



BUY(Maintain)

목표주가: 100,000원

주가(5/28): 60,700원

시가총액: 16,376억원

화학/정유

Analyst 이동욱

02) 3787-3688 treestump@kiwoom.com

RA 권준수

02) 3787-3760 wkud1222@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI(5/28)		3,188.73pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	66,400원	30,550원
등락률	-8.6%	98.7%
수익률	절대	상대
1M	-1.6%	-1.8%
6M	50.1%	23.9%
1Y	80.1%	14.6%

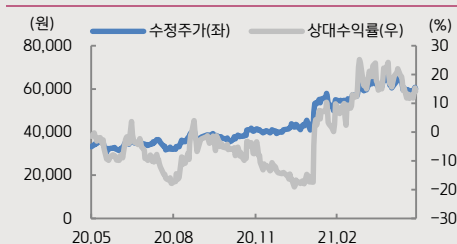
Company Data

발행주식수	26,979천주
일평균 거래량(3M)	363천주
외국인 지분율	18.6%
배당수익률(2020A)	2.4%
BPS(2020A)	73,257원
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	307.5
EBITDA	373.3	416.7	396.7	541.6
세전이익	129.9	83.4	309.2	269.2
순이익	42.9	22.1	205.5	210.0
지배주주지분순이익	65.0	32.5	203.4	207.9
EPS(원)	2,250	1,092	6,839	6,988
증감률(%YoY)	-53.4	-51.5	526.2	2.2
PER(배)	25.5	45.6	6.0	8.6
PBR(배)	0.8	0.7	0.6	0.8
EV/EBITDA(배)	10.2	8.8	7.3	6.4
영업이익률(%)	3.7	3.9	3.8	6.6
ROE(%)	3.0	1.6	9.7	9.2
순부채비율(%)	94.3	101.0	69.9	67.0

Price Trend



코오롱인더 (120110)

전 사업부문의 실적 개선 가속화



코오롱인더의 올해 2분기 영업이익은 878억원으로 작년 동기 대비 138.8% 증가할 전망입니다. 산업자재/패션 성수기 효과가 발생하는 가운데, 화학, 필름/전자재료, 기타 등 전 사업부문의 실적 개선이 예상되기 때문입니다. 한편 동사의 올해 연간 영업이익은 작년 대비 101.8% 증가가 전망되는 가운데, 수소 소재/아라미드/타이어코드 증설, 친환경 플라스틱 플랜트 신설 등이 중장기 실적을 이끌 예정입니다.

>>> 올해 2분기 영업이익, 작년 동기 대비 약 2.4배 전망

코오롱인더의 올해 2분기 영업이익은 878억원으로 작년 동기 대비 138.8% 증가하며, 어닝 서프라이즈를 기록할 전망이다. 전 사업부문의 실적 개선에 기인한다.

1) 산업자재 영업이익은 431억원으로 작년 동기 대비 326.7% 증가할 전망이다. 1분기에 이어 실적 호조세가 가속화될 것으로 보인다. 주력 제품인 타이어코드/아라미드의 수급 타이트 현상이 지속되는 가운데, 코오롱플라스틱/코오롱글로텍 등 자동차 소재/부품 관련 자회사들의 실적이 동반 증가하고 있고, 베트남/중국 타이어코드/에어백 법인의 실적 개선이 예상되기 때문이다.

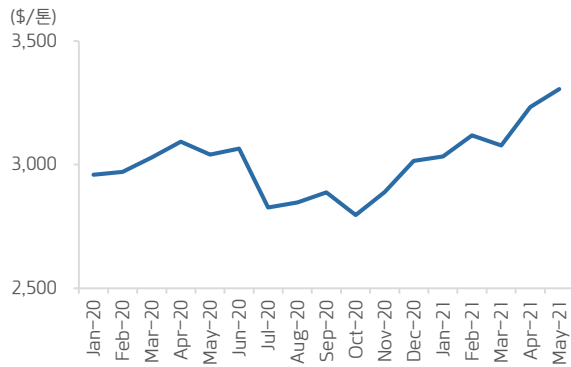
2) 화학 영업이익은 201억원으로 약 10%의 영업이익률을 기록할 전망이다. 당초 수첨수지 경쟁 심화로 실적을 보수적으로 예상하였으나, 원재료 가격 상승 및 수요 증가로 Exxon/Eastman/동사의 석유수지 판가가 인상되었고, 차별화 석유수지 증설분(1.3만톤)의 상업 가동이 2분기부터 본격적으로 반영될 전망이며, 전자재료(CCL)용 에폭시수지(세계 1위 생산능력/시장 점유율)는 일관생산체제의 강점을 바탕으로 5G 수요 증가, Halogen Free, Lead Free 등 친환경 제품 수요 증가로 최근 실적이 급성장하고 있기 때문이다.

3) 필름/전자재료 영업이익은 146억원으로 작년 동기 대비 151.0% 증가할 전망이다. 포장용 필름의 수요가 견고하고, 지속적으로 진행하였던 포트폴리오(디스플레이/OCA/MLCC/전기차 이차전지용 필름소재 등) 개선 효과가 발생하고 있으며, DFR은 국내뿐만 아니라 중국 해주 법인도 실적 호조세가 이어지고 있기 때문이다. 또한 CPI필름은 판매량이 증가하고 있는 가운데, 올해 하반기에서 내년 상반기에는 폴더블 시장 및 추가적인 모델/용도 적용 확대에 큰 폭의 실적 개선이 예상된다.

4) 패션 영업이익은 95억원으로 작년 동기 대비 41.7% 증가할 전망이다. 준성수기로 외형(아웃도어 등)이 커지며 고정비 절감 효과가 나타날 예상이고, 수익성이 높은 골프 의류/액세서리/클럽 등의 매출 비중(10% → 20% 이상)이 급격히 커지고 있기 때문이다.

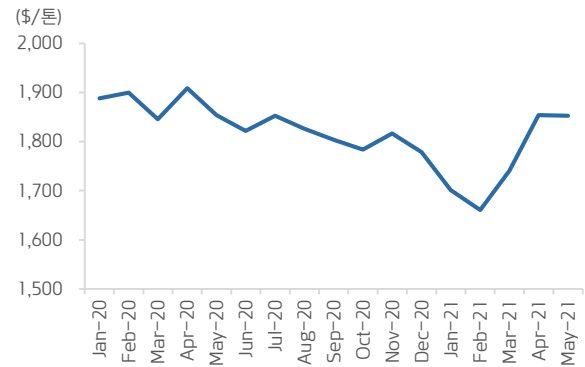
5) 기타/의류소재 등 영업이익은 5억원으로 작년 동기 대비 대규모 흑자전환할 전망이다. 골프 인구 증가에 따른 그린나래(골프장) 실적 개선에 기인한다.

국내 폴리에스터 타이어코드 가격 추이



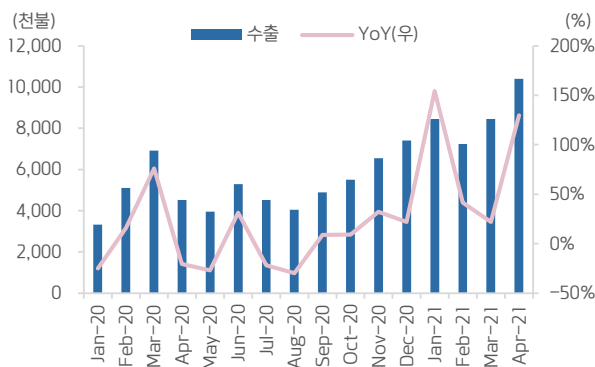
자료: KITA, 키움증권 리서치

국내 석유수지 가격 추이



자료: KITA, 키움증권 리서치

코오롱인더 에폭시수지 수출 추이(추정치)



자료: 업계, 키움증권 리서치

코오롱인더 패션부문 브랜드 현황

아웃도어/스포츠 /골프	코오롱스포츠, 헤드, 잭니클라우스, 엘로드, WAAC(악), G4, 엘로드 클럽, 혼마
캐주얼	커스텀멜로우, 시리즈
수입/명품	마크제이콥스, 닐바렛, 로에베
패션잡화	쿠티, 슈콤마보니
남성정장	캠브리지멤버스
여성복	럭키슈에트, IRO
업사이클링	래:코드
컨테이너 복합쇼핑몰	커먼그라운드
화장품	라이크이즈, 엔퀴리

자료: 코오롱인더, 키움증권 리서치

코오롱인더 실적 전망

(단위: 십억원)	2020				2021				2018	2019	2020	2021E
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2QE	3QE	4QE	Annual			
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	88	69	81	167	173	152	307
산업자재	15	10	18	28	35	43	43	35	91	81	71	156
화학	20	22	21	17	19	20	22	22	84	75	79	83
필름/전자재료	5	6	9	11	14	15	15	14	-14	23	31	57
패션	-14	7	-20	17	0	9	-10	19	40	14	-11	19
기타/의류소재 등	0	-7	0	-11	1	1	0	-9	-34	-19	-18	-8

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	3,356.9	3,784.0
매출총이익	1,123.3	1,131.1	1,036.8	1,318.5	1,467.2
판매비	956.3	958.2	884.4	1,011.1	1,128.7
영업이익	166.9	172.9	152.4	307.5	338.5
EBITDA	373.3	416.7	396.7	541.6	575.1
영업외손익	-37.0	-89.5	156.8	-38.3	-36.9
이자수익	7.2	7.1	7.0	9.2	13.4
이자비용	68.1	77.9	57.7	61.6	64.7
외환관련이익	56.5	55.3	82.5	52.6	52.6
외환관련손실	67.8	60.5	81.7	51.9	51.9
종속 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	269.2	301.6
법인세비용	46.1	24.1	107.3	59.2	66.3
계속사업순이익	83.8	59.4	201.9	210.0	235.2
당기순이익	42.9	22.1	205.5	210.0	235.2
지배주주순이익	65.0	32.5	203.4	207.9	232.9
증감 및 수익성 (%)					
매출액 증감률	-3.2	-1.2	-8.4	15.8	12.3
영업이익 증감률	-15.7	3.6	-11.9	101.8	10.1
EBITDA 증감률	-6.4	11.6	-4.8	36.5	6.2
지배주주순이익 증감률	-51.9	-50.0	525.8	2.2	12.0
EPS 증감률	-53.4	-51.5	526.2	2.2	12.0
매출총이익률(%)	25.2	25.7	25.7	28.2	27.9
영업이익률(%)	3.7	3.9	3.8	6.6	6.4
EBITDA Margin(%)	8.4	9.5	9.8	11.6	11.0
지배주주순이익률(%)	1.5	0.7	5.0	4.4	4.4

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020A	2021E	2022E
유동자산	1,955.2	2,079.1	1,870.0	2,197.5	2,572.8
현금 및 현금성자산	86.6	116.0	160.8	226.7	362.6
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	202.8
비유동자산	3,617.6	3,214.0	3,173.7	3,205.5	3,185.1
투자자산	441.4	428.9	444.9	461.1	477.6
유형자산	2,573.5	2,459.3	2,453.5	2,478.1	2,449.5
무형자산	187.8	181.5	149.1	140.4	132.4
기타비유동자산	414.9	144.3	126.2	125.9	125.6
자산총계	5,572.9	5,293.1	5,043.7	5,403.0	5,757.9
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	722.2	822.2
장기금융부채	872.5	563.3	688.3	788.3	888.3
기타비유동부채	167.5	358.5	-91.1	-66.1	-66.1
부채총계	3,364.3	3,166.8	2,751.6	2,943.4	3,105.5
자본지분	2,096.5	2,015.8	2,179.2	2,344.6	2,535.1
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	1,366.5	1,569.5
비지배지분	112.0	110.5	112.9	115.0	117.3
자본총계	2,208.5	2,126.3	2,292.0	2,459.6	2,652.4

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020A	2021E	2022E
영업활동 현금흐름	341.2	123.4	499.6	157.5	204.5
당기순이익	42.9	22.1	205.5	210.0	235.2
비현금항목의 가감	393.9	410.3	236.0	240.3	248.6
유형자산감가상각비	195.8	232.4	233.0	225.4	228.6
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	16.1	22.3
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	-111.6	-117.6
투자활동 현금흐름	-295.9	-16.4	130.6	52.6	100.7
유형자산의 취득	-383.2	-139.6	-199.1	-250.0	-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	9.0	-16.0
차입금의 증가(감소)	137.4	54.0	-468.0	125.0	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	65.8	135.9
기초현금 및 현금성자산	77.0	86.6	116.0	160.8	226.7
기말현금 및 현금성자산	86.6	116.0	160.8	226.7	362.6

자료: 키움증권 리서치

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020A	2021E	2022E
주당지표(원)					
EPS	2,250	1,092	6,839	6,988	7,828
BPS	70,480	67,767	73,257	78,820	85,223
CFPS	15,114	14,538	14,842	15,138	16,265
DPS	900	900	1,000	1,000	1,000
주가배수(배)					
PER	25.5	45.6	6.0	8.6	7.7
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	4.0	3.7
EV/EBITDA	10.2	8.8	7.3	6.4	5.9
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	56.6	109.8	13.1	12.8	11.5
배당수익률(% , 보통주, 현금)	1.6	1.8	2.4	1.7	1.7
ROA	0.8	0.4	4.0	4.0	4.2
ROE	3.0	1.6	9.7	9.2	9.5
ROIC	2.1	1.9	3.0	6.6	7.0
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	119.7	117.1
순차입금비율	94.3	101.0	69.9	67.0	60.2
이자보상배율	2.5	2.2	2.6	5.0	5.2
총차입금	2,267.2	2,346.7	1,857.6	1,982.6	2,082.6
순차입금	2,083.2	2,147.8	1,601.8	1,647.3	1,595.8
NOPLAT	373.3	416.7	396.7	541.6	575.1
FCF	-272.9	-33.1	261.2	42.7	139.0

Compliance Notice

- 당사는 5월 28일 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

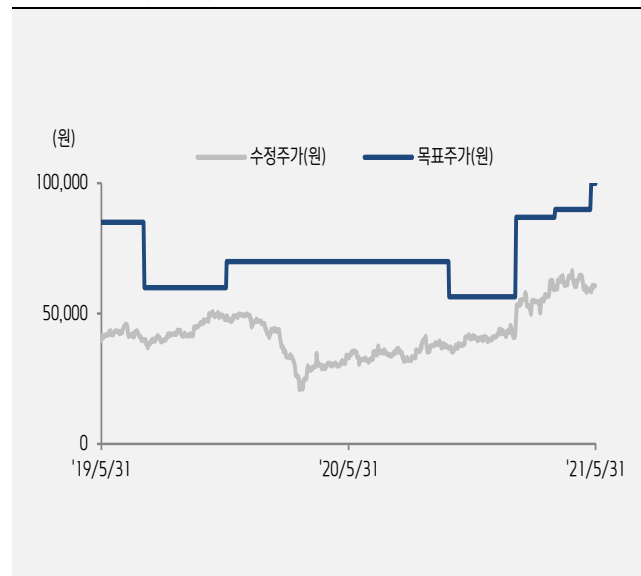
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.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

투자 의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자 의견	목표주가	목표가 가격 대상 사점	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	-31.13	-26.22
	2021/05/24	Buy(Maintain)	100,000원	6개월	-40.08	-39.30
	2021/05/31	Buy(Maintain)	100,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자 의견 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%