

코오롱인더 (120110)

화학



황규원

02 3770 5607
kyuwon.hwang@yuantakorea.com

투자 의견	BUY (M)
목표주가	95,000원 (U)
현재주가 (5/3)	62,600원
상승여력	52%

시가총액	18,088억원
총발행주식수	30,286,951주
60일 평균 거래대금	94억원
60일 평균 거래량	155,846주
52주 고	111,500원
52주 저	56,400원
외인지분율	18.62%
주요주주	코오롱 외 9 인 34.78%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	1.1	2.8	0.8
상대	3.4	3.8	17.6
절대(달러환산)	(3.0)	(2.2)	(10.6)

2022년 골프웨어 패션부문이 심상찮다!

2022년 1분기 잠정 영업이익 639억원

2022년 1분기 잠정 실적(5/3일 온라인 발표회)은 '매출액 1.3조원, 영업이익 639억원(영업이익률 4.0%), 지배주주 순이익 851억원' 등이다. 영업이익 잠정치는 전년동기 691억원 대비 △11% 감소한 것이지만, 성과급 580억원으로 급감했던 직전 분기 27억원에 비해서는 회복된 것이다. 부문별 영업이익은 '산업자재 379억원(전분기 249억원, 타이어코드), 패션 154억원(전분기 234억원, 골프웨어), 화학 108억원(전분기 155억원, 석유수지), 필름/전자재료 13억원(전분기 △61억원)' 등이다. 특히, 패션부문 32% 외형성장이 눈에 띈다.

주목해야 할 변화 : 패션부문 연간 25% 성장

9년만에 패션부문 성장에 주목해야 할 것이다. 2022년 패션 매출액은 1.3조원(전사 매출의 23% 차지)으로, 전년 1조원 대비 25% 성장이 예상된다. 특히, 골프웨어(클럽 포함)를 중심으로 50 ~ 60% 고속 성장하고 있다. 연간 10%씩 성장하고 있는 한국 골프인구와 고가 브랜드 판매 호조 추세 때문이다. 골프웨어 매출액은 2021년 2,100억원 수준에서 2022년에 3,200 ~ 3,500억원 달성 기대감이 높아지고 있다. 브랜드별로 살펴보면, 지포어 700 ~ 800억원(G/fore, 150% 이상 성장), 왁 700 ~ 800억원(WACC, 70% 성장), 혼마 600 ~ 700억원(Honma, 20% 이상 성장) 등이 고속 성장을 이끌고 있다.

목표주가 9.5만원으로 상향, 매수 쏟아나가야

2022년 5월부터 선순환 국면에 진입한 것으로 판단된다. '2022년 상반기 패션부문 고성장, 9월 산업자재부문 타이어코드 증설(베트남 공장 1.9만톤 증설, 캐파 9.6만톤 → 11.5만톤), 2023년 아라미드 증설(한국 7,500톤 증설, 캐파 7,500톤 → 1.5만톤)' 등으로 모멘텀이 이어지기 때문이다. 패션이익 강세와 타이어코드 효과를 반영하여, 목표주가를 8.5만원에서 9.5만원으로 상향조정하며, Buy의견을 유지한다. 참고로, 연간 영업이익은 2021년 2,527억원, 2022년 3,029억원(20% 성장), 2023년 3,391억원 등으로 우상향 흐름을 기대할 수 있다. 반면, 주가는 전년 고점 11.4만원 대비 45% 이상 급락한 상황이다.

Quarterly earning Forecasts

(억원, %)

	1Q22E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	12,746	16.9	1.2	12,091	5.4
영업이익	639	-7.5	2,247.7	593	7.8
세전계속사업이익	1,014	41.4	310.2	558	81.8
지배순이익	851	69.0	701.6	418	103.5
영업이익률 (%)	5.0	-1.3 %pt	+4.8 %pt	4.9	+0.1 %pt
지배순이익률 (%)	6.7	+2.1 %pt	+5.9 %pt	3.5	+3.2 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2020A	2021A	2022F	2023F
매출액	39,703	46,621	54,312	55,257
영업이익	1,632	2,527	3,029	3,391
지배순이익	2,034	1,892	2,364	2,200
PER	4.8	10.3	7.4	8.0
PBR	0.5	0.9	0.7	0.7
EV/EBITDA	6.7	7.7	7.1	6.5
ROE	9.7	8.2	9.3	8.1

자료: 유안타증권

2022년 주목할 모멘텀 : 코오롱인더(주) 패션부문 25% 성장 중(골프웨어 60% 성장)

코오롱인더(주) 전체 매출액 5.4조원 가운데 패션부문 23% 차지

2013년 이후 9년만에 코오롱인더(주)의 패션부문 성장에 주목해야 할 시점이 도래했다. 2022년 전사 예상 매출액 5.4조원 중에서 패션부문은 1.3조원으로, 약 23%를 차지하고 있다. 참고로, 전사 매출액 구성을 살펴보면, ‘타이어코드와 아라미드로 대표되는 산업자재부문 43%, 패션부문 23%, 산업용 접착제로 사용되는 석유수지 등 화학부문 21%, 광학 및 IT용 필름부문 12%’ 등이다. 특히, 패션부문은 국내 골프웨어 시장 성장과 더불어, 코오롱스포츠의 영골퍼 및 여성 골퍼 브랜드 확장전략이 맞아 들어가고 있다.

2022년 패션부문 1.3조원에서 골프웨어 25%, 아웃도어 25% 차지

2021년 기준 패션부문 매출액 1.0조원 구성을 살펴보면, 아웃도어 21%, 골프웨어 25% 등이 주력 제품이었다. 2022년에는 25 ~ 30% 외형 성장으로 1.3조원의 매출을 기대할 수 있다. 2013년 국내 아웃도어 고점이었던 시기 패션 매출액 1.3조원에 7년 만에 도전하는 것이다. 주로, 골프웨어와 아웃도어가 중심이다. 골프웨어 부문은 50 ~ 60% 성장으로, 패션 매출의 25 ~ 30% 수준으로 올라설 전망이다. 국내 시장에서 구조조정(저수의 브랜드 철수 등)이 이루어진 아웃도어 규모도 20 ~ 30% 성장이 기대된다.

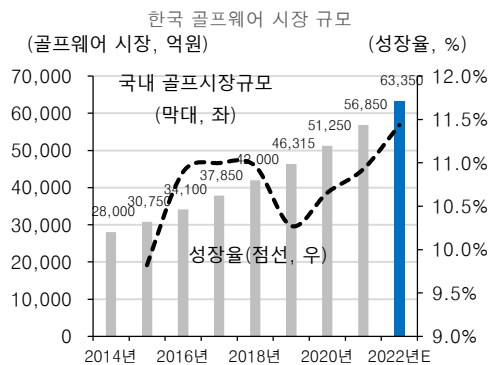
2022년 한국 골프웨어 시장 6.3조원으로, 연평균 11% 성장. 코오롱인더(주) 5% 점유 예상

먼저, 국내 골프웨어 시장 규모는 2021년 5.7조원에서 2022년 6.3조원으로, 연평균 11% 성장을 기대하고 있다(자료 : 한국레저산업연구소). Covid19로 MZ 세대 및 여성 골프 인구가 확대된 것이 중요한 배경이다. 특히, 인스타그램 등 SNS 활동이 활발해지면서 고가 골프웨어를 착용하고 기념 사진으로 기록하고 싶은 니즈가 한층 더 돋보인다.

코오롱인더(주)의 골프웨어 매출액 2021년 2,100억원에서 2022년 3,200~3,500억원(50% 이상 성장)

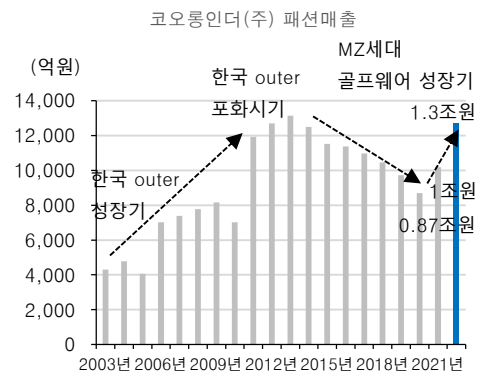
코오롱인더(주)의 2021년 골프웨어 매출액은 2,100억원 수준으로, 한국 골프웨어 전체에서 4% 정도를 차지하고 있다. 2022년에 3,200 ~ 3,500억원으로 확대되면서, 한국 내 시장점유율을 5% 까지 높일 것으로 전망된다. 주요 브랜드는 지포어(G/Fore), 왁(WAAC), 혼마(Honma), 엘로드(E-lord), 잭니클라우스(Jack Nicklaus), 골든베어(Golden Bear) 등이다. 특히, 지포어, 왁 등 고가 및 영브랜드 중심으로 50% 이상의 고속 성장을 기대할 수 있다.

그림 1. 한국 골프웨어 시장 성장 : 연평균 11% 성장



자료: 한국레저산업연구소, 유안타증권 리서치센터

그림 2. 코오롱인더(주) 패션부문 매출액 : 2022년 25% 성장



자료: 유안타증권 리서치센터

지포어(G/Fore) 매출액 300억원에서 700~800억원 성장

지포어(G/Fore)는 미국 4대 골프웨어 브랜드로, 코오롱에서 2020년 라이선스를 10년 계약라이선스 요율 변경을 통해 연장 가능)으로 도입했다. 30 ~ 40만원대 골프웨어 및 슈즈 등 고가 브랜드이다. 2021년 1차년도에 매출액 300억원을 달성하는 등 성장 속도가 매우 빠르다. 2022년 매출 계획은 700 ~ 800억원으로, 150% 이상 성장이 기대된다. 2022년 전국 전문 판매장은 16개 정도인데, 국내 백화점을 타깃으로 삼는다면 최대 80 ~ 90개까지 확대될 수 있다.

약(WACC) 매출액 407억원에서 700~800억원 성장

약(WACC)는 2015년 론칭한 코오롱의 토종 골프 브랜드이다. ‘Win At All Cost 의 약어로 어떤 대가를 치루더라도 이긴다’ 는 귀여운 약마라는 로고를 내세워, MZ 세대 골퍼들을 타깃을 삼고 있다. 2021년 70% 성장하며 매출액 407억원을 기록했다. 2022년 글로벌 확장을 통해, 매출액을 700 ~ 800억원 높일 계획이다. 이를 위해, 2022년 5월 WACC 은 코오롱인더(주)의 100% 자회사로 분할되었다. 독립된 자회사는 미국, 일본, 중국 등지에 현재 판매법인을 구축하거나, 현재 유력 유통사와 전략적인 파트너십을 계획하고 있다. 한국 골프브랜드가 글로벌화가 가능할지 지켜볼 만한 가치가 있어 보인다.

혼마(Honma) 500억원에서 20~30% 성장

혼마(Honma)는 골프클럽 전문 브랜드이다. 연평균 10% 골프인구 성장과 더불어 골프채 특수가 이어지고 있다. 2021년 매출액 500억원으로, 연간 20 ~ 30% 성장이 유지될 전망이다. 특히, 국내 온/오프라인 플랫폼인 무신사(주), 이마트(주) 등에 진출하면서 효과를 보고 있다.

엘로드(E-lord)와 잭니클라우스 등은 5% 남짓 성장. 엘로드 브랜드 리뉴얼 진행

엘로드(E-Lord)은 여성 골프웨어 및 클럽 브랜드이다. 2021년 매출액 200억원을 달성했으며, 5% 정도 성장을 기대하고 있다. 오래된 이미지를 벗어나면서, 동시에 급성장하고 있는 여성 골퍼 수요층을 확보하기 위해 2022년에 브랜드 리뉴얼(Re-newal)을 진행할 계획이다.

잭니클라우스(Jack Nicklaus)는 중년 남성을 위한 골프 브랜드로, 오랜된 느낌이 많다. 2021년 매출액은 300억원으로, 5% 정도의 소폭 성장을 기대하고 있다. 아무래도, 중장년 골퍼들은 MZ 세대 보다 가성비를 중요하게 생각하기 때문에 성장속도가 더디게 진행될 수 밖에 없다.

더카트골프(The Cart Golf)는 일종의 편집숍이다. 코오롱 골프웨어 뿐만 아니라, 상품성이 높은 다양한 브랜드를 판매하는 온/오프 매장이다. 특히, 영세대를 주 타깃으로 출시한 중저가 실속형 브랜드인 골든베어(Golden Bear) 등도 더카트골프를 통해 판매하고 있다.

표 1. 코오롱인더(주)의 2022년 골프웨어 주요 제품별 전망

구분	2021년 (억원)	2022년(E) (억원)	성장률	비고
패션부문 전체 매출액	10,182	12,519	25% 성장	
[골프부문]	2,100	3,200~3,500	50~60% 성장	
[골프부문/전사 패션]	21%	25 ~ 27%	4 ~ 6%p 상승	
지포어(G/Fore)	300	700~800	150% 전후 성장	미국 골프웨어 4대 브랜드. 2020년 코오롱스포츠(주)에서 라이선스 도입
약(WACC)	407	700~800	70~80% 성장	2015년 론칭된 국내 토종 브랜드. 귀여운 약마 로고로, MZ세대 공략
혼마(Honma Golf)	500	650~750	30~40% 이상 성장	2022년 물적분할 이후, 글로벌 확장(일본, 미국, 중국 등)
엘로드(Elord)	200	210	5% 내외 성장	골프채 전문 매장. MZ 및 여성 골퍼채 수요 성장 진행 중
잭니클라우스(Jack Nicklaus)	300	320	5% 내외 성장	여성 골프웨어 및 골프 클럽 브랜드. 2022년 브랜드 리뉴얼 진행
더카트골프(the Cart Golf)				중년 남성 골프웨어
골든베어(Golden Bear)				코오롱 브랜드 뿐만 아니라, 다양한 브랜드를 판매하는 편집숍
				MZ세대를 겨냥한 온라인 골프웨어/캐주얼 브랜드
[아웃도어 부문]				
코오롱스포츠	2,512	3,200~3,500	30% 성장	
[아웃도어/전사 패션]	25%	25~27%	0~2%p 상승	

자료: 코오롱인더, 유안타증권 리서치센터

표 2. 국내 주요 패션업체와 코오롱인더(주) 패션사업 재무 비교

구분	2021				2022E				2023E			
	한성 타임/마인	F&F 디스커버리/MLB 타일러메이드	크리스F&C 파리게이트 Ping	코오롱인더 패션 아웃도어/골프웨어	한성 타임/마인	F&F 디스커버리/MLB 타일러메이드	크리스F&C 파리게이트 Ping	코오롱인더 패션 아웃도어/골프웨어	한성 타임/마인	F&F 디스커버리/MLB 타일러메이드	크리스F&C 파리게이트 Ping	코오롱인더 패션 아웃도어/골프웨어
[손익구조]	2021년 상장				2021년 상장				2021년 상장			
매출액	13,874	10,892	3,759	10,181	14,847	18,556	4,453	12,519	15,560	25,463	5,060	13,774
영업이익	1,522	3,227	871	384	1,676	5,433	1,103	783	1,814	7,966	1,320	904
영업이익률	11.0%	29.6%	23.2%	3.8%	11.3%	29.3%	24.8%	6.3%	11.7%	31.3%	26.1%	6.6%
EBITDA	2,045	3,510	941	727	2,163	5,847	1,216	1,126	2,291	8,154	1,456	1,247
순이익	1,146	2,319	683	291	1,261	4,192	848	594	1,367	5,922	1,013	685
[재무구조]					*코오롱인더(주) 패션 순이익 = 영업이익x(1-법인세율)							
자산	15,571	11,465	4,263	7,585	15,571	11,465	4,263		15,571	11,465	4,263	
현금	673	146	594		673	146	594		673	146	594	
부채	3,149	5,991	1,203	3,214	2,366	1,168	991		3,008	3,236	1,549	
자입금	46	2,106	510		36	964	249		36	964	249	
자기자본	12,422	5,474	3,060	4,371	13,205	10,297	3,272		12,563	8,229	2,714	
ROE(자기자본이익률)	9.2%	42.4%	22.3%	6.7%	9.6%	40.7%	25.9%		10.9%	72.0%	37.3%	
EV(시가총액, 2022.5.2일)	4,941	74,591	4,003	비상장	5,950	55,549	3,990	비상장	5,950	55,549	3,990	비상장
EV/EBITDA	2.4	21.3	4.3	9.3	2.8	9.5	3.3	5.2	2.6	6.8	2.7	4.0
PER	4.3	32.2	5.9	14.1	4.7	13.3	4.7	7.6	4.4	9.4	3.9	5.9
PBR	0.4	13.6	1.3	5.1	0.5	5.4	1.2	2.4	0.5	6.8	1.5	2.9
PSR	0.4	6.8	1.1	2.8	0.4	3.0	0.9	1.4	0.4	2.2	0.8	1.1

자료: Inguide, 유안타증권 리서치센터

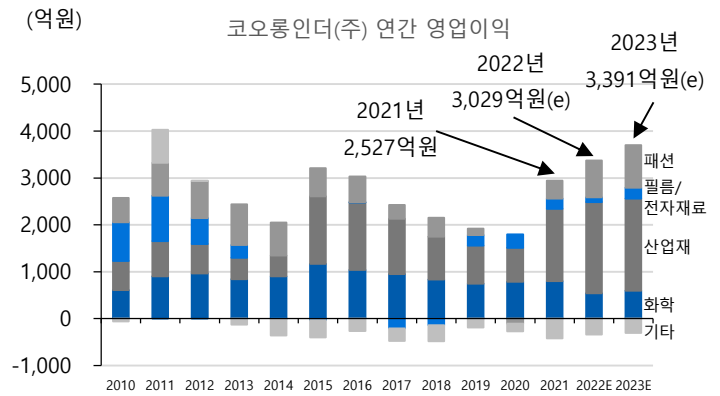
표 4. 코오롱인더스트리(주) 적정주가 산정 : 9.5만원 (바닥권 주가 5.5만원)

구분	기준일 (2022년 5월)	주요 내역					
		사업 부문	영업이익(억원)	감가상각비(억원)	EBITDA(억원)	적정배율(배)	적정시업가치(억원)
(+ 영업자산가치)	4조 3,090억원	▶화학부문	748	328	1,076	6.5x	6,994
		▶연결 산업자재부문	1,911(↑)	1,208	3,119	7.6x	2조 3,675
		▶필름부문	150	310	460	4.5x	2,070
		▶패션부문	713(↑)	343	1,056	8.5x	8,976
		▶성장사업(수소전지 부품)	25	30	55	25x	1,375
		합 계	3,547	2,219	5,766	7.5x	4조 3,090
		주) 연결 부문별 시업가치를 'EBITDA x' 업황판단을 적용한 배율로 계산함 주) 화학부문은 경영 지속을 반영해 평균 업황 배율 6.5배를 적용. 산업지재는 타이어코드 평균업황 6.5배와 이리미드 강세 10배 업황을 동시에 반영함. EBITDA 계산에 현재 투자중인 7,500톤을 반영함 필름부문은 물류비용 부담 등으로 수익 둔화를 반영해, 약세 업황인 4.5배를 적용함. 패션부문은 플랫폼어 호황을 반영해, 8.5배를 적용함(최저 5.5 ~ 최고 9.5배 적용) 주) 영업이익 및 감가상각비는 최근 3기(2021~2023년) 평균치 주) 2021년 원단 생산 자회사인 코오롱아디티얼류주 사업종료 및 상장폐지를 반영했음					
(+ 투자자산가치)	3,054억원	투자자산 구성	지분율	순자산(2021.9월)	PBR(배)	적정가치(억원)	비 고
		하나금융지주	1.4%	1,967	0.8x	1,574	금융지주회사
		우리금융지주	1.1%	934	0.5x	467	금융지주회사
		키프로	9.6%	194	1.2x	232	나일론 원료인 키프로텍삼 생산
		투자부동산		672	1.0x	672	
		기타		286	0.5x	143	
		합 계		4,053	1.8x	3,054	
(-) 순차입금	1조 8,793억원						
(+) 총차입금	1조 8,862억원	총차입금 구성 금 액(억원)					
		코오롱인더(주) 연결 차입금 1조 8,032					
		코오롱인더(주) 우선주 830					
		합 계 1조 8,862					
(-) 현금성자산	2,125억원						
(+) 탄소 사회비용	2,056억원	※연간 탄소에 따른 사회적 비용 = 연간 배출량 60만톤 x 탄소가격 25\$ x 환율 1,150원 = 173억원 ※탄소배출 잠재비용 = 연간 배출액 173억원 / WACC 8.4% = 2,056억원					
보통주주주가지(A)	2조 7,361억원						
발행주식수(B)	28,860,118주	유료발행주식수 구성 주식수주 비 고					
		총발행주식수 27,519,091					
		BW주식 전환가능주식수 1,347,987 전환가 15,288원					
		(-) 자사주 6,960					
		순발행 주식수 28,860,118					
보통주 1주당 가치(A/B)	95,000원/주	목표주가 상향 배경(기준 8.5만원 → 신규 9.5만원) : ① 패션부문 호황을 반영함, ② 2022년 9월 타이어코드 증설 등을 반영해 산자부문 실적 소폭 상향					
*보수적 가치	55,000원/주	* 보수적인 가치 적용 내용) ① 화학, 필름 업황 약세권 EV/EBITDA 4.5배 적용, 산업재 6.5배, ② 수소사업가치 0원 ③ 2023년 석유주저 증설 적용 안함					

자료: 유안타증권 리서치센터

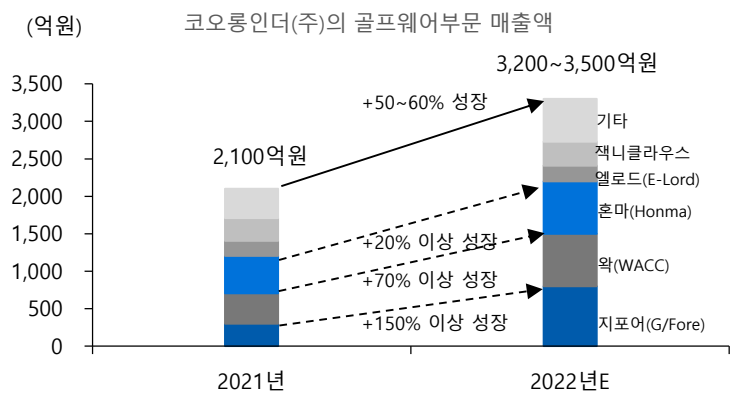
Key Chart

영업이익 성장 사이클



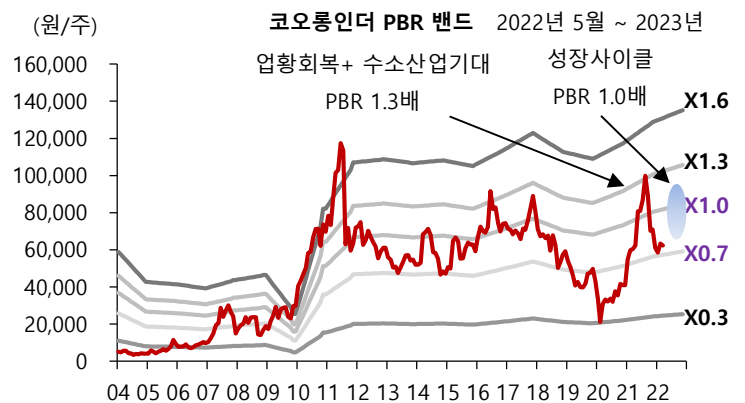
자료: 유안타증권 리서치센터

코오롱인더(주)의 골프웨어 고성장



자료: 유안타증권 리서치센터

낮은 PBR(주가/순자산) 밴드



자료: 유안타증권 리서치센터

코오롱인더 (120110) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
매출액	39,703	46,621	54,312	55,257	56,877
매출원가	29,346	33,602	41,335	41,803	42,757
매출총이익	10,357	13,019	12,978	13,454	14,120
판매비	8,724	10,492	9,949	10,063	10,358
영업이익	1,632	2,527	3,029	3,391	3,762
EBITDA	4,075	4,883	5,359	5,697	5,879
영업외손익	1,584	253	82	-343	-348
외환관련손익	9	45	-6	35	0
이자손익	-496	-381	-405	-378	-348
관계기업관련손익	203	533	281	0	0
기타	1,868	57	212	0	0
법인세비용차감전순이익	3,216	2,781	3,110	3,048	3,413
법인세비용	1,074	535	663	738	826
계속사업순이익	2,142	2,246	2,447	2,310	2,587
중단사업순이익	-87	-208	24	0	0
당기순이익	2,055	2,038	2,471	2,310	2,587
지배지분순이익	2,034	1,892	2,364	2,200	2,464
포괄순이익	1,930	2,931	2,471	2,310	2,587
지배지분포괄이익	1,900	2,780	2,364	2,200	2,464

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
영업활동 현금흐름	4,996	2,557	1,923	4,396	3,865
당기순이익	2,055	2,038	2,471	2,310	2,587
감가상각비	2,330	2,261	2,244	2,228	2,047
외환손익	2	33	6	-35	0
종속, 관계기업관련손익	0	0	-281	0	0
자산부채의 증감	992	-1,585	-2,652	5	-375
기타현금흐름	-382	-191	136	-112	-395
투자활동 현금흐름	1,306	-1,931	-3,219	-3,066	-607
투자자산	24	-648	0	0	0
유형자산 증가 (CAPEX)	-1,991	-1,834	-3,138	-3,130	-712
유형자산 감소	200	66	0	0	0
기타현금흐름	3,074	485	-81	64	105
재무활동 현금흐름	-5,820	74	1,693	910	-441
단기차입금	-1,524	-202	794	68	155
사채 및 장기차입금	-3,157	1,341	928	505	-934
자본	0	5	0	0	0
현금배당	-278	-301	-30	338	338
기타현금흐름	-861	-770	0	0	0
연결범위변동 등 기타	-34	97	-591	-833	-547
현금의 증감	449	797	-193	1,407	2,270
기초 현금	1,160	1,608	2,405	2,212	3,620
기말 현금	1,608	2,405	2,212	3,620	5,890
NOPLAT	1,632	2,527	3,029	3,391	3,762
FCF	3,005	723	-1,215	1,266	3,153

자료: 유안타증권

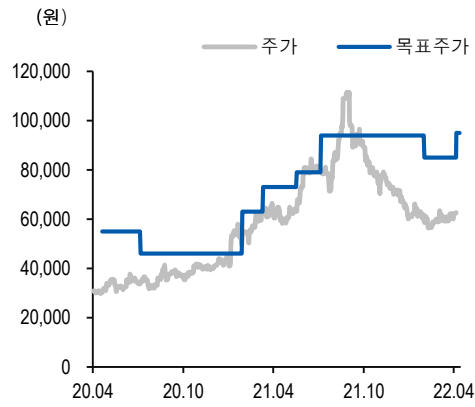
주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
유동자산	18,700	22,132	25,495	27,206	30,183
현금및현금성자산	1,608	2,405	2,212	3,620	5,889
매출채권 및 기타채권	7,606	7,856	9,437	9,595	9,913
재고자산	7,823	10,082	11,898	12,033	12,423
비유동자산	31,737	33,881	34,969	35,794	34,388
유형자산	24,535	24,185	25,079	25,981	24,646
관계기업 등 지분관련자산	1,313	3,019	3,300	3,300	3,300
기타투자자산	2,977	3,677	3,677	3,677	3,677
자산총계	50,437	56,013	60,464	63,000	64,571
유동부채	21,544	22,324	24,820	27,686	27,650
매입채무 및 기타채무	6,060	7,811	8,660	8,725	8,906
단기차입금	9,456	9,891	10,686	10,753	10,908
유동성장기부채	4,257	3,140	4,216	6,950	6,579
비유동부채	5,972	8,183	8,035	5,806	5,243
장기차입금	3,901	4,519	3,588	3,177	2,493
사채	524	2,048	2,832	1,014	1,134
부채총계	27,516	30,507	32,855	33,492	32,894
지배지분	21,792	24,370	26,339	28,145	30,213
자본금	1,487	1,514	1,514	1,514	1,514
자본잉여금	9,826	9,903	9,903	9,903	9,903
이익잉여금	11,885	13,545	15,514	17,319	19,388
비지배지분	1,129	1,136	1,270	1,363	1,464
자본총계	22,920	25,506	27,609	29,508	31,677
순차입금	15,843	16,663	18,498	17,653	14,604
총차입금	18,404	19,851	21,574	22,146	21,367

Valuation 지표	(단위: 원, 배, %)				
결산 (12월)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
EPS	7,433	6,846	8,456	7,860	8,818
BPS	73,257	80,464	86,966	92,926	99,757
EBITDAPS	13,698	16,356	17,693	18,809	19,410
SPS	133,469	156,165	179,325	182,446	187,794
DPS	1,000	1,300	1,300	1,300	1,300
PER	4.8	10.3	7.4	8.0	7.1
PBR	0.5	0.9	0.7	0.7	0.6
EV/EBITDA	6.7	7.7	7.1	6.5	5.8
PSR	0.3	0.5	0.3	0.3	0.3

재무비율	(단위: 배, %)				
결산 (12월)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
매출액 증가율 (%)	-9.9	17.4	16.5	1.7	2.9
영업이익 증가율 (%)	-5.6	54.8	19.8	12.0	10.9
지배순이익 증가율 (%)	526.2	-7.0	25.0	-6.9	12.0
매출총이익률 (%)	26.1	27.9	23.9	24.3	24.8
영업이익률 (%)	4.1	5.4	5.6	6.1	6.6
지배순이익률 (%)	5.1	4.1	4.4	4.0	4.3
EBITDA 마진 (%)	10.3	10.5	9.9	10.3	10.3
ROIC	3.0	5.8	6.4	6.5	7.2
ROA	3.9	3.6	4.1	3.6	3.9
ROE	9.7	8.2	9.3	8.1	8.4
부채비율 (%)	120.1	119.6	119.0	113.5	103.8
순차입금/자기자본 (%)	72.7	68.4	70.2	62.7	48.3
영업이익/금융비용 (배)	2.9	5.8	6.7	7.5	8.3

코오롱인더 (120110) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2022-05-04	BUY	95,000	1년		
2022-02-28	BUY	85,000	1년	-29.53	-25.41
2021-08-03	BUY	94,000	1년	-16.06	18.62
2021-06-15	BUY	79,000	1년	-1.33	6.84
2021-04-08	BUY	73,000	1년	-14.74	-9.04
2021-02-25	BUY	63,000	1년	-8.82	-0.32
2020-08-03	BUY	46,000	1년	-12.84	26.09
2020-02-20	BUY	55,000	1년	-42.38	-31.55

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

- * 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
- 2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0.6
Buy(매수)	92.7
Hold(중립)	6.7
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2022-05-02

※해의 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

유안타 ESG Tearsheet



산업재/소재/자동차 산업내 순위	25위(73개 기업 중)
Total ESG 점수	+3점
E (Environment)	-1점
S (Social)	+1점
G (Governance)	+1점
Qualitative	+2점

ESG 평가 기업	코오롱인더스트리
ESG 평가 날짜	2021 / 11 / 08
Bloomberg Ticker	120110 KS
Industry	정유/화학
Analyst	황규원
Analyst Contact	kyuwon.hwang@yuantakorea.com

ESG Quantitative 평가

평가 기업 및 Peer	E	S	G	합계
코오롱인더	-1	1	1	1
LG 화학	2	3	3	8
SK 이노베이션	2	1	1	4
SK 아이이테크놀로지	4	3	-1	6
S-Oil	-3	3	3	3
롯데케미칼	2	3	1	6
한화솔루션	2	-1	1	2
평균	2	2	1	4

자료: 유안타증권 리서치센터, 주: 평균치는 코오롱인더스트리 포함 73개 동종 업종 ESG 점수 반영

ESG Qualitative 평가 점수

+1	ESG 외부평가기관 수상 내역
+1	서스틴베스트(2020): ESG 전체등급 A+
+1	최근 이슈 관련 애널리스트 Comments
+1	친환경 사업 일환으로, 수소연료전지에 사용하는 분리막(PEM), 막가습기, 막전극접합체(MEA) 등 재료 및 부품의 실증 및 capa 확대 진행중 이웅렬 회장의 장남인 이규호 부사장이 수소관련사업 책임자로 결정

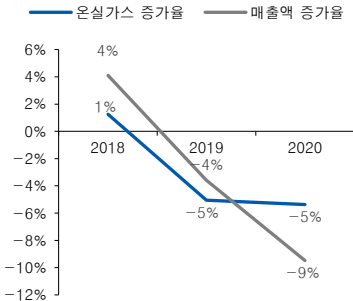
유안타 ESG Scoring 기준

분류	항목	기준	점수			
			낮다 : +1	높다 : -1	2년 연속 낮다 : +2	2년 연속 높다 : -2
E	온실가스 전년대비 증가율	매출액 증가율 대비	낮다 : +1	높다 : -1	2년 연속 낮다 : +2	2년 연속 높다 : -2
	신재생 에너지 사용	사용여부/ 전년대비	사용 : +1	무사용 : 0	전년대비 증가 : +2	2년 연속 증가 : +3
	물 사용 증가율	매출액 증가율 대비	낮다 : +1	높다 : -1	2년 연속 낮다 : +2	2년 연속 높다 : -2
S	여성임원비율	업종 평균 대비	높다 : +1	낮다 : -1	-	-
	계약직 직원 비율	업종 평균 대비	높다 : -1	낮다 : +1	-	-
	사회기부금/당기순이익	업종 평균 대비	높다 : +1	낮다 : -1	-	-
G	사외이사비율	업종 평균 대비	높다 : +1	낮다 : -1	-	-
	배당성향	업종 평균 대비	높다 : +1	낮다 : -1	-	-
	대표이사 이사회외장 겸직	겸직 여부	겸직 : -1	별도 : +1	-	-
Qualitative	ESG 관련 외부평가기관 수상	KCGS 최우수기업 선정 등	+1	-	-	-
	담당 애널리스트 정성평가	오염물질 유출, 대주주 횡령, 직장내 갑질 등 최근 이슈 반영	-2 ~ +2	-	-	-

Environment



온실가스 증가율 vs. 매출액 증가율



주: 국내 Scope 1(직접배출) 및 Scope 2(간접배출) 합산치 기준
 ▶ 온실가스 증가율 > 매출액 증가율 = -1점

신재생 에너지 사용량 & 증가율

데이터 미공시

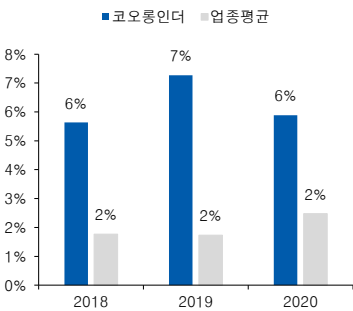
물 사용량 vs. 매출액 증가율

데이터 미공시

Social

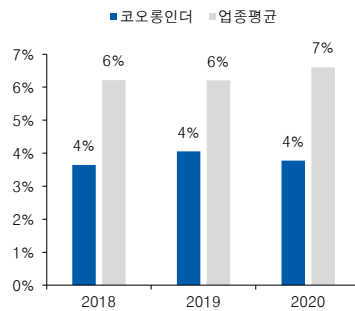


여성임원비율 vs. 업종 평균



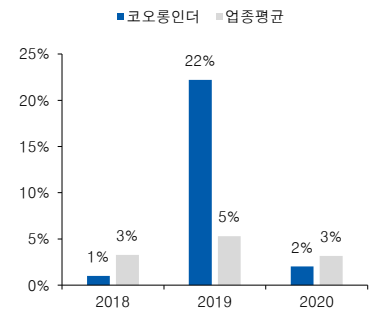
주: 업종평균에는 동종업종 73 개 기업 수치 반영
 ▶ 여성임원비율 업종평균 대비 상위 = +1점

계약직 비율 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 동종업종 73 개 기업 수치 반영
 ▶ 계약직 직원 비율 업종평균 대비 하위 = +1점

사회기부금/당기순이익 비율 vs. 업종 평균

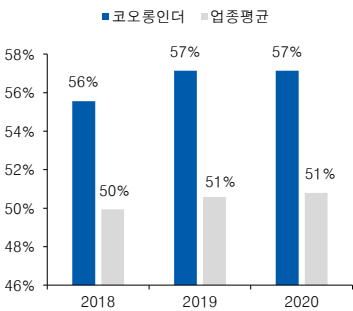


주: 업종평균에는 동종업종 73 개 기업 수치 반영
 ▶ 사회기부금/당기순이익 비율 업종평균 대비 하위 = -1점

Governance

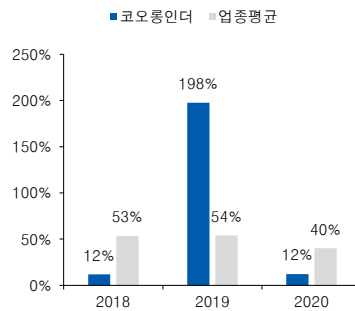


사외이사 비율 vs. 업종 평균



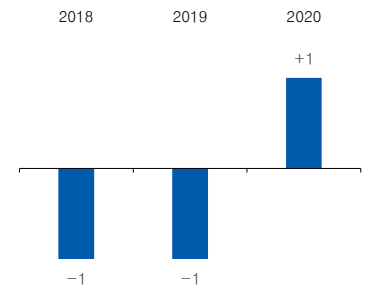
주: 업종평균에는 동종업종 73 개 기업 수치 반영
 ▶ 사외이사비율 업종평균 대비 상위 = +1점

배당성향 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 동종업종 73 개 기업 수치 반영
 ▶ 배당성향 업종평균 대비 하위 = -1점

대표이사의 이사회 의장 겸직 여부



주: 대표이사의 이사회 의장 겸직 않을 시 +1, 겸직하는 경우 -1
 ▶ 대표이사와 이사회 의장 분리 = +1점

자료: Dart, 유안타증권 리서치센터

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 황규원)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.