

Company Update

Analyst 이동욱

02) 6915-5671

treestump@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 47,000원

현재가 (5/19) 29,900원

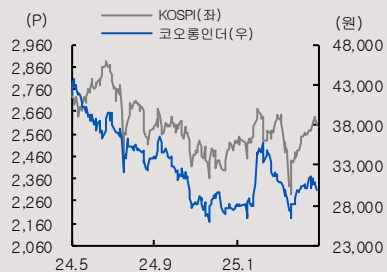
KOSPI (5/19)	2,603.42pt
시가총액	879십억원
발행주식수	30,287천주
액면가	5,000원
52주 최고가	43,700원
최저가	25,800원
60일 일평균거래대금	3십억원
외국인 지분율	12.7%
배당수익률 (2025F)	4.3%

주주구성	
코오롱 외 12 인	34.79%
국민연금공단	5.71%

추가상승	1M	6M	12M
상대기준	-4%	0%	-22%
절대기준	0%	6%	-25%

	현재	직전	변동
투자 의견	매수	매수	-
목표주가	47,000	47,000	-
EPS(25)	4,630	4,729	▼
EPS(26)	7,125	6,200	▲

코오롱인더 주가추이



본 조사분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 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)

Riding the Anta

코오롱 스포츠 중국 올해 매출액, 작년 대비 60% 증가 전망

코오롱 스포츠 중국(동사 지분율 25%)의 매출액은 2021년 703억 원에서 지난해 5,032억 원으로 7배 이상 급증했다. 이는 매년 12개씩 증가한 점포 수, 중국 아웃도어 시장(캠핑, 하이킹, 도시 등)의 확대, 그리고 합작사 안타 스포츠의 중국 내 인지도와 영업력이 시너지를 내며 점포당 매출액이 3~4억 원에서 20억 원 이상으로 증가한 결과로 추정된다.

내외신에 따르면, 코오롱 스포츠 중국은 지난해 191개였던 점포 수를 올해 225개로 확장할 계획이다. 이에 따라 올해 매출액은 약 8,082억 원으로, 전년 대비 약 60% 증가할 것으로 예상된다. 참고로 올해 1분기 매출액은 2,180억 원으로 전년 동기 대비 약 100% 증가했으며, 안타 스포츠의 코오롱 스포츠 중국이 포함된 기타부문의 매출총이익률은 70%를 상회하고 있다.

당 리서치센터는 코오롱 스포츠 중국의 매출액과 순이익이 2029년에 각각 2조 원과 3,000억 원에 이를 것으로 전망하며, 이는 동사 지분법 이익 개선에 긍정적으로 기여할 것으로 보인다. 또한, 동사는 KT&G와 함께 친환경 라이오셀 투우 사업성 검증을 진행 중이다. 상업화 합작투자(JV)가 현실화될 경우, 중장기적으로 추가적인 지분법 이익 개선도 예상된다.

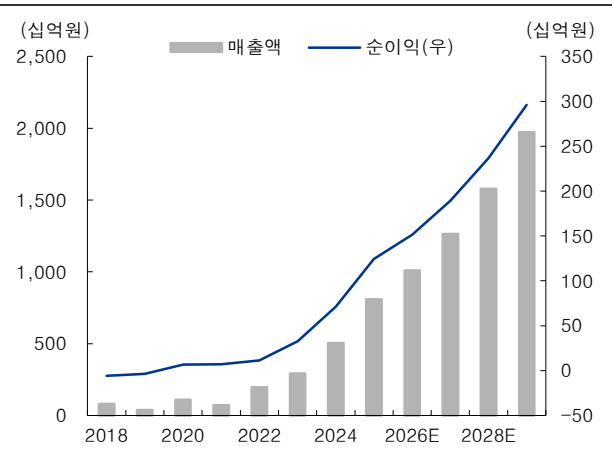
화학부문 호실적 유지 전망

화학부문은 산업자재 아라미드 섬유 실적 둔화를 상쇄하며 견조한 실적을 유지하고 있다. 올해 1분기 화학부문 영업이익은 391억 원으로, 창사 이래 최대 분기 영업이익을 기록했다. 주력 제품인 석유수지는 유럽 내 NCC 스크램으로 인해 공급이 타이트한 상황이 지속되고 있으며, 대체재인 검 로진 가격 급등으로 수요가 호조세를 보이고 있다. 또한, 페놀수지와 에폭시수지는 조선 산업 및 5G 통신 판매 확대에 따른 수요 증가로 이익 개선세를 유지하고 있다.

(단위:십억원,배)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	4,735	4,843	5,494	5,928	6,458
영업이익	200	159	204	268	329
세전이익	147	121	202	307	351
지배주주순이익	43	99	140	216	246
EPS(원)	1,412	3,256	4,630	7,125	8,135
증가율(%)	-76.2	130.6	42.2	53.9	14.2
영업이익률(%)	4.2	3.3	3.7	4.5	5.1
순이익률(%)	1.1	2.3	2.9	4.0	4.2
ROE(%)	1.6	3.1	3.8	5.6	6.1
PER	31.5	8.3	6.5	4.2	3.7
PBR	0.5	0.2	0.2	0.2	0.2
EV/EBITDA	7.3	7.0	7.0	5.9	5.1

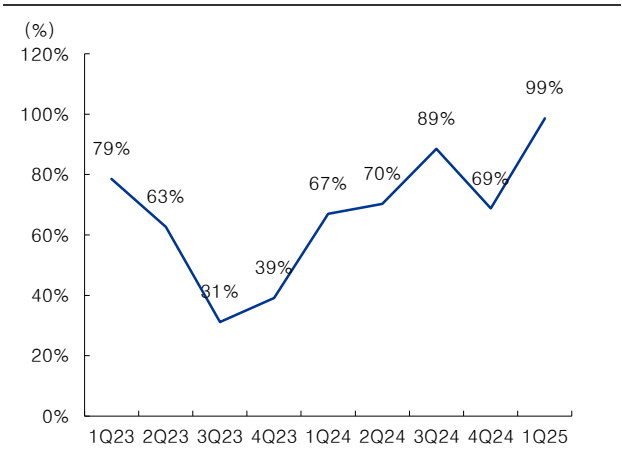
자료: Company data, IBK투자증권 예상

그림 1. 코오롱 스포츠 차이나 실적 추이/전망



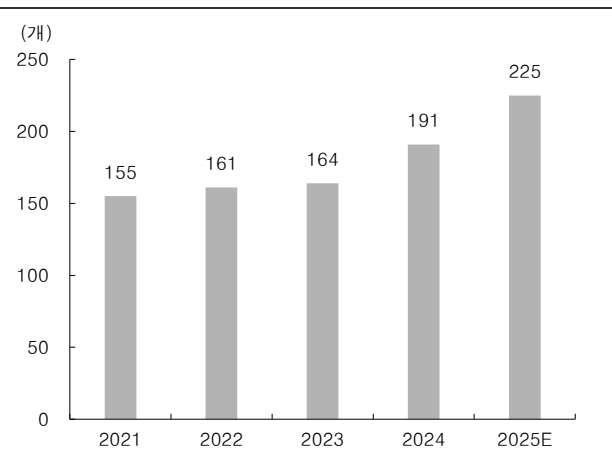
자료: 각사, IBK투자증권

그림 2. 코오롱 스포츠 차이나 분기 매출액 성장률(YoY) 추이



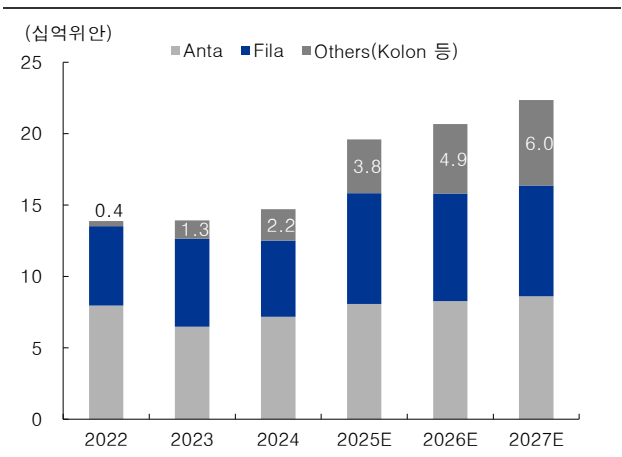
자료: 코오롱인더, IBK투자증권

그림 3. 코오롱 스포츠 차이나 점포 수 추이/전망



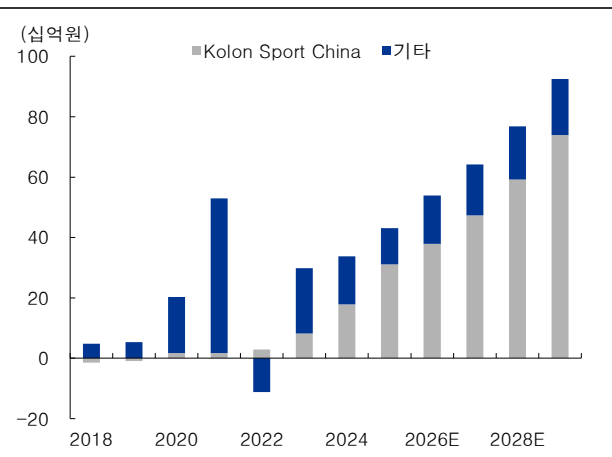
자료: 각사, IBK투자증권

그림 4. Anta 브랜드별 영업이익 추이/전망



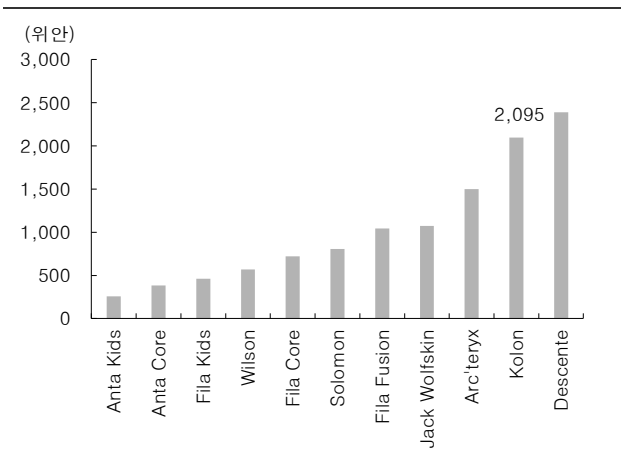
자료: Anta, IBK투자증권

그림 5. 코오롱인더 지분법손익 추이/전망



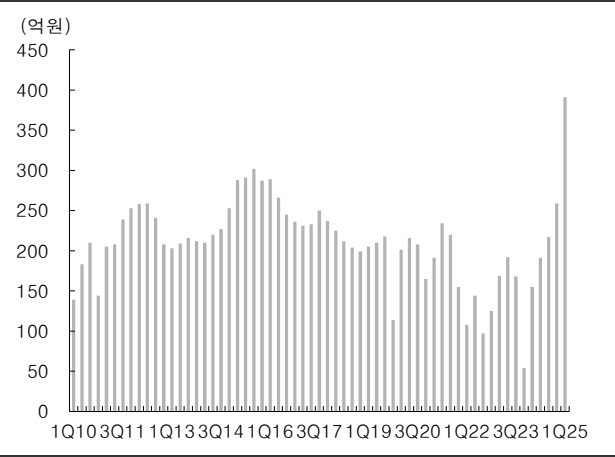
자료: 코오롱인더, IBK투자증권

그림 6. Anta 패션 ASP 현황(Tmall 기준)



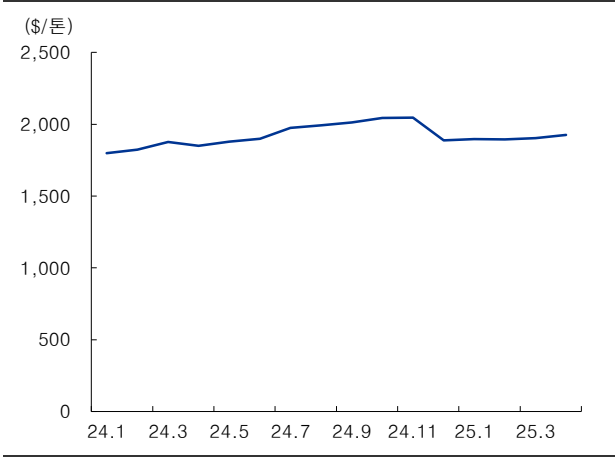
자료: Tmall, IBK투자증권

그림 7. 코오롱인더 화학부문 분기 영업이익 추이



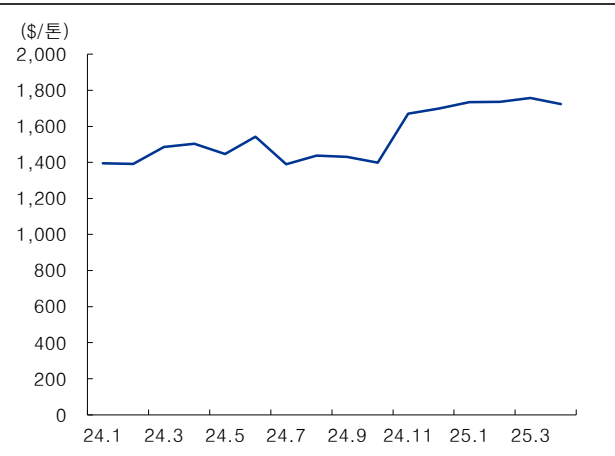
자료: 코오롱인더, IBK투자증권

그림 8. 국내 석유수지 가격 추이



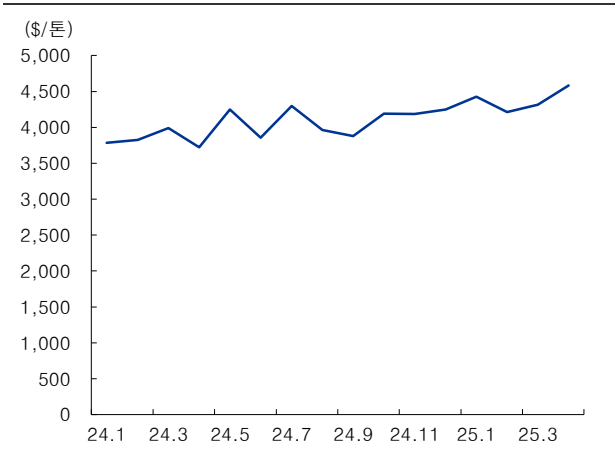
자료: KITA 등, IBK투자증권

그림 9. 국내 로진 가격 추이



자료: KITA 등, IBK투자증권

그림 10. 국내 페놀수지 가격 추이



자료: KITA 등, IBK투자증권

표 1. 코오롱인더 실적 전망

(십억원)	2024				2025				2022	2023	2024	2025E
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2QE	3QE	4QE	Annual			
매출액	1,161	1,284	1,100	1,298	1,232	1,391	1,341	1,530	5,367	4,735	4,843	5,494
산업자재	566	600	515	571	590	614	648	667	2,368	2,298	2,251	2,519
화학	297	320	322	315	343	348	350	352	1,613	1,347	1,254	1,393
패션	274	327	231	381	263	391	305	474	1,229	1,274	1,212	1,433
기타	24	38	33	32	35	39	37	37	158	142	126	149
영업이익	31	59	33	36	27	59	53	65	242	200	159	204
산업자재	32	39	32	26	11	25	34	37	201	132	128	106
화학	10	11	14	17	39	20	24	24	-25	-28	52	107
패션	2	16	-15	13	-1	12	-7	18	64	45	16	22
기타	-13	-7	2	-20	-22	3	2	-14	2	8	-38	-32

자료: 코오롱인더, IBK투자증권

코오롱인더 (120110)

포괄손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	4,735	4,843	5,494	5,928	6,458
증가율(%)	-11.8	2.3	13.4	7.9	8.9
매출원가	3,398	3,519	3,992	4,267	4,614
매출총이익	1,337	1,324	1,502	1,661	1,845
매출총이익률 (%)	28.2	27.3	27.3	28.0	28.6
판매비	1,137	1,165	1,298	1,393	1,516
판매비율(%)	24.0	24.1	23.6	23.5	23.5
영업이익	200	159	204	268	329
증가율(%)	-17.7	-20.5	28.5	31.2	23.0
영업이익률(%)	4.2	3.3	3.7	4.5	5.1
손금용손익	-62	-64	-58	-43	-68
이자손익	-98	-95	-87	-78	-68
기타	36	31	29	35	0
기타영업외손익	-23	-5	9	28	24
중속/관계기업손익	32	32	47	55	65
세전이익	147	121	202	307	351
법인세	39	11	44	68	77
법인세율	26.5	9.1	21.8	22.1	21.9
계속사업이익	108	111	157	240	274
중단사업손익	-57	0	0	0	0
당기순이익	51	111	157	240	274
증가율(%)	-73.2	117.9	42.0	52.6	14.2
당기순이익률 (%)	1.1	2.3	2.9	4.0	4.2
지배주주당기순이익	43	99	140	216	246
기타포괄이익	-7	559	0	0	0
총포괄이익	43	669	157	240	274
EBITDA	449	419	424	471	519
증가율(%)	-5.9	-6.6	1.0	11.3	10.1
EBITDA마진율(%)	9.5	8.7	7.7	7.9	8.0

투자지표

(12월 결산)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	1,412	3,256	4,630	7,125	8,135
BPS	92,497	120,378	123,703	129,524	136,355
DPS	1,300	1,300	1,300	1,300	1,300
밸류에이션(배)					
PER	31.5	8.3	6.5	4.2	3.7
PBR	0.5	0.2	0.2	0.2	0.2
EV/EBITDA	7.3	7.0	7.0	5.9	5.1
성장성지표(%)					
매출증가율	-11.8	2.3	13.4	7.9	8.9
EPS증가율	-76.2	130.6	42.2	53.9	14.2
수익성지표(%)					
배당수익률	2.9	4.8	4.3	4.3	4.3
ROE	1.6	3.1	3.8	5.6	6.1
ROA	0.8	1.7	2.1	3.0	3.3
ROIC	1.3	2.8	3.7	5.6	6.4
안정성지표(%)					
부채비율(%)	104.9	92.1	100.8	95.4	97.2
순차입금 비율(%)	63.4	53.8	49.9	42.8	36.0
이자보상배율(배)	1.9	1.5	1.9	2.5	3.0
활동성지표(배)					
매출채권회전율	6.6	6.8	6.9	6.6	6.6
재고자산회전율	3.9	4.1	4.3	4.1	4.1
총자산회전율	0.8	0.7	0.7	0.8	0.8

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	2,288	2,402	3,075	3,349	3,961
현금및현금성자산	174	252	574	612	951
유가증권	44	69	81	89	97
매출채권	693	726	856	936	1,030
재고자산	1,180	1,173	1,377	1,507	1,658
비유동자산	3,714	4,846	4,738	4,644	4,568
유형자산	2,601	3,056	2,921	2,802	2,697
무형자산	129	111	106	101	97
투자자산	749	1,027	1,041	1,061	1,083
자산총계	6,003	7,248	7,813	7,992	8,530
유동부채	2,417	2,357	2,732	2,651	2,890
매입채무및기타채무	373	363	428	469	516
단기차입금	1,120	1,152	1,358	1,172	1,290
유동성장기부채	366	262	262	262	262
비유동부채	656	1,118	1,191	1,251	1,314
사채	197	179	179	179	179
장기차입금	337	716	756	796	836
부채총계	3,073	3,475	3,922	3,902	4,204
지배주주지분	2,801	3,646	3,747	3,923	4,130
자본금	151	151	151	151	151
자본잉여금	989	991	991	991	991
자본조정등	117	365	365	365	365
기타포괄이익누계액	42	613	613	613	613
이익잉여금	1,502	1,525	1,626	1,802	2,009
비지배주주지분	128	127	144	168	195
자본총계	2,930	3,773	3,891	4,091	4,325
비이자부채	997	1,125	1,327	1,452	1,597
총차입금	2,076	2,350	2,595	2,450	2,607
순차입금	1,857	2,029	1,941	1,749	1,559

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	402	291	25	157	178
당기순이익	51	111	157	240	274
비현금성 비용 및 수익	363	318	222	164	168
유형자산감가상각비	241	252	215	199	185
무형자산상각비	9	8	5	5	4
운전자본변동	48	-126	-267	-169	-196
매출채권등의 감소	20	-32	-130	-81	-94
재고자산의 감소	102	-23	-205	-130	-151
매입채무등의 증가	-26	-10	65	40	47
기타 영업현금흐름	-60	-12	-87	-78	-68
투자활동 현금흐름	-291	-584	-101	-105	-110
유형자산의 증가(CAPEX)	-314	-256	-80	-80	-80
유형자산의 감소	1	5	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-6	-1	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	4	-465	-3	-2	-2
기타	24	133	-18	-23	-28
재무활동 현금흐름	-142	360	398	-14	271
차입금의 증가(감소)	131	408	40	40	40
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-273	-48	358	-54	231
기타 및 조정	1	11	0	0	0
현금의 증가	-30	78	322	38	339
기초현금	204	174	252	574	612
기말현금	174	252	574	612	951

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								

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

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

투자등급 통계 (2024.04.01~2025.03.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	127	90.7
Trading Buy (중립)	8	5.7
중립	5	3.6
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

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

