

코오롱글로벌

(003070)

HOLD

	현재	직전	변동
투자의견	HOLD	BUY	하향
적정주가	9,500	15,000	하향

Earnings

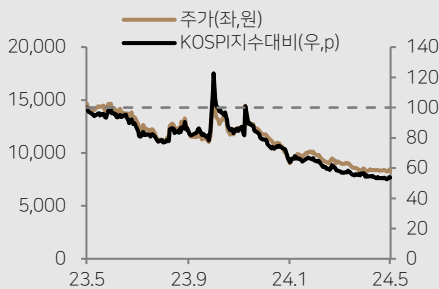
Stock Information

현재가 (05/24)	8,270원
예상 주가상승률	14.9%
시가총액	1,566억원
비중(KOSPI내)	0.01%
발행주식수	18,933천주
52주 최저가/최고가	8,240 - 16,740원
90일 일평균거래대금	2억원
외국인 지분율	0.5%
주요주주지분율(%)	
코오롱 (외 17인)	76.2
자사주 (외 1인)	0.4
송역재 (외 1인)	0.0

Valuation wide	2023	2024E	2025E
PER(배)	770.8	n/a	316.7
PBR(배)	0.4	0.3	0.3
EV/EBITDA(배)	15.9	9.1	8.7
배당수익률(%)	3.5	4.8	4.8

Performance	1M	6M	12M	YTD
주가상승률 (%)	(0.7)	(32.6)	(43.7)	(25.8)
KOSPI 대비 상대수익률 (%)	(1.2)	(40.2)	(48.4)	(26.5)

Price Trend



DAOL 다음투자증권

1Q24 Review: 수주 양호, 수익성 부진

Issue

1Q24 Review

Pitch

수익성 부진 지속. 양호한 수주 성과. 금융비용 증가 부담. 이익추정치 하향으로 적정주가 9,500원으로 하향, 투자의견 Hold 하향.

Rationale

- 1Q24 매출액 7,025억원 (QoQ -5%, YoY +20%), 영업이익 9억원 (QoQ 흑자전환, YoY -93%)으로 매출은 전년대비 증가 추세. 원가율은 대규모 원가 반영한 4Q23 대비 개선되었지만 아직 높은 상황. 수익성 개선 필요. 수주 성과 양호. 1조 5,610억원으로 1분기만에 2023년 실적의 50% 수준 달성.
- 유동성 리스크에 선제적으로 대비하기 위해 자금 조달 실행. 미청구공사/매출채권 증가로 인한 현금 소요 대응과 불황에 대비하기 위한 현금 확보 차원. 이로 인해 부채비율은 488% (QoQ +123%, YoY +188%)로 크게 상승. 자금 조달로 인해 증가한 금융비용 대응을 위해서는 수익성 개선 필요.
- 2024년도 이익추정치를 하향함에 따라 적정주가가 9,500원으로 하향, 상승여력 제한되어 투자의견을 Hold로 하향.

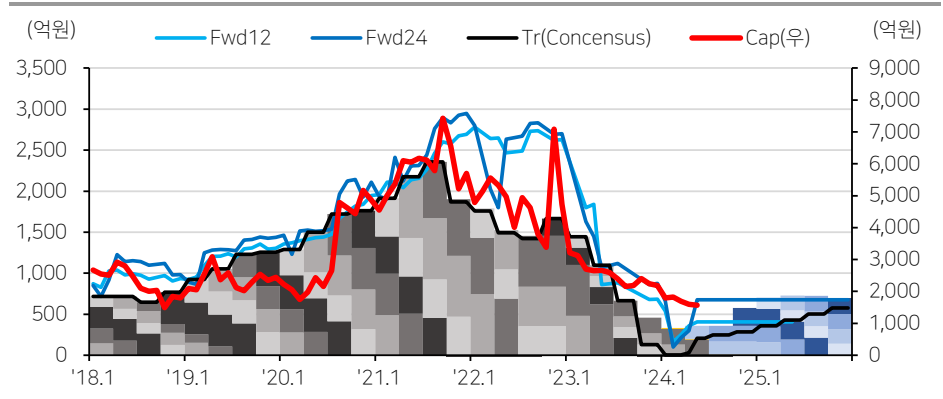
Earnings Forecasts

(단위: 십억원,%)

	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E	2027E
매출액	2,730	2,602	2,663	2,686	2,947	3,138	3,199
영업이익	187	167	13	57	69	81	80
EBITDA	253	233	44	91	100	111	109
지배주주순이익	139	146	0	(11)	0	11	12
순차입금	581	253	468	654	708	745	773
매출증가율	(30.5)	(4.7)	2.4	0.8	9.7	6.5	1.9
영업이익률	6.8	6.4	0.5	2.1	2.4	2.6	2.5
지배순이익률	5.1	5.6	0.0	(0.4)	0.0	0.4	0.4
EPS증가율	67.9	4.9	(99.7)	적전	흑전	2,203.5	3.9
ROE	25.6	24.4	(0.0)	(2.5)	0.1	2.2	2.2

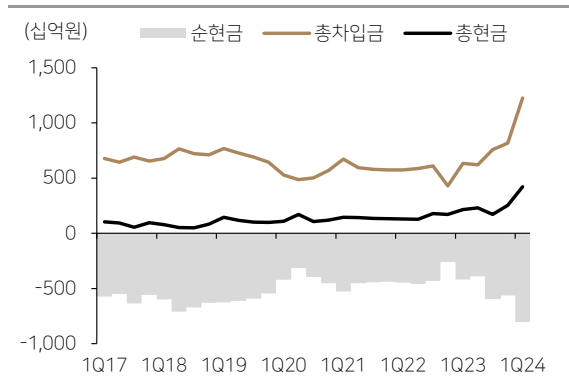
Note: K-IFRS 연결 기준 / Source: 다음투자증권

Fig. 84: 코오롱글로벌 분기별 Trailing/Forward 영업이익과 시가총액



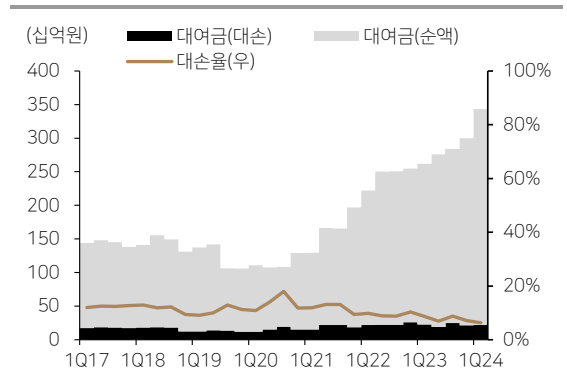
Source: 다음투자증권

Fig. 85: 순현금 추이



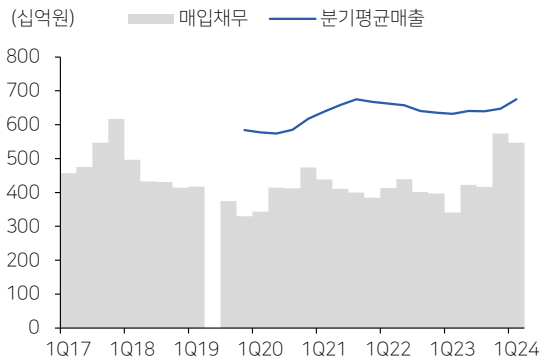
Source: 다음투자증권

Fig. 86: 대여금 추이



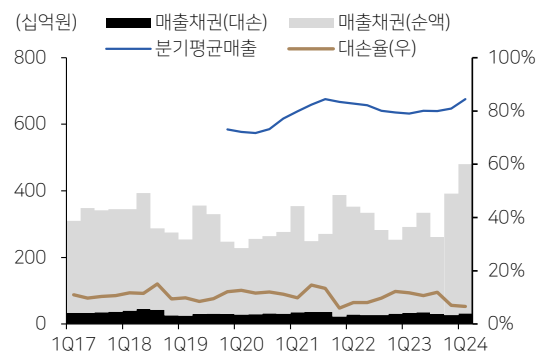
Source: 다음투자증권

Fig. 87: 매입채무 추이



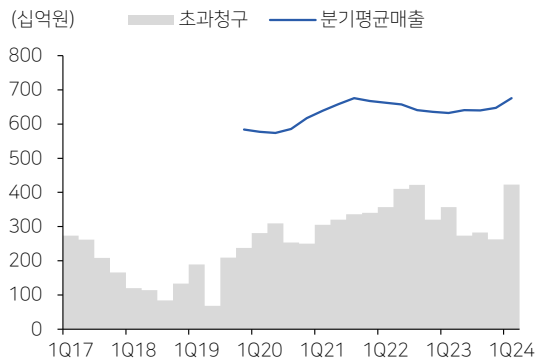
Source: 다올투자증권

Fig. 88: 매출채권 추이



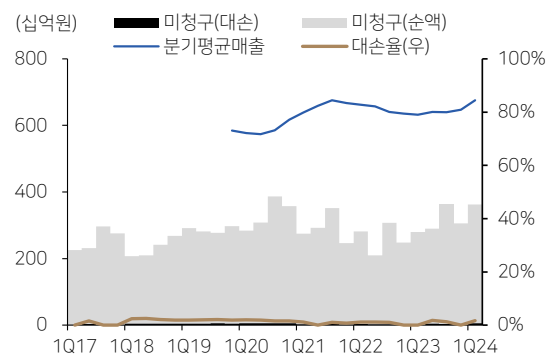
Source: 다올투자증권

Fig. 89: 초과청구공사 추이



Source: 다올투자증권

Fig. 90: 미청구공사 추이



Source: 다올투자증권

코오롱글로벌 재무제표 (K-IFRS 연결)

대차대조표

(단위: 십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	1,801.6	1,456.1	1,893.4	1,940.2	1,974.6
현금성자산	286.3	439.9	672.7	618.5	581.3
매출채권	537.8	772.3	886.2	970.9	1,033.7
재고자산	63.1	121.2	134.3	146.8	156.2
비유동자산	1,032.6	1,115.2	1,138.8	1,164.0	1,193.0
투자자산	780.5	848.1	883.7	919.5	956.9
유형자산	223.1	244.4	234.9	225.2	217.9
무형자산	19.0	21.5	20.3	19.2	18.2
자산총계	2,834.1	2,571.3	3,032.2	3,104.2	3,167.6
유동부채	1,897.2	1,401.7	1,480.8	1,556.0	1,611.6
매입채무	917.2	803.9	805.7	880.9	937.8
유동성이자부채	274.2	391.5	415.0	415.0	415.0
비유동부채	373.5	615.8	1,015.8	1,019.9	1,024.2
비유동이자부채	265.2	516.1	911.3	911.3	911.3
부채총계	2,270.7	2,017.5	2,496.6	2,575.9	2,635.8
자본금	131.1	98.4	98.4	98.4	98.4
자본잉여금	(86.0)	40.3	40.3	40.3	40.3
이익잉여금	545.3	538.7	521.6	514.2	517.7
자본조정	(23.9)	(118.4)	(118.7)	(118.7)	(118.7)
자기주식	(1.2)	(1.2)	(1.2)	(1.2)	(1.2)
자본총계	563.4	553.8	535.6	528.3	531.8
투하자본	670.5	890.5	1,053.2	1,094.5	1,129.3
순차입금	253.0	467.7	653.6	707.8	744.9
ROA	5.3	(0.0)	(0.5)	0.0	0.4
ROE	24.4	(0.0)	(2.5)	0.1	2.2
ROIC	14.0	1.2	4.3	5.3	5.9

현금흐름표

(단위: 십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업현금	243.8	(148.4)	53.4	10.0	29.8
당기순이익	142.1	(0.1)	(11.9)	0.5	11.7
자산상각비	65.9	31.1	33.1	31.2	30.0
운전자본증감	10.3	(169.0)	4.0	(25.8)	(15.9)
매출채권감소(증가)	79.4	(323.6)	(236.0)	(84.6)	(62.8)
재고자산감소(증가)	(12.9)	(24.9)	(13.1)	(12.5)	(9.5)
매입채무증가(감소)	27.0	173.6	(24.6)	75.2	56.9
투자현금	(206.0)	(106.6)	(262.7)	(65.7)	(68.8)
단기투자자산감소	(134.2)	83.9	(204.3)	(9.4)	(9.7)
장기투자증권감소	(5.2)	(5.6)	(4.9)	(5.5)	(5.7)
설비투자	(39.7)	(17.5)	(15.8)	(19.4)	(20.6)
유무형자산감소	6.4	0.7	(1.0)	(1.1)	(1.1)
재무현금	67.7	339.2	396.3	(7.9)	(7.9)
차입금증가	58.6	352.4	396.3	0.0	0.0
자본증가	7.5	(9.8)	(7.9)	(7.9)	(7.9)
배당금지급	10.2	9.8	7.9	7.9	7.9
현금 증감	37.3	84.2	187.0	(63.6)	(46.9)
총현금흐름(Gross CF)	310.6	57.4	60.6	35.8	45.7
(-) 운전자본증가(감소)	(37.2)	113.9	148.9	25.8	15.9
(-) 설비투자	39.7	17.5	15.8	19.4	20.6
(+) 자산매각	6.4	0.7	(1.0)	(1.1)	(1.1)
Free Cash Flow	114.9	(218.2)	(198.1)	(55.7)	(39.0)
(-) 기타투자	5.2	5.6	4.9	5.5	5.7
잉여현금	109.6	(223.8)	(203.0)	(61.2)	(44.7)

자료: 다올투자증권

손익계산서

(단위: 십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	2,602.1	2,663.5	2,685.6	2,947.4	3,138.2
증가율 (Y-Y%)	(4.7)	2.4	0.8	9.7	6.5
영업이익	166.7	12.8	57.4	69.3	80.6
증가율 (Y-Y%)	(10.8)	(92.3)	349.2	20.6	16.3
EBITDA	232.6	43.9	90.5	100.5	110.6
영업외손익	(4.6)	(19.3)	(72.6)	(68.7)	(66.3)
순이자수익	2.9	(27.9)	(66.7)	(66.2)	(64.3)
외화관련손익	(7.0)	(0.6)	(0.2)	0.0	0.0
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
세전계속사업손익	162.1	(6.5)	(15.1)	0.6	14.3
당기순이익	142.1	(0.1)	(13.6)	0.5	11.7
지배기업당기순이익	145.5	0.3	(11.3)	0.5	11.4
증가율 (Y-Y%)	3.8	적전	적지	흑전	2,203.5
NOPLAT	118.9	9.3	41.7	56.5	65.7
(+) Dep	65.9	31.1	33.1	31.2	30.0
(-) 운전자본투자	(37.2)	113.9	148.9	25.8	15.9
(-) Capex	39.7	17.5	15.8	19.4	20.6
OpFCF	182.2	(91.0)	(89.9)	42.5	59.2
3 Yr CAGR & Margins					
매출액증가율(3Yr)	(9.3)	(12.1)	(0.5)	4.2	5.6
영업이익증가율(3Yr)	9.9	(58.3)	(32.5)	(25.4)	84.7
EBITDA증가율(3Yr)	8.4	(42.8)	(29.0)	(24.4)	36.1
순이익증가율(3Yr)	61.7	n/a	n/a	(84.7)	n/a
영업이익률(%)	6.4	0.5	2.1	2.4	2.6
EBITDA마진(%)	8.9	1.6	3.4	3.4	3.5
순이익률(%)	5.5	(0.0)	(0.5)	0.0	0.4

주요투자지표

(단위: 원, 배)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
Per share Data					
EPS	5,773	15	(598)	26	602
BPS	20,896	27,319	26,496	26,177	26,405
DPS	400	400	400	400	400
Multiples(x,%)					
PER	3.1	770.8	n/a	316.7	13.7
PBR	0.9	0.4	0.3	0.3	0.3
EV/ EBITDA	3.3	15.9	9.1	8.7	8.2
배당수익률	2.2	3.5	4.8	4.8	4.8
PCR	1.5	4.0	2.7	4.5	3.6
PSR	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1
재무건전성 (%)					
부채비율	403.0	364.3	466.1	487.6	495.7
Net debt/Equity	44.9	84.4	122.0	134.0	140.1
Net debt/EBITDA	108.8	1,065.9	721.8	704.5	673.4
유동비율	95.0	103.9	127.9	124.7	122.5
이자보상배율	n/a	0.5	0.9	1.0	1.3
이자비용/매출액	0.7	1.8	3.3	3.1	2.9
자산구조					
투하자본(%)	38.6	40.9	40.4	41.6	42.3
현금+투자자산(%)	61.4	59.1	59.6	58.4	57.7
자본구조					
차입금(%)	48.9	62.1	71.2	71.5	71.4
자기자본(%)	51.1	37.9	28.8	28.5	28.6