

코리아오토글라스 (152330.KS)

그룹 내 시너지 효과 기대

최근 매입한 삼부건설공업은 계열사와 거래관계를 가지고 있는 업체로 그룹 내 시너지 효과를 낼 수 있을 것으로 기대. 하지만 해외진출 가시화에 따른 성장성 확보가 주가상승의 주요 모멘텀으로 작용할 것으로 예상

삼부건설공업 인수 효과는 중립적

동사는 삼부토건 소유의 삼부건설공업 주식회사의 주식 99%를 매입. 자산 양수 금액은 총 780억원. 삼부건설공업은 콘크리트 파일 전문업체로 2015년 기준 매출액 668억원, 영업이익 150억원, 당기순이익 167억원 기록

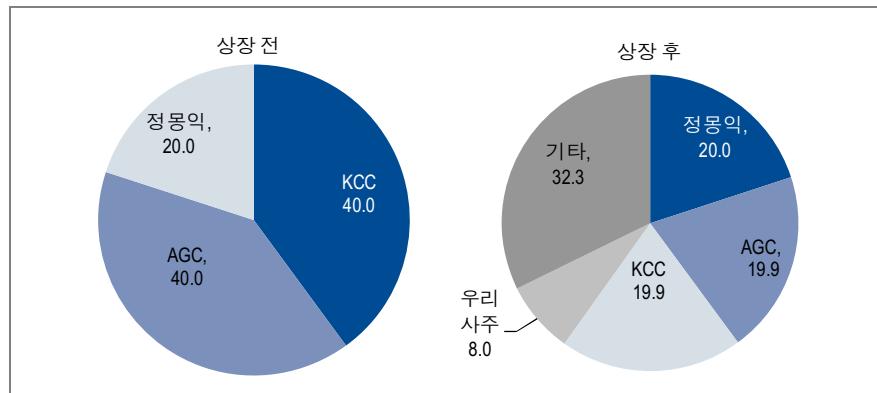
삼부건설공업은 계열사인 KCC 건설에 콘크리트 파일 공급을 하고 있어 그룹 내 시너지 효과를 낼 수 있을 것으로 기대. 하지만 국내 콘크리트 파일 수요성장률은 높지 않아 향후 성장은 계열사에 의존하는 구조로 진행할 가능성이 높다고 판단됨

동사 부채비율은 2015년말 기준 51.6%로 타 부품사 대비 안정적인 재무 구조 보유. 하지만 해외공장 설립 등이 아닌 성장성이 크지 않은 사업 인수는 아쉬운 부분

해외진출 가시화가 주가 상승 모멘텀으로 작용할 전망

사업구조상 동사 실적은 국내 완성차업체의 국내공장 가동률 영향을 크게 받을 수 밖에 없음. 신형 그랜저(IG)에 이중접합유리를 전면 및 측면에 장착하는 등의 대당 판매단가 인상 요인을 제외할 시 매출 성장은 제한적. 해외진출 가시화가 실적 및 주가 상승 모멘텀으로 작용할 전망

상장 이후 지분구조 변화로 해외진출 제약 해소



자료: 코리아오토글라스, NH투자증권 리서치센터

Company Comment | 2016. 12. 28

Not Rated

현재가 ('16/12/27)	15,900원			
업종	비금속			
KOSPI / KOSDAQ	2,042.17 / 618.38			
시가총액(보통주)	318.0십억원			
발행주식수(보통주)	20.0백만주			
52주 최고가 ('16/07/22)	23,800원			
최저가 ('15/12/29)	13,600원			
평균거래대금(60일)	718백만원			
배당수익률(2016E)	2.20%			
외국인지분율	2.6%			
주요주주				
정몽익 외 1인	39.9%			
Asahi Glass	19.9%			
주가상승률				
3개월	6개월	12개월		
절대수익률 (%)	-17.6	-23.4	0.0	
상대수익률 (%p)	-16.8	-27.7	0.0	
	2015	2016E	2017F	2018F
매출액	437	435	439	444
증감률	1.7	-0.5	1.0	1.0
영업이익	36	45	45	46
영업이익률	8.2	10.3	10.3	10.3
(지배지분)순이익	33	39	40	40
EPS	1,669	1,942	1,978	2,006
증감률	21.3	16.4	1.9	1.4
PER	9.3	8.2	8.0	7.9
PBR	1.3	1.2	1.1	0.9
EV/EBITDA	5.2	4.0	3.5	3.1
ROE	14.6	15.3	13.8	12.6
부채비율	64.7	51.6	46.5	42.3
순차입금	5	-38	-67	-97

단위: 십억원, %, 원, 배

주: EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준

자료: NH투자증권 리서치센터 전망



Analyst 이규하
02)768-7248, kyuha.lee@nhqv.com

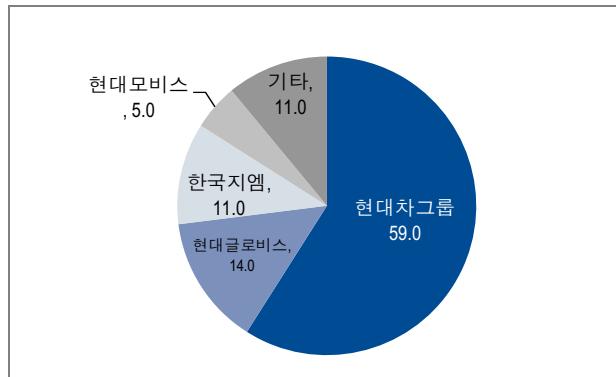
Analyst 조수홍
02)768-7604, soohong.cho@nhqv.com

기업개요

- 코리아오토글라스는 국내 최대 자동차 유리 생산업체로 2015년 기준 국내 자동차 유리 점유율은 약 70%
- KCC와 아사히글라스 간의 합자회사(JV)로 설립되었으며 2015년 상장을 통해 아사히글라스 지분을 낮추며 독립. 독립을 통해 동사는 해외진출이 가능해졌으며 기술료 지급 계약도 만료되면서 수익성 또한 개선될 전망
- 최대주주는 정몽익(20.0%)이며, KCC(19.9%), 아사히 글라스(19.9%) 등이 주요 주주

제품 및 고객사별 매출 비중

- 동사는 자동차 유리 단일 사업부문으로 구성되어 있음
- 품목별로는 접합유리 51.9%, 강화유리 48.1% 수준
- 고객사별 매출 비중은 현대차그룹이 약 59%, 현대글로비스 14%, 한국지엠 11% 수준임

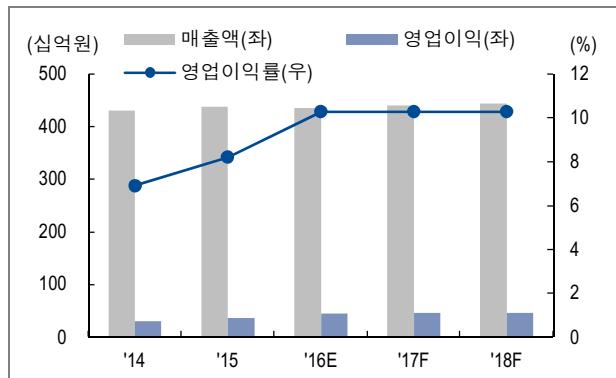


주: 2015년 기준

자료: 코리아오토글라스, NH투자증권 리서치센터

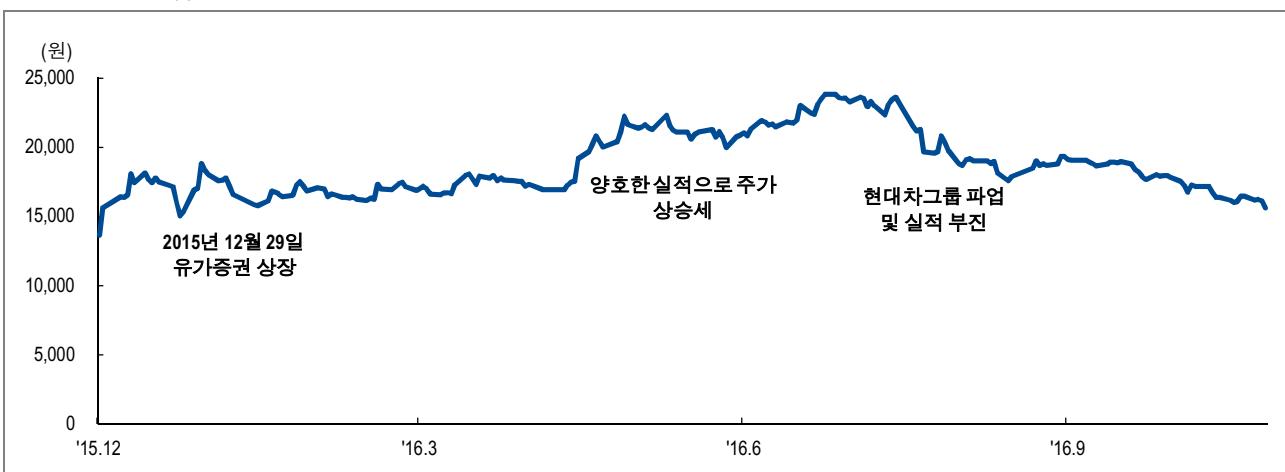
영업 실적 추이

- 2015년 영업이익 359억원, 2016년 영업이익 447억원 예상
- 기술료 지급 계약 만료로 인한 비용 감소, 기능성 유리 채택 확대로 ASP 증가가 실적 개선 주된 요인
- 해외진출 가시화가 실적 성장의 전제조건으로 판단



자료: NH투자증권 리서치센터 전망

과거 주가 추이 및 주요 이벤트



자료: DataGuide, NH투자증권 리서치센터

증목 투자등급(Stock Ratings) 및 투자등급 분포 고지

1. 투자등급(Ratings): 목표주가 제시일 현재가 기준으로 향후 12개월간 종목의 목표수익률에 따라

- Buy : 15% 초과
- Hold : -15% ~ 15%
- Sell : -15% 미만

2. 당사의 한국 내 상장기업에 대한 투자의견 분포는 다음과 같습니다. (2016년 12월 23일 기준)

- 투자의견 분포

Buy	Hold	Sell
78.4%	21.6%	0.0%

- 당사의 개별 기업에 대한 투자의견은 변경되는 주기가 정해져 있지 않습니다. 당사는 투자의견 비율을 주간 단위로 집계하여 기재하고 있으니 참조하시기 바랍니다.

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 "코리아오토글라스"의 발행주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 등 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 최근 1년간 "코리아오토글라스"의 대표 상장 주관 업무를 수행한 사실이 있습니다.
- 등 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료 작성일 현재 등 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 당사 공식 Coverage 기업의 자료가 아니며, 정보제공을 목적으로 투자자에게 제공하는 참고자료입니다. 따라서 당사의 공식 투자의견, 목표주가는 제시하지 않습니다.
- 등 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간접 없이 작성되었음을 확인합니다.

고지 사항

본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 금융투자분석사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 최선을 다해 분석한 결과이나 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 투자자의 투자판단을 위해 작성된 것이며 어떠한 경우에도 주식 등 금융투자상품 투자의 결과에 대한 법적 책임소재를 판단하기 위한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작 재산권은 당사에 귀속되며 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.