

# 코오롱글로벌

## 003070

Sep 06, 2019

**Buy** 유지  
**TP 14,000 원** 유지

Company Data

현재가(09/05)	8,620 원
액면가(원)	5,000 원
52 주 최고가(보통주)	12,250 원
52 주 최저가(보통주)	5,920 원
KOSPI (09/05)	2,004.75p
KOSDAQ (09/05)	632.99p
자본금	1,277 억원
시가총액	2,224 억원
발행주식수(보통주)	2,521 만주
발행주식수(우선주)	31 만주
평균거래량(60 일)	4.9 만주
평균거래대금(60 일)	4 억원
외국인자본(보통주)	2.80%
주요주주	
코오롱 외 20 인	76.55%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	5.8	0.9	7.5
상대주가	2.7	9.7	22.9



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



### 실적 레벨-업에 이어 배당 증가

#### 3분기 분기배당 권리주주 확정을 위한 주주명부폐쇄 결정 공시

투자 의견 매수 및 목표주가 14,000원 유지. 전일(19. 9. 5) 동사는 '19년 3분기 분기배당 권리주주 확정을 위한 주주명부폐쇄(기준일 9/30) 결정을 공시. 배당 규모는 3분기 정기 이사회(19. 11월 초 예정)에서 결정될 예정으로 아직 확정되지 않음. 금번 분기 배당 실시 목적은 '19년 실적 개선 불구, 분양가상한제 등 동사와 무관한 이슈로 하락 중인 주가 부양 및 주주가치 제고를 위한 것임을 밝힘.

배당 계획은 다음과 같음 ① 흑자전환에 성공한 '16년 사업연도 이후 매년 배당을 실시 했으며 향후에도 주주가치 제고를 위해 순이익의 일정부분을 배당으로 주주에게 환원할 계획, ② 배당성향은 아직 재무적 개선이 필요한 상황으로 판단되므로 재무안정성이 개선되기 전까지 '18년 수준(15.6%) 배당성향을 유지할 예정.

#### 중간 배당을 포함한 '19년 연간기준 배당은 주당 350원 이상으로 추정.

'18년 수준의 배당성향 유지에도 불구하고, 주택부문 매출 급성장에 힘입은 이익 급증으로 주당 배당금은 대폭 확대될 전망. 동사의 금년 EPS는 전년비 360% 증가한 2,365원으로 추정되는데, 연말 실적 변동과 전년 배당성향을 감안하면 금년 연간 배당금은 전년 주당 100원 대비 크게 증가한 주당 350~450원 사이에서 결정될 전망. 또한 3분기 중간배당은 주당 150~200원 사이에서 결정될 것으로 추정. 예상 연간 배당금은 시가배당률 4%~6% 수준에 해당하는 금액으로, 금번 배당 결정으로 동사는 고배당 매력에 부각될 전망.

동사는 ① 대규모 누적 수주잔고(8.8조원)에 따른 주택부문 급성장에 힘입어 최소 '21년까지 고속 성장이 예상되는 등 밸류에이션 매력에 높고, ② 실적증가와 배당정책 확정에 따른 높은 수준의 주주 환원이 예상되고 ③ 지배구조상 배당 증가 이외 다른 계열사 지원 방안이 없다는 점에서 장기적 주주환원이 더욱 확대될 전망. 중소형 건설주 Top-Pick 추천.

#### Forecast earnings & Valuation

12 결산(십억원)	2017.12	2018.12	2019.12E	2020.12E	2021.12E
매출액(십억원)	3,654	3,358	3,434	3,974	4,042
YoY(%)	14.7	-8.1	2.3	15.7	1.7
영업이익(십억원)	73	77	125	142	146
OP 마진(%)	2.0	2.3	3.6	3.6	3.6
순이익(십억원)	15	14	60	75	83
EPS(원)	743	645	2,365	2,984	3,272
YoY(%)	103.7	-13.1	266.5	26.2	9.6
PER(배)	13.2	11.0	3.6	2.8	2.6
PCR(배)	2.0	1.6	1.4	1.3	1.2
PBR(배)	0.5	0.4	0.4	0.4	0.3
EV/EBITDA(배)	8.6	7.9	5.2	4.6	4.0
ROE(%)	3.4	3.6	12.7	14.1	13.6

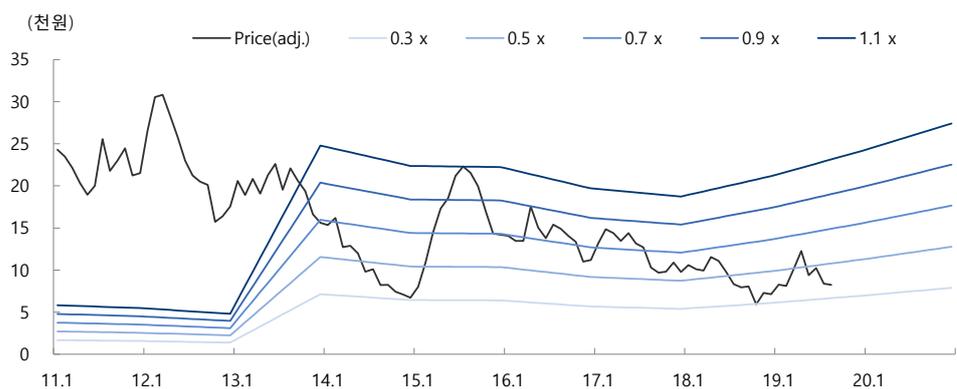
[도표 1] 부문별 실적 추정

(단위: 십억원)

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	2018	2019F
매출액	8,962	8,580	7,431	8,609	7,838	8,806	8,444	9,105	33,582	34,343
YoY(%)	18.0	-7.9	-19.3	-17.3	-12.5	2.6	13.6	5.7	-8.1	2.3
건설	3,958	3,644	3,558	5,040	4,098	4,634	4,339	5,073	16,200	18,144
유통	3,355	3,223	2,176	2,306	2,383	2,709	2,602	2,570	11,060	10,263
상사	1,350	1,464	1,447	1,055	1,249	1,352	1,383	1,349	5,316	5,333
연결기타	299	249	250	208	108	111	120	114	1,006	604
원가율	91.8%	91.1%	91.3%	89.0%	88.3%	89.5%	89.6%	89.2%	90.8%	89.2%
건설	91.9%	92.4%	92.4%	89.2%	89.4%	89.2%	89.9%	89.3%	91.3%	89.4%
유통	91.8%	89.7%	88.9%	86.8%	85.2%	89.3%	88.7%	89.7%	89.6%	88.3%
상사	94.7%	95.6%	95.5%	96.0%	95.7%	95.4%	95.5%	95.3%	95.4%	95.5%
연결기타	75.9%	65.3%	71.4%	73.1%	29.9%	35.5%	28.5%	3.1%	71.6%	43.1%
매출총이익	737	760	650	947	916	923	882	981	3,094	3,701
YoY(%)	-3.7	-0.8	-21.7	-0.5	-3.3	0.8	-4.4	11.2	-6.6	19.6
건설	319	278	272	544	434	499	440	543	1,413	1,916
유통	276	332	242	304	352	290	294	264	1,153	1,201
상사	71	64	65	42	54	62	62	63	242	241
연결기타	72	86	71	56	76	72	86	110	286	343
판관비	613	610	544	559	601	644	591	601	2,326	2,449
판관비율	7.8	7.1	7.3	6.5	7.3	7.0	7.0	6.6	7.1	7.1
영업이익	124	150	106	388	281	279	291	412	768	1,252
영업이익률	1.4	1.7	1.4	4.5	3.6	3.2	3.4	4.5	2.3	3.6
순이익	14	-65	39	156	113	99	148	245	145	597

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 2] P/B band



자료: 교보증권 리서치센터

[코오롱글로벌 003070]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
매출액	3,654	3,358	3,434	3,974	4,042
매출원가	3,322	3,049	3,064	3,550	3,609
매출총이익	331	309	370	424	433
매출총이익률 (%)	9.1	9.2	10.8	10.7	10.7
판매비와관리비	259	233	245	282	287
영업이익	73	77	125	142	146
영업이익률 (%)	2.0	2.3	3.6	3.6	3.6
EBITDA	89	96	145	162	165
EBITDA Margin (%)	2.4	2.9	4.2	4.1	4.1
영업외손익	-56	-44	-45	-42	-36
관계기업손익	-10	-2	-2	-2	-2
금융수익	9	12	11	11	13
금융비용	-34	-35	-36	-34	-33
기타	-21	-20	-17	-17	-14
법인세비용차감전순손익	16	32	81	100	110
법인세비용	1	18	21	25	28
계속사업순손익	15	14	60	75	83
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	15	14	60	75	83
당기순이익률 (%)	0.4	0.4	1.7	1.9	2.0
비지배지분순이익	0	-2	0	0	0
지배지분순이익	15	16	60	75	83
지배순이익률 (%)	0.4	0.5	1.7	1.9	2.0
매도가능금융자산평가	22	0	0	0	0
기타포괄이익	-5	-14	-12	-12	-12
포괄순이익	32	0	48	64	71
비지배지분포괄이익	0	-2	0	0	0
지배지분포괄이익	32	2	48	64	71

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

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
영업활동 현금흐름	39	9	75	73	95
당기순이익	15	14	60	75	83
비현금항목의 가감	84	97	104	106	102
감가상각비	14	15	16	16	15
외환손익	-4	-2	1	1	-1
지분법평가손익	10	2	2	2	2
기타	65	81	86	87	86
자산부채의 증감	-33	-76	-42	-60	-42
기타현금흐름	-28	-26	-47	-48	-47
투자활동 현금흐름	-53	-27	-71	-61	-23
투자자산	-5	9	-7	-7	-7
유형자산	-45	-39	-58	-48	-10
기타	-2	2	-6	-6	-6
재무활동 현금흐름	43	5	-14	-19	-19
단기차입금	40	-34	-15	-15	-15
사채	22	25	1	1	1
장기차입금	0	55	0	-2	-2
자본의 증가(감소)	0	10	0	0	0
현금배당	-3	-4	-3	-5	-5
기타	-16	-47	2	2	2
현금의 증감	29	-13	30	-7	61
기초 현금	67	96	83	113	106
기말 현금	96	83	113	106	167
NOPLAT	67	34	93	106	109
FCF	6	-61	12	18	76

자료: 코오롱글로벌, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
유동자산	1,139	948	996	1,022	1,095
현금및현금성자산	96	83	113	106	167
매출채권 및 기타채권	706	595	593	601	609
재고자산	206	132	134	156	158
기타유동자산	131	140	156	160	161
비유동자산	1,124	1,085	1,122	1,150	1,145
유형자산	416	376	418	449	442
관계기업투자금	16	30	37	44	51
기타금융투자자산	201	159	159	159	159
기타비유동자산	491	520	509	498	493
자산총계	2,263	2,033	2,119	2,172	2,240
유동부채	1,490	1,258	1,287	1,274	1,267
매입채무 및 기타채무	819	548	600	593	597
차입금	314	339	324	309	294
유동성채무	220	238	240	243	245
기타유동부채	136	133	124	130	131
비유동부채	308	329	327	323	320
차입금	2	36	36	34	32
사채	117	99	100	101	102
기타비유동부채	189	194	191	188	186
부채총계	1,798	1,587	1,614	1,597	1,587
지배지분	465	443	500	570	647
자본금	128	128	128	128	128
자본잉여금	120	124	124	124	124
이익잉여금	195	190	247	317	395
기타자본변동	-2	-2	-2	-2	-2
비지배지분	0	4	5	5	6
자본총계	465	447	504	575	653
총차입금	665	723	712	699	686

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

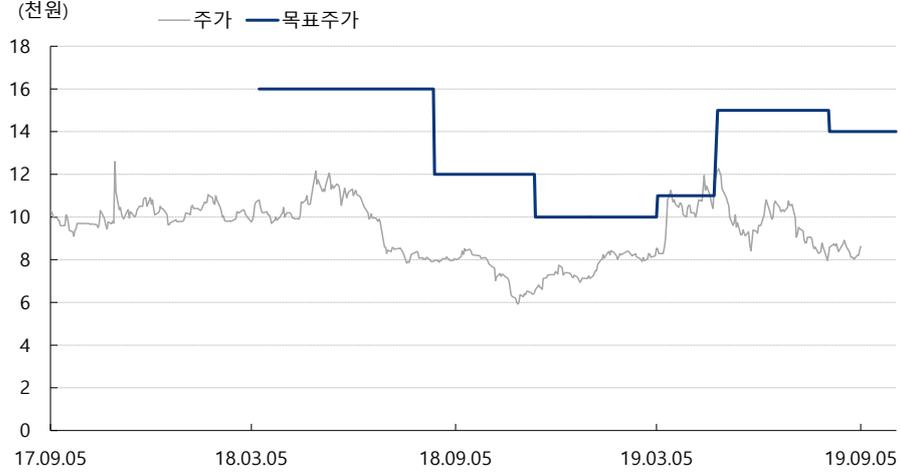
12 결산(십억원)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
EPS	743	645	2,365	2,984	3,272
PER	13.2	11.0	3.6	2.8	2.6
BPS	18,236	17,342	19,581	22,333	25,368
PBR	0.5	0.4	0.4	0.4	0.3
EBITDAPS	3,864	3,770	5,675	6,337	6,451
EV/EBITDA	8.6	7.9	5.2	4.6	4.0
SPS	178,640	133,209	136,226	157,648	160,329
PSR	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
CFPS	263	-2,409	488	707	2,990
DPS	150	100	200	200	200

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
성장성					
매출액 증가율	14.7	-8.1	2.3	15.7	1.7
영업이익 증가율	19.5	5.9	63.1	13.4	2.7
순이익 증가율	148.5	-5.2	313.1	26.1	9.6
수익성					
ROIC	12.6	5.9	15.4	16.8	16.6
ROA	0.7	0.8	2.9	3.5	3.7
ROE	3.4	3.6	12.7	14.1	13.6
안정성					
부채비율	386.3	355.2	320.0	277.6	242.8
순차입금비율	29.4	35.6	33.6	32.2	30.6
이자보상배율	2.2	2.2	3.4	4.2	4.4

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
2017.11.25	매수	16,000	(35.62)	(30.94)					
2018.03.12	매수	16,000	(35.06)	(24.06)					
2018.05.16	매수	16,000	(37.18)	(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	(5.64)	8.64					
2019.04.29	매수	15,000	(35.59)	(18.33)					
2019.08.08	매수	14,000	(39.46)	(36.36)					
2019.09.06	매수	14,000							

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.

■ 투자자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 ■ 기준일자 2019.06.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	85.1	10.4	4.5	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