

코오롱플라스틱(138490.KS)

탐방노트: 신사업/선진국 시장으로 다각화중

Not Rated

Upside

목표주가(12M)	-
현재주가(10/15)	18,300원
목표수익률	-%

Key Data	2021년 10월 15일
산업분류	화학
KOSPI	3015.06

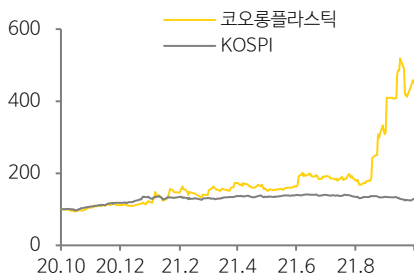
Trading Data

시가총액 (십억원)	695.4
발행주식수 (백만주)	38.0
외국인 지분율 (%)	1.1
52주 고가 (원)	23,800
52주 저가 (원)	3,775
60일 거래대금(억원)	528.9

주요주주 지분율(%)

코오롱인더스트리(외 6인)	66.8
코오롱플라스틱우리사주(외 1인)	4.0

Performance (pt)



주가상승률(%)	1M	6M	12M
절대주가	46.4	160.3	348.0
상대주가	50.8	165.9	320.3

Automotive

Analyst 구성중

composing.gu@kakaopaysec.com

02) 6099-8665

개요: 엔지니어링플라스틱 사업은 POM사업과 컴파운드사업으로 구성

코오롱플라스틱은 엔지니어링 플라스틱(EP)이 주요 사업으로 1996년 코오롱그룹과 일본 도레이그룹의 합작사로 설립되어 POM사업을 시작했다. 2008년에 코오롱그룹의 플라스틱사업을 인수받아 컴파운드 사업도 병행 중이다. 2021년 상반기 사업별 매출비중은 POM 56%, 컴파운드 44%이다. POM 사업은 내마모/내마찰성 특징이 있어 기어/롤러 등 자동차 및 생활용품에 쓰인다. 컴파운드 사업의 주요 소재는 내열성/고강성을 지닌 PA나 난연성/전기적 특성을 지닌 PBT 등이 있다. POM 사업은 설비투자 규모가 크고 공정기술을 확립해야 하는데 동사는 내부적으로 수직계열화했고 과점형태의 시장규모로 상대적으로 진입장벽이 높다. 컴파운드 사업은 자동차용 매출이 대부분으로 차량의 스펙을 충족하면서 부품을 납품해야 하기에 기존 레퍼런스 및 고객과의 네트워크가 중요하다.

실적: 2Q21 OPM 8.3%(+14.5%p), 3Q도 2Q와 유사한 흐름 예상

코오롱플라스틱의 2분기 매출액/영업이익은 각각 1,001억원/83억원, 영업이익률 8.3%(+14.5%)를 기록했다. 전년 낮은 기저와 가전제품 수요 증가 등으로 인한 판가 인상 등으로 수익성이 개선되었다. POM/컴파운드 사업의 원가는 각각 유가/천연가스에 연동되는데, 코로나 이후 자동차/가전제품 수요 증가로 스프레드 확대가 긍정적이다. 차량용 반도체 공급난으로 일부 수요가 정체되었지만, 공급자 우위의 시황으로 3분기도 2분기와 유사한 흐름의 실적을 보일 것으로 예상된다. POM은 안정적 실적을 바탕으로 고부가가치 위주 사업으로 외형 성장을 추진 중이고, 컴파운드사업은 수익성 강화에 초점을 두고 있다.

내용: 자동차 비중 60%에서 고부가가치 시장으로 확대 노력

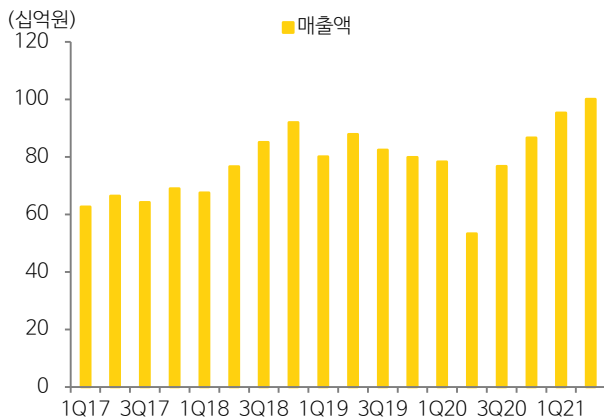
코오롱플라스틱의 자동차 산업향 노출도는 60%대로 높는데, 동사는 자동차 내 신사업, 선진시장, 고부가가치 산업으로 외형을 성장하고자 한다. 자동차 산업 내에서는 전기차/수소차용 소재 공급 확대를 통해 신사업을 추진한다. 자동차사업에서 POM은 기어류, PBT는 커넥터류, PA는 고온용 제품에 쓰이는데, 국내 완성차의 전용 전기차 비중 확대에 대응해 고전압 커넥터, 차징도어모듈, 배터리팩 하우징 등을 개발했고, 수소차에는 수소탱크에 들어가는 라이너 소재를 준비해 2023년 개발 완료를 목표로 하고 있다. 고객사는 현재 아시아/중국 중심의 신흥국 시장에서 북미/유럽 등 선진국 시장으로 확대해 믹스를 개선하고, POM을 영위하는 산업군도 자동차뿐만 아니라 의류기기/식품료/화장품 용기 등 다른 용도의 고부가가치 시장으로 확장하고자 한다.

Financial and Valuation Summary

(단위: 십억원, %, 배)	2016	2017	2018	2019	2020
매출액	238.4	262.2	321.3	330.3	295.2
증감률 YoY	(4.8)	10.0	22.5	2.8	(10.6)
영업이익	17.9	19.6	19.4	10.3	3.9
영업이익률	7.5	7.5	6.0	3.1	1.3
지배주주순이익	17.6	17.5	12.3	5.4	3.0
EPS(원)	497	460	324	143	79
EPS 증감률 YoY	68.6	(7.4)	(29.7)	(55.8)	(44.9)
P/E	13.2	17.0	17.3	31.3	57.0
EV/EBITDA	10.7	11.4	8.1	9.3	11.9
ROE	13.0	9.5	6.3	2.8	1.5
P/B	1.4	1.5	1.1	0.9	0.9

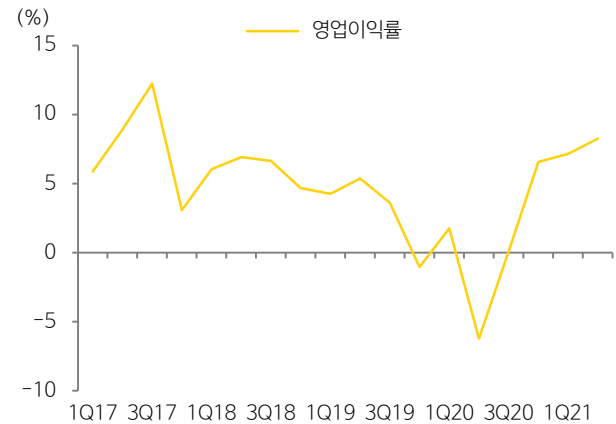
출처: Dataguide, Kakaopay Securities Research

Exhibit 1. 코오롱플라스틱의 매출액 추이



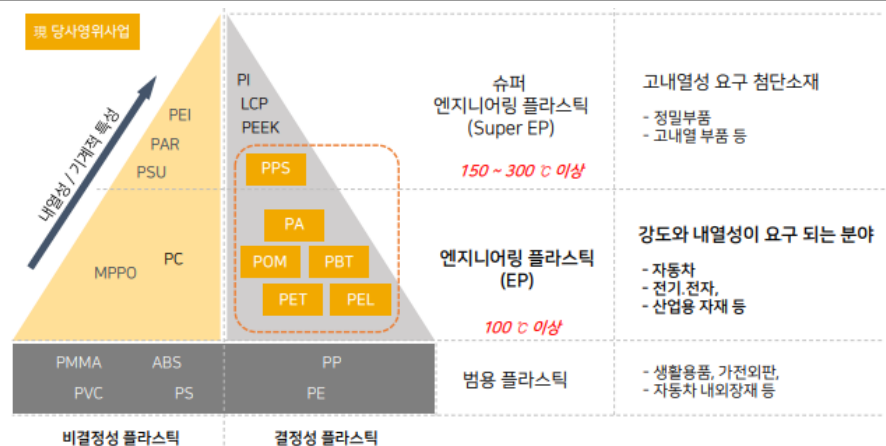
출처 : 코오롱플라스틱, Kakaopay Securities Research

Exhibit 2. 코오롱플라스틱의 영업이익률 추이



출처 : 코오롱플라스틱, Kakaopay Securities Research

Exhibit 3. 코오롱플라스틱의 사업분야인 엔지니어링플라스틱 (EP)



출처 : 코오롱플라스틱, Kakaopay Securities Research

Exhibit 4. 코오롱플라스틱의 소재 포트폴리오

소재	브랜드명	특성	용도
PA	KOPA*	내열성, 고강성, 내충격성, 내마모성, 열안정성, 내약품성, 자기윤활성	자동차, 전기전자 및 기타 산업기계 분야
PBT	SPESIN*	난연성, 전기적 특성, 표면광택, 내약품성, 가공성, 친환경성(비할로겐)	산업 전반의 주요 부품, (특히 전기전자 분야 부품)
POM	KOCETAL*	내마모/내마찰성, 내화학성, 내후성	기어, 롤러 등 자동차, 생활용품
PEL (TPEE)	KOPEL*	탄성회복력, 내약품성, 기계적 강도	탄성이 요구되는 부품/용품
PET	KOPET*	내충격, 투명성	각종 하우징, 절연체
PEN-PET	NOPLA*	투명성, 내열성, 내약품성	Bottle 등 투명제품
PPS	KOPPS*	고강성, 치수안정성, 내열성	정밀 부품
3D Printing	INKRAYON*	유연성, 투명성, 친환경	가정용, 교육용

출처 : 코오롱플라스틱, Kakaopay Securities Research

Exhibit 5. 자동차 내 EP의 주요 적용 분야

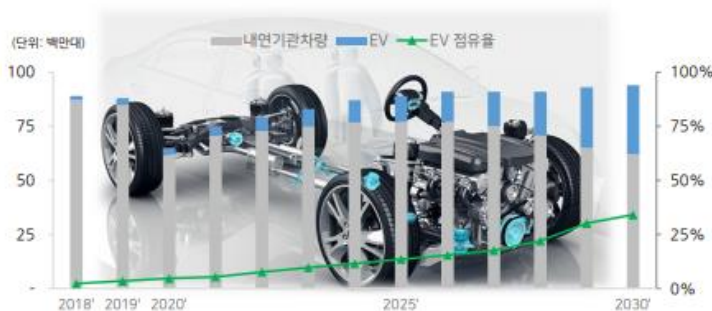


출처 : 코오롱플라스틱, Kakaopay Securities Research

Exhibit 6. 코오롱플라스틱의 자동차 관련 성장육성사업

성장육성사업 - EV/수소차 부품용 소재 공급

- 1) 2025년 전기차 판매량 1,120만대 → 2030년 3,110만대 (CAGR 29%) 추정
- 2) 전기차 전환에 따른 EV 플랫폼용 신규부품 증가
- 3) 주행거리 증가를 위한 차량경량화 니즈로 ENPLA 적용 확대



출처 : 코오롱플라스틱, Kakaopay Securities Research

코오롱플라스틱 (138490) 재무제표

대차대조표

결산기(십억원)	2016	2017	2018	2019	2020
유동자산	107.5	129.6	120.8	118.5	107.9
현금성자산	17.9	18.3	12.9	10.3	14.6
매출채권	42.6	55.8	44.3	42.2	39.8
재고자산	46.4	54.5	61.9	64.9	51.8
비유동자산	200.8	224.2	220.2	220.2	210.0
투자자산	52.2	63.6	61.5	71.1	74.0
유형자산	141.1	153.2	150.4	140.5	130.7
무형자산	7.5	7.4	8.3	8.5	5.3
자산총계	308.3	353.8	341.0	338.7	317.9
유동부채	106.0	121.2	99.1	93.1	69.7
매입채무	53.4	57.0	51.4	33.7	40.3
유동성이자부채	36.6	42.0	34.2	53.1	24.4
비유동부채	27.4	38.1	44.5	48.0	50.0
비유동이자부채	24.9	35.0	30.0	33.1	34.7
부채총계	133.5	159.3	143.6	141.1	119.7
자본금	38.0	38.0	38.0	38.0	38.0
자본잉여금	83.8	83.8	83.8	83.8	83.8
이익잉여금	55.9	69.1	75.5	75.8	76.4
자본조정	(3.0)	3.4	(0.1)	(0.0)	0.0
자기주식	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	174.8	194.5	197.3	197.6	198.3
투하자본	168.6	194.6	198.1	222.9	187.6
순차입금	43.6	58.7	51.3	75.9	44.4
ROA	6.8	5.3	3.5	1.6	0.9
ROE	13.0	9.5	6.3	2.8	1.5
ROIC	8.9	8.0	7.5	3.6	1.4

현금흐름표

결산기(십억원)	2016	2017	2018	2019	2020
영업현금	38.2	42.9	34.3	(2.3)	39.9
당기순이익	17.7	17.5	12.3	5.4	3.0
자산상각비	9.5	11.7	13.4	16.0	14.2
운전자본증감	0.5	6.8	(2.1)	(27.0)	19.0
매출채권감소(증가)	3.8	(4.5)	(9.6)	(2.7)	2.1
재고자산감소(증가)	6.8	(8.4)	(8.7)	(3.8)	13.3
매입채무증가(감소)	(2.9)	2.2	10.0	(6.7)	5.5
투자현금	(71.2)	(58.3)	(18.1)	(6.9)	(5.9)
단기투자자산감소	0.0	0.0	(1.1)	(1.8)	(3.3)
장기투자증권감소	0.0	(1.3)	0.0	0.0	0.0
설비투자	(26.3)	(48.0)	(15.2)	(4.0)	(2.5)
유무형자산감소	(1.1)	0.2	(1.5)	(1.7)	(0.5)
재무현금	43.9	13.6	(18.5)	6.9	(32.3)
차입금증가	(17.0)	19.2	(12.4)	13.9	(27.6)
자본증가	63.4	(3.8)	(4.6)	(4.6)	(2.7)
배당금지급	2.2	3.8	4.6	4.6	2.7
현금 증감	11.2	(2.6)	(2.4)	(2.1)	1.4
총현금흐름(Gross CF)	39.8	43.0	40.8	28.8	22.2
(-) 운전자본증가(감소)	(28.2)	11.9	11.0	25.2	(20.3)
(-) 설비투자	26.3	48.0	15.2	4.0	2.5
(+) 자산매각	(1.1)	0.2	(1.5)	(1.7)	(0.5)
Free Cash Flow	40.5	(16.8)	13.2	(2.2)	39.4
(-) 기타투자	0.0	1.3	0.0	0.0	0.0
잉여현금	40.5	(18.1)	13.2	(2.2)	39.4

손익계산서

결산기(십억원)	2016	2017	2018	2019	2020
매출액	238.4	262.2	321.3	330.3	295.2
증가율 (Y-Y,%)	(4.8)	10.0	22.5	2.8	(10.6)
영업이익	17.9	19.6	19.4	10.3	3.9
증가율 (Y-Y,%)	26.4	9.4	(1.2)	(46.8)	(62.6)
EBITDA	27.5	31.3	32.8	26.4	18.1
영업외손익	3.5	4.0	(3.2)	(3.0)	0.1
순이자수익	(1.9)	(1.7)	(1.5)	(2.6)	(2.1)
외화관련손익	0.8	(0.8)	(0.3)	(0.9)	(0.1)
지분법손익	0.5	(1.6)	(6.3)	0.1	4.5
세전계속사업손익	21.5	23.6	16.2	7.3	4.0
당기순이익	17.7	17.5	12.3	5.4	3.0
지배기업당기순이익	17.6	17.5	12.3	5.4	3.0
증가율 (Y-Y,%)	96.7	(0.9)	(30.0)	(56.1)	(44.9)
NOPLAT	14.8	14.6	14.7	7.6	2.9
(+) Dep	9.5	11.7	13.4	16.0	14.2
(-) 운전자본투자	(28.2)	11.9	11.0	25.2	(20.3)
(-) Capex	26.3	48.0	15.2	4.0	2.5
OpFCF	26.2	(33.7)	2.0	(5.6)	34.8
3 Yr CAGR & Margins					
매출액증가율(3Yr)	2.3	2.3	8.7	11.5	4.0
영업이익증가율(3Yr)	142.1	48.6	10.9	(16.9)	(41.9)
EBITDA증가율(3Yr)	39.2	27.1	11.1	(1.4)	(16.8)
순이익증가율(3Yr)	N/A	112.2	10.9	(32.7)	(44.7)
영업이익률(%)	7.5	7.5	6.0	3.1	1.3
EBITDA마진(%)	11.5	11.9	10.2	8.0	6.1
순이익률(%)	7.4	6.7	3.8	1.6	1.0

주요투자지표

결산기	2016	2017	2018	2019	2020
Per share Data					
EPS	497	460	324	143	79
BPS	4,596	5,114	5,189	5,200	5,217
DPS	100	120	120	70	0
Multiples(x,%)					
PER	13.2	17.0	17.3	31.3	57.0
PBR	1.4	1.5	1.1	0.9	0.9
EV/ EBITDA	10.7	11.4	8.1	9.3	11.9
배당수익률	1.5	1.5	2.1	1.6	N/A
PCR	5.9	6.9	5.2	5.9	7.7
PSR	1.0	1.1	0.7	0.5	0.6
재무건전성 (%)					
부채비율	76.3	81.9	72.8	71.4	60.4
Net debt/Equity	24.9	30.2	26.0	38.4	22.4
Net debt/EBITDA	158.7	187.3	156.3	288.0	245.9
유동비율	101.3	106.9	121.9	127.3	154.8
이자보상배율	9.6	11.4	12.5	3.9	1.8
이자비용/매출액	0.8	0.7	0.5	0.8	0.7
자산구조					
투하자본(%)	70.6	70.4	72.7	73.3	67.9
현금+투자자산(%)	29.4	29.6	27.3	26.7	32.1
자본구조					
차입금(%)	26.0	28.4	24.5	30.4	23.0
자기자본(%)	74.0	71.6	75.5	69.6	77.0

투자의견 및 목표주가 변경 추이

코오롱플라스틱 최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 추이



일자	투자 의견	목표주가 (원)	목표가격 대상시점	과리율(%)	
				평균대비	최고(최저) 대비

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 지난 3개월간 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분증권 발행에 참여한 적이 없습니다.
- 당사는 자료 작성일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료의 애널리스트는 자료 작성일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 가지고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자의견 분류 및 적용기준

기업 (향후 12개월 기준)	매수(Buy) : 기대수익률 15% 이상 중립(Hold) : 기대수익률 $\pm$ 15% 내외 매도(Sell) : 기대수익률 -15% 이하
산업 (향후 12개월 기준)	비중확대(Overweight) : 업종지수 상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승 중립(Neutral) : 업종지수상승률이 시장수익률 수준 비중축소(Underweight) : 업종지수 상승률이 시장수익률 대비 낮거나 하락

매수(Buy)	중립(Hold)	매도(Sell)
100.0%	0.0%	0.0%

투자등급 비율 (기준일: 2021.09.30)