

Company Update

Analyst 이동욱

02) 6915-5671

treestump@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 56,000원

현재가 (5/9) 40,100원

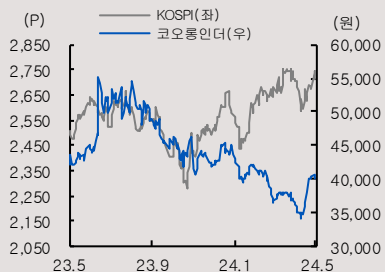
| | |
|---------------|------------|
| KOSPI (5/9) | 2,712.14pt |
| 시가총액 | 1,167십억원 |
| 발행주식수 | 30,287천주 |
| 액면가 | 5,000원 |
| 52주 최고가 | 55,300원 |
| 최저가 | 34,200원 |
| 60일 일평균거래대금 | 4십억원 |
| 외국인 지분율 | 13.7% |
| 배당수익률 (2024F) | 3.2% |

| | |
|------------|--------|
| 주주구성 | |
| 코오롱 외 14 인 | 34.79% |
| 국민연금공단 | 5.71% |

| | | | |
|------|-----|------|------|
| 추가상승 | 1M | 6M | 12M |
| 상대기준 | 10% | -14% | -12% |
| 절대기준 | 10% | -4% | -5% |

| | 현재 | 직전 | 변동 |
|---------|--------|--------|----|
| 투자 의견 | 매수 | 매수 | - |
| 목표주가 | 56,000 | 56,000 | - |
| EPS(24) | 3,922 | 4,803 | ▼ |
| EPS(25) | 7,529 | 7,065 | ▲ |

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)

필름부문 중단사업 처리로 인한 추가 증익 전망

올해 1분기 영업이익, 일회성 비용 반영

코오롱인더의 올해 1분기 영업이익은 전 분기 대비 25.1% 감소하며, 시장 기대치를 소폭 하회하였다. 패션부문 비수기 효과 및 필름부문 중단에 따른 일회성 비용 발생에 기인한다. 1) 산업자재부문 영업이익은 318억원으로 전 분기 대비 12.4% 증가하였다. 경기 침체 지속에도 불구하고, POM/컴파운드 소재의 수익성이 개선되었고, RE 타이어 수요 회복으로 PET 타이어코드가 100% 생산/판매를 하였으며, 아라미드 증설 효과가 추가되었기 때문이다. 2) 화학부문 영업이익은 155억원으로 전 분기 대비 187.0% 증가하였다. 석유수지 플랜트의 일부 정기보수에, 홍해 이슈 등으로 석유수지의 재고축적 수요가 발생하였고, 전방(조선/AI) 업황 개선으로 페놀/에폭시 수지의 실적도 점진적으로 개선되었기 때문이다. 3) 필름/전자재료부문 영업이익은 -59억원으로 전 분기 대비 적자가 감소하였다. 국내 필름부문 중단 사업 반영으로 손실이 축소되었고, PCB 업황 반등으로 DFR 등 전자재료부문의 수익성 개선 등에 기인한다. 4) 패션부문 영업이익은 24억원으로 전 분기 대비 92.6% 감소하였다. 비수기 효과 및 세계 시장 투자 확대에 따른 비용 증가 때문이다. 5) 기타부문 영업이익은 -132억원으로 전 분기 대비 적자폭이 확대되었다. 3월 한파로 골프장 사업 실적이 둔화되었고, 필름부문 JV에 따른 희망퇴직 비용이 발생하였기 때문이다.

동사의 올해 2분기 영업이익은 634억원으로 전 분기 대비 107.2% 증가할 전망이다. 패션/산업자재부문 성수기 도래와 영업적자 규모가 컸던 필름부문의 중단사업 분류에 기인한다.

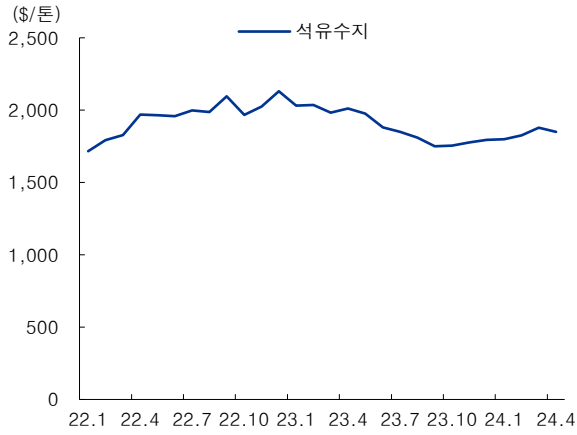
올해 타이어코드, 가동률 개선 효과 전망

동사의 핵심 제품 중 하나인 PET 타이어코드는 작년 수요 둔화로 국내/베트남 플랜트의 가동률 약 80%대 수준이었으나, 주요 타이어 업체들의 고인치 타이어 신증설 및 세계 RE 타이어 수요 반등으로 올해는 고위 가동이 이어지며, 물량 증가뿐만 아니라 고정비 절감 효과가 추가될 전망이다.

| (단위:십억원,배) | 2022 | 2023 | 2024F | 2025F | 2026F |
|------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액 | 5,367 | 5,061 | 5,247 | 6,240 | 6,798 |
| 영업이익 | 242 | 158 | 206 | 304 | 349 |
| 세전이익 | 170 | 90 | 161 | 295 | 342 |
| 지배주주순이익 | 180 | 43 | 119 | 228 | 266 |
| EPS(원) | 5,937 | 1,412 | 3,922 | 7,529 | 8,781 |
| 증가율(%) | -6.3 | -76.2 | 177.8 | 92.0 | 16.6 |
| 영업이익률(%) | 4.5 | 3.1 | 3.9 | 4.9 | 5.1 |
| 순이익률(%) | 3.5 | 1.0 | 2.3 | 3.7 | 3.9 |
| ROE(%) | 7.1 | 1.6 | 4.0 | 7.2 | 7.9 |
| PER | 6.9 | 31.5 | 10.2 | 5.3 | 4.6 |
| PBR | 0.5 | 0.5 | 0.4 | 0.4 | 0.3 |
| EV/EBITDA | 6.9 | 8.0 | 6.8 | 5.6 | 5.0 |

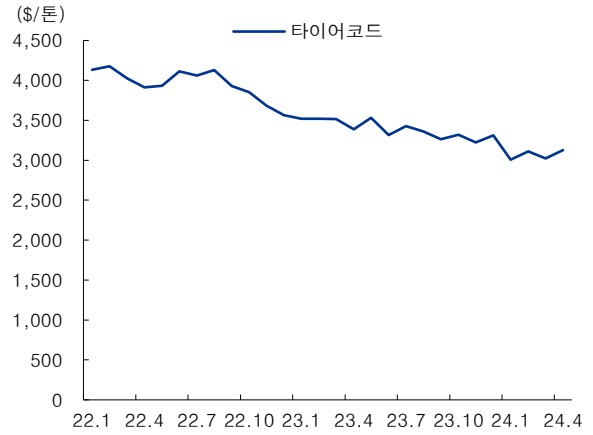
자료: Company data, IBK투자증권 예상

그림 1. 국내 석유수지 가격 추이



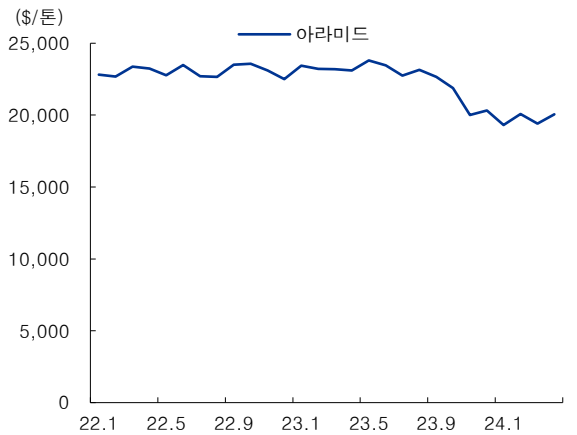
자료: KITA 등, IBK투자증권

그림 2. 국내 타이어코드 가격 추이



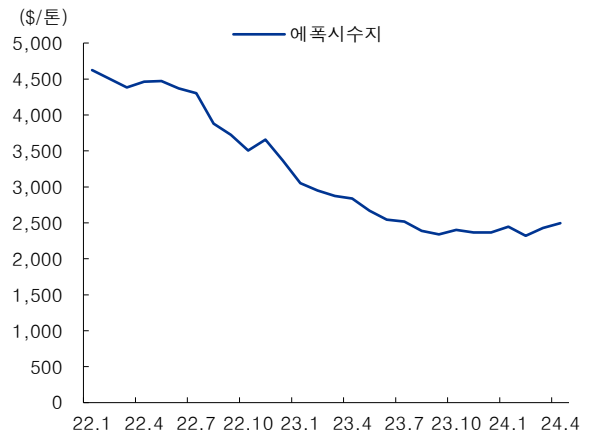
자료: KITA 등, IBK투자증권

그림 3. 국내 아라미드 가격 추이



자료: KITA 등, IBK투자증권

그림 4. 국내 에폭시수지 가격 추이



자료: KITA 등, IBK투자증권

표 1. 코오롱인더 실적 전망

| (단위: 십억원) | 2023 | | | | 2024 | | | | 2021 | 2022 | 2023 | 2024E |
|-----------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|-------|-------|-------|
| | 1Q | 2Q | 3Q | 4Q | 1QP | 2QE | 3QE | 4QE | Annual | | | |
| 매출액 | 1,229 | 1,347 | 1,183 | 1,301 | 1,161 | 1,318 | 1,277 | 1,491 | 4,662 | 5,367 | 5,061 | 5,247 |
| 산업자재 | 584 | 606 | 560 | 549 | 566 | 607 | 632 | 677 | 1,998 | 2,368 | 2,298 | 2,481 |
| 화학 | 221 | 257 | 220 | 194 | 242 | 246 | 248 | 250 | 916 | 1,052 | 892 | 986 |
| 필름/전자재료 | 113 | 111 | 120 | 111 | 55 | 58 | 72 | 76 | 609 | 561 | 455 | 261 |
| 패션 | 279 | 330 | 248 | 417 | 274 | 379 | 298 | 463 | 1,018 | 1,229 | 1,274 | 1,414 |
| 기타 | 33 | 44 | 36 | 31 | 24 | 28 | 26 | 26 | 121 | 158 | 142 | 104 |
| 영업이익 | 29 | 66 | 22 | 41 | 31 | 63 | 37 | 75 | 253 | 242 | 158 | 206 |
| 산업자재 | 35 | 41 | 28 | 28 | 32 | 36 | 32 | 44 | 154 | 201 | 132 | 144 |
| 화학 | 17 | 19 | 17 | 5 | 16 | 14 | 19 | 19 | 80 | 47 | 58 | 67 |
| 필름/전자재료 | -24 | -20 | -18 | -24 | -6 | -7 | -7 | -8 | 22 | -72 | -86 | -27 |
| 패션 | 6 | 17 | -10 | 32 | 2 | 18 | -8 | 33 | 38 | 64 | 45 | 46 |
| 기타 | -4 | 8 | 5 | -1 | -13 | 3 | 2 | -14 | -42 | 2 | 8 | -23 |

자료: 코오롱인더, IBK투자증권

코오롱인더 (120110)

포괄손익계산서

| (십억원) | 2022 | 2023 | 2024F | 2025F | 2026F |
|--------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액 | 5,367 | 5,061 | 5,247 | 6,240 | 6,798 |
| 증가율(%) | 15.1 | -5.7 | 3.7 | 18.9 | 8.9 |
| 매출원가 | 3,886 | 3,739 | 3,869 | 4,554 | 4,948 |
| 매출총이익 | 1,481 | 1,322 | 1,378 | 1,686 | 1,851 |
| 매출총이익률 (%) | 27.6 | 26.1 | 26.3 | 27.0 | 27.2 |
| 판매비 | 1,239 | 1,164 | 1,172 | 1,381 | 1,501 |
| 판매비율(%) | 23.1 | 23.0 | 22.3 | 22.1 | 22.1 |
| 영업이익 | 242 | 158 | 206 | 304 | 349 |
| 증가율(%) | -4.0 | -35.0 | 30.7 | 47.7 | 14.8 |
| 영업이익률(%) | 4.5 | 3.1 | 3.9 | 4.9 | 5.1 |
| 순금융손익 | -43 | -63 | -103 | -64 | -60 |
| 이자손익 | -63 | -98 | -71 | -64 | -60 |
| 기타 | 20 | 35 | -32 | 0 | 0 |
| 기타영업외손익 | -21 | -37 | 6 | 36 | 32 |
| 중속/관계기업손익 | -8 | 32 | 52 | 18 | 20 |
| 세전이익 | 170 | 90 | 161 | 295 | 342 |
| 법인세 | -17 | 39 | 33 | 65 | 75 |
| 법인세율 | -10.0 | 43.3 | 20.5 | 22.0 | 21.9 |
| 계속사업이익 | 187 | 51 | 129 | 230 | 267 |
| 중단사업손익 | 3 | 0 | -9 | 0 | 0 |
| 당기순이익 | 189 | 51 | 119 | 230 | 267 |
| 증가율(%) | -7.2 | -73.2 | 135.3 | 92.3 | 16.1 |
| 당기순이익률 (%) | 3.5 | 1.0 | 2.3 | 3.7 | 3.9 |
| 지배주주당기순이익 | 180 | 43 | 119 | 228 | 266 |
| 기타포괄이익 | 35 | -7 | 0 | 0 | 0 |
| 총포괄이익 | 224 | 43 | 119 | 230 | 267 |
| EBITDA | 478 | 407 | 416 | 504 | 539 |
| 증가율(%) | -2.2 | -14.7 | 2.1 | 21.1 | 7.1 |
| EBITDA마진율(%) | 8.9 | 8.0 | 7.9 | 8.1 | 7.9 |

투자지표

| (12월 결산) | 2022 | 2023 | 2024F | 2025F | 2026F |
|------------|--------|--------|---------|---------|---------|
| 주당지표(원) | | | | | |
| EPS | 5,937 | 1,412 | 3,922 | 7,529 | 8,781 |
| BPS | 86,166 | 92,497 | 101,678 | 107,903 | 115,380 |
| DPS | 1,300 | 1,300 | 1,300 | 1,300 | 1,300 |
| 밸류에이션(배) | | | | | |
| PER | 6.9 | 31.5 | 10.2 | 5.3 | 4.6 |
| PBR | 0.5 | 0.5 | 0.4 | 0.4 | 0.3 |
| EV/EBITDA | 6.9 | 8.0 | 6.8 | 5.6 | 5.0 |
| 성장성지표(%) | | | | | |
| 매출증가율 | 15.1 | -5.7 | 3.7 | 18.9 | 8.9 |
| EPS증가율 | -6.3 | -76.2 | 177.8 | 92.0 | 16.6 |
| 수익성지표(%) | | | | | |
| 배당수익률 | 3.2 | 2.9 | 3.2 | 3.2 | 3.2 |
| ROE | 7.1 | 1.6 | 4.0 | 7.2 | 7.9 |
| ROA | 3.3 | 0.8 | 1.9 | 3.3 | 3.5 |
| ROIC | 5.2 | 1.3 | 3.1 | 5.9 | 6.6 |
| 안정성지표(%) | | | | | |
| 부채비율(%) | 119.7 | 104.9 | 107.3 | 114.9 | 117.0 |
| 순차입금 비율(%) | 71.8 | 63.4 | 47.9 | 44.4 | 38.2 |
| 이자보상배율(배) | 3.5 | 1.5 | 2.2 | 3.0 | 3.1 |
| 활동성지표(배) | | | | | |
| 매출채권회전율 | 7.2 | 7.0 | 7.1 | 7.3 | 7.0 |
| 재고자산회전율 | 4.7 | 4.1 | 4.2 | 4.3 | 4.1 |
| 총자산회전율 | 0.9 | 0.8 | 0.8 | 0.9 | 0.9 |

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

| (십억원) | 2022 | 2023 | 2024F | 2025F | 2026F |
|-----------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 유동자산 | 2,457 | 2,288 | 3,098 | 3,788 | 4,383 |
| 현금및현금성자산 | 204 | 174 | 712 | 1,005 | 1,330 |
| 유가증권 | 42 | 44 | 51 | 59 | 65 |
| 매출채권 | 745 | 693 | 794 | 926 | 1,016 |
| 재고자산 | 1,261 | 1,180 | 1,342 | 1,566 | 1,718 |
| 비유동자산 | 3,547 | 3,714 | 3,553 | 3,517 | 3,485 |
| 유형자산 | 2,538 | 2,601 | 2,519 | 2,446 | 2,382 |
| 무형자산 | 133 | 129 | 122 | 116 | 110 |
| 투자자산 | 672 | 749 | 762 | 781 | 802 |
| 자산총계 | 6,003 | 6,003 | 6,650 | 7,305 | 7,868 |
| 유동부채 | 2,651 | 2,417 | 2,717 | 3,108 | 3,375 |
| 매입채무및기타채무 | 421 | 373 | 427 | 499 | 547 |
| 단기차입금 | 1,388 | 1,120 | 1,284 | 1,498 | 1,644 |
| 유동성장기부채 | 254 | 366 | 366 | 366 | 366 |
| 비유동부채 | 619 | 656 | 725 | 798 | 867 |
| 사채 | 165 | 197 | 197 | 197 | 197 |
| 장기차입금 | 344 | 337 | 397 | 457 | 517 |
| 부채총계 | 3,270 | 3,073 | 3,442 | 3,906 | 4,242 |
| 지배주주지분 | 2,610 | 2,801 | 3,080 | 3,268 | 3,494 |
| 자본금 | 151 | 151 | 151 | 151 | 151 |
| 자본잉여금 | 990 | 989 | 989 | 989 | 989 |
| 자본조정등 | -82 | 117 | 117 | 117 | 117 |
| 기타포괄이익누계액 | 24 | 42 | 42 | 42 | 42 |
| 이익잉여금 | 1,526 | 1,502 | 1,581 | 1,770 | 1,996 |
| 비지배주주지분 | 123 | 128 | 129 | 131 | 131 |
| 자본총계 | 2,733 | 2,930 | 3,208 | 3,399 | 3,626 |
| 비이자부채 | 1063 | 997 | 1143 | 1333 | 1463 |
| 총차입금 | 2,207 | 2,076 | 2,299 | 2,573 | 2,779 |
| 순차입금 | 1,961 | 1,857 | 1,536 | 1,508 | 1,384 |

현금흐름표

| (십억원) | 2022 | 2023 | 2024F | 2025F | 2026F |
|-----------------|------|------|-------|-------|-------|
| 영업활동 현금흐름 | 30 | 402 | 97 | 93 | 212 |
| 당기순이익 | 189 | 51 | 119 | 230 | 267 |
| 비현금성 비용 및 수익 | 341 | 363 | 255 | 209 | 197 |
| 유형자산감가상각비 | 227 | 241 | 203 | 193 | 184 |
| 무형자산상각비 | 8 | 9 | 7 | 6 | 6 |
| 운전자본변동 | -430 | 48 | -207 | -282 | -192 |
| 매출채권등의 감소 | -24 | 20 | -101 | -132 | -90 |
| 재고자산의 감소 | -265 | 102 | -162 | -224 | -153 |
| 매입채무등의 증가 | -39 | -26 | 54 | 71 | 49 |
| 기타 영업현금흐름 | -70 | -60 | -70 | -64 | -60 |
| 투자활동 현금흐름 | -221 | -291 | -33 | -171 | -153 |
| 유형자산의 증가(CAPEX) | -287 | -314 | -120 | -120 | -120 |
| 유형자산의 감소 | 2 | 1 | 0 | 0 | 0 |
| 무형자산의 감소(증가) | -5 | -6 | 0 | 0 | 0 |
| 투자자산의 감소(증가) | -9 | 4 | 103 | -1 | -1 |
| 기타 | 78 | 24 | -16 | -50 | -32 |
| 재무활동 현금흐름 | 155 | -142 | 474 | 372 | 265 |
| 차입금의 증가(감소) | -107 | 131 | 60 | 60 | 60 |
| 자본의 증가 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타 | 262 | -273 | 414 | 312 | 205 |
| 기타 및 조정 | -1 | 1 | 0 | -1 | 1 |
| 현금의 증가 | -37 | -30 | 538 | 293 | 325 |
| 기초현금 | 241 | 204 | 174 | 712 | 1,005 |
| 기말현금 | 204 | 174 | 712 | 1,005 | 1,330 |

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 | | | | | | | | | | | | |

투자이견 안내 (투자기간 12개월)

| 종목 투자이견 (절대수익률 기준) | | | |
|--------------------|-------------------------|-------------|---------------|
| 매수 15% 이상 | Trading Buy (중립) 0%~15% | 중립 -15%~0% | 축소 -15% 이상 하락 |
| 업종 투자이견 (상대수익률 기준) | | | |
| 비중확대 +10% ~ | 중립 -10% ~ +10% | 비중축소 ~ -10% | |

투자등급 통계 (2023.04.01~2024.03.31)

| 투자등급 구분 | 건수 | 비율(%) |
|------------------|-----|-------|
| 매수 | 136 | 87.7 |
| Trading Buy (중립) | 13 | 8.4 |
| 중립 | 6 | 3.9 |
| 매도 | 0 | 0 |

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

