코오롱글로벌(003070) 벌써 홈런, 묻고 더블로 가 !

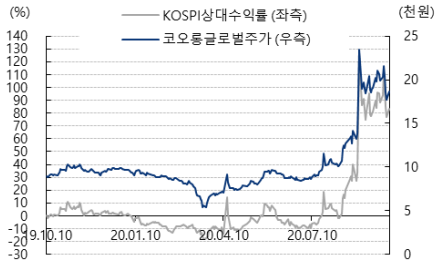
KYOBO 교보증권

T.P 27,000원, 투자의견 Buy

건설·부동산 백광제
/02-3771-9252/seoha100@iprovest.com

Company data

현재가(09/28)	18,600 원
액면가(원)	5,000 원
52주 최고가(보통주)	23,450 원
52주 최저가(보통주)	5,380 원
KOSPI (09/28)	2,308.08p
KOSDAQ (09/28)	835.91p
자본금	1,277 억원
시가총액	4,799 억원
발행주식수(보통주)	2,521 만주
발행주식수(우선주)	31 만주
평균거래량(60일)	84.4 만주
평균거래대금(60일)	168 억원
외국인지분(보통주)	1.98%
주요주주	
코오롱 외 20 인	76.59%



회사개요

코오롱글로벌은 종합건설, BMW 판매/AS 등 유통, 종합상사를 영위하는 복합기업임.

최근 토목사업부 내 풍력사업 확대 및 자회사 코오롱모듈러스를 통한 모듈러 건축물(음압병동 등) 등이 시장의 주목을 받고 있음.

투자의견 Buy, 목표주가 27,000원, 중소형 건설주 Top-Pick 유지.

투자포인트 1: 최근 주가급등 불구, 본업만으로도 여전히 싼 밸류에이션

- '20년 매출액 3.6조원(YoY +4.6%), 영업이익 1,616억원(YoY +28.7%), 건설업과 경기부진에 대한 시장 우려와 달리 양대 사업부인 건설(YoY +5.7%) • 유통(YoY +10.3%)의 매출액 성장 지속으로 영업이익 증가 지속

투자포인트 2: 풍력 • 음압병동 등 모듈러시장 급성장 기대

- 풍력 : '25년 시공이익을 제외한 배당이익만 연간 100억원, '30년 연간 200억원 수익 기대. 동종 업체 멀티플 20배.
- 모듈러 건축 : '25년 부터 연 매출 3,000억원 달성 계획.

12결산(억원)	매출액 (억원)	YoY (%)	영업이익 (억원)	OP마진 (%)	순이익 (억원)	EPS (원)	YoY (%)	PER (배)	PCR (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)
2018.12	33,583	-8.1	768	2.3	145	645	-13.1	11.0	1.6	0.4	7.9	3.6
2019.12	34,841	3.7	1,256	3.6	464	1,930	199.1	5.0	1.2	0.5	4.9	10.7
2020.12E	36,426	4.5	1,616	4.4	845	3,413	76.8	5.4	1.9	0.9	5.3	17.1
2021.12E	38,483	5.6	1,893	4.9	1,067	4,312	26.3	4.3	1.8	0.7	4.6	18.3
2022.12E	40,196	4.5	2,068	5.1	1,268	5,125	18.9	3.6	1.7	0.6	3.8	18.4

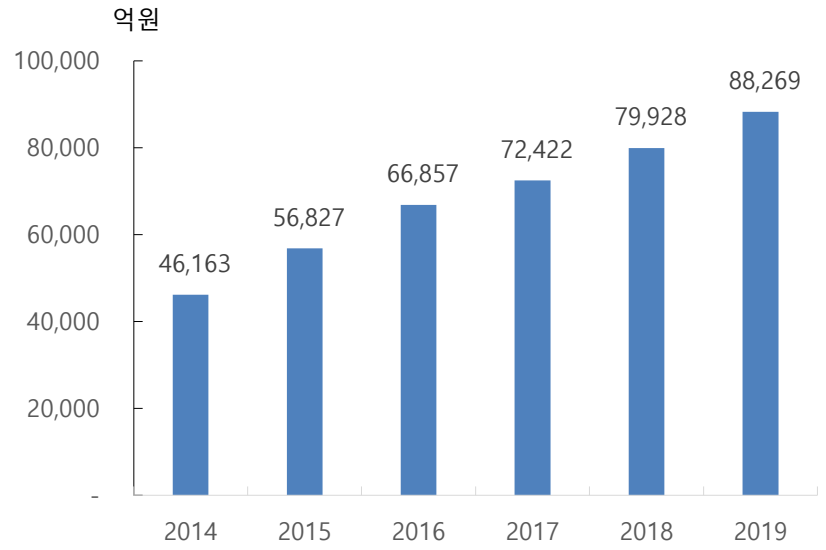
코오롱글로벌(003070) 벌써 홈런, 묻고 더블로 가 !

KYOBO 교보증권

❑ 신규수주 호조와 누적수주잔고 급증으로 건설 매출성장 지속

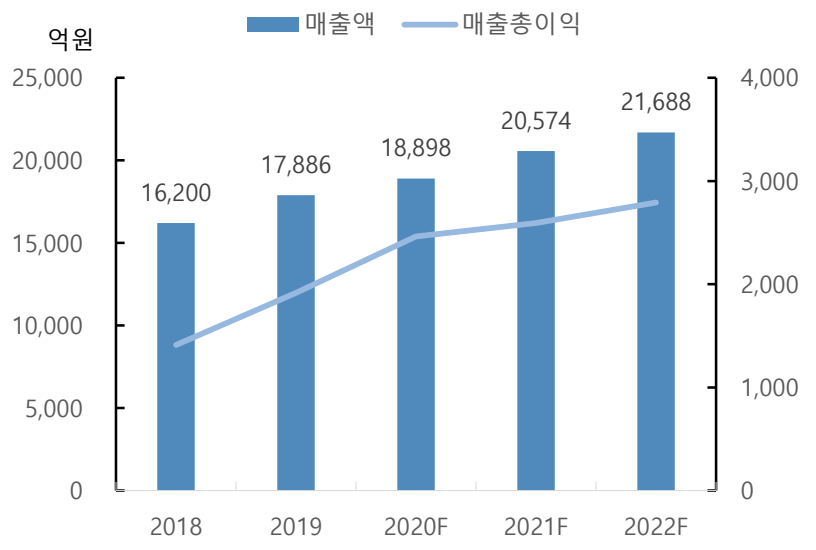
- 건설 누적 수주잔고 '14년의 2배 수준인 8.8조원, '20년 신규수주는 약 3조원 도달. 최근 급격한 매출액 성장에도 불구하고 '20년 건설 매출액 아직 2조원 이하. 최근 3년 평균 신규수주 수준인 2.5조원 수준의 매출액 실현 전 매출액 성장 담보.
- 수익성 측면에서도 가장 마진율이 높은 주택 수주잔고(70%) 비중 확대로 향후 매출액 성장과 이익 성장 두마리 토끼를 모두 잡을 수 있을 것으로 기대. 사업구조상 주택 사업 內 자체 사업 보다는 재정비 사업과 지역 주택 사업 등 단순 도급 사업의 비중이 절대적이라 향후 주택 경기가 하락한다 하더라도 리스크 요인은 제한적일 것으로 전망.

누적 수주잔고 추이



자료: Company data, 교보증권 리서치센터

건설부문 매출액/매출총이익 추정



자료: Company data, 교보증권 리서치센터

코오롱글로벌(003070) 벌써 홈런, 묻고 더블로 가 !

KYOBO 교보증권

❑ 풍력 • 모듈러(음압병동 등) 건축 정부 정책 수혜, 코로나19 팬대믹하 급성장

- 동사는 금년 신규 인허가 받은 국내 육상 풍력단지의 45%를 수주하며 육상풍력 발전사업의 선두주자로 발돋움. 2018년부터 현재까지 태백 가덕산 1 • 2단지 64.2MW, 양양 만월산 42MW, 태백 하사미 16.8MW 등 총 123MW 발전용량의 풍력 발전시설을 수주. 이는 최근 3년간 국내 육상 풍력발전 신규 인허가 물량의 25%에 해당하는 규모. '30년 연간 배당이익 200억원 확보를 통해 안정적인 미래성장 사업으로 확장할 계획.
- 코오롱모듈러스는 음압병동을 포함한 비주거시설 뿐 아니라 아파트 등의 주거시설 분야에도 모듈형 건축방식을 적용하고, 모듈러 건축분야 외에도 핵심 소재를 사업화해 모듈러 시장을 개척해 나갈 계획이다. 2025년까지 연 매출 3,000억원 달성 목표.

경주 풍력 사업장 전경

자료: Company data, 교보증권 리서치센터

문경 서울대 병원 기증 음압병동

자료: Company data, 교보증권 리서치센터

코오롱글로벌(003070) 벌써 홈런, 묻고 더블로 가 !

KYOBO 교보증권

포괄손익계산서

12결산 (억원)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
매출액	**33,583**	**34,841**	**36,426**	**38,483**	**40,196**
매출원가	30,489	31,123	32,224	33,858	35,274
매출총이익	**3,094**	**3,718**	**4,202**	**4,625**	**4,921**
매출총이익률 (%)	9.2	10.7	11.5	12.0	12.2
판관비	**2,326**	**2,463**	**2,586**	**2,732**	**2,854**
영업이익	**768**	**1,256**	**1,616**	**1,893**	**2,068**
영업이익률 (%)	2.3	3.6	4.4	4.9	5.1
EBITDA	**962**	**1,824**	**2,078**	**2,282**	**2,405**
EBITDA Margin (%)	2.9	5.2	5.7	5.9	6.0
영업외손익	**-444**	**-611**	**-474**	**-451**	**-354**
법인세비용차감전순손익	324	644	1,142	1,442	1,714
법인세비용	180	181	297	375	446
당기순이익	**145**	**464**	**845**	**1,067**	**1,268**
당기순이익률 (%)	0.4	1.3	2.3	2.8	3.2
비지배지분순이익	**-19**	**-24**	**-17**	**-21**	**-25**
지배지분순이익	**163**	**488**	**862**	**1,088**	**1,293**
지배순이익률 (%)	0.5	1.4	2.4	2.8	3.2
포괄순이익	**2**	**286**	**782**	**1,004**	**1,205**
비지배지분포괄이익	**-19**	**-24**	**-65**	**-83**	**-100**
지배지분포괄이익	**21**	**310**	**846**	**1,087**	**1,305**

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

재무상태표

12결산 (억원)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
유동자산	**9,485**	**9,939**	**9,958**	**10,421**	**11,605**
현금및현금성자산	827	995	916	1,212	2,285
매출채권 및 기타채권	5,931	5,898	5,899	5,921	5,943
재고자산	1,315	1,719	1,797	1,899	1,983
비유동자산	**10,849**	**12,242**	**12,276**	**12,355**	**12,487**
유형자산	3,764	3,694	3,738	3,772	3,857
자산총계	**20,334**	**22,181**	**22,235**	**22,776**	**24,092**
유동부채	**12,579**	**12,858**	**12,210**	**11,803**	**11,976**
매입채무 및 기타채무	5,484	6,378	5,912	5,678	6,022
차입금	3,389	3,023	2,823	2,623	2,423
유동성채무	2,378	1,750	1,768	1,785	1,803
비유동부채	**3,288**	**4,646**	**4,572**	**4,516**	**4,463**
부채총계	**15,867**	**17,504**	**16,781**	**16,319**	**16,439**
지배지분	**4,426**	**4,660**	**5,433**	**6,433**	**7,624**
자본금	1,277	1,277	1,277	1,277	1,277
자본잉여금	1,238	1,238	1,238	1,238	1,238
이익잉여금	1,898	2,257	3,030	4,030	5,221
기타자본변동	-22	-21	-21	-21	-21
비지배지분	**41**	**18**	**20**	**24**	**29**
자본총계	**4,467**	**4,678**	**5,454**	**6,457**	**7,653**
총차입금	7,234	8,080	7,802	7,541	7,282

현금흐름표

12결산 (억원)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	**90**	**1,482**	**1,677**	**1,783**	**1,916**
당기순이익	145	464	845	1,067	1,268
투자활동 현금흐름	**-270**	**-213**	**-560**	**-481**	**-481**
투자자산	93	-20	-52	-52	-52
유형자산	-387	-173	-480	-400	-400
재무활동 현금흐름	**48**	**-1,102**	**-778**	**-678**	**-690**
단기차입금	-336	-344	-200	-200	-200
장기차입금	550	700	-3	-3	-3
현금의 증감	-132	167	-79	296	1,073
기초 현금	959	827	995	916	1,212
기말 현금	827	995	916	1,212	2,285
NOPLAT	342	903	1,196	1,401	1,530
FCF	-615	1,004	973	1,162	1,223

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12결산 (억원)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
PER	11.0	5.0	5.4	4.3	3.6
PBR	0.4	0.5	0.9	0.7	0.6
EV/EBITDA	7.9	4.9	5.3	4.6	3.8
PSR	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
DPS	100	350	350	400	400
성장성_매출액 증가율	-8.1	3.7	4.5	5.6	4.5
순이익 증가율	-5.2	220.9	82.2	26.3	18.8
ROIC	5.9	16.2	21.7	23.4	25.2
ROA	0.8	2.3	3.9	4.8	5.5
ROE	3.6	10.7	17.1	18.3	18.4
부채비율	355.2	374.2	307.7	252.7	214.8
순차입금비율	35.6	36.4	35.1	33.1	30.2
이자보상배율	2.2	2.8	4.4	5.3	6.0

자료: 교보증권 리서치센터