

코오롱글로벌

003070

May 12, 2021

Buy

유지

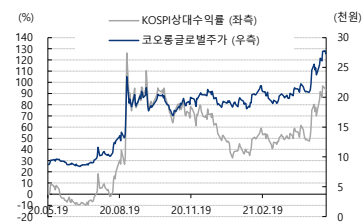
TP 34,000 원

상향

Company Data

현재가(05/11)	27,300 원
액면가(원)	5,000 원
52 주 최고가(보통주)	27,800 원
52 주 최저가(보통주)	8,010 원
KOSPI (05/11)	3,209.43p
KOSDAQ (05/11)	978.61p
자본금	1,277 억원
시가총액	7,008 억원
발행주식수(보통주)	2,521 만주
발행주식수(우선주)	31 만주
평균거래량(60 일)	37.6 만주
평균거래대금(60 일)	94 억원
외국인지분(보통주)	2.64%
주요주주	
삼성물산 외 9 인	17.91%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	22.7	46.4	228.9
상대주가	19.7	13.4	98.3



건설/부동산 백광제

3771-9252, seoha100@iprovest.com


KYOBO 교보증권

시총 1조원이 눈 앞에

목표주가 34,000원으로 25.9% 상향. 기존 목표가 달성 및 실적 추정치 상향

코오롱글로벌에 대해 투자 의견 '매수' 유지. 목표주가는 27,000원 → 34,000원으로 25.9% 상향. 목표주가 상향은 현재 주가의 목표주가 도달 및 전일 발표 실적의 추정치 상회로 연간 실적 추정이 상향되었기 때문. 목표주가는 '21년 추정 PER 6.6배 적용. PER 6.6배는 현재 건설업종 전체 평균 PER이고, 동사의 최근 5년 평균 PER이 11배에 달하는 것을 감안하면 극히 보수적 책정으로 판단함. 최근 급격한 주가 상승 불구, 현재 주가는 '21년 추정 PER 5.4배 수준으로 최근 놀라운 실적 성장의 연속에도 불구하고 업종 평균에 크게 못미치는 상황. ① 풍부한 누적 수주잔고(9.5조원) · 신규수주 1.1조원(1Q21현재) · 착공 진행 물량 증가에 따른 건설 이익 증가, ② BMW 판매 호조에 힘입은 가파른 유통 이익 성장. ③ 전년 인수한 볼보 · 아우디 판매 신규 편입에 따른 연결 자회사 실적 흑자 전환으로 연간 가이던스(1,960억원) 초과 달성 기대. 중소형 건설 Top-Pick 추천.

1Q21년 영업이익 468억원(YoY +52.2%), 전부문 이익 개선

1Q21년 매출액 1.1조원(YoY +41.1%), 영업이익 468억원(YoY +52.2%), 건설 · 상사 이익 개선, 연결 자회사 회복. 건설(YoY +7.9%)은 전년 일회성 이익 기저 효과 불구, 전년 늘어난 착공 물량 진행률 상승에 힘입어 이익 증가. 유통(YoY +46.9%)은 BMW 신차 판매 등 전부문 매출액 증가 및 판매 마진 개선에 힘입어 이익 급증. 상사(YoY +35.4%)는 외형 축소 불구, 구조조정 마무리 및 수익성 위주 운영으로 이익 급증. 연결 자회사(YoY +230%)는 오토서비스 선전으로 이익 급증. 영업이익 시장기대치(430억원) 크게 상회.

☞ '21년 매출액 4.6조원(YoY +41.1%), 영업이익 2,128억원(YoY +20.6%), 상사 외형 축소 불구, 주택/건축 중심의 건설(YoY +5.6%) 성장 지속과 보복 소비 증가 등에 따른 유통 부문의 높은 성장성을 바탕으로 '21년 연간 영업이익 가이던스 초과 달성 기대. 최근 지구 단위 계획 완료된 서초동 부지 및 이슈가 된 강원도 라비에셀 인근 부지 등에 대한 관심 증가는 인플레이션 시기 추가적 주가 모멘텀이 될 것으로 판단.

Forecast earnings & Valuation

12 결산(십억원)	2019.12	2020.12	2021.12E	2022.12E	2023.12E
매출액(십억원)	3,484	3,928	4,605	4,956	5,114
YoY(%)	3.7	12.7	17.2	7.6	3.2
영업이익(십억원)	126	176	213	253	265
OP 마진(%)	3.6	4.5	4.6	5.1	5.2
순이익(십억원)	34	80	127	164	178
EPS(원)	1,423	3,272	5,161	6,673	7,257
YoY(%)	120.5	129.9	57.7	29.3	8.7
PER(배)	6.8	5.9	5.4	4.2	3.8
PCR(배)	1.2	1.9	2.3	2.1	2.0
PBR(배)	0.5	1.0	1.2	0.9	0.8
EV/EBITDA(배)	4.9	4.7	5.0	3.9	3.4
ROE(%)	8.0	17.8	24.4	25.1	21.9

[도표 1] 부문별 실적 추정

(단위: 십억원)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	2020F	2021F
매출액	7,817	9,339	9,792	12,325	11,029	11,568	11,751	11,707	39,282	46,054
YoY(%)	-0.3	5.8	11.8	31.0	41.1	24.2	20.0	-5.3	12.7	17.2
건설	3,946	4,874	5,143	6,450	4,858	5,375	5,638	5,692	20,413	21,564
유통	2,663	3,346	3,759	4,139	3,798	3,850	3,948	3,898	13,907	15,495
상사	1,140	1,006	780	783	1,050	985	766	774	3,709	3,575
연결기타	68	113	110	953	1,323	1,357	1,398	1,342	1,244	5,420
원가율	88.4%	88.6%	88.9%	90.4%	89.4%	89.6%	89.2%	88.9%	89.2%	89.3%
건설	85.6%	86.7%	88.0%	88.4%	87.4%	87.9%	87.7%	86.7%	87.4%	87.4%
유통	90.4%	90.8%	89.7%	93.0%	90.1%	90.6%	90.4%	91.5%	91.1%	90.7%
상사	95.7%	95.0%	94.9%	93.6%	93.7%	96.0%	95.1%	94.9%	94.9%	94.9%
연결기타	49.3%	49.3%	57.6%	89.6%	91.4%	89.0%	88.5%	87.2%	80.9%	89.0%
매출총이익	906	1,065	1,088	1,183	1,167	1,200	1,270	1,300	4,246	4,937
YoY(%)	2.6	17.4	19.4	20.5	28.8	12.7	16.7	9.9	14.2	16.3
건설	567	649	615	745	611	651	694	756	2,576	2,712
유통	256	308	386	288	376	360	378	332	1,239	1,447
상사	49	50	40	50	66	40	37	39	189	183
연결기타	34	57	47	99	114	149	161	172	238	596
판매비	599	568	588	727	699	717	729	664	2,483	2,809
판매비율	7.7	6.1	7.1	5.9	6.3	6.2	6.2	5.7	6.3	6.1
영업이익	307	477	506	473	468	483	541	635	1,763	2,128
영업이익률	3.9	5.1	5.2	3.8	4.2	4.2	4.6	5.4	4.5	4.6
순이익	150	252	295	107	317	304	336	313	805	1,269

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 2] 추정치 및 목표주가 변경

	변경전		변경후	
12 결산(십억원)	2021.12E	2022.12E	2021.12E	2022.12E
매출액(십억원)	4,605	4,915	4,605	4,956
YoY(%)	17.3	6.7	17.2	7.6
영업이익(십억원)	200	236	213	253
OP 마진(%)	4.3	4.8	4.6	5.1
순이익(십억원)	111	148	127	164
EPS(원)	4,469	5,962	5,161	6,673
YoY(%)	37.8	33.4	57.7	29.3
목표배수	6.0		6.6	
EPS(원)*목표배수	27,630.0		34,063.0	
목표주가(원)	27,000.0		34,000.0	

자료: 교보증권 리서치센터

[코오롱글로벌 003070]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액	3,484	3,928	4,605	4,956	5,114
매출원가	3,112	3,504	4,112	4,401	4,537
매출총이익	372	425	494	555	577
매출총이익률 (%)	10.7	10.8	10.7	11.2	11.3
판매비와관리비	246	248	281	302	312
영업이익	126	176	213	253	265
영업이익률 (%)	3.6	4.5	4.6	5.1	5.2
EBITDA	182	234	261	294	302
EBITDA Margin (%)	5.2	6.0	5.7	5.9	5.9
영업외손익	-78	-61	-41	-31	-24
관계기업손익	-2	0	0	0	0
금융수익	10	6	5	9	11
금융비용	-45	-31	-31	-31	-31
기타	-41	-36	-16	-9	-4
법인세비용차감전순이익	48	115	171	222	241
법인세비용	14	35	45	58	63
계속사업순이익	34	80	127	164	178
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	34	80	127	164	178
당기순이익률 (%)	1.0	2.0	2.8	3.3	3.5
비지배지분순이익	-2	-2	-3	-4	-5
지배지분순이익	36	83	130	168	183
지배순이익률 (%)	1.0	2.1	2.8	3.4	3.6
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-18	-12	-12	-12	-12
포괄순이익	16	68	115	152	166
비지배지분포괄이익	-2	-2	-3	-5	-5
지배지분포괄이익	18	71	118	157	171

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

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	139	302	206	246	266
당기순이익	34	80	127	164	178
비현금항목의 가감	160	171	169	172	169
감가상각비	53	55	46	39	34
외환손익	-2	0	0	0	0
자본법평가손익	2	0	0	0	0
기타	107	117	124	133	136
자산부채의 증감	-29	70	-20	-10	1
기타현금흐름	-25	-20	-71	-80	-83
투자활동 현금흐름	-12	-48	-79	-81	-84
투자자산	-2	-34	-15	-15	-15
유형자산	-17	-17	-40	-40	-40
기타	7	3	-24	-27	-29
재무활동 현금흐름	-110	-234	-154	-155	-156
단기차입금	-34	10	0	0	0
사채	-57	-86	0	0	0
장기차입금	70	45	-2	-2	-1
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	-8	-9	-10	-11	-13
기타	-82	-194	-142	-142	-142
현금의 증감	17	19	-15	141	109
기초 현금	83	99	119	104	244
기말 현금	99	119	104	244	353
NOPLAT	88	123	157	187	196
FCF	99	234	146	179	194

자료: 코오롱글로벌, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
유동자산	994	1,116	1,140	1,312	1,447
현금및현금성자산	99	119	104	244	353
매출채권 및 기타채권	591	675	673	676	676
재고자산	172	173	203	219	226
기타유동자산	131	149	160	174	192
비유동자산	1,211	1,354	1,373	1,402	1,439
유형자산	369	413	407	407	412
관계기업투자금	33	47	62	76	91
기타금융자산	130	157	157	157	157
기타비유동자산	679	737	747	761	779
자산총계	2,205	2,470	2,513	2,714	2,886
유동부채	1,286	1,539	1,463	1,508	1,509
매입채무 및 기타채무	638	836	759	802	802
차입금	302	315	315	315	314
유동성채무	175	163	161	160	158
기타유동부채	171	225	228	231	234
비유동부채	465	445	440	435	431
차입금	11	52	50	49	47
사채	155	40	40	40	40
기타비유동부채	298	353	350	347	344
부채총계	1,750	1,984	1,903	1,943	1,940
지배지분	453	474	594	751	921
자본금	128	128	128	128	128
자본잉여금	124	82	82	82	82
이익잉여금	213	279	399	556	726
기타자본변동	-2	-1	-1	-1	-1
비지배지분	2	13	16	20	25
자본총계	455	486	610	771	946
총차입금	808	777	770	762	755

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
EPS	1,423	3,272	5,161	6,673	7,257
PER	6.8	5.9	5.4	4.2	3.8
BPS	17,759	18,560	23,264	29,415	36,091
PBR	0.5	1.0	1.2	0.9	0.8
EBITDAPS	7,148	9,175	10,241	11,535	11,825
EV/EBITDA	4.9	4.7	5.0	3.9	3.4
SPS	138,203	155,817	182,677	196,571	202,853
PSR	0.1	0.1	0.2	0.1	0.1
CFPS	3,862	9,181	5,730	6,996	7,588
DPS	350	400	450	500	500

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
성장성					
매출액 증가율	3.7	12.7	17.2	7.6	3.2
영업이익 증가율	63.6	40.5	20.6	18.7	5.0
순이익 증가율	132.4	139.6	57.6	29.3	8.7
수익성					
ROIC	15.8	26.3	34.3	38.0	40.7
ROA	1.7	3.5	5.2	6.4	6.5
ROE	8.0	17.8	24.4	25.1	21.9
안정성					
부채비율	384.7	407.9	312.2	252.1	205.2
순차입금비율	36.6	31.5	30.6	28.1	26.2
이자보상배율	2.8	5.6	6.8	8.1	8.5

코오롱글로벌 최근 2 년간 목표주가 변동추이



최근 2 년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
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	(25.14)	2.96					
2021.05.12	매수	34,000							

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_2021.03.31

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	95.1	3.3	1.6	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