Company Report

코오롱글로벌
003070

Aug 20, 2018

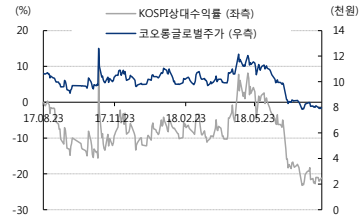
Buy 유지

TP 12,000 원 하향

Company Data

현재가(08/17)	7,970 원
액면가(원)	5,000 원
52 주 최고가(보통주)	12,600 원
52 주 최저가(보통주)	7,840 원
KOSPI (08/17)	2,247.05p
KOSDAQ (08/17)	772.30p
자본금	1,277 억원
시가총액	2,055 억원
발행주식수(보통주)	2,521 만주
발행주식수(우선주)	31 만주
평균거래량(60 일)	4.2 만주
평균거래대금(60 일)	3 억원
외국인지분(보통주)	2.45%
주요주주	
코오롱 외 19 인	76.54%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1 개월	6 개월	12 개월
절대주가	-6.8	-18.6	-24.5
상대주가	-4.7	-12.3	-20.6

건설/부동산 백광제

3771-9252, seoha100@iprovest.com

KYOBO 교보증권

하반기 실적 반전 예상

연간 실적 추정치 변경, 목표주가 12,000원으로 25% 하향

2Q18 실적 부진에 따른 연간 실적 추정치 변경으로 목표주가를 12,000원(기존 대비 -25%)으로 하향. 목표주가는 '18~19년 추정 평균 EPS에 5년 평균 12개월 Fwd PER 8배 적용. 최근 주가는 세무조사 관련 추징금(174억원) 및 BMW 리콜 사태 등 악재 발생으로 급락. BMW 사태에 따른 매수 심리 위축으로 하반기 유통부문 매출 감소 불가피. 하지만 ① 세무조사 추징금은 실적에 기반영(추후 일부 환입 예상). ② 상반기 주택 3,000세대 분양(부산 신평, 경산 중산, 경산 정평) 완판 및 ③ 9월 수원 곡반정(3,236세대) 등 착공 물량 증가에 따른 건설 실적 급증으로 하반기 빠른 실적 회복 전망. 실적 저점 확인 및 하반기 이익 개선으로 주가 반등 예상. 투자의견 '매수' 유지

2Q18 영업이익 150억원(YoY +1.7%), 건설 부진으로 영업이익 정체

2Q18 매출액 8,580억원(YoY -7.9%), 영업이익 150억원(YoY +1.7%), 주택 사업 일정 지연에 따른 건설 부진으로 이익 정체. 매출액 : 유통(3,223억원, YoY +4.2%)은 BMW 신차 매출 호조로 증가. 상사(1,464억원, YoY -14.7%)는 전년 일부 아이템 정리 등 사업 구조조정으로 다소 부진. 건설(3,644억원, YoY -14.8%)은 그룹공사 PJT 준공에 따른 플랜트·건축 매출 감소로 부진. 영업이익 : 건설(53억원, YoY -64억원)은 전반적인 매출 부진 및 일부 공공아파트 현장 원가율 상승으로 이익 급감. 유통(124억원, YoY +58억원)은 BMW 신차판매 증가에 따른 Sales 부문(2,560억원, YoY +50억원) 호조 및 A/S 부문(469억원, YoY +65억원) 매출 성장으로 이익 증가. 상사(-2억원, YoY +10억원)는 전년 사업 구조개편에 따른 매출 감소 불구, 고정비 감소 효과 및 아이템 수익성 증가로 적자 축소.

☞ 2018 매출액 3.6조원(YoY -0.3%), 영업이익 790억원(YoY +9.9%), 매출액은 하반기 BMW 판매 부진·상사 아이템 조정에 따른 유통/상사 부진에 따른 소폭 감소. 하지만 영업이익은 건설 하반기 이익 및 오토플랫폼 등 자회사 손익 개선으로 소폭 증가 전망. 금년 분양 예정물량(9,856세대, YoY +54%) 착공시 내년 이후 건설 실적 급증 예상.

Forecast earnings & Valuation

12 결산(십억원)	2016.12	2017.12	2018.12E	2019.12E	2020.12E
매출액(십억원)	3,185	3,654	3,644	3,794	3,882
YoY(%)	5.1	14.7	-0.3	4.1	2.3
영업이익(십억원)	61	73	80	103	109
OP 마진(%)	1.9	2.0	2.2	2.7	2.8
순이익(십억원)	6	15	23	56	64
EPS(원)	365	743	896	2,201	2,531
YoY(%)	흑전	103.7	20.6	145.8	15.0
PER(배)	30.7	13.2	8.8	3.6	3.1
PCR(배)	2.3	2.0	1.6	1.4	1.3
PBR(배)	0.5	0.5	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA(배)	8.9	8.6	8.2	6.4	5.7
ROE(%)	1.4	3.4	4.9	11.6	12.0

[도표 1] 실적 추정 및 목표주가 변경

	변경전		변경후	
	2018F	2019F	2018F	2019F
매출액(십억원)	3,776	3,952	3,644	3,794
YoY(%)	3.3	4.7	-0.3	4.1
영업이익(십억원)	94	118	80	103
OP 마진(%)	2.5	3.0	2.2	2.7
순이익(십억원)	46	70	23	56
EPS(원)	1,805	2,767	896	2,201
18~19 년 EPS 평균(A)				1,549
Multiple(B)				8
A*B				12,388
목표주가		16,000		12,000

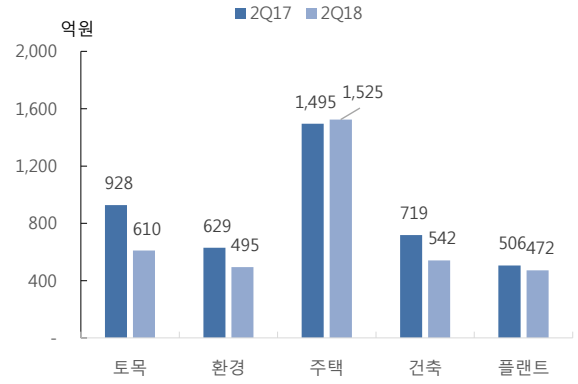
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 2] 부문별 실적 추정 (단위: 억원)

	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18F	4Q18F	2017	2018F
매출액	7,598	9,317	9,211	10,410	8,962	8,580	8,950	9,952	36,536	36,443
YoY(%)	22.1	17.5	22.7	2.2	18.0	-7.9	-2.8	-4.4	14.7	-0.3
건설	3,298	4,277	4,633	5,316	3,958	3,644	4,250	5,033	17,524	16,885
유통	2,447	3,093	2,590	3,405	3,355	3,223	2,680	2,706	11,535	11,964
상사	1,707	1,716	1,666	1,405	1,350	1,464	1,665	1,965	6,494	6,444
연결기타	146	231	322	284	299	249	355	248	667	1,150
매출총이익	766	766	831	952	737	760	857	1,012	3,314	3,366
YoY(%)	17.8	15.9	19.7	4.3	-3.7	-0.8	3.2	6.3	13.6	1.6
건설	348	324	332	484	319	278	358	478	1,487	1,433
유통	276	275	309	290	276	332	321	233	1,150	1,161
상사	79	91	107	78	98	64	71	120	354	353
연결기타	63	76	83	100	45	86	107	180	323	420
판관비	632	617	655	685	613	610	644	701	2,589	2,569
판관비율	7.8	6.7	6.6	6.6	7.8	7.1	7.2	7.0	7.1	7.1
영업이익	133	149	176	266	124	150	213	310	725	797
영업이익률	1.8	1.6	1.9	2.6	1.4	1.7	2.4	3.1	2.0	2.2
순이익	11	51	9	81	14	-65	118	161	152	227

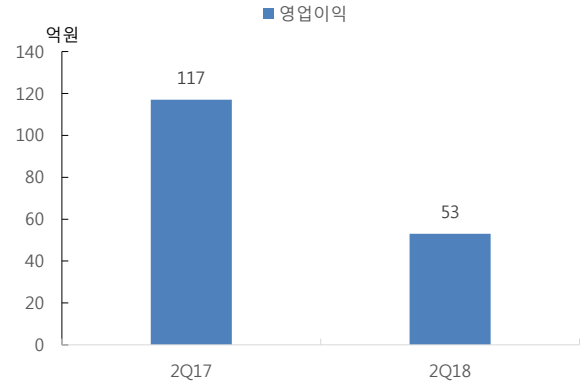
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 3] 건설 부문별 매출액



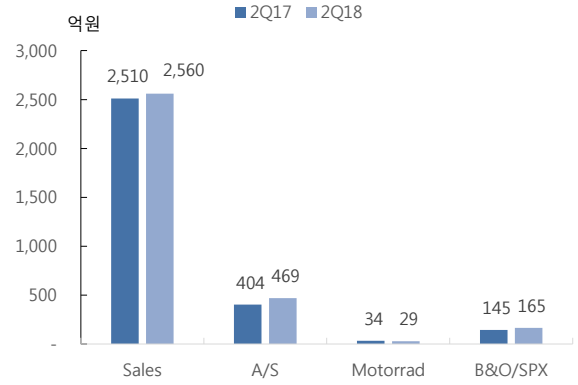
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 4] 건설 영업이익



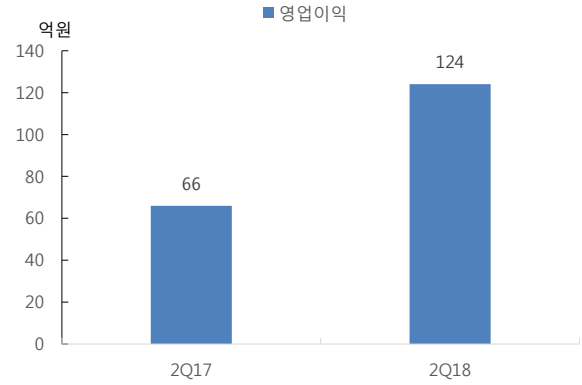
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 5] 유통 부문별 매출액



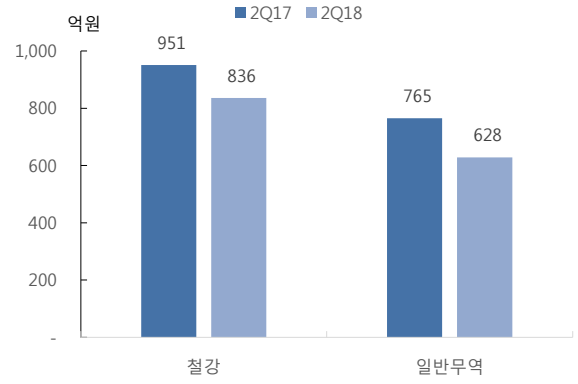
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 6] 유통 영업이익



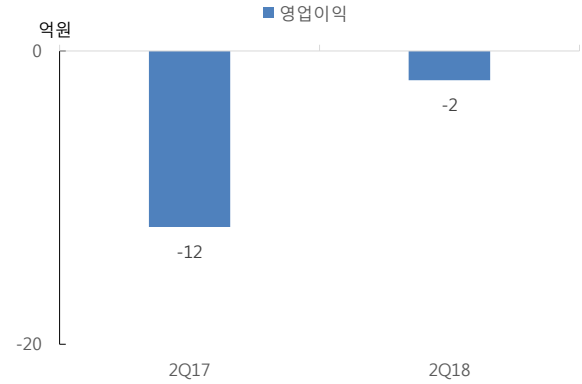
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 7] 상사 부문별 매출액



자료: 교보증권 리서치센터

[도표 8] 상사 영업이익



자료: 교보증권 리서치센터

[코오롱글로벌 003070]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12결산(십억원)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
매출액	3,185	3,654	3,644	3,794	3,882
매출원가	2,893	3,322	3,308	3,422	3,498
매출총이익	292	331	337	372	384
매출총이익률 (%)	9.2	9.1	9.2	9.8	9.9
판매비와관리비	231	259	257	269	276
영업이익	61	73	80	103	109
영업이익률 (%)	1.9	2.0	2.2	2.7	2.8
EBITDA	75	89	97	120	127
EBITDA Margin (%)	2.4	2.4	2.7	3.2	3.3
영업외손익	-55	-56	-43	-40	-36
관계기업손익	-1	-10	-1	-1	-1
금융수익	5	9	7	8	10
금융비용	-28	-34	-34	-35	-35
기타	-31	-21	-15	-12	-10
법인세비용차감전순손익	6	16	37	63	73
법인세비용	-1	1	14	8	9
계속사업순손익	6	15	23	56	64
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	6	15	23	56	64
당기순이익률 (%)	0.2	0.4	0.6	1.5	1.6
비지배지분순이익	0	0	0	0	0
지배지분순이익	6	15	23	56	64
지배순이익률 (%)	0.2	0.4	0.6	1.5	1.6
매도가능금융자산평가	4	22	-2	-2	-2
기타포괄이익	-3	-5	-5	-5	-5
포괄순이익	7	32	16	49	57
비지배지분포괄이익	0	0	0	0	0
지배지분포괄이익	7	32	16	49	57

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

재무상태표

단위: 십억원

12결산(십억원)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
유동자산	1,000	1,139	1,071	1,096	1,142
현금및현금성자산	67	96	41	64	118
매출채권 및 기타채권	589	706	685	679	668
재고자산	181	206	206	214	219
기타유동자산	164	131	139	138	137
비유동자산	1,083	1,124	1,179	1,222	1,256
유형자산	392	416	469	511	543
관계기업투자금	30	16	20	24	28
기타금융자산	172	201	207	212	217
기타비유동자산	490	491	483	475	468
자산총계	2,084	2,263	2,249	2,318	2,398
유동부채	1,304	1,490	1,495	1,513	1,533
매입채무 및 기타채무	775	819	812	830	842
차입금	246	314	324	319	314
유동성채무	177	220	227	234	241
기타유동부채	106	136	132	130	136
비유동부채	343	308	302	302	303
차입금	49	2	3	5	7
사채	115	117	117	117	117
기타비유동부채	180	189	181	179	179
부채총계	1,647	1,798	1,797	1,815	1,836
지배지분	436	465	452	503	562
자본금	106	128	128	128	128
자본잉여금	158	137	137	137	137
이익잉여금	182	195	213	264	323
기타자본변동	-19	-19	-19	-19	-19
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	436	465	452	503	562
총차입금	602	665	680	682	684

현금흐름표

단위: 십억원

12결산(십억원)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
영업활동 현금흐름	98	39	91	150	159
당기순이익	6	15	23	56	64
비현금항목의 가감	74	84	99	90	91
감가상각비	12	14	14	15	15
외환손익	8	-4	2	0	1
지분법평가손익	2	10	1	1	1
기타	52	65	82	75	74
자산부채의 증감	41	-33	11	39	38
기타현금흐름	-23	-28	-41	-35	-34
투자활동 현금흐름	-65	-53	-74	-64	-54
투자자산	5	-5	-9	-9	-9
유형자산	-69	-45	-68	-58	-48
기타	-1	-2	3	3	3
재무활동 현금흐름	-29	43	14	-2	-1
단기차입금	0	0	10	-5	-5
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	-21	46	2	2	2
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	-8	-3	-4	-5	-5
기타	-1	0	6	7	7
현금의 증감	3	29	-55	23	53
기초 현금	64	67	96	41	64
기말 현금	67	96	41	64	118
NOPLAT	67	67	49	91	96
FCF	53	6	9	89	103

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12결산(십억원)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
EPS	365	743	896	2,201	2,531
PER	30.7	13.2	8.8	3.6	3.1
BPS	20,573	18,236	17,723	19,701	22,005
PBR	0.5	0.5	0.4	0.4	0.4
EBITDAPS	3,540	3,864	3,799	4,721	4,963
EV/EBITDA	8.9	8.6	8.2	6.4	5.7
SPS	192,582	178,640	144,555	150,488	153,997
PSR	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
CFPS	2,523	263	364	3,492	4,048
DPS	150	150	200	200	200

재무비율

단위: 원, 배, %

12결산(십억원)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
성장성					
매출액 증가율	5.1	14.7	-0.3	4.1	2.3
영업이익 증가율	44.1	19.5	9.9	29.1	5.7
순이익 증가율	흑전	148.5	48.6	145.3	15.0
수익성					
ROIC	12.4	12.6	8.3	14.2	14.6
ROA	0.3	0.7	1.0	2.4	2.7
ROE	1.4	3.4	4.9	11.6	12.0
안정성					
부채비율	377.7	386.3	397.2	361.0	326.9
순차입금비율	28.9	29.4	30.2	29.4	28.5
이자보상배율	2.2	2.2	2.3	3.0	3.1

자료: 코오롱글로벌, 교보증권 리서치센터

코오롱글로벌 최근 2 년간 목표주가 변동추이

최근 2 년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2016.12.06	매수	24,000	(53.03)	(50.63)					
2017.01.23	매수	24,000	(51.31)	(45.00)					
2017.02.20	매수	24,000	(45.84)	(35.83)					
2017.05.15	매수	24,000	(45.84)	(35.83)					
2017.08.25	매수	16,000	(37.45)	(21.25)					
2017.11.25	매수	16,000	(36.47)	(21.25)					
2018.03.12	매수	16,000	(34.24)	(24.06)					
2018.05.16	매수	16,000	(38.24)	(24.06)					
2018.08.20	매수	12,000							

자료: 교보증권 리서치센터

■ Compliance Notice ■

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사자료는 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사자료는 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사자료의 지적재산권은 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_2018.06.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	98.2	1.8	0.0	0.0

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대
Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 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