

비주택과 풍력에 걸어보는 미래

Analyst 신동현

02-3787-2335 1300891@hmsec.com

현재주가 (9/14)	12,350원		
상승여력	N/A		
시가총액	234십억원		
발행주식수	18,933천주		
자본금/액면가	십억원/5,000원		
52주 최고가/최저가	27,636원/11,090원		
일평균 거래대금 (60일)	1십억원		
외국인지분율	1.52%		
주요주주	코오롱 외 16 인 76.23%		
주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	3.7	-13.0	-12.5
상대주가(%p)	3.6	-11.5	-20.1

* K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(23F)	EPS(24F)	T/P
Before	N/A	N/A	N/A
After	N/A	N/A	N/A
Consensus	N/A	N/A	N/A
Cons. 차이	N/A	N/A	N/A

최근 12개월 주가수익률



자료: FnGuide, 현대차증권

저점에 가까워진 건설부문 수익성

- 작년 4분기부터 상승한 건설부문(특히 주택부문) 원가율은 올해에도 지속 상승해 2Q23 93.2%를 기록함. 다른 건설사들과 마찬가지로 '22년 원자재가격 급등에 따라 대부분의 현장에서 예정원가 상향이 이루어지고 있는 것이 원인임
- 1H23 분양물량은 988세대였으며 2H23 2,335세대 분양 예정. 특히 4Q23에 1,700세대 이상이 집중되어 있어, 신규착공현장 비중 증가에 따른 Mix 개선 효과로 건설부문 원가율 상승이 둔화될 것으로 기대됨
- 신규주주 내 비주택 프로젝트 비중 증가('22년 30.8% → 1H23 36.1%) 역시 빠른 매출 전환 속도를 고려했을 때 주택 원가율 부담을 덜어주는 요인이 될 것
- 동사는 연간 신규주주 가이던스 4조원 중 2.3조원을 비주택 사업으로 채울 계획임. 이는 금액 기준으로는 '22년 1.1조원 대비 약 109%, 비중 역시 '22년 대비 약 13.5%p 증가한 규모임
- 8월 말 기준 3Q23 신규주주는 약 7천억원을 기록했으며, 2H23 환경 및 플랜트부문에서의 추가적인 수주가 예상되는 것으로 확인됨

성장성은 비주택과 풍력발전

- 동사의 성장성은 비주택 건축과 풍력발전사업에 있다고 판단함. 위에서 언급한 비주택 부문 비중 확대 외에도 풍력발전단지 개발/시공/운영 매출도 인식. 시공 후 한전과 20년 장기계약을 맺어 고정가격으로 운영 수익을 인식하는 방식임
- 경주, 태백 등 지역에서 현재 총 4개의 풍력단지(합산 발전량 101.7MW)를 운영 중. 풍력발전소 운영에 따라 수취하는 배당액은 '21년 6억원, '22년 15억원, '23F 23억원으로 증가 추세임
- 현재 공사 중인 5개 프로젝트(양양 만월산 1 & 2, 영덕 해맞이 등) 및 개발 중인 22개 프로젝트까지 감안하면 향후 운영 수익은 지속 증가할 것으로 예상됨('27년 100억원, '30년 500억원 목표)
- 안정적인 장기 수익원을 확보해 주택부문의 변동성을 헷지할 수 있을 것으로 기대됨. 또한 향후 수전해기술 기업에의 지분투자를 통해 기술확보 후 동사의 풍력발전단지와 연계하여 그린수소를 생산하는 비즈니스를 구상 중

해외 메가 프로젝트 참여의 기반을 다지는 중

- 사우디 네옴시티(원팀코리아 참여), 우크라이나 재건사업(폴란드 경제사절단 참석), 인도네시아 수도이전사업(국토교통부 팀코리아 협의체 참여)에서 해외 사업을 확보하고 있음

요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2018	3,358	77	16	96	645	-13.1	10.6	0.4	8.0	3.6	1.5
2019	3,484	126	36	182	1,423	120.5	6.5	0.5	4.4	8.0	3.8
2020	3,928	176	83	234	3,272	129.9	5.6	1.0	4.1	17.8	2.2
2021	2,730	187	139	253	5,496	68.0	3.9	0.9	4.0	25.9	2.3
2022	2,602	167	146	233	5,758	4.8	3.1	0.8	2.6	25.0	2.2

* K-IFRS 연결 기준

<표1> 코오롱글로벌 분기별 실적 추이

(단위: 십억원)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2021	2022
매출액	1,103	1,242	1,171	1,234	1,131	1,242	1,198	1,334	587	4,750	4,905
YoY	41.1%	33.3%	19.6%	-0.2%	2.5%	0.0%	2.3%	8.1%	-48.1%	20.9%	3.3%
>건설	486	547	539	621	471	529	521	584	461	2,193	2,104
YoY	23.1%	12.2%	4.8%	-3.8%	-3.0%	-3.3%	-3.4%	-5.9%	-2.0%	7.4%	-4.0%
>상사	105	120	118	99	107	119	75	89	99	442	390
YoY	-7.9%	19.1%	51.2%	26.9%	2.0%	-0.3%	-36.8%	-10.7%	-7.5%	19.2%	-11.8%
>유통	380	458	391	366	435	467	496	505	-	1,594	1,903
YoY	42.7%	36.8%	4.0%	-11.7%	14.5%	1.9%	27.0%	38.0%	-	14.6%	19.4%
>>스포츠	7	10	8	9	9	14	13	12	13	34	47
YoY	-20.4%	19.6%	12.1%	24.4%	27.4%	38.6%	51.0%	35.3%	46.7%	7.8%	38.6%
>연결대상	132	117	124	148	117	123	107	157	13	521	504
YoY	1844.1%	1242.5%	1024.5%	49.7%	-11.3%	4.9%	-13.5%	5.9%	-88.8%	315.3%	-3.3%
매출총이익	118	145	138	128	138	138	147	115	56	530	538
YoY	30.1%	39.3%	26.0%	7.0%	16.9%	-5.1%	6.6%	-10.6%	-59.2%	24.8%	1.5%
GPM	10.7%	11.7%	11.8%	10.4%	12.2%	11.1%	12.3%	8.6%	9.6%	11.2%	11.0%
>건설	61	80	78	71	67	71	90	61	42	291	289
YoY	7.7%	24.1%	26.6%	-4.6%	10.0%	-11.8%	14.5%	-14.9%	-37.0%	12.8%	-0.9%
GPM	12.6%	14.7%	14.5%	11.5%	14.3%	13.4%	17.2%	10.4%	9.2%	13.3%	13.7%
>상사	7	6	5	4	5	4	4	3	7	21	17
YoY	34.9%	14.3%	24.5%	-21.9%	-22.3%	-29.3%	-17.3%	-17.4%	34.9%	12.1%	-22.1%
GPM	6.3%	4.8%	4.2%	4.0%	4.8%	3.4%	5.5%	3.7%	7.0%	4.8%	4.3%
>유통	38	45	41	32	48	44	39	34	-	155	165
YoY	47.1%	45.7%	5.0%	11.1%	27.3%	-1.2%	-4.7%	6.6%	-	25.2%	6.4%
GPM	9.9%	9.8%	10.4%	8.8%	11.0%	9.5%	7.8%	6.8%	-	9.7%	8.7%
>>스포츠	1.0	1.3	0.5	0.3	1.3	2.1	1.4	0.6	1.8	3.1	5.5
YoY	22.8%	9.3%	-13.8%	-39.0%	33.3%	62.2%	183.0%	103.3%	37.3%	0.9%	76.4%
GPM	14.5%	13.3%	6.0%	3.4%	15.2%	15.6%	11.2%	5.1%	14.2%	9.2%	11.7%
>연결대상	13	14	14	21	18	19	15	16	7	62	68
YoY	271.1%	287.6%	175.3%	88.7%	39.7%	30.2%	4.0%	-21.0%	-60.6%	165.9%	8.9%
GPM	9.5%	12.2%	11.7%	14.0%	15.0%	15.1%	14.1%	10.5%	52.8%	11.9%	13.4%
영업이익	47	75	69	51	58	66	70	23	13	242	217
YoY	48.1%	53.3%	36.6%	12.3%	23.3%	-11.9%	1.4%	-54.7%	-76.8%	37.0%	-10.4%
OPM	4.2%	6.0%	5.9%	4.2%	5.1%	5.3%	5.8%	1.7%	2.3%	5.1%	4.4%
세전이익	41	64	65	27	53	61	65	26	18	197	205
YoY	89.0%	84.9%	60.6%	44.6%	27.7%	-4.7%	-0.3%	-1.5%	-65.0%	70.7%	4.0%
세전이익률	3.7%	5.1%	5.6%	2.2%	4.7%	4.9%	5.4%	2.0%	3.1%	4.1%	4.2%
당기순이익	32	48	47	10	39	49	48	6	21	137	142
YoY	98.7%	85.1%	58.3%	15.7%	24.4%	0.8%	1.7%	-38.8%	-47.6%	70.3%	3.6%
당기순이익률	2.9%	3.9%	4.0%	0.8%	3.5%	3.9%	4.0%	0.5%	3.5%	2.9%	2.9%
자배주순이익	32	49	47	11	40	49	48	9	21	139	146
YoY	93.5%	82.5%	56.5%	-3.2%	24.3%	0.1%	1.4%	-16.4%	-48.5%	64.3%	4.9%
자배주순이익률	2.9%	3.9%	4.0%	0.9%	3.5%	4.0%	4.0%	0.7%	3.5%	2.9%	3.0%
수주잔고	9,532	9,932	9,920	9,800	10,300	10,300	10,800	11,200	11,200	9,800	11,200
>주택	7,606	8,035	8,041	7,800	8,000	8,100	8,900	9,000	8,000	7,800	9,000
>건축	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	1,000	N/A	N/A
>토목	1,446	1,475	1,422	1,400	1,700	1,700	1,600	1,800	1,700	1,400	1,800
>환경/플랜트	481	423	457	600	600	500	300	400	500	600	400

주: 투자자의 이해를 위해 인적분할(2023.01.01) 전 수치에서 스포츠부문을 분리하여 별도로 기재
 자료: 현대차증권

(단위: 십억원)

포괄손익계산서	2018	2019	2020	2021	2022
매출액	3,358	3,484	3,928	2,730	2,602
증가율 (%)	-8.1	3.7	12.7	-30.5	-4.7
매출원가	3,049	3,112	3,504	2,397	2,273
매출원가율 (%)	90.8	89.3	89.2	87.8	87.4
매출총이익	309	372	425	333	329
매출이익률 (%)	9.2	10.7	10.8	12.2	12.6
증가율 (%)	-6.6	20.2	14.2	-21.6	-1.2
판매관리비	233	246	248	146	162
판매비율 (%)	6.9	7.1	6.3	5.3	6.2
EBITDA	96	182	234	253	233
EBITDA 이익률 (%)	2.9	5.2	6.0	9.3	8.9
증가율 (%)	7.6	89.6	28.4	8.1	-8.1
영업이익	77	126	176	187	167
영업이익률 (%)	2.3	3.6	4.5	6.8	6.4
증가율 (%)	5.9	63.6	40.5	6.0	-10.8
영업외손익	-43	-76	-61	-28	-6
금융수익	12	10	6	8	21
금융비용	35	45	31	11	19
기타영업외손익	-20	-41	-36	-25	-9
증속/관계기업관련손익	-2	-2	0	-2	1
세전계속사업이익	32	48	115	156	162
세전계속사업이익률	1.0	1.4	2.9	5.7	6.2
증가율 (%)	96.6	47.1	141.7	35.5	3.8
법인세비용	18	14	35	47	47
계속사업이익	14	34	80	109	116
중단사업이익	0	0	0	27,74039	26,51567
당기순이익	14	34	80	137	142
당기순이익률 (%)	0.4	1.0	2.0	5.0	5.5
증가율 (%)	-5.2	132.4	139.6	70.2	3.8
지배주주지분 순이익	16	36	83	139	146
비지배주주지분 순이익	-2	-2	-2	-2	-3
기타포괄이익	-14	-18	-12	2	-9
총포괄이익	0	16	68	139	134

(단위: 십억원)

현금흐름표	2018	2019	2020	2021	2022
영업활동으로인한현금흐름	9	139	335	199	244
당기순이익	14	34	80	137	142
유형자산 상각비	15	53	55	63	63
무형자산 상각비	4	4	3	3	3
외환손익	-2	-2	0	0	0
운전자본의 감소(증가)	-76	-29	103	-41	10
기타	53	80	93	38	26
투자활동으로인한현금흐름	-27	-12	-81	-123	-206
투자자산의 감소(증가)	25	15	-42	-70	3
유형자산의 감소	1	1	2	11	7
유형자산의 증가(CAPEX)	-39	-17	-17	-18	-40
기타	-15	-12	-24	-46	-177
재무활동으로인한현금흐름	5	-110	-234	-61	68
차입금의 증가(감소)	52	-12	59	-32	-122
사채의 증가(감소)	-18	55	-115	40	-80
자본의 증가	4	0	-42	-6	-159
배당금	-4	-8	-9	-10	-10
기타	-29	-146	-128	-54	439
기타현금흐름	0	0	0	0	-68
현금의증가(감소)	-13	17	19	15	37
기초현금	96	83	99	119	134
기말현금	83	99	119	134	171

* K-IFRS 연결 기준

(단위: 십억원)

재무상태표	2018	2019	2020	2021	2022
유동자산	948	994	1,116	1,171	1,802
현금성자산	83	99	119	134	171
단기투자자산	57	61	72	100	115
매출채권	249	217	246	365	222
채고자산	132	172	173	137	63
기타유동자산	418	440	501	435	1,124
비유동자산	1,085	1,211	1,354	1,405	1,033
유형자산	376	369	413	402	223
무형자산	89	84	82	79	19
투자자산	189	163	204	275	275
기타비유동자산	431	596	655	649	516
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	2,033	2,205	2,470	2,576	2,834
유동부채	1,258	1,286	1,539	1,428	1,897
단기차입금	339	302	315	207	44
매입채무	414	330	474	384	397
유동성장기부채	238	175	163	156	190
기타유동부채	267	478	587	681	1,265
비유동부채	329	465	445	534	374
사채	99	155	40	80	0
장기차입금	36	11	52	130	196
장기금융부채	12	22	19	18	10
기타비유동부채	182	277	334	306	167
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	1,587	1,750	1,984	1,962	2,271
지배주주지분	443	453	474	598	566
자본금	128	128	128	128	131
자본잉여금	124	124	82	76	-86
자본조정 등	-2	-2	-1	-1	-1
기타포괄이익누계액	4	-9	-13	-12	-23
이익잉여금	190	213	279	408	545
비지배주주지분	4	2	13	15	-3
자본총계	447	455	486	613	563

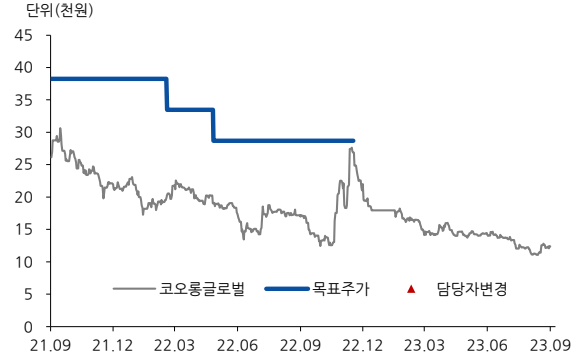
(단위: 원, 배, %)

주요투자지표	2018	2019	2020	2021	2022
EPS(당기순이익 기준)	571	1,327	3,187	5,426	5,623
EPS(지배순이익 기준)	645	1,423	3,272	5,496	5,758
BPS(자본총계 기준)	17,503	17,827	19,053	24,032	21,507
BPS(지배지분 기준)	17,342	17,759	18,560	23,432	21,622
DPS	100	350	400	500	400
P/E(당기순이익 기준)	11.9	7.0	5.8	4.0	3.2
P/E(지배순이익 기준)	10.6	6.5	5.6	3.9	3.1
P/B(자본총계 기준)	0.4	0.5	1.0	0.9	0.8
P/B(지배지분 기준)	0.4	0.5	1.0	0.9	0.8
EV/EBITDA(Reported)	8.0	4.4	4.1	4.0	2.6
배당수익률	1.5	3.8	2.2	2.3	2.2
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	-23.1	132.3	140.1	70.2	3.6
EPS(지배순이익 기준)	-13.1	120.5	129.9	68.0	4.8
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	3.2	7.4	17.1	24.9	24.2
ROE(지배순이익 기준)	3.6	8.0	17.8	25.9	25.0
ROA	0.7	1.6	3.4	5.4	5.3
안정성 (%)					
부채비율	355.2	384.7	407.9	319.9	403.0
순차입금비율	131.0	121.1	92.9	67.7	15.6
이자보상배율	2.2	2.8	5.6	17.1	9.0

▶ 투자 의견 및 목표주가 추이

일자	투자 의견	목표주가	과리율(%)	
			평균	최고/최저
2021.09.09	BUY	40,000	-40.35	-19.88
2022.03.03	BUY	35,000	-38.49	-32.57
2022.05.10	BUY	30,000	-42.77	-28.33
2022.11.10	AFTER 6M	30,000	-19.79	-3.67
2023.09.15	NOT RATED	-		

▶ 최근 2년간 코오롱글로벌 주가 및 목표주가



▶ Compliance Note

- 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성) 발행과 관련하여 지난 6개월간 주간사로 참여하지 않았습니다.
- 조사분석 담당자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 신동현의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자 의견 분류

- ▶ 업종 투자 의견 분류 현대차증권의 업종투자 의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘털과 업종주가의 전망을 의미함.
 - OVERWEIGHT: 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
 - NEUTRAL: 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
 - UNDERWEIGHT: 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

- ▶ 현대차증권의 종목투자 의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.
 - BUY: 추천일 증가대비 초과수익률 +15%P 이상
 - MARKETPERFORM(M.PERFORM): 추천일 증가대비 초과수익률 -15% ~ +15%P 이내
 - SELL: 추천일 증가대비 초과수익률 -15%P 이하

▶ 투자등급 통계 (2022.04.01~2023.03.31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	160건	91.4%
보유	15건	8.6%
매도	0건	0%

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.