



OUTPERFORM (Downgrade)

목표주가: 50,000 원

주가(11/17): 43,750 원

시가총액: 12,040 억원

화학/정유 Analyst 정경희
caychung09@kiwoom.com

RA 신대현
shin8d@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI(11/17)		2,469.85pt	
52 주 추가동향	최고가	최저가	
최고/최저가 대비	55,300 원	40,050 원	
등락률	-20.9%	9.2%	
수익률	절대	상대	
	1M	-2.9%	-3.3%
	6M	3.6%	4.6%
	1Y	-5.0%	-6.0%

발행주식수	27,519 천주
일평균 거래량(3M)	121 천주
외국인 지분율	13.6%
배당수익률(2023E)	3.0%
BPS(2023E)	88,065 원
주요 주주	코오롱 외 10인 34.8%

투자지표

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F
매출액	4,662.1	5,367.5	5,202.8	5,279.2
영업이익	252.7	242.5	159.3	203.5
EBITDA	488.3	477.6	384.3	418.7
세전이익	278.1	169.7	59.6	114.1
순이익	203.8	189.2	65.5	125.5
지배주주지분순이익	189.2	179.8	62.3	119.3
EPS(원)	6,336	5,937	2,057	3,938
증감률(%, YoY)	-7.3	-6.3	-65.3	91.4
PER(배)	11.2	6.9	21.3	11.1
PBR(배)	0.88	0.48	0.50	0.48
EV/EBITDA(배)	7.9	7.1	8.5	7.2
영업이익률(%)	5.4	4.5	3.1	3.9
ROE(%)	8.2	7.1	2.4	4.4
순차입금비율(%)	66.2	74.9	66.9	56.0

Price Trend



코오롱인더스트리(120110)

전방 성장 둔화에 고부가가치 제품 증설로 대응



일부 지역에서 여전히 역성장인 R/E 타이어, 아웃도어 및 골프웨어 판매 둔화 등 '24년 유관 전방산업의 일부에서 난관이 예상됩니다. 그러나 당사는 고부가가치 제품인 아라미드 섬유 및 PMR 증설, 전자재료/필름 가동을 최적화 등 이를 타개하기 위한 전략을 실행하고 있어 전방의 약세를 얼마큼 상쇄할지가 '24년 수익 성장의 관건이 될 것으로 보입니다. 우리는 보수적 관점에서 추정치를 하향하여 목표주가 50,000 원, 투자 의견 OUTPERFORM 으로 변경합니다. 그러나 만일 R/E 수요 개선, 아웃도어 수요 재성장, 전자재료/필름 산업 구조조정이 발생할 경우 예상을 상회하는 Upside Risk 도 발생할 수 있습니다.

>>> 하반기 실적 전망

당사는 경기 침체에 따른 전방 산업의 수요 둔화로 3분기 매출액 1.18조원(YoY -6.0%, QoQ -12.2%) 및 영업이익 221억 원(YoY -56.9%, QoQ -66.6%)을 기록하여 당사 및 시장 Consensus 를 대폭 하회하였다. 4분기 매출액 1.44조원(YoY Flat, QoQ +22.0%) 및 영업이익 425억 원(YoY +8.4%, QoQ +92.3%)을 예상한다. 기타 부문에서 그린나래는 12월 중순이후 휴업기로 이익 감소가 예상되지만 패션이 4분기 성수기임에 따라 3분기 대비 수익성 개선폭이 클 것으로 추정하기 때문이다.

>>> '24년 전망

'24년 영업이익은 2,035억 원으로 전년비 27.7%의 견조한 성장을 추정한다. 전방 산업이 다소 부진함에도 회사 자체적인 대응 전략 및 고부가가치 제품군 확장으로 수익성은 개선될 것으로 예상한다. 길어지는 글로벌 R/E 타이어 수요 약세에 따라 산업자재 부문의 타이어코드 약세가 상반기 지속될 것으로 전망한다. 타이어코드의 주된 수요는 R/E 타이어에서 발생한다. R/E 수요 약세에 따른 타이어코드 부진이 당분간 지속될 전망이다. 필름/전자재료는 전방산업인 전자 및 디스플레이가 소폭 회복세이나 과거 대비 필름 수요 부진이 지속하고 있다. 라인 구조조정, 가동을 최적화 등으로 '24년 영업손실이 추가 감소할 것으로 예상한다. 패션부문은 아웃도어 및 골프웨어의 성장세 둔화에도 불구하고, 코오롱몰의 매출 확대를 통한 이익 구조 개선 노력 미 보다 효율적인 재고 관리에 따른 효율화 정책으로 전방의 둔화에 대비하고 있다.

>>> 목표주가 50,000 원, 투자 의견 OUTPERFORM 으로 하향

이익 추정치 변경으로 목표주가 50,000 원(EV/EBITDA 7.7x), Outperform 을 제시한다. 당사는 산자재 및 화학수지 뿐 아니라 패션, 전자재료, 기타 등 사업 포트폴리오가 다각화되어 있다. 그러나 패션의 경우 아웃도어와 골프가 둔화되고 있고, 전자재료는 손실이 지속되고 있어 단기적으로 다각화 장점이 크지 않다. 아라미드와 PMR 증설은 고부가가치제품군 확장으로 긍정적이나, 그 영향은 '24년 이후 점진적으로 기여할 것으로 판단한다.

부문별 순익 추정

(단위: 십억원)	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23E	2022	2023E	2024E
매출액	1,258.9	1,445.6	1,229.2	1,347.2	1,183.2	1,443.2	5,367.5	5,202.8	5,279.2
산업자재	584.7	656.1	583.5	605.5	560.0	641.3	2,367.7	2,390.3	2,546.6
화학	260.1	230.9	221.4	256.8	219.5	237.7	1,052.3	935.4	830.9
전자재료/필름	128.8	108.2	112.5	111.3	120.3	104.4	560.6	448.5	403.6
패션	245.5	406.8	279.2	330.0	247.9	420.7	1,228.6	1,277.8	1,342.6
기타	39.8	43.6	32.5	43.6	35.7	39.1	158.3	150.9	155.4
영업이익	51.0	39.2	28.8	65.8	22.1	42.5	242.9	159.3	203.5
산업자재	61.7	44.5	34.7	41.1	27.8	28.1	200.9	131.7	146.4
화학	9.7	12.5	16.9	19.2	16.8	16.9	47.4	69.8	61.1
전자재료/필름	(21.8)	(43.1)	(24.4)	(19.9)	(17.7)	(15.7)	(72.1)	(77.7)	(52.4)
패션	(0.1)	25.7	5.6	17.1	(9.9)	14.0	64.4	26.8	41.5
기타	1.5	(0.4)	(4.0)	8.3	5.1	(0.7)	2.3	8.7	7.4
영업이익률(%)	4.1%	2.7%	2.3%	4.9%	1.9%	2.9%	4.5%	3.1%	3.9%
산업자재	10.6%	6.8%	5.9%	6.8%	5.0%	4.4%	8.5%	5.5%	5.7%
화학	3.7%	5.4%	7.6%	7.5%	7.7%	7.1%	4.5%	7.5%	7.3%
전자재료/필름	-16.9%	-39.8%	-21.7%	-17.9%	-14.7%	-15.0%	-12.9%	-17.3%	-13.0%
패션	0.0%	6.3%	2.0%	5.2%	-4.0%	3.3%	5.2%	2.1%	3.1%
기타	3.8%	-0.9%	-12.3%	19.0%	14.3%	-1.9%	1.5%	5.7%	4.7%
당기순이익	31.3	25.5	28.4	37.4	0.7	(0.9)	189.2	65.5	125.5
당기순이익률(%)	2.5%	1.8%	2.3%	2.8%	0.1%	-0.1%	3.5%	1.3%	2.4%

자료: 코오롱인더스트리, 키움증권 리서치센터

주: 연결에 따른 소폭 증감 발생 가능

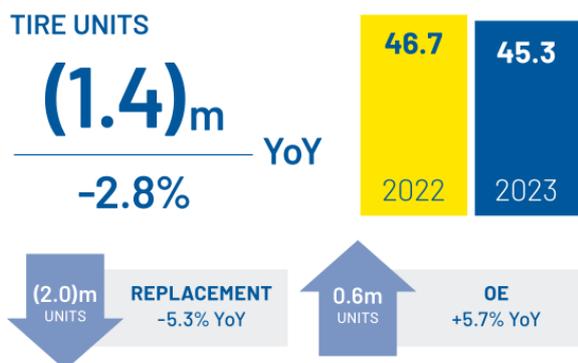
산업자재:
전방 R/E 수요 회복이
관건, 아라미드 증설에
따른 상쇄 효과 예상

산업자재는 '22년 기준 매출비중 44%로 가장 비중이 높은 사업부문이다. 타이어코드, 아라미드, 코오롱글로벌 및 코오롱플라스틱 등으로 구성되어 차량, 타이어 등 전방산업 수요에 영향을 받는 구조다.

글로벌 타이어업체인 Goodyear는 3분기 Tire 판매 Unit 기준 R/E는 전년동기비 2.0백만 unit 감소한 -5.3%, O/E는 0.6mn 증가한 +5.7%를 발표했다. 여타 타이어 업체들의 경우 아시아에서 소폭 개선되고 있으나 글로벌 전체적으로 R/E 수요 성장이 좀처럼 나타나고 있지 않은 상황이다. 이에 따라 동사 타이어코드부문 수익성도 '24년 상반기 지속할 것으로 예상된다.

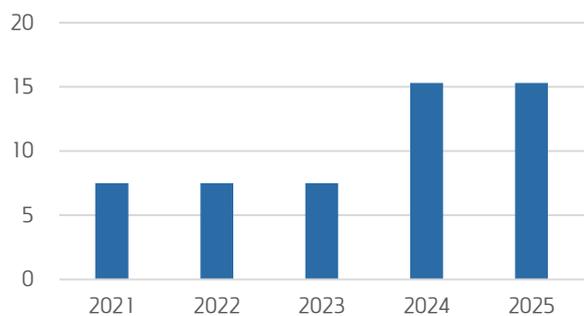
그러나 '24년은 그동안 증설했던 아라미드의 생산 및 판매가 연초부터 시작되는 해로 기존 7500톤에서 15310톤으로 2배 이상 성장한 아라미드는 '24년부터 동사 산업자재 부문 수익성 개선을 견인할 것으로 예상된다.

GOODYEAR 3분기 Tire 판매 unit(YoY)



자료: GOODYEAR, 키움증권 리서치센터

아라미드 섬유 Capa



자료: 코오롱인더스트리, 키움증권 리서치센터

화학:
경기 침체에 따른
석유수지 수요 위축
예상

화학부문은 '22년 산업자재와 패션에 이어 매출액 비중 20%에 달하는 주요 사업부문이다. 동 부문 내에서는 C5~C9을 기초로 생산되는 석유수지비중이 가장 높다.

'24년 우리는 화학부문의 영업이익이 전년비 소폭 감소하는 것으로 추정한다. 이유는 전방에 다양하게 쓰이는 석유수지의 경우 경기 위축 영향에 당분간 영향을 받을 것으로 예상하기 때문이다.

그러나 회사는 석유수지 중 여수에 '24년 하반기부터 고부가가치제품군인 PMR 증설을 완료, 판매량이 증가할 계획이다. 이에 따라 프리미엄 제품군인 PMR이 11천톤에서 21천톤으로 증가함에 따라 PMR 가격에 따라 화학부문 수익성은 개선될 가능성이 있다.

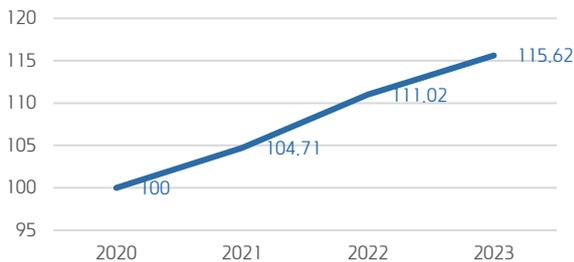
패션 및 기타:
골프웨어 부진 가능성,
코오롱몰 및 신규
브랜드 론칭 효과로
상쇄 전략

동사 패션부문은 아웃도어와 골프웨어로 분류할 수 있으며, 두 시장 모두 코로나 19 특수를 입은 품목들로 당분간 성장세가 정체될 것으로 전망한다.

유통업계에 따르면 1~9월 롯데백화점의 골프웨어 매출 증가율은 전년동기비 0%, 신세계 2.7%, 현대백화점 8.2% 등 전년의 30~40% 성장에 대하여 대폭 하락한 수준으로 나타났다. 이는 코로나 19 이후 MZ세대¹ 중심의 골프 열풍에 힘입어 급성장한 골프 웨어 소비가 골프장 이용료를 포함한 전반적인 비용 상승 및 해외여행 회복 등에 따른 골퍼들이 용품 투입 비용 절감 영향으로 풀이할 수 있다.

회사는 중국시장으로의 진출 확대, 신규 브랜드 론칭 및 기존 브랜드 리뉴얼 등을 통하여 성장을 제고를 위한 전략을 진행하고 있다. 그러나 금리인상 및 인플레이션에 따른 실질 가처분소득 감소 환경에서 아웃도어 및 골프웨어 시장은 당분간 성장여력이 감소할 것으로 볼 수 있다.

국내 골프장 이용료 소비자물가지수(연도별 3분기 기준) 한국 패션시장 3개년 추이



자료: 통계청, 키움증권 리서치센터

구분	2020		2021		2022	
	금액(백억)	증감율	금액(백억)	증감율	금액(백억)	증감율
패션시장 합계	4277	-15.7%	4707	10.1%	5118	8.7%
여성복	720	-17.5%	787	9.3%	850	8.0%
남성복	350	-17.5%	382	9.1%	395	3.4%
스포츠(신발포함)	734	-11.4%	831	13.2%	915	10.1%
아웃도어	451	-3.0%	473	4.9%	510	7.8%
골프웨어	257	-1.2%	307	19.5%	425	38.4%
캐주얼	325	-16.2%	354	8.9%	360	1.7%
슈즈(제화)	262	-24.1%	251	-4.2%	265	5.6%
피혁잡화(핸드백)	348	-19.6%	404	16.1%	435	7.7%
유아동복	211	-19.5%	241	14.2%	250	3.7%
이너웨어	203	-1.9%	207	2.0%	208	0.5%
SPA	161	-41.9%	184	14.3%	215	16.8%
기타	255	-18.5%	286	12.2%	290	1.4%

자료: 패션잡지, 키움증권 리서치센터

¹ 1980년대 초~2000년대 초 출생 인구

포괄손익계산서

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	4,662.1	5,367.5	5,202.8	5,279.2	5,354.4
매출원가	3,360.2	3,886.3	3,843.7	3,861.8	3,930.4
매출총이익	1,301.9	1,481.2	1,359.2	1,417.3	1,424.0
판관비	1,049.2	1,238.7	1,199.8	1,213.9	1,225.4
영업이익	252.7	242.5	159.3	203.5	198.5
EBITDA	488.3	477.6	384.3	418.7	393.9
영업외손익	25.3	-72.8	-99.7	-89.3	-76.5
이자수익	5.1	6.7	10.5	11.4	11.9
이자비용	43.3	69.9	98.2	88.7	76.4
외환관련이익	50.1	117.4	84.8	84.8	84.8
외환관련손실	45.6	130.2	84.5	84.5	84.5
중속 및 관계기업손익	53.3	-8.5	-8.5	-8.5	-8.5
기타	5.7	11.7	-3.8	-3.8	-3.8
법인세차감전이익	278.1	169.7	59.6	114.1	122.1
법인세비용	53.5	-16.9	-5.9	-11.3	-12.1
계속사업순이익	224.6	186.6	65.5	125.5	134.2
당기순이익	203.8	189.2	65.5	125.5	134.2
지배주주순이익	189.2	179.8	62.3	119.3	127.6
증감액 및 수익성 (%)					
매출액 증감률	17.4	15.1	-3.1	1.5	1.4
영업이익 증감률	54.8	-4.0	-34.3	27.7	-2.5
EBITDA 증감률	19.8	-2.2	-19.5	9.0	-5.9
지배주주순이익 증감률	-7.0	-5.0	-65.4	91.5	7.0
EPS 증감률	-7.3	-6.3	-65.3	91.4	7.0
매출총이익률(%)	27.9	27.6	26.1	26.8	26.6
영업이익률(%)	5.4	4.5	3.1	3.9	3.7
EBITDA Margin(%)	10.5	8.9	7.4	7.9	7.4
지배주주순이익률(%)	4.1	3.3	1.2	2.3	2.4

현금흐름표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	255.7	30.4	342.4	318.3	306.4
당기순이익	203.8	189.2	65.5	125.5	134.2
비현금항목의 가감	310.7	341.1	313.9	288.3	254.8
유형자산감가상각비	226.1	226.7	217.2	208.2	188.9
무형자산감가상각비	9.4	8.3	7.8	7.1	6.4
지분법평가손익	-53.3	-8.6	0.0	0.0	0.0
기타	128.5	114.7	88.9	73.0	59.5
영업활동자산부채증감	-158.5	-430.2	44.8	-29.5	-30.3
매출채권및기타채권의감소	-54.9	-24.4	24.4	-11.3	-11.1
재고자산의감소	-225.5	-265.0	38.7	-17.9	-17.7
매입채무및기타채무의증가	99.0	-38.5	-7.2	11.8	11.9
기타	22.9	-102.3	-11.1	-12.1	-13.4
기타현금흐름	-100.3	-69.7	-81.8	-66.0	-52.3
투자활동 현금흐름	-193.1	-221.3	-85.2	-1.2	62.6
유형자산의 취득	-183.4	-286.7	-150.0	-65.0	0.0
유형자산의 처분	6.6	2.2	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-1.2	-5.3	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	-240.1	-0.9	-3.7	-3.7	-3.7
단기금융자산의감소(증가)	16.9	-8.6	-9.5	-10.5	-11.7
기타	208.1	78.0	78.0	78.0	78.0
재무활동 현금흐름	7.4	154.8	-287.8	-349.8	-412.8
차입금의 증가(감소)	114.0	294.4	-150.0	-212.0	-275.0
자본금,자본잉여금의 증가(감소)	0.5	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	-0.6	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-30.1	-41.3	-39.5	-39.5	-39.5
기타	-76.4	-98.3	-98.3	-98.3	-98.3
기타현금흐름	9.7	-0.5	47.9	47.9	47.9
현금 및 현금성자산의 순증가	79.7	-36.6	17.4	15.1	4.1
기초현금 및 현금성자산	160.8	240.5	204.0	221.4	236.5
기말현금 및 현금성자산	240.5	204.0	221.4	236.5	240.6

자료: 키움증권 리서치센터

재무상태표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
유동자산	2,213.2	2,456.9	2,431.8	2,498.8	2,556.8
현금 및 현금성자산	240.5	204.0	221.4	236.5	240.6
단기금융자산	78.1	86.7	96.1	106.7	118.4
매출채권 및 기타채권	785.6	794.5	770.1	781.4	792.6
재고자산	1,008.2	1,260.9	1,222.2	1,240.1	1,257.8
기타유동자산	100.8	110.8	122.0	134.1	147.4
비유동자산	3,388.1	3,546.5	3,475.3	3,328.7	3,137.1
투자자산	669.1	670.0	673.7	677.4	681.1
유형자산	2,418.5	2,538.4	2,471.2	2,328.0	2,139.1
무형자산	133.5	133.4	125.6	118.5	112.1
기타비유동자산	167.0	204.7	204.8	204.8	204.8
자산총계	5,601.3	6,003.5	5,907.0	5,827.6	5,693.9
유동부채	2,232.4	2,651.2	2,594.0	2,555.9	2,217.7
매입채무 및 기타채무	781.1	754.6	747.5	759.3	771.2
단기금융부채	1,325.9	1,772.0	1,722.0	1,672.0	1,322.0
기타유동부채	125.4	124.6	124.5	124.6	124.5
비유동부채	818.3	619.1	519.1	357.1	432.1
장기금융부채	681.4	565.0	465.0	303.0	378.0
기타비유동부채	136.9	54.1	54.1	54.1	54.1
부채총계	3,050.7	3,270.4	3,113.2	2,913.0	2,649.9
자본	2,437.0	2,609.7	2,667.2	2,781.7	2,904.5
자본금	151.4	151.4	151.4	151.4	151.4
자본잉여금	990.3	990.3	990.3	990.3	990.3
기타자본	-81.9	-81.9	-81.9	-81.9	-81.9
기타포괄손익누계액	22.8	24.1	58.8	93.5	128.2
이익잉여금	1,354.5	1,525.8	1,548.6	1,628.4	1,716.5
비지배지분	113.6	123.4	126.6	132.8	139.4
자본총계	2,550.6	2,733.1	2,793.9	2,914.5	3,044.0

투자지표

(단위 :원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	6,336	5,937	2,057	3,938	4,213
BPS	80,464	86,166	88,065	91,845	95,900
CFPS	17,236	17,509	12,527	13,663	12,845
DPS	1,300	1,300	1,300	1,300	1,300
주가배수(배)					
PER	11.2	6.9	21.3	11.1	10.4
PER(최고)	18.1	12.3	28.5		
PER(최저)	6.3	6.9	19.0		
PBR	0.88	0.48	0.50	0.48	0.46
PBR(최고)	1.42	0.85	0.67		
PBR(최저)	0.50	0.47	0.44		
PSR	0.45	0.23	0.25	0.25	0.25
PCFR	4.1	2.4	3.5	3.2	3.4
EV/EBITDA	7.9	7.1	8.5	7.2	7.0
주요비율(%)					
배당성향(% ,보통주, 현금)	17.6	18.9	54.6	28.5	26.6
배당수익률(% ,보통주, 현금)	1.8	3.2	3.0	3.0	3.0
ROA	3.8	3.3	1.1	2.1	2.3
ROE	8.2	7.1	2.4	4.4	4.5
ROIC	5.8	4.4	4.0	5.2	5.3
매출채권회전율	6.0	6.8	6.7	6.8	6.8
재고자산회전율	5.2	4.7	4.2	4.3	4.3
부채비율	119.6	119.7	111.4	99.9	87.1
순차입금비율	66.2	74.9	66.9	56.0	44.1
이자보상배율, 현금	5.8	3.5	1.6	2.3	2.6
총차입금	2,007.2	2,336.9	2,186.9	1,974.9	1,699.9
순차입금	1,688.6	2,046.3	1,869.4	1,631.8	1,341.0
EBITDA	488.3	477.6	384.3	418.7	393.9
FCF	106.3	-315.5	279.1	324.2	363.6

Compliance Notice

- 당사는 11월 17일 현재 '코오롱인더스트리' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 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

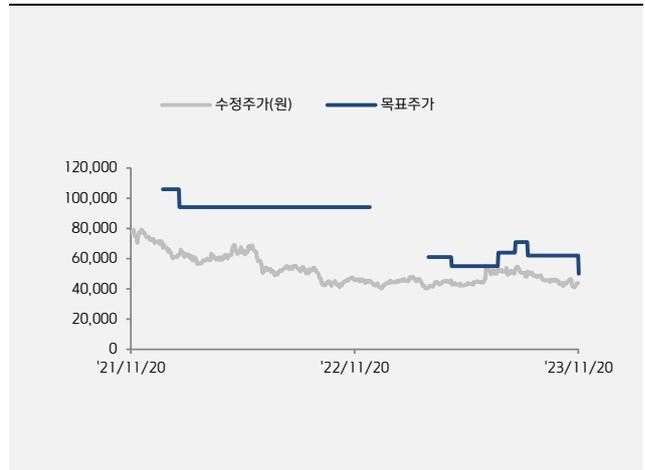
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
코오롱인더 (120110)	2022-01-11	Buy(Maintain)	106,000 원	6개월	-39.70	-34.91
	2022-02-07	Buy(Maintain)	94,000 원	6개월	-33.27	-29.68
	2022-02-28	Buy(Maintain)	94,000 원	6개월	-35.12	-29.68
	2022-03-14	Buy(Maintain)	94,000 원	6개월	-35.57	-29.68
	2022-05-04	Buy(Maintain)	94,000 원	6개월	-34.78	-26.60
	2022-05-18	Buy(Maintain)	94,000 원	6개월	-33.81	-26.60
담당자변경	2022-06-15	Buy(Maintain)	94,000 원	6개월	-36.68	-26.60
	2023-03-20	Buy(Reinitiate)	61,000 원	6개월	-28.38	-25.16
	2023-04-27	Buy(Maintain)	55,000 원	6개월	-16.90	0.55
	2023-07-12	Buy(Maintain)	64,000 원	6개월	-19.75	-15.94
	2023-08-09	Buy(Maintain)	71,000 원	6개월	-27.53	-22.96
	2023-08-29	Buy(Maintain)	62,000 원	6개월	-26.09	-16.94
	2023-11-20	Outperform (Downgrade)	50,000 원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

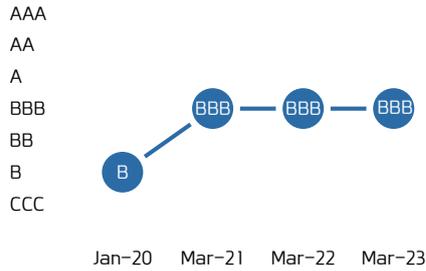
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

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 (2022/10/01~2023/09/30)

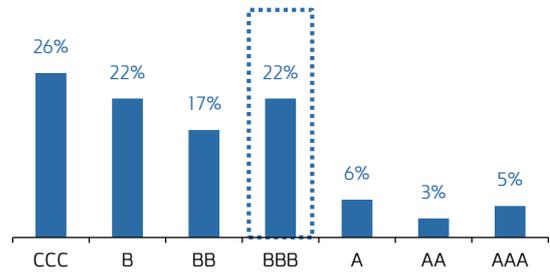
매수	중립	매도
96.99%	3.01%	0.00%

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		
환경	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%	
사회	1.7	2.3	11.0%	▲1.0
화학 안전성	1.7	2.2	11.0%	▲1.0
지배구조	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