

Company Update

Analyst 이동욱

02) 6915-5671

treestump@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 50,000원

현재가 (11/7) 31,550원

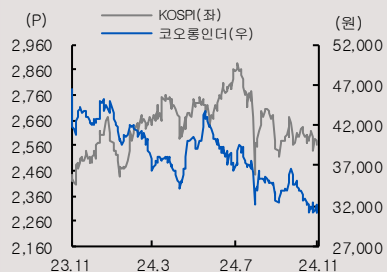
KOSPI (11/7)	2,564.63pt
시가총액	926십억원
발행주식수	30,287천주
액면가	5,000원
52주 최고가	46,400원
최저가	31,100원
60일 일평균거래대금	2십억원
외국인 지분율	12.5%
배당수익률 (2024F)	4.2%

주주구성	
코오롱 외 14 인	34.79%
국민연금공단	5.71%

추가상승	1M	6M	12M
상대기준	-9%	-17%	-35%
절대기준	-10%	-22%	-32%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	50,000	53,000	▼
EPS(24)	3,017	3,448	▼
EPS(25)	5,633	5,770	▼

코오롱인더 추가추이



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 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)

올해 3분기 부채비율, 88%로 급감

올해 3분기 실적, 패션부분 비수기 효과 발생

코오롱인더의 올해 3분기 영업이익은 329억원으로 전 분기 대비 44.7% 감소하였다. 패션부분 비수기 효과와 아라미드 플랜트 정기보수에 따른 비용 발생에 기인한다. 다만 타이어코드/석유수지의 실적 개선으로 시장 기대치에는 부합하였다. 1) 산업자재부분 영업이익은 316억원으로 전 분기 대비 19.2% 감소하였다. 타이어코드와 코오롱ENP 등 자회사 실적이 견고하였으나, 아라미드 플랜트 정기보수 진행에 따른 기회비용 발생 및 수출운임 상승 때문이다. 2) 화학부분 영업이익은 217억원으로 전 분기 대비 13.6% 증가하였다. 주요 제품인 석유수지가 견고한 수요가 지속되었고, 페놀수지/에폭시수지 또한 조선업 수주 확대, AI향 기관 수요 증가로 실적이 개선되었기 때문이다. 3) 필름/전자재료부분 영업이익은 -75억원으로 전 분기 대비 적자가 축소되었다. PCB 등 전망 시장 수요 개선에 기인한다. 4) 패션부분 영업이익은 -149억원으로 전 분기 대비 적자전환하였다. 비수기 영향 및 3분기 폭염 지속 등으로 인한 판매 둔화 때문이다. 5) 기타부분 영업이익은 19억원으로 전 분기 대비 흑자전환하였다. 골프장 입장객 증가로 그린나라가 안정적인 실적을 기록하였고, 전 분기 발생한 일회성 비용의 소멸 때문이다.

올해 4분기 영업이익은 606억원으로 올해 3분기 대비 84.5% 증가할 전망이다. 패션부분 성수기 효과가 나타날 것으로 예상되는 가운데, 아라미드의 정기보수 완료 등에 기인한다.

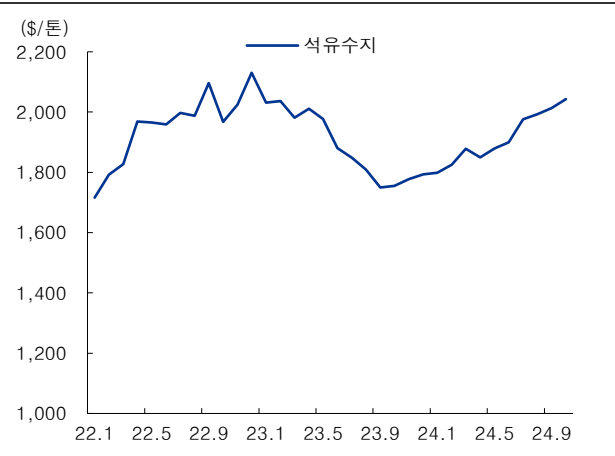
추가적인 재무구조의 개선과 주주환원 강화 전망

지속적인 Capex/R&D 투자 확대에도 불구하고, 2018년 150% 상회하였던 동사의 연결기준 부채비율이 올해 3분기 88%로 감소하였다. 안정적인 사업 포트폴리오 보유로 매년 4,000억원 후반대의 EBITDA가 창출되고 있기 때문이다. 내년부터는 증설 프로젝트들의 온기 가동 효과가 발생하는 가운데, 과거 대비 Capex 급감으로 재무구조의 추가적인 개선과 주주환원이 강화될 것으로 보인다.

(단위:십억원,배)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	5,367	5,061	4,937	5,806	6,364
영업이익	242	158	184	254	312
세전이익	170	90	147	233	295
지배주주순이익	180	43	91	171	216
EPS(원)	5,937	1,412	3,017	5,633	7,129
증가율(%)	-6.3	-76.2	113.7	86.7	26.6
영업이익률(%)	4.5	3.1	3.7	4.4	4.9
순이익률(%)	3.5	1.0	2.0	3.1	3.6
ROE(%)	7.1	1.6	3.0	5.2	6.3
PER	6.9	31.5	10.5	5.6	4.4
PBR	0.5	0.5	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA	6.9	8.0	5.8	5.2	4.6

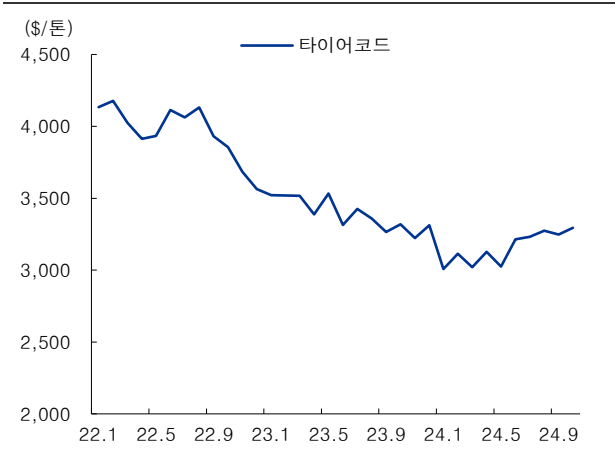
자료: Company data, IBK투자증권 예상

그림 1. 국내 석유수지 가격 추이



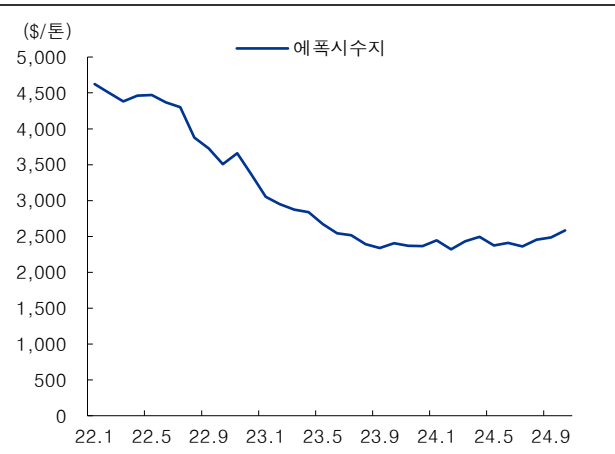
자료: KITA 등, IBK투자증권

그림 2. 국내 PET 타이어코드 가격 추이



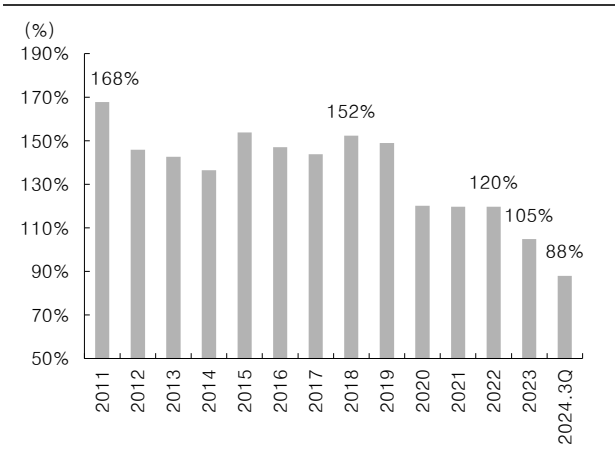
자료: KITA 등, IBK투자증권

그림 3. 국내 에폭시수지 가격 추이



자료: KITA 등, IBK투자증권

그림 4. 코오롱인더 부채비율 추이



자료: 코오롱인더, IBK투자증권

표 1. 코오롱인더 실적 전망

(십억원)	2023				2024				2021	2022	2023	2024E
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3QP	4QE				
매출액	1,229	1,347	1,183	1,301	1,161	1,284	1,100	1,393	4,662	5,367	5,061	4,937
산업자재	584	606	560	549	566	600	515	567	1,998	2,368	2,298	2,248
화학	221	257	220	194	242	264	270	271	916	1,052	892	1,047
필름/전자재료	113	111	120	111	55	55	52	55	609	561	455	217
패션	279	330	248	417	274	327	231	463	1,018	1,229	1,274	1,294
기타	33	44	36	31	24	38	33	36	121	158	142	131
영업이익	29	66	22	41	31	59	33	61	253	242	158	184
산업자재	35	41	28	28	32	39	32	32	154	201	132	134
화학	17	19	17	5	16	19	22	19	80	47	58	75
필름/전자재료	-24	-20	-18	-24	-6	-8	-8	-10	22	-72	-86	-31
패션	6	17	-10	32	2	16	-15	28	38	64	45	32
기타	-4	8	5	-1	-13	-7	2	-9	-42	2	8	-27

자료: 코오롱인더, IBK투자증권

코오롱인더 (120110)

포괄손익계산서

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	5,367	5,061	4,937	5,806	6,364
증가율(%)	15.1	-5.7	-2.4	17.6	9.6
매출원가	3,886	3,739	3,616	4,215	4,587
매출총이익	1,481	1,322	1,321	1,591	1,778
매출총이익률 (%)	27.6	26.1	26.8	27.4	27.9
판매비	1,239	1,164	1,138	1,337	1,465
판매비율(%)	23.1	23.0	23.1	23.0	23.0
영업이익	242	158	184	254	312
증가율(%)	-4.0	-35.0	16.5	38.4	23.0
영업이익률(%)	4.5	3.1	3.7	4.4	4.9
순금융손익	-43	-63	-71	-67	-61
이자손익	-63	-98	-95	-67	-61
기타	20	35	24	0	0
기타영업외손익	-21	-37	9	28	24
종속/관계기업손익	-8	32	26	18	20
세전이익	170	90	147	233	295
법인세	-17	39	18	51	65
법인세율	-10.0	43.3	12.2	21.9	22.0
계속사업이익	187	51	129	182	230
중단사업손익	3	0	-30	0	0
당기순이익	189	51	99	182	230
증가율(%)	-7.2	-73.2	95.4	83.4	26.6
당기순이익률 (%)	3.5	1.0	2.0	3.1	3.6
지배주주당기순이익	180	43	91	171	216
기타포괄이익	35	-7	113	0	0
총포괄이익	224	43	213	182	230
EBITDA	478	407	441	483	528
증가율(%)	-2.2	-14.7	8.4	9.5	9.1
EBITDA마진율(%)	8.9	8.0	8.9	8.3	8.3

투자지표

(12월 결산)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	5,937	1,412	3,017	5,633	7,129
BPS	86,166	92,497	105,929	110,258	116,083
DPS	1,300	1,300	1,300	1,300	1,300
밸류에이션(배)					
PER	6.9	31.5	10.5	5.6	4.4
PBR	0.5	0.5	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA	6.9	8.0	5.8	5.2	4.6
성장성지표(%)					
매출증가율	15.1	-5.7	-2.4	17.6	9.6
EPS증가율	-6.3	-76.2	113.7	86.7	26.6
수익성지표(%)					
배당수익률	3.2	2.9	4.2	4.2	4.2
ROE	7.1	1.6	3.0	5.2	6.3
ROA	3.3	0.8	1.6	2.6	3.2
ROIC	5.2	1.3	2.6	4.7	5.8
안정성지표(%)					
부채비율(%)	119.7	104.9	101.7	101.1	104.3
순차입금 비율(%)	71.8	63.4	45.0	41.9	36.9
이자보상배율(배)	3.5	1.5	1.7	2.6	3.1
활동성지표(배)					
매출채권회전율	7.2	7.0	6.4	6.2	6.0
재고자산회전율	4.7	4.1	4.1	4.3	4.1
총자산회전율	0.9	0.8	0.8	0.8	0.9

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	2,457	2,288	3,122	3,501	4,063
현금및현금성자산	204	174	740	713	986
유가증권	42	44	73	86	95
매출채권	745	693	861	1,008	1,113
재고자산	1,261	1,180	1,253	1,468	1,621
비유동자산	3,547	3,714	3,620	3,509	3,448
유형자산	2,538	2,601	2,504	2,365	2,279
무형자산	133	129	121	110	100
투자자산	672	749	885	905	926
자산총계	6,003	6,003	6,742	7,010	7,511
유동부채	2,651	2,417	2,621	2,696	2,939
매입채무및기타채무	421	373	413	484	534
단기차입금	1,388	1,120	1,241	1,142	1,260
유동성장기부채	254	366	360	360	360
비유동부채	619	656	777	828	895
사채	165	197	241	241	241
장기차입금	344	337	428	468	528
부채총계	3,270	3,073	3,399	3,524	3,834
지배주주지분	2,610	2,801	3,208	3,339	3,516
자본금	151	151	151	151	151
자본잉여금	990	989	989	989	989
자본조정등	-82	117	-82	-82	-82
기타포괄이익누계액	24	42	155	155	155
이익잉여금	1,526	1,502	1,546	1,677	1,854
비지배주주지분	123	128	135	146	161
자본총계	2,733	2,930	3,343	3,486	3,677
비이자부채	1063	997	1081	1265	1397
총차입금	2,207	2,076	2,318	2,259	2,437
순차입금	1,961	1,857	1,505	1,460	1,357

현금흐름표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	30	402	164	77	196
당기순이익	189	51	99	182	230
비현금성 비용 및 수익	341	363	317	250	232
유형자산감가상각비	227	241	246	219	205
무형자산상각비	8	9	12	11	10
운전자본변동	-430	48	-202	-289	-205
매출채권등의 감소	-24	20	-169	-147	-105
재고자산의 감소	-265	102	-62	-215	-153
매입채무등의 증가	-39	-26	49	71	50
기타 영업현금흐름	-70	-60	-50	-66	-61
투자활동 현금흐름	-221	-291	-54	-129	-153
유형자산의 증가(CAPEX)	-287	-314	-183	-80	-120
유형자산의 감소	2	1	1	0	0
무형자산의 감소(증가)	-5	-6	-3	0	0
투자자산의 감소(증가)	-9	4	95	-1	-1
기타	78	24	36	-48	-32
재무활동 현금흐름	155	-142	422	26	230
차입금의 증가(감소)	-107	131	139	40	60
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	262	-273	283	-14	170
기타 및 조정	-1	1	34	-1	0
현금의 증가	-37	-30	566	-27	273
기초현금	241	204	174	740	713
기말현금	204	174	740	713	986

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								
해당 사항 없음											

투자이전 안내 (투자기간 12개월)

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

투자등급 통계 (2023.10.01~2024.09.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	124	91.2
Trading Buy (중립)	10	7.4
중립	2	1.5
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	투자이전	목표가(원)	괴리율(%)	
				평균	최고/최저
	2022.08.30	매수	72,000	-35.70	-25.00
	2022.11.09	매수	68,000	-34.73	-29.93
	2023.01.17	매수	65,000	-30.88	-14.92
	2023.07.10	매수	70,000	-31.92	-21.86
	2023.12.01	매수	62,000	-30.98	-27.02
	2024.01.23	매수	56,000	-30.59	-22.59
	2024.05.23	매수	60,000	-36.74	-28.17
	2024.08.26	매수	53,000	-36.91	-31.13
	2024.11.08	매수	50,000		