



# BUY (Maintain)

목표주가: 71,000 원

주가(8/8): 51,900 원

시가총액: 14,282 억원

화학/정유 Analyst 정경희  
caychung09@kiwoom.com

RA 신대현  
shin8d@kiwoom.com

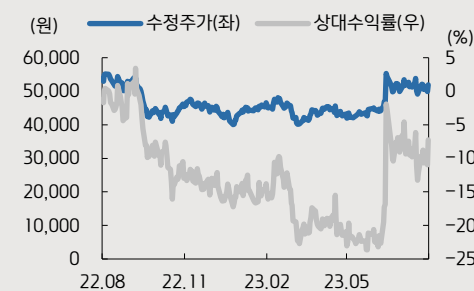
## Stock Data

KOSPI(8/8)		2,573.98pt	
52 주 주가동향	최고가	최저가	
최고/최저가 대비	55,300 원	40,050 원	
등락률	-6.1%	29.6%	
수익률	절대	상대	
	1M	3.9%	2.0%
	6M	11.5%	7.6%
	1Y	-3.4%	-6.0%
발행주식수		27,519 천주	
일평균 거래량(3M)		412 천주	
외국인 지분율		12.4%	
배당수익률(2023E)		2.5%	
BPS(2023E)		59,488 원	
주요 주주	코오롱 외 9인	34.8%	

## 투자지표

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F
매출액	4,662.1	5,367.5	5,471.4	5,853.2
영업이익	252.7	242.5	220.3	295.9
EBITDA	488.3	477.6	445.3	517.8
세전이익	278.1	169.7	148.8	230.4
순이익	203.8	189.2	163.6	253.3
지배주주지분순이익	189.2	179.8	155.5	240.8
EPS(원)	6,336	5,937	5,134	7,950
증감률(% YoY)	-7.3	-6.3	-13.5	54.9
PER(배)	11.2	6.9	10.1	6.5
PBR(배)	0.88	0.48	0.57	0.52
EV/EBITDA(배)	7.9	7.1	7.9	6.4
영업이익률(%)	5.4	4.5	4.0	5.1
ROE(%)	8.2	7.1	5.8	8.4
순차입금비율(%)	66.2	74.9	65.8	53.3

## Price Trend



# 코오롱인더스트리(120110)

## 2분기 실적으로 증명한 안전 지대



동사는 2분기 매출액 1.35 조(YoY -3.0%, QoQ +9.6%) 및 영업이익 658 억원(YoY -25.8%, QoQ +127.8%)로 당사 추정치를 14% 상회하는 견조한 실적을 발표했다. 이러한 호실적은 1) 신차 판매 증가에 따른 산업자재 부문 실적 개선, 2) 원료가 하락에 따른 화학 실적 호조 및 3) 패션 부문 준성수기 도래에 따른 이익 증가에서 주로 비롯되었다. 추정치 및 산정 기간 변경으로 **목표주가 71,000 원으로 상향하고, 투자 의견 BUY 유지한다.**

### >>> 업황 약세와 정기보수에도 견조한 2분기 실적

동사는 2분기 매출액 약 1.35 조(YoY -3.0%, QoQ +9.6%), 영업이익 658 억원(YoY -25.8%, QoQ +127.8%)를 발표, 이는 당사 추정치를 14% 상회하는 호실적이다. 1) 산업자재 부문의 영업이익이 전분기 대비 18.5% 증가하며, 견조한 아라미드 및 자회사 코오롱 글로텍의 사업부 실적 개선(영업이익 YoY +67.4%)이 개선세를 견인했다. 2) 원료가 하락 및 조선경기 호조로 화학부문의 영업이익은 전분기 대비 13.5% 개선되었고, 3) 필름/전자재료 부문에서 가동률 조정으로 적자폭을 감소시켰으며, 4) 패션 부문은 준성수기 도입으로 기타 부문 역시 골프장 성수기 도래로 영업이익이 흑자 전환하며 전 부문이 고르게 전분기 대비 이익 개선세를 시현했다.

### >>> 중단기 전망

1) 산업자재 부문에서는 아라미드 증설 및 아라미드 펄프 라인 추가 증설로 증설분이 '24년부터 수익에 기여할 예정이다. 현재 Pre-Marketing 중으로 약 70%에 달하는 공급계약을 체결하였다. 2) 화학부문은 조선 경기 호황, 운임 및 원재료 가격 약세로 안정적인 실적이 예상되고 있다. 3) 전자재료용 필름 시장의 경우 가동률 조정을 통하여 전방 수요 약세에 지속 대응할 것으로 예상된다. 다만 4) 패션부문의 경우 계절성에 따라 3분기 수익성은 2분기를 하회할 가능성이 있으며, 사업부문의 계절성을 감안할 때 성수기인 4분기에 개선될 것으로 보인다. 다만 신규 브랜드 론칭에 따른 비용 증가 및 전자재료 전방산업의 수요 회복 부문이 추가 수익성 향방의 잣대가 될 예정이다.

### >>> 목표주가 71,000 원으로 상향, 투자 의견 BUY 유지

이익 추정치 및 목표주가 산정 기간 변경('24년)에 따라 목표주가는 71,000 원(EV/EBITDA 7.4x)으로 상향하며, 투자 의견은 현재 주가와 의 괴리율이 20%를 상회함에 따라 Buy 를 유지한다. 동사는 아라미드, 타이어코드, 화학수지, 패션, 전자재료, 기타 등 다양한 사업부문으로 사업 포트폴리오가 구성되어 있어 Macro 변동에 따른 영향이 분산되어 있고, 특히 타이어 코드는 교체 타이어 수요 영향을 받지만, 아라미드의 경우 신차 및 글로벌 방위산업 수요와 연동되므로 하반기 및 내년에도 견조한 수요가 예상되므로 상대적인 투자 매력이 돋보이는 상황이다.

분기별 매출액 및 영업이익

(십억원)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	2022	2023	2024
매출액	1,275	1,388	1,259	1,446	1,229	1,352	1,404	1,487	5,367	5,471	5,853
(YoY)	17%	17%	12%	15%	-4%	-3%	11%	3%	15%	2%	7%
산업자재	543	584	585	656	584	606	629	669	2,368	2,486	2,896
화학	273	289	260	231	221	257	235	258	1,052	971	1,072
클림/인시세	166	158	129	108	113	111	130	129	561	483	586
패션	266	310	246	407	279	330	358	411	1,229	1,378	1,303
기타	26	48	40	44	33	44	25	53	158	154	(4)
매출원가	929	984	918	1,056	927	957	1,019	1,089	3,886	3,992	4,216
(YoY)	16%	18%	13%	16%	0%	-3%	11%	3%	16%	3%	6%
매출총이익	346	405	341	390	302	394	385	398	1,481	1,479	1,637
(YoY)	20%	16%	7%	12%	-13%	-3%	13%	2%	14%	0%	11%
GPM	27%	29%	27%	27%	25%	29%	27%	27%	28%	27%	28%
판매비	282	316	290	350	273	329	329	329	1,239	1,259	1,342
(YoY)	28%	29%	21%	2%	-3%	4%	13%	-6%	18%	2%	7%
영업이익	64	89	51	39	29	66	56	69	242	220	296
(YoY)	-8%	-15%	-34%	1337%	-55%	-26%	10%	78%	739%	235%	427%
OPM	5%	6%	4%	3%	2%	5%	4%	5%	5%	4%	5%

자료: 코오롱인더스트리, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위 :십억원)

Table with 6 columns: 12월 결산, IFRS 연결, 2021A, 2022A, 2023F, 2024F, 2025F. Rows include 매출액, 영업이익, EBITDA, 법인세차감전이익, 당기순이익, 지배주주순이익, and various increase/decrease items.

재무상태표

(단위 :십억원)

Table with 6 columns: 12월 결산, IFRS 연결, 2021A, 2022A, 2023F, 2024F, 2025F. Rows include 유동자산, 비유동자산, 자산총계, 유동부채, 비유동부채, 자본총계, and other financial metrics.

현금흐름표

(단위 :십억원)

Table with 6 columns: 12월 결산, IFRS 연결, 2021A, 2022A, 2023F, 2024F, 2025F. Rows include 영업활동 현금흐름, 투자활동 현금흐름, 재무활동 현금흐름, and ending cash balances.

자료: 키움증권 리서치센터

투자지표

(단위 :원, %, 배)

Table with 6 columns: 12월 결산, IFRS 연결, 2021A, 2022A, 2023F, 2024F, 2025F. Rows include 주당지표(원), 주가배수(배), 주요비율(%), and other valuation metrics.

Compliance Notice

- 당사는 8월 8일 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

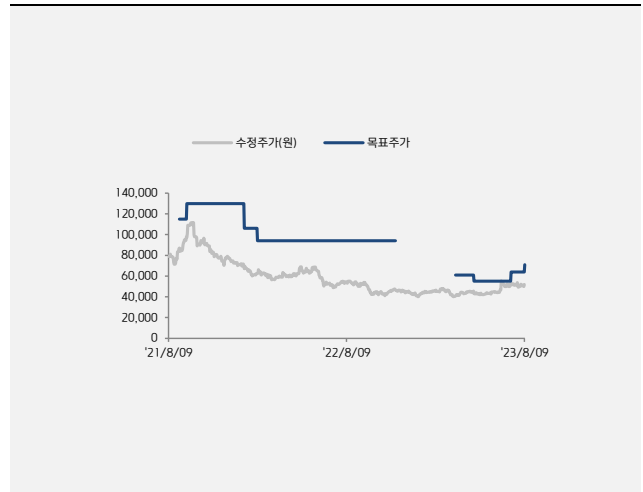
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.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

투자의견변동내역(2 개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
코오롱인더 (120110)	2021-08-31	Buy(Maintain)	115,000 원	6 개월	-21.81	-14.96
	2021-09-15	Buy(Maintain)	130,000 원	6 개월	-25.48	-14.23
	2021-11-04	Buy(Maintain)	130,000 원	6 개월	-34.86	-14.23
	2022-01-11	Buy(Maintain)	106,000 원	6 개월	-39.70	-34.91
	2022-02-07	Buy(Maintain)	94,000 원	6 개월	-33.27	-29.68
	2022-02-28	Buy(Maintain)	94,000 원	6 개월	-35.12	-29.68
	2022-03-14	Buy(Maintain)	94,000 원	6 개월	-35.57	-29.68
	2022-05-04	Buy(Maintain)	94,000 원	6 개월	-34.78	-26.60
	2022-05-18	Buy(Maintain)	94,000 원	6 개월	-36.68	-26.60
	담당자변경	2023-03-20	Buy(Reinitiate)	61,000 원	6 개월	-28.38
2023-04-27		Buy(Maintain)	55,000 원	6 개월	-16.90	0.55
2023-07-12		Buy(Maintain)	64,000 원	6 개월	-19.75	-15.94
2023-08-09		Buy(Maintain)	71,000 원	6 개월		

\*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2 개년)



투자의견 및 적용기준

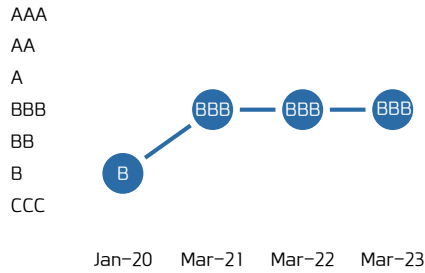
기업	적용기준(6 개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6 개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2022/07/01~2023/06/30)

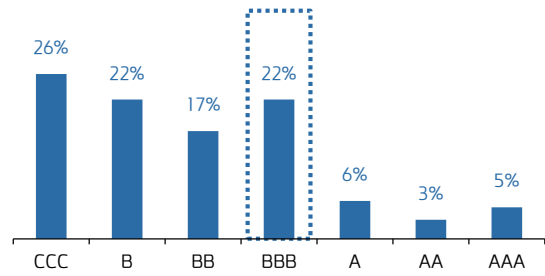
매수	중립	매도
95.21%	4.79%	0.00%

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치

MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치  
Universe: MSCI ACWI 지수 내 일반 화학기업 65 개 참조

세부 항목별 점수 및 산업 평균

항목	점수	산업평균	비중	변동
주요 이슈에 대한 가중평균	4.3	3.5		
<b>환경</b>	4.6	3.7	56.0%	▼0.6
탄소배출	5.5	4.8	15.0%	▼2.9
유독 물질 배출 & 폐기물	6.0	2.7	15.0%	▲1.0
물부족	2.8	3.6	15.0%	▼0.5
친환경 기술 관련 기회	3.8	3.7	11.0%	
<b>사회</b>	1.7	2.3	11.0%	▲1.0
화학 안전성	1.7	2.2	11.0%	▲1.0
<b>지배구조</b>	4.8	3.7	33.0%	▲1.3
기업 지배구조	4.3	4.6		▲1.3
기업 행동	8.1	4.7		▲0.7

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치

ESG 최근 이슈

일자	내용
	특이사항 없음

자료: 키움증권 리서치

MSCI 피어그룹 벤치마크

산업 Peer 주요 5 개사 (일반 화학기업)	탄소 배출	친환경 기술 관련 기회	유독 물질 배출 & 폐기물	물부족	화학 안전성	기업 지배구조	기업 행동	등급	추세
SK 케미칼	●●●●	●●●	●●●●	●●●	●●	●●	●●●●	A	
코오롱인더스트리	●●●	●●●	●●●●	●●	●●	●●	●●●●	BBB	◀▶
효성첨단소재	●●●●	●●●	●●●●	●●●●	●●●	●	●●●●	BBB	▲
효성 TNC	●●●●	●●●	●●●●	●●●●	●●●	●	●●●●	BBB	◀▶
대한유화	●	●	●●●	●●	●	●	●●	CCC	◀▶
태광산업	●	●	●	●	●	●	●●●	CCC	◀▶

4 분위 등급 : 4 분위 최저 ● 4 분위 최고 ●●●●  
 등급 추세 : 유지 ◀▶ 상황 ▲ 2 등급 이상 상황 ▲▲ 하향 ▼ 2 등급 이상 하향 ▼▼  
 자료: MSCI, 키움증권 리서치