



BUY(Maintain)

목표주가: 90,000원

주가(5/3): 62,100원

시가총액: 16,754억원

화학/정유

Analyst 이동욱

02) 3787-3688 treestump@kiwoom.com

RA 권준수

02) 3787-3760 wkddu1222@kiwoom.com

Stock Data

	3,127.20pt
52주 주가동향	최고가
최고/최저가 대비	66,400원
등락률	-6.5%
수익률	절대
1M	4.4%
6M	69.9%
1Y	96.1%
	상대
	3.9%
	27.3%
	21.3%

Company Data

	26,979천주
발행주식수	545천주
일평균 거래량(3M)	18.3%
외국인 지분율	2.4%
배당수익률(2020A)	73,257원
BPS(2020A)	
주요 주주	코오롱 외 11인
	35.5%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2018	2019	2020	2021E
매출액	4,459.8	4,407.2	4,036.1	4,675.5
영업이익	166.9	172.9	152.4	264.8
EBITDA	373.3	416.7	396.7	498.9
세전이익	129.9	83.4	309.2	227.1
순이익	42.9	22.1	205.5	177.1
자비주주지분순이익	65.0	32.5	203.4	175.3
EPS(원)	2,250	1,092	6,839	5,894
증감률(%YoY)	-53.4	-51.5	526.2	-13.8
PER(배)	25.5	45.6	6.0	10.3
PBR(배)	0.8	0.7	0.6	0.8
EV/EBITDA(배)	10.2	8.8	7.3	6.9
영업이익률(%)	3.7	3.9	3.8	5.7
ROE(%)	3.0	1.6	9.7	7.8
순부채비율(%)	94.3	101.0	69.9	67.2

Price Trend



실적 Review

코오롱인더 (120110)

올해 1분기 영업이익, 시장 기대치 크게 상회



코오롱인더의 올해 1분기 영업이익은 691억원으로 시장 기대치를 약 27% 상회하였습니다. 산업자재부문/필름부문 등 주력 사업부문의 실적 개선 및 패션부문의 실적 턴어라운드에 기인합니다. 한편 올해 2분기도 일부 사업부문의 성수기 효과로 증익 추세가 이어질 전망입니다.

>>> 올해 1분기 영업이익, 작년 동기 대비 160.3% 증가

코오롱인더의 올해 1분기 영업이익은 691억원으로 작년 동기 대비 160.3% 증가하며, 시장 기대치(545억원)를 크게 상회하였다. 주력 사업부문인 산업자재부문의 실적 개선 및 패션부문의 대규모 흑자전환에 기인한다.

1) 산업자재부문 영업이익은 353억원으로 작년 동기 대비 132.2% 증가하였다. 전방 자동차/타이어 수요 개선으로 타이어코드/POM/에어백/자동차 시트/EP 등의 수익성/가동률이 정상화가 되었고, 전기차/5G 광케이블 시장 확대로 아라미드 또한 높은 수익성을 유지하였기 때문이다. 2) 화학부문 영업이익은 191억원으로 작년 동기 대비 5.0% 감소하였다. 국내 경쟁사 물량의 본격 가동에 따른 경쟁 심화 및 물류비 증가에 기인한다. 3) 필름/전자재료부문 영업이익은 135억원으로 작년 동기 대비 154.7% 증가하였다. 전방 업황 호조로 광학용 PET 필름 및 DFR 수익성이 개선되었고, 포장용 PET/나일론 필름 수요가 견고한 상황을 유지하였으며, 이차전지/친환경 필름 수요가 증가하였기 때문이다. 4) 패션부문 영업이익은 2억원으로 작년 동기 대비 대규모 흑자전환하였다. 코비드19 관련 기저 효과가 발생한 가운데, 온라인 판매가 증가하였고, 아웃도어/골프 관련 브랜드의 매출 호조에 기인한다.

올해 2분기 영업이익은 716억원으로 증익 추세를 유지할 전망이다. 산업자재/패션부문의 성수기/준성수기 효과가 발생할 것으로 예상되기 때문이다.

>>> PBAT 플랜트, 5만톤 확대 계획

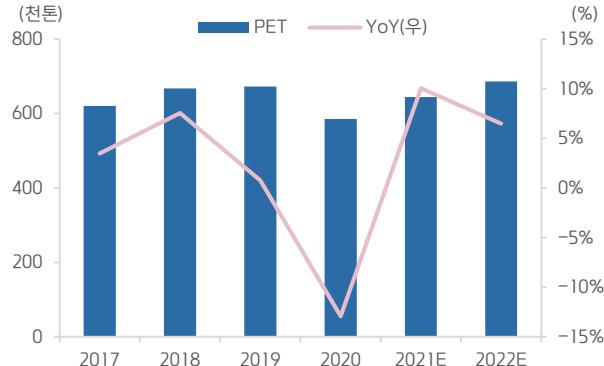
동사는 SK종합화학과 친환경 플라스틱 시장 진출 및 선점을 위한 전략적 파트너십을 맺었다. 양사는 작년부터 PBAT 공동 개발을 진행하였다. 올해 상반기 중 시제품 생산/인증/공동 특허 출원 등을 완료하고, 올해 하반기부터 제품 상업화에 돌입할 계획으로 보인다. 동사는 PET계 소재 개발, 설비 운영 및 공정 기술 노하우 등의 강점을 바탕으로 제품 개발/생산에 핵심 역할을 하고, SK종합화학은 PBAT의 원재료 공급 및 후공정을 담당하게 될 전망이다. 양사는 2023년 PBAT 생산능력을 연산 5만톤까지 확대할 계획이다. 한편 세계 PBAT 시장은 약 13~15만톤 규모(금액 기준 5~6천억원)로 생분해 레진 시장의 약 20%를 점유하고 있으며, 독일 BASF가 시장을 주도하고 있다.

국내 PET 타이어코드 수출 가격 추이



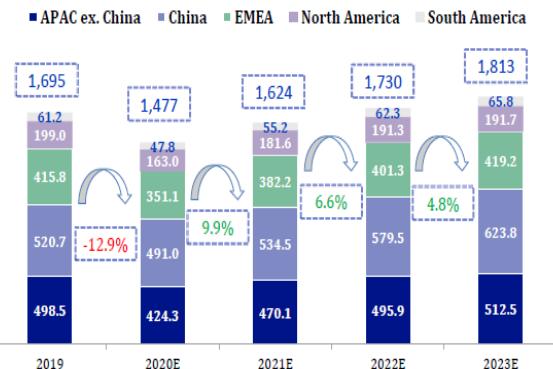
자료: KITA, 키움증권 리서치

세계 타이어보강재(PET) 시장 추이/전망



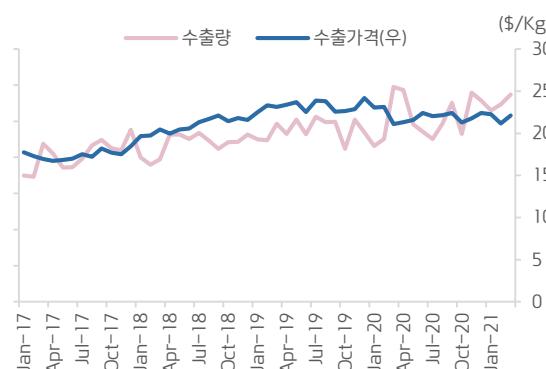
자료: 업계, 키움증권 리서치

세계 Light Vehicle 타이어 시장 추이/전망



자료: 업계, 키움증권 리서치

국내 아라미드(장섬유) 수출 추이



자료: KITA, 키움증권 리서치

코오롱인더 실적 전망

(단위: 십억원)	2020				2021				2018	2019	2020	2021E
	1Q	2Q	3Q	4Q	1QP	2QE	3QE	4QE				
매출액	989	942	958	1,147	1,090	1,157	1,117	1,312	4,460	4,407	4,036	4,675
산업자재	428	357	437	497	483	502	505	591	1,786	1,901	1,718	2,081
화학	210	170	155	172	209	203	205	206	900	760	706	824
필름/전자재료	137	141	147	153	154	157	167	168	558	592	579	645
패션	171	233	177	287	201	249	186	300	1,046	973	868	937
기타/의류소재 등	44	41	42	38	44	46	53	47	170	181	165	189
영업이익	27	37	29	60	69	72	57	67	167	173	152	265
산업자재	15	10	18	28	35	44	40	35	91	81	71	154
화학	20	22	21	17	19	16	18	18	84	75	79	72
필름/전자재료	5	6	9	11	14	14	14	9	-14	23	31	51
패션	-14	7	-20	17	0	2	-15	15	40	14	-11	3
기타/의류소재 등	0	-7	0	-11	1	-5	0	-11	-34	-19	-18	-15

자료: 코오롱인더, 키움증권 리서치

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020A	2021E	2022E
매출액	4,459.8	4,407.2	4,036.1	4,675.5	5,251.2
매출원가	3,336.5	3,276.1	2,999.2	3,399.6	3,813.0
매출총이익	1,123.3	1,131.1	1,036.8	1,275.8	1,438.2
판관비	956.3	958.2	884.4	1,011.1	1,127.3
영업이익	166.9	172.9	152.4	264.8	310.9
EBITDA	373.3	416.7	396.7	498.9	540.9
영업외손익	-37.0	-89.5	156.8	-37.7	-37.1
이자수익	7.2	7.1	7.0	9.0	12.4
이자비용	68.1	77.9	57.7	60.8	63.9
외환관련이익	56.5	55.3	82.5	52.6	52.6
외환관련손실	67.8	60.5	81.7	51.9	51.9
증속 및 관계기업손익	22.0	4.3	20.3	14.0	14.3
기타	13.2	-17.8	186.4	-0.6	-0.6
법인세차감전이익	129.9	83.4	309.2	227.1	273.7
법인세비용	46.1	24.1	107.3	50.0	60.2
계속사업순손익	83.8	59.4	201.9	177.1	213.5
당기순이익	42.9	22.1	205.5	177.1	213.5
지배주주순이익	65.0	32.5	203.4	175.3	211.4
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	-3.2	-1.2	-8.4	15.8	12.3
영업이익 증감율	-15.7	3.6	-11.9	73.8	17.4
EBITDA 증감율	-6.4	11.6	-4.8	25.8	8.4
지배주주순이익 증감율	-51.9	-50.0	525.8	-13.8	20.6
EPS 증감율	-53.4	-51.5	526.2	-13.8	20.6
매출총이익률(%)	25.2	25.7	25.7	27.3	27.4
영업이익률(%)	3.7	3.9	3.8	5.7	5.9
EBITDA Margin(%)	8.4	9.5	9.8	10.7	10.3
지배주주순이익률(%)	1.5	0.7	5.0	3.7	4.0

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020A	2021E	2022E
유동자산	1,955.2	2,079.1	1,870.0	2,189.6	2,536.6
현금 및 현금성자산	86.6	116.0	160.8	218.8	326.3
단기금융자산	83.0	95.0	108.7	124.3	142.2
매출채권 및 기타채권	828.3	847.9	760.6	881.1	989.6
재고자산	875.8	877.6	782.3	906.2	1,017.8
기타유동자산	164.5	237.6	166.3	183.5	202.9
비유동자산	3,617.6	3,214.0	3,173.7	3,155.5	3,141.8
투자자산	441.4	428.9	444.9	461.1	477.6
유형자산	2,573.5	2,459.3	2,453.5	2,428.1	2,406.1
무형자산	187.8	181.5	149.1	140.4	132.4
기타비유동자산	414.9	144.3	126.2	125.9	125.7
자산총계	5,572.9	5,293.1	5,043.7	5,345.1	5,678.4
유동부채	2,324.4	2,245.0	2,154.4	2,221.2	2,283.3
매입채무 및 기타채무	721.8	561.1	606.0	672.8	734.9
단기금융부채	1,569.4	1,392.3	1,392.3	1,392.3	1,392.3
기타유동부채	33.2	291.6	156.1	156.1	156.1
비유동부채	1,040.0	921.8	597.2	697.2	797.2
장기금융부채	872.5	563.3	663.3	763.3	863.3
기타비유동부채	167.5	358.5	-66.1	-66.1	-66.1
부채총계	3,364.3	3,166.8	2,751.6	2,918.4	3,080.5
자자지분	2,096.5	2,015.8	2,179.2	2,312.1	2,481.1
자본금	148.7	148.7	148.7	148.7	148.7
자본잉여금	990.5	982.4	982.6	982.6	982.6
기타자본	-81.4	-81.4	-81.4	-81.4	-81.4
기타포괄손익누계액	50.0	-47.0	-59.4	-71.9	-84.4
이익잉여금	988.8	1,013.1	1,188.5	1,334.0	1,515.5
비지배지분	112.0	110.5	112.9	114.6	116.8
자본총계	2,208.5	2,126.3	2,292.0	2,426.7	2,597.9

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020A	2021E	2022E
영업활동 현금흐름	341.2	123.4	499.6	124.6	176.2
당기순이익	42.9	22.1	205.5	177.1	213.5
비현금항목의 가감	393.9	410.3	236.0	230.5	236.1
유형자산감가상각비	195.8	232.4	233.0	225.4	222.0
무형자산감가상각비	10.5	11.4	11.3	8.8	8.0
지분법평가손익	-22.8	-16.1	-20.4	-10.0	-10.3
기타	210.4	182.6	12.1	6.3	16.4
영업활동자산부채증감	-158.8	-210.8	99.2	-181.2	-161.7
매출채권및기타채권의감소	26.4	-8.9	52.9	-120.5	-108.5
재고자산의감소	-72.7	-4.6	96.7	-123.9	-111.6
매입채무및기타채무의증가	20.6	-77.4	-0.4	66.8	62.1
기타	-133.1	-119.9	-50.0	-3.6	-3.7
기타현금흐름	63.2	-98.2	-41.1	-101.8	-111.7
투자활동 현금흐름	-295.9	-16.4	130.6	102.6	100.7
유형자산의 취득	-383.2	-139.6	-199.1	-200.0	-200.0
유형자산의 처분	9.6	9.8	20.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-24.6	-7.5	-13.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	147.8	222.7	12.5	-5.9	-5.9
단기금융자산의감소(증가)	-2.8	14.4	-12.0	-13.7	-15.7
기타	-42.7	-116.2	322.2	322.2	322.3
재무활동 현금흐름	-36.1	-78.8	-582.0	-16.0	-16.0
차입금의 증가(감소)	137.4	54.0	-468.0	100.0	100.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	68.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-33.0	-28.4	-27.8	-29.9	-29.9
기타	-208.5	-104.4	-86.2	-86.1	-86.1
기타현금흐름	0.3	1.2	-3.4	-153.3	-153.3
현금 및 현금성자산의 순증가	9.6	29.4	44.9	58.0	107.5
기초현금 및 현금성자산	77.0	86.6	116.0	160.8	218.8
기말현금 및 현금성자산	86.6	116.0	160.8	218.8	326.3

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020A	2021E	2022E
주당지표(원)					
EPS	2,250	1,092	6,839	5,894	7,106
BPS	70,480	67,767	73,257	77,726	83,406
CFPS	15,114	14,538	14,842	13,702	15,113
DPS	900	900	1,000	1,000	1,000
주가배수(배)					
PER	25.5	45.6	6.0	10.3	8.5
PER(최고)	41.4	56.5	7.3		
PER(최저)	21.5	33.1	3.0		
PBR	0.8	0.7	0.6	0.8	0.7
PBR(최고)	1.3	0.9	0.7		
PBR(최저)	0.7	0.5	0.3		
PSR	0.4	0.3	0.3	0.4	0.3
PCFR	3.8	3.4	2.8	4.4	4.0
EV/EBITDA	10.2	8.8	7.3	6.9	6.4
주요비율(%)					
배당성향(%),보통주,현금	56.6	109.8	13.1	15.2	12.6
배당수익률(%),보통주,현금	1.6	1.8	2.4	1.7	1.7
ROA	0.8	0.4	4.0	3.4	3.9
ROE	3.0	1.6	9.7	7.8	8.8
ROIC	2.1	1.9	3.0	5.8	6.5
ROIC	2.1	1.9	3.0	5.8	6.5
매출채권회전율	5.0	5.3	5.0	5.7	5.6
재고자산회전율	5.3	5.0	4.9	5.5	5.5
부채비율	152.3	148.9	120.1	120.3	118.6
순차입금비율	94.3	101.0	69.9	67.2	61.9
이자보상배율	2.5	2.2	2.6	4.4	4.9
총차입금	2,267.2	2,346.7	1,857.6	1,957.6	2,057.6
순차입금	2,083.2	2,147.8	1,601.8	1,630.2	1,607.0
NOPLAT	373.3	416.7	396.7	498.9	540.9
FCF	-272.9	-33.1	261.2	59.4	110.8

자료: 키움증권 리서치

Compliance Notice

- 당사는 5월 3일 현재 '코오롱인더' 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

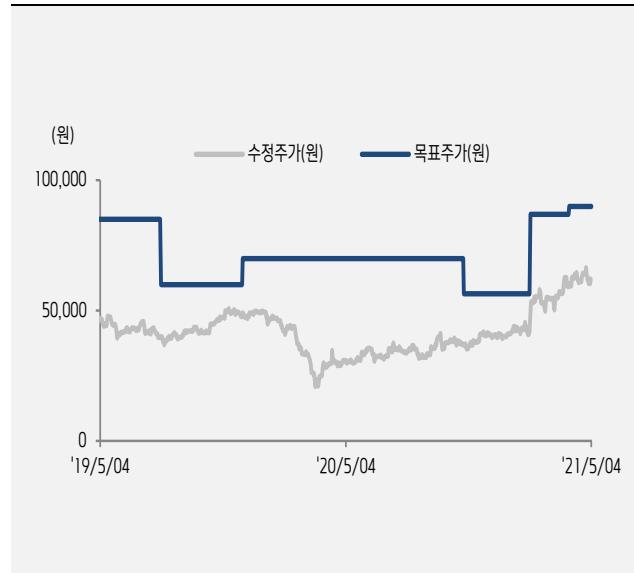
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일제의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
코오롱인더 (120110)	2019/08/02	Buy(Maintain)	60,000원	6개월	-32.42	-27.42
	2019/09/23	Buy(Maintain)	60,000원	6개월	-27.18	-15.33
	2019/12/02	Buy(Maintain)	70,000원	6개월	-30.84	-29.57
	2019/12/20	Buy(Maintain)	70,000원	6개월	-45.45	-28.79
	2020/05/12	Buy(Maintain)	56,500원	6개월	-38.57	-26.90
	2020/10/26	Buy(Maintain)	56,500원	6개월	-38.23	-26.90
	2020/11/09	Buy(Maintain)	56,500원	6개월	-27.41	-19.47
	2021/02/02	Buy(Maintain)	87,000원	6개월	-37.86	-33.33
	2021/02/23	Buy(Maintain)	87,000원	6개월	-38.24	-33.33
	2021/02/26	Buy(Maintain)	87,000원	6개월	-36.30	-27.93
	2021/04/01	Buy(Maintain)	90,000원	6개월	-31.24	-28.89
	2021/04/12	Buy(Maintain)	90,000원	6개월	-30.74	-26.22
	2021/05/04	Buy(Maintain)	90,000원	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 (2020/04/01~2021/03/31)

매수	중립	매도
99.39%	0.61%	0.00%