

코오롱글로벌

003070

Nov 16, 2018

Buy 유지
TP 10,000 원 하향

Company Data

현재가(11/15)	6,460 원
액면가(원)	5,000 원
52 주 최고가(보통주)	12,150 원
52 주 최저가(보통주)	5,920 원
KOSPI (11/15)	2,088.06p
KOSDAQ (11/15)	681.38p
자본금	1,277 억원
시가총액	1,669 억원
발행주식수(보통주)	2,521 만주
발행주식수(우선주)	31 만주
평균거래량(60 일)	2.4 만주
평균거래대금(60 일)	1 억원
외국인지분(보통주)	1.79%
주요주주	
코오롱 외 19 인	76.54%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-12.1	-45.3	-35.1
상대주가	-9.7	-35.5	-21.7



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



실적 저점 확인, 4Q 이후 급성장

목표주가 10,000원으로 16.7% 하향. But 4Q 본격적인 이익 성장 전망

3Q18 실적 부진에 따른 연간 실적 추정치 변경으로 목표주가를 10,000원(기준 대비 -16.7%, PBR 0.6배)으로 하향. 3Q18 실적은 1) 상반기 주택 착공 지연, 2) BMW 화재 사태에 따른 매출액 감소 영향으로 부진. 하지만 ① 3Q 기준 누적 신규주주 2.3조원(연간 목표 2.6조원), 누적 주주잔고 8.2조원('18년 예상 매출액 1.6조원 대비 5.1년치) 확보로 3Q 매출 부진은 일시적, ② 금년 분양계획 9,154세대 중 7,254세대 기 공급(일반분양분 완판)에 따른 4Q 이후 주택 매출액 급증, ③ 매출액 감소에 비해 전부문 양호한 원가율 유지 등 기업 체질 개선에 힘입어 향후 본격적인 이익 성장 시작될 전망. 실적 저점 확인 및 이익 급증에 대한 기대감으로 주가 반등 예상. 투자 의견 '매수' 유지

3Q18 영업이익 106억원(YoY -39.7%), 매출액 부진으로 영업이익 감소

3Q18 매출액 7,431억원(YoY -19.3%), 영업이익 106억원(YoY -21.7%), 매출액 부진에 따른 이익 감소. 매출액 : 유통(2,176억원, YoY -16.0%)은 BMW 화재 사태에 따른 판매 매출 둔화로 감소. 상사(1,447억원, YoY -13.1%)는 전년 일부 아이템 정리 등 사업 구조조정 영향으로 다소 부진. 건설(3,558억원, YoY -23.2%)은 그룹공사 PJT 준공에 따른 플랜트·건축 매출 감소 및 신규 주택 착공 지연으로 부진. 영업이익 : 건설(55억원, YoY -51억원)은 전반적인 매출 부진 및 저가 토목 준공 현장 원가율 상승으로 이익 급감. 유통(85억원, YoY -16억원)은 A/S 부문(549억원, YoY +83억원) 매출 성장 불구, BMW 사태에 따른 Sales 매출(1,449억원, YoY -523억원) 급감으로 이익 감소. 상사(2억원, YoY +7억원)는 매출 감소 불구, 고정비 감소 효과 및 아이템 수익성 증가로 흑자 전환.

☞ 2018 매출액 3.4조원(YoY -6.4%), 영업이익 604억원(YoY -16.7%), 상반기 주택 공급 지연 및 BMW 화재 사태 여파로 금년 역성장 불가피. 하지만 역대급 분양 물량의 성공적인 공급(미분양 0)·착공과 외부 변수에 따른 부문별 원가율 변동성 축소 등 기업 체질 개선으로 4Q 이후 전사 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	3,420	3,587	3,727
YoY(%)	5.1	14.7	-6.4	4.9	3.9
영업이익(십억원)	61	73	60	89	95
OP 마진(%)	1.9	2.0	1.8	2.5	2.5
순이익(십억원)	6	15	10	46	53
EPS(원)	365	743	406	1,802	2,100
YoY(%)	흑전	103.7	-45.3	343.8	16.5
PER(배)	30.7	13.2	15.9	3.6	3.1
PCR(배)	2.3	2.0	1.5	1.2	1.1
PBR(배)	0.5	0.5	0.4	0.3	0.3
EV/EBITDA(배)	8.9	8.6	9.9	7.1	6.4
ROE(%)	1.4	3.4	2.3	9.9	10.5

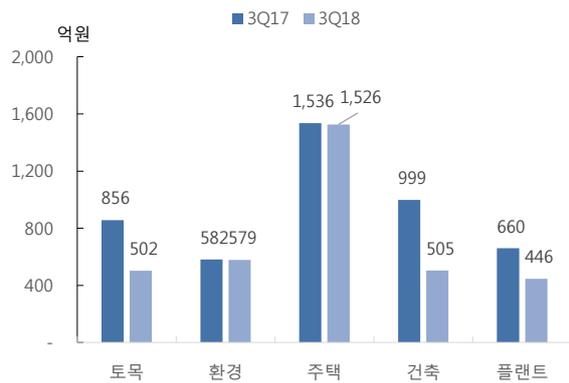
[도표 1] 부문별 실적 추정

(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	7,431	9,227	36,536	34,199
YoY(%)	22.1	17.5	22.7	2.2	18.0	-7.9	-19.3	-11.4	14.7	-6.4
건설	3,298	4,277	4,633	5,316	3,958	3,644	3,558	5,004	17,524	16,164
유통	2,447	3,093	2,590	3,405	3,355	3,223	2,176	2,387	11,535	11,141
상사	1,707	1,716	1,666	1,405	1,350	1,464	1,447	1,583	6,494	5,844
연결기타	146	231	322	284	299	249	250	252	667	1,050
원가율	89.9%	91.8%	91.0%	90.9%	91.8%	91.1%	91.3%	90.6%	90.9%	91.2%
건설	89.4%	92.4%	92.8%	90.9%	91.9%	92.4%	92.4%	91.0%	91.5%	91.8%
유통	88.7%	91.1%	88.1%	91.5%	91.8%	89.7%	88.9%	89.4%	90.0%	90.1%
상사	95.4%	94.7%	93.6%	94.4%	94.7%	95.6%	95.5%	95.5%	94.5%	95.4%
연결기타	56.9%	66.9%	74.4%	65.0%	75.9%	65.3%	71.4%	63.2%	65.8%	69.3%
매출총이익	766	766	831	952	737	760	650	868	3,314	3,015
YoY(%)	17.8	15.9	19.7	4.3	-3.7	-0.8	-21.7	-8.8	13.6	-9.0
건설	348	324	332	484	319	278	272	452	1,487	1,321
유통	276	275	309	290	276	332	242	252	1,150	1,101
상사	79	91	107	78	71	64	65	71	354	271
연결기타	63	76	83	100	72	86	71	93	323	323
판매비	632	617	655	685	613	610	544	643	2,589	2,411
판매비율	7.8	6.7	6.6	6.6	7.8	7.1	7.3	7.0	7.1	7.1
영업이익	133	149	176	266	124	150	106	224	725	604
영업이익률	1.8	1.6	1.9	2.6	1.4	1.7	1.4	2.4	2.0	1.8
순이익	11	51	9	81	14	-65	39	115	152	103

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 2] 건설 부문별 매출액



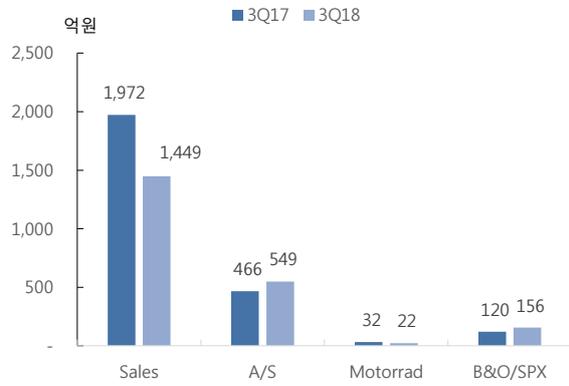
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 3] 건설 영업이익



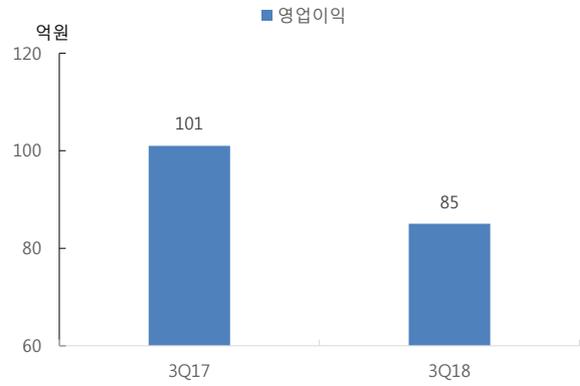
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 4] 유통 부문별 매출액



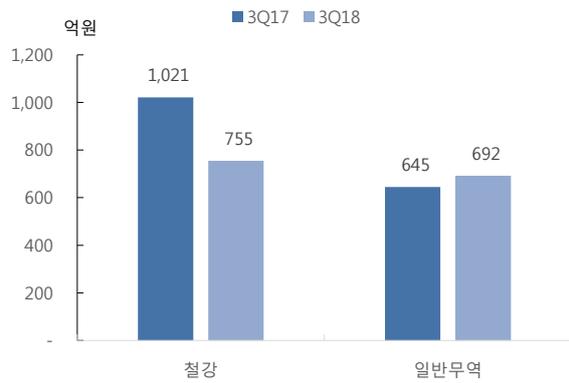
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 5] 유통 영업이익



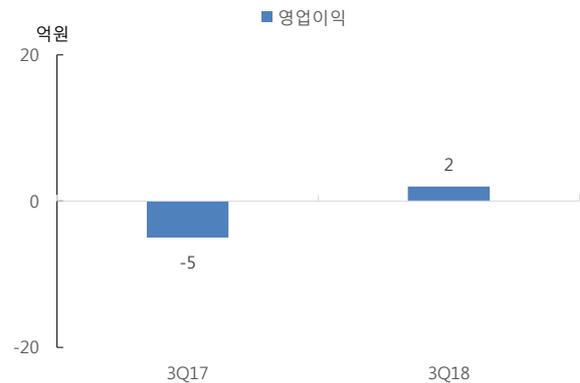
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 6] 상사 부문별 매출액



자료: 교보증권 리서치센터

[도표 7] 상사 영업이익



자료: 교보증권 리서치센터

[코오롱글로벌 003070]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
매출액	3,185	3,654	3,420	3,587	3,727
매출원가	2,893	3,322	3,118	3,243	3,367
매출총이익	292	331	302	344	359
매출총이익률 (%)	9.2	9.1	8.8	9.6	9.6
판매비와관리비	231	259	241	255	265
영업이익	61	73	60	89	95
영업이익률 (%)	1.9	2.0	1.8	2.5	2.5
EBITDA	75	89	78	107	112
EBITDA Margin (%)	2.4	2.4	2.3	3.0	3.0
영업외손익	-55	-56	-35	-38	-34
관계기업손익	-1	-10	2	2	2
금융수익	5	9	6	7	8
금융비용	-28	-34	-34	-35	-35
기타	-31	-21	-9	-12	-10
법인세비용차감전순이익	6	16	26	52	60
법인세비용	-1	1	15	6	7
계속사업순이익	6	15	10	46	53
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	6	15	10	46	53
당기순이익률 (%)	0.2	0.4	0.3	1.3	1.4
비지배지분순이익	0	0	0	0	0
지배지분순이익	6	15	10	46	53
지배순이익률 (%)	0.2	0.4	0.3	1.3	1.4
매도가능금융자산평가	4	22	-2	-2	-2
기타포괄이익	-3	-5	-5	-5	-5
포괄순이익	7	32	3	39	46
비지배지분포괄이익	0	0	0	0	0
지배지분포괄이익	7	32	3	39	46

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

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
영업활동 현금흐름	98	39	70	137	146
당기순이익	6	15	10	46	53
비현금항목의 가감	74	84	98	87	88
감가상각비	12	14	14	15	15
외환손익	8	-4	2	0	1
지분법평가손익	2	10	-2	-2	-2
기타	52	65	84	74	74
자산부채의 증감	41	-33	6	39	39
기타현금흐름	-23	-28	-44	-34	-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	-72	14	44
기초 현금	64	67	96	24	37
기말 현금	67	96	24	37	81
NOPLAT	67	67	24	79	83
FCF	53	6	-21	78	92

자료: 코오롱글로벌, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
유동자산	1,000	1,139	1,022	1,040	1,083
현금및현금성자산	67	96	24	37	81
매출채권 및 기타채권	589	706	666	662	655
재고자산	181	206	193	202	210
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
기타금융투자자산	172	201	207	212	217
기타비유동자산	490	491	483	475	468
자산총계	2,084	2,263	2,201	2,262	2,339
유동부채	1,304	1,490	1,459	1,480	1,508
매입채무 및 기타채무	775	819	776	796	817
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	1,761	1,782	1,811
지배지분	436	465	440	480	528
자본금	106	128	128	128	128
자본잉여금	158	137	137	137	137
이익잉여금	182	195	201	242	289
기타자본변동	-19	-19	-19	-19	-19
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	436	465	440	480	528
총차입금	602	665	680	682	684

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

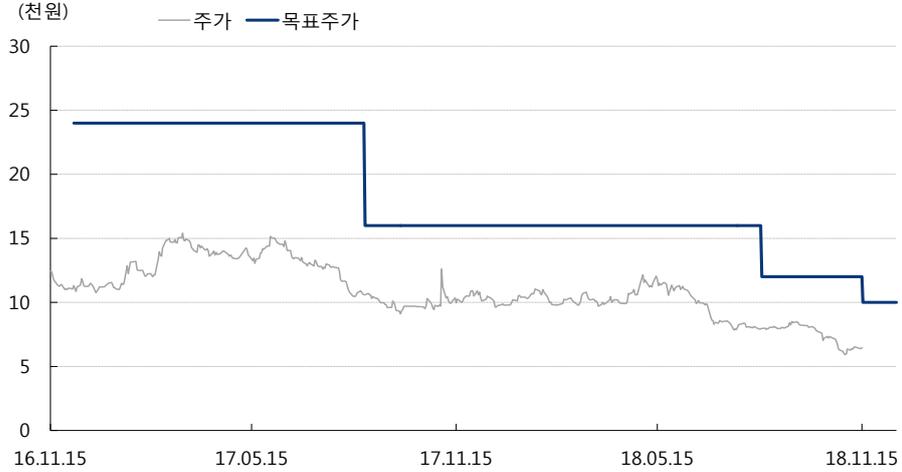
12 결산(십억원)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
EPS	365	743	406	1,802	2,100
PER	30.7	13.2	15.9	3.6	3.1
BPS	20,573	18,236	17,239	18,823	20,701
PBR	0.5	0.5	0.4	0.3	0.3
EBITDAPS	3,540	3,864	3,044	4,187	4,407
EV/EBITDA	8.9	8.6	9.9	7.1	6.4
SPS	192,582	178,640	135,655	142,297	147,819
PSR	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0
CFPS	2,523	263	-812	3,038	3,601
DPS	150	150	200	200	200

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
성장성					
매출액 증가율	5.1	14.7	-6.4	4.9	3.9
영업이익 증가율	44.1	19.5	-16.7	47.7	5.9
순이익 증가율	흑전	148.5	-32.4	341.2	16.5
수익성					
ROIC	12.4	12.6	4.0	12.3	12.7
ROA	0.3	0.7	0.5	2.0	2.3
ROE	1.4	3.4	2.3	9.9	10.5
안정성					
부채비율	377.7	386.3	400.1	370.9	342.7
순차입금비율	28.9	29.4	30.9	30.1	29.2
이자보상배율	2.2	2.2	1.8	2.6	2.7

코오롱글로벌 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 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)					
2018.08.17	매수	12,000	(37.93)	(29.08)					
2018.11.16	매수	10,000							

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 것이며, 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: 2018.09.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	86.1	10.8	3.1	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 투자가간 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