

코오롱인더 (120110)

화학



황규원

02 3770 5607
kyuwon.hwang@yuantakorea.com

투자 의견	BUY (M)
목표주가	77,000원 (D)
현재주가 (1/10)	43,550원
상승여력	77%

시가총액	12,652억원
총발행주식수	30,286,951주
60일 평균 거래대금	46억원
60일 평균 거래량	103,207주
52주 고	70,300원
52주 저	40,050원
외인지분율	17.87%
주요주주	코오롱 외 10 인 34.79%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	(3.7)	(2.9)	(38.1)
상대	(2.1)	(7.8)	(22.9)
절대(달러환산)	0.7	10.2	(40.3)

2023년 혼조국면, 증설효과 vs 이익률 둔화!

2023년 5개년 만에 산업자재 증설

2023년 주력 사업인 산업자재 부문에서 5년만에 확장 효과를 기대할 수 있다. 1분기에는 베트남의 타이어코드(타이어 원형을 유지하도록 도와주는 보강재) 1.9만톤 증설 설비가 판매를 시작한다. 타이어코드 총생산능력이 9.6만톤에서 11.5만톤으로 늘어난다. 3 ~ 4분기에는 아라미드(타이어보강재, 초고속통신망 전선 피복재) 7,500톤 설비가 완공되어 생산을 시작하게 된다. 총생산능력도 8,000톤에서 1.5만톤으로 늘어난다. 2가지 설비 가동에 따른 기대효과는 매출액 2,800억원(아라미드 2,000억원 + 타이어코드 800억원), 영업이익 530억원 등이다.

2023년 타이어코드 이익률 둔화는 감내해야

2023년 타이어코드 이익률은 2 ~ 3%p 정도 떨어질 전망이다. 수요 역성장 속에 증설물량 압박이 높아지기 때문이다. 첫째, 글로벌 PET타이어코드 수요 규모는 66만톤 수준이다. 2022년 제로성장에 이어, 2023년에는 △1% 내외 감소가 우려된다. 유럽 및 미국에서 교체용 타이어 수요가 정체되고 있기 때문이다. 둘째, 글로벌 신규 증설 규모는 2023년 3.1만톤(1분기 코오롱인더(주) 1.9만톤, 3분기 효성첨단소재(주) 1.2만톤), 2024 ~ 2025년 2.5만톤(Kordsa(주) 터키 0.7만톤, 미국 1.8만톤) 등이 대기하고 있다. 2020 ~ 2022년 3개년 동안 글로벌 신규 증설이 없었다는 점을 감안하면, 증설 압박이 커지는 것이다.

2023년 실적 모멘텀 약화, 주가는 이미 많이 하락해

2023년 주력 사업인 타이어코드 이익률 둔화를 반영해, 목표주가를 7.7만원(기존 9.5만원)으로 하향 조정한다. 산업자재 EV/EBITDA 배율을 호황수준이었던 7.6배에서 6.9배로 낮춰 잡았다. 2023년 1월 4.3만원 주가에는 펀더멘탈 둔화 우려가 과도하게 반영되어 있어, Buy의견을 유지한다. 주가 회복에 시간이 필요해 보인다.

2023년 예상 실적은 '매출액 5.5조원, 영업이익 2,701억원(영업이익률 4.9%), 지배주주 순이익 1,622억원' 등이다. 영업이익 추정치는 전년 2,645억원과 유사한 정체가 예상된다. 타이어코드/아라미드 증설로 외형은 증가하지만, 산업자재 이익률 하락으로 상충효과가 발생되기 때문이다.

Quarterly earning Forecasts (억원, %)

	4Q22E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	14,316	13.7	13.7	14,215	0.7
영업이익	612	2,146.9	20.0	760	-19.5
세전계속사업이익	554	124.3	-1.9	590	-6.0
지배순이익	401	277.9	38.1	480	-16.4
영업이익률 (%)	4.3	+4.1 %pt	+0.3 %pt	5.3	-1.0 %pt
지배순이익률 (%)	2.8	+2.0 %pt	+0.5 %pt	3.4	-0.6 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결) (억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2020A	2021A	2022F	2023F
매출액	39,703	46,621	53,535	54,917
영업이익	1,632	2,527	2,645	2,701
지배순이익	2,034	1,892	1,949	1,622
PER	4.8	10.3	5.9	7.6
PBR	0.5	0.9	0.5	0.5
EV/EBITDA	6.7	7.7	7.2	7.3
ROE	9.7	8.2	7.7	6.0

자료: 유안타증권

표 1. 코오롱인더(주) 실적 추정치 : 2021년 연간 영업이익 2,527억원 → (2022년 4분기 612억원(e)) → 2022년 2,645억원(e) → 2023년 2,701억원(e)

	2022				2023				연간실적											
	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22E	1Q23E	2Q23E	3Q23E	4Q23E	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022E	2023E			
									타이어코드 호황기											
								타이어코드 과잉 공급시기												
								아웃도어 패션 정체기												
								골프웨어 등 회복기												
								구조조정기(필름, 원사, 자회사 등)												
								필름 구조조정 과제												
생산 Capa																				
석유수지 (만톤)	3.8	3.8	3.8	3.8	3.8	3.8	3.8	3.8	15.0	15.0	15.0	15.0	15.0	15.0	15.0	15.0	15.0			
타이어코드 (만톤)	2.4	2.4	2.4	2.4	2.9	2.9	2.9	2.9	7.0	7.0	7.7	8.7	9.6	9.6	9.6	9.6	11.5			
에어백 (만톤)	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	3.1	3.1	3.1	3.2	3.3	3.3	3.3	3.3	3.3			
아라미드 (만톤)	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.4	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.7	0.8	0.8	0.9			
PET필름 (만톤)	2.9	2.9	2.9	2.9	2.9	2.9	2.9	2.9	12.5	11.4	11.4	11.4	11.4	11.4	11.4	11.4	11.4			
폴리에스터 원사 (만톤)									8.1	8.1	8.1	8.1	2.0							
Nylon원사 (만톤)									5.5	5.5	5.5	5.5	1.4							
자동차용 Seat봉제 (만㎡)	2.8	2.8	2.8	2.8	2.8	2.8	2.8	2.8	11.2	11.2	11.2	11.2	11.2	11.2	11.2	11.2	11.2			
아세탈산(POM) (만톤)	3.4	3.4	3.4	3.4	3.4	3.4	3.4	3.4	6.0	6.0	6.0	9.8	13.5	13.5	13.5	13.5	13.5			
플리아마이드(PA-6) (만톤)	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0			
CPI(투명플리아미드) (만㎡)	25.0	25.0	25.0	25.0	25.0	25.0	25.0	25.0				50.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0			
주요제품가격																				
석유수지 \$/MT	1,783	1,964	2,024	2,033	2,016	2,024	2,010	2,013	2,646	2,204	2,186	2,281	2,052	1,840	1,793	1,951	2,016			
하이레놀 \$/MT	5,341	5,508	4,647	5,816	4,897	4,595	4,592	4,589	3,424	3,206	3,190	3,521	3,743	3,874	4,524	5,328	4,669			
타이어코드(PET) \$/MT	4,106	3,996	4,042	3,721	3,639	3,502	3,332	3,325	3,540	3,329	3,254	3,327	3,258	2,945	3,536	3,966	3,449			
에어백 \$/MT	10,584	9,230	9,328	9,521	9,450	9,483	9,495	9,481	13,277	13,172	12,636	11,394	11,196	10,615	10,354	9,666	9,477			
아라미드 \$/MT	22,992	23,187	22,924	22,838	22,466	22,749	22,691	22,636	19,299	18,121	17,394	20,281	23,222	22,068	22,288	22,985	22,636			
PET필름 \$/MT	5,536	5,703	5,550	5,613	5,533	5,484	5,430	5,369	4,559	4,538	4,820	5,006	5,582	5,616	5,799	5,600	5,454			
나프타(원료) \$/MT	889	880	707	681	659	680	660	638	497	406	497	614	527	517	651	789	659			
EG(원료) \$/MT	691	629	519	473	489	530	520	538	784	652	851	899	576	573	676	578	519			
TPA(원료) \$/MT	833	966	835	780	789	830	830	788	628	596	656	860	742	574	674	854	809			
Dubai 원유가격(참고) \$/배럴	97	109	98	84	85	85	80	75	52	40	53	71	63	42	69	97	81			
주요부문 스프레드																				
화학부문(석유수지/하이레놀-나프타) \$/MT	2,283	2,467	2,341	2,829	2,608	2,460	2,471	2,494	2,396	2,116	2,029	2,120	2,185	2,251	2,208	2,480	2,508			
산자재부문(타이어코드-(0.75*TPA+0.35*EG) \$/MT	3,239	3,051	3,234	2,971	2,876	2,694	2,528	2,546	2,795	2,654	2,464	2,368	2,499	2,426	2,794	3,124	2,661			
PET 필름-3.3*(0.75*TPA+0.35*EG) \$/MT	2,675	2,585	2,883	3,137	3,017	2,818	2,775	2,799	2,099	2,310	2,213	1,839	3,061	3,904	3,349	2,820	2,852			
매출액	억원	12,746	13,883	12,589	14,316	13,852	14,193	12,622	14,450	48,565	45,622	46,070	44,598	44,072	39,703	46,621	53,535	54,917		
화학부문	억원	2,726	2,887	2,601	2,834	3,219	3,202	2,774	2,954	10,187	8,165	8,743	9,004	7,602	7,054	9,156	11,048	12,148		
산업자재부문	억원	5,434	5,836	5,847	5,606	5,432	5,596	5,363	5,411	17,585	17,401	17,190	17,861	19,008	17,207	19,963	22,723	21,802		
필름/전자재료부문	억원	1,659	1,577	1,288	1,608	1,782	1,733	1,505	1,600	5,023	4,736	4,995	5,580	6,194	5,787	6,092	6,132	6,620		
패션부문	억원	2,663	3,099	2,455	3,846	2,760	3,212	2,576	4,057	11,516	11,372	10,967	10,455	9,730	8,700	10,181	12,063	12,605		
기타 및 의류소재부문	억원	264	484	398	423	459	451	405	428	4,254	3,948	14,995	1,698	1,538	955	1,209	1,569	1,742		
영업이익	억원	639	885	510	612	718	865	599	520	2,805	2,767	1,980	1,669	1,729	1,632	2,527	2,645	2,701		
화학부문	억원	108	144	97	125	140	140	120	128	1,168	1,036	951	837	747	787	800	474	529		
산업자재부문	억원	379	564	617	572	468	490	473	355	1,441	1,445	1,181	912	808	721	1,544	2,132	1,785		
필름/전자재료부문	억원	13	-85	-218	-134	-85	-47	-26	-20	-34	1	-211	-144	231	290	217	-424	-179		
패션부문	억원	154	234	-1	210	160	243	-1	222	598	551	295	399	135	-106	384	597	623		
기타 및 의류소재부문	억원	-15	28	15	-162	35	39	33	-164	-368	-266	-262	-335	-192	-60	-418	-134	-56		
2022년부터 성과급 연장으로 안분 처리																				
영업이익률	%	5.0%	6.4%	4.0%	4.3%	5.3%	6.1%	4.7%	3.6%	5.8%	6.1%	4.3%	3.7%	3.9%	4.1%	5.4%	4.9%	4.9%		
화학부문	%	4.0%	5.0%	3.7%	4.4%	4.3%	4.4%	4.3%	4.3%	11.5%	12.7%	10.9%	9.3%	9.8%	11.2%	8.7%	4.3%	4.4%		
산업자재부문	%	7.0%	9.7%	10.6%	10.2%	8.6%	8.8%	8.8%	6.6%	8.2%	8.3%	6.9%	5.1%	4.3%	4.2%	7.7%	9.4%	8.2%		
필름/전자재료부문	%	0.8%	-5.4%	-16.9%	-8.3%	-4.7%	-2.7%	-1.8%	-1.3%	-0.7%	0.0%	-4.2%	-2.6%	3.7%	5.0%	3.6%	-6.9%	-2.7%		
패션부문	%	5.8%	7.6%	0.0%	5.5%	5.8%	7.6%	0.0%	5.5%	5.2%	4.8%	2.7%	3.8%	1.4%	-1.2%	3.8%	4.9%	4.9%		
기타 및 의류소재부문	%	-5.8%	5.9%	3.7%	-38.3%	7.7%	8.7%	8.2%	-38.3%	-8.7%	-6.7%	-1.7%	-19.7%	-12.5%	-6.2%	-34.6%	-8.5%	-3.2%		
지배주주 순이익	억원	851	406	290	401	476	559	374	213	-1,443	1,703	1,350	650	325	2,034	1,892	1,949	1,622		
주당순이익	원/주									-5,808	6,647	5,234	2,773	1,083	7,429	6,846	6,946	5,757		
주당순자산	원/주									65,694	70,954	76,824	70,480	67,767	73,257	80,464	87,058	91,109		
주당EBITDA	원/주									17,013	17,039	14,265	12,152	14,009	13,335	16,356	16,500	16,604		
주당배당액	원/주									500	1,100	1,100	900	900	900	1,300	1,300	1,300		
자기자본이익률	%									-8.8%	9.4%	6.8%	3.4%	1.6%	10.1%	8.5%	8.0%	6.3%		

자료 : 유안타증권 리서치센터

표 2. 글로벌 PET 타이어코드 수급 전망 : 2023년 조정기 진입

기업	국가	2019년 생산능력 만톤/년	총													2025년 생산능력 만톤/년	
			2014년	2015년	2016년	2017년	2018년	2019년	2020년	2021년	2022년	2023년	2024년	2025년			
효성첨단소재	한국/베트남	20			1.6			4.5					1.2		27.3		
코오롱인더	한국/중국/베트남	7		0.7			1.9					1.9		11.5			
Indorama	태국/중국/유럽	1		4.2			1.8							7			
Performance Fibers		4	(2015년 Indorama가 performance Fibers 인수)													4	
Kordasa	타키	7						0.7					0.7	1.8	10		
Toyobo	일본	3		-3 (2014년 리콜로 폐쇄)													0
Halead	중국	3												3			
SRF	인도	2												2			
Shenma	중국	1		-1.1 (2014년 수익 악화로 폐쇄)													0
기타		36												36			
연간 증설규모 (만톤)		83	-4.1	0	1.6	0	3.7	5.2	0.0	0.0	0.0	3.1	0.7	1.8	95		
중 Capa (만톤)		83	79	79	81	81	84	90	90	90	90	93	93	95			
중수요 (만톤)		43	45	48	60	62.1	66.8	67.3	59.8	67	67	66	69	71			
PET타이어코드 업황(가동률)		51.7%	57.0%	60.8%	74.4%	77.0%	79.2%	75.2%	66.8%	74.9%	74.9%	71.6%	73.8%	74.5%			

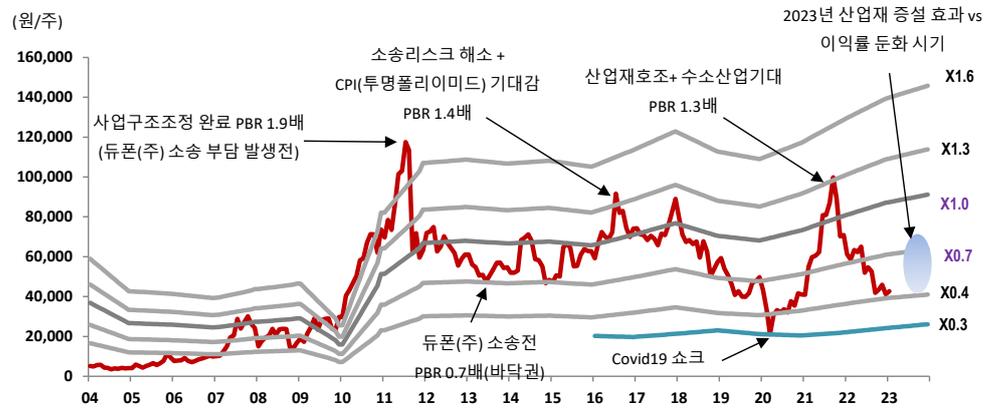
자료: Kordsa, 유안타증권 리서치센터

표 3. 코오롱인더스트리(주) 적정주가 산정 : 7.7만원 (바닥권 추가 3.7만원)

구분	기준일 (2023년 1월)	주요 내역					
(+ 영업자산가치)	4조 1,386억원	사업 부문	영업이익(억원)	감가상각비(억원)	EBITDA(억원)	적정배율(배)	적정사업가치(억원)
		▶화학부문	748	328	1,076	6.5x	6,994
		▶연결 산업자재부문	2,140	1,208	3,348	6.9x(↓)	2조 2,990
		▶필름부문	150	310	460	4.5x	2,070
		▶패션부문	593	343	936	8.5x	7,956
		▶성장사업(수소전지 부품)	25	30	55	25x	1,375
		합 계	3,656	2,219	5,875	7.0x	4조 1,386
주) 연결 부문별 사업가치를 'EBITDA x 임할관단을 적용한 배율'로 계산함 주) 화학부문은 경쟁 지속을 반영해 평균 업황 배율 6.5배를 적용 산업자재는 타이어코드 평균이하 업황 5.5배와 아리이드 호황업황 10배를 가중평균한 반영함. EBITDA 계산에 2023년 하반기 아리이드 증설효과 반영 필름부문은 물류비용 부담 등으로 수익 둔화를 반영해, 약세 업황인 4.5배를 적용함. 패션부문은 평균이상 업황 반영해, 8.5배를 적용함(최저 5.5 ~ 최고 9.5배 적용) 주) 영업이익 및 감가상각비는 최근 3개년(2022~2024년) 평균치 주) 2021년 원단 생산 지원사인 코오롱머티리얼(주) 사업종료 및 상장폐지를 반영함							
(+ 투자자산가치)	4,106억원	투자자산 구성	지분율	순자산	PBR(배)	적정가치(억원)	비고
		하나금융지주	1.4%	1,502	1.3x	1,953	금융지주회사
		우리금융지주	1.1%	858	1.1x	944	금융지주회사
		키프코	9.6%	86	1.0x	86	나일론 원료인 키프코락담 생산
		투자부동산		705	1.0x	705	
		기타		837	0.5x	419	
합 계		3,988	1.0x	4,106			
(-) 순차입금	2조 3,219억원						
(+) 총차입금	2조 3,185억원	총차입금 구성	금 액(억원)				
		코오롱인더(주) 연결 차입금	2조 2,495				
		코오롱인더(주) 우선주	690				
합 계	2조 3,185						
(-) 현금성자산	2,200억원						
(+) 탄소 사회비용	2,234억원	*연간 탄소에 따른 사회적 비용 = 연간 배출량 60만톤 x 탄소가격 25\$/x 환율 1,250원 = 188억원 *탄소배출 잠재비용 = 연간 배출액 188억원 / WACC 8.4% = 2,234억원					
보통주주주가지치(A) 발행주식수(B)	2조 2,272억원 28,860,118주	유효발행주식수 구성	주식수(주)	비고			
		총발행주식수	27,519,091				
		BW주식 전환가능주식수	1,347,987	전환가 15,288원			
		(-) 지사주	6,960				
		순발행 주식수	28,860,118				
보통주 1주당 가치 (A/B) *보수적 가치	77,000원/주 37,000원/주	목표주가 하향조정 배경(기준 9.5만원 → 7.7만원) ① 타이어코드 업황 둔화, ② 투자로 인한 차입금 증가 * 보수적인 가치 적용 내용) ① 화학, 필름, 산업자재 업황 악세권 EV/EBITDA 4.5배 적용, ② 수소사업가치 0원					

자료: 유안타증권 리서치센터

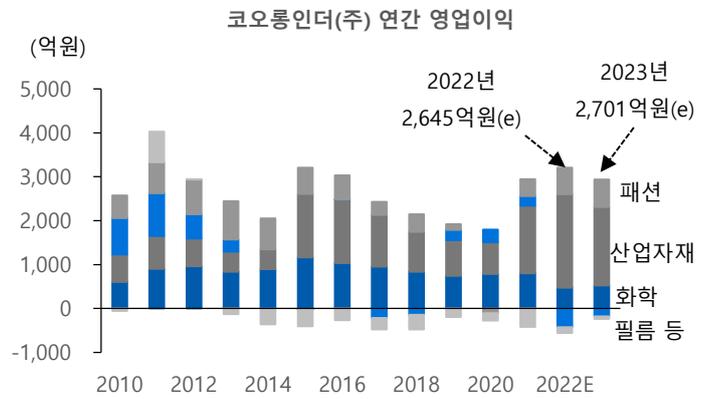
그림 1. 코오롱인더주의 PBR 밴드 : 2023년 산업재 증설과 타이어코드 이익률 하락 혼재 시기, PBR 0.4 ~ 0.7 배



자료: 유안타증권 리서치센터

Key Chart

연간 부문별 영업이익 전망 :
2022년 2,645억원(e), 2023년
2,701억원(e)



자료: 유안타증권 리서치센터

2023년 산업재 설비 확장 : 타이어 코드 1.9만톤, 아라미드 7500톤



자료: 코오롱인더, 유안타증권 리서치센터

2023년 글로벌 타이어코드 수급 전망 : 신규증설 3.1만톤 vs 수요 감소 △ 1만톤



자료: Kordsa, 유안타증권 리서치센터

코오롱인더 (120110) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서		(단위: 억원)				
결산 (12월)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F	
매출액	39,703	46,621	53,535	54,917	54,447	
매출원가	29,346	33,602	38,960	42,161	41,542	
매출총이익	10,357	13,019	14,575	12,756	12,904	
판매비	8,724	10,492	11,930	10,054	9,916	
영업이익	1,632	2,527	2,645	2,701	2,988	
EBITDA	4,075	4,883	4,997	5,029	5,116	
영업외손익	1,584	253	63	-490	-665	
외환관련손익	9	45	210	18	47	
이자손익	-496	-381	-615	-731	-712	
관계기업관련손익	203	533	87	285	0	
기타	1,868	57	381	-62	0	
법인세비용차감전순손익	3,216	2,781	2,708	2,211	2,324	
법인세비용	1,074	535	683	509	562	
계속사업순손익	2,142	2,246	2,026	1,703	1,761	
중단사업순손익	-87	-208	32	0	0	
당기순이익	2,055	2,038	2,057	1,703	1,761	
지배지분순이익	2,034	1,892	1,949	1,622	1,677	
포괄순이익	1,930	2,931	2,505	1,703	1,761	
지배지분포괄이익	1,900	2,780	2,398	1,672	1,730	

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표		(단위: 억원)				
결산 (12월)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F	
영업활동 현금흐름	4,996	2,557	-1,991	3,500	3,187	
당기순이익	2,055	2,038	2,057	1,703	1,761	
감가상각비	2,330	2,261	2,270	2,251	2,059	
외환손익	2	33	-162	-18	-47	
중속, 관계기업관련손익	0	0	-133	-285	0	
자산부채의 증감	992	-1,585	-6,101	48	207	
기타현금흐름	-382	-191	79	-199	-793	
투자활동 현금흐름	1,306	-1,931	-2,477	-3,120	-977	
투자자산	24	-648	-361	0	0	
유형자산 증가 (CAPEX)	-1,991	-1,834	-3,013	-3,190	-1,054	
유형자산 감소	200	66	43	0	0	
기타현금흐름	3,074	485	854	70	77	
재무활동 현금흐름	-5,820	74	3,714	528	-989	
단기차입금	-1,524	-202	3,600	71	-7	
사채 및 장기차입금	-3,157	1,341	1,189	505	-934	
자본	0	5	0	0	0	
현금배당	-278	-301	-415	-48	-48	
기타현금흐름	-861	-770	-659	0	0	
연결범위변동 등 기타	-34	97	101	-423	278	
현금의 증감	449	797	-653	485	1,499	
기초 현금	1,160	1,608	2,405	1,753	2,238	
기말 현금	1,608	2,405	1,753	2,238	3,737	
NOPLAT	1,632	2,527	2,645	2,701	2,988	
FCF	3,005	723	-5,004	310	2,133	

자료: 유안타증권

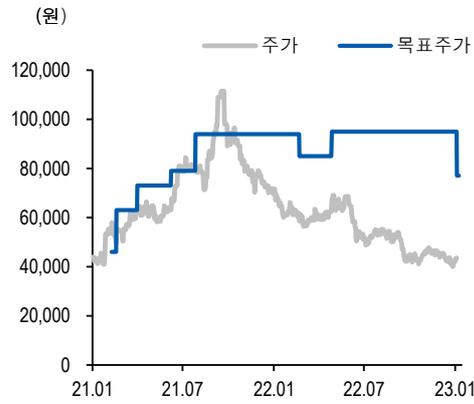
- 주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표		(단위: 억원)				
결산 (12월)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F	
유동자산	18,700	22,132	27,762	28,475	29,965	
현금및현금성자산	1,608	2,405	1,753	2,238	3,737	
매출채권 및 기타채권	7,606	7,856	9,006	9,103	9,102	
재고자산	7,823	10,082	15,277	15,420	15,411	
비유동자산	31,737	33,881	35,677	36,825	35,751	
유형자산	24,535	24,185	25,710	26,649	25,644	
관계기업 등 지분관련자산	1,313	3,019	3,161	3,446	3,446	
기타투자자산	2,977	3,677	3,497	3,497	3,497	
자산총계	50,437	56,013	63,439	65,300	65,715	
유동부채	21,544	22,324	27,374	30,177	28,874	
매입채무 및 기타채무	6,060	7,811	7,706	7,705	7,719	
단기차입금	9,456	9,891	14,025	14,096	14,089	
유동성장기부채	4,257	3,140	4,209	6,943	5,633	
비유동부채	5,972	8,183	8,480	6,251	6,627	
장기차입금	3,901	4,519	5,128	4,717	4,973	
사채	524	2,048	1,792	-26	94	
부채총계	27,516	30,507	35,853	36,428	35,501	
지배지분	21,792	24,370	26,361	27,588	28,870	
자본금	1,487	1,514	1,514	1,514	1,514	
자본잉여금	9,826	9,903	9,903	9,903	9,903	
이익잉여금	11,885	13,545	15,345	16,571	17,854	
비지배지분	1,129	1,136	1,225	1,284	1,344	
자본총계	22,920	25,506	27,586	28,872	30,215	
순차입금	15,843	16,663	22,756	22,859	20,418	
총차입금	18,404	19,851	25,371	25,946	25,005	

Valuation 지표		(단위: 원, 배, %)				
결산 (12월)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F	
EPS	7,433	6,846	6,946	5,757	5,960	
BPS	73,257	80,483	87,058	91,109	95,344	
EBITDAPS	13,698	16,356	16,500	16,604	16,893	
SPS	133,469	156,165	176,758	181,321	179,770	
DPS	1,000	1,300	1,300	1,300	1,300	
PER	4.8	10.3	5.9	7.6	7.3	
PBR	0.5	0.9	0.5	0.5	0.5	
EV/EBITDA	6.7	7.7	7.2	7.3	6.7	
PSR	0.3	0.5	0.2	0.2	0.2	

재무비율		(단위: 배, %)				
결산 (12월)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F	
매출액 증가율 (%)	-9.9	17.4	14.8	2.6	-0.9	
영업이익 증가율 (%)	-5.6	54.8	4.7	2.1	10.6	
지배순이익 증가율 (%)	526.2	-7.0	3.0	-16.8	3.4	
매출총이익률 (%)	26.1	27.9	27.2	23.2	23.7	
영업이익률 (%)	4.1	5.4	4.9	4.9	5.5	
지배순이익률 (%)	5.1	4.1	3.6	3.0	3.1	
EBITDA 마진 (%)	10.3	10.5	9.3	9.2	9.4	
ROIC	3.0	5.8	5.0	4.7	5.2	
ROA	3.9	3.6	3.3	2.5	2.6	
ROE	9.7	8.2	7.7	6.0	5.9	
부채비율 (%)	120.1	119.6	130.0	126.2	117.5	
순차입금/자기자본 (%)	72.7	68.4	86.3	82.9	70.7	
영업이익/금융비용 (배)	2.9	5.8	4.0	3.4	3.8	

코오롱인더 (120110) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2023-01-11	BUY	77,000	1년		
2022-05-04	BUY	95,000	1년	-46.49	-27.37
2022-02-28	BUY	85,000	1년	-29.53	-25.41
2021-08-03	BUY	94,000	1년	-16.06	18.62
2021-06-15	BUY	79,000	1년	-1.33	6.84
2021-04-08	BUY	73,000	1년	-14.74	-9.04
2021-02-25	BUY	63,000	1년	-8.82	-0.32
2020-08-03	BUY	46,000	1년	-12.84	26.09

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

- * 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
- 2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0.6
Buy(매수)	94.5
Hold(중립)	4.9
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2023-01-08

※해의 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

유안타 ESG Tearsheet



산업재/소재/자동차 산업내 순위	38위(73개 기업 중)
Total ESG 점수	+0점
E (Environment)	-1점
S (Social)	+1점
G (Governance)	-1점
Qualitative	+1점

ESG 평가 기업	코오롱인더스트리
ESG 평가 날짜	2022 / 05 / 11
Bloomberg Ticker	120110 KS
Industry	정유/화학
Analyst	황규원
Analyst Contact	kyuwon.hwang@yuantakorea.com

ESG Quantitative 평가

평가 기업 및 Peer	E	S	G	합계
코오롱인더	-1	1	-1	-1
SK 이노베이션	2	3	1	6
LG 화학	2	1	-1	2
SK 아이이테크놀로지	4	3	-1	6
롯데케미칼	2	1	-1	2
SKC	-4	3	3	2
S-Oil	-3	1	1	-1
평균	2	2	1	3

자료: 유안타증권 리서치센터, 주: 평균치는 코오롱인더스트리 포함 73개 동종 업종 ESG 점수 반영

ESG Qualitative 평가 점수

+1	ESG 외부평가기관 수상 내역
+1	한국기업지배구조원(2021): ESG 통합등급 A
-	최근 이슈 관련 애널리스트 Comments

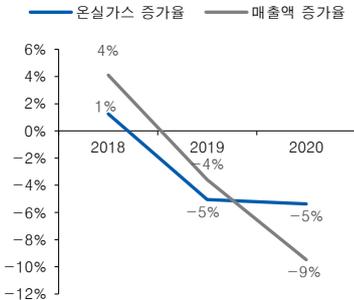
유안타 ESG Scoring 기준

분류	항목	기준	점수			
			낮다 : +1	높다 : -1	2년 연속 낮다 : +2	2년 연속 높다 : -2
E	온실가스 전년대비 증가율	매출액 증가율 대비	낮다 : +1	높다 : -1	2년 연속 낮다 : +2	2년 연속 높다 : -2
	신재생 에너지 사용	사용여부/ 전년대비	사용 : +1	무사용 : 0	전년대비 증가 : +2	2년 연속 증가 : +3
	물 사용 증가율	매출액 증가율 대비	낮다 : +1	높다 : -1	2년 연속 낮다 : +2	2년 연속 높다 : -2
S	여성임원비율	업종 평균 대비	높다 : +1	낮다 : -1	-	-
	계약직 직원 비율	업종 평균 대비	높다 : -1	낮다 : +1	-	-
	사회기부금/당기순이익	업종 평균 대비	높다 : +1	낮다 : -1	-	-
G	사외이사비율	업종 평균 대비	높다 : +1	낮다 : -1	-	-
	배당성향	업종 평균 대비	높다 : +1	낮다 : -1	-	-
	대표이사 이사회외장 겸직	겸직 여부	겸직 : -1	별도 : +1	-	-
Qualitative	ESG 관련 외부평가기관 수상	KCGS 최우수기업 선정 등	+1	-	-	-
	담당 애널리스트 정성평가	오염물질 유출, 대주주 횡령, 직장내 갑질 등 최근 이슈 반영	-2 ~ +2	-	-	-

Environment



온실가스 증가율 vs. 매출액 증가율



주: 국내 Scope 1(직접배출) 및 Scope 2(간접배출) 합산치 기준
 ▶ 온실가스 증가율 > 매출액 증가율 = -1점

신재생 에너지 사용량 & 증가율

데이터 미공시

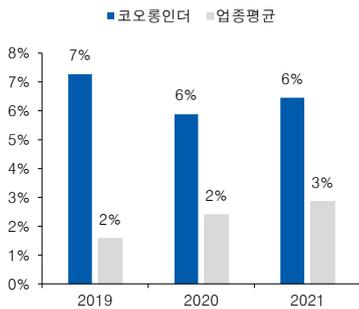
물 사용량 vs. 매출액 증가율

데이터 미공시

Social

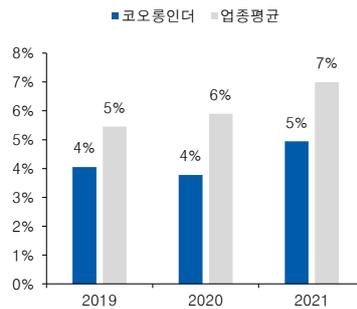


여성임원비율 vs. 업종 평균



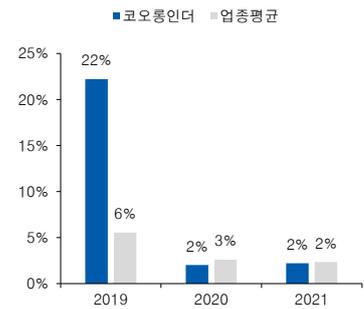
주: 업종평균에는 동종업종 73 개 기업 수치 반영
 ▶ 여성임원비율 업종평균 대비 상위 = +1점

계약직 비율 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 동종업종 73 개 기업 수치 반영
 ▶ 계약직 직원 비율 업종평균 대비 하위 = +1점

사회기부금/당기순이익 비율 vs. 업종 평균

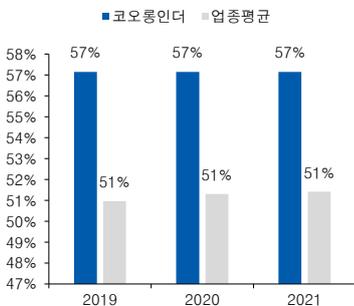


주: 업종평균에는 동종업종 73 개 기업 수치 반영
 ▶ 사회기부금/당기순이익 비율 업종평균 대비 하위 = -1점

Governance

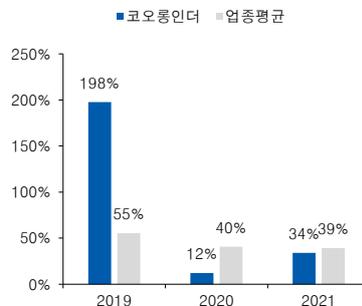


사외이사 비율 vs. 업종 평균



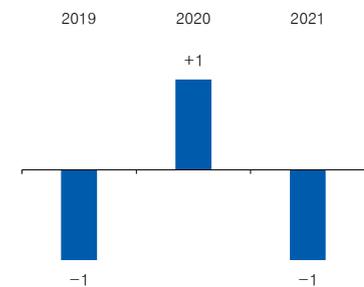
주: 업종평균에는 동종업종 73 개 기업 수치 반영
 ▶ 사외이사비율 업종평균 대비 상위 = +1점

배당성향 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 동종업종 73 개 기업 수치 반영
 ▶ 배당성향 업종평균 대비 하위 = -1점

대표이사의 이사회 의장 겸직 여부



주: 대표이사의 이사회 의장 겸직 않을 시 +1, 겸직하는 경우 -1
 ▶ 대표이사와 이사회 의장 겸직 = -1점

자료: Dart, 유안타증권 리서치센터

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 황규원)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.