Company Report

코오롱글로벌

003070

Mar 15, 2021

Buy 유지

TP 27,000 원 유지

Company Data

현재가(03/12)	20,200 원
액면가(원)	5,000 원
52 주 최고가(보통주)	23,450 원
52 주 최저가(보통주)	5,380 원
KOSPI (03/12)	3,054.39p
KOSDAQ (03/12)	925.49p
자본금	1,277 억원
시가총액	5,170 억원
발행주식수(보통주)	2,521 만주
발행주식수(우선주)	31 만주
평균거래량(60 일)	20.3 만주
평균거래대금(60 일)	43 억원
외국인지분(보통주)	2.38%
주요주주	
코오롱 외 20 인	76.58%

Price & Relative Performance

주가수익률(%)	1 개월	6 개월	12 개월
절대주가	-1.0	5.8	184.5
상대주가	0.5	-17.0	70.9

건설/부동산 백광제

3771-9252, seoha100@iprovest.com

KYOBO 교보증권

역대 최대 실적, 더 높은 곳을 향해

투자의견 '매수' 및 목표주가 27,000원 유지. 가이던스 대폭 초과 달성

코오롱글로벌에 대해 투자의견 '매수' 및 목표주가 27,000원 유지. 목표주가는 '21년 PER 6배 수준. 최근 주가는 전년 주가 급등 이후 정체기가 길어지고 있는 상황. 하지만 4Q20 실적은 시장 기대치를 상회한 양호한 실적. 연중 지속된 어닝 서프라이즈로 '20년 연간 실적은 연초 가이던스 1,400억원을 26% 초과한 영업이익 1,764억원으로 역대 최대 실적 달성. '21년 영업이익 가이던스는 전년비 11.4% 증가한 1,965억원 제시. ① 풍부한 누적 수주잔고(9.0조원)•신규수주 2.7조원•착공 진행 물량증가에 따른 건설 이익 증가, ② BMW SUV 판매 호조에 따른 유통부문 이익 개선. ③ 전년 하반기 인수한 볼보•아우디 판매 등 신규 편입 부문 연간 실적 반영에 힘입은 연결 자회사 실적 흑자 전환에 힘입어 금년도 연간 가이던스 초과 달성 기대. 중소형 건설 Top-Pick 추천.

4Q20년 영업이익 474억원(YoY +15.0%), 건설•상사 이익 개선

4Q20년 매출액 1.2조원(YoY +30.6%), 영업이익 474억원(YoY +15.0%), 건설•상사 이익 개선, 연결 자회사 회복. 건설(YoY +34.5%)은 수원 곡반정 등 전년 늘어난 착공 물량 진행률 상승에 따른 주택 매출액 증가에 힘입어 이익 급증. '20년 누적 신규수주(2.7조원, YoY +1,400억원)으로 향후 추가적인 성장 기대. 유통(YoY -8.7%)은 판매량 증가 불구, 수입사의 판매 정책 변경 및 성과급 반영으로 이익 감소. 상사(YoY +31.4%)는 외형 축소 불구, 구조조정 마무리 단계로 이익 증가. 영업이익 시장기대치 상회.

☞ '20년 매출액 3.9조원(YoY +12.7%), 영업이익 1,764억원(YoY +40.5%), 예전 시장 우려와 달리 주택을 포함한 건설(YoY +34.5%)부문의 압도적인 이익 성장에 힘입어 영업이익 연간 가이던스 1,400억원을 26% 초과 달성. '21년 ~'22년 실적도 기존 착공 진행 물량 및 금년 분양물량(약 9,900세대)에 힘입은 건설 지속 성장, 수입차 판매 호조에 힘입은 유통 부문 성장 및 연결자회사 이익 개선에 힘입어 높은 수준의 실적 성장 지속 전망.

Forecast earnings & Valuation

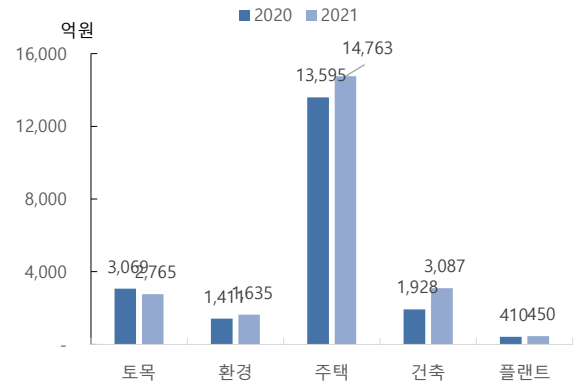
12 결산(십억원)	2019.12	2020.12E	2021.12E	2022.12E	2023.12E
매출액(십억원)	3,484	3,927	4,605	4,915	5,134
YoY(%)	3.7	12.7	17.3	6.7	4.4
영업이익(십억원)	126	176	200	236	254
OP 마진(%)	3.6	4.5	4.3	4.8	4.9
순이익(십억원)	46	80	111	148	169
EPS(원)	1,930	3,243	4,469	5,962	6,820
YoY(%)	199.1	68.0	37.8	33.4	14.4
PER(배)	5.0	6.0	4.4	3.3	2.9
PCR(배)	1.2	2.0	1.8	1.5	1.5
PBR(배)	0.5	0.9	0.8	0.6	0.5
EV/EBITDA(배)	4.9	5.1	4.6	3.5	2.9
ROE(%)	10.7	16.3	19.1	21.2	20.0

[도표 1] 부문별 실적 추이 (단위: 억원)

	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	2019	2020F	2021F
매출액	7,843	8,806	8,757	9,437	7,817	9,339	9,792	12,325	34,841	39,273	46,053
YoY(%)	-12.5	2.6	17.8	9.6	-0.3	5.8	11.8	30.9	3.7	12.7	17.3
건설	4,098	4,634	4,193	4,961	3,946	4,874	5,143	6,450	17,886	20,413	22,663
유통	2,383	2,709	3,154	3,361	2,663	3,346	3,759	4,139	11,606	13,907	14,395
상사	1,249	1,352	1,254	991	1,140	1,006	780	783	4,846	3,709	3,575
연결기타	113	111	156	124	68	113	110	953	503	1,244	5,420
원가율	88.7%	89.7%	89.6%	89.6%	88.4%	88.6%	88.9%	90.4%	89.3%	89.2%	88.8%
건설	89.4%	89.2%	89.8%	88.8%	85.6%	86.7%	88.0%	88.4%	89.3%	87.4%	87.4%
유통	85.2%	89.3%	88.9%	90.6%	90.4%	90.8%	89.7%	93.0%	88.7%	91.1%	90.6%
상사	95.7%	95.4%	95.1%	96.1%	95.7%	95.0%	94.9%	93.6%	95.5%	94.9%	94.9%
연결기타	33.0%	35.5%	53.8%	40.5%	49.3%	49.3%	57.6%	89.6%	41.7%	80.9%	86.2%
매출총이익	883	908	911	981	906	1,065	1,088	1,183	3,731	4,241	5,136
YoY(%)	19.7	19.5	40.2	3.6	2.6	17.4	19.4	20.5	20.6	13.7	21.1
건설	434	499	429	554	567	649	615	745	1,916	2,576	2,852
유통	352	290	349	315	256	308	386	288	1,307	1,239	1,354
상사	54	62	61	38	49	50	40	50	216	189	183
연결기타	76	72	72	74	34	57	47	99	293	238	748
판관비	601	629	623	609	599	568	588	722	2,463	2,477	3,132
판관비율	7.7	7.1	7.1	6.5	7.7	6.1	7.1	5.9	7.1	6.3	6.8
영업이익	281	278	284	412	307	477	506	474	1,256	1,764	2,004
영업이익률	3.6	3.2	3.2	4.4	3.9	5.1	5.2	3.8	3.6	4.5	4.4
순이익	113	92	119	140	150	252	295	105	464	803	1,106

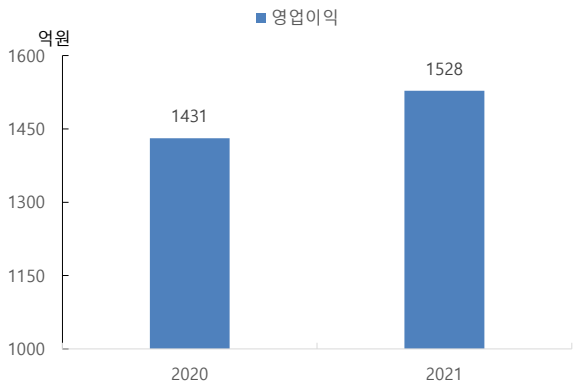
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 2] 건설 부문별 매출액 및 가이던스



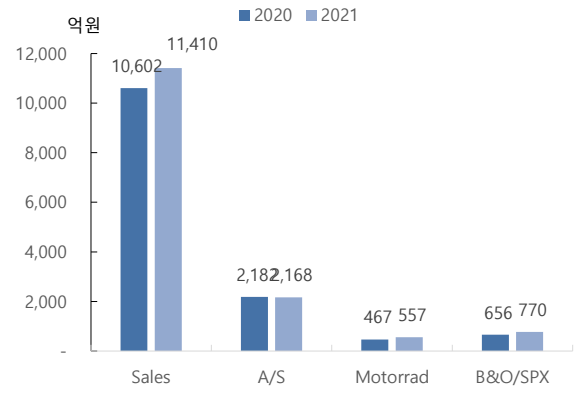
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 3] 건설 영업이익 및 가이던스



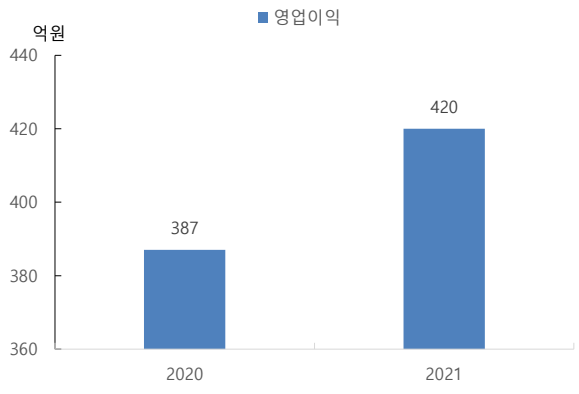
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 4] 유통 부문별 매출액 및 가이던스



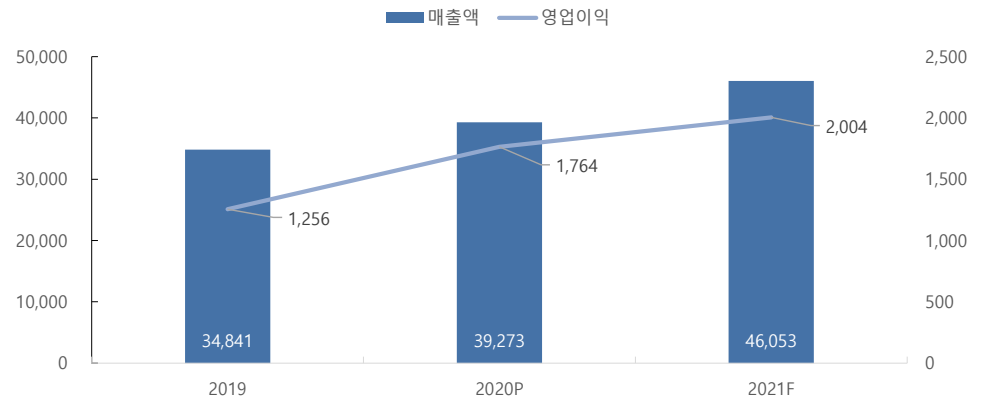
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 5] 유통 영업이익 및 가이던스



자료: 교보증권 리서치센터

[도표 6] 매출액 영업이익 추이



자료: 교보증권 리서치센터

[코오롱글로벌 003070]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12결산(십억원)	2019A	2020F	2021F	2022F	2023F
매출액	3,484	3,927	4,605	4,915	5,134
매출원가	3,112	3,503	4,092	4,345	4,531
매출총이익	372	424	514	570	603
매출총이익률 (%)	10.7	10.8	11.2	11.6	11.7
판매비와관리비	246	248	313	334	349
영업이익	126	176	200	236	254
영업이익률 (%)	3.6	4.5	4.4	4.8	4.9
EBITDA	182	223	239	270	284
EBITDA Margin (%)	5.2	5.7	5.2	5.5	5.5
영업외손익	-61	-61	-51	-37	-26
관계기업손익	-2	-2	-2	-2	-2
금융수익	10	8	9	15	20
금융비용	-45	-37	-36	-35	-34
기타	-24	-31	-22	-14	-10
법인세비용차감전순손익	64	115	149	199	228
법인세비용	18	35	39	52	59
계속사업순손익	46	80	111	148	169
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	46	80	111	148	169
당기순이익률 (%)	1.3	2.0	2.4	3.0	3.3
비지배지분순이익	-2	-2	-2	-3	-3
지배지분순이익	49	82	113	150	172
지배순이익률 (%)	1.4	2.1	2.4	3.1	3.4
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-18	-6	-6	-6	-6
포괄순이익	29	74	104	141	162
비지배지분포괄이익	-2	-6	-9	-12	-13
지배지분포괄이익	31	80	113	153	176

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

재무상태표

단위: 십억원

12결산(십억원)	2019A	2020F	2021F	2022F	2023F
유동자산	994	992	1,040	1,179	1,300
현금및현금성자산	99	73	82	203	310
매출채권 및 기타채권	590	590	592	594	594
재고자산	172	194	227	243	253
기타유동자산	133	135	139	139	142
비유동자산	1,224	1,228	1,236	1,249	1,266
유형자산	369	374	377	386	398
관계기업투자금	33	38	43	48	53
기타금융자산	130	130	130	130	130
기타비유동자산	692	686	685	685	685
자산총계	2,218	2,219	2,276	2,428	2,565
유동부채	1,286	1,221	1,180	1,198	1,181
매입채무 및 기타채무	638	591	568	602	602
차입금	302	282	262	242	222
유동성채무	175	177	179	180	182
기타유동부채	171	171	172	173	174
비유동부채	465	457	452	446	441
차입금	11	11	11	10	10
사채	155	141	136	132	128
기타비유동부채	298	305	304	303	303
부채총계	1,750	1,678	1,632	1,644	1,622
지배지분	466	539	642	781	940
자본금	128	128	128	128	128
자본잉여금	124	124	124	124	124
이익잉여금	226	299	401	540	700
기타자본변동	-2	-2	-2	-2	-2
비지배지분	2	2	2	3	4
자본총계	468	541	644	784	944
총차입금	808	780	754	728	702

현금흐름표

단위: 십억원

12결산(십억원)	2019A	2020F	2021F	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	148	150	159	205	230
당기순이익	46	80	111	148	169
비현금항목의 가감	156	167	160	161	159
감가상각비	53	43	36	31	27
외환손익	-2	10	8	8	8
지분법평가손익	2	2	2	2	2
기타	103	113	115	121	122
자산부채의 증감	-30	-35	-46	-31	-25
기타현금흐름	-25	-63	-66	-72	-73
투자활동 현금흐름	-21	-56	-48	-48	-48
투자자산	-2	-5	-5	-5	-5
유형자산	-17	-48	-40	-40	-40
기타	-2	-3	-3	-3	-3
재무활동 현금흐름	-110	-78	-69	-70	-72
단기차입금	-34	-20	-20	-20	-20
사채	-57	-14	-4	-4	-4
장기차입금	70	0	0	0	0
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	-8	-9	-10	-11	-13
기타	-82	-34	-34	-34	-34
현금의 증감	17	-26	9	120	108
기초 현금	83	99	73	82	203
기말 현금	99	73	82	203	310
NOPLAT	90	123	148	175	188
FCF	100	87	101	137	153

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12결산(십억원)	2019A	2020F	2021F	2022F	2023F
EPS	1,930	3,243	4,469	5,962	6,820
PER	5.0	6.0	4.4	3.3	2.9
BPS	18,259	21,120	25,140	30,588	36,834
PBR	0.5	0.9	0.8	0.6	0.5
EBITDAPS	7,148	8,724	9,376	10,568	11,115
EV/EBITDA	4.9	5.1	4.6	3.5	2.9
SPS	138,203	155,781	182,675	194,978	203,646
PSR	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
CFPS	3,933	3,404	3,962	5,371	6,002
DPS	350	400	450	500	500

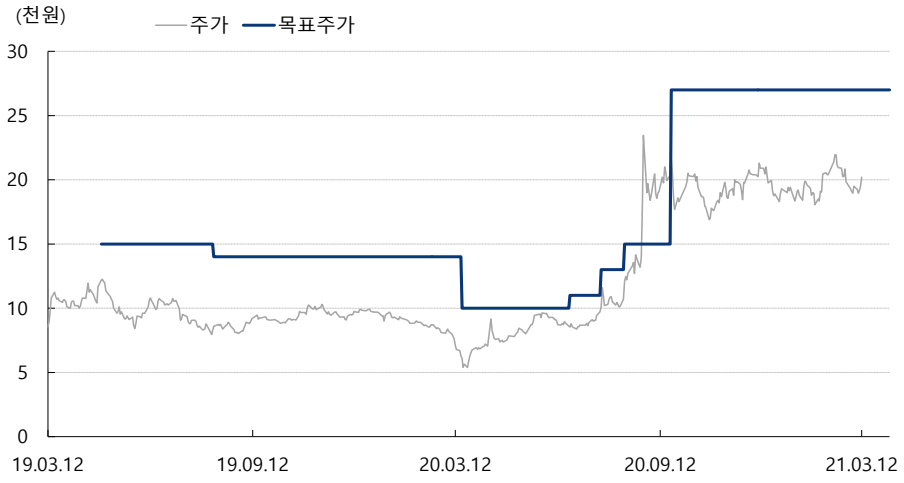
재무비율

단위: 원, 배, %

12결산(십억원)	2019A	2020F	2021F	2022F	2023F
성장성					
매출액 증가율	3.7	12.7	17.3	6.7	4.4
영업이익 증가율	63.6	40.5	13.6	17.7	7.5
순이익 증가율	220.9	73.2	37.8	33.4	14.4
수익성					
ROIC	16.2	22.1	23.8	27.0	28.8
ROA	2.3	3.7	5.0	6.4	6.9
ROE	10.7	16.3	19.1	21.2	20.0
안정성					
부채비율	374.2	310.2	253.4	209.8	171.9
순차입금비율	36.4	35.2	33.1	30.0	27.4
이자보상배율	2.8	4.8	5.6	6.8	7.6

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
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					
2020.09.22	매수	27,000	(30.23)	(24.07)					
2020.11.13	매수	27,000	(27.94)	(18.70)					
2021.03.15	매수	27,000							

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_2020.12.31

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	90.6	7.5	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