

Company Update

Analyst 이동욱

02) 6915-5671

treestump@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 65,000원

현재가 (5/9) 42,000원

KOSPI (5/9)	2,510.06pt
시가총액	1,222십억원
발행주식수	30,287천주
액면가	5,000원
52주 최고가	68,600원
최저가	40,050원
60일 일평균거래대금	6십억원
외국인 지분율	18.1%
배당수익률 (2023F)	3.1%

주주구성	
코오롱 외 9 인	34.77%
국민연금공단	7.72%

추가상승	1M	6M	12M
상대기준	-4%	-12%	-33%
절대기준	-3%	-9%	-36%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	65,000	65,000	-
EPS(23)	5,440	6,077	▼
EPS(24)	7,737	8,420	▼

코오롱인더 추가추이



본 조시분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 추가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

코오롱인더 (120110)

아라미드 증설분, 60% 이상 고객사 선확보

올해 1분기 영업이익, 시장 기대치 하회

코오롱인더의 올해 1분기 영업이익은 289억원으로 전 분기 대비 26.1% 감소하며, 시장 기대치(387억원)를 하회하였다. 산업자재/필름부문의 수요 둔화에 기인한다. 1) 산업자재부문 영업이익은 347억원으로 전 분기 대비 22.0% 감소하였다. 아라미드/POM은 견고한 수익성을 지속하였으나, RE 타이어 수요 둔화 지속 등으로 코오롱글로벌 판매량과 동사 타이어코드 수요가 감소하였기 때문이다. 2) 화학부문 영업이익은 169억원으로 전 분기 대비 35.2% 증가하였다. 운임 하락으로 석유수지 실적이 개선되었고, 고부가 제품 확대 및 원재료 가격 하락으로 폐놀수지/에폭시수지의 실적이 반등하였기 때문이다. 3) 필름/전자재료부문 영업이익은 -244억원으로 전 분기 대비 적자가 축소되었다. 전자/디스플레이 업황 침체에도 불구하고, 작년 4분기에 라인 철수에 따른 일회성 비용이 제거되었기 때문이다. 4) 패션부문 영업이익은 56억원으로 전 분기 대비 78.2% 감소하였다. 전 분기 성수기에 따른 기고효과가 발생하였고, 일부 신규 브랜드 인큐베이팅 비용이 추가되었기 때문이다. 한편 동사의 올해 추정 PBR은 0.5배로 2010년 이후 최저치이다. 작년 4분기와 1분기를 바탕으로 실적 개선이 예상되는 점을 고려할 경우 밸류에이션 이점이 부각될 전망이다.

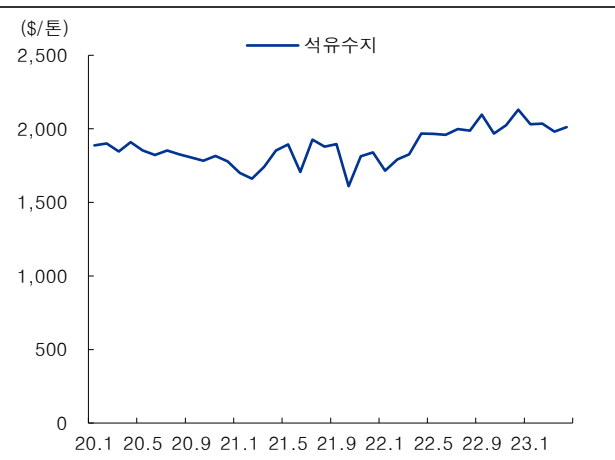
올해 말~내년 1분기, 아라미드 증설분 본격 가동 전망

동사는 2020년 아라미드 생산능력을 50% 확장한데 이어, 올해 하반기에도 아라미드 설비를 기존 대비 100% 증설한다. 증설분은 올해 말~내년 1분기에 본격 가동될 전망이다. 한편 전쟁 지속 유무에 따라 방탄/방호복 수요의 변동이 있을 것으로 예상된다. 다만 작년 말 발생한 테이진 아라미드 원재료 설비의 화재 영향으로 올해도 전반적인 아라미드 수급은 견고한 상황을 유지할 전망이며, 내년도 해외 업체들의 정기보수가 이어지는 점도 고려할 필요가 있다. 또한 동사는 이번 아라미드 증설분에 약 63%의 고객을 이미 확보하였고, 전기차 시장의 높은 성장성 지속, 추가적인 용도 개발 및 프리마케팅 강화를 통하여 연말까지 이 비중을 더욱 확대할 계획이다.

(단위:십억원배)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	4,662	5,367	5,300	5,967	6,842
영업이익	253	242	235	330	419
세전이익	278	170	119	302	385
지배주주순이익	189	180	165	234	287
EPS(원)	6,336	5,937	5,440	7,737	9,472
증가율(%)	-7.3	-6.3	-8.4	42.2	22.4
영업이익률(%)	5.4	4.5	4.4	5.5	6.1
순이익률(%)	4.4	3.5	3.3	4.2	4.5
ROE(%)	8.2	7.1	6.2	8.3	9.4
PER	11.2	6.9	7.7	5.4	4.4
PBR	0.9	0.5	0.5	0.4	0.4
EV/EBITDA	7.8	6.9	7.2	5.8	5.0

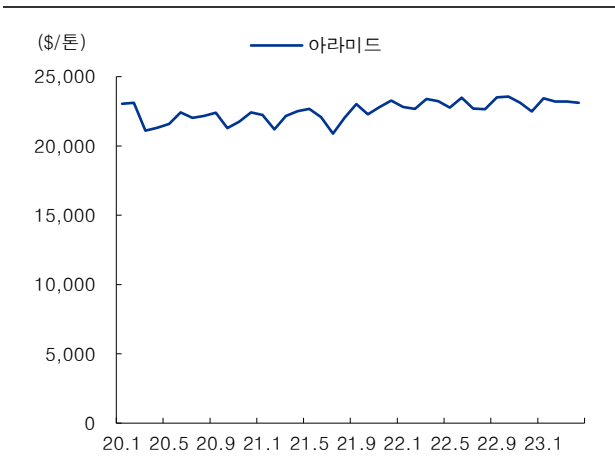
자료: Company data, IBK투자증권 예상

그림 1. 국내 석유수지 가격 추이



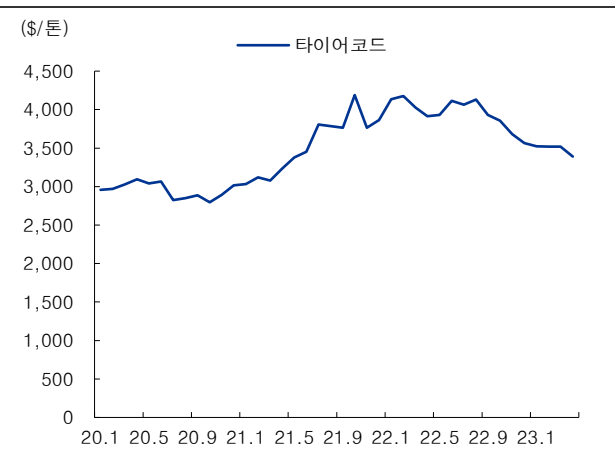
자료: KITA 등, IBK투자증권

그림 2. 국내 아라미드 가격 추이



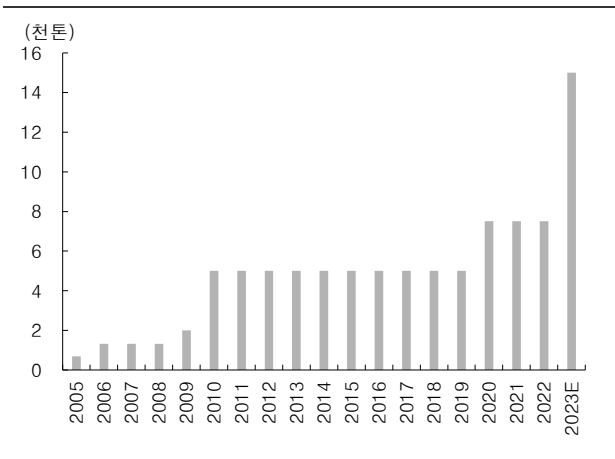
자료: KITA 등, IBK투자증권

그림 3. 국내 PET 타이어코드 가격 추이



자료: KITA 등, IBK투자증권

그림 4. 코오롱인더 아라미드 생산능력 추이/전망



자료: 코오롱인더, IBK투자증권

표 1. 코오롱인더 실적 전망

(단위: 십억원)	2022				2023				2020	2021	2022	2023E
	1Q	2Q	3Q	4Q	1QP	2QE	3QE	4QE	Annual			
매출액	1,275	1,388	1,259	1,446	1,229	1,309	1,272	1,490	3,970	4,662	5,367	5,300
산업자재	543	584	585	656	584	615	631	666	1,718	1,998	2,368	2,496
화학	273	289	260	231	221	225	227	228	706	916	1,052	902
필름/전자재료	166	158	129	108	113	114	127	129	579	609	561	484
패션	266	310	246	407	279	318	252	432	868	1,018	1,229	1,282
의류소재 외	26	48	40	44	33	36	34	34	165	121	158	137
영업이익	64	89	51	39	29	68	58	80	163	253	242	235
산업자재	38	56	62	45	35	43	45	42	71	154	201	164
화학	11	14	10	13	17	17	17	17	79	80	47	68
필름/전자재료	1	-9	-22	-43	-24	-15	-5	-1	31	22	-72	-45
패션	15	23	0	26	6	22	0	32	-11	38	64	59
의류소재 외	-2	3	2	0	-4	2	1	-9	-18	-42	2	-11

자료: 코오롱인더, IBK투자증권

코오롱인더 (120110)

포괄손익계산서

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	4,662	5,367	5,300	5,967	6,842
증가율(%)	17.4	15.1	-1.3	12.6	14.7
매출원가	3,360	3,886	3,858	4,283	4,873
매출총이익	1,302	1,481	1,442	1,684	1,969
매출총이익률 (%)	27.9	27.6	27.2	28.2	28.8
판매비	1,049	1,239	1,207	1,354	1,551
판매비율(%)	22.5	23.1	22.8	22.7	22.7
영업이익	253	242	235	330	419
증가율(%)	54.8	-4.0	-2.9	40.4	26.7
영업이익률(%)	5.4	4.5	4.4	5.5	6.1
순금융손익	-23	-43	-81	-82	-86
이자손익	-38	-63	-81	-82	-86
기타	15	20	0	0	0
기타영업외손익	-5	-21	6	36	32
종속/관계기업손익	53	-8	-41	18	20
세전이익	278	170	119	302	385
법인세	53	-17	23	60	77
법인세율	19.1	-10.0	19.3	19.9	20.0
계속사업이익	225	187	177	252	308
중단사업손익	-21	3	0	0	0
당기순이익	204	189	177	252	308
증가율(%)	-0.8	-7.2	-6.2	42.0	22.2
당기순이익률 (%)	4.4	3.5	3.3	4.2	4.5
지배주당당기순이익	189	180	165	234	287
기타포괄이익	89	35	0	0	0
총포괄이익	293	224	177	252	308
EBITDA	488	478	442	543	633
증가율(%)	19.8	-2.2	-7.4	22.8	16.6
EBITDA마진율(%)	10.5	8.9	8.3	9.1	9.3

투자지표

(12월 결산)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	6,336	5,937	5,440	7,737	9,472
BPS	80,464	86,166	90,301	96,734	104,902
DPS	1,300	1,300	1,300	1,300	1,300
밸류에이션(배)					
PER	11.2	6.9	7.7	5.4	4.4
PBR	0.9	0.5	0.5	0.4	0.4
EV/EBITDA	7.8	6.9	7.2	5.8	5.0
성장성지표(%)					
매출증가율	17.4	15.1	-1.3	12.6	14.7
EPS증가율	-7.3	-6.3	-8.4	42.2	22.4
수익성지표(%)					
배당수익률	1.8	3.2	3.1	3.1	3.1
ROE	8.2	7.1	6.2	8.3	9.4
ROA	3.8	3.3	2.9	3.8	4.3
ROIC	5.9	5.2	4.6	6.4	7.5
안정성지표(%)					
부채비율(%)	119.6	119.7	119.7	121.4	126.9
순차입금 비율(%)	64.6	71.8	63.4	57.8	51.9
이자보상배율(배)	5.8	3.5	2.5	3.3	3.7
활동성지표(배)					
매출채권회전율	6.6	7.2	7.0	7.5	7.8
재고자산회전율	5.2	4.7	4.1	4.3	4.4
총자산회전율	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
유동자산	2,213	2,457	2,819	3,241	3,986
현금및현금성자산	241	204	479	747	1,115
유가증권	39	42	43	46	53
매출채권	746	745	768	818	943
재고자산	1,008	1,261	1,341	1,429	1,647
비유동자산	3,388	3,547	3,488	3,585	3,618
유형자산	2,418	2,538	2,520	2,594	2,585
무형자산	134	133	126	120	114
투자자산	670	672	684	703	725
자산총계	5,601	6,003	6,308	6,826	7,605
유동부채	2,232	2,651	2,725	2,888	3,289
매입채무및기타채무	453	421	434	463	533
단기차입금	989	1,388	1,431	1,525	1,757
유동성장기부채	259	254	254	254	254
비유동부채	818	619	711	855	964
사채	205	165	165	165	165
장기차입금	452	344	435	575	675
부채총계	3,051	3,270	3,437	3,743	4,253
지배주주지분	2,437	2,610	2,735	2,930	3,177
자본금	151	151	151	151	151
자본잉여금	990	990	990	990	990
자본조정등	-82	-82	-82	-82	-82
기타포괄이익누계액	23	24	24	24	24
이익잉여금	1,354	1,526	1,651	1,846	2,093
비지배주주지분	114	123	136	154	175
자본총계	2,551	2,733	2,871	3,083	3,352
비이자부채	1,122	1,063	1,097	1,169	1,346
총차입금	1,929	2,207	2,340	2,574	2,907
순차입금	1,649	1,961	1,819	1,781	1,739

현금흐름표

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	256	30	329	301	200
당기순이익	204	189	177	252	308
비현금성 비용 및 수익	311	341	323	241	248
유형자산감가상각비	226	227	200	206	209
무형자산상각비	9	8	7	6	6
운전자분변동	-158	-430	-90	-109	-270
매출채권등의 감소	-55	-24	-23	-50	-125
재고자산의 감소	-225	-265	-80	-88	-218
매입채무등의 증가	99	-39	13	29	71
기타 영업현금흐름	-101	-70	-81	-83	-86
투자활동 현금흐름	-193	-221	-114	-295	-250
유형자산의 증가(CAPEX)	-183	-287	-181	-280	-200
유형자산의 감소	7	2	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-1	-5	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	-50	-10	49	-1	-2
기타	34	79	18	-14	-48
재무활동 현금흐름	7	155	59	263	417
차입금의 증가(감소)	134	-107	91	140	100
자본의 증가	1	0	0	0	0
기타	-128	262	-32	123	317
기타 및 조정	10	-1	1	0	1
현금의 증가	80	-37	275	269	368
기초현금	161	241	204	479	747
기말현금	241	204	479	747	1,115

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
 동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
 조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
 당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								
해당 사항 없음												

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
적극매수 40% ~	매수 15% ~	중립 -15% ~ 15%	매도 ~ -15%
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2022.04.01~2023.03.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	148	94.3
중립	9	5.7
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(◆) 적극매수 (▲) 매수 (●) 중립 (■) 비중축소 (■) Not Rated / 담당자 변경

코오롱인더	추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)		추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)	
				평균	최고/최저				평균	최고/최저
	2022.08.30	매수	72,000	-35.70	-25.00					
	2022.11.09	매수	68,000	-34.73	-29.93					
	2023.01.17	매수	65,000	-31.93	-26.08					
	2023.05.10	매수	65,000							