Company Report

코오롱글로벌
003070

Mar 18, 2020

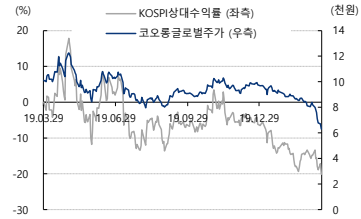
Buy 유지

TP 10,000 원 하향

Company Data

현재가(03/17)	6,300 원
액면가(원)	5,000 원
52 주 최고가(보통주)	12,250 원
52 주 최저가(보통주)	6,300 원
KOSPI (03/17)	1,672.44p
KOSDAQ (03/17)	514.73p
자본금	1,277 억원
시가총액	1,639 억원
발행주식수(보통주)	2,521 만주
발행주식수(우선주)	31 만주
평균거래량(60 일)	2.7 만주
평균거래대금(60 일)	2 억원
외국인지분(보통주)	2.17%
주요주주	
코오롱 외 25 인	76.64%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1 개월	6 개월	12 개월
절대주가	-26.1	-31.1	-41.7
상대주가	-1.0	-15.1	-24.1

건설/부동산 백광제

3771-9252, seoha100@iprovest.com

KYOBO 교보증권

상식 밖의 주가, 코로나29가 오더라도 사야

목표주가 10,000원으로 하향. 매크로 진정시 빠른 주가 회복 기대

코오롱글로벌 목표주가를 14,000원 → 10,000원으로 28.5% 하향. 목표주가 하향은 최근 코로나19의 세계적 유행, 유가 급락 등 매크로 악화에 따른 건설주 전반의 주가 급락으로 동사 주가와 목표주가간 괴리가 확대되었기 때문이며 실적 요인은 아님. 다만 현재의 매크로 악화 장기화시 분양 둔화 등 실질적 영향 발생 가능성도 있으나 현재 시점까지 드러난 영향은 크지 않음. 목표주가는 '20년 추정 PER 4배 수준으로 '16일 기준 업종 PER 3.6배를 반영하였음. 업종 PER 3.6배는 2000년 이후 최저치로 KOSPI 12개월 Fwd PER 8.7배 대비 5배 이상 할인된 수준. 현재 주가 수준은 '20년 추정 PER 2.6배, PBR 0.3배 수준으로 극도의 저평가 상태. 최근 매크로 상황 악화 및 건설업종 역성장 우려로 건설 업종 주가 멀티플이 역대 최저 수준이나, ① 풍부한 누적 수주잔고('19년 연말기준 8.3조원), ② 성공적인 분양을 통한 건설 이익 증가, ③ 안정적인 유통 이익 개선 및 ④ 실적 개선에 힘입은 배당 증가('19년 350원, 현재 주가 기준 배당수익률 5.5%)가 최소 '22년까지 지속 될 것으로 기대되는 바, 매크로 이슈가 진정되면 동사 밸류에이션 빠른 회복 보일 전망.

'20년 영업이익 1,361억원(YoY +8.3%), 건설 • 유통 견조한 성장

'20년 매출액 3.7조원(YoY +6.6%), 영업이익 1,361억원(YoY +8.3%), 건설 • 유통 양대 부문 견조한 성장. 건설(YoY +8.3%)은 전년 분양 물량 증가 • 기착공 프로젝트 진행률 상승에 따른 주택 매출액 상승 및 광명서울고속도로 • 풍력발전사업 진행에 따른 토목 매출 증가에 힘입어 견조한 이익 상승. 유통(YoY +6.6%)은 A/S 리콜 효과 제거에 따른 A/S 이익 감소 불구, 판매 프로모션 종료에 따른 Sales 마진 개선 및 꾸준한 BMW 신차 판매 증가로 이익 개선. 상사(YoY -0.4%)는 전년과 유사한 수준 유지. '20년 영업이익은 시장기대치(1,351억원)를 소폭 상회할 것으로 전망되는데, 이는 현재 시가총액 1,588억원(3/17일 기준)에 육박. 시장 상황이 매우 어려운 것을 감안해도 현재 주가 수준은 상식을 크게 벗어난 상황. 투자의견 '매수' 및 중소형 건설주 Top-Pick 유지.

Forecast earnings & Valuation

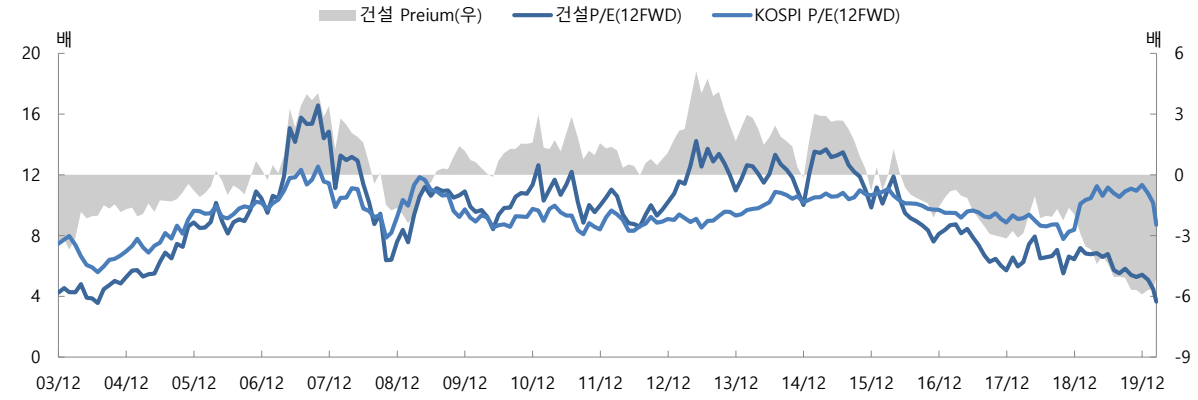
12 결산(십억원)	2018.12	2019.12E	2020.12E	2021.12E	2022.12E
매출액(십억원)	3,358	3,484	3,714	3,888	3,940
YoY(%)	-8.1	3.7	6.6	4.7	1.3
영업이익(십억원)	77	126	136	142	162
OP 마진(%)	2.3	3.6	3.7	3.7	4.1
순이익(십억원)	14	46	65	75	92
EPS(원)	645	1,835	2,558	2,964	3,651
YoY(%)	-13.1	184.4	39.4	15.9	23.1
PER(배)	11.0	5.3	2.6	2.3	1.8
PCR(배)	1.6	1.7	1.5	1.4	1.3
PBR(배)	0.4	0.5	0.3	0.3	0.2
EV/EBITDA(배)	7.9	5.5	4.6	4.1	3.2
ROE(%)	3.6	10.0	12.6	13.0	14.2

[도표 1] 부문별 실적추정 (단위: 억원)

	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	2018	2019	2020F
매출액	7,843	8,806	8,757	9,437	7,956	9,093	9,881	10,209	33,582	34,841	37,139
YoY(%)	-12.5	2.6	17.8	9.6	1.4	3.3	12.8	8.2	-8.1	3.7	6.6
건설	4,098	4,634	4,193	4,961	4,231	4,975	5,010	5,482	16,200	17,886	19,698
유통	2,383	2,709	3,154	3,361	2,378	2,666	3,467	3,595	11,060	11,606	12,106
상사	1,249	1,352	1,254	991	1,240	1,339	1,245	982	5,316	4,846	4,807
연결기타	108	111	156	124	107	113	159	149	1,006	503	528
원가율	88.7%	89.7%	89.6%	89.6%	89.0%	89.6%	89.2%	89.2%	90.8%	89.3%	89.2%
건설	89.4%	89.2%	89.8%	88.8%	89.0%	89.7%	89.3%	89.8%	91.3%	89.3%	89.5%
유통	85.2%	89.3%	88.9%	90.6%	88.3%	88.7%	88.5%	88.6%	89.6%	88.7%	88.5%
상사	95.7%	95.4%	95.1%	96.1%	95.5%	95.5%	95.0%	96.3%	95.4%	95.5%	95.5%
연결기타	29.9%	35.5%	53.8%	40.5%	27.8%	35.5%	53.8%	33.7%	71.6%	41.7%	39.0%
매출총이익	883	908	911	981	878	950	1,067	1,103	3,094	3,731	3,998
YoY(%)	-6.8	2.8	0.4	7.7	-10.5	8.1	12.4	3.3	-6.6	20.6	7.2
건설	434	499	429	554	466	514	535	560	1,413	1,916	2,074
유통	352	290	349	315	279	302	397	409	1,153	1,307	1,387
상사	54	62	61	38	56	61	62	36	242	216	215
연결기타	76	72	72	74	77	73	73	99	286	293	322
판관비	601	629	627	617	581	646	721	689	2,326	2,474	2,637
판관비율	7.3	7.0	7.2	6.5	7.3	7.1	7.3	6.8	7.1	7.1	7.1
영업이익	281	278	284	413	297	304	346	414	768	1,256	1,361
영업이익률	3.6	3.2	3.2	4.4	3.7	3.3	3.5	4.1	2.3	3.6	3.7
순이익	113	92	119	140	129	118	180	219	145	464	646

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 2] 건설업종 VS KOSPI 12FWD PER, 건설업종 PER Discount



자료: 교보증권 리서치센터

[코오롱글로벌 003070]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2018A	2019F	2020F	2021F	2022F
매출액	3,358	3,484	3,714	3,888	3,940
매출원가	3,049	3,111	3,314	3,470	3,498
매출총이익	309	373	400	418	442
매출총이익률 (%)	9.2	10.7	10.8	10.7	11.2
판매비와관리비	233	247	264	276	280
영업이익	77	126	136	142	162
영업이익률 (%)	2.3	3.6	3.7	3.6	4.1
EBITDA	96	145	156	161	180
EBITDA Margin (%)	2.9	4.2	4.2	4.1	4.6
영업외손익	-44	-61	-49	-41	-37
관계기업손익	-2	0	0	0	0
금융수익	12	10	9	11	14
금융비용	-35	-45	-38	-37	-37
기타	-20	-26	-20	-14	-14
법인세비용차감전순손익	32	64	87	101	125
법인세비용	18	18	23	26	32
계속사업순손익	14	46	65	75	92
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	14	46	65	75	92
당기순이익률 (%)	0.4	1.3	1.7	1.9	2.3
비지배지분순이익	-2	0	0	0	0
지배지분순이익	16	46	65	75	92
지배순이익률 (%)	0.5	1.3	1.7	1.9	2.3
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-14	-12	-12	-12	-12
포괄순이익	0	35	53	63	80
비지배지분포괄이익	-2	0	0	0	0
지배지분포괄이익	2	35	53	63	80

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

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2018A	2019F	2020F	2021F	2022F
유동자산	948	983	994	1,055	1,127
현금및현금성자산	83	97	88	133	196
매출채권 및 기타채권	595	593	601	609	609
재고자산	132	136	145	152	154
기타유동자산	140	156	160	161	169
비유동자산	1,085	1,122	1,150	1,145	1,142
유형자산	376	418	449	442	436
관계기업투자금	30	37	44	51	58
기타금융자산	159	159	159	159	159
기타비유동자산	520	509	498	493	488
자산총계	2,033	2,105	2,144	2,200	2,269
유동부채	1,258	1,287	1,274	1,267	1,255
매입채무 및 기타채무	548	600	593	597	597
차입금	339	324	309	294	279
유동성채무	238	240	243	245	247
기타유동부채	133	124	130	131	132
비유동부채	329	327	323	320	318
차입금	36	36	34	32	30
사채	99	100	101	102	103
기타비유동부채	194	191	188	186	185
부채총계	1,587	1,614	1,597	1,587	1,573
지배지분	443	486	542	608	690
자본금	128	128	128	128	128
자본잉여금	124	124	124	124	124
이익잉여금	190	234	289	355	437
기타자본변동	-2	-2	-2	-2	-2
비지배지분	4	5	5	6	6
자본총계	447	491	547	614	696
총차입금	723	712	699	686	672

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2018A	2019F	2020F	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	9	58	72	82	107
당기순이익	14	46	65	75	92
비현금항목의 가감	97	100	102	101	103
감가상각비	15	16	16	15	15
외환손익	-2	1	1	-1	-1
지분법평가손익	2	0	0	0	0
기타	81	83	85	86	89
자산부채의 증감	-76	-44	-48	-46	-38
기타현금흐름	-26	-44	-47	-48	-51
투자활동 현금흐름	-27	-71	-61	-23	-24
투자자산	9	-7	-7	-7	-7
유형자산	-39	-58	-48	-10	-10
기타	2	-6	-6	-6	-6
재무활동 현금흐름	5	-14	-23	-23	-24
단기차입금	-34	-15	-15	-15	-15
사채	25	1	1	1	1
장기차입금	55	0	-2	-2	-2
자본의 증가(감소)	10	0	0	0	0
현금배당	-4	-3	-9	-9	-10
기타	-47	2	2	2	2
현금의 증감	-13	15	-10	46	63
기초 현금	96	83	97	88	133
기말 현금	83	97	88	133	196
NOPLAT	34	91	101	105	120
FCF	-61	9	24	68	90

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2018A	2019F	2020F	2021F	2022F
EPS	645	1,835	2,558	2,964	3,651
PER	11.0	5.3	2.6	2.3	1.8
BPS	17,342	19,060	21,240	23,823	27,034
PBR	0.4	0.5	0.3	0.3	0.2
EBITDAPS	3,770	5,692	6,108	6,294	7,051
EV/EBITDA	7.9	5.5	4.6	4.1	3.2
SPS	133,209	138,201	147,316	154,215	156,283
PSR	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0
CFPS	-2,409	340	958	2,653	3,536
DPS	100	350	350	400	400

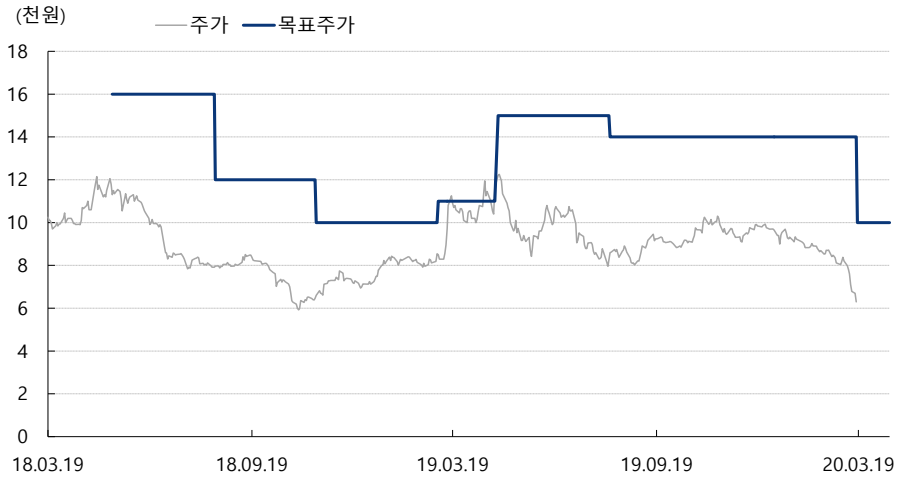
재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2018A	2019F	2020F	2021F	2022F
성장성					
매출액 증가율	-8.1	3.7	6.6	4.7	1.3
영업이익 증가율	5.9	63.7	8.3	4.2	14.2
순이익 증가율	-5.2	221.0	39.3	15.9	23.1
수익성					
ROIC	5.9	15.1	16.0	16.1	18.5
ROA	0.8	2.2	3.0	3.4	4.1
ROE	3.6	10.0	12.6	13.0	14.2
안정성					
부채비율	355.2	328.8	291.8	258.6	225.8
순차입금비율	35.6	33.8	32.6	31.2	29.6
이자보상배율	2.2	3.5	4.0	4.3	5.0

자료: 코오롱글로벌, 교보증권 리서치센터

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
2018.05.16	매수	16,000	(41.21)	(27.81)					
2018.08.17	매수	12,000	(37.93)	(29.08)					
2018.11.16	매수	10,000	(23.54)	(15.70)					
2019.02.26	매수	10,000	(23.09)	(14.60)					
2019.03.06	매수	11,000	(5.64)	8.64					
2019.04.29	매수	15,000	(35.59)	(18.33)					
2019.08.08	매수	14,000	(34.91)	(26.43)					
2019.11.14	매수	14,000	(35.25)	(26.43)					
2020.03.18	매수	10,000							

자료: 교보증권 리서치센터

■ **Compliance Notice** ■

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사자료는 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사자료는 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사자료의 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_2019.12.31

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	90.4	7.7	1.9	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