

Company Update

Analyst 이동욱

02) 6915-5671

treestump@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 56,000원

현재가 (3/11) 37,100원

KOSPI (3/11)	2,659.84pt
시가총액	1,081십억원
발행주식수	30,287천주
액면가	5,000원
52주 최고가	55,300원
최저가	36,350원
60일 일평균거래대금	4십억원
외국인 지분율	13.7%
배당수익률 (2023F)	2.9%

주주구성	
코오롱 외 13 인	34.79%
국민연금공단	6.71%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-12%	-26%	-20%
절대기준	-11%	-23%	-12%

	현재	직전	변동
투자 의견	매수	매수	-
목표주가	56,000	56,000	-
EPS(23)	1,467	2,022	▼
EPS(24)	4,716	4,897	▼

코오롱인더 주가추이



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 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)

창출 EBITDA 대비 과도한 주가 하락

산업자재부문, 업황 반등 추세 지속

코오롱인더의 산업자재부문은 작년 3분기를 저점으로 올해 매 분기 증익 추세가 이어질 전망이다. OE/RE 타이어 수요 개선, 수익성이 높은 베트남 증설분 온기 반영 및 EV/SUV 등 고 중량 차량향 수요 증가(1분당 약 30~50% 사용량 증가) 등으로 PET 타이어코드의 실적 개선이 예상되는 가운데, 메탄올/베이스 레진 가격 하락으로 코오롱플라스틱의 제품 스프레드 개선이 전망되고, 증설분 가동으로 아라미드부문의 물량 측면의 증가 효과가 발생하기 때문이다. 한편 동사 산업자재부문의 핵심 제품인 아라미드의 경우 현재 고점 대비 수익성은 하락한 상황이나 여전히 높은 수익성을 지속하고 있고, 증설분의 가동률은 현재 50%에서 펄프 플랜트 및 5G 광케이블향 수주 확대 등으로 하반기로 갈수록 상승할 전망이다.

화학부문, 평가 상승 중

동사 화학부문 또한 올해 1분기부터 실적 반등이 예상된다. 주력 제품인 석유수지의 경우 물류비 상승으로 평가 인상이 발생하고 있고, 에폭시수지는 ECH/BPA 등 원재료의 가격 하락과 Mobile, 통신 서버 및 자동차 전장용 제품용 적용 확대로 견실한 성장이 전망되기 때문이다. 또한 동사는 높은 수익성을 기록하고 있는 고순도 방향족계 석유수지(Pure Monomer Resin)을 기존 1.1만톤에서 2.1만톤으로 생산능력 확대하고 있다. 이는 올해 하반기부터 화학부문 실적 개선에 기여할 전망이다.

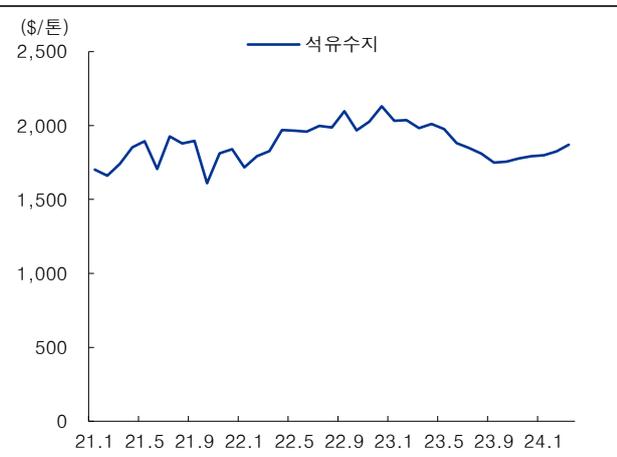
올해 PBR, 창사 이후 가장 낮은 수치 기록 중

올해 추정 PBR은 0.4배로 2010년 창사 이후 가장 낮은 수치를 기록 중에 있다. 다각화 사업구조 보유로 안정적인 영업현금흐름이 지속되고 있으나, 작년/재작년 증설 추진으로 투자 부담 요인이 존재하였고, 필름부문이 연간 700~800억원의 영업적자를 실현하며 전사 연결 실적 둔화에 영향을 미쳤기 때문이다. 다만 동사는 올해 이후 자본적 지출 축소로 우수한 재무 안정성을 유지할 전망이고, JV MOU가 현실화된다면 필름/전자재료부문의 실적은 지분법으로 변경될 것으로 보인다.

(단위:십억원,배)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	4,662	5,367	5,061	5,369	6,244
영업이익	253	242	158	227	286
세전이익	278	170	89	185	237
지배주주순이익	189	180	44	143	184
EPS(원)	6,336	5,937	1,467	4,716	6,074
증가율(%)	-7.3	-6.3	-75.3	221.4	28.8
영업이익률(%)	5.4	4.5	3.1	4.2	4.6
순이익률(%)	4.4	3.5	1.0	2.7	3.0
ROE(%)	8.2	7.1	1.6	5.0	6.1
PER	11.2	6.9	30.3	7.9	6.1
PBR	0.9	0.5	0.5	0.4	0.4
EV/EBITDA	7.8	6.9	8.2	6.9	6.4

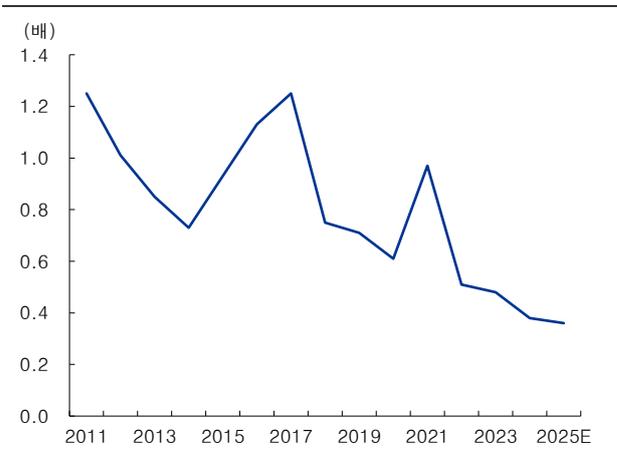
자료: Company data, IBK투자증권 예상

그림 1. 국내 석유수지 가격 추이



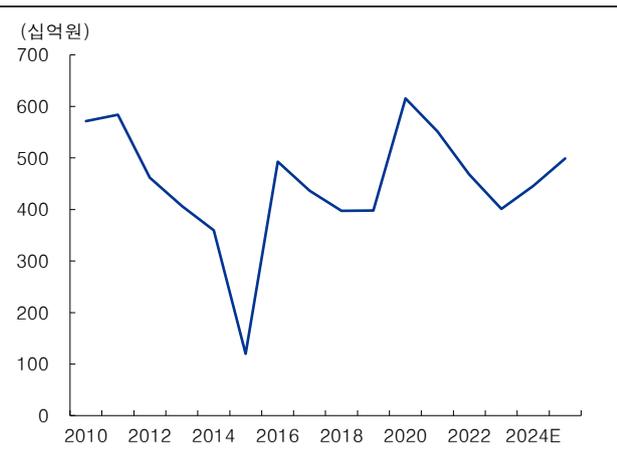
자료: KITA 등, IBK투자증권

그림 2. 코오롱인더 PBR 추이/전망



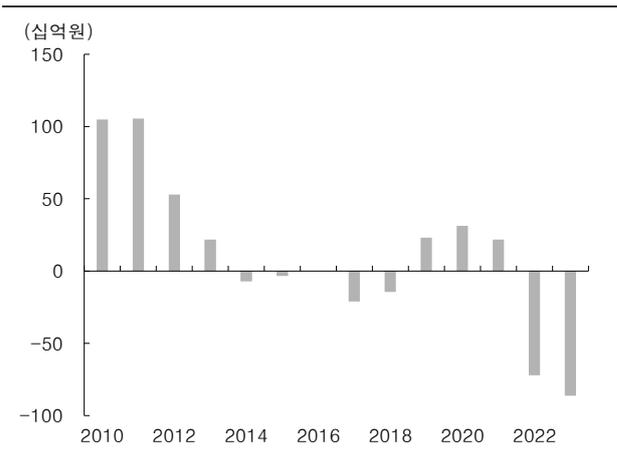
자료: 코오롱인더, Quantiwise, IBK투자증권

그림 3. 코오롱인더 EBITDA 추이/전망



자료: 코오롱인더, Quantiwise, IBK투자증권

그림 4. 코오롱인더 필름/전자재료부문 영업이익 추이



자료: 코오롱인더, IBK투자증권

표 1. 코오롱인더 실적 전망

(단위: 십억원)	2023				2024				2021	2022	2023P	2024E
	1Q	2Q	3Q	4QP	1QE	2QE	3QE	4QE				
매출액	1,229	1,347	1,183	1,301	1,262	1,325	1,284	1,499	4,662	5,367	5,061	5,369
산업자재	584	606	560	549	566	607	632	677	1,998	2,368	2,298	2,482
화학	221	257	220	194	196	200	202	204	916	1,052	892	802
필름/전자재료	113	111	120	111	102	105	119	123	609	561	455	449
패션	279	330	248	417	367	379	298	463	1,018	1,229	1,274	1,507
기타	33	44	36	31	31	34	32	33	121	158	142	130
영업이익	29	66	22	41	37	64	48	78	253	242	158	227
산업자재	35	41	28	28	33	42	42	44	154	201	132	161
화학	17	19	17	5	15	16	19	19	80	47	58	68
필름/전자재료	-24	-20	-18	-24	-16	-4	-5	-5	22	-72	-86	-43
패션	6	17	-10	32	6	18	-5	33	38	64	45	53
기타	-4	8	5	-1	-2	3	2	-14	-42	2	8	-11

자료: 코오롱인더, IBK투자증권

코오롱인더 (120110)

포괄손익계산서

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	4,662	5,367	5,061	5,369	6,244
증가율(%)	17.4	15.1	-5.7	6.1	16.3
매출원가	3,360	3,886	3,774	3,953	4,579
매출총이익	1,302	1,481	1,287	1,416	1,665
매출총이익률 (%)	27.9	27.6	25.4	26.4	26.7
판매비	1,049	1,239	1,130	1,188	1,379
판매비율(%)	22.5	23.1	22.3	22.1	22.1
영업이익	253	242	158	227	286
증가율(%)	54.8	-4.0	-35.0	44.2	25.6
영업이익률(%)	5.4	4.5	3.1	4.2	4.6
순금융손익	-23	-43	-102	-97	-100
이자손익	-38	-63	-102	-97	-100
기타	15	20	0	0	0
기타영업외손익	-5	-21	1	36	32
중속/관계기업손익	53	-8	34	18	20
세전이익	278	170	89	185	237
법인세	53	-17	39	41	52
법인세율	19.1	-10.0	43.8	22.2	21.9
계속사업이익	225	187	51	144	185
중단사업손익	-21	3	0	0	0
당기순이익	204	189	51	144	185
증가율(%)	-0.8	-7.2	-73.3	185.0	28.5
당기순이익률 (%)	4.4	3.5	1.0	2.7	3.0
지배주주당기순이익	189	180	44	143	184
기타포괄이익	89	35	18	0	0
총포괄이익	293	224	69	144	185
EBITDA	488	478	401	446	499
증가율(%)	19.8	-2.2	-16.1	11.3	11.8
EBITDA마진율(%)	10.5	8.9	7.9	8.3	8.0

투자지표

(12월 결산)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	6,336	5,937	1,467	4,716	6,074
BPS	80,464	86,166	93,491	96,903	101,672
DPS	1,300	1,300	1,300	1,300	1,300
밸류에이션(배)					
PER	11.2	6.9	30.3	7.9	6.1
PBR	0.9	0.5	0.5	0.4	0.4
EV/EBITDA	7.8	6.9	8.2	6.9	6.4
성장성지표(%)					
매출증가율	17.4	15.1	-5.7	6.1	16.3
EPS증가율	-7.3	-6.3	-75.3	221.4	28.8
수익성지표(%)					
배당수익률	1.8	3.2	2.9	3.5	3.5
ROE	8.2	7.1	1.6	5.0	6.1
ROA	3.8	3.3	0.8	2.1	2.5
ROIC	5.9	5.2	1.3	3.6	4.5
안정성지표(%)					
부채비율(%)	119.6	119.7	118.2	129.0	141.4
순차입금 비율(%)	64.6	71.8	63.5	61.7	62.1
이자보상배율(배)	5.8	3.5	1.4	2.0	2.2
활동성지표(배)					
매출채권회전율	6.6	7.2	6.4	6.0	6.1
재고자산회전율	5.2	4.7	4.2	4.3	4.3
총자산회전율	0.9	0.9	0.8	0.8	0.8

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순의 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
유동자산	2,213	2,457	2,758	3,373	4,066
현금및현금성자산	241	204	492	763	1,035
유가증권	39	42	65	75	87
매출채권	746	745	829	954	1,109
재고자산	1,008	1,261	1,171	1,349	1,567
비유동자산	3,388	3,547	3,699	3,643	3,680
유형자산	2,418	2,538	2,675	2,584	2,577
무형자산	134	133	130	123	117
투자자산	670	672	746	766	788
자산총계	5,601	6,003	6,457	7,016	7,746
유동부채	2,232	2,651	2,792	3,176	3,647
매입채무및기타채무	453	421	448	515	599
단기차입금	989	1,388	1,539	1,772	2,058
유동성장기부채	259	254	259	259	259
비유동부채	818	619	706	776	889
사채	205	165	224	224	224
장기차입금	452	344	355	415	515
부채총계	3,051	3,270	3,498	3,953	4,537
지배주주지분	2,437	2,610	2,832	2,935	3,079
자본금	151	151	151	151	151
자본잉여금	990	990	990	990	990
자본조정등	-82	-82	-82	-82	-82
기타포괄이익누계액	23	24	48	48	48
이익잉여금	1,354	1,526	1,525	1,629	1,773
비지배주주지분	114	123	127	129	130
자본총계	2,551	2,733	2,959	3,063	3,209
비이자부채	1,122	1,063	1,064	1,225	1,423
총차입금	1,929	2,207	2,434	2,728	3,114
순차입금	1,649	1,961	1,878	1,889	1,992

현금흐름표

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	256	30	309	76	60
당기순이익	204	189	51	144	185
비현금성 비용 및 수익	311	341	363	261	261
유형자산감가상각비	226	227	235	212	207
무형자산상각비	9	8	8	7	6
운전자본변동	-158	-430	-22	-233	-286
매출채권의 감소	-55	-24	-95	-126	-154
재고자산의 감소	-225	-265	111	-177	-218
매입채무등의 증가	99	-39	41	68	83
기타 영업현금흐름	-101	-70	-83	-96	-100
투자활동 현금흐름	-193	-221	-311	-170	-264
유형자산의 증가(CAPEX)	-183	-287	-309	-120	-200
유형자산의 감소	7	2	1	0	0
무형자산의 감소(증가)	-1	-5	-4	0	0
투자자산의 감소(증가)	-50	-10	48	-2	-2
기타	34	79	-47	-48	-62
재무활동 현금흐름	7	155	234	367	475
차입금의 증가(감소)	134	-107	38	60	100
자본의 증가	1	0	0	0	0
기타	-128	262	196	307	375
기타 및 조정	10	-1	56	-1	0
현금의 증가	80	-37	288	272	271
기초현금	161	241	204	492	763
기말현금	241	204	492	763	1,035

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 (2023.01.01~2023.12.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	143	88.3
Trading Buy (중립)	14	8.6
중립	5	3.1
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	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	-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	-28.27	-24.73					
	2024.03.12	매수	56,000							