

Company Update

Analyst 이동욱

02) 6915-5671

treestump@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 68,000원

현재가 (11/10) 45,750원

KOSPI (11/10)	2,402.23pt
시가총액	1,327십억원
발행주식수	30,287천주
액면가	5,000원
52주 최고가	81,000원
최저가	41,050원
60일 일평균거래대금	6십억원
외국인 지분율	17.7%
배당수익률 (2022F)	2.2%

주주구성	
코오롱 외 9 인	34.78%
국민연금공단	7.72%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-5%	-24%	-29%
절대기준	2%	-30%	-42%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	68,000	72,000	▼
EPS(22)	6,179	6,179	-
EPS(23)	6,483	6,483	-

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 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)

아라미드 수요, 26년까지 매년 12% 증가 전망

베트남 타이어코드 2차 증설, 빠른 램프업 전망

코오롱인더의 베트남 PET 타이어코드 2차 증설분은 올해 3분기에 완공되었다. 이에 동사의 연결 PET 타이어코드 생산능력은 기존(8.4만톤) 대비 23% 증가한 10.3만톤으로 확대되며, 세계 2위권 시장 점유율을 유지할 전망이다. 베트남 1차 타이어코드 공장은 신규 공장 가동에 따른 고객사 인증 절차 진행, 코로나19 확산 등으로 정상 가동이 되는데 1년 반 정도의 시간이 걸렸다. 하지만 이번 2차 증설의 램프업 기간은 인증 절차 기간 단축, 라인 가동 학습 효과 등으로 빠르게 단축될 것으로 판단된다. 동사는 내년 초부터 2차 증설 분의 정상 가동을 예상하고 있다. 이에 동사의 베트남 PET 타이어코드 매출액은 올해 809억원에서 내년 1,595억원으로 약 100% 증가할 전망이다. 또한 수익성도 규모의 경제 효과로 인한 고정비 절감뿐만 아니라 전력비(제조원가의 약 12%, 추정) 절감, 인건비 우위, 수출 시 관세 면제, 역내 고객에 대한 위치적 접근성으로 추가적으로 개선될 전망이다.

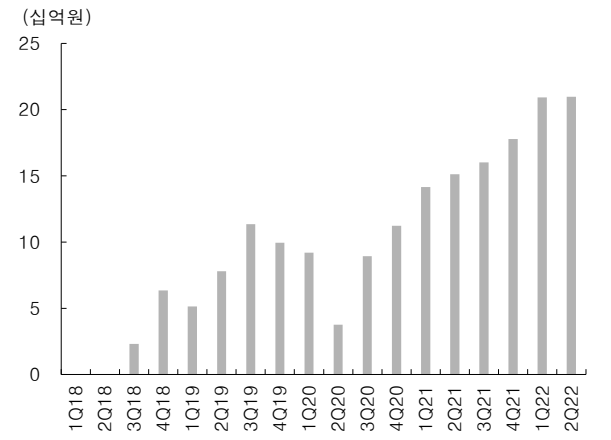
2024년 아라미드 이익 기여도, 30%까지 확대될 전망

올해 세계 아라미드 수요는 7만톤으로 작년 대비 16% 증가할 전망이다. 전쟁으로 인한 방탄/방호용 수요가 증가하는 가운데, 5G 광케이블/전기차향 타이어 수요 증가에 기인한다. 당 리서치센터는 방호/보안 관련된 응용 분야에서 경량 소재에 대한 수요 증가, 산업용 여과/항공우주향 시장 확대 및 5G 광케이블/전기차향 타이어 수요 급증으로 세계 아라미드 수요는 2026년까지 매년 12% 이상 성장(연평균 1만톤 수준)할 것으로 전망하고 있다. 동사는 내년 3분기 아라미드 설비를 기존 대비 100% 증설한다. 내년 4분기에 본격 가동될 전망이다. 한편 증설 후에도 동사의 아라미드 매출액(2024년)은 전사 기준 5~6% 수준에 불과할 전망이다. 진입 장벽/높은 연구개발 비용 필요 등으로 인한 높은 수익성 지속으로 영업이익 비중은 전사 기준 약 30%까지 확대될 전망이다. 동사 제품/사업군 중에서 가장 높은 이익 비중을 고려 시 동사 가치 판단에서 아라미드의 밸류를 가장 우선할 필요가 있어 보인다.

(단위:십억원,배)	2020	2021	2022F	2023F	2024F
매출액	3,970	4,662	5,405	6,240	7,148
영업이익	163	253	273	342	421
세전이익	322	278	264	310	389
지배주주순이익	203	189	187	196	250
EPS(원)	6,839	6,336	6,179	6,483	8,242
증가율(%)	526.2	-7.3	-2.5	4.9	27.1
영업이익률(%)	4.1	5.4	5.1	5.5	5.9
순이익률(%)	5.2	4.4	4.0	3.8	4.1
ROE(%)	9.7	8.2	7.4	7.3	8.7
PER	6.0	11.2	7.4	7.1	5.6
PBR	0.6	0.9	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	7.1	7.9	6.7	6.0	5.2

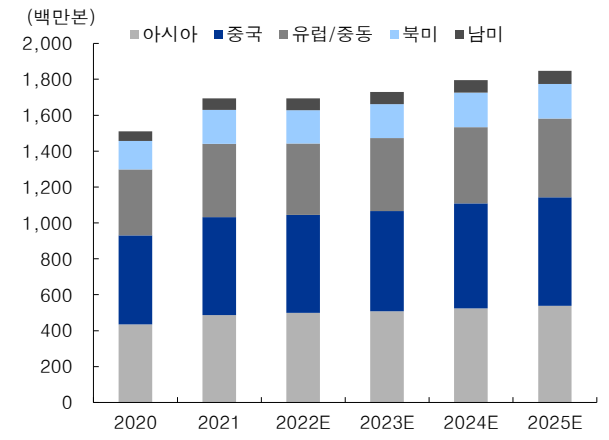
자료: Company data, IBK투자증권 예상

그림 1. Kolon Industries Binh Duong 매출액 추이



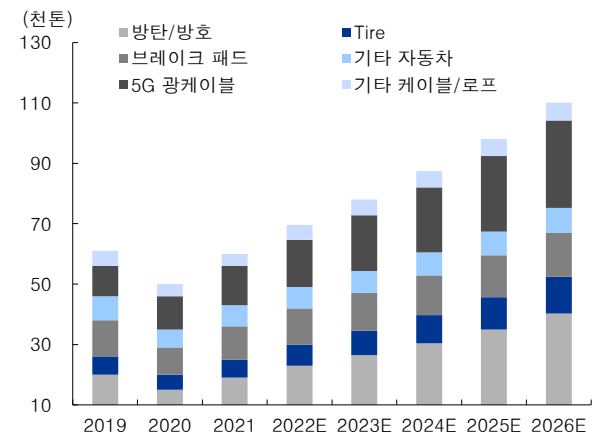
자료: 코오롱인더, IBK투자증권

그림 2. 세계 타이어 시장 추이/전망



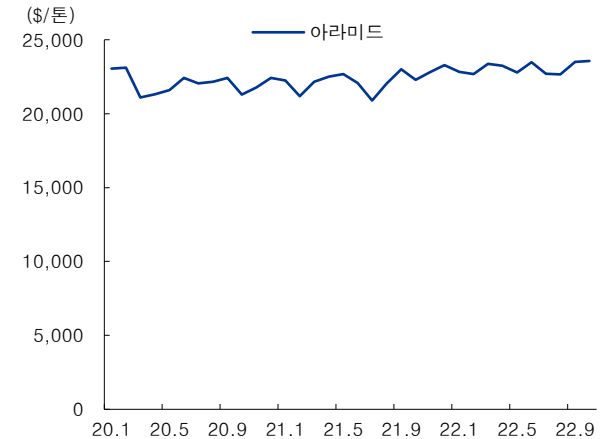
자료: 업제, IBK투자증권

그림 3. 세계 아라미드 수요 추이/전망(추정치)



자료: 업제, IBK투자증권

그림 4. 국내 아라미드 가격 추이



자료: KITA 등, IBK투자증권

표 1. 코오롱인더 실적 전망

(단위: 십억원)	2021				2022				2020	2021	2022E	2023E
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3QP	4QE	Annual			
매출액	1,090	1,184	1,129	1,259	1,275	1,388	1,259	1,483	3,970	4,662	5,405	6,240
산업자재	483	501	495	519	543	584	585	610	1,718	1,998	2,321	2,877
화학	209	217	246	244	273	289	260	260	706	916	1,081	1,070
필름/전자재료	154	158	140	157	166	158	129	170	579	609	623	753
패션	201	252	203	362	266	310	246	403	868	1,018	1,225	1,420
의류소재 외	44	56	45	-23	26	48	40	40	165	121	155	120
영업이익	69	104	77	3	64	89	51	70	163	253	273	342
산업자재	35	49	46	25	38	56	62	55	71	154	211	224
화학	19	23	22	16	11	14	10	9	79	80	44	47
필름/전자재료	14	9	5	-6	1	-9	-22	-12	31	22	-41	-7
패션	0	15	-1	23	15	23	0	27	-11	38	66	74
의류소재 외	1	7	5	-55	-2	3	2	-10	-18	-42	-7	4

자료: 코오롱인더, IBK투자증권

코오롱인더 (120110)

포괄손익계산서

(십억원)	2020	2021	2022F	2023F	2024F
매출액	3,970	4,662	5,405	6,240	7,148
증가율(%)	-9.9	17.4	15.9	15.5	14.6
매출원가	2,935	3,360	3,931	4,518	5,147
매출총이익	1,036	1,302	1,474	1,722	2,000
매출총이익률 (%)	26.1	27.9	27.3	27.6	28.0
판매비	872	1,049	1,200	1,380	1,579
판매비율(%)	22.0	22.5	22.2	22.1	22.1
영업이익	163	253	273	342	421
증가율(%)	-5.6	54.8	8.1	25.1	23.3
영업이익률(%)	4.1	5.4	5.1	5.5	5.9
순금융손익	-60	-23	-35	-58	-61
이자손익	-50	-38	-52	-58	-61
기타	-10	15	17	0	0
기타영업외손익	198	-5	9	8	8
종속/관계기업손익	20	53	16	18	20
세전이익	322	278	264	310	389
법인세	107	53	56	75	94
법인세율	33.2	19.1	21.2	24.2	24.2
계속사업이익	214	225	208	235	294
중단사업손익	-9	-21	6	0	0
당기순이익	206	204	215	235	294
증가율(%)	829.0	-0.8	5.3	9.5	25.2
당기순이익률 (%)	5.2	4.4	4.0	3.8	4.1
지배주주당기순이익	203	189	187	196	250
기타포괄이익	-13	89	8	0	0
총포괄이익	193	293	222	235	294
EBITDA	407	488	498	564	644
증가율(%)	-2.2	19.8	2.1	13.1	14.3
EBITDA마진율(%)	10.3	10.5	9.2	9.0	9.0

투자지표

(12월 결산)	2020	2021	2022F	2023F	2024F
주당지표(원)					
EPS	6,839	6,336	6,179	6,483	8,242
BPS	73,257	80,464	85,577	91,056	98,294
DPS	1,000	1,300	1,000	1,000	1,300
밸류에이션(배)					
PER	6.0	11.2	7.4	7.1	5.6
PBR	0.6	0.9	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	7.1	7.9	6.7	6.0	5.2
성장성지표(%)					
매출증가율	-9.9	17.4	15.9	15.5	14.6
EPS증가율	526.2	-7.3	-2.5	4.9	27.1
수익성지표(%)					
배당수익률	2.4	1.8	2.2	2.2	2.8
ROE	9.7	8.2	7.4	7.3	8.7
ROA	4.0	3.8	3.6	3.6	4.1
ROIC	5.7	5.9	5.8	5.8	7.0
안정성지표(%)					
부채비율(%)	120.1	119.6	127.7	133.5	138.3
순차입금 비율(%)	69.4	66.8	68.4	64.4	57.2
이자보상배율(배)	2.9	5.8	4.7	5.0	5.4
활동성지표(배)					
매출채권회전율	5.7	6.6	6.8	7.0	7.0
재고자산회전율	4.8	5.2	4.8	4.7	4.8
총자산회전율	0.8	0.9	0.9	1.0	1.0

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2020	2021	2022F	2023F	2024F
유동자산	1,870	2,213	2,779	3,328	4,080
현금및현금성자산	161	241	453	724	1,093
유가증권	85	39	64	72	83
매출채권	666	746	847	949	1,089
재고자산	782	1,008	1,249	1,399	1,606
비유동자산	3,174	3,388	3,441	3,529	3,544
유형자산	2,453	2,418	2,525	2,590	2,573
무형자산	149	134	133	126	120
투자자산	429	670	691	711	733
자산총계	5,044	5,601	6,220	6,857	7,624
유동부채	2,154	2,232	2,682	2,958	3,338
매입채무및기타채무	336	453	506	566	650
단기차입금	946	989	1,338	1,498	1,719
유동성장기부채	426	314	384	384	384
비유동부채	597	818	806	963	1,087
사채	52	205	100	100	100
장기차입금	390	452	539	679	779
부채총계	2,752	3,051	3,488	3,921	4,424
자본총계	2,292	2,551	2,731	2,936	3,200
자본금	149	151	151	151	151
자본잉여금	983	990	990	990	990
자본조정등	-81	-82	-82	-82	-82
기타포괄이익누계액	-59	23	31	31	31
이익잉여금	1,189	1,354	1,502	1,667	1,887
비지배주주지분	113	114	140	178	223
자본총계	2,292	2,551	2,731	2,936	3,200
비이자부채	915	1,067	1,103	1,235	1,417
총차입금	1,837	1,984	2,385	2,686	3,007
순차입금	1,590	1,704	1,868	1,890	1,831

현금흐름표

(십억원)	2020	2021	2022F	2023F	2024F
영업활동 현금흐름	500	256	96	243	231
당기순이익	206	204	215	235	294
비현금성 비용 및 수익	236	311	272	254	256
유형자산감가상각비	233	226	217	215	217
무형자산상각비	11	9	8	7	6
운전자본변동	99	-158	-325	-188	-258
매출채권등의 감소	53	-55	-74	-102	-140
재고자산의 감소	97	-225	-220	-150	-206
매입채무등의 증가	0	99	34	61	84
기타 영업현금흐름	-41	-101	-66	-58	-61
투자활동 현금흐름	131	-193	-237	-307	-240
유형자산의 증가(CAPEX)	-199	-183	-285	-280	-200
유형자산의 감소	20	7	5	0	0
무형자산의 감소(증가)	-13	-1	-2	0	0
투자자산의 감소(증가)	8	-50	58	-2	-2
기타	315	34	-13	-25	-38
재무활동 현금흐름	-582	7	319	334	379
차입금의 증가(감소)	-316	134	44	140	100
자본의 증가	0	1	0	0	0
기타	-266	-128	275	194	279
기타 및 조정	-4	10	35	1	-1
현금의 증가	45	80	213	271	369
기초현금	116	161	241	453	724
기말현금	161	241	453	724	1,093

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	
해당 사항 없음												

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

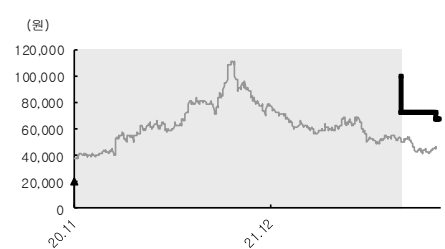
종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
적극매수 40% ~	매수 15% ~	중립 -15% ~ 15%	매도 ~ -15%
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2021.10.01~2022.09.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	151	95
중립	8	5
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(◆) 적극매수 (▲) 매수 (●) 중립 (■) 비중축소 (■) Not Rated / 담당자 변경

코오롱인더	추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)		추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)	
				평균	최고/최저				평균	최고/최저
	2022.08.30	매수	72,000	-35.70	-25.00					
	2022.11.09	매수	68,000	-32.72	-32.72					
	2022.11.11	매수	68,000							