

Company Update

Analyst 이동욱

02) 6915-5671

treestump@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 65,000원

현재가 (1/16) 45,250원

KOSPI (1/16)	2,399.86pt
시가총액	1,312십억원
발행주식수	30,287천주
액면가	5,000원
52주 최고가	69,000원
최저가	40,050원
60일 일평균거래대금	5십억원
외국인 지분율	18.0%
배당수익률 (2022F)	2.4%

주주구성	
코오롱 외 10 인	34.79%
국민연금공단	7.72%

추가상승	1M	6M	12M
상대기준	1%	-11%	-18%
절대기준	3%	-8%	-33%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	65,000	68,000	▼
EPS(22)	5,809	6,732	▼
EPS(23)	5,641	7,016	▼

코오롱인더 주가추이



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)

비수기 효과 및 일회성 비용 발생 전망

작년 4분기 영업이익, 시장 기대치 하회 전망

코오롱인더의 작년 4분기 영업이익은 411억원으로 전 분기 대비 19.5% 감소하며, 시장 기대치를 하회할 전망이다. 패션부문의 성수기 효과에도 불구하고, 산업자재/필름부문의 비수기 효과 발생, 환율 하락으로 수출주에 부정적인 요인 증가 및 필름부문의 대규모 일회성 비용 계상 전망 등에 기인한다.

1) 산업자재부문 영업이익은 501억원으로 전 분기 대비 18.8% 감소할 전망이다. 아라미드는 견고한 수익성을 지속하고 있으나, 전방 타이어/OEM업체들의 재고 조정이 발생하였고, 환율 하락으로 수출주에 부정적인 효과가 나타났기 때문이다. 2) 화학부문 영업이익은 104억원으로 전 분기 대비 6.8% 증가할 전망이다. 일부 석유수지 플랜트의 정기보수 진행에도 불구하고, 수출 운임 및 원재료 가격 하락 때문이다. 3) 필름/전자재료부문 영업이익은 -352억원으로 전 분기 대비 적자가 확대될 전망이다. TPA/MEG 등의 원재료 가격 하락에도 불구하고, 작년 3분기 가동률(67%)과 전방 업황을 고려 시 대규모 일회성 비용(재고처리비용)이 발생할 것으로 전망되기 때문이다. 4) 패션부문 영업이익은 성과급 반영에도 불구하고 248억원을 기록하며, 전 분기 대비 큰 폭의 증익이 발생할 전망이다. 전 분기 발생한 광고비용이 제거된 가운데, 아웃도어 최대 성수기 효과가 나타날 것으로 예상되기 때문이다.

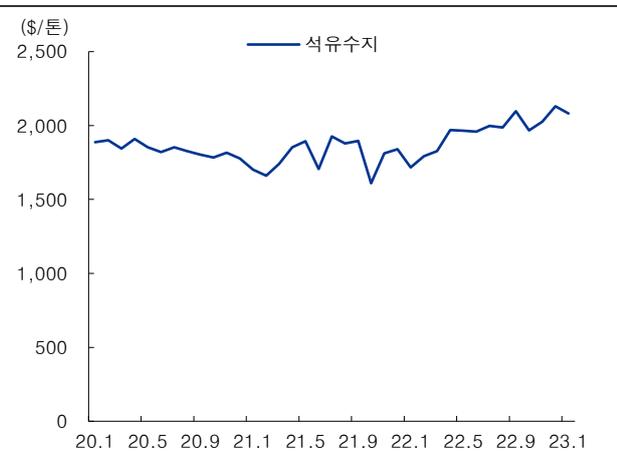
작년 4분기/올해 1분기를 바닥으로 점진적 실적/주가 개선 전망

올해 실적 추정치 변경을 고려하여 목표주가를 기존 대비 4.4% 하향 조정한다. 다만 올해 필름부문의 일회성 비용 제거 전망, 베트남 PET 타이어코드(2월)/아라미드(4Q) 증설분의 본격 상업화, 일부 타이어코드 업체들의 생산거점 변경 등을 감안하여 투자의견은 Buy를 유지한다. 한편 동사의 올해 추정 PBR은 0.48배로 2010년 이후 최저치가 예상되는 점을 고려하면, 최근 주가는 과도하게 하락한 상태로 평가된다. 작년 4분기와 올해 1분기를 바닥으로 점진적인 실적/주가 개선이 예상된다.

(단위:십억원,배)	2020	2021	2022F	2023F	2024F
매출액	3,970	4,662	5,315	6,049	6,957
영업이익	163	253	244	257	372
세전이익	322	278	245	236	342
지배주주순이익	203	189	176	171	249
EPS(원)	6,839	6,336	5,809	5,641	8,213
증가율(%)	526.2	-7.3	-8.3	-2.9	45.6
영업이익률(%)	4.1	5.4	4.6	4.2	5.3
순이익률(%)	5.2	4.4	3.5	3.0	3.8
ROE(%)	9.7	8.2	7.0	6.4	8.7
PER	6.0	11.2	7.1	8.0	5.5
PBR	0.6	0.9	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	7.1	7.9	6.8	7.4	6.0

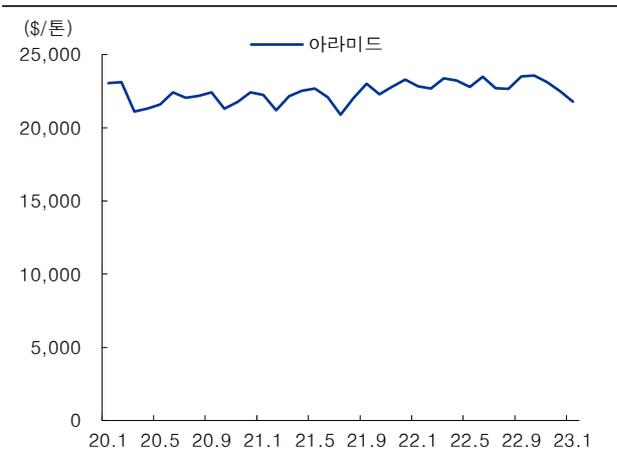
자료: Company data, IBK투자증권 예상

그림 1. 국내 석유수지 가격 추이



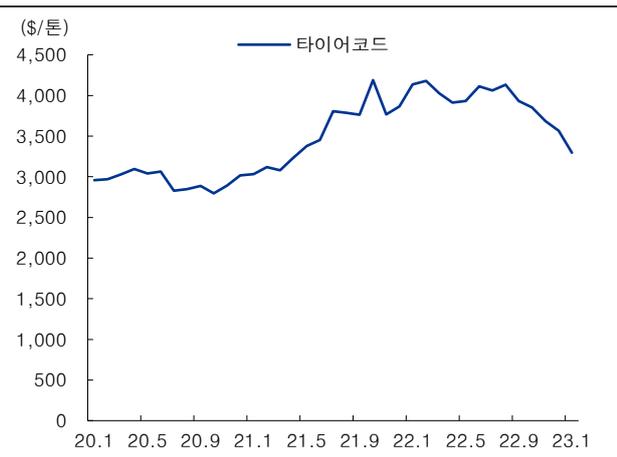
자료: KITA 등, IBK투자증권

그림 2. 국내 아라미드 가격 추이



자료: KITA 등, IBK투자증권

그림 3. 국내 PET 타이어코드 가격 추이



자료: KITA 등, IBK투자증권

그림 4. 국내 에폭시수지 가격 추이



자료: KITA 등, IBK투자증권

표 1. 코오롱인더 실적 전망

(단위: 십억원)	2022				2023				2020	2021	2022E	2023E
	1Q	2Q	3Q	4QE	1QE	2QE	3QE	4QE	Annual			
매출액	1,275	1,388	1,259	1,393	1,468	1,519	1,472	1,591	3,970	4,662	5,315	6,049
산업자재	543	584	585	600	679	710	727	761	1,718	1,998	2,311	2,877
화학	273	289	260	260	263	267	269	270	706	916	1,081	1,070
필름/전자재료	166	158	129	130	140	142	154	157	579	609	583	592
패션	266	310	246	363	357	368	292	372	868	1,018	1,185	1,390
의류소재 외	26	48	40	40	28	32	30	30	165	121	155	120
영업이익	64	89	51	41	42	71	59	85	163	253	244	257
산업자재	38	56	62	50	46	48	45	52	71	154	206	191
화학	11	14	10	10	11	11	12	12	79	80	45	47
필름/전자재료	1	-9	-22	-35	-22	-15	0	-1	31	22	-64	-38
패션	15	23	0	25	8	24	0	32	-11	38	64	64
의류소재 외	-2	3	2	-9	-2	3	2	-9	-18	-42	-6	-6

자료: 코오롱인더, IBK투자증권

코오롱인더 (120110)

포괄손익계산서

(십억원)	2020	2021	2022F	2023F	2024F
매출액	3,970	4,662	5,315	6,049	6,957
증가율(%)	-9.9	17.4	14.0	13.8	15.0
매출원가	2,935	3,360	3,868	4,423	5,010
매출총이익	1,036	1,302	1,446	1,627	1,947
매출총이익률 (%)	26.1	27.9	27.2	26.9	28.0
판매비	872	1,049	1,202	1,369	1,576
판매비율(%)	22.0	22.5	22.6	22.6	22.7
영업이익	163	253	244	257	372
증가율(%)	-5.6	54.8	-3.3	5.2	44.6
영업이익률(%)	4.1	5.4	4.6	4.2	5.3
순금융손익	-60	-23	-38	-75	-82
이자손익	-50	-38	-59	-75	-82
기타	-10	15	21	0	0
기타영업외손익	198	-5	39	36	32
종속/관계기업손익	20	53	-1	18	20
세전이익	322	278	245	236	342
법인세	107	53	61	52	75
법인세율	33.2	19.1	24.9	22.0	21.9
계속사업이익	214	225	183	184	267
중단사업손익	-9	-21	3	0	0
당기순이익	206	204	187	184	267
증가율(%)	829.0	-0.8	-8.4	-1.5	45.3
당기순이익률 (%)	5.2	4.4	3.5	3.0	3.8
지배주주당기순이익	203	189	176	171	249
기타포괄이익	-13	89	45	0	0
총포괄이익	193	293	231	184	267
EBITDA	407	488	473	471	588
증가율(%)	-2.2	19.8	-3.2	-0.3	24.7
EBITDA마진율(%)	10.3	10.5	8.9	7.8	8.5

투자지표

(12월 결산)	2020	2021	2022F	2023F	2024F
주당지표(원)					
EPS	6,839	6,336	5,809	5,641	8,213
BPS	73,257	80,464	86,412	91,048	98,256
DPS	1,000	1,300	1,000	1,000	1,300
밸류에이션(배)					
PER	6.0	11.2	7.1	8.0	5.5
PBR	0.6	0.9	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	7.1	7.9	6.8	7.4	6.0
성장성지표(%)					
매출증가율	-9.9	17.4	14.0	13.8	15.0
EPS증가율	526.2	-7.3	-8.3	-2.9	45.6
수익성지표(%)					
배당수익률	2.4	1.8	2.4	2.2	2.9
ROE	9.7	8.2	7.0	6.4	8.7
ROA	4.0	3.8	3.1	2.7	3.6
ROIC	5.7	5.9	5.0	4.5	6.2
안정성지표(%)					
부채비율(%)	120.1	119.6	133.0	143.5	150.5
순차입금 비율(%)	69.4	66.8	69.7	70.2	65.1
이자보상배율(배)	2.9	5.8	3.7	2.9	3.7
활동성지표(배)					
매출채권회전율	5.7	6.6	6.6	6.6	6.6
재고자산회전율	4.8	5.2	4.7	4.5	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	2,936	3,492	4,254
현금및현금성자산	161	241	597	822	1,174
유가증권	85	39	27	31	36
매출채권	666	746	861	983	1,135
재고자산	782	1,008	1,253	1,432	1,652
비유동자산	3,174	3,388	3,449	3,555	3,587
유형자산	2,453	2,418	2,517	2,590	2,581
무형자산	149	134	134	127	121
투자자산	429	670	658	679	702
자산총계	5,044	5,601	6,385	7,048	7,842
유동부채	2,154	2,232	2,866	3,215	3,646
매입채무및기타채무	336	453	461	527	608
단기차입금	946	989	1,489	1,700	1,962
유동성장기부채	426	314	415	415	415
비유동부채	597	818	778	939	1,065
사채	52	205	100	100	100
장기차입금	390	452	508	648	748
부채총계	2,752	3,051	3,644	4,154	4,711
지배주주지분	2,179	2,437	2,617	2,758	2,976
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	1,515	1,656	1,874
비지배주주지분	113	114	123	137	155
자본총계	2,292	2,551	2,741	2,894	3,131
비이자부채	915	1,067	1,110	1,269	1,464
총차입금	1,837	1,984	2,534	2,885	3,247
순차입금	1,590	1,704	1,910	2,032	2,038

현금흐름표

(십억원)	2020	2021	2022F	2023F	2024F
영업활동 현금흐름	500	256	42	114	145
당기순이익	206	204	187	184	267
비현금성 비용 및 수익	236	311	307	235	245
유형자산감가상각비	233	226	220	207	210
무형자산상각비	11	9	8	7	6
운전자본변동	99	-158	-367	-230	-285
매출채권등의 감소	53	-55	-46	-122	-151
재고자산의 감소	97	-225	-213	-178	-221
매입채무등의 증가	0	99	-35	66	81
기타 영업현금흐름	-41	-101	-85	-75	-82
투자활동 현금흐름	131	-193	-162	-320	-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	-3	-3
기타	315	34	25	-37	-49
재무활동 현금흐름	-582	7	424	432	458
차입금의 증가(감소)	-316	134	29	140	100
자본의 증가	0	1	0	0	0
기타	-266	-128	395	292	358
기타 및 조정	-4	10	52	-1	1
현금의 증가	45	80	356	225	352
기초현금	116	161	241	597	822
기말현금	161	241	597	822	1,174

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 (절대 수익률 기준)			
적극매수 40% ~	매수 15% ~	중립 -15% ~ 15%	매도 ~ -15%
업종 투자 의견 (상대 수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2022.01.01~2022.12.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	150	95.5
중립	7	4.5
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	-34.73	-29.93					
	2023.01.17	매수	65,000							