

코오롱인더 (120110)

2024년 하반기, 펀더멘탈 개선된다

글로벌 무역전쟁에 방어적인 장점

2024년 하반기, 무역전쟁 불안에 사로잡혀 있다. 2018 ~ 2019년 미/중 3차례 관세인상으로, 글로벌 경제성장을 $\Delta 0.8\% \text{p}$ 하락(3.6% $\rightarrow$ 2.8%), 한국 화학/정유업체 영업이익 $\Delta 43\%$ 감소 경험 때문이다. 반면, 코오롱인더(주)는 방어적인 특징을 보였다.(2018년 1,669억원, 2019년 1,729억원) 내수의 패션, 과점인 석유수지(산업용 접착제), 고마진 아라미드(초강력 섬유) 덕택이었다. 특히, 2024년 아라미드 증설, 적자 PET필름 정리로, 영업이익은 2023년 1,576억원, 2024년 2,246억원, 2025년 2,491억원으로 단단한 회복이 기대된다.

2024년 3분기 아라미드 증설 효과 기대

2024년 1분기, 산업자재에서 성장축인 아라미드 섬유(초강력 섬유, 주요 용도 : 5G통신 케이블 피복재/전기차 타이어코드/자동차 브레이크패드/방탄소재) 설비가 완공되었다. 캐apas는 7,500톤에서 1.5만 톤으로, 104% 늘어났다. 1분기 수출 문제, 2분기 수요 약세 등으로 인해, 상반기에 이익 개선효과가 미미했다. 9월부터 수혜가 예상된다. 아라미드 필름 1,500톤(원사를 솜털처럼 짧게 가공해 브레이크 패드 소재로 납품) 설비가 추가되어 양산을 시작한다. 게다가, 글로벌 업황도 점차 개선될 전망이다. 2024년 코오롱인더(주) 7,800톤, 중국 Sinochem(주) 3,000톤, 한국 태광산업(주) 3,500톤(2025년 초) 가동 이후 증설 압박이 줄어든다.

2024년 하반기, PET필름 조인트벤처 임박

2024년 하반기, 적자사업이던 PET필름(포장재, 광학용필름)에 대한 구조조정이 마무리될 전망이다. 국내 PET필름 양대 생산축인 SK마이크로웍스(한앤코머티리얼즈홀딩스(주)의 100% 자회사)의 수원/진천공장과 코오롱인더(주)의 김천/울산 공장을 통합해, 공동회사를 설립하게 된다. 코오롱인더(주)의 PET필름 사업부문(매출액 2,488억원, 영업손실 $\Delta 296$ 억원, 세후 순손실 $\Delta 366$ 억원, 자기자본 562억원) 등이 지분법 회사로 바뀌는데, 연간 350억원의 순손익 개선 효과가 기대된다.



황규원 화학/정유
kyuwon.hwang@yuantakorea.com

박현주 Research Assistant
hyunjoo.park@yuantakorea.com

BUY (M)

목표주가 70,000원 (M)

현재주가 (8/6) 33,450원

상승여력 109%

시가총액 9,786억원

총발행주식수 30,286,951주

60일 평균 거래대금 43억원

60일 평균 거래량 108,096주

52주 고/저 54,700원 / 32,150원

외인지분율 12.65%

배당수익률 3.02%

주요주주 코오롱 외 14 인

주가수익률 (%) 1개월 3개월 12개월

절대 (8.1) (17.0) (34.5)

상대 4.3 (11.9) (32.4)

절대 (달러환산) (7.8) (17.8) (37.7)

Quarterly earning Forecasts

(억원, %)

	2Q24E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	12,445	-7.6	7.2	12,727	-2.2
영업이익	664	0.9	116.7	650	2.1
세전계속사업이익	425	-30.9	37.9	507	-16.1
지배순이익	229	-35.4	27.8	369	-37.8
영업이익률 (%)	5.3	+0.4 %pt	+2.7 %pt	5.1	+0.2 %pt
지배순이익률 (%)	1.8	-0.8 %pt	+0.3 %pt	2.9	-1.1 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2022A	2023A	2024F	2025F
매출액	53,675	50,612	49,276	49,466
영업이익	2,425	1,576	2,246	2,491
지배순이익	1,798	428	1,091	1,488
PER	8.6	32.4	8.7	6.3
PBR	0.6	0.5	0.3	0.3
EV/EBITDA	7.9	8.4	5.9	5.5
ROE	7.1	1.6	3.7	4.8

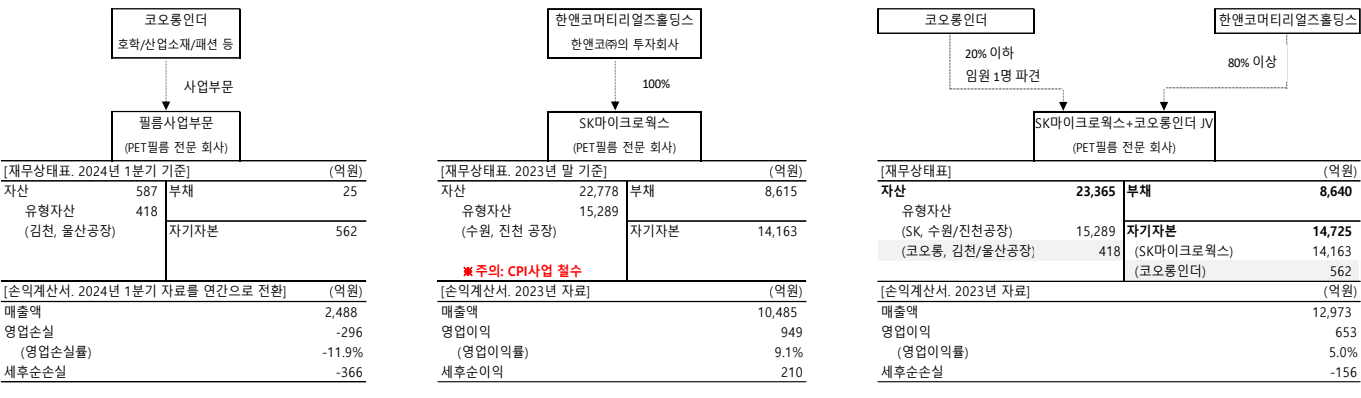
자료: 유안타증권

표 1. 코오롱인더(주) 실적 추정치 : 2023년 연간 영업이익 1,576억원 → [2024년 1분기 306억원 → 2분기 664억원(e)] → 2024년 2,246억원(e) → 2025년 2,491억원(e)

										[타이어코드 업해]		타이어코드 호환기		타이어코드 과잉 공급시기		타이어코드 회복기		수요약세기		회복기										
										[석유수지]		국내 독과점으로 고수익 유지		경쟁사 경쟁률 약세 사이클																
										[패션업]		어웃되어 패션 정체기				골프웨어 호조기				골프웨어 정체기										
										[코모연단 대 캐카번화]		타이어코드/CPI 확장		원사파쇄		타이어코드 베트남 중점 & 중국 패쇄		아라미드 증심/PET필름 분사												
										연간실적																				
										2023	2024																			
										2Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024E	2025E		
생산 Capa																														
석유수지(한국) (만톤)										5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	5.2	5.2	17.5	17.5	17.5	18.3	18.3	18.3	19.8	19.8	19.8	20.3	20.8		
타이어코드(중국/중국/베트남) (만톤)										1.9	1.9	1.9	1.9	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	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	3.7		
아라미드(한국) (만톤)										0.2	0.2	0.2	0.2	0.4	0.4	0.4	0.4	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.7	0.8	0.8	0.8	1.5	1.5		
PET필름(한국/인도네시아) (만톤)										3.0	3.0	3.0	3.0	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	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) (백만m)										2.7	2.7	2.7	2.7	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	11.0		
아세트알산(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	6.7		
폴리아라미드(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	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(중국: 산업용접착제)										\$/MT	2,015	1,960	1,803	1,772	1,832	1,874	1,930	1,870	2,646	2,204	2,186	2,281	2,052	1,840	1,793	1,948	1,888	1,877	1,760	
하이레놀(중국: PCB기판)										\$/MT	4,604	4,847	4,279	4,065	3,866	3,951	4,000	4,000	3,424	3,206	3,190	3,521	3,743	3,874	4,524	5,034	4,449	3,954	3,900	
타이어코드(PET, 중국: 타이머보강재)										\$/MT	3,539	3,421	3,351	3,287	3,044	3,129	3,200	3,200	3,540	3,329	3,254	3,327	3,258	2,945	3,536	3,958	3,399	3,143	3,125	
에어백(중국: 자동차 에어백)										\$/MT	9,832	10,101	10,283	10,607	10,497	10,419	10,000	10,000	13,277	13,172	12,636	11,394	11,196	10,615	10,354	9,668	10,206	10,229	10,400	
아라미드(중국: 전선피복, 방탄제품)										\$/MT	23,277	23,481	22,746	20,827	19,577	19,071	18,000	18,300	19,299	18,121	17,394	20,281	23,222	22,058	22,288	22,960	22,583	18,737	20,000	
PET필름(중국: IT필름, 포장재)										\$/MT	5,758	6,001	5,784	5,493	5,473	5,710	5,400	5,300	4,559	4,538	4,820	5,006	5,552	5,616	5,799	5,601	5,759	5,441	5,300	
니프트(석유수지 원료)										\$/MT	697	596	657	667	699	696	681	639	497	406	497	614	527	517	651	789	654	679	560	
EG(타이어코드/PET필름 원료)										\$/MT	518	493	475	483	541	524	540	520	784	652	651	899	576	573	676	578	492	531	485	
TPA(타이어코드/PET필름 원료)										\$/MT	780	806	805	763	769	782	760	760	628	596	656	860	742	574	674	854	789	738	761	
파라PDA(아라미드원료)											6,521	6,207	5,442	5,090	4,979	4,814	4,710	4,800	6,083	4,792	5,337	8,098	7,098	6,789	7,487	8,919	5,815	4,826	4,543	
Dubai 원유가격(참고)										\$/배럴	79	78	87	84	82	85	82	77	52	40	53	71	63	42	69	97	82	81	70	
주요부품 스프레드																														
화학부품(석유수지/하이레놀+니프트)										\$/MT	2,030	2,157	1,827	1,735	1,692	1,749	1,798	1,795	2,371	2,084	1,976	2,066	2,070	2,113	1,976	2,129	1,937	1,758	1,767	
산자재부품(타이어코드-(0.75+TPA+0.35+EG)										\$/MT	2,772	2,643	2,582	2,546	2,278	2,359	2,441	2,448	2,795	2,654	2,464	2,368	2,499	2,426	2,794	3,115	2,636	2,382	2,510	
아라미드(아라미드-pPDA)										\$/MT	16,756	17,274	17,304	15,737	14,568	14,257	13,290	13,500	13,217	13,329	12,057	12,183	16,124	15,289	14,802	14,041	16,781	13,911	15,457	
PET 필름-3.3(0.75+TPA+0.35+EG)										\$/MT	3,229	3,436	3,244	3,047	2,945	3,169	2,885	2,818	2,089	2,310	2,213	1,839	3,081	3,904	3,349	2,820	3,239	2,957	2,859	
매출액										억원	12,292	13,472	11,833	13,014	11,612	12,445	11,872	13,347	48,585	45,622	46,070	44,598	44,072	39,703	46,621	53,675	50,612	49,276	49,466	
화학부품										억원	2,214	2,568	2,195	1,941	2,423	2,600	2,808	2,446	10,187	8,165	8,743	9,004	7,602	7,054	9,156	10,523	8,918	10,277	9,402	
산업자재부품										억원	5,835	6,055	5,600	5,487	5,656	5,724	5,625	5,741	17,585	17,401	17,190	17,861	19,008	17,207	19,983	23,678	22,977	22,746	23,003	
필름/전자재료부품										억원	1,125	1,113	1,203	1,112	549	578	622	600	5,023	4,736	4,995	5,580	6,194	5,787	6,092	5,606	4,553	2,949	2,247	
패션부품										억원	2,792	3,300	2,479	4,168	2,740	3,281	2,543	4,297	11,516	11,372	10,967	10,455	9,730	8,700	10,181	12,285	12,739	12,861	13,719	
기타(골프장 등)										억원	326	436	356	306	244	262	274	263	4,254	3,948	14,995	1,698	1,538	955	1,209	1,583	1,425	1,043	1,005	
											2024년 1월 아라미드 증심 가동																			
영업이익										억원	289	658	220	409	306	664	536	740	2,805	2,767	1,980	1,669	1,729	1,832	2,527	2,425	1,576	2,246	2,491	
화학부품										억원	169	192	168	54	155	171	189	163	1,168	1,036	951	837	747	787	800	474	583	678	697	
산업자재부품										억원	347	411	278	283	318	353	411	387	1,441	1,445	1,181	912	808	721	1,544	2,005	1,319	1,469	1,682	
필름/전자재료부품										억원	-161	-199	-177	-242	-59	-42	-22	-20	-34	1	-21	-144	231	290	217	-721	-779	-143	-57	
패션부품										억원	56	171	-99	324	24	170	-54	306	598	551	295	399	135	-106	384	644	452	446	410	
기타(골프장, 성과급 등)										억원	-122	83	50	-10	-132	12	12	-96	-368	-266	-282	-335	-192	-60	-418	23	1	-204	-241	
											2024년 1분기 필름 원단비 50%연																			
영업이익률										%	2.4%	4.9%	1.9%	3.1%	2.6%	5.3%	4.5%	5.5%	5.8%	6.1%	4.3%	3.7%	3.9%	4.1%	5.4%	4.5%	3.1%	4.6%	5.0%	
화학부품										%	7.6%	7.5%	7.7%	2.8%	6.4%	6.6%	6.7%	6.7%	11.5%	12.7%	10.9%	9.3%	9.8%	11.2%	8.7%	4.5%	6.5%	6.6%	7.4%	
산업자재부품										%	5.9%	6.8%	5.0%	5.2%	5.6%	6.2%	7.3%	6.7%	8.2%	8.3%	6.9%	5.1%	4.3%	4.2%	7.7%	8.5%	5.7%	6.5%	7.3%	
필름/전자재료부품										%	-14.3%	-17.9%	-14.7%	-21.8%	-10.7%	-7.3%	-3.5%	-3.3%	-0.7%	0.0%	-4.2%	-2.6%	3.7%	5.0%	3.6%	-12.9%	-17.1%	-6.1%	-2.5%	
패션부품										%	2.0%	5.2%	-4.0%	7.8%	0.9%	5.2%	-2.1%	7.1%	5.2%	4.8%	2.7%	3.8%	1.4%	-1.2%	3.8%	5.2%	3.5%	3.5%	3.0%	
기타(골프장, 성과급 등)										%	-37.4%	19.0%	14.0%	-3.3%	-54.1%	4.6%	4.4%	-36.5%	-8.7%	-6.7%	-1.7%	-19.7%	-12.5%	-6.2%	-34.6%	1.5%	0.1%	-19.6%	-22.0%	
지배주주 순이익										억원	252	355	-88	-92	179	229	274	408	-1,443	1,647	1,370	1,350	650	325	2,034	1,892	1,798	428	1,091	1,488
주당순이익										원/주									-	5,808	6,643	5,234	2,373	1,033	7,429	6,846	6,399	1,554	3,829	5,273
주당순자산										원/주										65,694	70,954	76,824	70,480	67,767	73,257	80,464	86,186	100,144	103,755	
주당EBITDA										원/주										17,013	17,039	14,265	12,152	14,009	13,335	16,356	15,768	13,445	15,618	15,802
주당배당액										원/주										500	1,100	1,100	900	900	900	1,300	1,300	1,300	1,400	
자기자본이익률										%										-8.8%	9.4%	6.8%	3.4%	1.6%	10.1%	8.5%	7.4%	1.7%	3.8%	5.1%

자료: 유안타증권 리서치센터

그림 1. 2024년 하반기, 코오롱인더주와 한앤코머티리얼즈홀딩스주의 필름부문 Joint-Venture 구상도



자료: 유안타증권 리서치센터

표 2. 글로벌 타이어코드 수급 전망 : 기동률 2023년 68.9% → 2024년 72.4%로 회복

기 업	국가	2013년 생산능력 만톤/년	증 감													2026년 생산능력 만톤/년
			2014년	2015년	2016년	2017년	2018년	2019년	2020년	2021년	2022년	2023년	2024년	2025년	2026년	
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
Performance 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)												2	2
기타		36														36
연간 증설규모 (만톤)		83	-4.1	0	1.6	0.0	3.5	5.2	0.0	-1.0	1.9	-3.1	0.7	1.8	3.2	93
총 capa (만톤)	(만톤)	83	79	79	81	81	84	89	89	88	90	87	88	90	93	
총 수요 (만톤)	(만톤)	43	45	48	60	62	67	67	60	67	67	60	64	65	66	
	글로벌 타이어판매량		1518	1543	1637	1677	1701	1701	1510	1694	1,694	1,738	1,790	1,842	1,890	
	증가율		1.6%	1.6%	6.1%	2.4%	1.4%	0.0%	-11.2%	12.2%	0.0%	2.6%	3.0%	2.9%	2.6%	
PET타이어코드	업황(가동률)	51.7%	57.0%	60.8%	74.4%	77.0%	79.4%	75.4%	67.0%	75.9%	73.9%	68.9%	72.4%	72.0%	71.3%	
			평균이상 업황 호조기				평균이상 업황 호조기				회복기					

자료: Kordsa, 코오롱인더, 유안타증권 리서치센터

표 3. 글로벌 아라미드 수급 전망 : 2024년 증설압박에도 글로벌 기동률 87~88%로 타이트. 음영부문이 파라계 아라미드 증설

국가명	기업	생산능력(톤)						생산능력(톤)
		2020년 말	2021년	2022년	2023년	2024년	2025년	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, 네덜란드)	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				7,800		15,300
	효성첨단소재(파라계)	1,500	2,200					3,700
	휴비스(메타계)	1,000						1,000
	휴비스(파라계)	350						350
	태광산업(파라계)	1,000	500				3,500	5,000
	Toray(메타계)	3,000	200					5,200
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
대국	Teijin (메타계)	2,200						2,200
합 계		118,150	9,900	-	6,000	10,800	8,500	155,350
총 생산케파		118,150	128,050	128,050	134,050	144,850	153,350	155,350
한국 케파		11,350	14,050	14,050	14,050	21,850	25,350	25,350
한국비중		9.6%	11.0%	11.0%	10.5%	15.1%	16.5%	16.3%
총 수요 (톤,B)		94,000	100,000	110,000	117,700	126,000	135,000	144,000
성장율			6%	10%	7%	7%	7%	7%
증분			6,000	10,000	7,700	8,900	9,900	9,000
기동률 (B/A)		79.6%	78.1%	85.9%	87.8%	87.0%	88.0%	92.7%

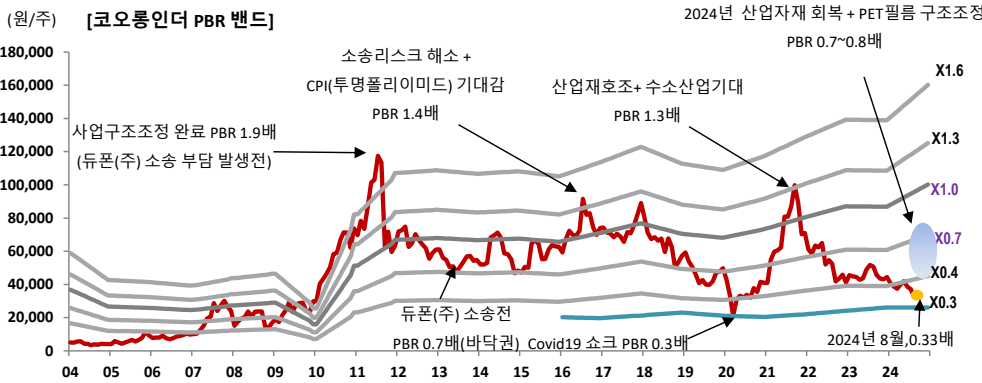
자료: 화섬협회, 유안타증권 리서치센터

표 4. 코오롱인더스트리(주) 적정주가 산정 : 2024 년 7.0 만원 (패션약세 vs 타이어코드/아라미드 회복)

구 분	기준일 (2024년 8월)	주요 내역						
(+) 영업자산가치	3조 9,284억원	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	6.5x	2조 2,990	
		▶필름부문	150	310	460	4.5x	2,070	
		▶패션부문	593	343	936	7.5x	7,020	
		▶성장사업(수소전지 부품)	25	30	55	25x	1,375	
		합 계	3,656	2,219	5,875	6.7x	3조 9,284	
		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 5.0배와 아라미드 호황업황 10배를 가중평균한 반영함. EBITDA 계산에 2024년 상반기 아라미드 증설효과 반영 필름부문은 물류비용 부담 등으로 수익 둔화를 반영해, 약세 업황인 4.5배를 적용함. 패션부문은 골프웨어 호황 충료를 반영해, 업황 둔화 수준인 7.5배를 적용함(최저 5.5 ~ 최고 9.5배 적용)						
		주) 영업이익 및 감가상각비는 최근 3개년(2022~2024년) 평균치 주) 2021년 원단 생산 지회사인 코오롱아미디얼(주) 사업종료 및 상장폐지를 반영했음						
(+) 투자자산가치	4,106억원	투자자산 구성	지분율	순자산	PBR(배)	적정가치(억원)	비 고	
		하나금융지주(주)	1.4%	1,502	1.3x	1,953	금융지주회사	
		우리금융지주(주)	1.1%	858	1.1x	944	금융지주회사	
		키프로	9.6%	86	1.0x	86	나일론 원료인 키프로락탐 생산	
		투자부동산		705	1.0x	705		
		기타		837	0.5x	419		
		합 계		3,988	1.0x	4,106		
		(-) 순차입금						
		(+)총차입금						
		총차입금 구성 금 액(억원)						
(-)현금성자산 (+)탄소 사회비용	2,200억원 2,234억원	코오롱인더(주) 연결 차입금	2조 2,495					
		코오롱인더(주) 우선주	690					
		합 계	2조 3,185					
		*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)						
		발행주식수(B)	28,860,118주	유료발행주식수 구성	주식수(주)	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)								
*비타당 주가								
* 비타당가 적용 내용) ① 화학, 필름, 산업자재 업황 약세권 EV/EBITDA 4.5배 적용, ② 수소사업가치 0원								

자료: 유안타증권 리서치센터

그림 2. 코오롱인더(주)의 PBR 밴드 : 2024 년 8 월 PBR 0.33 배로, Covid 19 시기 0.3 배에 근접....



자료: 유안타증권 리서치센터

코오롱인더 (120110) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 억원)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	53,675	50,612	49,276	49,466	49,571
매출원가	38,863	37,394	35,509	35,588	35,638
매출총이익	14,812	13,218	13,767	13,878	13,933
판매비	12,387	11,642	11,521	11,387	11,411
영업이익	2,425	1,576	2,246	2,491	2,522
EBITDA	4,776	4,072	4,730	4,786	4,648
영업외손익	-728	-680	-552	-429	-352
외환관련손익	-129	38	19	49	34
이자손익	-632	-985	-873	-781	-672
관계기업관련손익	-85	324	55	0	0
기타	117	-57	246	302	286
법인세비용차감전순이익	1,697	896	1,694	2,062	2,170
법인세비용	-169	388	335	499	525
계속사업순이익	1,866	508	1,359	1,563	1,645
중단사업순이익	26	0	-182	0	0
당기순이익	1,892	508	1,177	1,563	1,645
지배지분순이익	1,798	428	1,091	1,488	1,565
포괄순이익	2,239	435	2,030	1,563	1,645
지배지분포괄이익	2,122	375	1,939	1,488	1,565

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

현금흐름표 (단위: 억원)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	303	4,015	2,742	3,851	3,873
당기순이익	1,892	508	1,177	1,563	1,645
감가상각비	2,267	2,410	2,396	2,213	2,049
외환손익	132	41	5	-49	-34
중속, 관계기업관련손익	0	0	-7	0	0
자산부채의 증감	-4,302	484	-961	42	136
기타현금흐름	315	573	132	82	77
투자활동 현금흐름	-2,212	-2,912	-743	-1,362	-1,411
투자자산	-295	-266	-1	1	0
유형자산 증가 (CAPEX)	-2,867	-3,140	-1,000	-1,700	-1,000
유형자산 감소	22	15	6	0	0
기타현금흐름	928	479	252	337	-411
재무활동 현금흐름	1,548	-1,419	-680	-2,063	-2,462
단기차입금	4,024	-2,583	638	-10	-492
사채 및 장기차입금	-724	1,337	3	-649	-593
자본	0	-12	0	0	0
현금배당	-413	-418	-38	-395	-423
기타현금흐름	-1,339	256	-1,283	-1,010	-955
연결범위변동 등 기타	-5	16	2,185	742	571
현금의 증감	-366	-299	3,504	1,168	571
기초 현금	2,405	2,040	1,741	5,245	6,413
기말 현금	2,040	1,741	5,245	6,413	6,983
NOPLAT	2,666	1,576	2,246	2,491	2,522
FCF	-2,564	876	1,742	2,151	2,873

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, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표 (단위: 억원)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	24,569	22,883	27,026	28,124	29,304
현금및현금성자산	2,040	1,741	5,245	6,413	6,983
매출채권 및 기타채권	7,945	7,496	7,720	7,723	7,643
재고자산	12,609	11,802	12,267	12,209	12,114
비유동자산	35,465	37,145	35,994	35,398	34,272
유형자산	25,384	26,014	24,179	23,666	22,617
관계기업 등 지분관련자산	2,849	2,171	2,227	2,227	2,227
기타투자자산	3,869	5,323	6,234	6,234	6,234
자산총계	60,035	60,027	63,019	63,522	63,576
유동부채	26,512	24,174	24,538	24,957	23,821
매입채무 및 기타채무	7,546	6,979	6,909	6,927	6,847
단기차입금	13,882	11,205	11,834	11,830	11,339
유동성장기부채	2,536	3,663	4,434	4,860	4,297
비유동부채	6,191	6,556	6,805	5,720	5,688
장기차입금	3,443	3,366	4,265	3,783	3,787
사채	1,647	1,973	1,359	767	733
부채총계	32,704	30,731	31,343	30,677	29,510
지배지분	26,097	28,015	30,324	31,417	32,559
자본금	1,514	1,514	1,514	1,514	1,514
자본잉여금	9,903	9,891	9,891	9,891	9,891
이익잉여금	15,258	15,020	15,678	16,771	17,914
비지배지분	1,234	1,282	1,353	1,427	1,507
자본총계	27,331	29,297	31,677	32,844	34,067
순차입금	20,456	19,490	16,702	14,875	12,434
총차입금	23,385	22,139	22,780	22,122	21,037

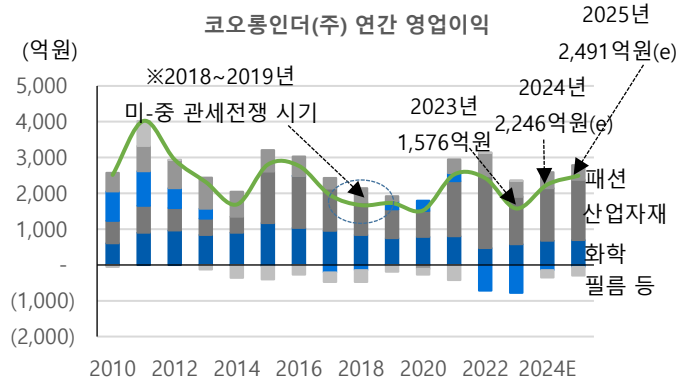
Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	6,399	1,418	3,829	5,273	5,551
BPS	86,186	92,518	100,144	103,755	107,528
EBITDAPS	15,768	13,445	15,618	15,802	15,346
SPS	177,221	167,107	162,697	163,324	163,672
DPS	1,300	1,300	1,300	1,400	1,400
PER	8.6	32.4	8.7	6.3	6.0
PBR	0.6	0.5	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA	7.9	8.4	5.9	5.5	5.1
PSR	0.3	0.3	0.2	0.2	0.2

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액 증가율 (%)	15.1	-5.7	-2.6	0.4	0.2
영업이익 증가율 (%)	-4.0	-35.0	42.5	10.9	1.3
지배순이익 증가율 (%)	-4.9	-76.2	155.2	36.4	5.1
매출총이익률 (%)	27.6	26.1	27.9	28.1	28.1
영업이익률 (%)	4.5	3.1	4.6	5.0	5.1
지배순이익률 (%)	3.4	0.8	2.2	3.0	3.2
EBITDA 마진 (%)	8.9	8.0	9.6	9.7	9.4
ROIC	7.1	2.3	4.9	4.9	5.1
ROA	3.1	0.7	1.8	2.4	2.5
ROE	7.1	1.6	3.7	4.8	4.9
부채비율 (%)	119.7	104.9	98.9	93.4	86.6
순차입금/자기자본 (%)	78.4	69.6	55.1	47.3	38.2
영업이익/금융비용 (배)	3.5	1.5	2.2	2.5	2.6

Key Chart

연간 영업이익 전망 :

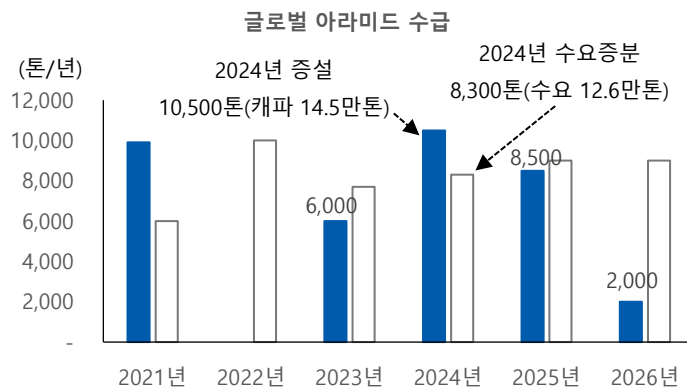
2023년 1,576억원(바닥), 2024년
2,246억원(1분기 306억원, 2분기 664억원
(e)), 2025년 2,491억원(e)



자료: 유안타증권 리서치센터

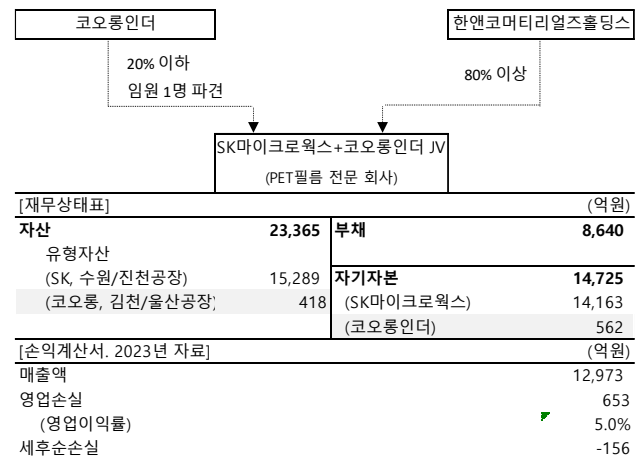
글로벌 아라미드 수급(초강력 섬유, 메타
계+파라계 합산) :

2024년 신규증설 10,500톤 vs
수요증분 8,300톤



자료: 유안타증권 리서치센터

PET필름(포장재, 광학용) 조인트벤처 :
2024년 하반기, SK마이크로웍스
(한엔코) + 코오롱인더(주)



자료: 코오롱인더, SK 마이크로웍스, 유안타증권 리서치센터

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

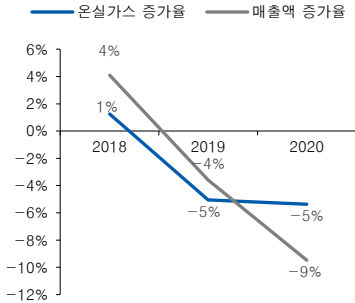
+1	ESG 외부평가기관 수상 내역
+1	한국기업지배구조원(2021): ESG 통합등급 A
-	최근 이슈 관련 애널리스트 Comments

유안타 ESG Scoring 기준

분류	항목	기준	점수			
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

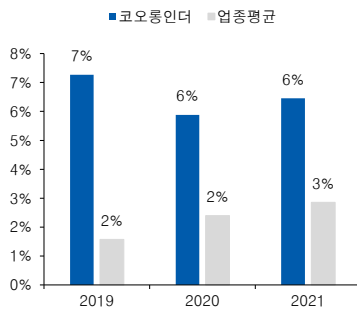
데이터 미공시

물 사용량 vs. 매출액 증가율

데이터 미공시

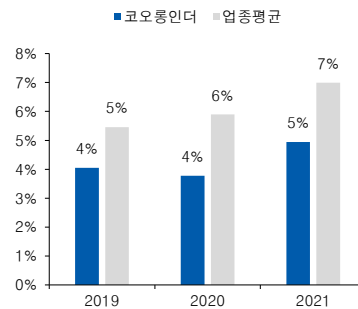
Social

여성임원비율 vs. 업종 평균



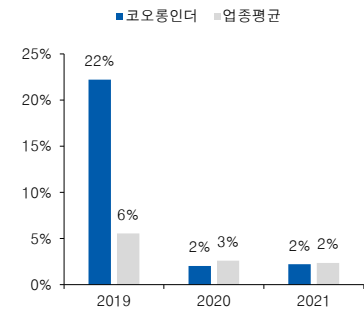
주: 업종평균에는 동종업종 73 개 기업 수치 반영
 ▶ 여성임원비율 업종평균 대비 상위 = +1점

계약직 비율 vs. 업종 평균



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

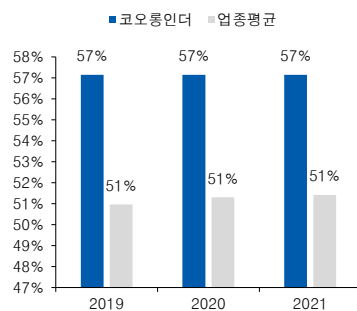
사회기부금/당기순이익 비율 vs. 업종 평균



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

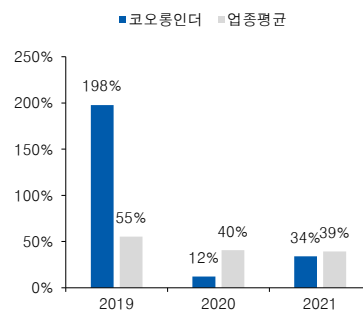
Governance

사외이사 비율 vs. 업종 평균



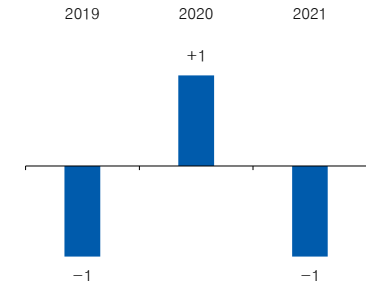
주: 업종평균에는 동종업종 73 개 기업 수치 반영
 ▶ 사외이사비율 업종평균 대비 상위 = +1점

배당성향 vs. 업종 평균



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

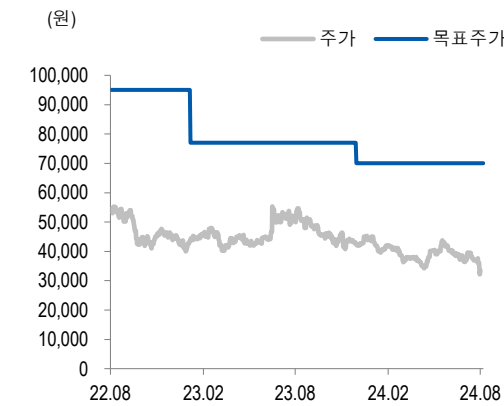
대표이사의 이사회 의장 겸직 여부



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

자료: Dart, 유안타증권 리서치센터

코오롱인더 (120110) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2024-08-07	BUY	70,000	1년		
2023-12-05	BUY	70,000	1년		
2023-01-11	BUY	77,000	1년	-40.09	-28.18
2022-05-04	BUY	95,000	1년	-46.49	-27.37

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
Buy(매수)	84
Hold(중립)	16
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2024-08-06

※해의 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 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 배주자는 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: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%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.