

코오롱글로벌 (003070.KS)

주택, 두 마리 토끼를 잡다

Company Comment | 2019. 8. 8

2019년 영업이익은 1,201억원(+56.5% y-y)으로 추정. 2019년 착공 목표인 1.0만 세대를 달성할 경우 내년에도 외형 성장 가능. 2019년 실적 기준 PER 3.4배 수준

주택부문 매출 확대에 실적 개선

2분기 연결기준 매출 8,806억원(+2.6% y-y), 영업이익 279억원(+86.3% y-y)으로 컨센서스 상회. 건설부문 중 주택사업의 외형 성장과 유통부문 수익성 중심 판매 전략 등으로 전사적인 원가율 개선이 이뤄짐

건설부문은 매출 4,634억원(+27.2% y-y), 영업이익 242억원(+356.6% y-y) 기록. 주택사업 매출 비중은 56.8%(+15%p y-y)로 확대됐는데, 이는 2017년과 2018년 진행한 프로젝트들이 본격적으로 매출에 반영됐기 때문. 상반기 성남 신흥 랜더스원(2,395세대) 포함해 총 6개 사업지(5,824세대) 착공해 2018년 연간 실적(4,634세대)을 초과 달성. 하반기 수원 곡반정(3,236세대) 등도 착공해 목표(총 10,351세대) 달성에는 무리 없는 상황. 참고로 지역별로 수도권 78%, 광역시 22%

유통부문은 매출 2,709억원(-16.0% y-y), 영업이익 96억원(-20.7% y-y) 기록. 일부 가솔린 모텔 인증 지연(7월 완료)으로 신차 판매 효과가 적었음에도 불구하고, 수익성 위주 판매전략으로 판매사업 원가율은 90.5%(-1.1%p y-y)로 개선

상사부문은 매출 1,352억원(-7.7% y-y), 영업이익 -29억원(적전 y-y) 기록. 이는 수출채권과 관련해 대손충당금 28억원을 반영했기 때문

하반기에도 계속될 실적 개선

2019년 영업이익은 1,201억원(+56.5% y-y)으로 추정. 주된 이유는 1) 건설부문 내 주택사업 매출 비중 확대(2H19 60%), 2) 유통부문 BMW 판매 정상화, 3) 판매비율 개선(1H19 7.4% → 2H19 6.4%) 때문. 2019년 실적 기준 PER 3.4배, PBR 0.4배

코오롱글로벌 2분기 실적 Review (K-IFRS 연결)

(단위: 십억원, %)

	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19P				3Q19E
					발표치	y-y	q-q	컨센서스	
매출액	858.0	743.1	861.0	784.3	880.6	2.6	12.3	838.0	978.1
영업이익	15.0	10.6	38.8	28.1	27.9	86.3	-1.0	27.1	30.4
영업이익률	1.7	1.4	4.5	3.6	3.2			3.2	3.1
세전이익	6.4	4.1	18.8	18.8	13.5	110.6	-27.9	N/A	29.3
(지배)순이익	-6.0	4.5	16.2	11.8	10.4	흑전	-11.8	11.9	29.1

주: IFRS 연결기준. 자료: 코오롱글로벌, FnGuide, NH투자증권 리서치본부 전망

Not Rated

현재가 ('19/08/07)

8,260원

업종

건설업

KOSPI / KOSDAQ

1,909.71 / 564.64

시가총액(보통주)

208.2십억원

발행주식수(보통주)

25.2백만주

52주 최고가 ('19/04/30)

12,250원

최저가 ('18/10/31)

5,920원

평균거래대금(60일)

635백만원

배당수익률(2019E)

1.21%

외국인지분율

2.6%

주요주주

코오롱 외 10인

76.6%

주가상승률

3개월

6개월

12개월

절대수익률 (%)

-29.9

-3.3

-1.7

상대수익률 (%)p

-19.7

11.1

17.2

	2018	2019E	2020F	2021F
매출액	3,358	3,622	3,920	4,022
증감률	-8.1	7.8	8.2	2.6
영업이익	77	120	141	151
증감률	5.9	56.5	17.6	6.6
영업이익률	2.3	3.3	3.6	3.7
(지배)순이익	16	61	81	92
EPS	645	2,404	3,211	3,644
증감률	-13.1	272.5	33.6	13.5
PER	11.0	3.3	2.5	2.2
PBR	0.4	0.4	0.4	0.3
EV/EBITDA	7.9	4.8	3.6	2.8
ROE	3.6	12.9	15.0	14.7
부채비율	355.2	325.1	266.1	218.5
순차입금	572	449	350	253

단위: 십억원, %, 원, 배

주: EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준

자료: NH투자증권 리서치본부 전망



Analyst 이민재

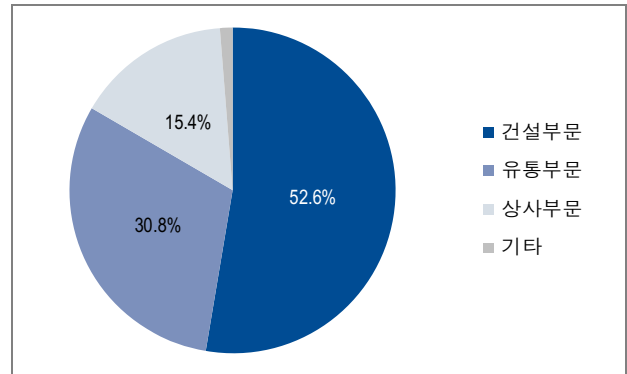
02)768-7895, minjae.lee@nhqv.com

기업개요

- 2011년 코오롱건설이 코오롱아이넷과 코오롱B&S를 흡수합병한 후 코오롱글로벌로 상호를 변경
- 별도법인인 건설부문을 주된 사업으로 영위하며 주택 브랜드 '하늘채' 보유. 건설부문 외에는 BMW 등 수입 자동차의 판매와 A/S를 담당하는 유통부문과 화학, 철강 등 산업자재를 판매하는 상사부문 존재. 자회사를 통해 고속도로 휴게소 운영, 스포츠센터 운영 및 컨설팅, 국내외 임대주택 사업 등을 수행

제품 및 매출비중

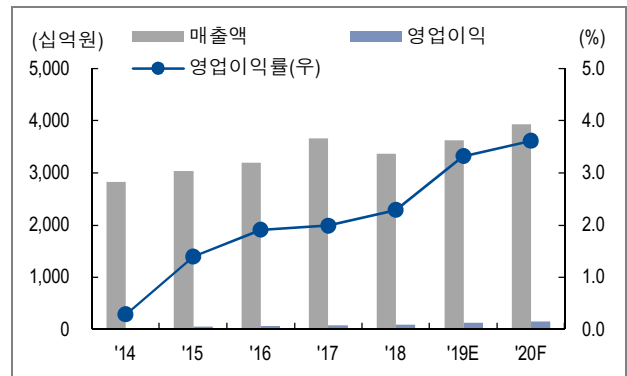
- 19년 2분기 기준 사업부문별 매출액 비중은 건설부문 52.6%, 유통부문 30.8%, 상사부문 15.4%, 연결대상 1.3%
- 건설부문 중 주택사업 외형 성장 및 유통부문 판매 전략 변화로 전사적 원가율 개선



주: 2019년 2분기 기준, 자료: 코오롱글로벌, NH투자증권 리서치본부

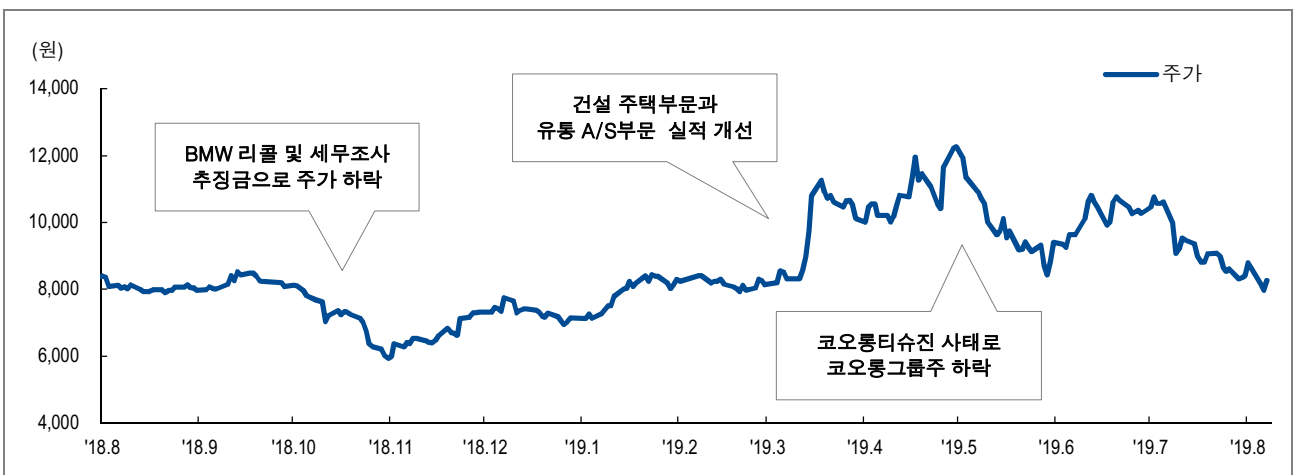
영업 실적 추이

- 2018년 연결기준 매출액 3조 3,583억원(-8.1% y-y), 영업이익 768억원(+5.9% y-y)을 기록
- 주택부문 매출액 비중 증가로 원가율 개선 전망. 2019년 연간 실적 가이드는 매출액 3조 6,500억원(+8.7% y-y) 영업이익 1,200억원(+56.3% y-y)



자료: 코오롱글로벌, NH투자증권 리서치본부 전망

과거 주가 추이 및 주요 이벤트



자료: DataGuide, NH투자증권 리서치본부

표1. 코오롱글로벌 주택부문 주요 현장별 분기간, 연간 매출

(단위: 십억원)

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19P	3Q19E	4Q19F	2018	2019E	2020F
합계	51.7	60.5	88.7	150.2	159.6	188.8	227.9	212.4	351.0	788.7	918.0
천안 청당 코오롱하늘채	17.7	26.1	29.0	30.0	26.5	19.3	3.5	0.0	102.8	49.3	0.0
부산 아시아드하늘채	10.6	5.8	19.0	26.9	21.3	24.3	16.2	5.0	62.3	66.8	0.0
양산물금 지역주택조합	9.2	15.6	16.8	18.5	13.8	12.6	11.8	0.0	60.1	38.3	0.0
평택고덕코오롱하늘채	0.6	1.8	7.6	20.8	26.1	27.0	34.8	26.8	30.9	114.7	120.6
경산 중산 하늘채	-	0.8	1.7	8.3	16.2	20.9	31.4	31.4	10.8	99.8	98.4
부평 코오롱하늘채	10.3	6.0	4.9	16.1	12.3	21.0	22.1	22.1	37.3	77.4	32.4
경산 정평	-	0.9	2.2	4.7	9.3	14.6	21.9	21.9	7.9	67.7	70.4
화성동탄2 A63, B19 BL	3.3	3.3	6.7	13.4	20.0	20.0	20.0	20.0	26.7	80.1	26.7
성남 중1 재개발	-	-	-	7.6	3.6	14.2	29.1	36.3	7.6	83.2	199.8
대구 상록 재개발	-	-	-	-	-	-	-	4.1	-	4.1	61.5
대구시지리아마트부지	-	-	-	2.2	7.5	4.7	21.6	21.6	2.2	55.5	72.1
부산 신평 지역주택	0.0	0.1	0.8	1.6	3.0	10.0	15.5	23.2	2.5	51.8	85.2
수원 곡반정 지역주택	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	121.0
안양 덕현 재개발	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	12.1
부천 계수 범박 재개발	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	12.2
부산 사직 지역조합주택	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	5.5

자료: 코오롱글로벌, 전자공시시스템, NH투자증권 리서치본부 전망

표2. 코오롱글로벌 주택부문 2019년 예정 프로젝트 내역(IR자료)

(단위: 세대)

프로젝트명	구분	공급월	총 세대수
인천 가좌 오피스텔	민간도급	3월	590
부개역 하늘채	도시정비	5월	526
신흥 랜더스원	도시정비	5월	2,395
울산 대현	지역조합	5월	848
세종 하늘채센트레빌	관도급	6월	490
대구 교대 뉴센트원	도시정비	7월	975
부천 일루미스테이트	도시정비	8월	745
수원 곡반정	지역조합	8월	3,236
인천 계양 방축	지역조합	9월	546

자료: 코오롱글로벌, NH투자증권 리서치본부

그림1. 세운4구역 도시환경정비사업 조감도



자료: 서울주택도시공사

표3. 세운4구역 도시환경정비사업 개요

구분	내용
사업명	세운4구역 도시환경정비사업
사업지	서울특별시 종로구 창경궁로 85번지 일대
사업금액	4,811억원
사업면적	32,224m ²
연면적	300,000m ²
사업배경	노후 시설 및 낙후 영세상으로 도심 기능 저하
사업내용	호텔 2개동, 오피스 5개동, 오피스텔 2개동
발주처	서울주택도시공사

자료: 서울주택도시공사, NH투자증권 리서치본부

표4. 세운 4구역 도시환경정비사업 추진 현황

일자	내용
2004년	도시환경정비구역 지정
2009년	사업시행인가 신청 (최고 36층, 주상복합 4개동), 건축계획안 제출, 건축 심의 통과, 문화재위원회 심의 부결
2014년	문화재위원회 권고 수락, 최고 높이 하향 조정
2018년 6월 29일	종로구, 사업시행인가 고시
2021년	착공 예정
2023년	준공 예정

자료: 서울주택도시공사, 언론보도, NH투자증권 리서치본부

그림2. 광명~서울 고속도로 민간투자사업 위치도



자료: 서서울고속도로

표5. 광명~서울 고속도로 민간투자사업 개요

구분	내용
사업명	광명~서울 고속도로 민간투자사업
사업구간	경기도 광명시 가학동 (수원~광명 고속도로) ~ 서울특별시 강서구 방화동 (서울~문산 고속도로)
사업연장	20.2km (4차로 7.8km, 6차로 12.4km)
사업방식	BTO (수익형 민자사업, 30년 운영 후 기부채납)
사업금액	1.8조원
사업시행자	서서울고속도로주식회사 (코오롱글로벌 22.5%)

자료: 서서울고속도로, 기획재정부, NH투자증권 리서치본부

표6. 광명~서울 고속도로 민간투자사업 추진 현황

일자	내용
2003년 7월 7일	사업제안서 제출
2007년 12월 24일	우선협상대상자 코오롱글로벌 컨소시엄 선정
2012년 9월 27일	실시협약체결 (사업시행자 지정)
2018년 2월 20일	실시계획 승인. 주민 민원 및 지자체 협의 지연으로 4.9km 구간 실시계획 승인 유보 및 착공 지연
2019년 하반기	착공 예정
2024년 하반기	준공 예정 (60개월)

자료: 서서울고속도로, 언론보도, NH투자증권 리서치본부

종목 투자등급(Stock Ratings) 및 투자등급 분포 고지

- 투자등급(Ratings): 목표주가 제시일 현재가 기준으로 향후 12개월간 종목의 목표수익률에 따라
 - Buy : 15% 초과
 - Hold : -15% ~ 15%
 - Sell : -15% 미만

- 당사의 한국 내 상장기업에 대한 투자의견 분포는 다음과 같습니다. (2019년 8월 2일 기준)

- 투자의견 분포

Buy	Hold	Sell
77.7%	22.3%	0.0%

- 당사의 개별 기업에 대한 투자의견은 변경되는 주기가 정해져 있지 않습니다. 당사는 투자의견 비율을 주간 단위로 집계하여 기재하고 있으니 참조하시기 바랍니다.

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 '코오롱글로벌'의 발행주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배무자는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 당사 공식 Coverage 기업의 자료가 아니며, 정보제공을 목적으로 투자자에게 제공하는 참고자료입니다. 따라서 당사의 공식 투자의견, 목표주가는 제시하지 않습니다.

고지 사항

본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부의 금융투자분석사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 최선을 다해 분석한 결과이나 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 투자자의 투자판단을 위해 작성된 것이며 어떠한 경우에도 주식 등 금융투자상품 투자의 결과에 대한 법적 책임소재를 판단하기 위한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 지적 재산권은 당사에 귀속되며 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.