

코오롱글로벌

003070

Jul 22, 2021

Buy 유지
TP 34,000 원 유지

Company Data

현재가(07/21)	22,900 원
액면가(원)	5,000 원
52 주 최고가(보통주)	27,800 원
52 주 최저가(보통주)	10,100 원
KOSPI (07/21)	0.00p
KOSDAQ (07/21)	0.00p
자본금	1,277 억원
시가총액	5,898 억원
발행주식수(보통주)	2,521 만주
발행주식수(우선주)	31 만주
평균거래량(60 일)	5.4 만주
평균거래대금(60 일)	13 억원
외국인지분(보통주)	2.51%
주요주주	
코오롱 외 21 인	76.65%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-6.3	15.7	126.7
상대주가	0.0	0.0	0.0



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



역대 최대 분기실적 경신 기대

투자이견 '매수' 및 목표주가 34,000원 유지. 역대 최대 분기실적 전망

코오롱글로벌에 대해 투자이견 '매수' 및 목표주가 34,000원 유지. '21년 연간 실적 추정치 상향 불가, 목표주가 괴리를 감안 목표주가 유지. 최근 주가는 1Q21 실적 발표 이후 추가 상승 피로도 증가로 소강 상태를 보임. 하지만 2Q21 실적은 견조한 건설 이익 성장과 신차 판매 부문의 급 부상으로 시장기대치를 크게 상회할 전망이다. 2Q21 역대 최대 분기 실적을 달성하더라도 분기 실적 '피크'가 아니라, 향후 2~3년간 추가적인 최대 실적 경신이 기대되는 상황. 2Q21 실적이 추가 상승의 촉매제가 될 것으로 전망함. 현재 주가는 '21년 추정 PER 4.1배 수준으로 최근 놀라운 실적 성장과 전년비 높은 추가 상승률에도 불구하고 업종 평균(6.6배) 수준 대비 과도한 디스카운트 상태. ① 풍부한 누적 수주잔고(9.5조원) 및 착공 진행 물량 증가에 따른 건설 이익 증가, ② BMW 판매 호조에 힘입은 유통 이익 성장. ③ 불보·아우디 판매 신규 편입에 따른 연결 자회사 실적 흑자 전환으로 연간 가이던스(1,960억원) 초과 달성 확실. 중소형 건설주 Top-Pick 추천.

2Q21년 영업이익 592억원(YoY +24.0%), 건설·유통 이익 급증

2Q21년 매출액 1.2조원(YoY +26.7%), 영업이익 592억원(YoY +24.0%), 건설·유통 이익 급증. 연결 자회사 회복. 건설(YoY +13.1%)은 높은 수주잔고를 바탕으로 전년 늘어난 착공 물량 진행률 상승에 힘입어 이익 증가. 유통(YoY +30.4%)은 BMW 신차 판매 호조 및 판매 마진 개선에 힘입어 이익 급증. 상사(YoY -20.4%)는 구조조정 효과에 따른 매출 규모 조정으로 전년비 소폭 감소한 이익 전망. 연결 자회사(YoY +160.0%)는 오토서비스 신규 편입으로 이익 급증. 영업이익 시장기대치(532억원) 대폭 상회 전망.

'21년 매출액 4.7조원(YoY +19.3%), 영업이익 2,291억원(YoY +29.9%), 상사 외형 축소 불구, 주택/건축 중심의 건설(YoY +7.4%) 성장 지속과 신차 판매 유통 부문의 높은 성장성을 바탕으로 '21년 연간 영업이익 가이던스 및 이전 추정치(2,130억원)를 대폭 초과 달성할 전망. 최근 주가 조정을 매수 기회로 활용.

Forecast earnings & Valuation

12 결산(십억원)	2019.12	2020.12	2021.12E	2022.12E	2023.12E
매출액(십억원)	3,484	3,928	4,685	4,988	5,150
YoY(%)	3.7	12.7	19.3	6.5	3.3
영업이익(십억원)	126	176	229	253	266
OP 마진(%)	3.6	4.5	4.9	5.1	5.2
순이익(십억원)	34	80	139	165	179
EPS(원)	1,423	3,272	5,667	6,709	7,300
YoY(%)	120.5	129.9	73.2	18.4	8.8
PER(배)	6.8	5.9	4.1	3.4	3.2
PCR(배)	1.2	1.9	1.9	1.7	1.7
PBR(배)	0.5	1.0	1.0	0.8	0.6
EV/EBITDA(배)	4.9	4.7	4.2	3.5	3.0
ROE(%)	8.0	17.8	26.5	24.7	21.7

[도표 1] 부문별 실적 추정 (단위: 억원)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	2020F	2021F
매출액	7,817	9,339	9,792	12,325	11,029	11,833	11,751	12,241	39,282	46,854
YoY(%)	-0.3	5.8	11.8	31.0	41.1	27.1	20.0	-1.0	12.7	19.3
건설	3,946	4,874	5,143	6,450	4,858	5,541	5,638	5,927	20,413	21,964
유통	2,663	3,346	3,759	4,139	3,798	3,950	3,948	4,198	13,907	15,895
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%	88.8%	89.2%	88.7%	89.2%	89.0%
건설	85.6%	86.7%	88.0%	88.4%	87.4%	86.7%	87.7%	87.7%	87.4%	87.4%
유통	90.4%	90.8%	89.7%	93.0%	90.1%	89.8%	90.4%	89.4%	91.1%	89.9%
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	1,326	1,270	1,387	4,246	5,149
YoY(%)	2.6	17.4	19.4	20.5	28.8	24.5	16.7	17.3	14.2	21.3
건설	567	649	615	745	611	735	694	728	2,576	2,768
유통	256	308	386	288	376	402	378	447	1,239	1,603
상사	49	50	40	50	66	40	37	39	189	183
연결기타	34	57	47	99	114	149	161	172	238	596
판관비	599	568	588	727	699	734	705	720	2,483	2,858
판관비율	7.7	6.1	7.1	5.9	6.3	6.2	6.0	5.9	6.3	6.1
영업이익	307	477	506	473	468	592	565	666	1,763	2,291
영업이익률	3.9	5.1	5.2	3.8	4.2	5.0	4.8	5.4	4.5	4.9
순이익	150	252	295	107	317	359	353	364	805	1,393

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 2] 추정치 변경 (단위: 십억원)

	변경전		변경후	
	2021.12E	2022.12E	2021.12E	2022.12E
12 결산(십억원)				
매출액(십억원)	4,605	4,956	4,685	4,988
YoY(%)	17.2	7.6	19.3	6.5
영업이익(십억원)	213	253	229	253
OP 마진(%)	4.6	5.1	4.9	5.1
순이익(십억원)	127	164	139	165
EPS(원)	5,161	6,673	5,667	6,709
YoY(%)	57.7	29.3	73.2	18.4

자료: 교보증권 리서치센터

[코오롱글로벌 003070]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액	3,484	3,928	4,685	4,988	5,150
매출원가	3,112	3,504	4,170	4,431	4,570
매출총이익	372	425	515	557	580
매출총이익률 (%)	10.7	10.8	11.0	11.2	11.3
판매비와관리비	246	248	286	304	314
영업이익	126	176	229	253	266
영업이익률 (%)	3.6	4.5	4.9	5.1	5.2
EBITDA	182	234	278	295	303
EBITDA Margin (%)	5.2	6.0	5.9	5.9	5.9
영업외손익	-78	-61	-41	-30	-23
관계기업손익	-2	0	0	0	0
금융수익	10	6	6	8	10
금융비용	-45	-31	-31	-30	-29
기타	-41	-36	-16	-9	-4
법인세비용차감전순손익	48	115	188	223	242
법인세비용	14	35	49	58	63
계속사업순손익	34	80	139	165	179
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	34	80	139	165	179
당기순이익률 (%)	1.0	2.0	3.0	3.3	3.5
비지배지분순이익	-2	-2	-4	-4	-5
지배지분순이익	36	83	143	169	184
지배순이익률 (%)	1.0	2.1	3.1	3.4	3.6
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-18	-12	-12	-12	-12
포괄순이익	16	68	127	153	167
비지배지분포괄이익	-2	-2	-4	-5	-5
지배지분포괄이익	18	71	131	158	173

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	215	249	267
당기순이익	34	80	139	165	179
비현금항목의 가감	160	171	173	172	169
감가상각비	53	55	46	39	34
외환손익	-2	0	0	0	0
지분법평가손익	2	0	0	0	0
기타	107	117	128	133	135
자산부채의 증감	-29	70	-23	-8	1
기타현금흐름	-25	-20	-74	-80	-82
투자활동 현금흐름	-12	-48	-69	-91	-96
투자자산	-2	-34	-15	-15	-15
유형자산	-17	-17	-30	-50	-52
기타	7	3	-24	-27	-29
재무활동 현금흐름	-110	-234	-154	-175	-176
단기차입금	-34	10	0	-10	-10
사채	-57	-86	0	-10	-10
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	4	112	74
기초 현금	83	99	119	123	236
기말 현금	99	119	123	236	310
NOPLAT	88	123	170	187	197
FCF	99	234	165	171	182

자료: 코오롱글로벌, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
유동자산	994	1,116	1,163	1,305	1,405
현금및현금성자산	99	119	123	236	310
매출채권 및 기타채권	591	675	673	676	676
재고자산	172	173	207	220	227
기타유동자산	131	149	160	174	192
비유동자산	1,211	1,354	1,363	1,402	1,451
유형자산	369	413	397	407	424
관계기업투자금	33	47	62	76	91
기타금융투자자산	130	157	157	157	157
기타비유동자산	679	737	747	761	779
자산총계	2,205	2,470	2,526	2,707	2,857
유동부채	1,286	1,539	1,463	1,497	1,485
매입채무 및 기타채무	638	836	759	802	801
차입금	302	315	315	305	294
유동성채무	175	163	161	160	158
기타유동부채	171	225	228	230	232
비유동부채	465	445	440	425	411
차입금	11	52	50	49	47
사채	155	40	40	30	20
기타비유동부채	298	353	350	347	344
부채총계	1,750	1,984	1,903	1,922	1,896
지배지분	453	474	607	764	936
자본금	128	128	128	128	128
자본잉여금	124	82	82	82	82
이익잉여금	213	279	412	569	741
기타자본변동	-2	-1	-1	-1	-1
비지배지분	2	13	16	20	25
자본총계	455	486	623	785	961
총차입금	808	777	770	742	715

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

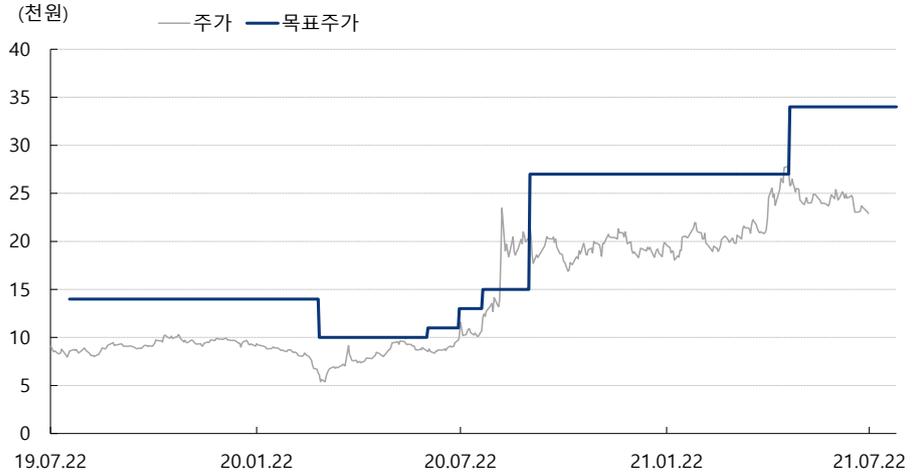
12 결산(십억원)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
EPS	1,423	3,272	5,667	6,709	7,300
PER	6.8	5.9	4.1	3.4	3.2
BPS	17,759	18,560	23,764	29,949	36,669
PBR	0.5	1.0	1.0	0.8	0.6
EBITDAPS	7,148	9,175	10,882	11,556	11,854
EV/EBITDA	4.9	4.7	4.2	3.5	3.0
SPS	138,203	155,817	185,850	197,863	204,294
PSR	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
CFPS	3,862	9,181	6,458	6,702	7,132
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	19.3	6.5	3.3
영업이익 증가율	63.6	40.5	29.9	10.5	5.0
순이익 증가율	132.4	139.6	73.1	18.4	8.8
수익성					
ROIC	15.8	26.3	37.2	38.3	40.1
ROA	1.7	3.5	5.7	6.5	6.6
ROE	8.0	17.8	26.5	24.7	21.7
안정성					
부채비율	384.7	407.9	305.6	244.9	197.3
순차입금비율	36.6	31.5	30.5	27.4	25.0
이자보상배율	2.8	5.6	7.3	8.3	9.1

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
2019.08.08	매수	14,000	(34.91)	(26.43)	2021.07.22	매수	34,000		
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	(28.49)	(22.06)					

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_2021.06.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	95.0	3.3	1.7	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