

코오롱글로벌

003070

Mar 06, 2019

Buy 유지
TP 11,000 원 상향

Company Data

현재가(03/05)	8,540 원
액면가(원)	5,000 원
52 주 최고가(보통주)	12,150 원
52 주 최저가(보통주)	5,920 원
KOSPI (03/05)	2,179.23p
KOSDAQ (03/05)	747.95p
자본금	1,277 억원
시가총액	2,198 억원
발행주식수(보통주)	2,521 만주
발행주식수(우선주)	31 만주
평균거래량(60 일)	4.2 만주
평균거래대금(60 일)	3 억원
외국인지분(보통주)	1.89%
주요주주	
코오롱 외 19 인	76.54%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	3.8	6.5	-12.6
상대주가	4.9	12.0	-4.7



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



가이던스가 '서프라이즈'

목표주가 '11,000'원으로 상향. 적극적인 '매수' 추천

코오롱글로벌에 대해 투자 의견 '매수' 유지. 목표주가 '11,000원'으로 10% 상향. 목표주가 상향은 '19년 실적 추정치 상향에 따른. 목표주가는 현재주가 대비 28% 상승 여력이 있으며, '19년 예상 PER 5배 수준임. 동사는 전일('19.03.05) 기존 당사 추정치를 크게 상회하는 '19년 실적 가이던스(매출액 3.65조원, 영업이익 1,200억원, 신규주주 2.88조원)를 공시, 실적에 대한 자신감을 피력. 가이던스를 고려한 '19년 추정 P/E는 현재 3배 미만. 밸류에이션 매력 · 이익 성장 양쪽을 모두 만족. 적극적인 '매수' 추천.

'19년 영업이익 1,200억원(YoY +56.3%), 예상을 넘어선 가이던스

'19년 매출액 3.65조원(YoY +8.6%), 영업이익 1,200억원(YoY +56.3%), 주택 고성장엔 힘입어 연결 실적 급증, 전부문 이익 성장 전망을 제시.

건설(매출액 1.9조원, 영업이익 820억원(YoY +70.8%))은 '17~18년 분양물량의 착공 및 진행률 급증으로 주택 매출액(YoY +59%)이 크게 증가되고, 고마진 주택 사업의 매출 비중 확대가 이익 성장을 이끌 전망. '19년 신규분양은 11,261세대(YoY +143%)로 최소 2~3년 매출 성장을 이끌 전망. 마곡 그룹공사 PJT 준공으로 '18년 플랜트 · 건축 매출 다소 부진했으나, 세운 재개발 계약으로 건축부문 실적도 '19년 이후 회복 예상.

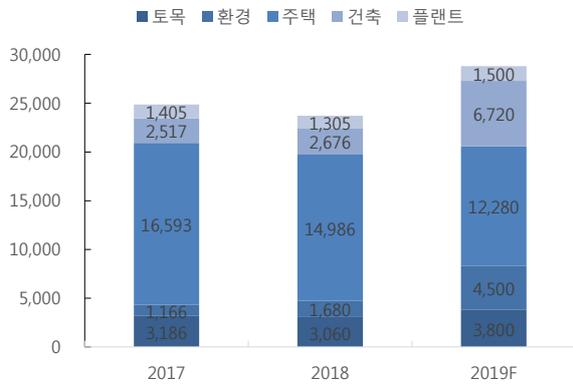
유통(매출액 1.1조원, 영업이익 460억원(YoY +14.1%))은 BMW 화재 여파가 시장우려보다 조속히 마무리될 전망. 일부 구형 모델의 판매 감소로 매출액(YoY -3.3%)은 다소 감소하겠지만, BMW X시리즈 · 3시리즈 등 신차 출시에 따른 판매 마진개선. 리콜 확대에 따른 A/S 이익 증가 등으로 이익 개선 지속될 전망.

상사(매출액 5,300억원, 영업이익 20억원(YoY +233%))는 전년 사업 구조조정 영향으로 소폭 이익 개선, 신규 사업 개발로 추가 수익성 확보 노력.

Forecast earnings & Valuation

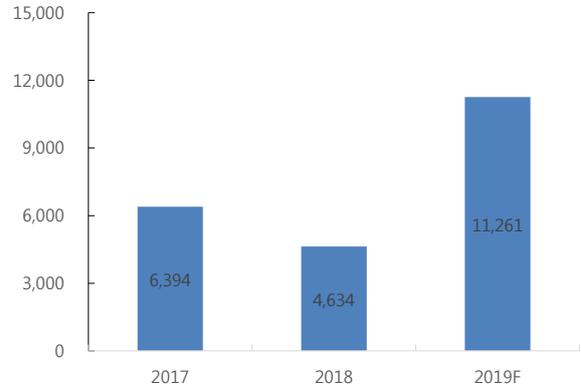
12 결산(십억원)	2016.12	2017.12	2018.12E	2019.12E	2020.12E
매출액(십억원)	3,185	3,654	3,358	3,522	3,989
YoY(%)	5.1	14.7	-8.1	4.9	13.3
영업이익(십억원)	61	73	77	106	126
OP 마진(%)	1.9	2.0	2.3	3.0	3.2
순이익(십억원)	6	15	17	56	76
EPS(원)	365	743	660	2,205	2,993
YoY(%)	흑전	103.7	-11.2	234.4	35.7
PER(배)	30.7	13.2	10.8	3.7	2.7
PCR(배)	2.3	2.0	1.6	1.3	1.2
PBR(배)	0.5	0.5	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA(배)	8.9	8.6	8.1	6.2	4.9
ROE(%)	1.4	3.4	3.7	11.8	14.1

[도표 1] 신규수주 추이 및 계획



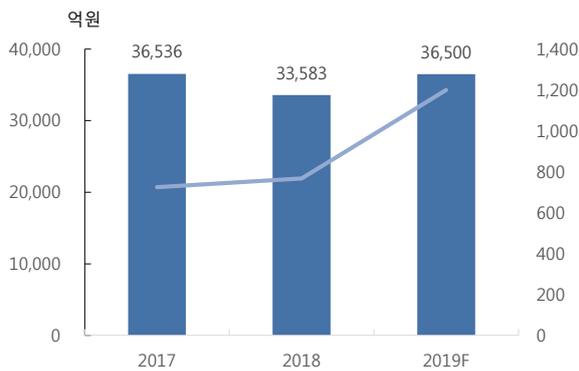
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 2] 분양물량 추이 및 계획



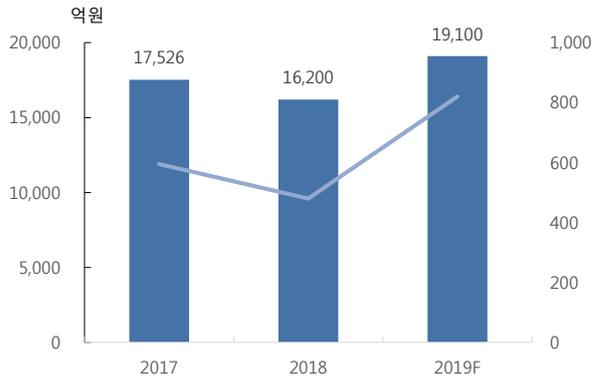
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 3] 연결 실적 및 매출액 영업이익 가이드선



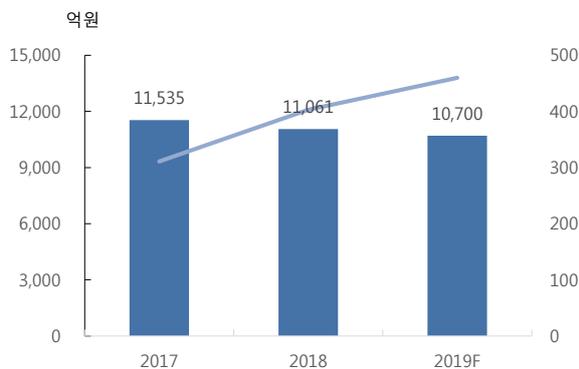
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 4] 건설부문 매출액 영업이익 가이드선



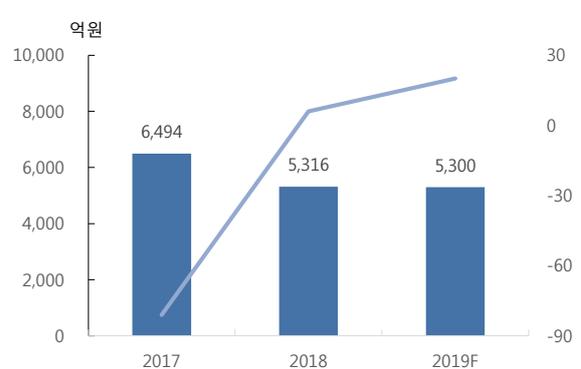
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 5] 유통부문 매출액 영업이익 가이드선



자료: 교보증권 리서치센터

[도표 6] 상사부문 매출액 영업이익 가이드선



자료: 교보증권 리서치센터

[도표 7] 실적 추정치 변경 (단위: 십억원)

12 결산 (십억원)	변경전			변경후		
	2018	2019f	2020f	2018	2019f	2020f
매출액 (십억원)	3,358.2	3,289.7	3,432.8	3,358.2	3,521.5	3,988.9
YoY(%)	-8.1	-2.0	4.3	-8.1	4.9	13.3
영업이익 (십억원)	76.8	97.8	113.7	76.8	105.9	126.4
OP 마진(%)	2.3	3.0	3.3	2.3	3.0	3.2
순이익 (십억원)	16.7	48.8	64.5	16.7	55.7	75.5
EPS(원)	658	1,933	2,554	660	2,205	2,993

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 8] 부문별 실적 추정 (단위: 억원)

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	2018F	2019F
매출액	8,962	8,580	7,431	8,609	8,241	8,488	8,414	10,073	33,582	35,215
YoY(%)	18.0	-7.9	-19.3	-17.3	-8.0	-1.1	13.2	17.0	-8.1	4.9
건설	3,958	3,644	3,558	5,040	4,296	4,343	4,254	5,592	16,200	18,484
유통	3,355	3,223	2,176	2,306	2,434	2,596	2,522	2,822	11,060	10,374
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%	89.8%	90.1%	89.7%	89.9%	90.8%	89.9%
건설	91.9%	92.4%	92.4%	89.2%	89.4%	89.9%	89.7%	90.5%	91.3%	89.9%
유통	91.8%	89.7%	88.9%	86.8%	90.0%	90.2%	88.7%	88.3%	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	837	838	869	1,016	3,094	3,559
YoY(%)	-3.7	-0.8	-21.7	-0.5	-11.6	0.1	3.7	16.9	-6.6	15.0
건설	319	278	272	544	455	438	437	533	1,413	1,863
유통	276	332	242	304	242	255	285	331	1,153	1,112
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	602	594	589	716	2,326	2,500
판매비율	7.8	7.1	7.3	6.5	7.3	7.0	7.0	7.1	7.1	7.1
영업이익	124	150	106	388	235	244	280	300	768	1,059
영업이익률	1.4	1.7	1.4	4.5	2.9	2.9	3.3	3.0	2.3	3.0
순이익	14	-65	39	178	129	127	150	150	167	557

자료: 교보증권 리서치센터

[코오롱글로벌 003070]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
매출액	3,185	3,654	3,358	3,522	3,989
매출원가	2,893	3,322	3,049	3,166	3,579
매출총이익	292	331	309	356	410
매출총이익률 (%)	9.2	9.1	9.2	10.1	10.3
판매비와관리비	231	259	233	250	283
영업이익	61	73	77	106	126
영업이익률 (%)	1.9	2.0	2.3	3.0	3.2
EBITDA	75	89	94	124	144
EBITDA Margin (%)	2.4	2.4	2.8	3.5	3.6
영업외손익	-55	-56	-43	-36	-32
관계기업손익	-1	-10	2	2	2
금융수익	5	9	7	8	11
금융비용	-28	-34	-34	-35	-35
기타	-31	-21	-18	-12	-10
법인세비용차감전순손익	6	16	34	70	94
법인세비용	-1	1	17	14	19
계속사업순손익	6	15	17	56	76
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	6	15	17	56	76
당기순이익률 (%)	0.2	0.4	0.5	1.6	1.9
비지배지분순이익	0	0	0	0	0
지배지분순이익	6	15	17	56	76
지배순이익률 (%)	0.2	0.4	0.5	1.6	1.9
매도가능금융자산평가	4	22	-2	-2	-2
기타포괄이익	-3	-5	-5	-5	-5
포괄순이익	7	32	10	49	69
비지배지분포괄이익	0	0	0	0	0
지배지분포괄이익	7	32	10	49	69

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	147	175
당기순이익	6	15	17	56	76
비현금항목의 가감	74	84	99	93	97
감가상각비	12	14	14	15	15
외환손익	8	-4	2	0	1
지분법평가손익	2	10	-2	-2	-2
기타	52	65	85	81	83
자산부채의 증감	41	-33	5	39	46
기타현금흐름	-23	-28	-45	-41	-43
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	1	-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	-3	-5
기타	-1	0	6	7	7
현금의 증감	3	29	-48	25	72
기초 현금	64	67	96	48	73
기말 현금	67	96	48	73	145
NOPLAT	67	67	38	85	101
FCF	53	6	1	84	117

자료: 코오롱글로벌, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
유동자산	1,000	1,139	1,038	1,067	1,184
현금및현금성자산	67	96	48	73	145
매출채권 및 기타채권	589	706	661	656	677
재고자산	181	206	190	199	225
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
기타금융투자자산	172	201	207	212	217
기타비유동자산	490	491	483	475	468
자산총계	2,084	2,263	2,207	2,279	2,430
유동부채	1,304	1,490	1,449	1,469	1,550
매입채무 및 기타채무	775	819	766	786	859
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	1,780	1,861
지배지분	436	465	446	499	570
자본금	106	128	128	128	128
자본잉여금	158	137	137	137	137
이익잉여금	182	195	207	261	331
기타자본변동	-19	-19	-19	-19	-19
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	436	465	446	499	570
총차입금	602	665	680	682	684

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

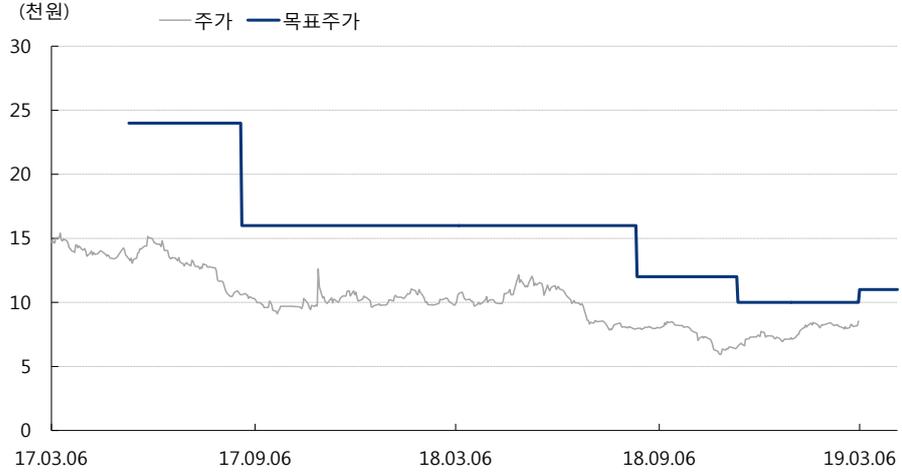
12 결산(십억원)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
EPS	365	743	660	2,205	2,993
PER	30.7	13.2	10.8	3.7	2.7
BPS	20,573	18,236	17,488	19,570	22,329
PBR	0.5	0.5	0.4	0.4	0.4
EBITDAPS	3,540	3,864	3,686	4,839	5,658
EV/EBITDA	8.9	8.6	8.1	6.2	4.9
SPS	192,582	178,640	133,207	139,686	158,223
PSR	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
CFPS	2,523	263	56	3,276	4,579
DPS	150	150	100	200	200

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
성장성					
매출액 증가율	5.1	14.7	-8.1	4.9	13.3
영업이익 증가율	44.1	19.5	5.9	37.8	19.4
순이익 증가율	흑전	148.5	9.3	233.9	35.6
수익성					
ROIC	12.4	12.6	6.3	13.4	15.7
ROA	0.3	0.7	0.7	2.5	3.2
ROE	1.4	3.4	3.7	11.8	14.1
안정성					
부채비율	377.7	386.3	394.4	356.3	326.5
순차입금비율	28.9	29.4	30.8	29.9	28.1
이자보상배율	2.2	2.2	2.2	3.1	3.6

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	(23.09)	(14.60)					
2019.03.06	매수	11,000							

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: 2018.12.31

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 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