IBK기업은행 금융그룹 IBK투자증권

Company Update

Analyst 이동욱
02) 6915-5671
treestump@ibks.com

코오롱인더 (120110)

래깅 효과에 기대치 하회, 화학부문 체력은 확인

매수 (유지)

목표주가 (하향)	73,000원
현재가 (11/11)	38,600원

KOSPI (11/11)	5,375.36pt
시가총액	1,219십억원
발행주식수	32,714천주
액면가	5,000원
52주 최고가	100,900원
최저가	36,100원
60일 일평균거래대금	10십억원
외국인 지분율	22.1%
배당수익률 (2026F)	4.1%
주주구성	
코오롱 외 10 인	31.97%
국민연금공단	12.95%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-14%	-36%	-18%
절대기준	-30%	-56%	7%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	73,000	100,000	▼
EPS(26)	5,292	6,427	▼
EPS(27)	6,956	6,941	▲

코오롱인더 주가추이



올해 3분기 영업이익, 시장 기대치 하회

코오롱인더의 올해 3분기 영업이익은 402억원으로 전 분기 대비 하락하며, 시장 기대치(492억원)를 하회하였다. 수출주에 비우호적인 환율 효과, 운임 상승 영향이 발생한 가운데, 주력 사업부문들의 원가 부담에 기인한다.

1) 산업자재부문 영업이익은 -48억원으로 전 분기 대비 적자전환하였다. 아라미드, 타이어코드, POM 등의 주력 제품들의 부정적인 래깅 효과가 발생하였기 때문이다. 2) 화학부문 영업이익은 510억원으로 전 분기 대비 26.9% 감소하였다. 원가 상승에 기인한다. 다만 CPI필름, mPPO, 에폭시 실적 호조로 영업이익율은 11.8%를 기록하였다. 3) 패션부문 영업이익은 -136억원으로 전 분기 대비 적자전환하였다. 비수기 효과 때문이다. 4) 기타부문 영업이익은 75억원으로 전 분기 대비 흑자전환하였다. 골프장 성수기 및 일회성 비용 환입에 기인한다. 전방 CCL/피어 그룹 배수 하락을 반영하여 목표주가는 하락 조정하나, 우수한 사업 포트폴리오를 고려하여 투자의견은 매수를 유지한다.

mPPO, AI 기판 수요가 실적으로 이어진다

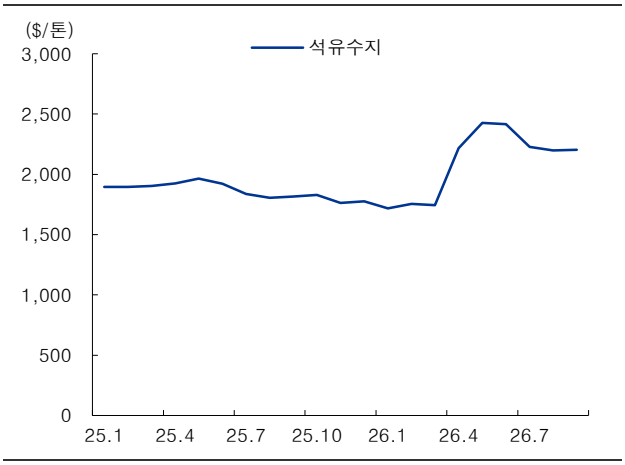
mPPO(변성 폴리페닐렌 옥사이드)는 AI 서버 출하 증가와 회로기판의 고사양화가 동시에 수요가 늘 전망이다. 서버 내 데이터 전송 속도가 높아질수록 기판의 신호 손실을 줄여야 하는 만큼, 고사양 동박적층판(CCL)에서 저유전 수지인 mPPO의 채택이 확대될 전망이다. 동사는 지난 9월 김천2공장 증설 라인을 준공했으며, 준공 발표 당시 생산 물량을 세계 CCL 업체에 전량 공급하고 있다고 언급하였다. 본격 양산 시 mPPO 단일 품목에서 약 2,000억원의 매출액이 예상된다. 원료를 공급하는 코오롱생명과학도 2027년 상반기 가동을 목표로 PPO 생산능력을 연산 5,400톤으로 확대할 계획이다. 기존 고객의 발주 증가에 맞춰 김천 라인 가동률이 올라가면, mPPO는 타이어코드/석유수지와 다른 수요처에서 이익을 더하는 사업으로 자리 잡을 전망이다.

(단위:십억원,배)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	4,843	4,873	5,414	5,911	6,871
영업이익	159	109	244	261	312
세전이익	121	41	213	292	338
지배주주순이익	99	38	170	211	244
EPS(원)	3,256	1,264	5,292	6,956	8,055
증가율(%)	130.6	-61.2	318.6	31.4	15.8
영업이익률(%)	3.3	2.2	4.5	4.4	4.5
순이익률(%)	2.3	1.1	3.3	3.9	3.8
ROE(%)	3.1	1.0	4.1	4.8	5.4
PER	8.3	35.5	7.3	5.5	4.8
PBR	0.2	0.3	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA	7.0	10.0	7.4	7.4	6.8

자료: Company data, IBK투자증권 예상

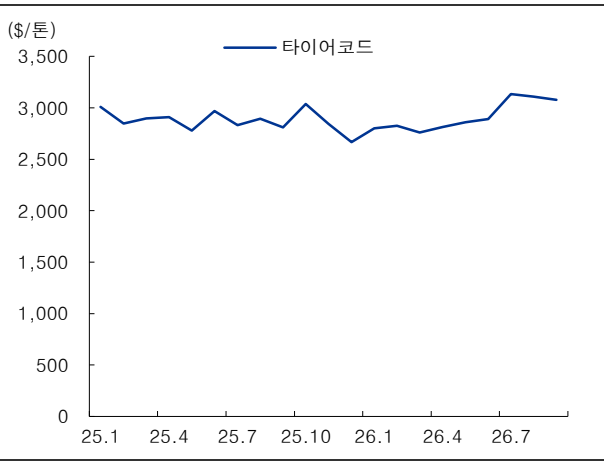
본 조사분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

그림 1. 국내 석유수지 가격 추이



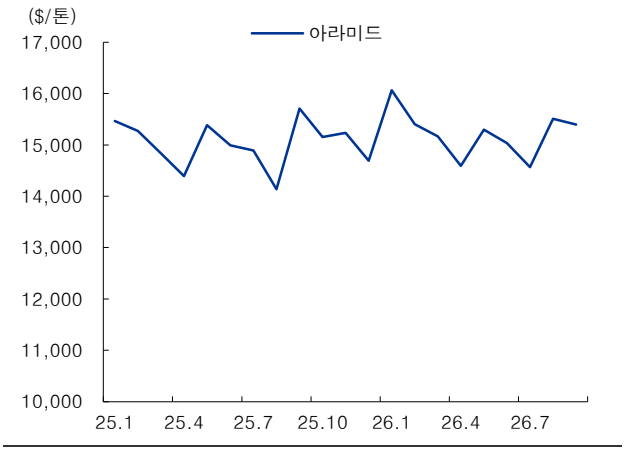
자료: KITA, IBK투자증권

그림 2. 국내 PET 타이어코드 가격 추이



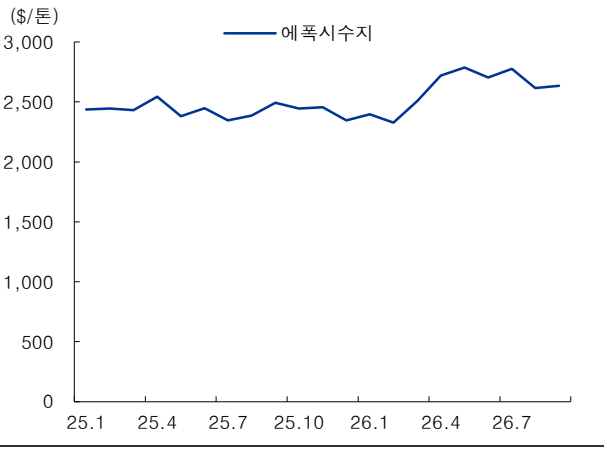
자료: KITA, IBK투자증권

그림 3. 국내 아라미드 가격 추이



자료: KITA, IBK투자증권

그림 4. 국내 에폭시수지 가격 추이



자료: KITA, IBK투자증권

표 1. 코오롱인더 실적 전망

(십억원)	2025				2026				2024	2025	2026E	2027E
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3QP	4QE	Annual			
매출액	1,232	1,259	1,181	1,203	1,237	1,357	1,275	1,546	4,843	4,873	5,414	5,911
산업자재	590	611	593	508	595	549	581	658	2,251	2,302	2,384	2,654
화학	343	308	317	282	344	440	434	436	1,254	1,250	1,653	1,774
패션	263	296	228	378	276	311	235	426	1,212	1,165	1,247	1,322
기타	35	43	43	35	23	24	25	25	126	157	98	161
영업이익	27	45	27	10	62	99	40	43	159	109	244	261
산업자재	11	10	22	-12	18	20	-5	21	128	31	54	119
화학	39	20	24	28	44	70	51	33	52	111	198	124
패션	-1	8	-17	13	3	16	-14	14	16	3	20	24
기타	-22	8	-3	-19	-5	-10	8	-25	-38	-36	-32	-5

자료: 코오롱인더, IBK투자증권, 중단손익 제거 전 기준

코오롱인더 (120110)

포괄손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	4,843	4,873	5,414	5,911	6,871
증가율(%)	-4.3	0.6	11.1	9.2	16.3
매출원가	3,519	3,596	3,941	4,328	5,030
매출총이익	1,324	1,277	1,473	1,583	1,841
매출총이익률 (%)	27.3	26.2	27.2	26.8	26.8
판관비	1,165	1,168	1,229	1,321	1,529
판관비율(%)	24.1	24.0	22.7	22.3	22.3
영업이익	159	109	244	261	312
증가율(%)	0.7	-31.4	123.8	7.3	19.4
영업이익률(%)	3.3	2.2	4.5	4.4	4.5
순금융손익	-64	-87	-72	-72	-86
이자손익	-95	-104	-94	-88	-86
기타	31	17	22	16	0
기타영업외손익	-5	-39	-48	14	16
종속/관계기업손익	32	59	89	88	95
세전이익	121	41	213	292	338
법인세	11	-11	33	64	74
법인세율	9.1	-26.8	15.5	21.9	21.9
계속사업이익	111	52	180	228	263
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	111	52	180	228	263
증가율(%)	117.9	-53.4	248.8	26.5	15.7
당기순이익률 (%)	2.3	1.1	3.3	3.9	3.8
지배주주당기순이익	99	38	170	211	244
기타포괄이익	559	332	158	0	0
총포괄이익	669	384	338	228	263
EBITDA	419	368	485	478	518
증가율(%)	3.0	-12.2	31.7	-1.4	8.3
EBITDA마진율(%)	8.7	7.6	9.0	8.1	7.5

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	2,402	2,376	2,977	3,152	3,878
현금및현금성자산	252	264	324	192	433
유가증권	69	110	157	176	205
매출채권	726	693	953	1,064	1,240
재고자산	1,173	1,127	1,312	1,465	1,708
비유동자산	4,846	5,306	5,461	5,394	5,348
유형자산	3,056	2,936	2,889	2,799	2,720
무형자산	111	125	120	113	106
투자자산	1,027	1,538	1,766	1,787	1,812
자산총계	7,248	7,683	8,438	8,545	9,226
유동부채	2,357	2,246	3,028	2,888	3,259
매입채무및기타채무	363	290	426	475	554
단기차입금	1,152	1,201	1,455	1,208	1,408
유동성장기부채	262	302	650	650	650
비유동부채	1,118	1,372	1,077	1,179	1,304
사채	179	504	190	190	190
장기차입금	716	556	493	553	613
부채총계	3,475	3,618	4,105	4,067	4,563
지배주주지분	3,646	3,928	4,310	4,438	4,603
자본금	151	151	164	164	164
자본잉여금	991	991	1,095	1,095	1,095
자본조정등	365	365	-82	-82	-82
기타포괄이익누계액	613	953	1,116	1,116	1,116
이익잉여금	1,525	1,468	1,571	1,700	1,864
비지배주주지분	127	137	23	40	60
자본총계	3,773	4,065	4,333	4,479	4,662
비이자부채	1125	1013	1278	1427	1663
총차입금	2,350	2,605	2,827	2,640	2,900
순차입금	2,029	2,232	2,346	2,272	2,262

투자지표

(12월 결산)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	3,256	1,264	5,292	6,956	8,055
BPS	120,378	129,679	131,739	146,547	151,971
DPS	1,300	1,300	1,600	1,600	1,600
밸류에이션(배)					
PER	8.3	35.5	7.3	5.5	4.8
PBR	0.2	0.3	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA	7.0	10.0	7.4	7.4	6.8
성장성지표(%)					
매출증가율	-4.3	0.6	11.1	9.2	16.3
EPS증가율	130.6	-61.2	318.6	31.4	15.8
수익성지표(%)					
배당수익률	4.8	2.9	4.1	4.1	4.1
ROE	3.1	1.0	4.1	4.8	5.4
ROA	1.7	0.7	2.2	2.7	3.0
ROIC	2.8	1.2	4.1	5.0	5.6
안정성지표(%)					
부채비율(%)	92.1	89.0	94.7	90.8	97.9
순차입금 비율(%)	53.8	54.9	54.1	50.7	48.5
이자보상배율(배)	1.5	0.9	2.3	2.6	3.0
활동성지표(배)					
매출채권회전율	6.8	6.9	6.6	5.9	6.0
재고자산회전율	4.1	4.2	4.4	4.3	4.3
총자산회전율	0.7	0.7	0.7	0.7	0.8

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	291	355	132	115	22
당기순이익	111	52	180	228	263
비현금성 비용 및 수익	318	351	310	187	180
유형자산감가상각비	252	253	234	210	199
무형자산상각비	8	7	8	7	7
운전자본변동	-126	-27	-302	-211	-336
매출채권등의 감소	-32	4	-263	-111	-176
재고자산의 감소	-23	34	-174	-153	-243
매입채무등의 증가	-10	-48	150	50	79
기타 영업현금흐름	-12	-21	-56	-89	-85
투자활동 현금흐름	-584	-204	-289	-162	-191
유형자산의 증가(CAPEX)	-256	-160	-159	-120	-120
유형자산의 감소	5	4	3	0	0
무형자산의 감소(증가)	-1	-21	-1	0	0
투자자산의 감소(증가)	-465	-7	-40	-3	-5
기타	133	-20	-92	-39	-66
재무활동 현금흐름	360	-145	172	-85	409
차입금의 증가(감소)	408	53	-97	60	60
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-48	-198	269	-145	349
기타 및 조정	11	5	45	0	1
현금의 증가	78	11	60	-132	241
기초현금	174	252	264	324	192
기말현금	252	264	324	192	433

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
동 자료는 기관투자가 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 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상	유가증권	계열사	공개매수	IPO	회사채	중대한	M&A
		수량	취득가	취득일	보유여부	발행관련	관계여부	사무취급		지급보증	이해관계	관련

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

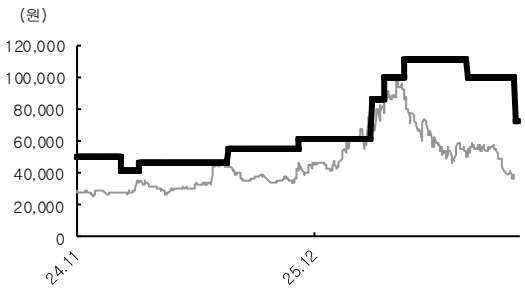
종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2025.10.01~2026.09.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	184	96.8
Trading Buy (중립)	5	2.6
중립	1	0.5
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

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



코오롱인더	추천일자	투자의견	목표가(원)	괴리율(%)	
				평균	최고/최저
	2024.11.08	매수	50,000	-43.76	-40.40
	2025.01.24	매수	41,000	-26.95	-14.15
	2025.02.24	매수	47,000	-27.86	-1.49
	2025.07.21	매수	55,000	-31.91	-19.27
	2025.11.17	매수	62,000	-17.67	20.97
	2026.03.17	매수	86,000	-11.21	-3.49
	2026.04.08	매수	100,000	-8.96	0.90
	2026.05.11	매수	111,000	-43.94	-21.08
	2026.08.24	매수	100,000	-49.70	-40.50
	2026.11.11	매수	73,000		