

Company Brief

2022-11-23

코오롱글로벌(003070)

NDR 후기: 앞으로가 기대된다

NR

액면가	5,000 원
증가(2022/11/22)	22,600 원

Stock Indicator	
자본금	128십억원
발행주식수	2,521만주
시가총액	570십억원
외국인지분율	1.1%
52주 주가	13,000~24,650원
60일평균거래량	723,127주
60일평균거래대금	15.0십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	56.9	24.2	15.6	-8.3
상대수익률	48.3	26.5	24.5	11.9



FY	2018	2019	2020	2021
매출액(십억원)	3,358.3	3,484.1	3,928.2	4,749.5
영업이익(십억원)	76.8	125.6	176.3	241.5
순이익(십억원)	16.3	36.0	82.6	138.7
EPS(원)	651	1,437	3,290	5,522
BPS(원)	17,342	17,759	18,560	23,432
PER(배)	11.0	6.7	5.9	4.1
PBR(배)	0.4	0.5	1.0	1.0
ROE(%)	3.6	8.0	17.8	25.9
배당수익률(%)	1.4	3.6	2.1	2.2
EV/EBITDA(배)	8.0	4.3	4.0	3.2

주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

[건설/리츠] 배세호
(2122-9178) seho.bae@hi-ib.com

코오롱글로벌 NDR 후기: 건설 부문 안정적인 마진, 풍력 등 신사업 진행 중

① 코오롱글로벌은 건자재 가격 상승에도 불구하고, 도급액 증액 등으로 건설 부문에서 안정적인 마진을 확보하고 있다. 2021년 7 곳, 2022년 6 곳의 현장에서 도급액 증액이 발생했으며, 이에 3Q22 주택/건축 부문의 GPM은 19.8%(+3.9%p YoY)를 기록했다. 준공 정산 일회성 이익(200 억원)을 감안해도 15% 수준의 GPM을 기록한 것으로 파악된다.

② 육상, 해상풍력 사업 EPC 및 운영 수익의 장기적인 성장이 기대된다. 코오롱글로벌은 현재 경주(발전량 38MW, 지분율 15%), 태백 가덕산(43MW, 지분율 20%)를 상업 운전 중이고, 적극적인 지분 투자를 통해 풍력 사업 수주를 늘리고 있다. 2021년 3 건(70MW), 2022년 3 건(100MW)의 수주를 달성했다. 또한 2022년 9월 '완도 장보고 해상풍력(400MW)'의 발전사업 허가를 취득한 바 있다. 코오롱글로벌은 풍력 발전 운영 수입으로만 연간 2025년 100 억원, 2030년 200 억원 수준을 목표하고 있다. 장기적으로는 풍력 발전을 통한 수소 생산도 추진하고 있다.

③ 코오롱글로벌은 사우디 네옴시티 프로젝트에서 사업 기회를 포착 중에 있다. 코오롱글로벌이 네옴시티에서 목표하고 있는 사업 분야는 수처리, 풍력, 모듈러 사업인 것으로 파악된다. 특히 상수도 공사의 경우 국내 건설 업체 중 시공능력평가 기준 최상위로 높은 경쟁력을 보유하고 있다. 추가로 코오롱글로벌은 지분을 보유하고 있는 스마트팜 업체 '올레팜'과 함께 사우디 식품업체 FAIDH와 스마트팜 업무협약을 체결하는 등 사우디 스마트팜 사업 진출도 노리고 있다.

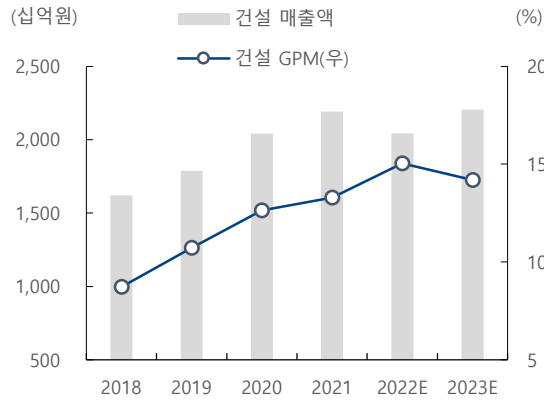
인적분할을 통한 기업 가치 증가 기대

코오롱글로벌은 2022년 7월 인적 분할(분할비율 존속 법인 75%, 신설 법인 25%)을 발표했다. 존속법인은 건설, 상사 사업을 영위하고, 신설 법인(코오롱모빌리티그룹)은 수입차 판매, AS 등 모빌리티 관련 사업(기존 유통 부문)을 영위할 계획이다. 신주 배정 기준일 12월 31일, 존속 법인 변경 상장과 신설 법인 상장일은 2023년 1월 31일로 계획되어 있다. 시너지가 거의 없는 건설 부문과 유통 부문을 분할하여 사업 전문화와 주식 가치 측면에서 밸류에이션 리레이팅을 기대할 수 있다. 코오롱글로벌 주가는 현재 12개월 선행 P/E(인적분할 전 기준) 3.9배 수준으로 최근 3년(2018~2021년) 평균 4.9배 대비 20% 할인을 받고 있다.

2023년 건설 부문 매출액 2.2조원, 영업이익 1,728억원 예상

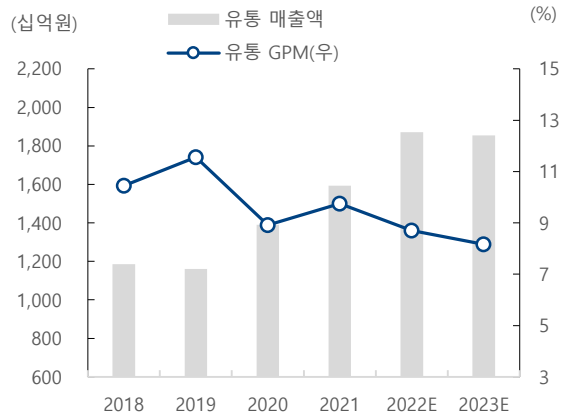
인적분할 전 기준 2023년 건설 부문 매출액은 2.2조원(+7.8% YoY), 영업이익은 1,728억원(-6.7% YoY, OPM 7.8%)가 전망된다. 건축/주택 최근 3개년 분양 세대 수준(2020년 4,752세대, 2021년 9,276세대, 2022년 1,488세대)를 감안했을 때, 전년대비 매출액 증가가 예상된다. 건설 부문의 영업이익은 2022년 발생했던 준공 정산 등 일회성 요인의 기여 효과로 소폭 감소가 예상된다.

그림1. 건설 매출액 추이 및 전망(인적분할 전 기준)



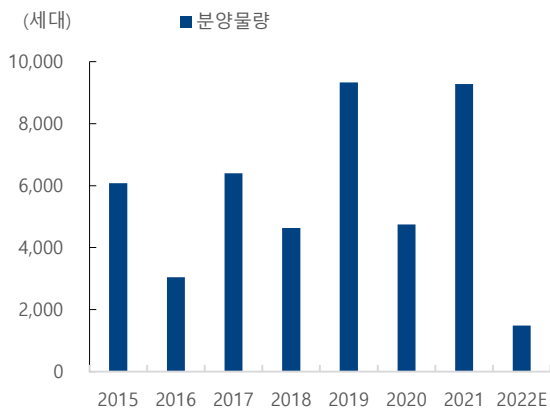
자료: 코오롱글로벌, 하이투자증권

그림2. 유통 매출액 추이 및 전망(인적분할 전 기준)



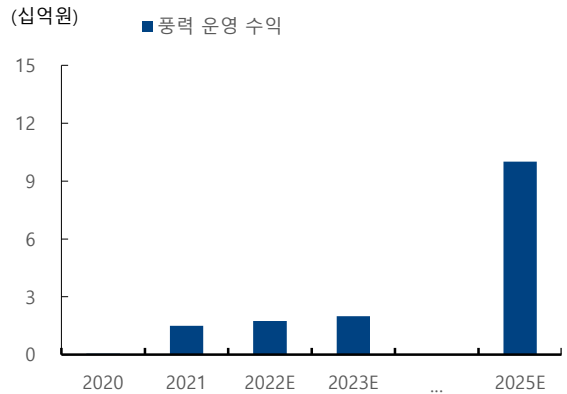
자료: 코오롱글로벌, 하이투자증권

그림3. 코오롱글로벌 분양 물량 추이



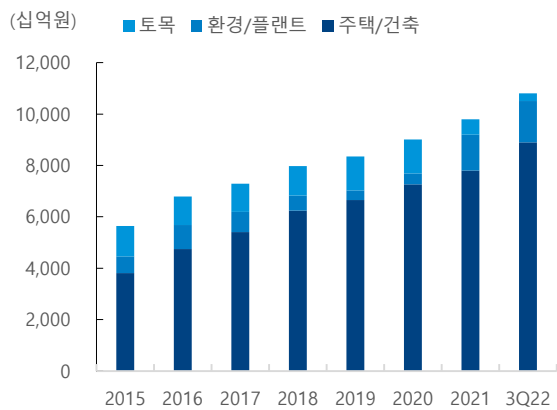
자료: 코오롱글로벌, 하이투자증권

그림4. 코오롱글로벌 풍력 운영수익 추이 및 전망



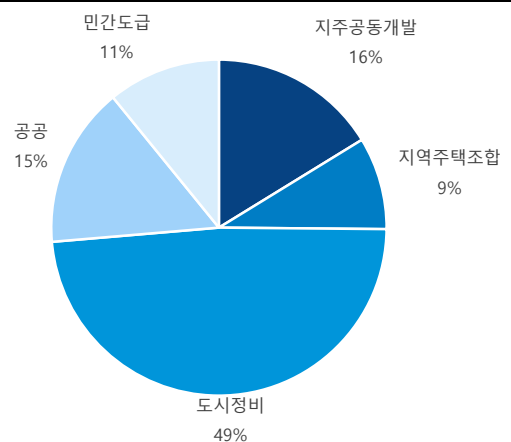
자료: 코오롱글로벌, 하이투자증권

그림1. 건설 부문 수주 잔고 추이



자료: 코오롱글로벌, 하이투자증권

그림2. 주택/건축 수주잔고 비중



자료: 코오롱글로벌, 하이투자증권

표1. 코오롱글로벌 영업실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22E	2020	2021	2022E
매출액	1,103	1,241	1,171	1,234	1,130	1,238	1,198	1,250	3,928	4,750	4,817
YoY	41.1	33.3	19.6	-0.2	2.5	-0.3	2.3	1.4	12.7	20.9	1.4
건설	486	547	539	621	471	529	521	523	2,041	2,192	2,044
유통	380	458	391	366	435	467	496	474	1,391	1,594	1,872
무역	105	120	118	99	107	119	75	100	371	442	401
자회사 등	132	117	124	148	117	123	107	153	125	521	500
매출총이익	118	145	139	124	137	137	147	134	425	526	556
YoY	30.5	38.7	26.8	3.4	16.3	-5.4	6.2	7.6	14.2	23.9	5.6
매출총이익률	10.7	11.7	11.8	10.1	11.8	10.8	12.1	10.7	10.8	11.1	11.3
건설 GPM	12.6	14.7	14.5	11.5	14.4	13.4	17.2	15.1	12.6	13.3	15.1
유통 GPM	9.9	9.8	10.4	8.9	11.0	9.5	7.8	6.7	8.9	9.8	8.7
무역 GPM	6.3	4.8	4.2	4.0	4.8	3.4	5.5	5.7	5.1	4.8	4.8
판매관리비	71	70	70	77	80	72	77	81	246	289	305
판매비율	6.5	5.7	6.0	6.2	7.1	5.8	6.5	6.3	6.3	6.1	6.3
영업이익	47	75	69	51	58	66	70	55	176	242	248
YoY	47.9	53.2	36.4	8.2	23.3	-12.0	1.5	6.4	40.5	35.6	2.6
영업이익률	4.2	6.0	5.9	4.2	5.1	5.3	5.8	4.4	4.5	5.1	5.1
지배주주순이익	32	49	47	11	40	49	48	23	83	139	159
YoY	104.7	88.9	56.5	-3.2	24.3	0.1	1.4	112.4	129.5	67.9	14.8
순이익률	2.9	3.9	4.0	0.9	3.5	4.0	4.0	1.8	2.1	2.9	3.3

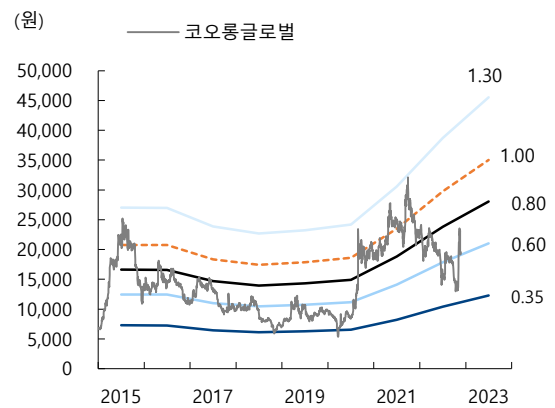
자료: Dart, 하이투자증권

그림3. 코오롱글로벌 P/E Band



자료: 하이투자증권

그림4. 코오롱글로벌 P/B Band



자료: 하이투자증권

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표

(단위:십억원)	2018	2019	2020	2021
유동자산	948	994	1,116	1,171
현금 및 현금성자산	83	99	119	134
단기금융자산	45	45	57	87
매출채권	249	217	246	365
재고자산	132	172	173	137
비유동자산	1,085	1,211	1,354	1,405
유형자산	376	521	618	583
무형자산	89	84	82	79
자산총계	2,033	2,205	2,470	2,576
유동부채	1,258	1,286	1,539	1,428
매입채무	414	330	474	384
단기차입금	339	302	315	207
유동성장기부채	238	207	205	203
비유동부채	329	465	445	534
사채	99	155	40	80
장기차입금	36	11	52	130
부채총계	1,587	1,750	1,984	1,962
지배주주지분	443	453	474	598
자본금	128	128	128	128
자본잉여금	51	51	51	51
이익잉여금	190	213	279	408
기타자본항목	-9	-22	-68	-73
비지배주주지분	4	2	13	15
자본총계	447	455	486	613

포괄손익계산서

(단위:십억원,%)	2018	2019	2020	2021
매출액	3,358	3,484	3,928	4,750
증가율(%)	-8.1	3.7	12.7	20.9
매출원가	3,049	3,112	3,504	4,219
매출총이익	309	372	425	530
판매비와관리비	233	246	248	289
연구개발비	-	-	-	-
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	77	126	176	242
증가율(%)	5.9	63.6	40.5	37.0
영업이익률(%)	2.3	3.6	4.5	5.1
이자수익	10	9	5	9
이자비용	35	45	31	26
지분법이익(손실)	-2	-2	0	-2
기타영업외손익	-7	-3	-2	-9
세전계속사업이익	32	48	115	197
법인세비용	18	14	35	60
세전계속이익률(%)	1.0	1.4	2.9	4.1
당기순이익	16	36	83	139
순이익률(%)	0.5	1.0	2.1	2.9
지배주주귀속 순이익	16	36	83	139
기타포괄이익	-14	-18	-12	2
총포괄이익	0	16	68	139
지배주주귀속총포괄이익	2	18	71	141

현금흐름표

(단위:십억원)	2018	2019	2020	2021
영업활동 현금흐름	9	139	335	199
당기순이익	16	36	83	139
유형자산감가상각비	15	53	55	63
무형자산상각비	4	4	3	3
지분법관련손실(이익)	-2	-2	0	-2
투자활동 현금흐름	-27	-12	-81	-123
유형자산의 처분(취득)	-	-	-	-
무형자산의 처분(취득)	11	2	1	1
금융상품의 증감	-2	-2	0	-2
재무활동 현금흐름	5	-110	-234	-61
단기금융부채의증감	21	36	55	22
장기금융부채의증감	33	-32	-95	112
자본의증감	9	-	1	-
배당금지급	-4	-8	-9	-10
현금및현금성자산의증감	-13	17	20	15
기초현금및현금성자산	96	83	99	119
기말현금및현금성자산	83	99	119	134

주요투자지표

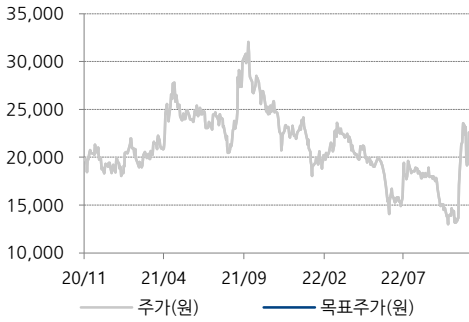
	2018	2019	2020	2021
주당지표(원)				
EPS	651	1,437	3,290	5,522
BPS	17,342	17,759	18,560	23,432
CFPS	1,428	3,707	5,592	8,157
DPS	100	350	400	500
Valuation(배)				
PER	11.0	6.7	5.9	4.1
PBR	0.4	0.5	1.0	1.0
PCR	5.0	2.6	3.5	2.8
EV/EBITDA	8.0	4.3	4.0	3.2
Key Financial Ratio(%)				
ROE	3.6	8.0	17.8	25.9
EBITDA 이익률	2.9	5.2	6.0	6.5
부채비율	355.2	384.7	407.9	319.9
순부채비율	130.8	116.6	89.6	65.0
매출채권회전율(x)	12.1	15.0	17.0	15.6
재고자산회전율(x)	19.9	23.0	22.8	30.6

자료 : 코오롱글로벌, 하이투자증권 리서치본부

코오롱글로벌
최근 2년간 투자의견 변동 내역 및 목표주가 추이

일자	투자의견	목표주가 (원)	목표주가 대상시점	과리율	
				평균 주가대비	최고(최저) 주가대비

2022-11-23 NR



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- ▶ 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- ▶ 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- ▶ 당 보고서에 기재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

(작성자 : 배세호)

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 증가대비 3등급) 종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 증가대비 +15%이상

- Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락

- Sell(매도): 추천일 증가대비 -15%이상

2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)

- Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

하이투자증권 투자비용 등급 공시 2022-09-30 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	97.9%	2.2%	-