

코오롱글로벌

NR

003070 기업분석 | 건설

목표주가

-

현재주가(11/12)

10,050원

Up/Downside

-

2019. 11. 13

코오롱글로벌의 역주행

3Q19 Earnings Review

기대치 부합한 3분기 실적: 코오롱글로벌의 19년 3분기 실적은 매출액 8,757억원(+17.8% YoY), 영업이익 284억원(+167.5% YoY), 세전이익 163억원(+295.5% YoY)으로 집계되었다. 시장기대치에 부합한 양호한 실적이었다.

주택 매출액 증가와 BMW 판매 기저효과: 매출액 및 영업이익이 전년동기대비 급증한 이유는 ① 주택 매출액의 증가와 ② BMW 판매 기저효과 때문이다. 다른 건설사와 달리 17~18년에 주택 분양이 늘어나면서 주택 매출액이 증가했고, 18년 여름, 화재로 인해 판매가 급감했던 BMW 판매량이 정상화되면서 과거 수준의 매출액을 회복했다. 특히 프로모션이 줄면서 수익성도 개선에도 긍정적인 영향을 미쳤다.

Comment

21년까지 주택매출 증가세 유지 전망: 3분기까지 코오롱글로벌이 분양한 주택수는 9,805세대로 18년 대비 111.6% 증가했다. 4분기 분양할 물량이 없음에도 불구하고 분양세대수가 증가했다. 지방 주택조합 및 도시정비사업 위주로 분양이 이루어지면서 분양가상한제에는 영향을 받지 않은 것으로 분석된다. 17년 이후 연간 평균 분양세대수가 7,000세대 수준으로 15년 이전 (평균 2~3천세대)과는 분명히 다른 모습을 보여주고 있다. 21년까지 주택 매출 증가세를 예상할 수 있겠다.

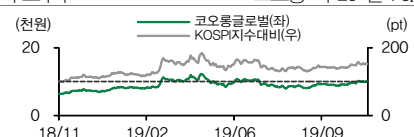
Investment Fundamentals (IFRS연결)

(단위: 십억원 원 배 %)

FYE Dec	2014	2015	2016	2017	2018
매출액	2,824	3,029	3,185	3,654	3,358
(증가율)	-22.9	7.3	5.2	14.7	-8.1
영업이익	8	42	61	73	77
(증가율)	-63.6	425.0	45.2	19.7	5.5
지배주주순이익	23	-25	6	15	16
EPS	450	-2,009	365	743	645
PER (H/L)	37.8/13.8	NA / NA	53.4/28.5	21.8/12.2	19.0/9.0
PBR (H/L)	0.7/0.3	1.2/0.3	0.9/0.5	0.9/0.5	0.7/0.3
EV/EBITDA (H/L)	47.1/38.4	16.0/10.4	10.5/8.9	9.7/8.1	9.5/7.8
영업이익률	0.3	1.4	1.9	2.0	2.3
ROE	5.3	-5.5	1.4	3.4	3.6

Stock Data

52주 최저/최고	6,380/12,250원
KOSDAQ /KOSPI	665/2,141pt
시가총액	2,534억원
60일-평균거래량	40,802
외국인지분율	2.8%
60일-외국인지분율변동주이	+0.1%p
주요주주	코오롱 외 20 인 76.6%



주가상승률

	1M	3M	12M
절대기준	13.6	15.0	55.8
상대기준	8.5	4.3	51.4

3분기 누적 신규수주 2.25조원, 작년 신규수주의 95% 달성: 다른 건설사와 또 다른 차별점은 신규수주의 증가이다. 대부분 건설사가 19년 수주 목표치를 달성하는데 어려움을 겪고 있는 것과 달리 코오롱글로벌은 목표치 대비 78.1%, 작년 대비 94.9% 달성했다. 11월 현재 기준 신규수주는 2.5조원을 상회하기 때문에 목표 달성은 충분히 가능할 전망이다. 건설사 대부분이 역성장할 것으로 예상되는 것과는 달리 코오롱글로벌의 성장세는 주목해 봐야 할 투자포인트이다.

■ Action

내후년까지 밸류에이션이 낮아질 수 있는 건설사: 2분기 이후 주택 매출액 및 영업이익 증가가 현실화되고 있다. 19년 가이던스 영업이익(1,200억원)은 충분히 달성 가능할 것으로 전망되는데 이 경우 코오롱글로벌의 순이익은 500억원 수준일 것으로 추정된다. 현재 시가총액 기준으로 P/E 5배 수준이다. 20~21년 외형 성장세를 수익성이 상대적으로 높은 주택사업이 견인할 것으로 예상되기 때문에 밸류에이션은 지속적으로 하락할 전망이다. DB금융투자 리서치센터는 대형건설사와 마찬가지로 신규수주가 증가하면서 실적 역성장을 거스를 수 있는 기업을 선호한다. 코오롱글로벌이 이에 해당된다고 판단된다.

도표 1. 코오롱글로벌 19년 3분기 실적 Summary

(단위: 억원 %)

	3Q19P	3Q18	YoY	2Q19	QoQ	컨센서스	% 차이
매출액	8,757	7,431	17.8	8,806	-0.6	8,580	2.1
영업이익	284	106	167.5	278	1.9	297	-4.5
세전이익	163	41	295.5	131	24.6	202	-19.3
신규수주	5,189	5,013	3.5	7,458	-30.4		

자료: 코오롱글로벌, DB금융투자

대차대조표

12월 결산(십억원)	2014	2015	2016	2017	2018
유동자산	1,245	970	1,000	1,139	948
현금및현금성자산	31	64	67	96	83
매출채권및기타채권	828	632	589	706	595
재고자산	156	118	181	206	132
비유동자산	973	1,010	1,083	1,124	1,085
유형자산	534	416	392	416	376
무형자산	99	102	97	99	89
투자자산	184	172	202	217	189
자산총계	2,218	1,980	2,084	2,263	2,033
유동부채	1,450	1,124	1,304	1,490	1,258
매입채무및기타채무	641	650	775	819	548
단기차입금및단기차대	337	240	246	314	339
유동상장기부채	321	111	177	220	238
비유동부채	264	418	343	308	329
사채및장기차입금	126	234	164	119	135
부채총계	1,714	1,542	1,647	1,798	1,587
자본금	106	106	106	128	128
자본잉여금	408	159	158	120	124
이익잉여금	-21	187	182	195	190
비지배주주지분	19	0	0	0	4
자본총계	504	438	436	465	447

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2014	2015	2016	2017	2018
영업활동현금흐름	-57	188	98	39	9
당기순이익	21	-25	6	15	14
현금유출이없는비용및수익	219	182	119	140	153
유형및무형자산상각비	13	13	14	17	19
영업관련자산부채변동	-4	219	41	-33	-76
매출채권및기타채권의감소	120	36	29	-130	21
재고자산의감소	-8	13	-62	-28	75
매입채무및기타채무의증가	-127	109	100	89	-137
투자활동현금흐름	66	50	-65	-53	-27
CAPEX	48	71	69	45	39
투자자산의순증	25	12	-30	-15	28
재무활동현금흐름	-71	-206	-29	43	5
사채및차입금의 증가	-168	-199	20	71	51
자본금및자본잉여금의증가	66	-265	-8	-19	0
배당금지급	0	-15	-8	-3	-4
기타현금흐름	-4	2	-1	0	0
현금의증가	-67	33	3	29	-13
기초현금	98	31	64	67	96
기말현금	31	64	67	96	83

자료: 코오롱글로벌, DB 금융투자 주: IFRS 연결기준

손익계산서

12월 결산(십억원)	2014	2015	2016	2017	2018
매출액	2,824	3,029	3,185	3,654	3,358
매출원가	2,562	2,762	2,893	3,322	3,049
매출총이익	262	267	292	331	309
판매비	254	225	231	258	232
영업이익	8	42	61	73	77
EBITDA	20	55	75	89	96
영업외손익	-3	-83	-54	-56	-45
금융손익	-52	-35	-22	-25	-23
투자손익	5	-4	-1	-10	-2
기타영업외손익	44	-44	-31	-21	-20
순이익	5	-41	6	16	32
중단사업이익	-2	14	0	0	0
당기순이익	21	-25	6	15	14
비지배주주지분순이익	23	-25	6	15	16
비지배주주지분순이익	-1	0	0	0	-2
총포괄이익	17	-31	7	32	0
증감률(%YoY)					
매출액	-22.9	7.3	5.1	14.7	-8.1
영업이익	-64.2	439.9	44.1	19.5	5.9
EPS	흑전	적전	흑전	103.7	-13.1

주요 투자지표

12월 결산원 % 배	2014	2015	2016	2017	2018
주당주요지표(원)					
EPS	450	-2,009	365	743	645
BPS	22,947	20,703	20,573	18,236	17,342
DPS	0	0	150	150	100
Multiple(배)					
P/E	14.9	NA	30.7	13.2	11.0
P/B	0.3	0.7	0.5	0.5	0.4
EV/EBITDA	38.7	12.7	9.0	8.8	8.2
수익성(%)					
영업이익률	0.3	1.4	1.9	2.0	2.3
EBITDA마진	0.7	1.8	2.4	2.4	2.9
순이익률	0.8	-0.8	0.2	0.4	0.4
ROE	4.8	-5.4	1.4	3.4	3.2
ROA	0.9	-1.2	0.3	0.7	0.7
ROIC	2.0	2.5	4.7	4.5	2.4
안정성및기타					
부채비율(%)	339.7	352.4	377.7	386.3	355.2
이자보상배율(배)	0.1	1.1	2.2	2.2	2.2
배당성향(배)	0.0	0.0	40.1	24.6	17.3

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

Compliance Notice

- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급된 종목들의 PO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 "독점규제 및 공정거래에 관한 법률" 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 기재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 발행주식수 변동 시 목표주가와 괴리율은 수정주가를 기준으로 산출하였습니다.

1년간 투자이익률 (2019-10-02 기준) - 매수(83.8%) 중립(16.2%) 매도(0.0%)

가업 투자이익률은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임

- Buy: 초과 상승률 10%p 이상
- Hold: 초과 상승률 -10~10%p
- Underperform: 초과 상승률 -10%p 미만

업종 투자이익률은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임

- Overweight: 초과 상승률 10%p 이상
- Neutral: 초과 상승률 -10~10%p
- Underweight: 초과 상승률 -10%p 미만

코오롱글로벌 현재주 및 목표주가 차트



최근 2년간 투자이익률 및 목표주가 변경

일자	투자이익	목표주가	괴리율(%)	일자	투자이익	목표주가	괴리율(%)
			평균 최고/최저				평균 최고/최저