

코오롱글로벌

003070

Nov 13, 2020

Buy

유지

TP 27,000 원

유지

Company Data

현재가(11/12)	18,550 원
액면가(원)	5,000 원
52 주 최고가(보통주)	23,450 원
52 주 최저가(보통주)	5,380 원
KOSPI (11/12)	2,475.62p
KOSDAQ (11/12)	840.08p
자본금	1,277 억원
시가총액	4,771 억원
발행주식수(보통주)	2,521 만주
발행주식수(우선주)	31 만주
평균거래량(60 일)	10.1 만주
평균거래대금(60 일)	19 억원
외국인지분(보통주)	2.83%
주요주주	
코오롱 외 20 인	76.59%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-8.4	127.3	84.6
상대주가	-11.1	76.5	59.6



건설/부동산 백광제

3771-9252, seoha100@iprovest.com


KYOBO 교보증권

서프라이즈가 일상

목표주가 27,000원으로 80.0% 상향. 실적 개선 지속

코오롱글로벌에 대해 투자자의 '매수' 및 목표주가 27,000원 유지. 지난 7~8월 그린뉴딜 사업 추진에 따른 정책 관심도 증가 및 읍면동 부족 사태에 따른 모듈러 주택 관심 증가에 힘입어 가파른 주가 상승을 보인 이후 최근 주가는 이슈 관심도 축소로 다소 정체기에 돌입. 하지만 이슈와는 별개로 동사 실적은 양대축인 건설·유통 부문의 폭발적인 이익 증가에 힘입어 금년 들어 지속적인 초과 이익을 만들어 내고 있음. 3Q20 실적은 시장 기대치(356억원)를 크게 상회한 488억원을 기록. 연간 실적도 연초 가이드스(1,400억원)를 최소 200억원 이상 초과 달성할 것으로 보임. ① 시장 기대를 초과하는 연속된 어닝 서프라이즈 달성으로 향후 실적 기대감 증가, ② 풍부한 누적 수주잔고(9.0조원)·신규수주 2.4조원('20년 10월말 기준)·전년 성공적인 분양(9,800세대)에 힘입은 건설 이익 증가, ③ 실적 개선에 힘입은 배당 증가('19년 350원, '20년 추가 배당 기대)가 최소 '22년까지 지속 될 것으로 기대. ④ 정책·모듈러 주택 등 추가 모멘텀 충분. 중소형 건설 Top-Pick 추천.

3Q20년 영업이익 488억원(YoY +72.1%), 건설·유통 이익 급증, 서프라이즈 !!

3Q20년 매출액 9,792억원(YoY +11.8%), 영업이익 488억원(YoY +72.1%), 건설·유통 이익 급증, 어닝 서프라이즈 !! 건설(YoY +43.3%)은 수원 곡반정 등 전년 늘어난 분양 물량의 진행률 증가에 따른 주택 매출액 증가에 힘입어 이익 급증. 유통(YoY +10.7%)은 A/S 부문의 견조한 이익 증가와 신차 X시리즈 판매 호조에 따른 Sales(YoY +548억원) 매출액 증가에 힘입어 이익 개선. 상사(YoY -34.9%)는 외형 축소 진행 중으로 소폭 감익. 영업이익의 시장기대치(356억원)·당사추정치(408억원) 대폭 상회.

☞ '20년 매출액 3.7조원(YoY +5.2%), 영업이익 1,664억원(YoY +32.5%), 건설업과 경기 부진에 대한 시장 우려와 달리 양대 사업부인 건설(YoY +5.7%)·유통(YoY +15.3%)의 매출액 성장에 힘입어 영업이익 급증. 풍부한 누적 수주잔고 및 분양 대성공으로 영업이익의 연간 수정 가이드스(1,450억원) 대폭 상회 전망.

Forecast earnings & Valuation

12 결산(십억원)	2018.12	2019.12	2020.12E	2021.12E	2022.12E
매출액(십억원)	3,358	3,484	3,665	3,907	4,076
YoY(%)	-8.1	3.7	5.2	6.6	4.3
영업이익(십억원)	77	126	166	189	201
OP 마진(%)	2.3	3.6	4.5	4.8	4.9
순이익(십억원)	14	46	88	106	122
EPS(원)	645	1,930	3,560	4,297	4,936
YoY(%)	-13.1	199.1	84.5	20.7	14.9
PER(배)	11.0	5.0	5.2	4.3	3.8
PCR(배)	1.6	1.2	1.9	1.8	1.7
PBR(배)	0.4	0.5	0.9	0.7	0.6
EV/EBITDA(배)	7.9	4.9	5.2	4.6	3.9
ROE(%)	3.6	10.7	17.7	18.2	17.7

[도표 1] 부문별 실적 추정

(단위: 십억원)

	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	2019	2020F
매출액	7,843	8,806	8,757	9,437	7,817	9,339	9,792	9,698	34,841	36,646
YoY(%)	-12.5	2.6	17.8	9.6	-0.3	5.8	11.8	3.1	3.7	5.2
건설	4,098	4,634	4,193	4,961	3,946	4,874	5,143	4,935	17,886	18,898
유통	2,383	2,709	3,154	3,361	2,663	3,346	3,759	3,608	11,606	13,376
상사	1,249	1,352	1,254	991	1,140	1,006	780	918	4,846	3,844
연결기타	113	111	156	124	68	113	110	237	503	528
원가율	88.7%	89.7%	89.6%	89.6%	88.4%	88.9%	88.9%	88.3%	89.3%	88.6%
건설	89.4%	89.2%	89.8%	88.8%	85.6%	86.7%	88.0%	88.4%	89.3%	87.3%
유통	85.2%	89.3%	88.9%	90.6%	90.4%	90.8%	89.7%	91.2%	88.7%	90.5%
상사	95.7%	95.4%	95.1%	96.1%	95.7%	98.3%	94.9%	92.8%	95.5%	95.5%
연결기타	33.0%	35.5%	53.8%	40.5%	49.3%	49.3%	57.6%	22.4%	41.7%	39.0%
매출총이익	883	908	911	981	906	1,032	1,088	1,136	3,731	4,162
YoY(%)	19.7	19.5	40.2	3.6	2.6	13.7	19.4	15.8	20.6	11.5
건설	434	499	429	554	567	649	615	570	1,916	2,401
유통	352	290	349	315	256	308	386	316	1,307	1,266
상사	54	62	61	38	49	17	40	66	216	172
연결기타	76	72	72	74	34	57	47	184	293	322
판매비	601	629	623	609	599	568	600	731	2,463	2,498
판매비율	7.7	7.1	7.1	6.5	7.7	6.1	7.1	7.5	7.1	6.8
영업이익	281	278	284	412	307	477	488	391	1,256	1,664
영업이익률	3.6	3.2	3.2	4.4	3.9	5.1	5.0	4.0	3.6	4.5
순이익	113	92	119	140	150	252	277	202	464	881

자료: 교보증권 리서치센터

[코오롱글로벌 003070]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
매출액	3,358	3,484	3,665	3,907	4,076
매출원가	3,049	3,112	3,248	3,449	3,594
매출총이익	309	372	416	458	482
매출총이익률 (%)	9.2	10.7	11.4	11.7	11.8
판매비와관리비	233	246	250	270	281
영업이익	77	126	166	189	201
영업이익률 (%)	2.3	3.6	4.5	4.8	4.9
EBITDA	96	182	213	228	234
EBITDA Margin (%)	2.9	5.2	5.8	5.8	5.7
영업외손익	-44	-61	-47	-45	-36
관계기업손익	-2	-2	-2	-2	-2
금융수익	12	10	9	11	16
금융비용	-35	-45	-37	-36	-35
기타	-20	-24	-18	-18	-14
법인세비용차감전순이익	32	64	119	144	165
법인세비용	18	18	31	37	43
계속사업순이익	14	46	88	106	122
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	14	46	88	106	122
당기순이익률 (%)	0.4	1.3	2.4	2.7	3.0
비지배지분순이익	-2	-2	-2	-2	-2
지배지분순이익	16	49	90	108	125
지배순이익률 (%)	0.5	1.4	2.5	2.8	3.1
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-14	-18	-6	-6	-6
포괄순이익	0	29	82	100	116
비지배지분포괄이익	-2	-2	-7	-8	-10
지배지분포괄이익	2	31	89	108	125

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

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	9	148	170	176	187
당기순이익	14	46	88	106	122
비현금항목의 가감	97	156	162	157	151
감가상각비	15	53	43	36	31
외환손익	-2	-2	10	8	8
자본법평가손익	2	2	2	2	2
기타	81	103	108	112	111
자산부채의 증감	-76	-30	-22	-25	-24
기타현금흐름	-26	-25	-58	-62	-62
투자활동 현금흐름	-27	-21	-56	-48	-48
투자자산	9	-2	-5	-5	-5
유형자산	-39	-17	-48	-40	-40
기타	2	-2	-3	-3	-3
재무활동 현금흐름	5	-110	-78	-68	-69
단기차입금	-34	-34	-20	-20	-20
사채	25	-57	-14	-4	-4
장기차입금	55	70	0	0	0
자본의 증가(감소)	10	0	0	0	0
현금배당	-4	-8	-9	-9	-10
기타	-47	-82	-34	-34	-34
현금의 증감	-13	17	-5	27	103
기초 현금	96	83	99	94	122
기말 현금	83	99	94	122	224
NOPLAT	34	90	123	140	148
FCF	-61	100	100	114	118

자료: 코오롱글로벌, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
유동자산	948	994	1,000	1,045	1,159
현금및현금성자산	83	99	94	122	224
매출채권 및 기타채권	593	590	590	592	594
재고자산	132	172	181	193	201
기타유동자산	141	133	135	139	139
비유동자산	1,085	1,224	1,228	1,236	1,249
유형자산	376	369	374	377	386
관계기업투자금	30	33	38	43	48
기타금융자산	159	130	130	130	130
기타비유동자산	520	692	686	685	685
자산총계	2,033	2,218	2,227	2,281	2,408
유동부채	1,258	1,286	1,221	1,180	1,198
매입채무 및 기타채무	548	638	591	568	602
차입금	339	302	282	262	242
유동성채무	238	175	177	179	180
기타유동부채	133	171	171	172	173
비유동부채	329	465	457	452	446
차입금	36	11	11	11	10
사채	99	155	141	136	132
기타비유동부채	194	298	305	304	303
부채총계	1,587	1,750	1,678	1,632	1,644
지배지분	443	466	547	647	761
자본금	128	128	128	128	128
자본잉여금	124	124	124	124	124
이익잉여금	190	226	307	406	521
기타자본변동	-2	-2	-2	-2	-2
비지배지분	4	2	2	2	3
자본총계	447	468	549	649	764
총차입금	723	808	780	754	728

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
EPS	645	1,930	3,560	4,297	4,936
PER	11.0	5.0	5.2	4.3	3.8
BPS	17,342	18,259	21,432	25,334	29,817
PBR	0.4	0.5	0.9	0.7	0.6
EBITDAPS	3,770	7,148	8,330	8,920	9,183
EV/EBITDA	7.9	4.9	5.2	4.6	3.9
SPS	133,209	138,203	145,362	154,979	161,687
PSR	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
CFPS	-2,409	3,933	3,910	4,467	4,619
DPS	100	350	350	400	400

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
성장성					
매출액 증가율	-8.1	3.7	5.2	6.6	4.3
영업이익 증가율	5.9	63.6	32.5	13.5	6.3
순이익 증가율	-5.2	220.9	90.0	20.7	14.9
수익성					
ROIC	5.9	16.2	22.3	23.3	24.3
ROA	0.8	2.3	4.0	4.8	5.3
ROE	3.6	10.7	17.7	18.2	17.7
안정성					
부채비율	355.2	374.2	305.6	251.4	215.2
순차입금비율	35.6	36.4	35.0	33.1	30.2
이자보상배율	2.2	2.8	4.5	5.3	5.8

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
2018.11.16	매수	10,000	(23.54)	(15.70)	2020.09.22	매수	27,000	(30.23)	(24.07)
2019.02.26	매수	10,000	(23.09)	(14.60)	2020.11.13	매수	27,000		
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	(28.15)	(8.40)					
2020.05.09	매수	11,000	(18.58)	(12.36)					
2020.06.23	매수	11,000	(19.07)	(11.64)					
2020.07.21	매수	13,000	(18.76)	(10.77)					
2020.08.11	매수	15,000	15.68	56.33					

자료: 교보증권 리서치센터

■ Compliance Notice ■

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

이 조사항목은 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사항목은 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사항목의 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 2020.09.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	88.5	9.6	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 투자가간 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