

Company Update

Analyst 이동욱

02) 6915-5671

treestump@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 53,000원

현재가 (8/23) 35,450원

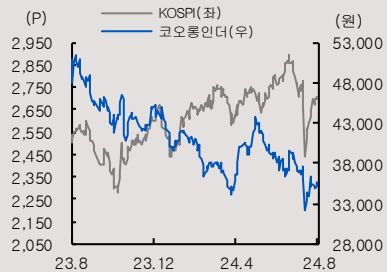
KOSPI (8/23)	2,701.69pt
시가총액	1,036십억원
발행주식수	30,287천주
액면가	5,000원
52주 최고가	51,500원
최저가	32,150원
60일 일평균거래대금	3십억원
외국인 지분율	12.7%
배당수익률 (2024F)	3.7%

주주구성	
코오롱 외 14 인	34.79%
국민연금공단	5.71%

추가상승	1M	6M	12M
상대기준	-3%	-15%	-36%
절대기준	-5%	-14%	-30%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	53,000	60,000	▼
EPS(24)	3,481	3,922	▼
EPS(25)	5,686	7,529	▼

코오롱인더 추가추이



본 조식분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 추가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

코오롱인더 (120110)

유럽 석유수지 업체 철수로 인한 반사수혜 발생

올해 3분기, 아라미드 기존 공장 대정수 진행

코오롱인더의 올해 3분기 영업이익은 전 분기 대비 감익될 전망이다. 펀더멘털의 훼손은 제한되지만, 패션부문의 비수기 효과가 발생할 전망이다. 산업자재부문 중 Cash Cow 제품인 아라미드의 기존 공장(7.5천톤) 대규모 정기보수에 따른 물량 감소에 기인한다. 다만 신증설한 아라미드 공장은 100% 가동, 정기보수 후 기존 플랜트 수율 개선, 아라미드 펄프 증설 완료로 올해 4분기부터 아라미드 증설 효과가 본격화될 전망이다. 또한 내년은 미주 광케이블 수요 증가, 올해에서 내년으로 이연된 일본 경쟁사의 대규모 정기보수 효과로 추가적인 실적 증가가 전망된다. 한편 폴리에스터 타이어코드의 경우 고객사 대상 판가 인상으로 3분기에도 추가적인 수익성 개선이 예상된다.

화학부문, 하반기 추가적인 실적 개선 전망

동사의 화학부문 실적은 하반기에 호조세가 이어질 전망이다. 주력 제품 중 석유수지는 이번 분기에도 판가가 상승(3분기 연속)할 전망이다. 작년 Arakawa의 독일 HHCR 폐쇄에 이어, 올해 2분기에도 ExxonMobil 프랑스 석유수지 설비(C5/HHCR)가 폐쇄되었고, EUDR 영향으로 대체재인 송진/Fatty Acid의 가격이 상승하였기 때문이다. 또한 올해 5월 여수 고순도 방향족계 석유수지(PMR) 플랜트 증설 완료로 석유수지 판가 개선에 긍정적인 영향을 주고 있다. 참고로 동사는 2021년 PMR 생산을 시작한 지 3년만에 세계 1위 생산능력(2.1만톤)을 확보하였다. 한편 동사의 에폭시수지 또한 하반기에 실적 개선이 전망된다. 노불락 중간체 직접 생산으로 원가 경쟁력을 확보한 가운데, HBM 관련 PCB 수요 증가로 동사 전자재료용 제품들의 수익성 개선이 예상되기 때문이다.

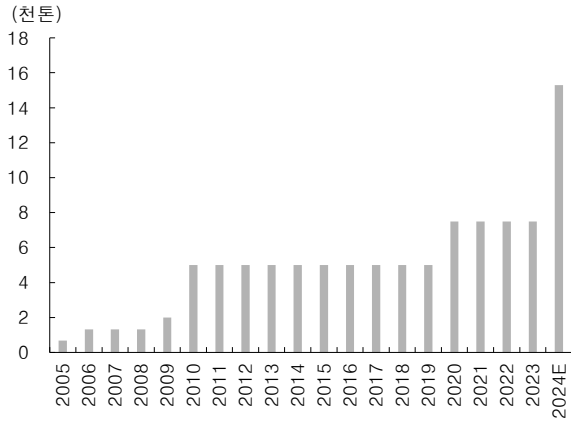
필름부문, 합작법인 설립 계약 체결

동사는 올해 8월 PET필름을 분할하여 SK마이크로웍스와 합작법인을 설립하기로 계약을 체결하였다. 동사의 지분은 18%로 필름부문의 실적은 연결 영업이익뿐만 아니라 지분법 이익에서도 제겨될 전망이다. 또한 필름부문 중단사업 처리로 퇴직금 등 일회성 비용이 상반기 약 70억원이 반영되었으나, 3분기부터는 발생하지 않을 전망이다.

(단위:십억원,배)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	5,367	5,061	5,267	6,324	6,882
영업이익	242	158	185	270	345
세전이익	170	90	149	222	295
지배주주순이익	180	43	105	172	229
EPS(원)	5,937	1,412	3,481	5,686	7,559
증가율(%)	-6.3	-76.2	146.6	63.4	32.9
영업이익률(%)	4.5	3.1	3.5	4.3	5.0
순이익률(%)	3.5	1.0	2.1	2.7	3.3
ROE(%)	7.1	1.6	3.7	5.7	7.2
PER	6.9	31.5	10.2	6.2	4.7
PBR	0.5	0.5	0.4	0.3	0.3
EV/EBITDA	6.9	8.0	7.2	6.3	5.4

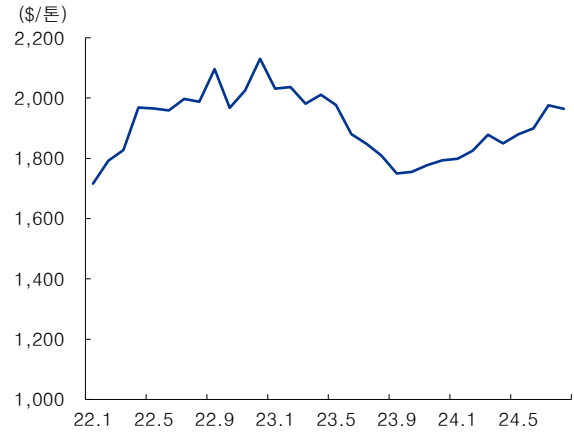
자료: Company data, IBK투자증권 예상

그림 1. 코오롱인더 아라미드 생산능력 추이



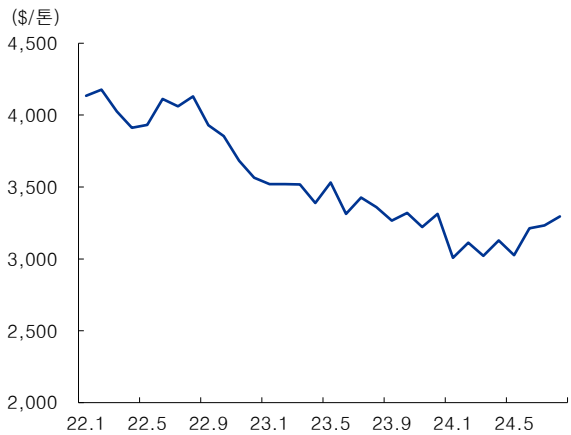
자료: 코오롱인더, IBK투자증권

그림 2. 국내 석유수지 가격 추이



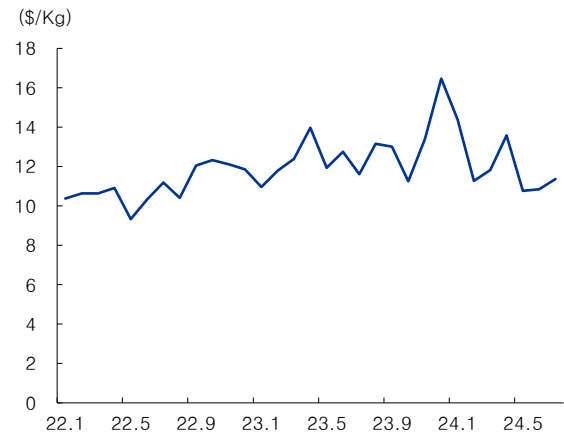
자료: KITA 등, IBK투자증권

그림 3. 국내 PET 타이어코드 가격 추이



자료: KITA 등, IBK투자증권

그림 4. 국내 광섬유 케이블 가격 추이



자료: KITA 등, IBK투자증권

표 1. 코오롱인더 실적 전망

(단위: 십억원)	2023				2024				2021	2022	2023	2024E
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3QE	4QE	Annual			
매출액	1,229	1,347	1,183	1,301	1,161	1,284	1,300	1,522	4,662	5,367	5,061	5,267
산업자재	584	606	560	549	566	600	630	683	1,998	2,368	2,298	2,478
화학	221	257	220	194	242	264	266	268	916	1,052	892	1,040
필름/전자재료	113	111	120	111	55	55	70	73	609	561	455	253
패션	279	330	248	417	274	327	298	463	1,018	1,229	1,274	1,274
기타	33	44	36	31	24	38	36	36	121	158	142	142
영업이익	29	66	22	41	31	59	26	68	253	242	158	185
산업자재	35	41	28	28	32	39	21	34	154	201	132	126
화학	17	19	17	5	16	19	20	18	80	47	58	72
필름/전자재료	-24	-20	-18	-24	-6	-8	-8	-10	22	-72	-86	-31
패션	6	17	-10	32	2	16	-8	33	38	64	45	43
기타	-4	8	5	-1	-13	-7	2	-7	-42	2	8	-26

자료: 코오롱인더, IBK투자증권

코오롱인더 (120110)

포괄손익계산서

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	5,367	5,061	5,267	6,324	6,882
증가율(%)	15.1	-5.7	4.1	20.1	8.8
매출원가	3,886	3,739	3,891	4,630	4,990
매출총이익	1,481	1,322	1,376	1,694	1,893
매출총이익률 (%)	27.6	26.1	26.1	26.8	27.5
판매비	1,239	1,164	1,191	1,424	1,547
판매비율(%)	23.1	23.0	22.6	22.5	22.5
영업이익	242	158	185	270	345
증가율(%)	-4.0	-35.0	17.1	46.3	27.9
영업이익률(%)	4.5	3.1	3.5	4.3	5.0
순금융손익	-43	-63	-81	-102	-103
이자손익	-63	-98	-99	-102	-103
기타	20	35	18	0	0
기타영업외손익	-21	-37	8	36	32
종속/관계기업손익	-8	32	37	18	20
세전이익	170	90	149	222	295
법인세	-17	39	29	49	65
법인세율	-10.0	43.3	19.5	22.1	22.0
계속사업이익	187	51	120	173	230
중단사업손익	3	0	-9	0	0
당기순이익	189	51	111	173	230
증가율(%)	-7.2	-73.2	117.7	56.7	32.8
당기순이익률 (%)	3.5	1.0	2.1	2.7	3.3
지배주주당기순이익	180	43	105	172	229
기타포괄이익	35	-7	85	0	0
총포괄이익	224	43	196	173	230
EBITDA	478	407	436	501	564
증가율(%)	-2.2	-14.7	7.2	14.9	12.4
EBITDA마진율(%)	8.9	8.0	8.3	7.9	8.2

투자지표

(12월 결산)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	5,937	1,412	3,481	5,686	7,559
BPS	86,166	92,497	97,347	101,729	107,983
DPS	1,300	1,300	1,300	1,300	1,300
밸류에이션(배)					
PER	6.9	31.5	10.2	6.2	4.7
PBR	0.5	0.5	0.4	0.3	0.3
EV/EBITDA	6.9	8.0	7.2	6.3	5.4
성장성지표(%)					
매출증가율	15.1	-5.7	4.1	20.1	8.8
EPS증가율	-6.3	-76.2	146.6	63.4	32.9
수익성지표(%)					
배당수익률	3.2	2.9	3.7	3.7	3.7
ROE	7.1	1.6	3.7	5.7	7.2
ROA	3.3	0.8	1.7	2.4	2.9
ROIC	5.2	1.3	2.8	4.2	5.4
안정성지표(%)					
부채비율(%)	119.7	104.9	127.2	137.2	140.2
순차입금 비율(%)	71.8	63.4	63.7	61.8	55.6
이자보상배율(배)	3.5	1.5	1.7	2.1	2.5
활동성지표(배)					
매출채권회전율	7.2	7.0	6.2	5.9	5.7
재고자산회전율	4.7	4.1	4.1	4.3	4.1
총자산회전율	0.9	0.8	0.8	0.9	0.9

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	2,457	2,288	3,404	4,097	4,715
현금및현금성자산	204	174	721	995	1,314
유가증권	42	44	47	54	60
매출채권	745	693	996	1,152	1,263
재고자산	1,261	1,180	1,370	1,585	1,737
비유동자산	3,547	3,714	3,595	3,525	3,464
유형자산	2,538	2,601	2,470	2,371	2,283
무형자산	133	129	118	107	96
투자자산	672	749	861	880	901
자산총계	6,003	6,003	6,999	7,623	8,179
유동부채	2,651	2,417	3,124	3,540	3,835
매입채무및기타채무	421	373	503	582	638
단기차입금	1,388	1,120	1,556	1,800	1,973
유동성장기부채	254	366	472	472	472
비유동부채	619	656	794	869	939
사채	165	197	199	199	199
장기차입금	344	337	451	511	571
부채총계	3,270	3,073	3,919	4,409	4,775
지배주주지분	2,610	2,801	2,948	3,081	3,270
자본금	151	151	151	151	151
자본잉여금	990	989	989	989	989
자본조정등	-82	117	-82	-82	-82
기타포괄이익누계액	24	42	127	127	127
이익잉여금	1,526	1,502	1,564	1,697	1,886
비지배주주지분	123	128	132	133	134
자본총계	2,733	2,930	3,080	3,214	3,404
비이자부채	1063	997	1189	1375	1508
총차입금	2,207	2,076	2,730	3,034	3,267
순차입금	1,961	1,857	1,962	1,985	1,893

현금흐름표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	30	402	-73	61	191
당기순이익	189	51	111	173	230
비현금성 비용 및 수익	341	363	296	279	269
유형자산감가상각비	227	241	239	220	208
무형자산상각비	8	9	13	12	11
운전자본변동	-430	48	-400	-289	-206
매출채권등의 감소	-24	20	-316	-156	-111
재고자산의 감소	-265	102	-183	-215	-153
매입채무등의 증가	-39	-26	145	79	56
기타 영업현금흐름	-70	-60	-80	-102	-102
투자활동 현금흐름	-221	-291	-56	-177	-158
유형자산의 증가(CAPEX)	-287	-314	-152	-120	-120
유형자산의 감소	2	1	1	0	0
무형자산의 감소(증가)	-5	-6	-2	0	0
투자자산의 감소(증가)	-9	4	98	-1	-1
기타	78	24	-1	-56	-37
재무활동 현금흐름	155	-142	670	389	287
차입금의 증가(감소)	-107	131	117	60	60
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	262	-273	553	329	227
기타 및 조정	-1	1	6	1	-1
현금의 증가	-37	-30	547	274	319
기초현금	241	204	174	721	995
기말현금	204	174	721	995	1,314

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.

동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.

조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상	유가증권	계열사	공개매수	IPO	회사채	중대한	M&A
		수량	취득가	취득일	보유여부	발행관련	관계여부	사무취급		지급보증	이해관계	관련
해당 사항 없음												

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

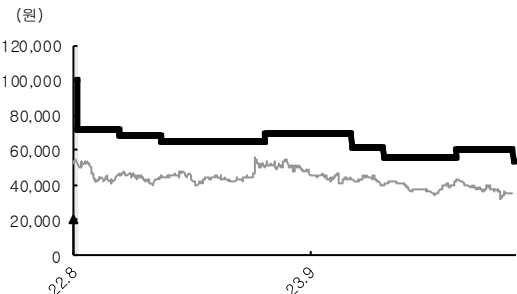
종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2023.07.01~2024.06.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	134	87
Trading Buy (중립)	16	10.4
중립	4	2.6
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

코오롱인더	추천일자	투자의견	목표가(원)	괴리율(%)	
				평균	최고/최저
	2022.08.30	매수	72,000	-35.70	-25.00
	2022.11.09	매수	68,000	-34.73	-29.93
	2023.01.17	매수	65,000	-30.88	-14.92
	2023.07.10	매수	70,000	-31.92	-21.86
	2023.12.01	매수	62,000	-30.98	-27.02
	2024.01.23	매수	56,000	-30.59	-22.59
	2024.05.23	매수	60,000	-36.74	-28.17
	2024.08.26	매수	53,000		