코오롱인더 (120110)

화학

황규원

02 3770 5607
kyuwon.hwang@yuantakorea.com

투자의견	BUY (M)
목표주가	77,000원 (M)
현재주가 (6/1)	42,650원
상승여력	81%

시가총액	12,403억원
총발행주식수	30,286,951주
60일 평균 거래대금	59억원
60일 평균 거래량	135,664주
52주 고	68,600원
52주 저	40,050원
외인지분율	17.03%
주요주주	코오롱 외 9 인 34.77%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	(0.2)	(5.1)	(37.7)
상대	(2.9)	(10.9)	(34.9)
절대(달러환산)	0.6	(5.4)	(42.0)

저가 매수에 나설 시기에 접어들다!

2024년 영업이익 41% 증익 vs PBR 저점

실적 모멘텀은 2023년 조정 이후 2024년에 뚜렷해 질 전망이다. 연간 영업이익 흐름은 '2022년 2,425억원, 2023년 1,852억원(e), 2024년 2,619억원(e)' 등이다. 2023년에는 타이어코드 업황 둔화와 광학용필름 적자가 부담으로 작용한다. 그러나, 2024년에는 아라미드 증설 효과, 타이어코드 업황 개선, 광학용필름 구조조정에 따른 적자폭 축소 등이 대기하고 있다. 주가지표인 PBR(주가/순자산 배율)도 현재 0.5배에서 0.7 ~ 1.0배 수준으로 복귀할 수 있다. 2023년 1분기 실적 최저점을 감안하면, 지금부터 저가매수에 나설 때다!

2023년 11월 아라미드 증설 완료

아라미드 증설이 임박했다. 아라미드는 PDA(파라 페닐린디아민)와 TDC(테레프탈로일 디 클로라이드)를 중합해 얻는 특수 섬유로, 철보다 강하고 400°C에도 견딜 수 있다. 글로벌 수요는 12만톤으로, 7% 성장이 이뤄지고 있다. 방탄소재 30%, 전선/통신선 피복 30% 등에 사용되는데, 최근 전기차용 타이어보장재와 브레이크 패드 등으로 확대되고 있다. 코오롱인더㈜는 11월 7,500톤에서 1.5만톤으로 증설이 이뤄지면, 글로벌 점유율도 10%를 넘어선다. 해상풍력 케이블 호조로 신규 설비의 80%에 장기공급계약이 이뤄진 것으로 알려지고 있다. 2024년 풀가동으로 연간 매출액 2,300억원(톤당 25,000$), 영업이익 450 ~ 600억원 등이 추가된다.

△1,000억원대 적자인 광학용필름 구조조정도 시작

타이어코드와 광학필름 여건도 긍정적으로 바뀌고 있다. (1) 주력제품인 타이어코드의 경우, 2023년 글로벌 수요는 66만톤으로 정체된 후 2024년 3 ~ 4% 성장이 예상된다. 2023년 글로벌 신규 증설 규모가 3.1만톤으로 부담이 컸지만, 코오롱인더㈜가 중국 남경 △3.1만톤 설비를 폐쇄하면서 다시 균형으로 회귀하고 있다. (2) 광학용 필름부문(LCD용 보호/반사 쉬트)은 주가에 약점이다. OLED 디스플레이로 전환되면서, 광학용 필름 수요가 계속 줄어들고 있기 때문이다. 연간 영업적자 규모가 △1,000억원에 이른다. 2023년 초에 14.4만톤 가운데 △2.4만톤을 폐쇄했다. 앞으로 생산능력 축소 속도에 따라 실적 회복도 빨라질 수 있다.

Quarterly earning Forecasts (억원, %)

	2Q23E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	13,319	-4.1	8.4	13,340	-0.2
영업이익	585	-33.9	102.6	657	-10.9
세전계속사업이익	457	-20.4	18.1	535	-14.5
지배순이익	339	-16.6	34.4	414	-18.1
영업이익률 (%)	4.4	-2.0 %pt	+2.0 %pt	4.9	-0.5 %pt
지배순이익률 (%)	2.5	-0.4 %pt	+0.4 %pt	3.1	-0.6 %pt

자료: 유안타증권

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

결산 (12월)	2021A	2022A	2023F	2024F
매출액	46,621	53,675	51,855	53,253
영업이익	2,527	2,425	1,852	2,619
지배순이익	1,892	1,798	1,049	1,241
PER	10.3	8.6	11.6	9.8
PBR	0.9	0.6	0.5	0.5
EV/EBITDA	7.7	7.8	8.3	7.2
ROE	8.2	7.1	4.0	4.6

자료: 유안타증권

표 1. 코오롱인더㈜ 실적 추정치 : 2022 년 연간 영업이익 2,425 억원 →[2023 년 1 분기 289 억원 → 2 분기 585 억원(e)] →2023 년 1,852 억원(e) →2024 년 2,619 억원(e)

타이어코드 호황기	타이어코드 과잉 공급시기	타이어코드 회복기	조정기	회복기
	아웃도어 패션 정체기	골프웨어 등 패션 회복기		
	구조조정기(필름, 원사, 자회사 등)		PET필름 구조조정	

		2022				2023				연간실적									
		1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23E	3Q23E	4Q23E	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023E	2024E
생산 Capa																			
석유수지(한국)	(만톤)	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	17.5	17.5	17.5	18.3	18.3	18.3	19.8	19.8	19.8	20.8
타이어코드(한국/중국/베트남)	(만톤)	2.2	2.2	2.2	2.7	1.9	1.9	1.9	1.9	7.0	7.0	7.0	8.7	8.7	8.7	8.7	9.2	7.5	7.5
에어백	(만톤)	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9	3.1	3.1	3.1	3.2	3.3	3.7	3.7	3.7	3.7	3.7
아라미드(한국)	(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	1.5
PET필름(한국/인도네시아)	(만톤)	3.6	3.6	3.6	3.6	3.0	3.0	3.0	3.0	14.4	14.4	14.4	14.4	14.4	14.4	14.4	14.4	12.0	12.0
폴리에스터 원사(한국)	(만톤)									8.1	8.1	8.1	8.1	2.0					
Nylon원사(한국)	(만톤)									5.5	5.5	5.5	5.5	1.4					
자동차용 Seat원단(한국)	(백만㎡)	2.6	2.6	2.6	2.6	2.7	2.7	2.7	2.7	12.6	11.1	10.4	13.0	13.0	10.9	10.3	10.3	11.0	11.0
아세탈산(POM)	(만톤)	1.7	1.7	1.7	1.7	1.7	1.7	1.7	1.7	5.7	5.7	5.7	6.2	6.7	6.7	6.7	6.7	6.7	6.7
폴리아마이드(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	1.0
CPI(투명폴리이미드)	(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	100.0
주요제품가격																			
석유수지	$/MT	1,775	1,960	2,024	2,033	2,015	1,971	1,993	1,889	2,646	2,204	2,186	2,281	2,052	1,840	1,793	1,948	1,967	1,979
하이레놀	$/MT	5,340	5,547	4,647	4,601	4,604	4,797	4,790	4,752	3,424	3,206	3,190	3,521	3,743	3,874	4,524	5,034	4,736	4,764
타이어코드(PET)	$/MT	4,112	3,956	4,042	3,721	3,539	3,444	3,490	3,540	3,540	3,329	3,254	3,327	3,258	2,945	3,536	3,958	3,503	3,617
에어백	$/MT	10,589	9,232	9,328	9,521	9,848	9,981	10,151	10,169	13,277	13,172	12,636	11,394	11,196	10,615	10,354	9,668	10,037	10,365
아라미드	$/MT	22,960	23,117	22,924	22,838	23,277	23,522	23,221	23,342	19,299	18,121	17,394	20,281	23,222	22,058	22,288	22,960	23,340	22,609
PET필름	$/MT	5,536	5,703	5,550	5,613	5,758	5,622	5,500	5,530	4,559	4,538	4,820	5,006	5,582	5,616	5,799	5,601	5,602	5,641
나프타(원료)	$/MT	889	880	707	681	697	624	638	638	497	406	497	614	527	517	651	789	649	675
EG(원료)	$/MT	691	629	519	473	518	494	498	508	784	652	851	899	576	573	676	578	504	555
TPA(원료)	$/MT	833	966	835	780	780	774	808	788	628	596	656	860	742	574	674	854	787	825
파라PDA(아라미드원료)		9,992	9,961	8,771	6,953	6,544	6,190	5,383	5,768	6,083	4,792	5,337	8,098	7,098	6,769	7,487	8,919	5,971	5,768
Dubai 원유가격(참고)	$/배럴	97	109	98	84	79	78	75	75	52	40	53	71	63	42	69	97	77	75
주요부문 스프레드																			
화학부문(석유수지/하이레놀-나프타)	$/MT	1,975	2,175	2,118	2,248	2,029	2,123	2,124	2,038	2,371	2,084	1,976	2,066	2,070	2,113	1,976	2,129	2,079	2,143
산자부문(타이어코드-(0.75*TPA+0.35*EG)	$/MT	3,245	3,011	3,234	2,971	2,772	2,690	2,710	2,771	2,795	2,654	2,464	2,368	2,499	2,426	2,794	3,115	2,736	3,020
아라미드(아라미드-pPDA)	$/MT	12,968	13,156	14,153	15,885	16,733	17,332	17,838	17,574	13,217	13,329	12,057	12,183	16,124	15,289	14,802	14,041	17,369	16,841
PET 필름-3.3*(0.75*TPA+0.35*EG)	$/MT	2,675	2,586	2,883	3,137	3,228	3,135	2,927	2,995	2,099	2,310	2,213	1,839	3,081	3,904	3,349	2,820	3,071	3,477
매출액	**억원**	**12,746**	**13,883**	**12,589**	**14,456**	**12,292**	**13,319**	**12,136**	**14,108**	**48,565**	**45,622**	**46,070**	**44,598**	**44,072**	**39,703**	**46,621**	**53,675**	**51,855**	**53,253**
화학부문	억원	2,726	2,887	2,601	2,309	2,214	2,417	2,436	2,319	10,187	8,165	8,743	9,004	7,602	7,054	9,156	10,523	9,386	8,915
산업자재부문	억원	5,434	5,836	5,847	6,561	5,835	6,187	5,656	5,993	17,585	17,401	17,190	17,861	19,008	17,207	19,983	23,678	23,671	25,171
필름/전자재료부문	억원	1,659	1,577	1,288	1,082	1,125	1,107	1,106	1,163	5,023	4,736	4,995	5,580	6,194	5,787	6,092	5,606	4,501	4,231
패션부문	억원	2,663	3,099	2,455	4,068	2,792	3,266	2,597	4,291	11,516	11,372	10,967	10,455	9,730	8,700	10,181	12,285	12,946	13,571
기타 및 의류소재부문	억원	264	484	398	436	326	341	341	343	4,254	3,948	14,995	1,698	1,538	955	1,209	1,583	1,351	1,365
영업이익	**억원**	**639**	**885**	**510**	**391**	**289**	**585**	**421**	**557**	**2,805**	**2,767**	**1,980**	**1,669**	**1,729**	**1,632**	**2,527**	**2,425**	**1,852**	**2,619**
화학부문	억원	108	144	97	125	169	189	191	187	1,168	1,036	951	837	747	787	800	474	736	769
산업자재부문	억원	379	564	617	445	347	428	453	309	1,441	1,445	1,181	912	808	721	1,544	2,005	1,538	1,953
필름/전자재료부문	억원	13	-85	-218	-431	-244	-229	-179	-139	-34	1	-211	-144	231	290	217	-721	-791	-374
패션부문	억원	154	234	-1	257	56	189	-47	195	598	551	295	399	135	-106	384	644	392	457
기타 및 의류소재부문	억원	-15	28	15	-5	-39	8	3	5	-368	-266	-262	-335	-192	-60	-418	23	-23	-186
		2022년부터 성과급 연간으로 안분 처리																	
영업이익률	**%**	**5.0%**	**6.4%**	**4.0%**	**2.7%**	**2.4%**	**4.4%**	**3.5%**	**3.9%**	**5.8%**	**6.1%**	**4.3%**	**3.7%**	**3.9%**	**4.1%**	**5.4%**	**4.5%**	**3.6%**	**4.9%**
화학부문	%	4.0%	5.0%	3.7%	5.4%	7.6%	7.8%	7.8%	8.1%	11.5%	12.7%	10.9%	9.3%	9.8%	11.2%	8.7%	4.5%	7.8%	8.6%
산업자재부문	%	7.0%	9.7%	10.6%	6.8%	5.9%	6.9%	8.0%	5.2%	8.2%	8.3%	6.9%	5.1%	4.3%	4.2%	7.7%	8.5%	6.5%	7.8%
필름/전자재료부문	%	0.8%	-5.4%	-16.9%	-39.8%	-21.7%	-20.7%	-16.2%	-12.0%	-0.7%	0.0%	-4.2%	-2.6%	3.7%	5.0%	3.6%	-12.9%	-17.6%	-8.8%
패션부문	%	5.8%	7.6%	0.0%	6.3%	2.0%	5.8%	-1.8%	4.5%	5.2%	4.8%	2.7%	3.8%	1.4%	-1.2%	3.8%	5.2%	3.0%	3.4%
기타 및 의류소재부문	%	-5.8%	5.9%	3.7%	-1.1%	-12.0%	2.4%	0.7%	1.6%	-8.7%	-6.7%	-1.7%	-19.7%	-12.5%	-6.2%	-34.6%	1.5%	-1.7%	-13.6%
지배주주 순이익	**억원**	**851**	**406**	**290**	**250**	**252**	**339**	**211**	**248**	**-1,443**	**1,703**	**1,350**	**650**	**325**	**2,034**	**1,892**	**1,798**	**1,049**	**1,241**
주당순이익	원/주									-5,808	6,647	5,234	2,373	1,093	7,429	6,846	6,399	3,677	4,374
주당순자산	원/주									65,694	70,954	76,824	70,480	67,767	73,257	80,464	86,186	88,606	91,400
주당EBITDA	원/주									17,013	17,039	14,265	12,152	14,009	13,335	16,356	15,768	14,198	16,494
주당배당액	원/주									500	1,100	1,100	900	900	900	1,300	1,300	1,300	1,300
자기자본이익률	**%**									**-8.8%**	**9.4%**	**6.8%**	**3.4%**	**1.6%**	**10.1%**	**8.5%**	**7.4%**	**4.1%**	**4.8%**

자료 : 유안타증권 리서치센터

표 2. 글로벌 PET 타이어코드 수급 전망 : 2023 년 초, 코오롱인더㈜의 중국 공장 △3.1 만톤 폐쇄로, 밸런스 안정

기 업	국가	2013년 생산능력 만톤/년	2014년	2015년	2016년	2017년	2018년	2019년	2020년	2021년	2022년	2023년	2024년	2025년	2025년 생산능력 만톤/년
			증						감						
효성첨단소재	한국/베트남	20			1.6			4.5		-1		1.2			26
코오롱인더	한국/중국/베트남	7					1.7				1.9	-3.1			8
Indorama	태국/중국/유럽	1		4.2			1.8								7
Performace Fibers		4	(2015년 Indorama가 performance Fibers 인수)												
Kordasa	터키	7						0.7					0.7	1.8	10
Toyobo	일본	3	-3 (2014년 리콜로 폐쇄)												
Halead	중국	3													3
SRF	인도	2													2
Shenma	중국	1	-1.1 (2014년 수익 악화로 폐쇄)												
기타		36													36
연간 증설규모	(만톤)	83	-4.1	0	1.6	0.0	3.5	5.2	0.0	-1.0	1.9	-1.9	0.7	1.8	91
총 capa	(만톤)	83	79	79	81	81	84	89	89	88	90	88	89	91	
총수요	(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%	79.4%	75.4%	67.0%	**75.9%**	**74.3%**	**75.1%**	**77.4%**	78.0%	

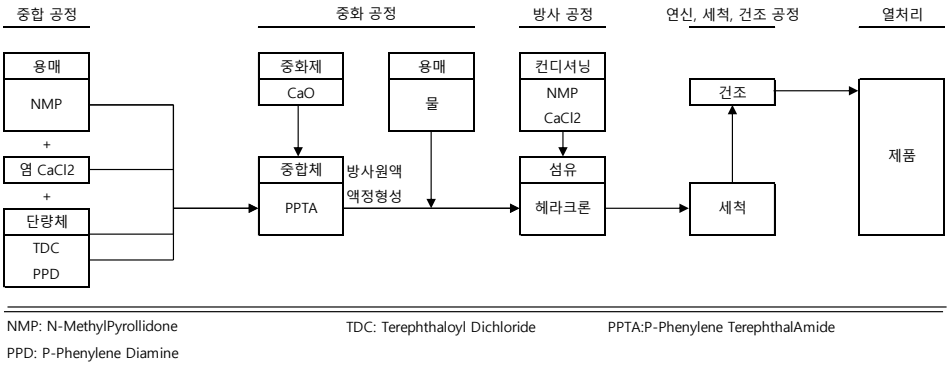
자료: Kordsa, 코오롱인더, 유안타증권 리서치센터

표 3. 글로벌 아라미드 수급 전망 : 2023 년 11 월 코오롱인더㈜ 7,500 톤 증설에도 글로벌 공급 타이트 상황 지속

국가명	기업	생산능력(톤) 2020년 말	2021년	2022년	2023년	2024년	2025년	2026년	생산능력(톤) 2026년 말
미주	Dupont(파라계, 미국)	21,000							21,000
	Dupont(메타계, 미국)	15,700							15,700
유럽	Dupont(파라계, 영국)	9,500							9,500
	Teijing(파라계, 네델란드)	26,450			6,000				32,450
	Dupont(메타계, 스페인)	5,200							5,200
아시아									
일본	Toray Dupont(파라계)	2,500							2,500
	Teijing(파라계)	2,750							2,750
	Teijing(메타계)	2,500							2,500
한국	**코오롱인더(파라계)**	7,500				7,500			**15,000**
	효성첨단소재(파라계)	1,500	2,200			1,300			5,000
	휴비스(메타계)	1,000							
	휴비스(파라계)	350							350
	태광산업(파라계)	1,000	500				3,500		5,000
	Toray(메타계)	3,000	200						3,200
중국	Yantai Tayho Advanced Material(메타계)	7,000					5,000		12,000
	Yantai Tayho Advanced Material(파라계)	1,500	3,000						4,500
	X-Fiber New Material(메타계)	4,000							4,000
	Sinochem(파라계)	1,000	4,000			3,000			8,000
	Blue star(파라계)	1,000							1,000
	Guangdong Charming(메타계)	1,000							1,000
	Hebei Silicon Valley Chemical(메타계)	500							500
태국	Teijin (메타계)	2,200							2,200
합 계		118,150	9,900	–	6,000	11,800	8,500	–	153,350
총 생산캐파 (톤, A)		118,150	128,050	128,050	134,050	145,850	154,350	154,350	
한국 캐파 (톤)		**14,350**	**17,250**	**17,250**	**17,250**	**26,050**	**29,550**	29,550	
	한국 캐파 비중	**12%**	**13%**	**13%**	**13%**	**18%**	**19%**	**19%**	
총 수요	(톤, B)	94,000	100,580	107,621	115,154	123,215	131,840	141,069	
	증감율		7%	7%	7%	7%	7%	7%	
	증분		6,580	7,041	7,533	8,061	8,625	9,229	
가동률	(B/A)	79.6%	78.5%	84.0%	85.9%	84.5%	85.4%	91.4%	

자료: 유안타증권 리서치센터

그림 1. 코오롱인더㈜의 아라미드(상표명 : 헤라크론) 생산 공정 :



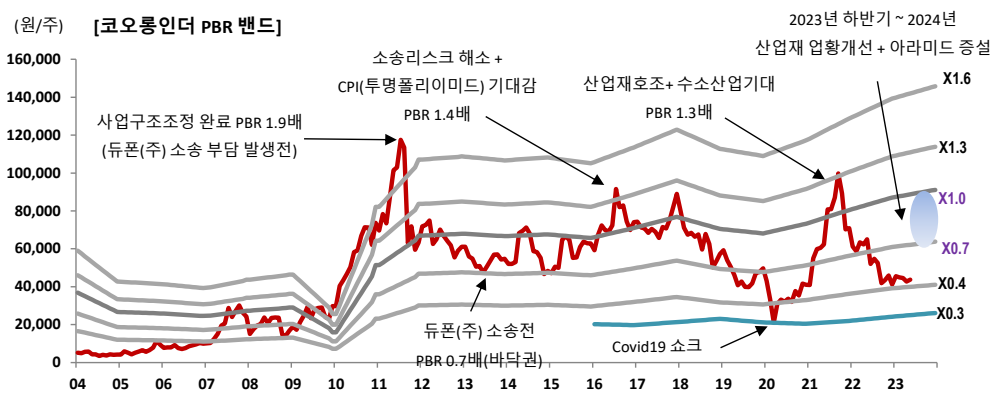
자료: 코오롱인더, 유안타증권 리서치센터

표 4. 코오롱인더스트리㈜ 적정주가 산정 : 7.7 만원 (타이어코드 업황 바닥 도달 + 아라미드 증설 효과 반영)

구 분	기준일 (2023년 6월)	주요 내역					
(+) 영업자산가치	4조 1,385억원	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 1,385
		주) 연결 부문별 사업가치를 'EBITDA x 업황판단을 적용한 배율'로 계산함 주) 화학부문은 경쟁 지속을 반영해 평균 업황 배율 6.5배를 적용. 산업자재는 타이어코드 평균이하 업황 5.5배와 아라미드 호황업황 10배를 가중평균함 반영함. EBITDA 계산에 2023년 하반기 아라미드 증설효과 반영 필름부문은 물류비용 부담 등으로 수익 둔화를 반영해, 약세 업화인 4.5배를 적용함. 패션부문은 평균이상 업황 반영해, 8.5배를 적용함(최저 5.5 ~ 최고 9.5배 적정) 주) 영업이익 및 감가상각비는 최근 3개년간(2022~2024년) 평균치 주) 2021년 원단 생산 자회사인 코오롱머티리얼㈜ 사업종료 및 상장폐지를 반영했음					
(+) 투자자산가치	4,106억원	투자자산 구성	지분율	순자산	PBR(배)	적정가치(억원)	비 고
		하나금융지주㈜	1.4%	1,502	1.3x	1,953	금융지주회사
		우리금융지주㈜	1.1%	858	1.1x	944	금융지주회사
		카프로	9.6%	86	1.0x	86	나일론 원료인 카프로락탐 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㈜ 연결 차입금	2조 2,495				
		코오롱인더㈜ 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					
보통주주주가치(A)	**2조 2,272억원**						
발행주식수(B)	28,860,118주	유효발행주식수 구성	주식수㈜	비 고			
		총발행주식수	27,519,091				
		BW주식 전환가능주식수	1,347,987	전환가 15,268원			
		(-) 자사주	6,960				
		순발행 주식수	28,860,118				
보통주 1주당 가치 (A/B)	**77,000원/주**						
※보수적 가치	37,000원/주	※ 보수적인 가치 적용 내용) ① 화학, 필름, 산업자재 업황 약세권 EV/EBITDA 4.5배 적용, ② 수소사업가치 0원					

자료: 유안타증권 리서치센터

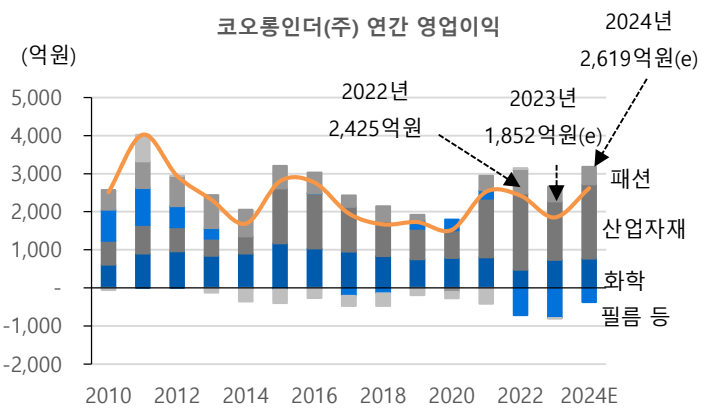
그림 2. 코오롱인더㈜의 PBR 밴드 : 2023 년 하반기 ~ 2024 년 : 타이어코드 바닥탈출 + 아라미드 증설 = PBR 0.7 배 이상으로



자료: 유안타증권 리서치센터

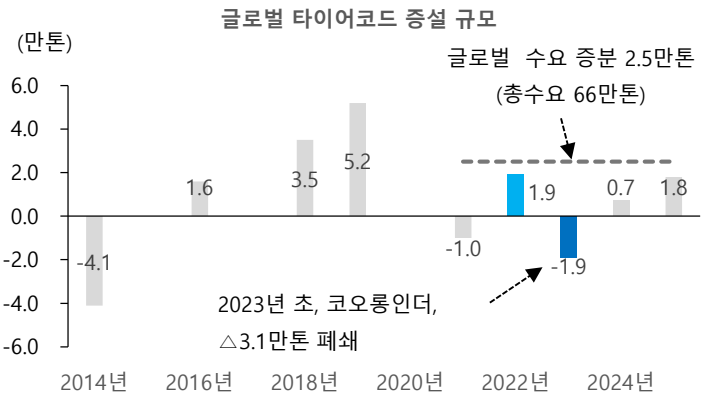
Key Chart

연간 영업이익 전망 : 2023년 1,852억원(e), 2024년 2,619억원(e)



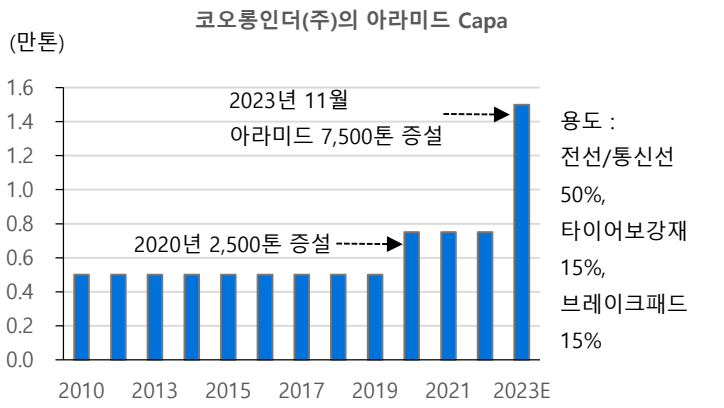
자료: 유안타증권 리서치센터

글로벌 PET 타이어보강재 증설 전망 : 2022년 +1.9만톤, 2023년 순감소 △1.9만톤으로 수급 안정



자료: 유안타증권 리서치센터

코오롱인더㈜ 아라미드 캐파 증설 : 2020년 2,500톤, 2023년 11월 7,500톤(총 1.5만톤/년)



자료: 유안타증권 리서치센터

코오롱인더 (120110) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서

(단위: 억원)

결산 (12월)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	**46,621**	**53,675**	**51,855**	**53,253**	**54,983**
매출원가	33,602	38,863	39,933	40,935	41,896
매출총이익	13,019	14,812	11,921	12,318	13,087
판관비	10,492	12,387	10,070	9,699	10,014
영업이익	**2,527**	**2,425**	**1,852**	**2,619**	**3,074**
EBITDA	4,883	4,776	4,300	4,996	5,324
영업외손익	253	-728	-380	-900	-922
외환관련손익	45	-129	82	59	0
이자손익	-381	-632	-944	-959	-922
관계기업관련손익	533	-85	307	0	0
기타	57	117	175	0	0
법인세비용차감전순손익	2,781	1,697	1,472	1,719	2,152
법인세비용	535	-169	350	416	0
계속사업순손익	2,246	1,866	1,122	1,303	2,152
중단사업순손익	-208	26	-2	0	0
당기순이익	2,038	1,892	1,121	1,303	2,152
지배지분순이익	**1,892**	**1,798**	**1,049**	**1,241**	**2,050**
포괄순이익	2,931	2,239	1,200	1,303	2,152
지배지분포괄이익	2,780	2,122	1,145	1,268	2,095

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

현금흐름표

(단위: 억원)

결산 (12월)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	**2,557**	**304**	**1,918**	**3,063**	**3,709**
당기순이익	2,038	1,892	1,121	1,303	2,152
감가상각비	2,261	2,267	2,366	2,303	2,184
외환손익	33	132	-57	-59	0
종속,관계기업관련손익	0	0	-189	0	0
자산부채의 증감	-1,585	-4,302	-1,168	-845	-805
기타현금흐름	-191	315	-156	362	177
투자활동 현금흐름	**-1,931**	**-2,213**	**-2,294**	**-2,578**	**-1,841**
투자자산	-648	-299	2	0	0
유형자산 증가 (CAPEX)	-1,834	-2,867	-3,138	-2,650	-1,950
유형자산 감소	66	22	9	0	0
기타현금흐름	485	932	833	72	109
재무활동 현금흐름	**74**	**1,548**	**1,229**	**-726**	**1,242**
단기차입금	-202	4,012	1,805	254	241
사채 및 장기차입금	1,341	-1,068	-179	-934	1,046
자본	5	0	0	0	0
현금배당	-301	-413	-46	-46	-46
기타현금흐름	-770	-983	-351	0	0
연결범위변동 등 기타	97	-5	-101	-682	-608
현금의 증감	**797**	**-366**	**752**	**-923**	**2,502**
기초 현금	1,608	2,405	2,040	2,792	1,869
기말 현금	2,405	2,040	2,792	1,869	4,371
NOPLAT	**2,527**	**2,666**	**1,852**	**2,619**	**3,074**
FCF	**722**	**-2,563**	**-1,220**	**413**	**1,759**

재무상태표

(단위: 억원)

결산 (12월)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
유동자산	**22,132**	**24,569**	**25,496**	**25,622**	**29,129**
현금및현금성자산	2,405	2,040	2,792	1,869	4,371
매출채권 및 기타채권	7,856	7,945	8,332	8,803	9,224
재고자산	10,082	12,609	13,090	13,669	14,252
비유동자산	33,881	35,465	37,092	37,366	37,065
유형자산	24,185	25,384	26,614	26,961	26,727
관계기업등 지분관련자산	3,019	2,849	3,281	3,281	3,281
기타투자자산	3,677	3,869	3,844	3,844	3,844
자산총계	**56,013**	**60,035**	**62,588**	**62,988**	**66,193**
유동부채	22,324	26,512	29,390	29,226	30,114
매입채무 및 기타채무	7,811	7,546	7,780	7,975	8,160
단기차입금	9,891	13,882	15,804	16,057	16,299
유동성장기부채	2,585	2,536	4,647	4,035	4,496
비유동부채	8,183	6,191	5,097	4,776	5,360
장기차입금	4,519	3,443	3,155	2,569	2,829
사채	2,048	1,647	732	997	1,321
부채총계	**30,507**	**32,704**	**34,487**	**34,002**	**35,475**
지배지분	24,370	26,097	26,830	27,676	29,330
자본금	1,514	1,514	1,514	1,514	1,514
자본잉여금	9,903	9,903	9,904	9,904	9,904
이익잉여금	13,545	15,258	15,913	16,759	18,414
비지배지분	1,136	1,234	1,271	1,310	1,388
자본총계	**25,506**	**27,331**	**28,101**	**28,986**	**30,719**
순차입금	**16,663**	**20,189**	**22,205**	**22,448**	**21,234**
총차입금	19,851	23,118	25,017	24,337	25,625

Valuation 지표

(단위: 원, 배, %)

결산 (12월)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
EPS	6,846	6,399	3,677	4,374	7,312
BPS	80,483	86,186	88,606	91,400	96,864
EBITDAPS	16,356	15,768	14,198	16,494	17,580
SPS	156,165	177,221	171,211	175,829	181,541
DPS	1,300	1,300	1,300	1,300	1,300
PER	**10.3**	**8.6**	**11.6**	**9.8**	**5.8**
PBR	**0.9**	**0.6**	**0.5**	**0.5**	**0.4**
EV/EBITDA	**7.7**	**7.8**	**8.3**	**7.2**	**6.6**
PSR	**0.5**	**0.3**	**0.2**	**0.2**	**0.2**

재무비율

(단위: 배, %)

결산 (12월)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액 증가율 (%)	**17.4**	**15.1**	**-3.4**	**2.7**	**3.2**
영업이익 증가율 (%)	**54.8**	**-4.0**	**-23.6**	**41.4**	**17.3**
지배순이익 증가율 (%)	**-7.0**	**-4.9**	**-41.7**	**18.3**	**65.2**
매출총이익률 (%)	27.9	27.6	23.0	23.1	23.8
영업이익률 (%)	**5.4**	**4.5**	**3.6**	**4.9**	**5.6**
지배순이익률 (%)	4.1	3.4	2.0	2.3	3.7
EBITDA 마진 (%)	10.5	8.9	8.3	9.4	9.7
ROIC	5.8	7.1	3.5	4.7	7.1
ROA	3.6	3.1	1.7	2.0	3.2
ROE	**8.2**	**7.1**	**4.0**	**4.6**	**7.2**
부채비율 (%)	119.6	119.7	122.7	117.3	115.5
순차입금/자기자본 (%)	68.4	77.4	82.8	81.1	72.4
영업이익/금융비용 (배)	5.8	3.5	1.8	2.5	3.0

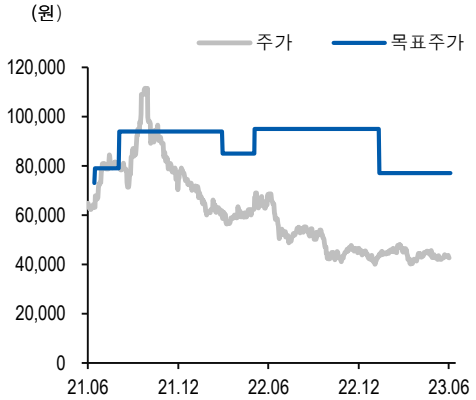
자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임

2. PER등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임

3. ROE,ROA의경우, 자본,자산 항목은 연초,연말 평균을 기준일로 함

코오롱인더 (120110) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2023-06-02	BUY	77,000	1년		
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

자료: 유안타증권

주: 괴리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0.0
Buy(매수)	90.7
Hold(중립)	9.3
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2023-06-01

※해외 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 73 개 동종 업종 ESG 점수 반영

ESG Qualitative 평가 점수

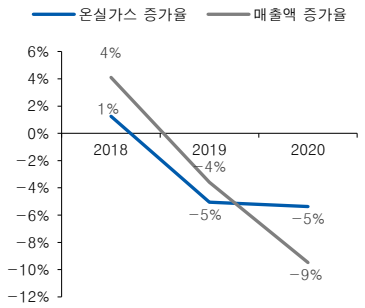
+1	ESG 외부평가기관 수상 내역
+1	한국기업지배구조원(2021): ESG 통합등급 A
-	최근 이슈 관련 애널리스트 Comments

유안타 ESG Scoring 기준

분류	항목	기준	점수			
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 이사회의장 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

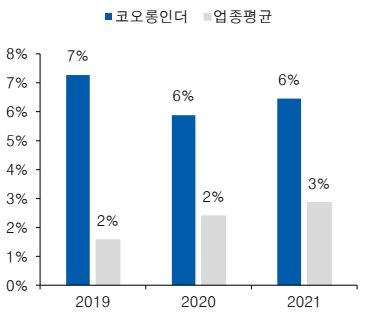
데이터 미공시

물 사용량 vs. 매출액 증가율

데이터 미공시

Social

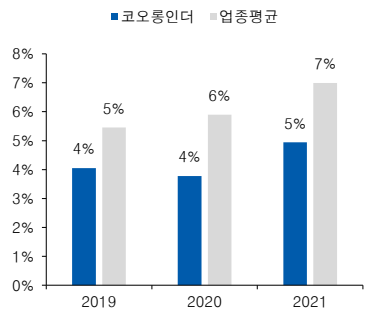
여성임원비율 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 동종업종 73 개 기업 수치 반영

▶ 여성임원비율 업종평균 대비 상위 = +1점

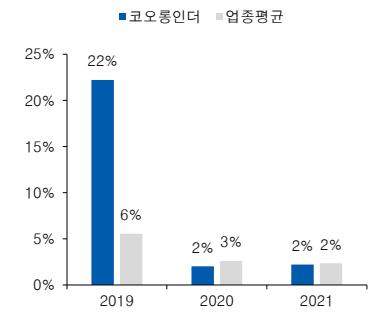
계약직 비율 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 동종업종 73 개 기업 수치 반영

▶ 계약직 직원 비율 업종평균 대비 하위 = +1점

사회기부금/당기순이익 비율 vs. 업종 평균

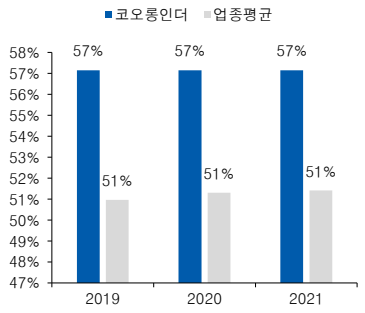


주: 업종평균에는 동종업종 73 개 기업 수치 반영

▶ 사회기부금/당기순이익 비율 업종평균 대비 하위 = −1점

Governance

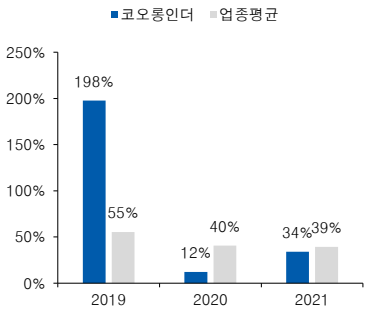
사외이사 비율 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 동종업종 73 개 기업 수치 반영

▶ 사외이사비율 업종평균 대비 상위 = +1점

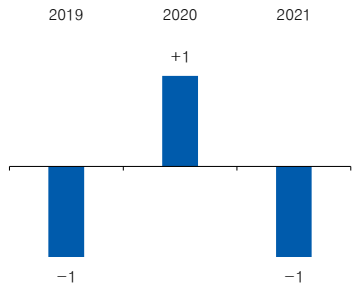
배당성향 vs. 업종 평균



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.