

Issue Comment

2018. 1. 12

코오롱인더 120110

과도한 주가 하락, 저가 매수를 논할 시기



정유/화학

Analysts 노우호
02-6098-6668
wooho.rho@meritz.co.kr

RA 이민영
02-6098-6656
my.lee@meritz.co.kr

고객사의 폴더블 스마트폰 출시 일정 지연 가능성 루머 제기: 주가 하락

1/11 동사의 주가는 79,700원으로 거래 종료(-5.8% d-d)되며, 연초 이후 -8.1% YTD 하락. 주가 하락은 (1) CES 기간 중, 폴더블 스마트폰의 공개 범위가 주요 고객에 한정됐다는 점, (2) 고객사의 폴더블 스마트폰 양산시기 지연 가능성(기존 18년 하반기 예정, 루머 19년 상반기로 지연), (3) 4Q17 영업이익이 시장 예상치(693억원)를 하회할 가능성에 기인함.

Fact Check: 동사의 CPI사업 문제없이 진행 중

05년 5월 동사는 CPI(투명 PI필름)을 신규 성장 동력으로 채택, 06년부터 독자 개발을 시작함. 15년 8월 CPI 파일럿 라인을 개조 후, 16년 8월 900억원의 금액으로 자체 양산 설비를 증설 투자함. 1H18 중으로 기계적 완공이 예상되고, 18년 하반기 고객사의 폴더블 스마트폰 출시 일정과 맞물려 2H18부터 CPI 물량 출하가 예상됨. 고객사의 폴더블 스마트폰 스펙과 관련해, CPI를 포함한 하드웨어에는 결격사유가 없다는 점을 언급한 점은 최종 양산시기의 추가 지연 가능성이 낮다는 판단. 결론은 동사의 CPI 기계적 완공은 올 상반기, 본격 양산 시기는 6월 이후 예상으로 출시 일정에 문제가 없다는 점.

저가 매수 타이밍을 논할 시기: 추정치 기준 PBR 0.9배 수준으로 하락한 주가

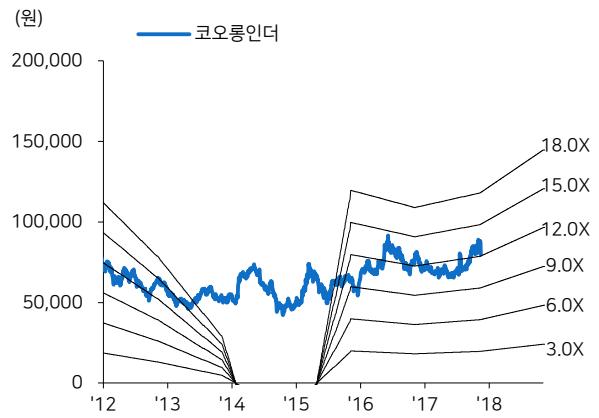
최근 주가 조정은 동사의 편더멘털을 훼손시킬 요인이 아니란 점을 재차 강조함. 기존 투자의견 및 적정주가는 유지. 동사에 투자포인트는 (1) 기존 사업(산업자재) 증설을 통한 외형 확대, (2) 18년 발생될 일회적 사업손실 제한적, (3) 18년 CPI 출시를 통한 신규성장 동력 확보를 제시함. 최근 주가 하락으로 18년 추정치 기준 PBR 0.9배 수준에 도달, 이는 기존사업부문의 rock-bottom 수준. 18년 기존 본업 증설 이후 외형확대를 감안 시 주가 저평가 매력 부각됨.

4Q17E 영업이익 700억원으로 시장 예상치에 부합할 전망

4Q17 원/달러 환율 하락(-30원 QoQ)과 성과급 반영으로 시장 예상치 693억 원을 하회할 가능성은 낮다는 판단. (1) 산업자재: 출하 물량 증가, (2) 화학: 다운스트림 호조에 따른 견조한 스프레드 유지, (3) 패션: 계절적 성수기 도래 및 패딩 수요 증가, (4) 기타: 자회사 코오롱패션머티리얼 적자 축소가 예상되기 때문. 17년 연간 이익은 2,159억원을 예상, 18년 연간 이익은 증설 효과 등이 고려된 2,889억원(+33.8% YoY)으로 이익 규모 확대될 전망.

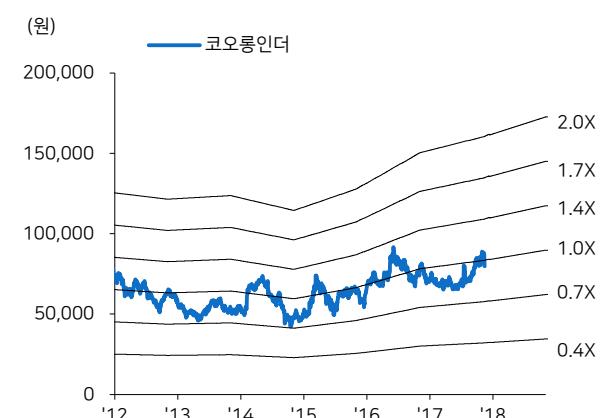
2018년 대규모 Turn-Around 원년의 해라는 판단. 이에 2018년 화학업종 최선호주로 제시.

그림1 코오롱인더 12M Fwd. PER 밴드차트



자료: Quantwise, 메리츠증권 리서치센터

그림2 코오롱인더 12M Trailing PBR 밴드차트



자료: Quantwise, 메리츠증권 리서치센터

그림3 폴더블 스마트폰 예상 조감도



자료: 언론, 메리츠증권 리서치센터

Compliance Notice

동 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2018년 1월 12일 현재 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2018년 1월 12일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2018년 1월 12일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 노우호, 이민영)

동 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 동 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.