

코오롱글로벌

003070

Mar 03, 2022

Buy 유지
TP 34,000 원 유지

Company Data

현재가(03/02)	20,800 원
액면가(원)	5,000 원
52 주 최고가(보통주)	32,050 원
52 주 최저가(보통주)	18,050 원
KOSPI (03/02)	2,703.52p
KOSDAQ (03/02)	895.45p
자본금	1,277 억원
시가총액	5,336 억원
발행주식수 (보통주)	2,555 만주
발행주식수 (우선주)	31 만주
평균거래량 (60 일)	3.5 만주
평균거래대금 (60 일)	7 억원
외국인자본 (보통주)	1.93%
주요주주	
코오롱 외 18 인	76.48%
국민연금공단	6.25%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	9.5	-11.5	7.8
상대주가	7.8	4.0	21.3



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



연간 역대 최대실적 달성

투자이견 ‘매수’ 및 목표주가 34,000원 유지. 연간 역대 최대실적 달성

코오롱글로벌에 대해 투자이견 ‘매수’ 및 목표주가 34,000원 유지. 연초 이후 주가 부진에 따른 목표주가와 현재주기간 괴리 확대 불구, ‘21년 역대 최대 실적 경신 및 ‘22년 추가 이익 성장 등 지속적인 이익 레벨 상승을 근거로 목표주가 유지. 목표주가는 ‘22년 추정 PER 5배, 현재주가는 PER 3배 수준에 불과한 극단적 저평가 상태로 향후 어떤 시점에 주가 급등하여도 이상하지 않은 상황. ‘4Q21 실적은 주요 공사 준공 등 일회성 요인에 따른 원가율 상승으로 이익 레벨 다소 둔화. 하지만 연간 역대 최대실적 달성. ① 풍부한 누적 수주잔고(9.8조원) 및 ‘21년 성공적 주택 분양(9,276세대)에 힘입은 건설 매출액 증가, ② 고가 차량 판매 증가에 따른 유통부문 이익 성장 및 ③ 풍력·수소·모듈러 주택 등 장기 성장을 위한 신사업 확보 노력도 지속 중. 투자이견 ‘매수’ 유지.

4Q21년 영업이익 512억원(YoY +8.1%), 일회성 요인에 따른 이익 상승률 둔화

4Q21년 매출액 1.2조원(YoY -1.4%), 영업이익 512억원(YoY +8.1%), 일부 대형 Pjt 준공 및 역대 최대실적 달성에 따른 성과급 4Q21 반영으로 이익 상승률 둔화. 건설(YoY -3.7%)은 대형 Pjt 준공에 따른 매출액 감소와 성과급 반영 등으로 소폭 이익 감소. 유통(YoY +12.4%)은 차량용 반도체 수급 영향에 따른 매출액 감소 불구, 고가 SUV 차량 판매 증가로 이익 개선. 상사(YoY +25.7%)는 신사업 호조에 따른 매출액 개선 불구, 성과급 반영 등으로 이익 감소. 당사 추정치(628억원) 하회.

‘21년 매출액 4.7조원(YoY +20.9%), 영업이익 2,483억원(YoY +36.9%), 건설(YoY +13.2%)·유통(YoY +25.4%)·상사(YoY +12.0%) 전부문 이익 성장으로 역대 최대 실적 달성. ‘21년 연간 영업이익 가이던스(1,960억원) 대폭 상회. ‘22년 매출액 5.0조원(YoY +6.3%), 영업이익 2,635억원(YoY +9.1%), 건설·유통 성장의 본궤도 진입으로 ‘22년 영업이익 가이던스(2,600억원) 무난히 달성 전망.

Forecast earnings & Valuation

12 결산(십억원)	2019.12	2020.12	2021.12E	2022.12E	2023.12E
매출액(십억원)	3,484	3,928	4,750	5,047	5,172
YoY(%)	3.7	12.7	20.9	6.3	2.5
영업이익(십억원)	126	176	241	264	273
OP마진(%)	3.6	4.5	5.1	5.2	5.3
순이익(십억원)	34	80	137	172	184
EPS(원)	1,423	3,272	5,423	6,812	7,282
YoY(%)	120.5	129.9	65.7	25.6	6.9
PER(배)	6.8	5.9	4.2	3.0	2.8
PCR(배)	1.2	1.9	1.8	1.5	1.4
PBR(배)	0.5	1.0	1.0	0.7	0.6
EV/EBITDA(배)	4.9	4.7	4.1	3.3	3.0
ROE(%)	8.0	17.8	25.5	25.3	21.7

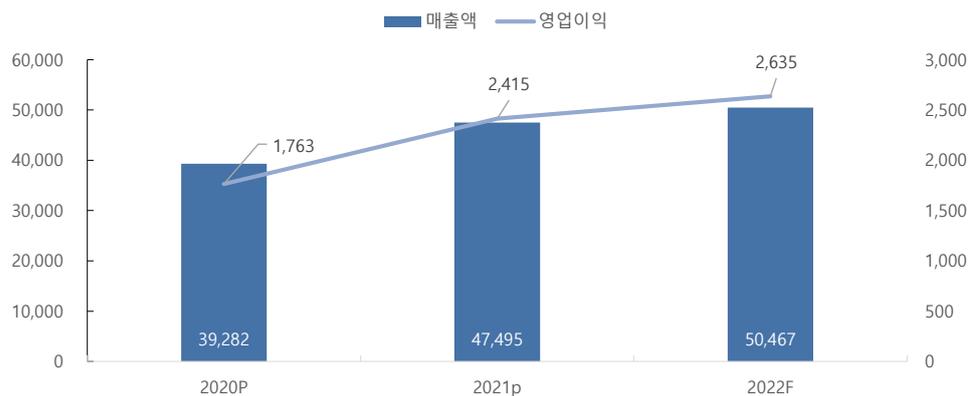
[도표 1] 부문별 실적 추정

(단위: 억원)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	2020F	2021F	2022F
매출액	7,817	9,339	9,792	12,325	11,029	12,604	11,714	12,148	39,282	47,495	50,467
YoY(%)	-0.3	5.8	11.8	31.0	41.1	33.3	19.6	-0.2	12.7	20.9	6.3
건설	3,946	4,874	5,143	6,450	4,858	5,471	5,390	6,206	20,413	21,925	23,862
유통	2,663	3,346	3,759	4,139	3,798	4,578	3,908	3,657	13,907	15,941	16,671
상사	1,140	1,006	780	783	1,050	1,198	1,179	994	3,709	4,421	4,465
연결기타	68	113	110	953	1,323	1,357	1,237	1,291	1,244	5,208	5,468
원가율	88.4%	88.8%	88.8%	90.3%	89.3%	88.5%	88.2%	89.8%	89.2%	88.9%	88.7%
건설	85.6%	86.7%	88.0%	88.4%	87.4%	85.3%	85.5%	88.4%	87.4%	86.7%	86.7%
유통	90.4%	90.8%	89.7%	93.0%	90.1%	90.2%	89.6%	91.2%	91.1%	90.3%	89.8%
상사	95.7%	95.0%	94.9%	93.6%	93.7%	95.2%	95.8%	96.1%	94.9%	95.2%	95.2%
연결기타	49.3%	49.3%	57.6%	89.6%	91.4%	89.0%	88.2%	87.3%	80.9%	89.0%	88.5%
매출총이익	906	1,046	1,094	1,201	1,182	1,450	1,385	1,243	4,246	5,254	5,714
YoY(%)	2.7	15.2	20.6	17.6	30.5	38.7	26.6	3.5	14.2	23.7	8.8
건설	567	649	615	745	611	805	783	717	2,576	2,916	3,173
유통	256	308	386	288	376	448	406	323	1,239	1,553	1,696
상사	49	50	40	50	66	57	50	38	189	212	214
연결기타	34	57	47	99	114	149	146	164	238	573	630
판관비	599	568	588	727	714	705	695	725	2,483	2,839	3,078
판관비율	7.7	6.1	6.0	5.9	6.5	6.2	6.0	6.0	6.3	6.0	6.1
영업이익	307	477	506	473	468	745	690	512	1,763	2,415	2,635
영업이익률	3.9	5.1	5.2	3.8	4.2	6.0	5.9	4.1	4.5	5.1	5.2
순이익	150	252	295	107	317	483	467	103	805	1,369	1,719

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 2] 매출액 Vs 영업이익 추이



자료: 교보증권 리서치센터

[코오롱글로벌 003070]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액	3,484	3,928	4,750	5,047	5,172
매출원가	3,112	3,504	4,224	4,475	4,584
매출총이익	372	425	525	571	588
매출총이익률 (%)	10.7	10.8	11.1	11.3	11.4
판매비와관리비	246	248	284	308	316
영업이익	126	176	241	264	273
영업이익률 (%)	3.6	4.5	5.1	5.2	5.3
EBITDA	182	234	290	305	309
EBITDA Margin (%)	5.2	6.0	6.1	6.0	6.0
영업외손익	-78	-61	-45	-31	-24
관계기업손익	-2	0	0	0	0
금융수익	10	6	4	6	7
금융비용	-45	-31	-30	-29	-28
기타	-41	-36	-19	-9	-4
법인세비용차감전순이익	48	115	197	232	248
법인세비용	14	35	60	60	65
계속사업순이익	34	80	137	172	184
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	34	80	137	172	184
당기순이익률 (%)	1.0	2.0	2.9	3.4	3.6
비지배지분순이익	-2	-2	0	0	0
지배지분순이익	36	83	137	172	184
지배순이익률 (%)	1.0	2.1	2.9	3.4	3.6
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-18	-12	-12	-12	-12
포괄순이익	16	68	125	160	172
비지배지분포괄이익	-2	-2	-4	-5	-5
지배지분포괄이익	18	71	129	165	177

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

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	139	302	181	233	251
당기순이익	34	80	137	172	184
비현금항목의 가감	160	171	185	175	171
감가상각비	53	55	46	39	34
외환손익	-2	0	0	0	0
지분법평가손익	2	0	0	0	0
기타	107	117	139	136	138
자산부채의 증감	-29	70	-55	-30	-19
기타현금흐름	-25	-20	-86	-83	-85
투자활동 현금흐름	-12	-48	-60	-80	-83
투자자산	-2	-34	-15	-15	-15
유형자산	-17	-17	-30	-50	-52
기타	7	3	-15	-16	-16
재무활동 현금흐름	-110	-234	-175	-187	-187
단기차입금	-34	10	-20	-20	-20
사채	-57	-86	0	-10	-10
장기차입금	70	45	-3	-2	-2
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	-8	-9	-10	-13	-13
기타	-82	-194	-142	-142	-142
현금의 증감	17	19	-63	80	51
기초 현금	83	99	119	56	136
기말 현금	99	119	56	136	186
NOPLAT	88	123	168	195	202
FCF	99	234	132	156	167

자료: 코오롱글로벌, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
유동자산	994	1,116	1,089	1,188	1,249
현금및현금성자산	99	119	56	136	186
매출채권 및 기타채권	591	675	673	676	676
재고자산	172	173	210	223	228
기타유동자산	131	149	151	154	159
비유동자산	1,211	1,354	1,352	1,377	1,410
유형자산	369	413	397	407	424
관계기업투자금	33	47	62	76	91
기타금융투자자산	130	157	157	157	157
기타비유동자산	679	737	737	737	738
자산총계	2,205	2,470	2,441	2,565	2,659
유동부채	1,286	1,539	1,392	1,374	1,312
매입채무 및 기타채무	638	836	730	751	728
차입금	302	315	295	275	254
유동성채무	175	163	161	160	158
기타유동부채	171	225	205	188	172
비유동부채	465	445	433	411	391
차입금	11	52	49	47	45
사채	155	40	40	30	20
기타비유동부채	298	353	344	335	327
부채총계	1,750	1,984	1,825	1,785	1,703
지배지분	453	474	600	760	931
자본금	128	128	128	128	128
자본잉여금	124	82	82	82	82
이익잉여금	213	279	405	565	736
기타자본변동	-2	-1	-1	-1	-1
비지배지분	2	13	16	20	25
자본총계	455	486	616	780	955
총차입금	808	777	742	698	655

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

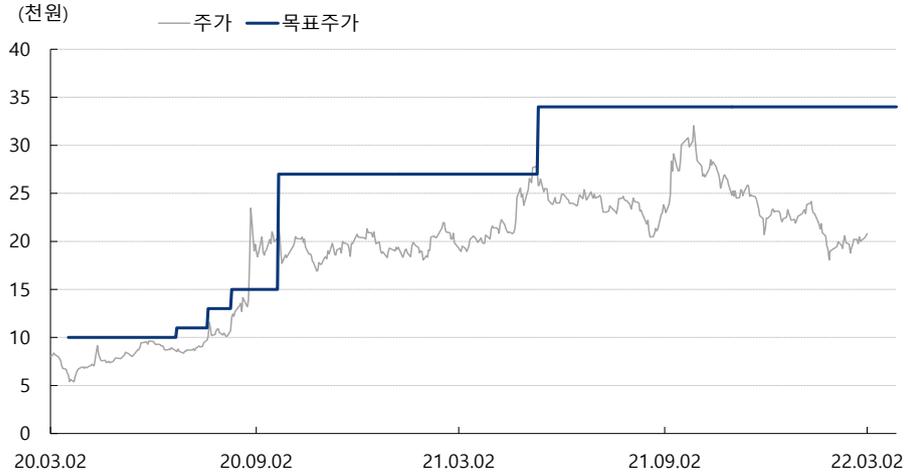
12 결산(십억원)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
EPS	1,423	3,272	5,423	6,812	7,282
PER	6.8	5.9	4.2	3.0	2.8
BPS	17,759	18,560	23,523	29,760	36,461
PBR	0.5	1.0	1.0	0.7	0.6
EBITDAPS	7,148	9,175	11,366	11,962	12,121
EV/EBITDA	4.9	4.7	4.1	3.3	3.0
SPS	138,203	155,817	188,394	200,183	205,172
PSR	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
CFPS	3,862	9,181	5,172	6,131	6,555
DPS	350	400	500	500	500

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
성장성					
매출액 증가율	3.7	12.7	20.9	6.3	2.5
영업이익 증가율	63.6	40.5	36.9	9.1	3.5
순이익 증가율	132.4	139.6	70.1	25.6	6.9
수익성					
ROIC	15.8	26.3	35.0	35.1	34.1
ROA	1.7	3.5	5.6	6.9	7.0
ROE	8.0	17.8	25.5	25.3	21.7
안정성					
부채비율	384.7	407.9	296.1	228.9	178.3
순차입금비율	36.6	31.5	30.4	27.2	24.6
이자보상배율	2.8	5.6	7.9	9.1	9.9

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
2020.03.18	매수	10,000	(28.15)	(8.40)	2021.11.08	매수	34,000	(26.39)	(5.74)
2020.05.09	매수	11,000	(18.58)	(12.36)	2022.03.03	매수	34,000		
2020.06.23	매수	11,000	(19.07)	(11.64)					
2020.07.21	매수	13,000	(18.76)	(10.77)					
2020.08.11	매수	15,000	15.68	56.33					
2020.09.22	매수	27,000	(30.23)	(24.07)					
2020.11.13	매수	27,000	(27.94)	(18.70)					
2021.03.15	매수	27,000	(25.14)	2.96					
2021.05.12	매수	34,000	(28.49)	(22.06)					
2021.07.22	매수	34,000	(28.61)	(22.06)					
2021.08.10	매수	34,000	(26.39)	(5.74)					

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_2021.12.31

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	97.0	0.0	3.0	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