

Company Update

Analyst 이동욱

02) 6915-5671

treestump@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 41,000원

현재가 (1/23) 27,900원

KOSPI (1/23)	2,515.49pt
시가총액	819십억원
발행주식수	30,287천주
액면가	5,000원
52주 최고가	43,700원
최저가	25,800원
60일 일평균거래대금	2십억원
외국인 지분율	12.0%
배당수익률 (2024F)	4.8%

주주구성	
코오롱 외 14 인	34.79%
국민연금공단	5.71%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-9%	-18%	-31%
절대기준	-6%	-26%	-30%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	41,000	50,000	▼
EPS(24)	2,150	3,017	▼
EPS(25)	4,517	5,633	▼

코오롱인더 추가추이



본 조사분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 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)

베트남 타이어코드 플랜트, 2.1만톤 증설 추진

작년 4분기 영업이익, 시장 기대치 하회 전망

코오롱인더의 작년 4분기 영업이익은 385억원으로 최근 낮아진 시장 기대치(528억원)를 하회할 전망이다. 화학부문의 견고한 수익성 지속에도 불구하고, 산업자재와 패션부문의 일회성 비용 발생에 기인한다.

1) 산업자재부문 영업이익은 270억원으로 전 분기 대비 14.6% 감소할 전망이다. PET 타이어코드의 경우 겨울철 타이어 수요 확대 등으로 견조한 수익성을 지속하였으나, 글로벌 자동차 소재부문 합병에 따른 일회성 비용이 발생하였고, 아라미드가 10월까지 정기보수를 진행하였기 때문이다. 2) 화학부문 영업이익은 190억원으로 전 분기 대비 12.5% 감소할 전망이다. 석유수지는 양호한 실적을 지속하였으나, 폐놀/에폭시수지의 비수기 효과가 전망되기 때문이다. 3) 패션부문 영업이익은 113억원으로 전 분기 대비 흑자전환할 전망이다. 다만 소비 심리 위축에 따른 판매 감소 및 저수익 브랜드 정리 등으로 최대 성수기 대비 부진할 실적을 기록할 전망이다.

베트남 타이어코드 공장 증설 추진

동사는 PET 타이어코드의 시장 지배력을 강화하기 위하여 베트남 플랜트의 증설을 추진할 계획이다. 약 300억원을 투자하여 생산능력을 기존 3.6만톤에서 5.7만톤으로 확장할 계획이다. 과거 중국 남경 공장의 유휴 설비 2기 중 비교적 신규 1기를 사용하여 투자비를 약 80% 이상 절감할 것으로 보인다. 베트남 신증설 라인은 내후년 1월부터 가동될 것으로 전망된다.

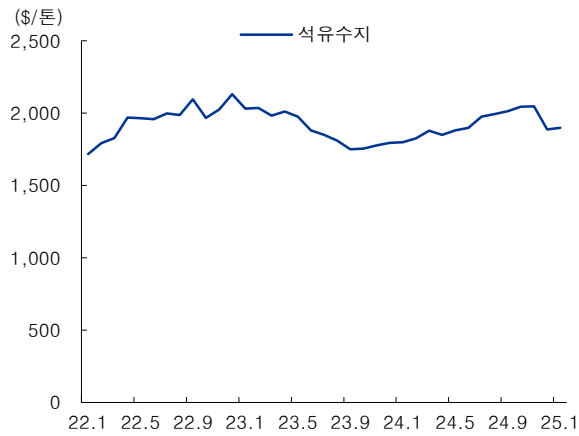
투자의견 매수 유지, 목표주가 41,000원으로 하향

전방 수요 둔화로 인한 아라미드 수익성 개선 지연, 코오롱글로벌 서초 토지 및 건물 취득으로 인한 차입금 증가를 고려하여 목표주가는 기존 50,000원에서 41,000원으로 하향 조정한다. 다만 다운스트림/하이브리드 포트폴리오 부각 및 주력 제품 시장 지배력을 고려하여 투자의견 매수는 유지한다.

(단위:십억원,배)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	5,367	5,061	4,934	5,806	6,364
영업이익	242	158	161	238	299
세전이익	170	90	120	206	270
지배주주순이익	180	43	65	137	179
EPS(원)	5,937	1,412	2,150	4,517	5,903
증가율(%)	-6.3	-76.2	52.3	110.1	30.7
영업이익률(%)	4.5	3.1	3.3	4.1	4.7
순이익률(%)	3.5	1.0	1.6	2.8	3.3
ROE(%)	7.1	1.6	2.1	4.0	5.0
PER	6.9	31.5	12.6	6.2	4.7
PBR	0.5	0.5	0.2	0.2	0.2
EV/EBITDA	6.9	8.0	6.4	6.0	5.3

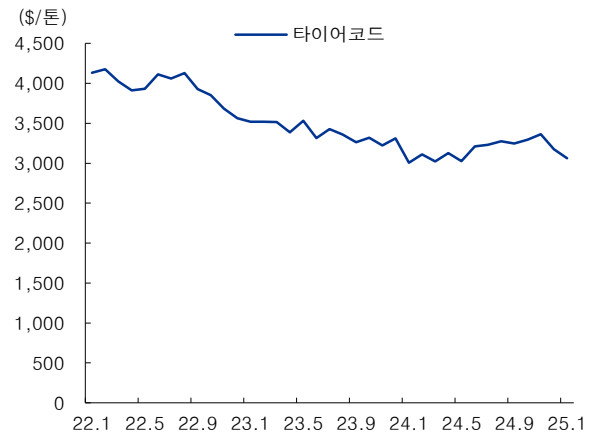
자료: Company data, IBK투자증권 예상

그림 1. 국내 석유수지 가격 추이



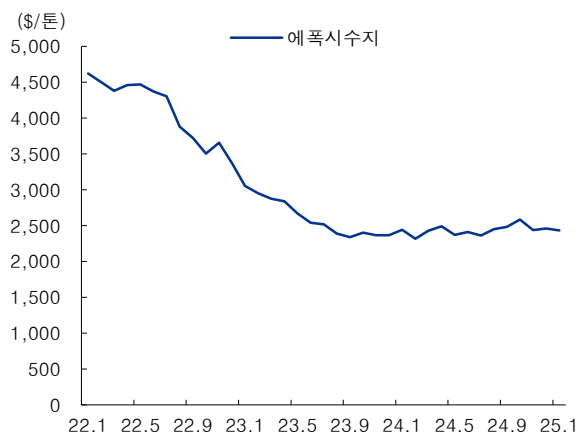
자료: KITA 등, IBK투자증권

그림 2. 국내 PET 타이어코드 가격 추이



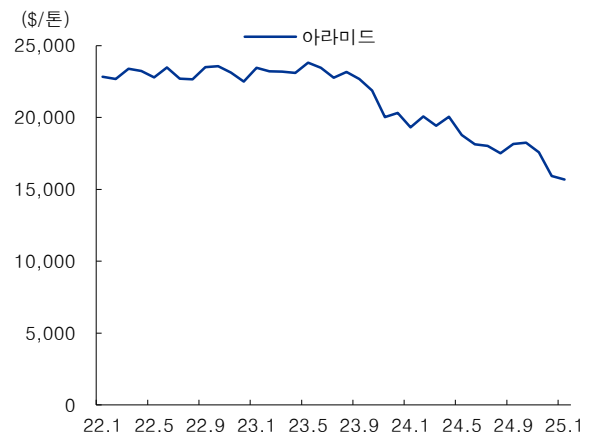
자료: KITA 등, IBK투자증권

그림 3. 국내 에폭시수지 가격 추이



자료: KITA 등, IBK투자증권

그림 4. 국내 아라미드 가격 추이



자료: KITA 등, IBK투자증권

표 1. 코오롱인더 실적 전망

(십억원)	2023				2024				2022	2023	2024E	2025E
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4QE	Annual			
매출액	1,229	1,347	1,183	1,301	1,161	1,284	1,100	1,390	5,367	5,061	4,934	5,806
산업자재	584	606	560	549	566	600	515	567	2,368	2,298	2,248	2,687
화학	221	257	220	194	242	264	270	271	1,052	892	1,047	1,111
필름/전자재료	113	111	120	111	55	55	52	55	561	455	217	321
패션	279	330	248	417	274	327	231	463	1,229	1,274	1,294	1,548
기타	33	44	36	31	24	38	33	33	158	142	128	139
영업이익	29	66	22	41	31	59	33	39	242	158	161	238
산업자재	35	41	28	28	32	39	32	27	201	132	129	160
화학	17	19	17	5	16	19	22	19	47	58	75	77
필름/전자재료	-24	-20	-18	-24	-6	-8	-8	-10	-72	-86	-31	-14
패션	6	17	-10	32	2	16	-15	11	64	45	15	32
기타	-4	8	5	-1	-13	-7	2	-9	2	8	-27	-16

자료: 코오롱인더, IBK투자증권

코오롱인더 (120110)

포괄손익계산서

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	5,367	5,061	4,934	5,806	6,364
증가율(%)	15.1	-5.7	-2.5	17.7	9.6
매출원가	3,886	3,739	3,622	4,208	4,574
매출총이익	1,481	1,322	1,312	1,598	1,791
매출총이익률 (%)	27.6	26.1	26.6	27.5	28.1
판매비	1,239	1,164	1,151	1,360	1,492
판매비율(%)	23.1	23.0	23.3	23.4	23.4
영업이익	242	158	161	238	299
증가율(%)	-4.0	-35.0	2.4	47.6	25.4
영업이익률(%)	4.5	3.1	3.3	4.1	4.7
순금융손익	-43	-63	-66	-78	-73
이자손익	-63	-98	-96	-78	-73
기타	20	35	30	0	0
기타영업외손익	-21	-37	1	28	24
종속/관계기업손익	-8	32	23	18	20
세전이익	170	90	120	206	270
법인세	-17	39	13	45	59
법인세율	-10.0	43.3	10.8	21.8	21.9
계속사업이익	187	51	107	161	210
중단사업손익	3	0	-30	0	0
당기순이익	189	51	77	161	210
증가율(%)	-7.2	-73.2	50.9	110.0	30.7
당기순이익률 (%)	3.5	1.0	1.6	2.8	3.3
지배주주당기순이익	180	43	65	137	179
기타포괄이익	35	-7	84	0	0
총포괄이익	224	43	160	161	210
EBITDA	478	407	419	458	506
증가율(%)	-2.2	-14.7	2.8	9.4	10.4
EBITDA마진율(%)	8.9	8.0	8.5	7.9	8.0

투자지표

(12월 결산)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	5,937	1,412	2,150	4,517	5,903
BPS	86,166	92,497	112,170	115,383	119,981
DPS	1,300	1,300	1,300	1,300	1,300
밸류에이션(배)					
PER	6.9	31.5	12.6	6.2	4.7
PBR	0.5	0.5	0.2	0.2	0.2
EV/EBITDA	6.9	8.0	6.4	6.0	5.3
성장성지표(%)					
매출증가율	15.1	-5.7	-2.5	17.7	9.6
EPS증가율	-6.3	-76.2	52.3	110.1	30.7
수익성지표(%)					
배당수익률	3.2	2.9	4.8	4.7	4.7
ROE	7.1	1.6	2.1	4.0	5.0
ROA	3.3	0.8	1.2	2.2	2.7
ROIC	5.2	1.3	1.9	3.7	4.7
안정성지표(%)					
부채비율(%)	119.7	104.9	106.7	104.1	107.5
순차입금 비율(%)	71.8	63.4	49.6	48.0	44.2
이자보상배율(배)	3.5	1.5	1.5	2.1	2.6
활동성지표(배)					
매출채권회전율	7.2	7.0	6.3	6.0	5.8
재고자산회전율	4.7	4.1	4.1	4.3	4.1
총자산회전율	0.9	0.8	0.7	0.8	0.8

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	2,457	2,288	3,327	3,586	4,115
현금및현금성자산	204	174	857	689	918
유가증권	42	44	127	148	164
매출채권	745	693	884	1,038	1,145
재고자산	1,261	1,180	1,251	1,468	1,621
비유동자산	3,547	3,714	3,981	3,879	3,826
유형자산	2,538	2,601	2,886	2,755	2,675
무형자산	133	129	107	99	91
투자자산	672	749	887	907	929
자산총계	6,003	6,003	7,308	7,465	7,941
유동부채	2,651	2,417	2,661	2,646	2,883
매입채무및기타채무	421	373	470	552	609
단기차입금	1,388	1,120	1,326	1,142	1,260
유동성장기부채	254	366	366	366	366
비유동부채	619	656	1,111	1,162	1,230
사채	165	197	239	239	239
장기차입금	344	337	768	808	868
부채총계	3,270	3,073	3,773	3,808	4,113
지배주주지분	2,610	2,801	3,397	3,495	3,634
자본금	151	151	151	151	151
자본잉여금	990	989	989	989	989
자본조정등	-82	117	-82	-82	-82
기타포괄이익누계액	24	42	135	135	135
이익잉여금	1,526	1,502	1,507	1,604	1,743
비지배주주지분	123	128	138	162	194
자본총계	2,733	2,930	3,535	3,657	3,828
비이자부채	1063	997	1035	1214	1340
총차입금	2,207	2,076	2,738	2,594	2,773
순차입금	1,961	1,857	1,754	1,756	1,691

현금흐름표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	30	402	144	49	172
당기순이익	189	51	77	161	210
비현금성 비용 및 수익	341	363	349	252	236
유형자산감가상각비	227	241	248	212	199
무형자산상각비	8	9	10	8	8
운전자본변동	-430	48	-247	-286	-201
매출채권등의 감소	-24	20	-234	-154	-108
재고자산의 감소	-265	102	-82	-217	-153
매입채무등의 증가	-39	-26	117	82	57
기타 영업현금흐름	-70	-60	-35	-78	-73
투자활동 현금흐름	-221	-291	-529	-141	-160
유형자산의 증가(CAPEX)	-287	-314	-634	-80	-120
유형자산의 감소	2	1	1	0	0
무형자산의 감소(증가)	-5	-6	-4	0	0
투자자산의 감소(증가)	-9	4	96	-2	-2
기타	78	24	12	-59	-38
재무활동 현금흐름	155	-142	1,025	-76	217
차입금의 증가(감소)	-107	131	374	40	60
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	262	-273	651	-116	157
기타 및 조정	-1	1	43	0	-1
현금의 증가	-37	-30	683	-168	228
기초현금	241	204	174	857	689
기말현금	204	174	857	689	918

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 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								

투자 의견 안내 (투자기간 12개월)

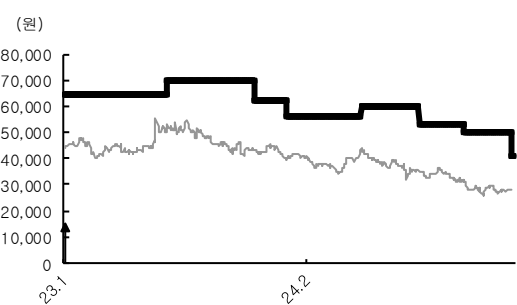
종목 투자 의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자 의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2024.01.01~2024.12.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	132	91.7
Trading Buy (중립)	7	4.9
중립	5	3.5
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	투자 의견	목표가(원)	괴리율(%)	
				평균	최고/최저
	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	-36.91	-31.13
	2024.11.08	매수	50,000	-43.76	-40.40
	2025.01.24	매수	41,000		