

코오롱글로벌

003070

Feb 26, 2019

Buy

유지

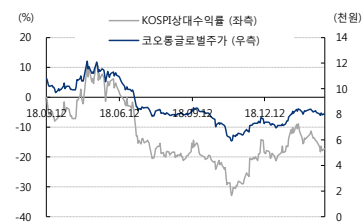
TP 10,000 원

유지

Company Data

현재가(02/25)	8,030 원
액면가(원)	5,000 원
52 주 최고가(보통주)	12,150 원
52 주 최저가(보통주)	5,920 원
KOSPI (02/25)	2,232.56p
KOSDAQ (02/25)	750.40p
자본금	1,277 억원
시가총액	2,071 억원
발행주식수(보통주)	2,521 만주
발행주식수(우선주)	31 만주
평균거래량(60 일)	2.9 만주
평균거래대금(60 일)	2 억원
외국인자본(보통주)	1.86%
주요주주	
코오롱 외 21 인	76.57%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-4.1	-0.2	-21.7
상대주가	-6.4	2.5	-14.0



건설/부동산 백광제

3771-9252, seoha100@iprovest.com


KYOBO 교보증권

급격한 이익성장 전망

‘19년 실적 추정치 상향. 순이익 급성장으로 저평가 매력 급격히 부각

투자 의견 ‘매수’ 및 목표주가 ‘10,000원’ 유지. 기대치를 상회한 신규주택 매출 증가를 근거로 ‘19년 실적 추정치 상향. 실적추정치 변경에 따른 목표주가 상향 요인 불구, 현재 주가와 의 괴리를 고려 목표주가 유지. 4Q18 실적은 1) 신규 분양 주택 매출 증가 및 2) BMW 화재 사태에 따른 A/S 이익 급증으로 어닝 서프라이즈 달성. ‘19년은 상대적으로 고마진인 주택 매출 증가에 힘입어 급격한 이익 개선 전망. 일부 대형사들의 주택 매출 Peak-Out 논란 불구, ① 누적 수주잔고 8.0조원(‘18년 건설 매출액 대비 4.9년치) 확보로 건설 부문 고성장 지속, ② 주택·A/S 등 부문 내 고마진 사업부 매출 비중 증가 및 ③ 주택 공공공급·SOC 공사 확대 등 정부 정책의 실질 수혜로 실적 및 신규 수주 전망 모두 밝음. 또한 ‘19년 순이익 급성장으로 저평가(‘19년 P/E 4.1배) 매력 급격히 부각될 전망. ‘매수’ 추천.

4Q18 영업이익 388억원(YoY +45.7%), 주택·A/S 매출액 증가로 서프라이즈

4Q18 매출액 8,609억원(YoY -17.3%), 영업이익 388억원(YoY +45.7%), 매출액 감소 불구, 고마진 사업부문 매출액 증가로 어닝 서프라이즈. 매출액 : 건설(5,040억원, YoY -5.2%)은 그룹공사 PJT 준공에 따른 플랜트·건축 매출 감소로 다소 부진. 하지만 신규 분양분 매출화 증가로 주택(YoY +25.2%) 매출은 증가. 유통(2,304억원, YoY -32.3%)은 BMW 화재 사태에 따른 판매 둔화로 급감. 하지만 A/S(YoY +100.8%) 매출은 급증. 상사(1,061억원, YoY -24.5%)는 전년 사업 구조조정 영향으로 부진. 매출총이익 : 건설(544억원, YoY +12.5%)은 상대적 고마진 주택의 매출 기여도 증가로 이익 개선. 유통(304억원, YoY +4.8%)은 판매 부진 불구, A/S 매출 급증에 힘입어 이익 개선. 상사(56억원, YoY -43.6%)는 양적 감소에 따른 이익 부진 지속. 영업이익 당사 추정치(244억원) 대폭 상회.

☞ 2019 매출액 3.3조원(YoY -2.0%), 영업이익 978억원(YoY +27.3%), BMW 판매 부진으로 매출액 역성장 불구, ‘18년 역대급 분양 물량의 성공적인 공급으로 대규모 이익 개선 전망. 또한 보유지분 재평가 완료, 세무 추정금 기저효과로 순이익 개선 돌보일 전망.

Forecast earnings & Valuation

12 결산(십억원)	2016.12	2017.12	2018.12E	2019.12E	2020.12E
매출액(십억원)	3,185	3,654	3,358	3,290	3,433
YoY(%)	5.1	14.7	-8.1	-2.0	4.3
영업이익(십억원)	61	73	77	98	114
OP 마진(%)	1.9	2.0	2.3	3.0	3.3
순이익(십억원)	6	15	17	49	64
EPS(원)	365	743	658	1,933	2,554
YoY(%)	흑전	103.7	-11.3	193.7	32.1
PER(배)	30.7	13.2	10.8	4.1	3.1
PCR(배)	2.3	2.0	1.6	1.4	1.2
PBR(배)	0.5	0.5	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA(배)	8.9	8.6	8.1	6.8	5.5
ROE(%)	1.4	3.4	3.7	10.4	12.4

[도표 1] 실적 추정치 변경

(단위: 십억원)

	변경전			변경후		
12 결산 (십억원)	2018F	2019F	2020F	2018F	2019F	2020F
매출액 (십억원)	3,420.0	3,587.0	3,727.0	3,358.2	3,289.7	3,432.8
YoY(%)	-6.4	4.9	3.9	-8.1	-2.0	4.3
영업이익 (십억원)	60.0	89.0	95.0	76.8	97.8	113.7
OP 마진(%)	1.8	2.5	2.5	2.3	3.0	3.3
순이익 (십억원)	10.0	46.0	53.0	16.7	48.8	64.5
EPS(원)	406	1,802	2,100	658	1,933	2,554

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 2] 부문별 실적 추정

(단위: 억원)

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	2018F	2019F
매출액	8,962	8,580	7,431	8,609	7,925	8,072	7,372	9,529	33,582	32,897
YoY(%)	18.0	-7.9	-19.3	-17.3	-11.6	-5.9	-0.8	10.7	-8.1	-2.0
건설	3,958	3,644	3,558	5,040	3,980	3,974	3,792	5,227	16,200	16,973
유통	3,355	3,223	2,176	2,306	2,434	2,549	1,942	2,642	11,060	9,567
상사	1,350	1,464	1,447	1,055	1,215	1,295	1,383	1,388	5,316	5,281
연결기타	299	249	250	208	296	254	255	272	1,006	1,076
원가율	91.8%	91.1%	91.3%	89.0%	90.1%	90.7%	89.8%	89.2%	90.8%	89.9%
건설	91.9%	92.4%	92.4%	89.2%	89.5%	90.3%	89.9%	89.9%	91.3%	89.9%
유통	91.8%	89.7%	88.9%	86.8%	90.6%	91.4%	88.7%	86.8%	89.6%	89.3%
상사	94.7%	95.6%	95.5%	96.0%	94.7%	95.6%	95.5%	95.8%	95.4%	95.4%
연결기타	75.9%	65.3%	71.4%	73.1%	74.4%	65.3%	66.4%	65.5%	71.6%	68.1%
매출총이익	737	760	650	947	788	749	748	1,029	3,094	3,314
YoY(%)	-3.7	-0.8	-21.7	-0.5	-16.8	-5.0	0.0	37.4	-6.6	7.1
건설	319	278	272	544	419	384	381	527	1,413	1,710
유통	276	332	242	304	230	220	220	350	1,153	1,019
상사	71	64	65	42	64	57	62	58	242	241
연결기타	72	86	71	56	76	88	86	94	286	343
판매비	613	610	544	558	618	565	516	637	2,326	2,336
판매비율	7.8	7.1	7.3	6.5	7.8	7.0	7.0	6.7	7.1	7.1
영업이익	124	150	106	388	170	184	232	392	768	978
영업이익률	1.4	1.7	1.4	4.5	2.1	2.3	3.2	4.1	2.3	3.0
순이익	14	-65	39	178	117	79	112	180	167	488

자료: 교보증권 리서치센터

[코오롱글로벌 003070]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
매출액	3,185	3,654	3,358	3,290	3,433
매출원가	2,893	3,322	3,049	2,958	3,075
매출총이익	292	331	309	331	357
매출총이익률 (%)	9.2	9.1	9.2	10.1	10.4
판매비와관리비	231	259	233	234	244
영업이익	61	73	77	98	114
영업이익률 (%)	1.9	2.0	2.3	3.0	3.3
EBITDA	75	89	94	115	132
EBITDA Margin (%)	2.4	2.4	2.8	3.5	3.8
영업외손익	-55	-56	-43	-37	-33
관계기업손익	-1	-10	2	2	2
금융수익	5	9	7	8	9
금융비용	-28	-34	-34	-35	-35
기타	-31	-21	-18	-12	-10
법인세비용차감전순이익	6	16	34	61	81
법인세비용	-1	1	17	12	16
계속사업순이익	6	15	17	49	64
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	6	15	17	49	64
당기순이익률 (%)	0.2	0.4	0.5	1.5	1.9
비지배지분순이익	0	0	0	0	0
지배지분순이익	6	15	17	49	64
지배순이익률 (%)	0.2	0.4	0.5	1.5	1.9
매도가능금융자산평가	4	22	-2	-2	-2
기타포괄이익	-3	-5	-5	-5	-5
포괄순이익	7	32	10	42	58
비지배지분포괄이익	0	0	0	0	0
지배지분포괄이익	7	32	10	42	58

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	75	136	157
당기순이익	6	15	17	49	64
비현금항목의 가감	74	84	99	92	95
감가상각비	12	14	14	15	15
외환손익	8	-4	2	0	1
자본법평가손익	2	10	-2	-2	-2
기타	52	65	85	80	82
자산부채의 증감	41	-33	5	34	39
기타현금흐름	-23	-28	-45	-39	-42
투자활동 현금흐름	-65	-53	-64	-64	-54
투자자산	5	-5	-9	-9	-9
유형자산	-69	-45	-58	-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	-48	11	54
기초 현금	64	67	96	48	59
기말 현금	67	96	48	59	113
NOPLAT	67	67	38	78	91
FCF	53	6	1	72	100

자료: 코오롱글로벌, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
유동자산	1,000	1,139	1,038	1,020	1,074
현금및현금성자산	67	96	48	59	113
매출채권 및 기타채권	589	706	661	636	631
재고자산	181	206	190	186	194
기타유동자산	164	131	139	138	137
비유동자산	1,083	1,124	1,169	1,212	1,246
유형자산	392	416	459	501	533
관계기업투자금	30	16	20	24	28
기타금융자산	172	201	207	212	217
기타비유동자산	490	491	483	475	468
자산총계	2,084	2,263	2,207	2,232	2,320
유동부채	1,304	1,490	1,449	1,432	1,460
매입채무 및 기타채무	775	819	766	748	769
차입금	246	314	324	319	314
유동성채무	177	220	227	234	241
기타유동부채	106	136	132	130	136
비유동부채	343	308	311	311	310
차입금	49	2	3	5	7
사채	115	117	117	117	117
기타비유동부채	180	189	191	188	186
부채총계	1,647	1,798	1,760	1,742	1,770
지배지분	436	465	446	490	549
자본금	106	128	128	128	128
자본잉여금	158	137	137	137	137
이익잉여금	182	195	207	251	311
기타자본변동	-19	-19	-19	-19	-19
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	436	465	446	490	549
총차입금	602	665	680	682	684

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

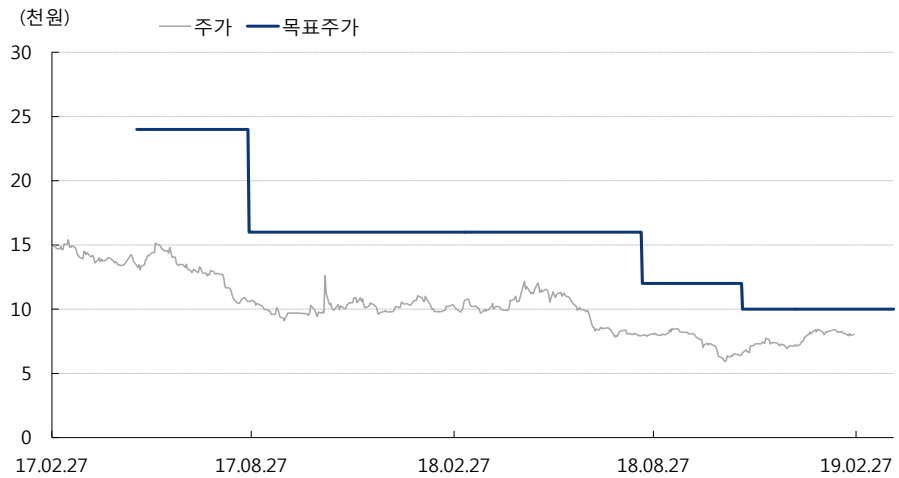
12 결산(십억원)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
EPS	365	743	658	1,933	2,554
PER	30.7	13.2	10.8	4.1	3.1
BPS	20,573	18,236	17,488	19,202	21,528
PBR	0.5	0.5	0.4	0.4	0.4
EBITDAPS	3,540	3,864	3,686	4,522	5,159
EV/EBITDA	8.9	8.6	8.1	6.8	5.5
SPS	192,582	178,640	133,207	130,491	136,165
PSR	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
CFPS	2,523	263	56	2,829	3,910
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	-8.1	-2.0	4.3
영업이익 증가율	44.1	19.5	5.9	27.3	16.3
순이익 증가율	흑전	148.5	9.3	192.8	32.1
수익성					
ROIC	12.4	12.6	6.3	12.3	13.9
ROA	0.3	0.7	0.7	2.2	2.8
ROE	1.4	3.4	3.7	10.4	12.4
안정성					
부채비율	377.7	386.3	394.4	355.5	322.2
순차입금비율	28.9	29.4	30.8	30.5	29.5
이자보상배율	2.2	2.2	2.2	2.8	3.3

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
2017.05.15	매수	24,000	(45.87)	(36.88)					
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	(23.54)	(15.70)					
2019.02.26	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 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 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: 2018.12.31

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	87.9	6.9	5.2	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 투자가 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