

코오롱글로벌

003070

Jan 18, 2024

Hold

하향

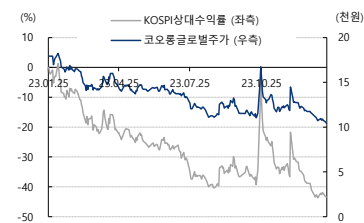
TP 10,000 원

하향

Company Data

현재가(01/17)	10,120 원
액면가(원)	5,000 원
52 주 최고가(보통주)	18,230 원
52 주 최저가(보통주)	10,120 원
KOSPI (01/17)	2,435.90p
KOSDAQ (01/17)	833.05p
자본금	1,311 억원
시가총액	1,916 억원
발행주식수(보통주)	1,893 만주
발행주식수(우선주)	74 만주
평균거래량(60 일)	7.3 만주
평균거래대금(60 일)	8 억원
외국인자본(보통주)	0.93%
주요주주	
코오롱 외 16 인	76.23%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-15.3	-22.7	-41.8
상대주가	-13.1	-18.7	-44.1



건설/부동산 백광제

3771-9252, seoha100@iprovest.com


KYOBO 교보증권

피하기 힘든 시장 위기

목표주가 15,000원 → 10,000원으로 하향. 건설 이익 추정치 하향

코오롱글로벌에 대해 투자 의견 '매수' → '중립'으로 하향. 목표주가는 15,000원 → 10,000원으로 33.3하향. 목표주가 하향은 부동산 시장 냉각 장기화, 원자재가 상승 부담 지속, 조달금리 상승 등 비용 요인에 따른 추정 EPS 하향을 반영했기 때문. 목표주가는 '23년 추정 PER 5.8배 수준이나 연간 실적 발표와 '24년 가이드스 발표 이후 추가 하향 조정 가능성 열렸음. 최근 주가는 태영건설 워크아웃 절차 개시 이후 건설업 전반의 주가 조정으로 코로나 이후 최저 수준이나 당분간 약세를 지속할 가능성이 높음. 동사는 현재 확산되고 있는 부동산 PF 리스크에 노출도가 가장 높은 건설사 중 하나. 4Q23 실적은 노무비·원자재 가격 상승, 조달금리 상승 등 비용 부담 지속으로 전분기 대비 크게 감소할 것으로 추정. ① 높은 부채비율, ② 미분양 리스크가 높은 지방 편중된 주택/PF 사업 구조, ③ 꾸준한 현금 창출능력이 있는 사업부문 회사 분리 등으로 추가적인 부동산 PF 리스크 확산 시 위기 관리 능력 확인할 필요. 투자 의견 '중립' 하향.

4Q23년 영업이익 14억원(YoY 흑전), 위기가 있다면 드러날 시기

4Q23년 매출액 6,881억원, 영업이익 14억원(YoY +흑전, QoQ -92.6%), 전년 동기비 회사 분할로 이익 비교 불가. 전기비 이익 급감. 건설(YoY -37.3%)은 기존 프로젝트 준공 영향에 따른 매출액(YoY -2.2%) 감소, 원자재가 상승 등 비용 요인에 따른 원가율 둔화(+3.7%p)로 이익 급감. 유통<스포츠스>(YoY -96.1%)은 회사 분할에 따른 유통부문 이익 제거로 이익 급감. 상사(YoY +110.3%)는 철강 트레이딩 및 로봇청소기 판매 호조에 따른 이익 증가. 상사 호조 불구, 매출 비중 높은 건설 원가율 악화로 영업이익 급감.

☞ '23년 매출액 2.6조원(YoY +0.3%: 분할 후 기준), 영업이익 471억원(YoY -71.7%), 매출화 빠른 민간 건축 수주에 힘입어 연간 매출액은 전년비 소폭 증가 예상. 하지만 원자재 가격 등 비용 증가 요인과 시황 악화로 매출 원가 상승 등 건설부문 실적 둔화(YoY -45.4%)로 '23년 영업이익 급감 불가피.

Forecast earnings & Valuation

12 결산(십억원)	2021.12	2022.12	2023.12E	2024.12E	2025.12E
매출액(십억원)	2,730	2,602	2,609	2,844	3,031
YoY(%)	-30.5	-4.7	0.3	9.0	6.6
영업이익(십억원)	187	167	47	17	12
OP 마진(%)	6.8	6.4	1.8	0.6	0.4
순이익(십억원)	137	142	33	8	6
EPS(원)	5,496	5,758	1,757	437	331
YoY(%)	68.0	4.8	-69.5	-75.1	-24.3
PER(배)	4.1	3.3	6.6	23.8	31.5
PCR(배)	1.8	1.5	1.6	2.0	2.7
PBR(배)	1.0	0.9	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA(배)	4.4	2.6	3.6	5.9	8.2
ROE(%)	25.9	25.0	6.0	1.5	1.2

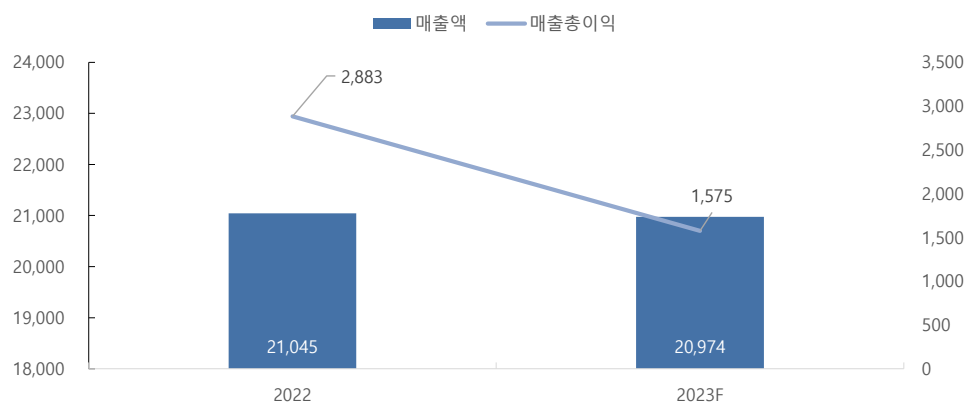
[도표 1] 부문별 실적 추정

(단위: 억원)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	2022F	2023F
매출액	11,305	12,378	11,984	-9,646	5,866	7,155	6,240	6,881	49,009	26,091
YoY(%)	25	-0.3	23	22.7	-48.1	-42.2	-47.9	-170.8	3.2	-46.8
건설	4,711	5,291	5,205	5,838	4,615	5,693	4,956	5,710	21,045	20,974
유통	4,350	4,667	4,962	5,049	129	160	142	149	19,028	580
상사	1,071	1,194	745	888	991	1,111	940	895	3,898	3,937
연결기타	1,173	1,226	1,072	1,567	131	140	202	127	5,038	600
원가율	87.8%	88.9%	87.7%	90.3%	90.4%	92.6%	92.4%	93.1%	89.0%	92.3%
건설	85.6%	86.6%	82.8%	89.7%	90.6%	93.2%	92.4%	93.4%	86.3%	92.5%
유통	89.0%	90.5%	92.2%	93.1%	85.8%	84.0%	87.1%	87.3%	91.3%	86.0%
상사	95.2%	96.6%	94.5%	96.4%	93.0%	93.7%	92.5%	92.5%	95.7%	93.0%
연결기타	90.1%	88.3%	86.1%	83.6%	65.6%	92.1%	94.1%	92.1%	86.8%	87.0%
매출총이익	1,375	1,372	1,475	-932	563	530	477	472	5,372	2,010
YoY(%)	16.3	-5.4	6.3	34.8	-59.1	-61.4	-67.7	-150.7	2.3	-62.6
건설	676	710	896	601	433	390	376	377	2,883	1,575
유통	478	445	389	346	18	26	18	19	1,658	81
상사	52	41	41	32	69	70	70	67	166	276
연결기타	116	143	149	257	45	11	12	10	665	78
판관비	798	717	775	-667	428	400	284	427	3,057	1,539
판관비율	7.1	6.0	6.0	6.9	7.3	5.6	4.6	6.2	6.2	5.9
영업이익	577	656	700	-265	134	130	193	14	1,667	471
영업이익률	5.1	5.3	5.8	2.8	2.3	1.8	3.1	0.2	3.4	1.8
순이익	393	487	475	66	206	87	35	0	1,421	328

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 2] 건설 매출액 Vs 매출총이익



자료: 교보증권 리서치센터

[코오롱글로벌 003070]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	2,730	2,602	2,609	2,844	3,031
매출원가	2,397	2,273	2,408	2,645	2,822
매출총이익	333	329	201	199	209
매출총이익률 (%)	12.2	12.6	7.7	7.0	6.9
판매비와관리비	146	162	154	182	197
영업이익	187	167	47	17	12
영업이익률 (%)	6.8	6.4	1.8	0.6	0.4
EBITDA	253	233	96	60	33
EBITDA Margin (%)	9.3	8.9	3.7	2.1	1.1
영업외손익	-31	-5	-7	-6	-4
관계기업손익	-2	1	1	1	1
금융수익	8	21	25	21	23
금융비용	-11	-19	-32	-26	-26
기타	-25	-9	-1	-2	-3
법인세비용차감전순이익	156	162	40	11	8
법인세비용	47	47	7	2	2
계속사업순이익	109	116	33	8	6
중단사업순이익	28	27	0	0	0
당기순이익	137	142	33	8	6
당기순이익률 (%)	5.0	5.5	1.3	0.3	0.2
비지배지분순이익	-2	-3	-1	0	0
지배지분순이익	139	146	34	9	7
지배순이익률 (%)	5.1	5.6	1.3	0.3	0.2
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	2	-9	-11	-11	-11
포괄순이익	139	134	22	-3	-5
비지배지분포괄이익	-2	-4	-1	0	0
지배지분포괄이익	141	137	22	-3	-5

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

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	199	244	53	18	-4
당기순이익	137	142	33	8	6
비현금항목의 가감	177	168	100	92	67
감가상각비	63	63	47	41	19
외환손익	0	0	7	7	7
자본법평가손익	2	-1	-1	-1	-1
기타	112	107	47	45	41
자산부채의 증감	-41	10	-75	-80	-78
기타현금흐름	-73	-77	-4	-3	1
투자활동 현금흐름	-123	-206	-122	-113	-86
투자자산	-14	-103	-7	-7	-7
유형자산	-18	-40	-72	-60	-30
기타	-91	-64	-43	-46	-49
재무활동 현금흐름	-61	68	-9	-74	-73
단기차입금	-108	91	91	-10	-10
사채	-5	-65	0	0	0
장기차입금	130	110	-10	-9	-9
자본의 증가(감소)	0	18	-33	0	0
현금배당	-10	-10	-10	-8	-8
기타	-68	-76	-47	-47	-46
현금의 증감	15	37	60	-71	44
기초 현금	119	134	171	231	160
기말 현금	134	171	231	160	204
NOPLAT	131	119	39	13	10
FCF	138	155	-59	-83	-78

자료: 코오롱글로벌, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
유동자산	1,171	1,802	1,781	1,664	1,634
현금및현금성자산	134	171	231	160	204
매출채권 및 기타채권	718	538	528	539	552
재고자산	137	63	63	69	73
기타유동자산	182	1,030	960	896	805
비유동자산	1,405	1,033	1,056	1,075	1,085
유형자산	402	223	247	265	275
관계기업투자금	54	64	72	79	86
기타금융자산	221	210	213	216	216
기타비유동자산	728	535	524	515	508
자산총계	2,576	2,834	2,837	2,739	2,718
유동부채	1,428	1,897	1,921	1,834	1,825
매입채무 및 기타채무	798	917	917	899	954
차입금	207	44	135	125	115
유동성채무	156	190	196	202	208
기타유동부채	268	746	673	608	549
비유동부채	534	374	362	350	339
차입금	130	196	186	177	168
사채	80	0	0	0	0
기타비유동부채	324	177	175	173	171
부채총계	1,962	2,271	2,283	2,184	2,165
지배지분	598	566	557	558	556
자본금	128	131	98	98	98
자본잉여금	76	-86	-86	-86	-86
이익잉여금	408	545	569	569	568
기타자본변동	-1	-1	-1	-1	-1
비지배지분	15	-3	-3	-3	-3
자본총계	613	563	554	555	554
총차입금	757	500	584	569	554

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

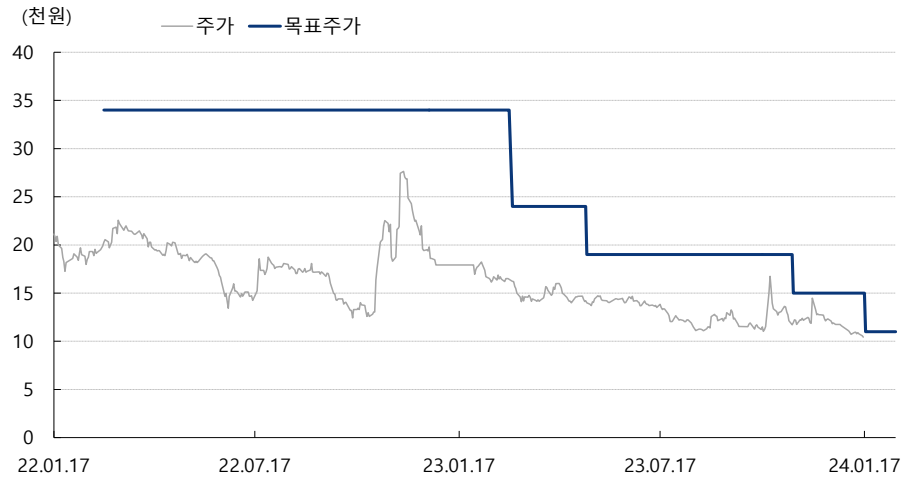
12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
EPS	5,496	5,758	1,757	437	331
PER	4.1	3.3	6.6	23.8	31.5
BPS	23,432	21,622	28,313	28,351	28,286
PBR	1.0	0.9	0.4	0.4	0.4
EBITDAPS	9,916	9,096	4,876	3,074	1,691
EV/EBITDA	4.4	2.6	3.6	5.9	8.2
SPS	108,281	103,214	137,684	150,224	160,104
PSR	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1
CFPS	5,404	6,075	-3,004	-4,221	-3,942
DPS	500	400	400	400	400

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
성장성					
매출액 증가율	-30.5	-4.7	0.3	9.0	6.6
영업이익 증가율	6.0	-10.8	-71.7	-63.7	-28.6
순이익 증가율	70.2	3.8	-76.9	-74.4	-23.4
수익성					
ROIC	31.8	54.2	149.4	34.3	91.5
ROA	5.5	5.4	1.2	0.3	0.2
ROE	25.9	25.0	6.0	1.5	1.2
안정성					
부채비율	319.9	403.0	412.0	393.7	391.1
순차입금비율	29.4	17.6	20.6	20.8	20.4
이자보상배율	17.1	9.0	2.2	0.8	0.6

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
2022.03.03	매수	34,000	(39.45)	(33.62)					
2022.05.10	매수	34,000	(45.30)	(33.62)					
2022.07.20	매수	34,000	(46.05)	(33.62)					
2022.11.21	매수	34,000	(43.60)	(18.72)					
2023.03.06	매수	24,000	(38.37)	(32.50)					
2023.05.12	매수	19,000	(31.70)	(11.89)					
2023.11.14	매수	15,000	(20.62)	(3.47)					
2024.01.18	중립	10,000							

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 것이며, 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_2023.12.29

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	94.2	3.6	2.2	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 투자가 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