



BUY(Maintain)

목표주가: 10,000원

주가(11/6): 7,490원

시가총액: 2,846억원

화학/정유

Analyst 이동욱

02) 3787-3688 treestump@kiwoom.com

RA 이창희

02) 3787-4751 jaydenlee@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (11/6)		2,549.41pt
52주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	7,750원	5,960원
등락률	-3.35%	25.67%
수익률	절대	상대
1W	7.0%	0.5%
6M	19.1%	4.7%
1Y	8.6%	-15.6%

Company Data

발행주식수	38,000천주
일평균 거래량(3M)	73천주
외국인 지분율	1.06%
배당수익률(17E)	1.34%
BPS(17E)	5,145원
주요 주주	코오롱인더 외 7인
	66.96%

투자지표

(억원, IFRS 연결)	2016	2017E	2018E	2019E
매출액	2,384	2,604	3,241	3,657
보고영업이익	179	229	264	286
핵심영업이익	179	229	264	286
EBITDA	275	319	357	379
세전이익	215	303	402	367
순이익	177	246	314	286
지배주주지분순이익	176	247	314	286
EPS(원)	516	649	827	753
증감률(%YoY)	71.5	25.7	27.4	-8.9
PER(배)	12.7	11.5	9.1	9.9
PBR(배)	1.4	1.5	1.3	1.1
EV/EBITDA(배)	10.5	9.3	7.5	6.5
보고영업이익률(%)	7.5	8.8	8.2	7.8
핵심영업이익률(%)	7.5	8.8	8.2	7.8
ROE(%)	13.0	13.3	15.0	12.1
순부채비율(%)	22.7	5.4	-7.8	-14.9

Price Trend



기업브리프

코오롱플라스틱 (138490)

김천 공장 탐방기: POM, 없어서 못 판다



키움증권 리서치센터는 지난 주 코오롱플라스틱 김천1/2 공장을 방문하였습니다. 1) POM을 생산하는 김천1 공장에서는 바스프와 합작한 POM 공장이 건설 중에 있으며, 건설 완공 후 단일 사이트 기준 세계에서 가장 큰 POM 생산단지가 될 전망입니다. 2) 컴파운드 등을 생산하는 김천2 공장은 스마트 팩토리를 적용해 품질/원가 경쟁력을 높였으며, 성장성이 큰 복합소재 생산설비 등도 보유하고 있습니다.

>>> 11월 2일, 코오롱플라스틱 김천 플랜트 탐방

키움증권 리서치센터는 지난 주(11월 2일)에 코오롱플라스틱 김천 공장 (POM, 컴파운드, 컴포지트 등)을 방문하였다.

코오롱플라스틱의 김천1 공장은 POM(제품명: KOCETAL) 6.5만톤의 생산능력을 확보하고 있으며, 유휴부지를 통해 현재 바스프와 합작한 POM 법인의 생산 설비도 김천1 공장에서 건설되고 있다. 합작 공장 건설 완료 시 단일 사이트 기준 세계에서 가장 큰 POM 생산 단지가 될 전망이다. 또한 신설하는 POM 합작 공장은 기존 계획 보다 빠른 공정률로 진행되고 있으며, 독일 바스프는 합작 공장이 가동 이후 독일 루드비히하펜의 기존 POM 공장 생산을 중단할 계획으로 보인다. 참고로 동사의 POM 제조 기술은 경쟁사에 비해 공정을 대폭 간소함으로써 투자비 및 운영에 필요한 스팀/전력 등 에너지 비용을 낮춘 것이 큰 장점으로 작용하고 있다. 실제로 POM을 최종 합성하는 종합 및 안정화 공정의 경우 경쟁사 절반 수준의 설비로 운용이 가능한 것으로 보인다. 그리고 동사는 합작 POM 공장뿐만 아니라 특수목적용(고점도) POM 종합설비(1만톤)를 추가 도입하여, 고부가 제품 판매 확대 및 생산 Loss 제거에 따른 추가적인 원가 개선이 전망된다.

한편 최근 POM 시황은 현재 동사도 POM이 없어서 못 팔 정도로 역내/외 수급과 재고가 타이트한 상태로 보인다.

코오롱플라스틱의 김천2 공장은 올해 상반기에 경북 김천산업단지 내 신설되었다. 약 2만평 부지에 430억원이 투자되었으며, 컴파운드 및 복합소재 (Composite) 등의 생산 설비 및 연구개발 설비 등을 보유하고 있다. 신설된 공장은 스마트 팩토리를 도입함으로써 품질/원가 경쟁력을 높였으며, 기존 이원화 운영 중이던 공장을 통합해 생산량도 기존 대비 40% 이상 증가하였다. 한편 동사는 현재 김천2 공장 내 복합소재(제품명 KompoGTe)의 Pilot 설비를 구축하였고, 향후 유휴부지를 활용해 중장기적으로 복합소재 생산능력을 추가적으로 확대할 계획으로 보인다.

>>> 투자의견 Buy(유지), 목표주가 10,000원(유지)

코오롱바스프이노폼 공장



자료: 코오롱플라스틱, 키움증권 리서치

코오롱바스프이노폼 공장



자료: 코오롱플라스틱, 키움증권 리서치

코오롱플라스틱 POM 공장



자료: 언론보도, 키움증권 리서치

코오롱플라스틱 컴퍼운드 공장 조감도



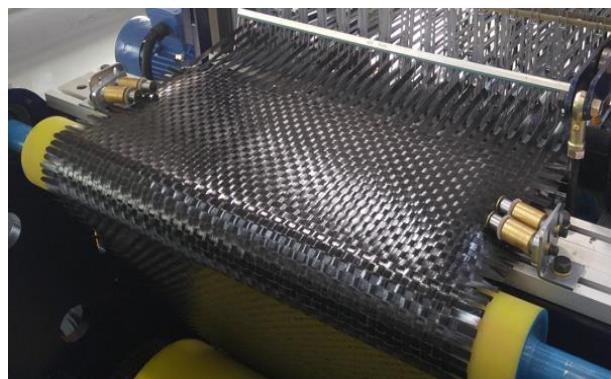
자료: 언론보도, 키움증권 리서치

코오롱플라스틱 POM 및 전선 코팅용 PA6



자료: 코오롱플라스틱, 키움증권 리서치

코오롱플라스틱 복합소재 제작 공정



자료: 언론보도, 키움증권 리서치

포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2015	2016	2017E	2018E	2019E
매출액	2,504	2,384	2,604	3,241	3,657
매출원가	2,137	1,952	2,090	2,620	2,889
매출총이익	367	432	514	620	768
판매비및일반관리비	225	253	284	356	482
영업이익(보고)	142	179	229	264	286
영업이익(핵심)	142	179	229	264	286
영업외손익	-37	35	73	138	81
이자수익	1	1	0	0	0
배당금수익	0	0	0	0	0
외환이익	40	59	53	54	53
이자비용	31	20	16	15	15
외환손실	48	51	59	53	53
관계기인지분법손익	0	5	-5	-20	40
투자및기타자산처분손익	0	-49	0	0	0
금융상품평가및기타금융이익	0	-2	23	0	0
기타	2	92	78	172	55
법인세차감전이익	105	215	303	402	367
법인세비용	15	38	56	89	81
유효법인세율 (%)	14.7%	17.7%	18.6%	22.0%	22.0%
당기순이익	90	177	246	314	286
지배주주지분순이익(억원)	89	176	247	314	286
EBITDA	239	275	319	357	379
현금순이익(Cash Earnings)	187	272	336	407	379
수정당기순이익	90	219	229	314	286
증감율(% YoY)					
매출액	2.1	-4.8	9.2	24.5	12.8
영업이익(보고)	137.2	26.4	27.9	15.2	8.2
영업이익(핵심)	137.2	26.4	27.9	15.2	8.2
EBITDA	57.0	14.8	16.1	12.1	6.2
지배주주지분 당기순이익	399.1	97.2	39.7	27.4	-8.9
EPS	399.1	71.5	25.7	27.4	-8.9
수정순이익	398.9	144.4	4.7	37.0	-8.9

현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2015	2016	2017E	2018E	2019E
영업활동현금흐름	242	382	483	418	334
당기순이익	90	177	246	314	286
감가상각비	95	92	86	90	91
무형자산상각비	3	3	3	3	3
외환손익	0	-2	6	0	0
자산처분손익	0	49	0	0	0
지분법손익	0	-5	5	20	-40
영업활동자산부채 증감	4	5	142	-9	-6
기타	51	64	-6	0	0
투자활동현금흐름	-64	-712	-152	-107	-104
투자자산의 처분	-2	-440	-2	-7	-4
유형자산의 처분	0	0	0	0	0
유형자산의 취득	-54	-263	-150	-100	-100
무형자산의 처분	-9	-11	0	0	0
기타	1	2	0	0	0
재무활동현금흐름	-170	439	-40	-36	-35
단기차입금의 증가	-204	-410	0	0	0
장기차입금의 증가	80	240	0	0	0
자본의 증가	0	656	0	0	0
배당금지급	-15	-22	-38	-38	-38
기타	-32	-26	-2	2	3
현금및현금성자산의순증가	10	112	291	276	194
기초현금및현금성자산	51	61	173	464	740
기말현금및현금성자산	61	173	464	740	935
Gross Cash Flow	238	377	341	427	339
Op Free Cash Flow	159	-26	254	185	205

재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2015	2016	2017E	2018E	2019E
유동자산	879	1,075	1,449	1,966	2,318
현금및현금성자산	61	173	464	740	935
유동금융자산	2	7	8	10	11
매출채권및유동채권	281	430	470	585	660
재고자산	534	464	507	631	712
기타유동비금융자산	0	0	0	0	0
비유동자산	1,207	2,008	2,066	2,060	2,111
장기매출채권및기타비유동채권	9	9	10	13	14
투자자산	17	501	497	482	525
유형자산	1,108	1,411	1,475	1,485	1,494
무형자산	68	75	72	70	67
기타비유동자산	5	11	11	11	11
자산총계	2,086	3,083	3,515	4,026	4,429
유동부채	1,029	1,060	1,285	1,517	1,669
매입채무및기타유동채무	317	650	868	1,080	1,219
단기차입금	695	287	287	287	287
유동성장기차입금	0	50	50	50	50
기타유동부채	17	73	80	100	112
비유동부채	82	274	273	276	280
장기매입채무및비유동채무	2	3	3	3	4
사채및장기차입금	50	240	240	240	240
기타비유동부채	30	32	30	33	36
부채총계	1,111	1,335	1,558	1,793	1,948
자본금	290	380	380	380	380
주식발행초과금	278	837	837	837	837
이익잉여금	405	559	767	1,043	1,292
기타자본	1	-30	-30	-30	-30
지배주주지분자본총계	974	1,747	1,955	2,231	2,480
비지배주주지분자본총계	1	2	1	1	1
자본총계	975	1,748	1,957	2,232	2,480
순차입금	682	397	105	-173	-369
총차입금	745	577	577	577	577

투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2015	2016	2017E	2018E	2019E
주당지표(원)					
EPS	301	516	649	827	753
BPS	3,277	4,596	5,145	5,872	6,525
주당EBITDA	805	803	839	940	999
CFPS	630	796	884	1,071	999
DPS	75	100	100	100	100
주가배수(배)					
PER	23.0	12.7	11.5	9.1	9.9
PBR	2.1	1.4	1.5	1.3	1.1
EV/EBITDA	11.7	10.5	9.3	7.5	6.5
PCFR	11.0	8.2	8.5	7.0	7.5
수익성(%)					
영업이익률(보고)	5.7	7.5	8.8	8.2	7.8
영업이익률(핵심)	5.7	7.5	8.8	8.2	7.8
EBITDA margin	9.6	11.5	12.2	11.0	10.4
순이익률	3.6	7.4	9.5	9.7	7.8
자기자본이익률(ROE)	9.6	13.0	13.3	15.0	12.1
투하자본이익률(ROIC)	7.3	9.0	10.8	12.8	13.7
안정성(%)					
부채비율	113.9	76.3	79.6	80.3	78.6
순차입금비율	69.9	22.7	5.4	-7.8	-14.9
이자보상배율(배)	4.6	9.0	14.0	18.0	19.5
활동성(배)					
매출채권회전율	8.6	6.7	5.8	6.1	5.9
재고자산회전율	4.6	4.8	5.4	5.7	5.4
매입채무회전율	7.5	4.9	3.4	3.3	3.2

Compliance Notice

- 당사는 11월 6일 현재 '코오롱플라스틱' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표가격대상시점	과리율(%)		
					평균주가대비	최고주가대비	최저주가대비
코오롱플라스틱 (138490)	2017/03/13	Buy(Reinitiate)	8,600원	6개월	-29.0	-25.9	
	2017/04/20	Buy(Maintain)	8,600원	6개월	-26.5	-19.3	
	2017/06/15	Buy(Maintain)	9,000원	6개월	-19.4	-17.6	
	2017/06/27	Buy(Maintain)	10,000원	6개월	-25.6	-22.5	
	2017/07/11	Buy(Maintain)	10,000원	6개월	-27.0	-22.5	
	2017/07/25	Buy(Maintain)	10,000원	6개월	-30.4	-22.5	
	2017/10/16	Buy(Maintain)	10,000원	6개월	-30.4	-22.5	
	2017/10/26	Buy(Maintain)	10,000원	6개월	-29.9	-22.5	
	2017/11/07	Buy(Maintain)	10,000원	6개월			

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2016/10/01~2017/09/30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	152	93.25%
중립	10	6.13%
매도	1	0.61%