

코오롱인더 (120110)

위정원

jungwonweee@dshin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

57,000

유지

현재주가

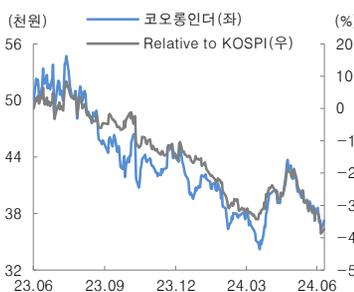
37,250

(24.07.09)

화학업종

KOSPI	2867.38
시가총액	1,086십억원
시가총액비중	0.05%
자본금(보통주)	138십억원
52주 최고/최저	54,700원 / 34,200원
120일 평균거래대금	40억원
외국인지분율	12.62%
주요주주	코오롱 외 14 인 34.79% 국민연금공단 5.71%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-7.7	2.6	-13.7	-25.4
상대수익률	-12.3	-3.2	-22.9	-34.3



수익성 개선 진행중

- 2Q24 예상 영업이익 668억원으로 컨센서스(673억) 부합 전망
- 타이어코드 판가 상승 및 화학부문(에폭시수지) 이익 개선이 주 요인
- 하반기 고부가수지(PMR) 및 아라미드펄프 증설물량 반영되며 수익성 개선 기대

투자의견 매수, 목표주가 57,000원 유지

목표주가는 SOTP 방식으로 산출, 산업자재 2.1조원, 화학 0.8조원 반영.

2Q24 Preview: 예상 OP 668억원(QoQ +117%), 전 사업부 실적 개선

산업자재부문 예상 OP 398억원으로 QoQ +25.3% 개선 전망. 아라미드의 판가 하락세 진정된 가운데, 타이어코드 판가 상승에 따른 이익 개선에 기인. 2Q24 동사의 타이어코드 판가 QoQ +7%가량 상승한 가운데 전분기에 이어 국내외 타이어코드 공장 가동률 100% 유지. 수출입가격 기준 아라미드 판가(2Q 19.4 달러/kg, QoQ -0.9%) 약보합세 지속중이나, 원재료(PPDA) 가격 하락(4,790달러/톤, QoQ -3.8%)에 따라 스프레드 전분기대비 소폭 개선된 것으로 추정.

화학부문 예상 영업이익 186억원으로 QoQ +20.3% 전망. 전분기 일회성비용(석유수지 정기보수 30억원) 소멸에 따른 기저효과 및 에폭시수지 판가 상승(2,633달러/톤, QoQ +2.3%)에 따른 OPM 상승에 기인.

타이어보강재 회복세 뚜렷, 하반기 고부가 제품 증설 효과 반영

하반기 동사의 산업자재 및 화학부문의 합산 예상 OP는 1,324억원으로 YoY +69.1% 상승할 것으로 기대. 3Q24 이후 고부가 석유수지(PMR) 1만톤 증설 본격적으로 반영. PMR은 기존 석유수지 대비 고온에서 접착력이 우수하기 때문에 전기차용 타이어에 주로 공급. 판가 측면에서 기존 석유수지 대비 +90%가량 높기 때문에 3분기 이후 화학부문 실적 개선에 기여 전망.

(단위: 십억원, %)

구분	2Q23	1Q24	2Q24(F)		3Q24					
			직전추정	당사추정	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	1,347	1,161	1,200	1,206	-10.5	3.8	1,239	1,128	-4	-6.5
OP	66	31	62	67	1.4	117.8	67	62	179	-7.9
순이익	36	18	32	42	18.6	134.7	33	38	흑전	-10

자료: 코오롱인더, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	5,367	5,061	4,763	4,577	4,623
영업이익	242	158	246	361	364
세전순이익	170	90	190	306	330
총당기순이익	189	51	172	292	315
지배지분순이익	180	43	152	258	317
EPS	6,400	1,418	5,381	9,236	11,377
PER	6.4	31.4	6.9	4.0	3.3
BPS	86,166	92,497	97,239	106,254	118,559
PBR	0.5	0.5	0.4	0.4	0.3
ROE	7.1	1.6	5.3	8.4	9.3

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출

자료: 코오롱인더, 대신증권 Research Center

표 1. 코오롱인더 분기별 이익 추정 테이블

(단위: 십억원)

	1Q24	2Q24E	3Q24E	4Q24E	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2023	2024E	2025E
매출액	1,161.2	1,205.7	1,127.6	1,268.6	1,131.2	1,165.1	1,078.7	1,202.5	5,061.2	4,763.0	4,577.5
산업자재	565.6	566.1	554.6	561.0	545.6	539.0	522.9	522.3	2,297.7	2,247.4	2,129.7
화학부문	242.3	256.1	249.8	246.3	244.3	243.6	237.1	227.5	891.8	994.5	952.5
필름/전자재료	54.9	53.2	56.1	56.1	56.4	58.2	58.2	55.8	455.3	220.3	228.6
패션	274.0	269.5	212.0	358.8	241.3	268.8	209.7	357.4	1,273.9	1,114.2	1,077.2
기타	24.3	60.7	55.1	46.3	43.6	55.5	50.8	39.5	142.4	186.5	189.3
영업이익	30.7	66.8	61.5	87.4	72.1	103.3	78.3	107.0	157.6	246.3	360.6
산업자재	31.8	39.8	42.7	40.2	46.7	50.9	47.0	46.7	131.9	154.5	191.3
화학부문	15.5	18.6	22.3	27.2	27.4	31.6	34.5	38.0	58.3	83.7	131.6
필름/전자재료	-5.9	-5.3	-5.1	-5.4	-5.3	-5.3	-5.3	-5.3	-86.2	-21.8	-21.2
패션	2.4	14.5	-1.4	25.1	4.5	18.8	-1.4	25.3	45.2	40.6	47.0
기타	-13.2	-0.9	3.0	0.5	-1.3	7.2	3.6	2.4	8.4	-10.7	11.9
세전이익	30.9	52.4	40.9	65.4	57.6	91.6	65.1	91.5	89.6	189.6	305.7
지배주주순이익	17.9	44.2	34.5	55.1	48.6	77.2	54.9	77.1	42.8	151.8	257.8
YoY %											
매출액	-5.5	-10.5	-4.7	-2.5	-2.6	-3.4	-4.3	-5.2	-5.7	-5.9	-3.9
산업자재	-3.1	-6.5	-1.0	2.2	-3.5	-4.8	-5.7	-6.9	-3.1	-2.2	-5.2
화학부문	9.4	-0.3	13.8	26.9	0.8	-4.9	-5.1	-7.7	-15.2	11.5	-4.2
필름/전자재료	-51.2	-52.2	-53.4	-49.5	2.7	9.3	3.8	-0.5	-18.8	-51.6	3.8
패션	-1.9	-18.3	-14.5	-13.9	-11.9	-0.3	-1.1	-0.4	3.7	-12.5	-3.3
기타	-25.3	39.3	54.4	51.4	79.3	-8.6	-7.9	-14.8	-10.0	30.9	1.5
영업이익	6.1	1.4	179.4	113.7	135.2	54.7	27.2	22.4	-35.0	56.3	46.4
산업자재	-8.4	-3.1	53.7	41.9	47.0	27.9	9.9	16.2	-34.3	17.1	23.8
화학부문	-8.3	-2.9	33.0	403.1	77.0	69.5	54.5	39.9	23.0	43.5	57.3
필름/전자재료	적지										
패션	-57.1	-15.1	적지	-22.7	85.4	29.2	적지	0.8	-29.8	-10.3	16.0
기타	적지	적전	-41.9	흑전	적지	흑전	20.1	412.5	265.2	적전	흑전
QoQ %											
매출액	-10.8	3.8	-6.5	12.5	-10.8	3.0	-7.4	11.5			
산업자재	3.1	0.1	-2.0	1.2	-2.8	-1.2	-3.0	-0.1			
화학부문	24.8	5.7	-2.5	-1.4	-0.8	-0.3	-2.7	-4.1			
필름/전자재료	-50.6	-3.0	5.3	0.1	0.5	3.1	0.1	-4.1			
패션	-34.3	-1.6	-21.4	69.3	-32.7	11.4	-22.0	70.5			
기타	-20.6	149.9	-9.2	-16.0	-6.0	27.4	-8.4	-22.3			
영업이익	-25.0	117.8	-7.9	42.1	-17.5	43.3	-24.2	36.7			
산업자재	12.4	25.3	7.3	-6.0	16.4	9.0	-7.8	-0.6			
화학부문	187.0	20.3	19.8	21.6	1.0	15.2	9.3	10.0			
필름/전자재료	적지										
패션	-92.6	505.2	적전	흑전	-82.2	321.7	적전	흑전			
기타	적지	적지	흑전	-84.4	적전	흑전	-50.9	-33.4			

자료: 코오롱인더, 대신증권 Research&Strategy 본부

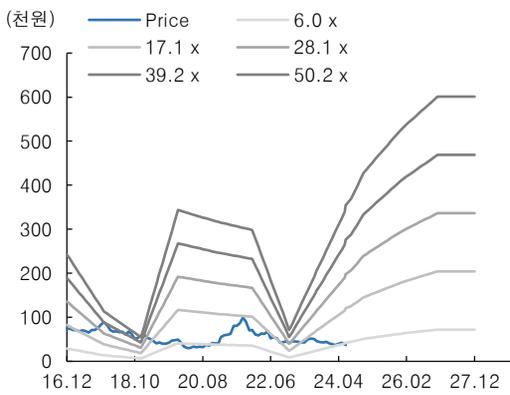
연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2024F	2025F	2024F	2025F	2024F	2025F
매출액	4,751	4,894	4,763	4,577	0.2	-6.5
판매비와 관리비	1,130	1,163	1,150	1,163	1.9	-0.1
영업이익	199	205	246	361	24.0	76.3
영업이익률	4.2	4.2	5.2	7.9	1.0	3.7
영업외손익	-62	-61	-57	-55	적자유지	적자유지
세전순이익	137	144	190	306	38.3	112.4
지배지분순이익	94	99	152	258	60.6	159.9
순이익률	2.1	2.2	3.6	6.4	1.5	4.2
EPS(지배지분순이익)	3,299	3,471	5,381	9,236	63.1	166.1

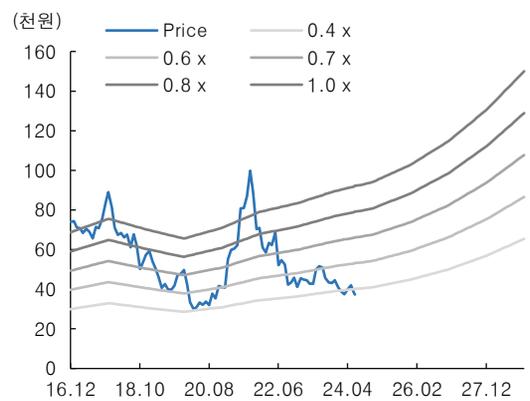
자료: 코오롱인더, 대신증권 Research Center

그림 1. 코오롱인더 12MF PER 밴드



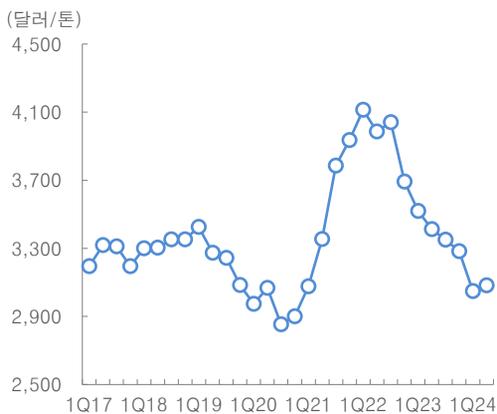
자료: 대신증권 Research Center

그림 2. 코오롱인더 12M Trailing PBR 밴드



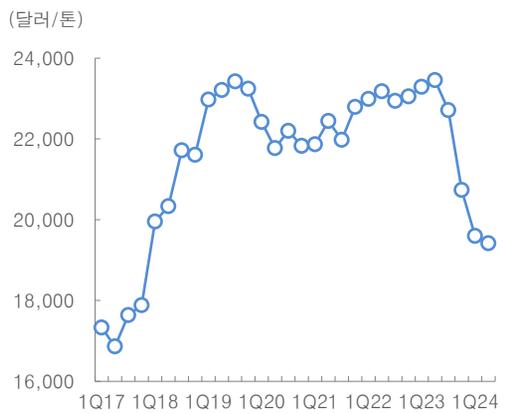
자료: 대신증권 Research Center

그림 3. 타이어코드 국내 수출입가격 기준 가격 추이



자료: KITA, 대신증권 Research Center

그림 4. 아라미드 국내 수출입가격 기준 가격 추이



자료: KITA, 대신증권 Research Center

재무제표

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	5,367	5,061	4,763	4,577	4,623
매출원가	3,886	3,739	3,366	3,054	3,085
매출총이익	1,481	1,322	1,397	1,523	1,538
판매비와관리비	1,239	1,164	1,150	1,163	1,174
영업이익	242	158	246	361	364
영업이익률	4.5	3.1	5.2	7.9	7.9
EBITDA	478	407	470	571	563
영업외손익	-73	-68	-57	-55	-35
관계기업손익	-8	32	11	18	18
금융수익	30	51	38	28	28
외환관련이익	117	66	52	61	61
금융비용	-74	-114	-102	-84	-63
외환관련손실	0	0	0	0	0
기타	-21	-37	-4	-18	-18
법인세비용차감전순이익	170	90	190	306	330
법인세비용	17	-39	-8	-14	-15
계속사업순이익	187	51	181	292	315
중단사업순이익	3	0	-9	0	0
당기순이익	189	51	172	292	315
당기순이익률	3.5	1.0	3.6	6.4	6.8
비재배분순이익	9	8	20	34	-2
재배분순이익	180	43	152	258	317
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	3	-1	-1	-1	-1
포괄순이익	224	43	165	285	308
비재배분포괄이익	12	6	19	33	-2
재배분포괄이익	212	37	145	251	309

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	6,400	1,418	5,381	9,236	11,377
PER	6.4	31.4	6.9	4.0	3.3
BPS	86,166	92,497	97,239	106,254	118,559
PBR	0.5	0.5	0.4	0.4	0.3
EBITDAPS	15,768	13,445	15,508	18,857	18,604
EV/EBITDA	7.1	8.3	6.0	4.2	3.6
SPS	177,221	167,107	157,264	151,137	152,649
PSR	0.2	0.3	0.2	0.2	0.2
CFPS	17,509	13,652	15,154	18,268	18,014
DPS	1,300	1,300	1,300	1,300	1,300

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
성장성					
매출액 증가율	15.1	-5.7	-5.9	-3.9	1.0
영업이익 증가율	-4.0	-35.0	56.3	46.4	1.0
순이익 증가율	-7.2	-73.2	238.6	69.9	7.8
수익성					
ROC	6.6	2.1	5.7	8.7	9.1
ROA	4.2	2.6	4.2	6.3	6.4
ROE	7.1	1.6	5.3	8.4	9.3
안정성					
부채비율	119.7	104.9	88.5	69.0	51.5
순차입금비율	74.8	66.5	52.1	35.4	20.2
이자보상배율	3.5	1.5	2.6	4.7	6.5

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	2,457	2,288	2,190	2,152	2,225
현금및현금성자산	204	174	192	214	259
매출채권 및 기타채권	795	750	717	700	717
재고자산	1,261	1,180	1,111	1,067	1,078
기타유동자산	198	184	170	170	170
비유동자산	3,547	3,714	3,615	3,535	3,466
유형자산	2,538	2,601	2,504	2,418	2,343
관계기업투자금	285	217	222	234	246
기타비유동자산	723	896	889	882	877
자산총계	6,003	6,003	5,805	5,687	5,690
유동부채	2,651	2,417	1,989	1,704	1,437
매입채무 및 기타채무	755	698	676	662	666
차입금	1,388	1,120	850	579	309
유동성채무	254	366	230	230	230
기타유동부채	255	233	233	233	233
비유동부채	619	656	737	617	498
차입금	509	534	615	496	377
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	110	122	122	122	122
부채총계	3,270	3,073	2,725	2,322	1,935
자배지분	2,610	2,801	2,945	3,218	3,591
자본금	151	151	151	151	151
자본잉여금	990	989	989	989	989
이익잉여금	1,526	1,502	1,614	1,833	2,110
기타지분변동	-58	159	190	245	340
비재배지분	123	128	135	147	164
자본총계	2,733	2,930	3,080	3,365	3,755
순차입금	2,046	1,949	1,605	1,193	758

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	30	402	438	513	456
당기순이익	189	51	172	292	315
비현금항목의 가감	341	363	287	261	231
감가상각비	235	250	223	210	199
외환손익	13	4	1	2	2
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	93	109	63	49	30
자산부채의 증감	-430	48	41	8	-61
기타현금흐름	-70	-60	-63	-48	-29
투자활동 현금흐름	-221	-291	-66	-72	-72
투자자산	-36	-29	-5	-12	-12
유형자산	-285	-312	-119	-119	-119
기타	100	50	58	58	58
재무활동 현금흐름	155	-142	-326	-390	-390
단기차입금	401	-271	-271	-271	-271
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	-107	131	81	-119	-119
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-41	-42	-40	-40	-40
기타	-98	40	-97	40	40
현금의 증감	-37	-30	18	22	45
기초 현금	241	204	174	192	214
기말 현금	204	174	192	214	259
NOPLAT	267	89	235	344	348
FCF	210	19	339	435	427

자료: 코오롱인더, 대신증권 Research Center

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자: 위정원)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기를 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

코오롱인더(120110) 투자의견 및 목표주가 변경 내용

제시일자	24.07.10	24.02.29	23.11.09	23.10.04	23.08.08	23.07.21
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	57,000	57,000	62,000	75,000	75,000	75,000
과리율(평균%)		(32.35)	(31.90)	(35.79)	(33.31)	(31.80)
과리율(최대/최소%)		(23.33)	(27.02)	(27.07)	(27.07)	(28.27)

제시일자	24.06.29
투자의견	Buy
목표주가	57,000
과리율(평균%)	(32.35)
과리율(최대/최소%)	(23.33)

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20240707)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중)	Underperform(매도)
비율	95.5%	4.5%	0.0%

산업 투자의견

- Overweigh(비중확대)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweigh(비중축소)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상