



BUY(Maintain)

목표주가: 90,000원
주가(3/31): 59,800원
시가총액: 16,133억원

화학/정유

Analyst 이동욱

02) 3787-3688 treestump@kiwoom.com

RA 권준수

02) 3787-3760 wkud1222@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI(3/31)	3,061.42pt	
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	62,700원	28,150원
등락률	-4.6%	112.4%
수익률	절대	상대
1M	8.7%	7.0%
6M	58.4%	20.5%
1Y	99.3%	14.2%

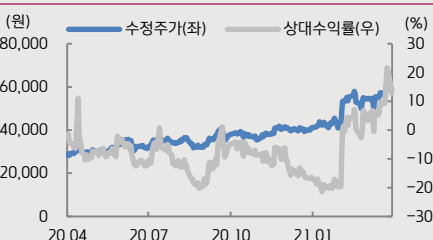
Company Data

발행주식수	26,979천주
일평균 거래량(3M)	660천주
외국인 지분율	17.3%
배당수익률(2020A)	2.4%
BPS(2020A)	73,257원
주요 주주	코오롱 외 11인 35.5%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2018	2019	2020	2021E
매출액	4,459.8	4,407.2	4,036.1	4,828.0
영업이익	166.9	172.9	152.4	246.1
EBITDA	373.3	416.7	396.7	480.2
세전이익	129.9	83.4	309.2	201.8
순이익	42.9	22.1	205.5	157.4
지배주주지분순이익	65.0	32.5	203.4	155.8
EPS(원)	2,250	1,092	6,839	5,237
증감률(%YoY)	-53.4	-51.5	526.2	-23.4
PER(배)	25.5	45.6	6.0	11.4
PBR(배)	0.8	0.7	0.6	0.8
EV/EBITDA(배)	10.2	8.8	7.3	7.3
영업이익률(%)	3.7	3.9	3.8	5.1
ROE(%)	3.0	1.6	9.7	7.0
순부채비율(%)	94.3	101.0	69.9	70.2

Price Trend



코오롱인더 (120110)

없어서 못 팔고 있다



한달 사이 영업 상황이 더 타이트해진 것으로 보입니다. 코오롱인더의 올해 1분기 영업이익은 584억원으로 최근 급격히 높아진 시장 기대치를 크게 상회할 것으로 전망됩니다. 전방 자동차/타이어 업황 개선에 기인합니다. 한편 최근 미국의 국내 타이어업체에 대한 반덤핑 관세 부과 이슈가 존재하나, 동사의 미국향 타이어코드 판매 물량은 미미합니다. 타이어코드는 지금 없어서 못 파는 상황입니다.

>>> 올해 1분기 영업이익, 시장 기대치를 크게 상회할 전망

코오롱인더의 올해 1분기 영업이익은 584억원으로 작년 동기 대비 120.2% 증가하며, 최근 급격히 높아진 시장 기대치(508억원)를 크게 상회할 전망이다. 패션부문의 적자가 큰 폭으로 감소할 것으로 예상되고, 전방 자동차/타이어 업황 개선으로 산업자재부문의 실적 턴어라운드 전망되기 때문이다.

1) 산업자재부문 영업이익은 400억원으로 작년 동기 대비 163.4% 증가할 전망이다. 작년 전염병 창궐에 따른 물량 측면의 기저 효과가 발생할 것으로 예상되는 가운데, 전방 자동차/타이어 수요 개선으로 타이어코드/POM/에어백/자동차 시트/EP 등의 가동률이 급격히 개선되었고, 5G/전기차 시장 확대에 아리미드 또한 견고한 수익성을 유지하고 있기 때문이다.

2) 화학부문 영업이익은 172억원으로 작년 동기 대비 14.5% 감소할 전망이다. 페놀수지/폴리우레탄 판가 상승에도 불구하고, 국내 경쟁사 가동률 상승으로 인한 석유수지의 경쟁 심화에 기인한다.

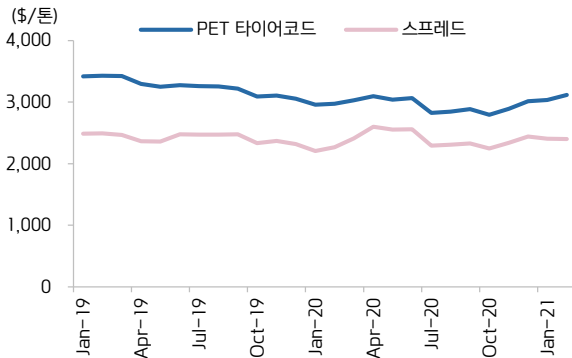
3) 필름/전자재료부문 영업이익은 85억원으로 작년 동기 대비 57.7% 증가할 전망이다. LCD 업황 호조로 편광판용 PET 필름 및 DFR 판매량이 증가하였고, 포장용 PET/나일론 필름 수요가 견조한 상황을 유지하고 있으며, MLCC 수급 타이트로 MLCC용 PET 필름 수요가 확대되고 있고, 투명PI필름의 판매량 확대에 기인한다.

4) 패션부문 영업이익은 -53억원으로 작년 동기 대비 적자폭을 크게 줄일 전망이다. 코비드19 관련 기저 효과가 발생하는 가운데, 지속적으로 진행하였던 사업 구조조정 및 재고 관리 효과에 기인한다.

>>> 타이어코드, 클럽 비즈니스 특성 보유

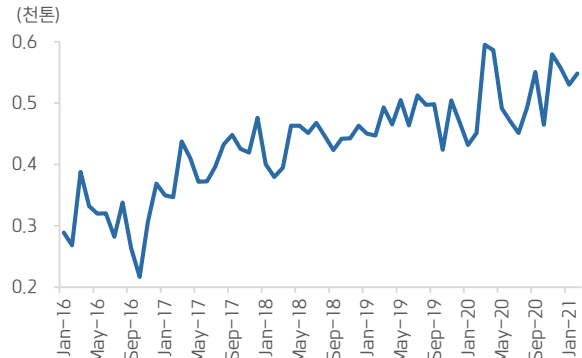
동사 산업자재부문의 주력 제품인 타이어코드는 현재 물량이 없어서 못 파는 상황이다. 전방 업체들의 수요 증가에 기인한다. 한편 타이어코드는 안정성 이슈로 고객사들의 제품 인증이 2~5년이 걸리는 진입 장벽이 있는 시장이다. 이에 수요가 급격히 좋아진다고 신규 업체가 생산능력을 단기간에 늘리기 쉽지 않은 특성이 있다. 한편 최근 전기차용 타이어 수요 증가로 아리미드가 혼용된 나일론 타이어코드 제품가격이 급등세에 있다. 동사에 대해 투자 의견 Buy를 유지하고, 실적 개선을 고려하여 목표주가를 기존 8.7만원에서 9만원으로 상향 조정한다.

국내 PET 타이어코드 가격 및 스프레드 추이



자료: KITA, 키움증권 리서치

국내 아라미드(장섬유) 수출 추이



자료: KITA, 키움증권 리서치

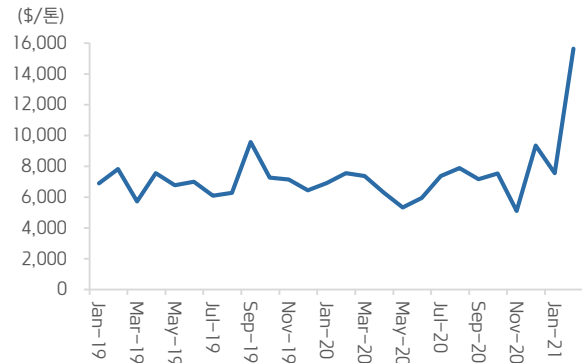
타이어 업체들의 신규 타이어코드 제품 인증 기간

	Length of relationship	Typical length of approval period ^(a)	Co-development projects
Global Tire Player 1	Since 1986	~ 5 years	✓
Global Tire Player 2	Since 1995	~ 5 years	✓
Global Tire Player 3	Since 1973	~ 3 years	✓
Global Tire Player 4	Since 1985	~ 2 years	✓
Global Tire Player 5	Since 1973	~ 3 years	✓
Global Tire Player 6	Since 1987	~ 2 years	✓

(a) For a new supplier

자료: 업계, 키움증권 리서치

국내 나일론 타이어코드 가격 추이



자료: KITA, 키움증권 리서치

코오롱인더 실적 전망

(단위: 십억원)	2020				2021				2018	2019	2020	2021E
	1Q	2Q	3Q	4Q	1QE	2QE	3QE	4QE		Annual		
매출액	989	942	958	1,147	1,161	1,234	1,162	1,271	4,460	4,407	4,036	4,828
산업자재	428	359	437	497	548	567	571	591	1,786	1,901	1,721	2,278
화학	210	169	155	172	180	173	175	176	900	760	705	705
필름/전자재료	137	141	147	153	156	157	167	168	558	592	579	648
패션	171	233	177	287	221	279	201	295	1,046	973	868	996
기타/의류소재 등	44	39	42	38	55	57	48	42	170	181	163	202
영업이익	27	37	29	60	58	68	57	63	167	173	152	246
산업자재	15	11	18	28	40	45	44	35	91	81	72	163
화학	20	21	21	17	17	16	18	18	84	75	79	70
필름/전자재료	5	6	9	11	9	9	9	9	-14	23	31	36
패션	-14	7	-20	17	-5	2	-7	11	40	14	-11	1
기타/의류소재 등	0	-8	0	-11	-2	-5	-7	-11	-34	-19	-19	-25

자료: 코오롱인더, 키움증권 리서치

Compliance Notice

- 당사는 3월 31일 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

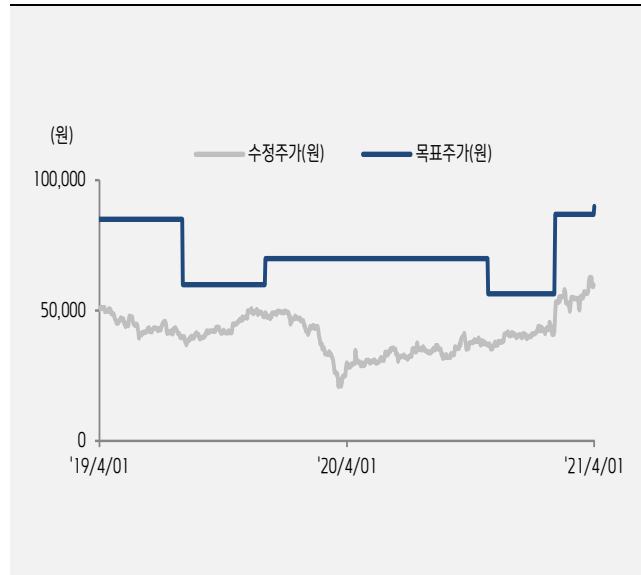
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.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

투자 의견 변동 내역 (2개년)

종목명	일자	투자 의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
코오롱인더 (120110)	2019/08/02	Buy(Maintain)	60,000원	6개월	-32.42	-27.42
	2019/09/23	Buy(Maintain)	60,000원	6개월	-27.18	-15.33
	2019/12/02	Buy(Maintain)	70,000원	6개월	-30.84	-29.57
	2019/12/20	Buy(Maintain)	70,000원	6개월	-45.45	-28.79
	2020/05/12	Buy(Maintain)	56,500원	6개월	-38.57	-26.90
	2020/10/26	Buy(Maintain)	56,500원	6개월	-38.23	-26.90
	2020/11/09	Buy(Maintain)	56,500원	6개월	-27.41	-19.47
	2021/02/02	Buy(Maintain)	87,000원	6개월	-37.86	-33.33
	2021/02/23	Buy(Maintain)	87,000원	6개월	-38.24	-33.33
	2021/02/26	Buy(Maintain)	87,000원	6개월	-36.30	-27.93
	2021/04/01	Buy(Maintain)	90,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표 주가 추이 (2개년)



투자 의견 및 적용 기준

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

투자 등급 비율 통계 (2020/04/01~2021/03/31)

매수	중립	매도
99.39%	0.61%	0.00%