

코오롱글로벌 (003070.KS)

RCPS의 오버행 이슈는 제한적

Spot Comment | 2016. 12. 21

Analyst 김형근 02)2229-6363, gunny.kim@nhqv.com

- 당사는 2014년 유동성을 확보하기 위해 전환상환우선주(RCPS) 약 4,386천주 발행하여 자본금 약 1,000억원을 증당하였음. 정산일 2017년 3월 27일 (주)코오롱이 콜 옵션(Call Option)을 통해 매수청구권을 행사 할 예정. 2017년 6월 28일 우선주가 보통주로 전환시 오버행(Overhang)이슈는 없으며 이에 따른 (주)코오롱의 코오롱글로벌 지분율은 기존 62.8%에서 약 75%로 늘어날 전망

- 올해 경영 정상화를 통한 순이익 흑자전환에 이어 2017년 실적개선이 시작될 전망. 이는 건설부문 모든 부실정리와 최근 2년간 주택분양시장 호조에 따른 이익개선 2) 2017년 1분기 BMW 3시리즈 풀체인지 모델출시에 따른 유통부문의 매출 및 이익성장을 주도할 것. 따라서 2017년 매출 3.48조원(+ 11.5% y-y), 영업이익 881억원(+ 45.6% y-y), 순이익 293억원(+ 174.7% y-y)으로 복합기업(건설, 유통, 상사)의 본격적인 실적개선 시작될 전망

1) 건설부문의 주택사업에서 신규 주택분양 2015년 6,078세대에서 2016년 4,080세대로 약 33% 감소되었지만 지방에서 지역주택조합사업 특화로 2017년 약 7,019세대 분양될 예정. 또한 그룹공사(Captive) 마곡 R&D센터 약 2,500억원 공사도 진행되어 2017년 건설부문 매출도 전년대비 약 13.3% 증가한 약 1.7조원 달성할 것

2) 유통부문의 BMW A/S부분 영업이익률(OPM) 약 7% 유지되었지만 2016년 BMW 판매부분이 저조. 하지만 내년 1분기 BMW 3시리즈 출시로 판매부분 매출증가에 따른 실적개선과 수익성이 높은 BPS(중고차 판매)부분 매출성장으로 2017년 유통부문 매출은 약 1.1조원으로 전년대비 약 22.2% 증가될 것

3) 상사부문은 아이템 단일화와 이란시장의 화장품 및 건강보조식품 사업을 확대하여 영업적자를 축소되지만 연간 약 0.7조원의 매출성장은 제한적일 것

- 투자의견 Buy 및 목표주가 21,700원 유지
 기존 목표주가를 유지하는 이유는 1)복합기업으로써 새로운 비즈니스 발굴을 통한 지속성장 가능성과 2)서초 소포렉스 및 라비에벨CC 등의 자산가치 약 5,200억을 보유한 점으로 감안하여 PBR 1.0배 수준의 기업내재는 가치 유효하다고 판단됨

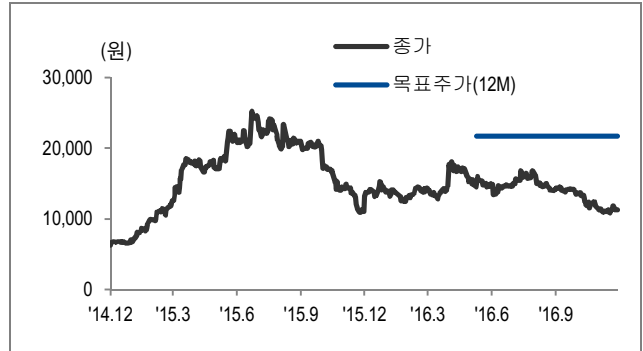
코오롱글로벌 분기별 실적 전망 (단위: 십억원, %)

	1Q15	2Q15	3Q15	4Q15	1Q16	2Q16E	3Q16F	4Q16F	2014	2015	2016E	2017F
매출액	618.1	805.9	740.0	860.9	622.1	793.2	750.9	954.7	2,824.3	3,029.1	3,121.0	3,480.0
영업이익	6.4	8.0	16.5	11.9	11.9	14.0	14.7	19.9	7.8	42.1	60.5	88.1
영업이익률	1.0	1.0	2.2	1.4	1.9	1.8	2.0	2.1	0.3	1.4	1.9	2.5
세전이익	22.7	0.9	-16.1	-47.6	2.9	0.5	1.0	9.8	2.3	-40.5	14.2	39.0
(지배지분)순이익	30.4	-1.0	-10.3	-44.5	1.5	0.1	0.1	9.0	22.6	-25.4	10.7	29.3

자료: Wisefn, NH투자증권 리서치센터 전망

투자 의견 및 목표주가 변경내역

종목명	코드	제시일자	투자 의견	목표가
코오롱글로벌	003070.KS	2016.05.31	Buy	21,700원(12개월)
		2015.03.17	담당 Analyst 변경	



종목 투자등급(Stock Ratings) 및 투자등급 분포 고지

- 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 투자 의견 분포는 다음과 같습니다. (2016년 12월 9일 기준)

- 투자 의견 분포

Buy	Hold	Sell
78.3%	21.7%	0.0%

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

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 '코오롱글로벌'의 발행주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배무자는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 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 투자 판단을 위해 작성된 것이며 어떠한 경우에도 주식 등 금융투자상품 투자의 결과에 대한 법적 책임소재를 판단하기 위한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 지적 재산권은 당사에 귀속되며 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다. 동사에 대한 조사분석자료의 작성 및 공표가 중단되는 경우, 당사 홈페이지(www.nhqv.com)에서 이를 조회하실 수 있습니다.