



코오롱글로벌 (003070)

[4Q20 Review] 매력이 높아지는 구간

Buy(유지)

목표주가 24,000원, 현재 주가(3/3): 19,100원
Analyst 송유림 yurim.song@hanwha.com 3772-7152

4Q20 Review: 영업이익, 시장 컨센서스 소폭 상회

- 4분기 연결기준 매출액 1,24조 원, 영업이익 474억 원으로 각각 YoY +31.0%, +14.9% 기록. 시장 컨센서스 대비 매출액과 영업이익은 각각 19.4%, 2.5% 상회했고, 지배주주순이익은 47.8% 하회
- 주택 부문(YoY +40.5%)과 자동차 판매 부문(YoY +29.4%)이 나란히 매출액 성장을 견인함. 토목 및 환경 부문의 원가율 상승(100.7%, 120.2%)에도 불구하고 주택 부문의 원가율이 85%까지 개선되며 이익을 방어. 한편, 순이익 감소는 법인세 증가 영향이 컸음
- 2021년 경영계획: 연결기준 매출액 4.64조 원(YoY +18.0%), 영업이익 1,965억 원(+11.4%)을 제시. 매출액 증가분 7090억 원 중 오토케어서비스 연결 편입 효과가 4천억 원 이상으로 가장 크며, 주택 및 건축이 2300억 원, 자동차판매 800억 원 순으로 기여함. 신규수주 목표는 3.11조 원으로 전년 2.77조 원보다 높게 제시했으며, 분양 공급 또한 2020년 4752세대 대비 크게 늘어난 9898세대를 계획함

밸류에이션 매력이 높아지는 구간

- 투자 의견 BUY와 목표주가 24,000원 유지. 12개월 예상 BPS 25,947원에 목표배수 약 0.9배(12개월 예상 ROE 18.9%)를 적용. 현 주가는 12M Fwd. P/B 0.71배, P/E 4.1배 수준
- 최근 건설업 지수 하락과 함께 동사의 주가 흐름도 부진하면서 밸류에이션이 다시 12M Fwd. P/E 3배 대 진입을 앞두고 있음. 가파른 이익 성장을 수 년간 이어오고 있고, 올해 수주 및 분양 계획도 양호한 점을 감안했을 때 현 주가는 밸류에이션 매력이 점차 높아지는 구간에 들어섰다고 판단

[표1] 코오롱글로벌 2020년 4분기 실적

(단위: 십억 원)

	4Q19	3Q20	4Q20P			증감		차이	
			발표치	당사 추정치	컨센서스	YoY	QoQ	당사 추정치	컨센서스
매출액	944	979	1,236	1,041	1,035	31.0%	26.2%	18.7%	19.4%
영업이익	41	51	47	43	46	14.9%	-6.2%	11.3%	2.5%
지배주주순이익	15	30	11	15	21	-27.9%	-64.3%	-27.5%	-47.8%
영업이익률	4.4%	5.2%	3.8%	4.1%	4.5%	-0.5%P	-1.3%P	-0.3%P	-0.6%P
순이익률	1.6%	3.1%	0.9%	1.4%	2.0%	-0.7%P	-2.2%P	-0.6%P	-1.1%P

자료: Wisefn, 한화투자증권 리서치센터

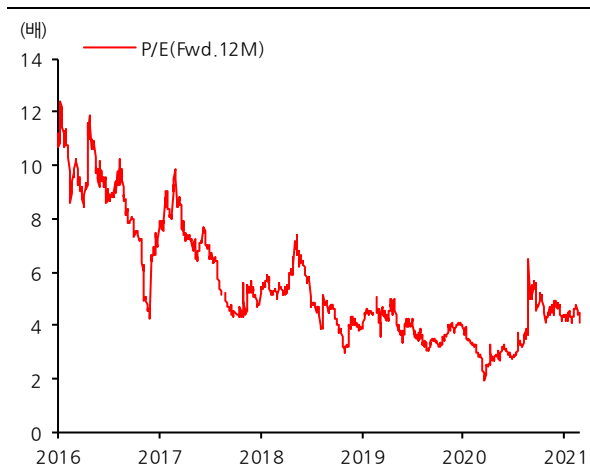
[표2] 코오롱글로벌의 분기 및 연간 실적 추이

(단위: 십억 원)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20P	1Q21E	2Q21E	3Q21E	4Q21E	2018	2019	2020P	2021E
매출액	782	931	979	1,236	979	1,135	1,163	1,311	3,358	3,484	3,928	4,587
YoY(%)	-0.3	5.8	11.8	31.0	25.2	21.8	18.7	6.0	-8.1	3.7	12.7	16.8
건설부문	395	487	514	645	442	550	552	704	1,620	1,789	2,041	2,247
토목	62	75	88	81	53	68	77	82	253	278	307	280
환경	38	33	38	32	38	39	40	44	240	208	141	162
주택	253	332	329	446	290	362	352	467	668	1,063	1,360	1,472
건축	35	39	48	71	54	70	70	96	263	185	193	290
플랜트	6	9	11	15	7	10	12	15	196	54	41	44
유통부문	266	335	376	414	315	363	389	385	1,106	1,161	1,391	1,451
자동차판매	191	255	288	326	238	278	298	298	806	826	1,060	1,113
자동차 AS	51	49	60	58	48	51	58	55	230	235	218	214
상사부문	114	101	78	78	87	87	87	87	532	485	371	349
철강	68	54	38	39	47	47	47	47	294	293	199	187
일반무역	46	47	40	39	40	40	40	40	237	192	172	161
연결조정	7	9	11	99	135	135	135	135	101	50	125	540
매출원가	691	827	870	1,116	869	1,007	1,032	1,180	3,049	3,112	3,504	4,088
매출원가율(%)	88.4	88.8	88.8	90.3	88.8	88.7	88.8	90.0	90.8	89.3	89.2	89.1
건설부문	85.6	86.7	88.0	88.4	87.0	87.4	87.5	89.1	91.3	89.3	87.4	87.9
유통부문	90.4	90.8	89.7	93.0	90.7	90.9	90.6	89.0	89.7	88.4	91.1	91.1
상사부문	95.7	95.0	94.9	93.5	95.7	95.0	94.9	95.7	95.5	95.5	94.9	95.4
판매비	60	57	59	73	75	73	76	77	233	246	248	300
판매비율(%)	7.7	6.1	6.6	5.9	7.7	6.4	6.5	5.9	6.9	7.1	6.4	6.6
영업이익	31	48	51	47	35	55	55	54	77	126	176	198
YoY(%)	9.2	71.5	78.3	14.9	12.7	15.4	8.7	13.0	5.9	63.6	40.5	12.4
영업이익률(%)	3.9	5.1	5.2	3.8	3.5	4.9	4.7	4.1	2.3	3.6	4.5	4.3
영업외손익	-10	-14	-10	-28	-9	-14	-9	-23	-44	-61	-62	-56
세전이익	21	34	41	19	26	41	46	30	32	64	115	142
순이익	15	25	30	10	19	30	34	22	14	46	80	105
YoY(%)	33.4	174.1	149.0	-26.3	27.8	19.3	14.3	115.5	-5.2	220.8	72.8	31.5
순이익률(%)	1.9	2.7	3.0	0.8	2.0	2.7	2.9	1.7	0.4	1.3	2.0	2.3
지배주주순이익	16	26	30	11	20	31	35	23	16	49	82	108

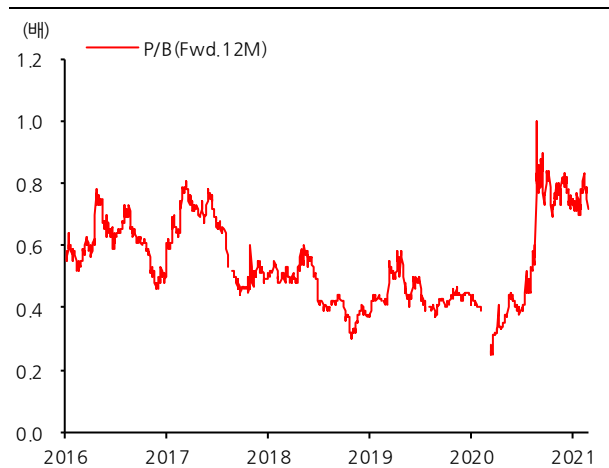
자료: 코오롱글로벌, 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 코오롱글로벌의 12M Fwd. P/E 추이



자료: Wisefn, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 코오롱글로벌의 12M Fwd. P/B 추이



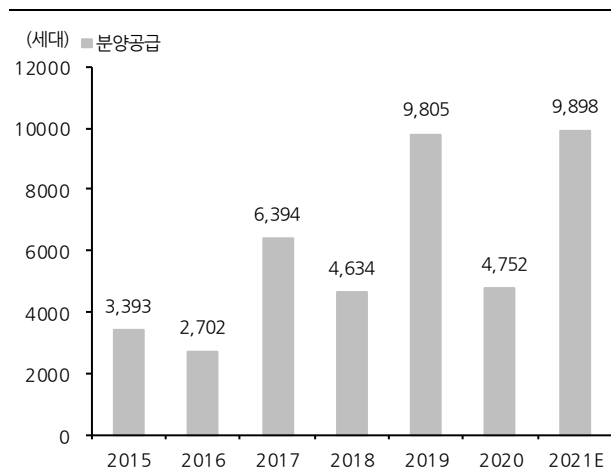
자료: Wisefn, 한화투자증권 리서치센터

[표3] 2021년 신규 주택공급 계획: 9898 세대

시기	구분	사업장	공급세대(당사분)
1월	관도급	익선평화	541
3월	지역주택	김해율하	2,197
4월	도시정비	부산 초읍2	756
4월	지주공동	대선 선화2차	772
5월	지역주택	송도 지역주택	334
5월	개발신탁	대전 대성	934
6월	지역주택	부산 사직	690
6월	재개발	안양 냉천지구	466
6월	도시정비	안양 용창	728
9월	도시정비	대전 용두동	474
9월	민간시행	강릉 교동	702
10월	소규모정비	대구 반월당 가로주택	210
11월	도시정비	인천 부평산곡6	518
12월	도시정비	부산 새연산	333
12월	소규모정비	서울 번동 가로주택정비	243
합 계 (상반기 75%, 하반기 25%)			9,898

자료: 코오롱글로벌, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 코오롱글로벌 주택 분양공급 추이



자료: 코오롱글로벌, 한화투자증권 리서치센터

[표4] 코오롱글로벌 풍력발전단지 개발사업

구분	PJT	규모	지분	공사금액	진행현황
육상	경주 풍력	38MW	15%	414억	상업운전 중
	태백 가덕산	43MW	20%	830억	상업운전 중
	양양 풍력	42MW	40%	822억	공사 진행 중
	태백 하사미	17MW	-	442억	'21.2Q 착공예정
	태백 가덕산2	21MW	20%	480억	'21.2Q 착공예정
	영덕 해맞이	34MW	30%	850억	'21.2Q EPC 계약
	평창 횡계	33MW	10%	750억	'21.3Q EPC 계약
	진행 예정 PJT	525MW	-	-	10개PJT 진행 중
해상	완도해상	400MW	미정	미정	기상탑 설치 완료

자료: 코오롱글로벌, 한화투자증권 리서치센터

[Compliance Notice]

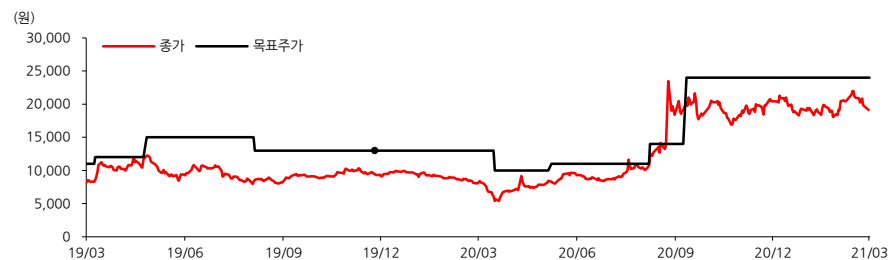
(공표일: 2021년 3월 4일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (송유림)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[코오롱글로벌 주가 및 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일 시	2016.08.12	2019.03.12	2019.03.15	2019.04.29	2019.05.17	2019.05.20
투자의견	투자등급변경	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격		12,000	12,000	15,000	15,000	15,000
일 시	2019.08.08	2019.09.06	2019.10.22	2019.11.13	2020.03.19	2020.05.11
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	13,000	13,000	13,000	13,000	10,000	11,000
일 시	2020.05.26	2020.06.24	2020.08.11	2020.09.14	2020.09.21	2020.11.02
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	11,000	11,000	14,000	24,000	24,000	24,000
일 시	2020.11.13	2021.01.18	2021.03.04			
투자의견	Buy	Buy	Buy			
목표가격	24,000	24,000	24,000			

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

*괴리율 산정: 수정주가 적용

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2019.03.12	Buy	12,000	-11.97	-0.42
2019.04.29	Buy	15,000	-35.35	-18.33
2019.08.08	Buy	13,000	-30.45	-20.77
2020.03.19	Buy	10,000	-28.15	-8.40
2020.05.11	Buy	11,000	-15.71	5.45
2020.08.11	Buy	14,000	16.79	67.50
2020.09.14	Buy	24,000		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정치에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자 의견]

당사는 산업에 대해 향후 1 년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1 년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2020년 12월 31일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	95.2%	4.8%	0.0%	100.0%