



BUY(Maintain)

목표주가: 7,400원

주가(3/16): 5,650원

시가총액: 2,147억원

화학/정유

Analyst 이동욱

02) 3787-3688 treestump@kiwoom.com

RA 권준수

02) 3787-3760 wkud1222@kiwoom.com

Stock Data

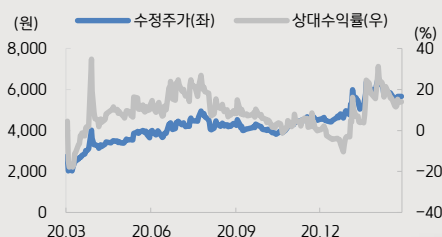
KOSPI(3/16)	3,067.17pt	
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	6,650원	2,020원
등락률	-14.7%	179.7%
수익률	절대	상대
1M	-8.9%	-6.0%
6M	29.9%	3.2%
1Y	101.8%	12.8%

발행주식수	38,000천주
일평균 거래량(3M)	635천주
외국인 자본율	0.9%
배당수익률(2020E)	0.0%
BPS(2020E)	5,268원
주요 주주	코오롱인더 외 9인 66.9%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2018	2019	2020E	2021E
매출액	321	330	295	397
영업이익	19	10	4	21
EBITDA	33	26	19	35
세전이익	16	7	4	21
순이익	12	5	3	17
지배주주지분순이익	12	5	3	17
EPS(원)	324	143	81	440
증감률(%YoY)	-29.7	-55.8	-43.6	445.1
PER(배)	17.3	31.3	55.7	12.9
PBR(배)	1.1	0.9	0.9	1.0
EV/EBITDA(배)	8.1	9.3	12.1	8.0
영업이익률(%)	6.0	3.1	1.3	5.2
ROE(%)	6.3	2.8	1.5	8.1
순부채비율(%)	25.9	38.3	28.6	30.0

Price Trend



코오롱플라스틱 (138490)

올해 1분기 영업이익, 작년 대비 321.3% 증가 전망



코오롱플라스틱의 올해 1분기 영업이익은 57억원으로 작년 동기 대비 큰 폭의 실적 개선이 예상됩니다. 1) 전방 자동차/가전/전기전자 수요 개선으로 동사 POM/컴파운드의 가동률이 개선되고 있고, 2) 가동률 개선으로 고정비 절감 효과가 발생하고 있기 때문입니다. 한편 동사는 국내 전기차 업체에 일부 부품을 공급하고 있으며, 추가적인 인증 작업을 통하여 친환경차 부품/소재 사업을 확대할 계획입니다.

>>> 올해 1분기 영업이익, YoY +321.3% 전망

코오롱플라스틱의 올해 1분기 영업이익은 57억원으로 작년 동기 대비 321.3% 증가할 전망이다. 작년 대비 코비드19 발생 관련 기저 효과가 큰 가운데, 전방 자동차 업황의 개선에 기인한다.

1) 유럽/미국 등 전방 자동차 업황의 반등으로 주력 제품인 POM 물량이 증가하고 있고, 2) 전사 가동률 개선으로 고정비 절감 효과가 발생하고 있으며, 3) 가전/전기전자 제품 교체 주기 도래로 EP 수요가 개선되고 있고, 4) 특수목적용 중앙안정화 설비 라인의 가동으로 품종 변경에 따른 생산 Loss 제거/효율적 운용이 가능해졌으며, 5) 컴파운드부품도 가동률이 상승 추세에 있고, 6) 연결 상해 법인도 중국 업황 호조로 실적 개선이 예상되기 때문이다. 또한 BASF와 합작사인 코오롱바스프이노품은 작년 3분기 이후 플랜트 가동률을 점진적으로 끌어 올리고 있는 것으로 보인다.

한편 동사는 최근 POM/EP 수급 타이트 및 원재료 가격 상승으로 판가를 추가적으로 상향할 가능성이 있다. 이는 동사의 올해 2~3분기 실적에 긍정적으로 작용할 전망이다.

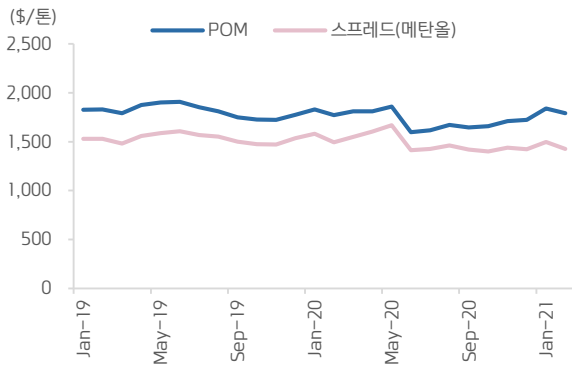
>>> 전기차 등 친환경 자동차 부품/소재 사업 확대

동사는 전기차/수소차 등 친환경 자동차 부품 및 경량화 소재에 대한 수요 증가에 대응하기 위하여 전기차용 배터리 모듈, 커넥터, 충전 부품, 수소탱크 부품 등의 소재 개발과 레퍼런스 확보를 통하여 친환경 자동차 소재/부품 시장에서의 경쟁력 향상에 주력하고 있다. 동사는 일부 부품을 국내 전기차 업체에 공급하고 있으며, 추가적인 인증 작업을 통하여 순차적으로 관련 제품들의 양산화 및 판매 확대가 예상된다.

>>> 투자이견 Buy(유지), 목표주가 7,400원(상향)

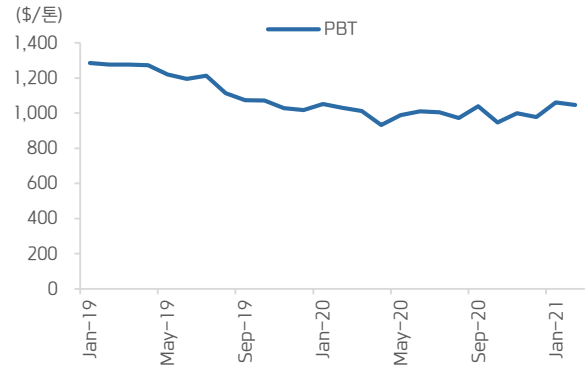
동사에 대해 투자이견 Buy를 유지하고, 실적 개선에 근거해 목표주가는 기존 6,300원에서 7,400원으로 상향 조정한다. 아직 매출액 규모가 크지 않으나, 향후 유향 부지 등을 활용하여 사업을 확장할 가능성도 있다.

국내 POM 가격 및 스프레드 추이



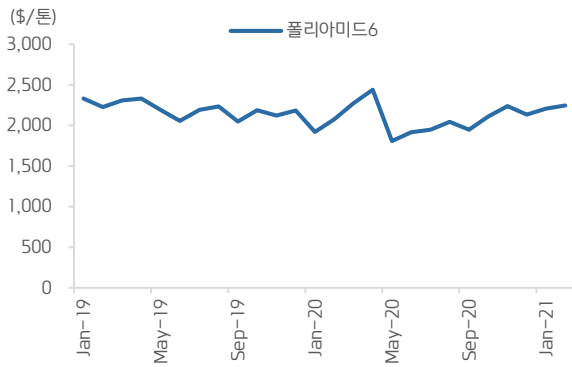
자료: KITA, 키움증권 리서치

국내 PBT 가격 추이



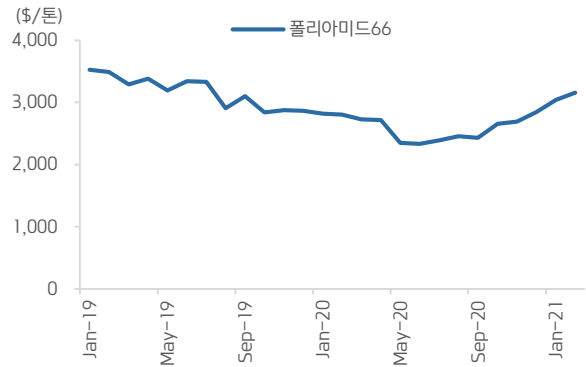
자료: KITA, 키움증권 리서치

국내 폴리아미드6 가격 추이



자료: KITA, 키움증권 리서치

국내 폴리아미드66 가격 추이



자료: KITA, 키움증권 리서치

코오롱플라스틱 실적 전망

(십억원)	2020				2021				2018	2019	2020P	2021E
	1Q	2Q	3Q	4QP	1QE	2QE	3QE	4QE	Annual			
POM*	45	31	44	55	59	68	69	69	176	182	175	265
매출액	34	23	33	31	28	34	35	35	146	149	120	132
합계	78	53	77	87	87	102	104	104	321	330	295	397
영업이익	1	-3	0	6	6	6	5	4	19	10	4	21
%	1.8%	-6.2%	0.1%	6.6%	6.6%	5.8%	5.1%	3.7%	6.0%	3.1%	1.3%	5.2%

* 부문별 수치는 추정치

자료: 코오롱플라스틱, 키움증권 리서치

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
매출액	321	330	295	397	446
매출원가	275	292	266	344	386
매출총이익	47	38	29	54	59
판관비	27	28	25	33	37
영업이익	19	10	4	21	23
EBITDA	33	26	19	35	36
영업외손익	-3	-3	0	1	1
이자수익	0	0	0	0	0
이자비용	2	3	3	3	3
외환관련이익	4	4	4	4	4
외환관련손실	4	5	4	4	4
종속 및 관계기업손익	-6	0	2	3	4
기타	5	0	1	1	1
법인세차감전이익	16	7	4	21	24
법인세비용	4	2	1	5	5
계속사업순이익	12	5	3	17	19
당기순이익	12	5	3	17	19
지배주주순이익	12	5	3	17	19
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	22.5	2.8	-10.6	34.6	12.3
영업이익 증감율	-1.2	-46.8	-62.6	437.3	10.0
EBITDA 증감율	4.8	-19.7	-28.5	84.7	3.6
지배주주순이익 증감율	-29.7	-55.8	-43.6	445.1	14.2
EPS 증감율	-29.7	-55.8	-43.6	445.1	14.2
매출총이익률(%)	14.5	11.5	9.7	13.5	13.3
영업이익률(%)	6.0	3.1	1.3	5.2	5.1
EBITDA Margin(%)	10.2	8.0	6.4	8.8	8.1
지배주주순이익률(%)	3.8	1.6	1.0	4.2	4.3

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
유동자산	121	119	129	158	183
현금 및 현금성자산	12	10	32	29	38
단기금융자산	1	0	0	0	0
매출채권 및 기타채권	44	42	38	51	57
재고자산	62	65	58	78	88
기타유동자산	2	1	1	0	0
비유동자산	220	220	208	202	199
투자자산	53	56	52	53	55
유형자산	150	141	133	126	121
무형자산	8	8	8	8	7
기타비유동자산	8	15	15	15	15
자산총계	341	339	337	360	382
유동부채	99	93	85	91	93
매입채무 및 기타채무	54	37	29	35	37
단기금융부채	34	53	53	53	53
기타유동부채	11	3	3	3	3
비유동부채	45	48	51	55	59
장기금융부채	34	39	42	46	50
기타비유동부채	10	9	9	9	9
부채총계	144	141	137	146	152
자본지분	197	198	200	215	230
자본금	38	38	38	38	38
자본잉여금	84	84	84	84	84
기타자본	0	0	0	0	0
기타포괄손익누계액	0	0	0	-1	-1
이익잉여금	76	76	79	94	110
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	197	198	200	214	230

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
영업활동 현금흐름	34	-2	31	3	19
당기순이익	12	5	3	17	19
비현금항목의 가감	29	23	25	23	22
유형자산감가상각비	13	16	15	14	13
무형자산감가상각비	0	0	0	0	0
지분법평가손익	-6	0	-4	-1	-2
기타	21	7	14	10	11
영업활동자산부채증감	-2	-27	7	-29	-14
매출채권및기타채권의감소	11	-1	4	-13	-6
재고자산의감소	-9	-4	7	-20	-10
매입채무및기타채무의증가	-4	-14	-8	5	2
기타	-1	-9	3	-2	-1
기타현금흐름	-4	-4	-3	-7	-8
투자활동 현금흐름	-18	-7	-6	-6	-7
유형자산의 취득	-15	-4	-7	-7	-8
유형자산의 처분	0	0	0	0	0
무형자산의 순취득	-2	-2	0	0	0
투자자산의감소(증가)	-1	-2	0	0	0
단기금융자산의감소(증가)	-1	1	0	0	0
기타	0	1	1	1	1
재무활동 현금흐름	-18	7	-3	0	-2
차입금의 증가(감소)	-12	15	4	4	4
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자기주식처분(취득)	0	0	0	0	0
배당금지급	-5	-5	-3	0	-2
기타	-2	-4	-4	-4	-4
기타현금흐름	0	0	0	0	0
현금 및 현금성자산의 순증가	-2	-2	22	-4	10
기초현금 및 현금성자산	15	12	10	32	29
기말현금 및 현금성자산	12	10	32	29	38

자료: 키움증권 리서치

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
주당지표(원)					
EPS	324	143	81	440	502
BPS	5,189	5,200	5,268	5,646	6,061
CFPS	1,075	758	736	1,043	1,076
DPS	120	70	0	50	75
주당배수(배)					
PER	17.3	31.3	55.7	12.9	11.3
PER(최고)	28.0	47.4	64.3		
PER(최저)	16.1	29.2	24.4		
PBR	1.1	0.9	0.9	1.0	0.9
PBR(최고)	1.7	1.3	1.0		
PBR(최저)	1.0	0.8	0.4		
PSR	0.7	0.5	0.6	0.5	0.5
PCFR	5.2	5.9	6.1	5.4	5.3
EV/EBITDA	8.1	9.3	12.1	8.0	7.6
주요비율(%)					
배당성향(%·보통주·현금)	37.2	49.4	0.0	11.5	15.1
배당수익률(%·보통주·현금)	2.1	1.6	0.0	0.9	1.3
ROA	3.5	1.6	0.9	4.8	5.1
ROE	6.3	2.8	1.5	8.1	8.6
ROIC	6.6	3.2	1.4	7.2	7.5
매출채권회전율	6.4	7.6	7.4	9.0	8.3
재고자산회전율	5.5	5.2	4.8	5.8	5.4
부채비율	72.8	71.4	68.4	68.0	66.2
순차입금비율	25.9	38.3	28.6	30.0	25.5
이자보상배율	12.1	3.8	1.4	7.1	7.5
총차입금	64	86	90	93	97
순차입금	51	76	57	64	59
NOPLAT	33	26	19	35	36
FCF	8	-10	18	-6	9

Compliance Notice

- 당사는 3월 16일 현재 '코오롱플라스틱' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 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 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

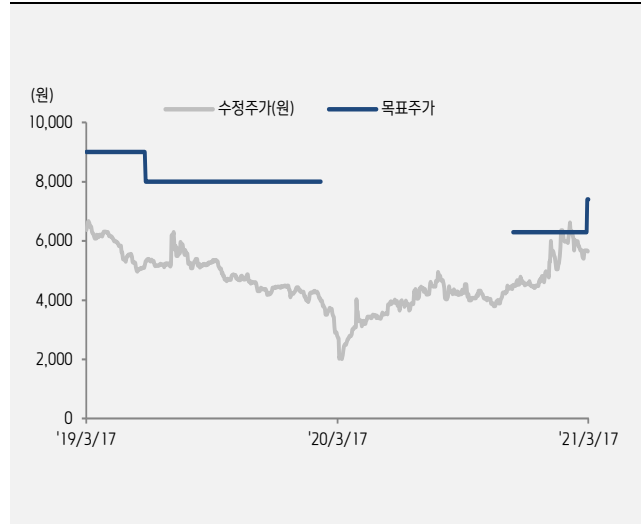
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 사업	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
코오롱	2019-06-11	Buy(Maintain)	8,000원	6개월	-32.36	-21.25
플라스틱	2019-08-21	Buy(Maintain)	8,000원	6개월	-36.79	-21.25
(138490)	2020-11-27	Buy(Reinitiate)	6,300원	6개월	-17.10	5.08
	2021-03-17	Buy(Maintain)	7,400원	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 (2020/01/01~2020/12/31)

매수	중립	매도
99.40%	0.60%	0.00%