

Company Update

Analyst 이동욱

02) 6915-5671

treestump@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 65,000원

현재가 (5/18) 42,500원

KOSPI (5/18)	2,515.40pt
시가총액	1,237십억원
발행주식수	30,287천주
액면가	5,000원
52주 최고가	68,600원
최저가	40,050원
60일 일평균거래대금	6십억원
외국인 지분율	17.6%
배당수익률 (2023F)	3.1%

주주구성	
코오롱 외 9 인	34.77%
국민연금공단	7.72%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-4%	-10%	-34%
절대기준	-6%	-8%	-37%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	65,000	65,000	-
EPS(23)	5,440	5,440	-
EPS(24)	7,737	7,737	-

코오롱인더 추가추이



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)

Cash Cow 제품군, 포트폴리오 강화 움직임

화학부문 실적 반등 전망

코오롱인더의 화학부문 실적이 개선세를 보이고 있다. 주력 제품군인 석유수지의 경우 수출 비중이 절대적이데, 수출운임 하락에 따른 비용 감소 효과가 발생하고 있고, 유가 하락으로 주요 C5/C9 등 원재료 가격이 하락하고 있으며, 수익성이 좋은 HRR, PMR, 액상석유수지/고성능 타이어용 수지의 수요 증가에 기인한다. 또한 폐놀수지/에폭시수지는 원재료 가격 하락 및 조선/CCL 수요 개선으로 작년 3분기를 바닥으로 실적이 반등하고 있다. 한편 동사는 화학부문 제품 포트폴리오 개선을 위하여 1.1만톤 규모의 PMR을 내년 상반기까지 2.1만톤으로 확대할 계획이다. 이에 동사의 전사 석유수지 생산능력은 20.7만톤으로 증가하며, 세계 Top-Tier 석유수지 업체 지위를 지속할 전망이다. 참고로 이번에 증설하는 PMR은 작년 \$12.6억의 세계 시장 규모가 2032년 \$22.2억으로 증가할 전망이다. PMR은 자동차 산업(전기차 포함)에서 알루미늄 및 플라스틱 부품을 접착하기 위한 접착제로 광범위하게 사용되며, 건설 산업과 송유관 등에도 널리 사용되는 고부가 석유수지 제품이다.

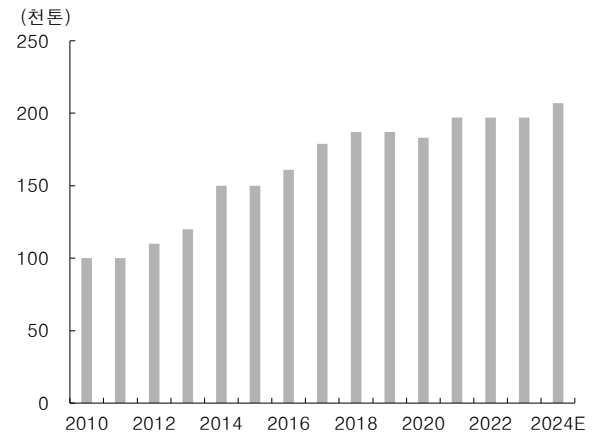
아라미드, 제품군 확대 중……

세계 아라미드 수요는 방호/보안 관련 응용분야에서 경량 소재에 대한 수요 증가, 산업용 여과/항공우주용 시장 확대 등으로 2026년까지 매년 9% 수준의 성장(연평균 0.7~0.8만톤 수준 순증)을 지속할 전망이다. 특히 광케이블/전기차용 수요는 2026년까지 매년 12% 수준의 시장 성장률을 기록할 것으로 전망된다. 한편 동사는 기존 아라미드 더블업 증설에 이어 아라미드 펄프에 대한 증설을 발표하였다. 220억원을 투자하여 내년까지 아라미드 펄프 생산능력을 1.5천톤에서 3천톤으로 확장할 계획이다. 참고로 아라미드 펄프를 보강재로 사용하는 브레이크 패드는 기존 브레이크 패드 대비 분진이 70% 감소하여 친환경적이며, 우수한 성능을 보유하고 있다. 또한 동사는 방탄/광케이블/MRG/Staple Fiber/펄프 외에도 항공우주 분야/워크웨어 등 Hybrid Composites를 이용한 다양한 제품 응용을 확대할 계획이다.

(단위:십억원,배)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	4,662	5,367	5,300	5,967	6,842
영업이익	253	242	235	330	419
세전이익	278	170	119	302	385
지배주주순이익	189	180	165	234	287
EPS(원)	6,336	5,937	5,440	7,737	9,472
증가율(%)	-7.3	-6.3	-8.4	42.2	22.4
영업이익률(%)	5.4	4.5	4.4	5.5	6.1
순이익률(%)	4.4	3.5	3.3	4.2	4.5
ROE(%)	8.2	7.1	6.2	8.3	9.4
PER	11.2	6.9	7.8	5.5	4.5
PBR	0.9	0.5	0.5	0.4	0.4
EV/EBITDA	7.8	6.9	7.2	5.8	5.0

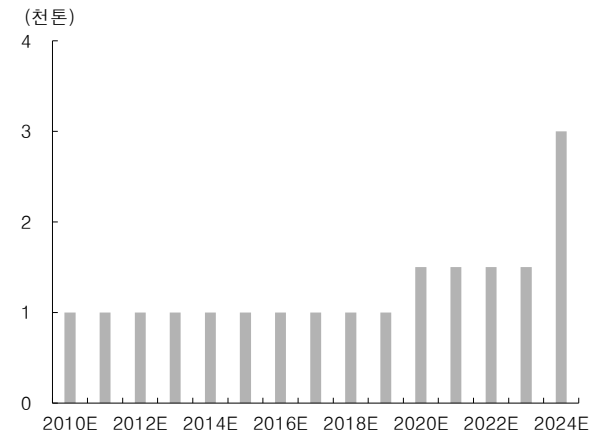
자료: Company data, IBK투자증권 예상

그림 1. 코오롱인더 석유수지 생산능력 추이/전망



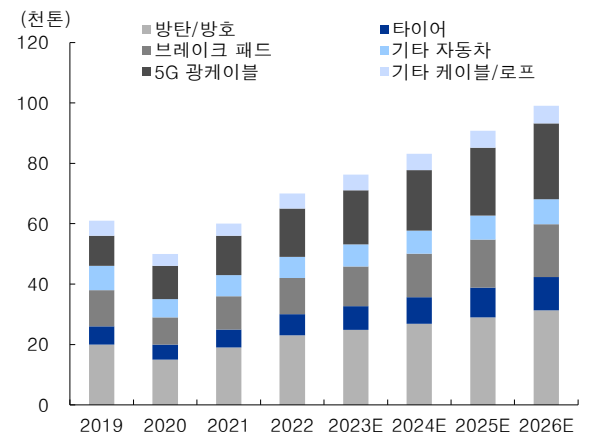
자료: KPIA, 코오롱인더, IBK투자증권

그림 2. 코오롱인더 아라미드 필프 생산능력 추이/전망(추정치)



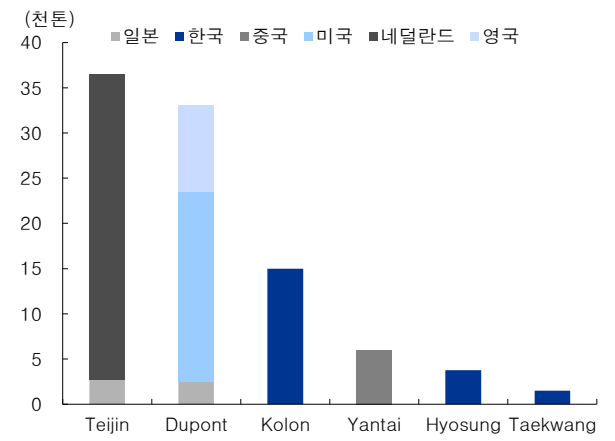
자료: 코오롱인더, IBK투자증권

그림 3. 세계 아라미드 수요 추이/전망(추정치)



자료: 각사, IBK투자증권

그림 4. 주요 파라 아라미드 업체 생산능력(23년말 기준 추정치)



자료: 각사, IBK투자증권

표 1. 코오롱인더 실적 전망

(단위: 십억원)	2022				2023				2020	2021	2022	2023E
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2QE	3QE	4QE				
매출액	1,275	1,388	1,259	1,446	1,229	1,309	1,272	1,490	3,970	4,662	5,367	5,300
산업자재	543	584	585	656	584	615	631	666	1,718	1,998	2,368	2,496
화학	273	289	260	231	221	225	227	228	706	916	1,052	902
필름/전자재료	166	158	129	108	113	114	127	129	579	609	561	484
패션	266	310	246	407	279	318	252	432	868	1,018	1,229	1,282
의류소재 외	26	48	40	44	33	36	34	34	165	121	158	137
영업이익	64	89	51	39	29	68	58	80	163	253	242	235
산업자재	38	56	62	45	35	43	45	42	71	154	201	164
화학	11	14	10	13	17	17	17	17	79	80	47	68
필름/전자재료	1	-9	-22	-43	-24	-15	-5	-1	31	22	-72	-45
패션	15	23	0	26	6	22	0	32	-11	38	64	59
의류소재 외	-2	3	2	0	-4	2	1	-9	-18	-42	2	-11

자료: 코오롱인더, IBK투자증권

코오롱인더 (120110)

포괄손익계산서

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	4,662	5,367	5,300	5,967	6,842
증가율(%)	17.4	15.1	-1.3	12.6	14.7
매출원가	3,360	3,886	3,858	4,283	4,873
매출총이익	1,302	1,481	1,442	1,684	1,969
매출총이익률 (%)	27.9	27.6	27.2	28.2	28.8
판매비	1,049	1,239	1,207	1,354	1,551
판매비율(%)	22.5	23.1	22.8	22.7	22.7
영업이익	253	242	235	330	419
증가율(%)	54.8	-4.0	-2.9	40.4	26.7
영업이익률(%)	5.4	4.5	4.4	5.5	6.1
순금융손익	-23	-43	-81	-82	-86
이자손익	-38	-63	-81	-82	-86
기타	15	20	0	0	0
기타영업외손익	-5	-21	6	36	32
중속/관계기업손익	53	-8	-41	18	20
세전이익	278	170	119	302	385
법인세	53	-17	23	60	77
법인세율	19.1	-10.0	19.3	19.9	20.0
계속사업이익	225	187	177	252	308
중단사업손익	-21	3	0	0	0
당기순이익	204	189	177	252	308
증가율(%)	-0.8	-7.2	-6.2	42.0	22.2
당기순이익률 (%)	4.4	3.5	3.3	4.2	4.5
지배주주당기순이익	189	180	165	234	287
기타포괄이익	89	35	0	0	0
총포괄이익	293	224	177	252	308
EBITDA	488	478	442	543	633
증가율(%)	19.8	-2.2	-7.4	22.8	16.6
EBITDA마진율(%)	10.5	8.9	8.3	9.1	9.3

투자지표

(12월 결산)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	6,336	5,937	5,440	7,737	9,472
BPS	80,464	86,166	90,301	96,734	104,902
DPS	1,300	1,300	1,300	1,300	1,300
밸류에이션(배)					
PER	11.2	6.9	7.8	5.5	4.5
PBR	0.9	0.5	0.5	0.4	0.4
EV/EBITDA	7.8	6.9	7.2	5.8	5.0
성장성지표(%)					
매출증가율	17.4	15.1	-1.3	12.6	14.7
EPS증가율	-7.3	-6.3	-8.4	42.2	22.4
수익성지표(%)					
배당수익률	1.8	3.2	3.1	3.1	3.1
ROE	8.2	7.1	6.2	8.3	9.4
ROA	3.8	3.3	2.9	3.8	4.3
ROIC	5.9	5.2	4.6	6.4	7.5
안정성지표(%)					
부채비율(%)	119.6	119.7	119.7	121.4	126.9
순차입금 비율(%)	64.6	71.8	63.4	57.8	51.9
이자보상배율(배)	5.8	3.5	2.5	3.3	3.7
활동성지표(배)					
매출채권회전율	6.6	7.2	7.0	7.5	7.8
재고자산회전율	5.2	4.7	4.1	4.3	4.4
총자산회전율	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
유동자산	2,213	2,457	2,819	3,241	3,986
현금및현금성자산	241	204	479	747	1,115
유가증권	39	42	43	46	53
매출채권	746	745	768	818	943
재고자산	1,008	1,261	1,341	1,429	1,647
비유동자산	3,388	3,547	3,488	3,585	3,618
유형자산	2,418	2,538	2,520	2,594	2,585
무형자산	134	133	126	120	114
투자자산	670	672	684	703	725
자산총계	5,601	6,003	6,308	6,826	7,605
유동부채	2,232	2,651	2,725	2,888	3,289
매입채무및기타채무	453	421	434	463	533
단기차입금	989	1,388	1,431	1,525	1,757
유동성장기부채	259	254	254	254	254
비유동부채	818	619	711	855	964
사채	205	165	165	165	165
장기차입금	452	344	435	575	675
부채총계	3,051	3,270	3,437	3,743	4,253
지배주주지분	2,437	2,610	2,735	2,930	3,177
자본금	151	151	151	151	151
자본잉여금	990	990	990	990	990
자본조정등	-82	-82	-82	-82	-82
기타포괄이익누계액	23	24	24	24	24
이익잉여금	1,354	1,526	1,651	1,846	2,093
비지배주주지분	114	123	136	154	175
자본총계	2,551	2,733	2,871	3,083	3,352
비이자부채	1122	1063	1097	1169	1346
총차입금	1,929	2,207	2,340	2,574	2,907
순차입금	1,649	1,961	1,819	1,781	1,739

현금흐름표

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	256	30	329	301	200
당기순이익	204	189	177	252	308
비현금성 비용 및 수익	311	341	323	241	248
유형자산감가상각비	226	227	200	206	209
무형자산상각비	9	8	7	6	6
운전자본변동	-158	-430	-90	-109	-270
매출채권등의 감소	-55	-24	-23	-50	-125
재고자산의 감소	-225	-265	-80	-88	-218
매입채무등의 증가	99	-39	13	29	71
기타 영업현금흐름	-101	-70	-81	-83	-86
투자활동 현금흐름	-193	-221	-114	-295	-250
유형자산의 증가(CAPEX)	-183	-287	-181	-280	-200
유형자산의 감소	7	2	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-1	-5	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	-50	-10	49	-1	-2
기타	34	79	18	-14	-48
재무활동 현금흐름	7	155	59	263	417
차입금의 증가(감소)	134	-107	91	140	100
자본의 증가	1	0	0	0	0
기타	-128	262	-32	123	317
기타 및 조정	10	-1	1	0	1
현금의 증가	80	-37	275	269	368
기초현금	161	241	204	479	747
기말현금	241	204	479	747	1,115

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								
해당 사항 없음												

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
적극매수 40% ~	매수 15% ~	중립 -15% ~ 15%	매도 ~ -15%
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2022.04.01~2023.03.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	148	94.3
중립	9	5.7
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(◆) 적극매수 (▲) 매수 (●) 중립 (■) 비중축소 (■) 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	-32.17	-26.08					
	2023.05.19	매수	65,000							