

## Company Update

Analyst 이동욱

02) 6915-5671

treestump@ibks.com

## 매수 (유지)

목표주가 68,000원

현재가 (11/30) 45,900원

KOSPI (11/30)	2,472.53pt
시가총액	1,332십억원
발행주식수	30,287천주
액면가	5,000원
52주 최고가	79,200원
최저가	41,050원
60일 일평균거래대금	6십억원
외국인 지분율	18.0%
배당수익률 (2022F)	2.2%

주주구성	
코오롱 외 9 인	34.78%
국민연금공단	7.72%

추가상승	1M	6M	12M
상대기준	-1%	-27%	-25%
절대기준	8%	-32%	-35%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	68,000	68,000	-
EPS(22)	6,732	6,179	▲
EPS(23)	7,016	6,483	▲

### 코오롱인더 추가추이



본 조시분석자료는 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)

## 찬 바람이 불면

### 올해 4분기 영업이익, 시장 기대치 상회 전망

코오롱인더의 올해 4분기 영업이익은 801억원으로 전 분기 대비 57.0% 증가하며, 시장 기대치(710억원)를 크게 상회할 전망이다. 산업자재부문의 비수기 요인에도 불구하고, 패션부문의 최대 성수기 효과에 기인한다.

1) 산업자재부문 영업이익은 601억원으로 전 분기 대비 2.6% 감소할 전망이다. 전방 고객사들의 재고 조정 영향이 예상되기 때문이다. 다만 PET 타이어코드/아라미드 등 주력 제품은 여전히 견고한 제품가격이 유지되며, 작년 동기 대비는 큰 폭의 증익이 전망된다. 2) 화학부문 영업이익은 104억원으로 전 분기 대비 6.8% 증가할 전망이다. 일부 석유수지 플랜트의 정기보수 진행에도 불구하고, 수출 운임 하락 및 원재료 가격 하락 때문이다. 3) 필름/전자재료부문 영업이익은 -152억원으로 전 분기 대비 적자폭을 줄일 전망이다. 업황의 큰 변동이 있지는 않았지만, 원재료 TPA/MEG 등의 가격 하락에 따른 원가 감소에 기인한다. 4) 패션부문 영업이익은 일부 성과급 반영에도 불구하고 298억원을 기록하며, 전 분기 대비 큰 폭의 증익이 발생할 전망이다. 전 분기 발생한 광고비용이 제거된 가운데, 아웃도어 최대 성수기 효과가 나타날 것으로 예상되기 때문이다. 한편 올해 패션부문 연간 영업이익은 685억원으로 2014년 이후 최대 수치를 기록할 전망이다. 선제적 비용 구조 개선, 경쟁력 있는 신규 브랜드 런칭 및 골프 브랜드 매출 호조에 기인한다.

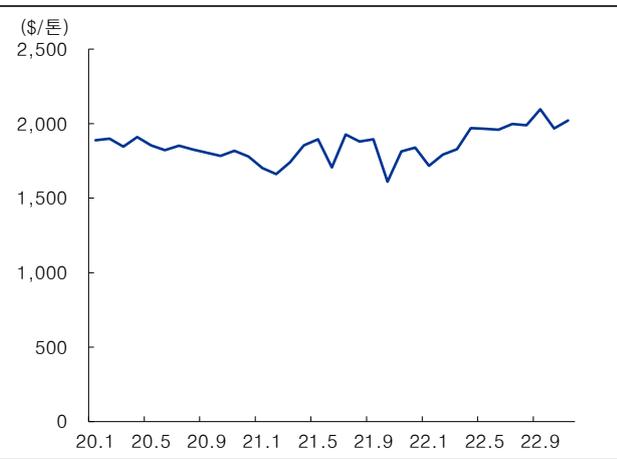
### 주력 제품들의 증설 효과를 고려하자

동사의 2019~2021년 연평균 Capex는 1,700억원에 불과하였지만, 올해와 내년에는 각각 2,400억원, 2,800억원의 투자가 집행될 전망이다. 주력 제품인 베트남 PET 타이어코드와 국내 아라미드 증설에 상당부분이 투입될 것으로 보인다. 이에 내년 초부터 내년 말까지 PET 타이어코드/아라미드 등 주력 제품들에 대한 Capex 회수 효과가 발생할 전망이다. 동사에 대해 투자의견 Buy, 목표주가 68,000원 유지한다.

(단위:십억원,배)	2020	2021	2022F	2023F	2024F
매출액	3,970	4,662	5,355	6,079	6,987
영업이익	163	253	283	342	421
세전이익	322	278	284	293	369
지배주주순이익	203	189	204	212	268
EPS(원)	6,839	6,336	6,732	7,016	8,857
증가율(%)	526.2	-7.3	6.2	4.2	26.3
영업이익률(%)	4.1	5.4	5.3	5.6	6.0
순이익률(%)	5.2	4.4	4.1	3.8	4.1
ROE(%)	9.7	8.2	8.0	7.8	9.1
PER	6.0	11.2	6.8	6.5	5.2
PBR	0.6	0.9	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	7.1	7.9	6.6	6.2	5.4

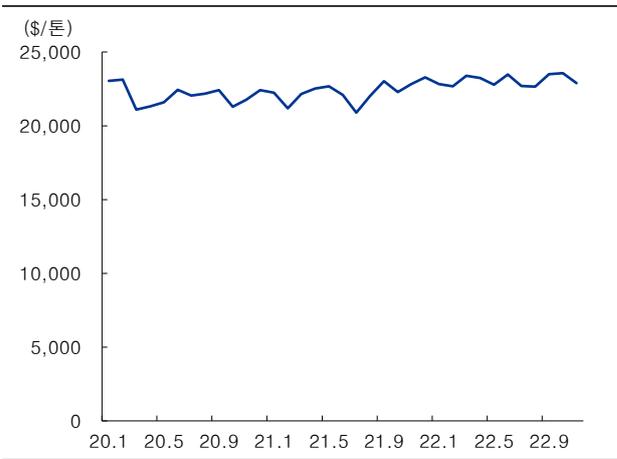
자료: Company data, IBK투자증권 예상

그림 1. 국내 석유수지 가격 추이



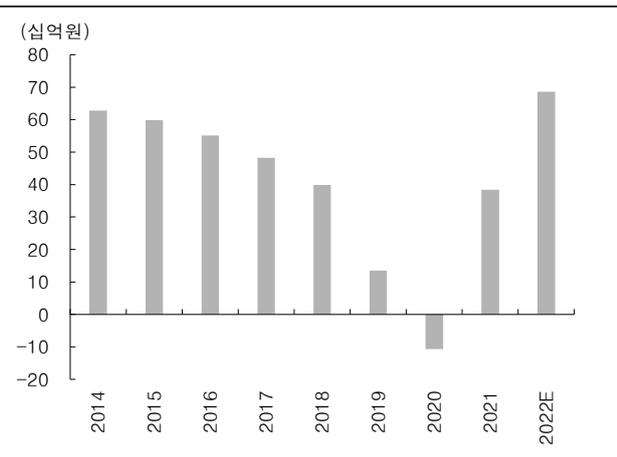
자료: KITA 등, IBK투자증권

그림 2. 국내 아라미드 가격 추이



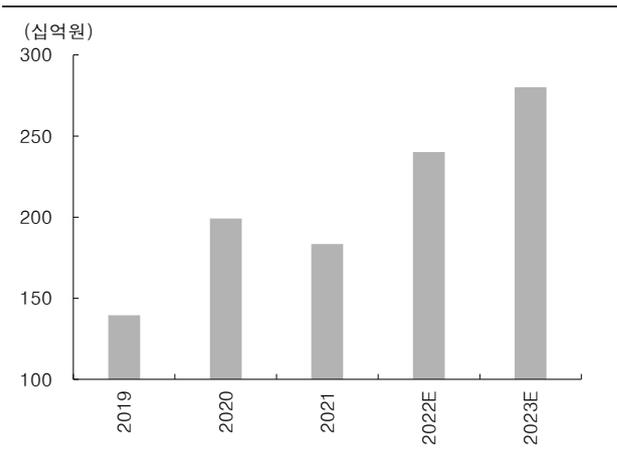
자료: KITA 등, IBK투자증권

그림 3. 코오롱인더 패션부문 영업이익 추이/전망



자료: 코오롱인더, IBK투자증권

그림 4. 코오롱인더 Capex 추이/전망



자료: 코오롱인더, IBK투자증권

표 1. 코오롱인더 실적 전망

(단위: 십억원)	2021				2022				2020	2021	2022E	2023E
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4QE	Annual			
매출액	1,090	1,184	1,129	1,259	1,275	1,388	1,259	1,433	3,970	4,662	5,355	6,079
산업자재	483	501	495	519	543	584	585	600	1,718	1,998	2,311	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	130	579	609	583	592
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	80	163	253	283	342
산업자재	35	49	46	25	38	56	62	60	71	154	216	224
화학	19	23	22	16	11	14	10	10	79	80	45	47
필름/전자재료	14	9	5	-6	1	-9	-22	-15	31	22	-44	-7
패션	0	15	-1	23	15	23	0	30	-11	38	69	74
의류소재 외	1	7	5	-55	-2	3	2	-5	-18	-42	-2	4

자료: 코오롱인더, IBK투자증권

코오롱인더 (120110)

포괄손익계산서

(십억원)	2020	2021	2022F	2023F	2024F
매출액	3,970	4,662	5,355	6,079	6,987
증가율(%)	-9.9	17.4	14.9	13.5	14.9
매출원가	2,935	3,360	3,860	4,361	4,983
매출총이익	1,036	1,302	1,494	1,718	2,004
매출총이익률 (%)	26.1	27.9	27.9	28.3	28.7
판매비	872	1,049	1,211	1,376	1,582
판매비율(%)	22.0	22.5	22.6	22.6	22.6
영업이익	163	253	283	342	421
증가율(%)	-5.6	54.8	12.2	20.6	23.3
영업이익률(%)	4.1	5.4	5.3	5.6	6.0
순금융손익	-60	-23	-38	-75	-80
이자손익	-50	-38	-59	-75	-80
기타	-10	15	21	0	0
기타영업외손익	198	-5	39	8	8
종속/관계기업손익	20	53	-1	18	20
세전이익	322	278	284	293	369
법인세	107	53	70	64	81
법인세율	33.2	19.1	24.6	21.8	22.0
계속사업이익	214	225	214	228	288
중단사업손익	-9	-21	3	0	0
당기순이익	206	204	217	228	288
증가율(%)	829.0	-0.8	6.5	5.2	26.1
당기순이익률 (%)	5.2	4.4	4.1	3.8	4.1
지배주주당기순이익	203	189	204	212	268
기타포괄이익	-13	89	45	0	0
총포괄이익	193	293	262	228	288
EBITDA	407	488	512	556	637
증가율(%)	-2.2	19.8	4.8	8.6	14.7
EBITDA마진율(%)	10.3	10.5	9.6	9.1	9.1

투자지표

(12월 결산)	2020	2021	2022F	2023F	2024F
주당지표(원)					
EPS	6,839	6,336	6,732	7,016	8,857
BPS	73,257	80,464	87,334	93,346	101,199
DPS	1,000	1,300	1,000	1,000	1,300
밸류에이션(배)					
PER	6.0	11.2	6.8	6.5	5.2
PBR	0.6	0.9	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	7.1	7.9	6.6	6.2	5.4
성장성지표(%)					
매출증가율	-9.9	17.4	14.9	13.5	14.9
EPS증가율	526.2	-7.3	6.2	4.2	26.3
수익성지표(%)					
배당수익률	2.4	1.8	2.2	2.2	2.8
ROE	9.7	8.2	8.0	7.8	9.1
ROA	4.0	3.8	3.6	3.3	3.8
ROIC	5.7	5.9	5.8	5.5	6.6
안정성지표(%)					
부채비율(%)	120.1	119.6	134.2	141.8	147.7
순차입금 비율(%)	69.4	66.8	69.2	66.9	61.1
이자보상배율(배)	2.9	5.8	4.3	3.9	4.2
활동성지표(배)					
매출채권회전율	5.7	6.6	6.6	6.4	6.5
재고자산회전율	4.8	5.2	4.7	4.4	4.5
총자산회전율	0.8	0.9	0.9	0.9	0.9

\*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2020	2021	2022F	2023F	2024F
유동자산	1,870	2,213	3,036	3,620	4,403
현금및현금성자산	161	241	630	899	1,272
유가증권	85	39	28	32	37
매출채권	666	746	886	1,002	1,153
재고자산	782	1,008	1,289	1,459	1,679
비유동자산	3,174	3,388	3,454	3,559	3,591
유형자산	2,453	2,418	2,517	2,590	2,581
무형자산	149	134	134	127	121
투자자산	429	670	659	679	702
자산총계	5,044	5,601	6,490	7,179	7,994
유동부채	2,154	2,232	2,937	3,267	3,699
매입채무및기타채무	336	453	475	537	618
단기차입금	946	989	1,532	1,732	1,994
유동성장기부채	426	314	415	415	415
비유동부채	597	818	782	942	1,068
사채	52	205	100	100	100
장기차입금	390	452	508	648	748
부채총계	2,752	3,051	3,719	4,210	4,767
지배주주지분	2,179	2,437	2,645	2,827	3,065
자본금	149	151	151	151	151
자본잉여금	983	990	990	990	990
자본조정등	-81	-82	-82	-82	-82
기타포괄이익누계액	-59	23	42	42	42
이익잉여금	1,189	1,354	1,543	1,726	1,963
비지배주주지분	113	114	126	142	162
자본총계	2,292	2,551	2,771	2,969	3,227
비이자부채	915	1,067	1,143	1,293	1,488
총차입금	1,837	1,984	2,576	2,917	3,279
순차입금	1,590	1,704	1,918	1,986	1,971

현금흐름표

(십억원)	2020	2021	2022F	2023F	2024F
영업활동 현금흐름	500	256	26	198	190
당기순이익	206	204	217	228	288
비현금성 비용 및 수익	236	311	307	263	268
유형자산감가상각비	233	226	220	207	210
무형자산상각비	11	9	8	7	6
운전자본변동	99	-158	-414	-219	-285
매출채권등의 감소	53	-55	-71	-116	-151
재고자산의 감소	97	-225	-249	-169	-221
매입채무등의 증가	0	99	-22	62	81
기타 영업현금흐름	-41	-101	-84	-74	-81
투자활동 현금흐름	131	-193	-172	-318	-252
유형자산의 증가(CAPEX)	-199	-183	-240	-280	-200
유형자산의 감소	20	7	4	0	0
무형자산의 감소(증가)	-13	-1	-4	0	0
투자자산의 감소(증가)	8	-50	53	-2	-3
기타	315	34	15	-36	-49
재무활동 현금흐름	-582	7	483	389	434
차입금의 증가(감소)	-316	134	29	140	100
자본의 증가	0	1	0	0	0
기타	-266	-128	454	249	334
기타 및 조정	-4	10	53	0	1
현금의 증가	45	80	390	269	373
기초현금	116	161	241	630	899
기말현금	161	241	630	899	1,272

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								
해당 사항 없음												

투자 의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자 의견 (절대수익률 기준)			
적극매수 40% ~	매수 15% ~	중립 -15% ~ 15%	매도 ~ -15%
업종 투자 의견 (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	-32.01	-29.93					
	2022.12.01	매수	68,000							