- 다른 중소형건설사 대비 신규수주는 양호
- 투자의견 매수와 목표주가 6,000원 유지

2분기 실적 부진은 사업부문 구조 전환에 따른 영향으로 판단

코오롱건설의 2분기 매출과 영업이익은 2,986억원(YoY -12.5%), -37억원(적전)으로 부진한 실적을 기록. 이는 1)2분기 주택부문 매출이 72억원으로 전년 동기(818억원) 대비 크게 감소, 2)신규 토목현장의 실행률 미확정에 따른 원가율 상승, 3)신규 사업부문의 기술 인력 채용에 따른 인건비 상승 영향으로 판단. 2분기 실적 부진은 동사의 사업구조가 기존 주택 중심에서 토목, 환경 중심으로 전환되는 과정에서 나타나는 비용으로 판단. 2009년 수주한 토목 매출이 본격화되는 2011년부터 동사 매출과 이익이 정상화될 전망.

다른 중소형건설사 대비 신규수주는 양호

2010년 7월말 기준 동사 신규수주는 9,836억원으로 대부분의 건설사가 국내 신규수주 부진이 나타나고 있는데 비해 양호한 수준으로 판단. 연간 기준으로 2.2조원 내외를 달성할 수 있을 전망.

주택부문에 대한 정책적 판단이 필요한 시점

2분기말 기준으로 동사의 미분양주택은 535가구로 다른 건설사에 비해 적은 편이지만 차입금은 6,963억원으로 과다한 수준으로 판단. 미분양주택에 대한 과감한 분양가 할인과 자산 매각 등을 통해 차입금 감축이 필요. 장기적으로 토목, 환경, 플랜트 중심의 건설사로 변모하기 위해 주택 부문에 대한 과감한 정책적 판단이 필요한 시점으로 판단.

매수 (유지)

목표주가(6개월)	6,000원
현재주가(8/31)	3,980원
52주 최고/최저	7,490/3,770원
시가총액	938억원
자본금	1,210억원
발행주식수	2,246만주
액면가	5,000원
주요주주(지분율)	(주)코오롱(25.5%)
외국인지분율	3.6%
60일 평균 거래대금	3억원
절대수익률(1/3/6개월)	-0.3/-2.6/-20.6%
상대수익률(1/3/6개월)	0.7/-8.8/-29.9%



Analyst 강승민

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

Earnings Forecast

결산월	매출액 (억원)	영업이익 (억원)	순이익 (억원)	EPS		수정EPS	P/E	EV/EBITDA	P/BV	ROE
				(원)	(chg%)	(원)	(배)	(배)	(배)	(%)
12/2008	14,266	770	198	825	32.2	510	7.4	8.4	0.5	6.4
12/2009	13,519	524	58	241	-70.8	-807	27.7	12.7	0.5	1.8
12/2010(F)	12,400	405	182	757	214.4	-1,240	5.3	11.9	0.3	5.3
12/2011(F)	16,850	770	226	941	24.4	1,006	4.2	6.6	0.3	6.3
12/2012(F)	18,385	835	335	1,396	48.3	1,461	2.9	5.0	0.2	8.7

- 작성자는 2010년 9월 1일 현재 코오롱건설(003070.KSE)의 주식, 주식관련 사채, 주식관련 옵션을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 코오롱건설(003070. KSE)에 대하여 증권회사의 영업행위에 관한 규정 제 1-15조 ②항의 각호에 해당하는 이해관계를 가지고 있지 않습니다.
- 보고서 발간일 이전에 기관투자자에게 해당 자료나 자료내용을 배포한 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

투자의견 매수와 목표주가 6,000원 유지

2분기 실적 부진과 2010년 실적 하향에도 불구하고 동사에 대한 투자의견 매수와 목표주가 6,000원을 유지함. 투자의견 매수를 유지하는 이유는 1)2009년부터 신규 수주가 크게 증가하면서 매출 성장이 예상되고, 2)2010년 실적 부진은 주택 중심에서 토목, 환경, 플랜트 중심으로 전환되는 과정에서 나타난 영향으로 향후 토목, 환경, 플랜트 중심의 엔지니어링회사로의 전환이 기대되기 때문.

[표1] 코오롱건설의 연간 수익 예상 변경

(단위: 억원, %)

	2010F				2011F			
	변경후	변경전	금액	%	변경후	변경전	금액	%
매출액	12,400	13,462	-1,062	-7.9	16,850	16,850	0	0.0
영업이익	405	427	-22	-5.2	770	770	0	0.0
순이익	182	199	-17	-8.7	226	226	0	0.0

자료: NH투자증권

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

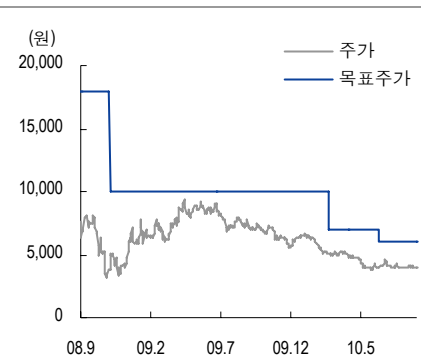
[업종 투자등급]

- 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

투자의견 및 목표주가 변경목록

종목명	날짜	투자의견	목표주가(6개월)
코오롱건설 (003070)	2008/11/03	매수(유지)	10,000원
	2010/02/23	매수(유지)	7,000원
	2010/06/10	매수(유지)	6,000원

주가 및 목표주가 변동 추이



이 자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성된 자료로서 당사의 사전 동의 없이 복사될 수 없습니다. 자료의 내용은 저자가 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.