



BUY(Maintain)

목표주가: 9,400원

주가(6/17): 6,790원

시가총액: 2,580억원

화학/정유

Analyst 이동욱

02) 3787-3688 treestump@kiwoom.com

RA 권준수

02) 3787-3760 wkud1222@kiwoom.com

Stock Data

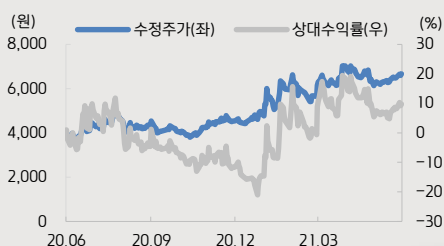
KOSPI(6/17)		3,264.96pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	7,030원	3,660원
등락률	-3.4%	85.5%
수익률	절대	상대
1M	10.8%	6.3%
6M	49.6%	26.9%
1Y	71.0%	12.2%

발행주식수	38,000천주
일평균 거래량(3M)	267천주
외국인 지분율	1.8%
배당수익률(2020)	0.0%
BPS(2020)	5,217원
주요 주주	코오롱인더 외 9인
	66.9%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2018	2019	2020	2021E
매출액	321	330	295	415
영업이익	19	10	4	28
EBITDA	33	26	18	41
세전이익	16	7	4	31
순이익	12	5	3	24
지배주주지분순이익	12	5	3	24
EPS(원)	324	143	79	633
증감률(%YoY)	-29.7	-55.8	-44.9	703.0
PER(배)	17.3	31.3	57.0	10.5
PBR(배)	1.1	0.9	0.9	1.1
EV/EBITDA(배)	8.1	9.3	11.9	7.0
영업이익률(%)	6.0	3.1	1.3	6.8
ROE(%)	6.3	2.8	1.5	11.5
순부채비율(%)	25.9	38.3	22.3	16.5

Price Trend



코오롱플라스틱 (138490)

올해 2분기 영업이익, 역대 최고치 전망



코오롱플라스틱의 올해 2분기 영업이익은 101억원으로 역대 최고치를 기록할 전망입니다. 원재료/물류 등 일부 비용 급증에도 불구하고, 전방 수요 증가로 인한 수급 타이트 현상 발생으로 판가 인상이 원활히 되고 있고, 고수익 제품 비중이 확대되고 있기 때문입니다. 한편 당사는 추가적인 수익성 강화를 위하여 전기차/수소차/의료용 등 고부가 EP 제품 비중을 늘리고 있습니다.

>>> 올해 2분기 영업이익, 어닝 서프라이즈 전망

코오롱플라스틱의 올해 2분기 영업이익은 101억원으로 작년 동기 대비 대규모 흑자전환하며, 역대 최고치를 기록할 전망이다. 또한 올해 2분기 매출액은 1,087억원으로 처음으로 분기 1천억원을 상회할 것으로 보인다. 작년 동기 대비 코비드19 발생 관련 기저 효과가 큰 가운데, 전방 자동차/전기전자/생활용품의 업황 개선에 기인한다.

1) 중국/유럽/미국 등의 자동차 업황 반등으로 주력 제품인 POM 판매 물량이 증가하고 있고, 2) 전사 가동률 개선 및 JV와 생산시너지를 통한 고정비 절감 효과가 발생하고 있으며, 3) 전기전자 제품 교체 주기 도래로 엔지니어링플라스틱 수요가 개선되고 있고, 4) 업황 개선으로 원재료/물류비 급증을 판가에 원활히 전가 시키고 있으며, 5) 상해 법인도 중국 업황 호조로 실적 개선이 예상되고, 6) POM/컴파운드의 수급 타이트 현상 발생으로 당사는 저수익에서 고수익 제품으로 판매 믹스를 변경한 것으로 추정되기 때문이다.

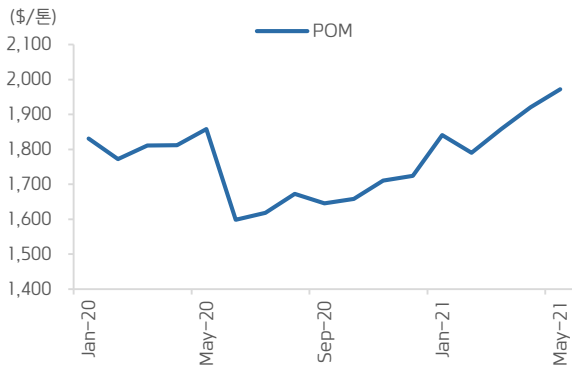
>>> 고부가 부품/소재 사업 확대

당사는 전기차/수소차 등 친환경 자동차 부품 및 경량화 소재에 대한 수요 증가에 대응하기 위하여 관련 제품 비중을 확대하고 있다. 1) 전기차부문에서는 당사의 EP 중 POM은 하이브리드자동차(PHEV/HEV)에서는 연료계에 적용되며, 전기차(BEV)는 전기전자부품의 모터기어류에 적용되고 있다. 또한 PA는 배터리와 전자부품 용도에, PBT는 전기차의 고전압부품으로 사용되고 있다. 2) 성장성이 큰 수소차부문에서는 국내 OEM 자동차/탄소섬유/소재 업체들과 컨소시엄을 통하여, 수소 탱크용 소재 개발을 진행 중에 있다. 당사는 수소 탱크 내부용 EP(라이너) 개발을 담당하고 있고, 2023년 상업화를 목표로 하고 있다. 한편 당사는 전기차/수소차용 소재뿐만 아니라 식음료/의료용 등 고부가 친환경 POM 제품 개발도 추진하고 있다.

>>> 투자의견 Buy(유지), 목표주가 9,400원(상향)

당사에 대해 투자의견 Buy를 유지하고, 실적 개선(올해 영업이익 추정치 변경: 210억원→282억)에 근거해 목표주가는 9,400원으로 상향 조정한다.

국내 POM 가격 추이



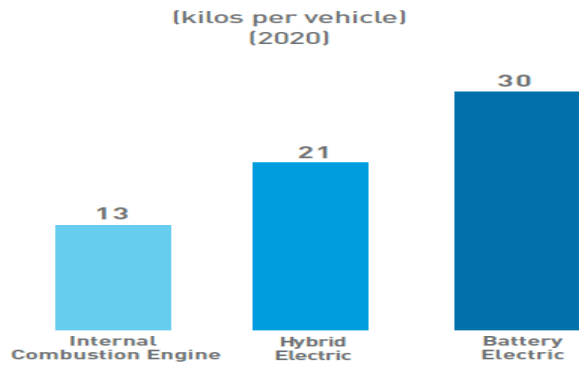
자료: KITA, 키움증권 리서치

코오롱플라스틱 EV/수소차 관련 제품



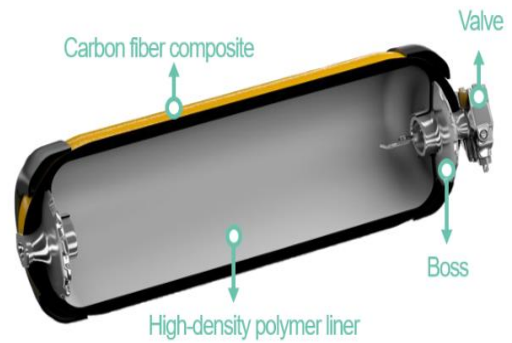
자료: 코오롱플라스틱, 키움증권 리서치

ICE/하이브리드/전기차의 폴리머 사용량 비교



자료: Celanese, IHS, 키움증권 리서치

Type-4 수소 연료탱크 모식도



자료: 한화솔루션, 키움증권 리서치

코오롱플라스틱 실적 전망

(십억원)	2020				2021				2018	2019	2020	2021E
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2QE	3QE	4QE	Annual			
POM*	45	31	44	48	55	71	69	68	176	182	168	263
매출액 컴파운드*	34	23	33	39	40	38	37	37	146	149	128	152
합계	78	53	77	87	95	109	106	105	321	330	295	415
영업이익	1	-3	0	6	7	10	7	4	19	10	4	28
%	1.8	-6.2	0.1	6.6	7.2	9.3	7.0	3.8	6.0	3.1	1.3	6.8

* 부문별 수치는 추정치

자료: 코오롱플라스틱, 키움증권 리서치

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020A	2021E	2022E
매출액	321	330	295	415	449
매출원가	275	292	258	341	366
매출총이익	47	38	37	74	83
판매비	27	28	33	45	49
영업이익	19	10	4	28	34
EBITDA	33	26	18	41	46
영업외손익	-3	-3	0	2	3
이자수익	0	0	0	0	0
이자비용	2	3	2	2	2
외환관련이익	4	4	4	3	3
외환관련손실	4	5	4	3	3
종속 및 관계기업손익	-6	0	4	3	4
기타	5	0	-2	1	1
법인세차감전이익	16	7	4	31	37
법인세비용	4	2	1	7	8
계속사업순이익	12	5	3	24	29
당기순이익	12	5	3	24	29
지배주주순이익	12	5	3	24	29
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	22.5	2.8	-10.6	40.4	8.4
영업이익 증감율	-1.2	-46.8	-62.6	632.6	20.4
EBITDA 증감율	4.8	-19.7	-31.5	128.6	11.3
지배주주순이익 증감율	-29.7	-55.8	-44.9	703.0	22.5
EPS 증감율	-29.7	-55.8	-44.9	703.0	22.5
매출총이익률(%)	14.5	11.5	12.5	17.8	18.5
영업이익률(%)	6.0	3.1	1.3	6.8	7.6
EBITDA Margin(%)	10.2	8.0	6.1	10.0	10.2
지배주주순이익률(%)	3.8	1.6	1.0	5.8	6.6

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020A	2021E	2022E
유동자산	121	119	108	154	194
현금 및 현금성자산	12	10	12	21	50
단기금융자산	0	3	3	4	4
매출채권 및 기타채권	44	42	40	56	61
재고자산	62	65	52	73	79
기타유동자산	2	1	5	5	5
비유동자산	220	220	210	201	194
투자자산	56	61	62	64	67
유형자산	150	141	131	121	112
무형자산	8	8	5	5	5
기타비유동자산	6	11	12	11	10
자산총계	341	339	318	355	388
유동부채	99	93	70	83	88
매입채무 및 기타채무	54	37	43	57	61
단기금융부채	53	24	24	24	24
기타유동부채	-8	32	2	2	2
비유동부채	45	48	50	52	53
장기금융부채	39	42	43	45	47
기타비유동부채	6	6	7	7	6
부채총계	144	141	120	135	141
자본지분	197	198	198	221	248
자본금	38	38	38	38	38
자본잉여금	84	84	84	84	84
기타자본	0	0	0	0	0
기타포괄손익누계액	0	0	0	0	1
이익잉여금	76	76	76	99	125
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	197	198	198	221	247

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020A	2021E	2022E
영업활동 현금흐름	34	-2	40	16	38
당기순이익	12	5	3	24	29
비현금항목의 가감	29	23	19	27	26
유형자산감가상각비	13	16	14	13	12
무형자산감가상각비	0	0	0	0	0
지분법평가손익	-6	0	-4	-1	-2
기타	21	7	9	15	16
영업활동자산부채증감	-2	-27	19	-25	-7
매출채권및기타채권의감소	11	-1	2	-16	-5
재고자산의감소	-9	-4	13	-21	-6
매입채무및기타채무의증가	-4	-14	7	14	5
기타	-1	-9	-3	-2	-1
기타현금흐름	-4	-4	-1	-9	-10
투자활동 현금흐름	-18	-7	-6	-3	-3
유형자산의 취득	-15	-4	-3	-3	-3
유형자산의 처분	0	0	0	0	0
무형자산의 순취득	-2	-2	0	0	0
투자자산의감소(증가)	-1	-2	0	0	0
단기금융자산의감소(증가)	-1	1	-3	0	0
기타	0	1	1	1	1
재무활동 현금흐름	-18	7	-32	-2	-4
차입금의 증가(감소)	-12	15	-26	2	2
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자기주식처분(취득)	0	0	0	0	0
배당금지급	-5	-5	-3	0	-2
기타	-2	-4	-3	-3	-3
기타현금흐름	0	0	0	-3	-3
현금 및 현금성자산의 순증가	-2	-2	1	9	29
기초현금 및 현금성자산	15	12	10	12	21
기말현금 및 현금성자산	12	10	12	21	50

자료: 키움증권 리서치

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020A	2021E	2022E
주당지표(원)					
EPS	324	143	79	633	775
BPS	5,189	5,200	5,217	5,807	6,515
CFPS	1,075	758	584	1,326	1,449
DPS	120	70	0	50	75
주가배수(배)					
PER	17.3	31.3	57.0	10.5	8.6
PER(최고)	28.0	47.4	65.9		
PER(최저)	16.1	29.2	24.9		
PBR	1.1	0.9	0.9	1.1	1.0
PBR(최고)	1.7	1.3	1.0		
PBR(최저)	1.0	0.8	0.4		
PSR	0.7	0.5	0.6	0.6	0.6
PCFR	5.2	5.9	7.7	5.0	4.6
EV/EBITDA	8.1	9.3	11.9	7.0	5.7
주요비율(%)					
배당성향(%·보통주·현금)	37.2	49.4	0.0	8.0	9.8
배당수익률(%·보통주·현금)	2.1	1.6	0.0	0.7	1.1
ROA	3.5	1.6	0.9	7.1	7.9
ROE	6.3	2.8	1.5	11.5	12.6
ROIC	6.6	3.2	1.8	11.2	13.1
매출채권회전율	6.4	7.6	7.2	8.7	7.7
재고자산회전율	5.5	5.2	5.1	6.7	5.9
부채비율	72.8	71.4	60.4	61.2	57.1
순차입금비율	25.9	38.3	22.3	16.5	3.6
이자보상배율	12.1	3.8	1.8	12.6	14.8
총차입금	64	86	59	61	62
순차입금	51	76	44	36	9
NOPLAT	33	26	18	41	46
FCF	8	-10	34	7	28

Compliance Notice

- 당사는 6월 17일 현재 '코오롱플라스틱' 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

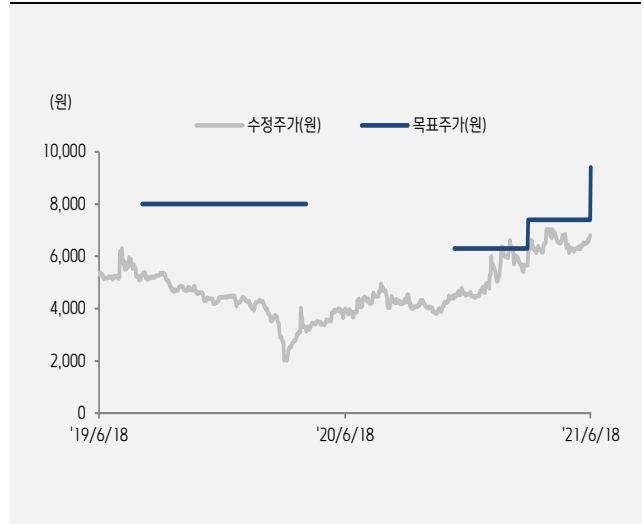
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.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

투자이견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자이견	목표주가	목표 가격 대상 사업	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
코오롱	2019-08-21	Buy(Maintain)	8,000원	6개월	-48.09	-32.75
플라스틱	2020-11-27	Buy(Reinitiate)	6,300원	6개월	-17.10	5.08
(138490)	2021-03-17	Buy(Maintain)	7,400원	6개월	-12.26	-5.00
	2021-06-18	Buy(Maintain)	9,400원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자이견 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%