

## Company Update

Analyst 이동욱

02) 6915-5671

treestump@ibks.com

## 매수 (유지)

목표주가 (상향) 86,000원

현재가 (3/16) 71,200원

KOSPI (3/16)	5,549.85pt
시가총액	2,036십억원
발행주식수	32,717천주
액면가	5,000원
52주 최고가	75,000원
최저가	26,350원
60일 일평균거래대금	19십억원
외국인 지분율	9.6%
배당수익률 (2025F)	2.9%

주주구성	
코오롱 외 13 인	34.80%
국민연금공단	7.74%

추가상승	1M	6M	12M
상대기준	13%	16%	4%
절대기준	14%	86%	125%

	현재	직전	변동
투자 의견	매수	매수	-
목표주가	86,000	62,000	▲
EPS(25)	1,335	2,643	▼
EPS(26)	5,853	5,794	▲

### 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 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)

## 실적은 반등, 포트폴리오는 진화

### 올해 1분기 영업이익, 전 분기 대비 328.3% 증가 전망

코오롱인더의 올해 1분기 영업이익은 420억원으로 전 분기 대비 328.3% 증가하며 큰 폭의 실적 개선을 기록할 전망이다. 패션부문의 계절적 비수기 영향에도 불구하고, 전 분기에 반영됐던 일회성 비용이 소멸하는 가운데 주력인 산업자재 및 화학부문의 견조한 수익성이 이어질 것으로 예상되기 때문이다. 1) 산업자재부문 영업이익은 154억원으로 전 분기 대비 흑자전환이 기대된다. 전 분기 코오롱글로벌, 코오롱 ENP 등 자회사에서 발생했던 일회성 비용이 제거되는 가운데, 타이어코드 스팟 가격 상승과 아라미드 가동률 개선이 수익성 회복을 견인할 것으로 판단된다. 2) 화학부문 영업이익은 324억원으로 전 분기 대비 15.3% 증가할 전망이다. 경쟁사 설비 폐쇄에 따른 공급 축소와 우호적인 환율 효과로 석유수지 업황 강세가 이어지고 있으며, mPPO 역시 AI향 전망 수요 호조가 지속되고 있다는 점이 긍정적이다.

### mPPO 증설, 범용 석화에서 고부가 전자소재로의 포트폴리오 전환

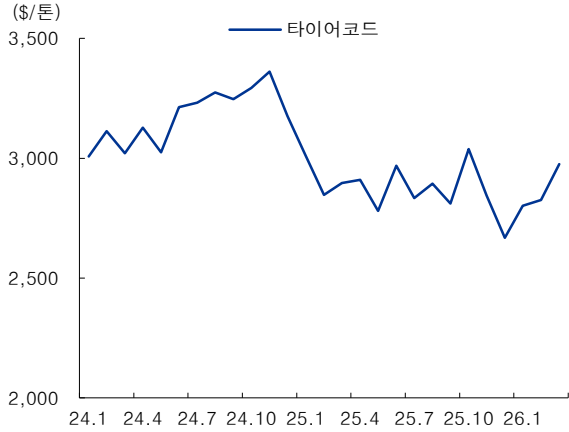
동사는 약 340억원을 투자해 올해 4월까지 김천2공장 내 mPPO 생산능력 증설을 완료할 예정이다. mPPO는 AI 반도체, AI 서버, 6G용 고성능 PCB에 적용되는 CCL 용 저손실 소재로, 이번 증설은 화학부문 포트폴리오가 범용 석유화학 중심에서 고부가 전자소재 중심으로 전환되는 계기가 될 전망이다. 세계 AI 데이터센터 및 서버 증설 확대로 고사양 기관 수요가 빠르게 증가하고 있는 점도 긍정적이다. 이에 따라 동사는 추가적인 mPPO 증설도 검토 중인 것으로 파악된다. 특히 mPPO는 증설 리드타임이 길지 않은 스페셜티 소재라는 점에서, 선제적인 Capex 집행 자체가 공급 우위와 진입장벽으로 연결될 가능성이 높다. 결국 mPPO는 기술적 난이도가 있는 소재로, 투자 규모는 크지 않은 반면 회수 기간이 짧아 재무 부담이 제한적이다.

금융자산(하나금융지주/우리금융지주 지분가치 합산 약 0.9~1조원), 투자자산(코오롱 서초 스포렉스 부지/건물, 코오롱스포츠차이나 지분) 가치 및 올해 실적 개선을 고려하여 목표주가(Target PBR 0.66배)를 86,000원으로 상향조정한다.

(단위:십억원배)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	4,735	4,843	4,873	5,012	5,542
영업이익	200	159	109	203	259
세전이익	147	121	45	247	290
지배주주순이익	43	99	40	177	208
EPS(원)	1,412	3,256	1,335	5,853	6,867
증가율(%)	-76.2	130.6	-59.0	338.3	17.3
영업이익률(%)	4.2	3.3	2.2	4.1	4.7
순이익률(%)	1.1	2.3	1.0	3.9	4.1
ROE(%)	1.6	3.1	1.1	4.5	5.1
PER	31.5	8.3	33.6	12.2	10.4
PBR	0.5	0.2	0.4	0.5	0.5
EV/EBITDA	7.3	7.0	9.8	10.1	9.0

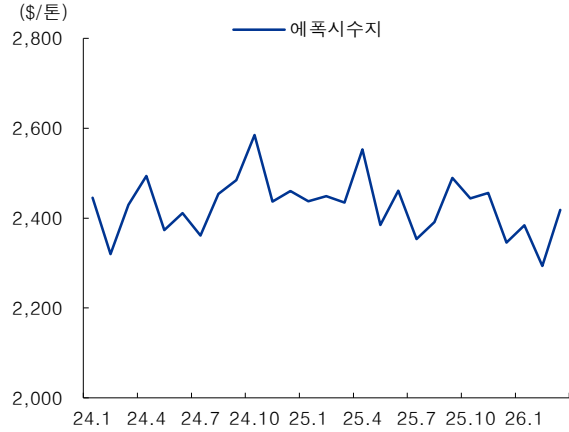
자료: Company data, IBK투자증권 예상

그림 1. 국내 PET 타이어코드 가격 추이



자료: KITA 등, IBK투자증권

그림 2. 국내 에폭시수지 가격 추이



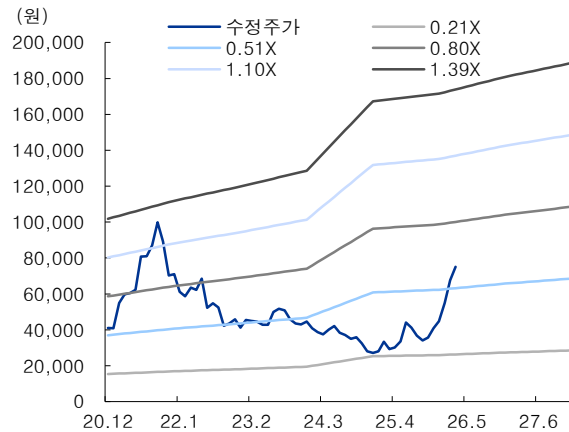
자료: KITA 등, IBK투자증권

그림 3. 코오롱인더 mPPO와 이를 적용한 CCL 사진



자료: 코오롱인더, IBK투자증권

그림 4. 코오롱인더 PBR 밴드



자료: FnGuide, IBK투자증권

표 1. 코오롱인더 실적 전망

(십억원)	2025				2026				2023	2024	2025	2026E
	1Q	2Q	3Q	4Q	1QE	2QE	3QE	4QE	Annual			
매출액	1,232	1,259	1,181	1,203	1,105	1,198	1,243	1,466	4,735	4,843	4,873	5,012
산업자재	590	611	593	508	510	580	631	708	2,298	2,251	2,302	2,429
화학	343	308	317	282	285	290	292	294	1,347	1,254	1,250	1,160
패션	263	296	228	378	275	289	283	426	1,274	1,212	1,165	1,272
기타	35	43	43	35	35	39	37	38	142	126	157	150
영업이익	27	45	27	10	42	57	45	58	200	159	109	203
산업자재	11	10	22	-12	15	19	26	21	132	128	31	81
화학	39	20	24	28	32	27	33	33	-28	52	111	125
패션	-1	8	-17	13	0	8	-15	14	45	16	3	8
기타	-22	8	-3	-19	-6	3	2	-10	8	-38	-36	-12

자료: 코오롱인더, IBK투자증권

코오롱인더 (120110)

포괄손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	4,735	4,843	4,873	5,012	5,542
증가율(%)	-11.8	2.3	0.6	2.8	10.6
매출원가	3,398	3,519	3,645	3,671	4,028
매출총이익	1,337	1,324	1,228	1,341	1,514
매출총이익률 (%)	28.2	27.3	25.2	26.8	27.3
판매비	1,137	1,165	1,119	1,139	1,255
판매비율(%)	24.0	24.1	23.0	22.7	22.6
영업이익	200	159	109	203	259
증가율(%)	-17.7	-20.5	-31.4	86.1	27.9
영업이익률(%)	4.2	3.3	2.2	4.1	4.7
손금용손익	-62	-64	-96	-50	-81
이자손익	-98	-95	-105	-85	-81
기타	36	31	9	35	0
기타영업외손익	-23	-5	-16	14	16
중속/관계기업손익	32	32	48	80	95
세전이익	147	121	45	247	290
법인세	39	11	-6	54	64
법인세율	26.5	9.1	-13.3	21.9	22.1
계속사업이익	108	111	51	193	226
중단사업손익	-57	0	0	0	0
당기순이익	51	111	51	193	226
증가율(%)	-73.2	117.9	-54.0	278.5	17.3
당기순이익률 (%)	1.1	2.3	1.0	3.9	4.1
지배주주당기순이익	43	99	40	177	208
기타포괄이익	-7	559	241	0	0
총포괄이익	43	669	292	193	226
EBITDA	449	419	363	426	470
증가율(%)	-5.9	-6.6	-13.4	17.2	10.3
EBITDA마진율(%)	9.5	8.7	7.4	8.5	8.5

투자지표

(12월 결산)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	1,412	3,256	1,335	5,853	6,867
BPS	92,497	120,378	126,993	130,942	135,904
DPS	1,300	1,300	1,300	1,300	1,300
밸류에이션(배)					
PER	31.5	8.3	33.6	12.2	10.4
PBR	0.5	0.2	0.4	0.5	0.5
EV/EBITDA	7.3	7.0	9.8	10.1	9.0
성장성지표(%)					
매출증가율	-11.8	2.3	0.6	2.8	10.6
EPS증가율	-76.2	130.6	-59.0	338.3	17.3
수익성지표(%)					
배당수익률	2.9	4.8	2.9	1.8	1.8
ROE	1.6	3.1	1.1	4.5	5.1
ROA	0.8	1.7	0.7	2.4	2.7
ROIC	1.3	2.8	1.2	4.5	5.2
안정성지표(%)					
부채비율(%)	104.9	92.1	94.4	98.3	102.0
순차입금 비율(%)	63.4	53.8	53.2	50.9	46.7
이자보상배율(배)	1.9	1.5	0.9	1.9	2.4
활동성지표(배)					
매출채권회전율	6.6	6.8	6.7	6.2	5.9
재고자산회전율	3.9	4.1	4.3	4.2	4.0
총자산회전율	0.8	0.7	0.7	0.6	0.7

\*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	2,288	2,402	2,587	3,094	3,644
현금및현금성자산	174	252	382	412	657
유가증권	44	69	212	258	287
매출채권	693	726	725	884	985
재고자산	1,180	1,173	1,082	1,319	1,470
비유동자산	3,714	4,846	5,152	5,067	5,010
유형자산	2,601	3,056	2,928	2,814	2,731
무형자산	129	111	123	115	107
투자자산	749	1,027	1,406	1,425	1,446
자산총계	6,003	7,248	7,739	8,161	8,654
유동부채	2,417	2,357	2,196	2,375	2,601
매입채무및기타채무	373	363	380	463	516
단기차입금	1,120	1,152	1,018	1,026	1,143
유동성장기부채	366	262	395	395	395
비유동부채	656	1,118	1,562	1,671	1,768
사채	197	179	504	504	504
장기차입금	337	716	745	795	855
부채총계	3,073	3,475	3,758	4,045	4,369
지배주주지분	2,801	3,646	3,846	3,966	4,116
자본금	151	151	151	151	151
자본잉여금	989	991	991	991	991
자본조정등	117	365	-82	-82	-82
기타포괄이익누계액	42	613	855	855	855
이익잉여금	1,502	1,525	1,483	1,603	1,753
비지배주주지분	128	127	135	150	168
자본총계	2,930	3,773	3,981	4,116	4,284
비이자부채	997	1,125	1,049	1,278	1,425
총차입금	2,076	2,350	2,709	2,767	2,944
순차입금	1,857	2,029	2,116	2,097	2,000

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	402	291	406	-21	129
당기순이익	51	111	51	193	226
비현금성 비용 및 수익	363	318	339	179	180
유형자산감가상각비	241	252	246	215	203
무형자산상각비	9	8	8	8	8
운전자본변동	48	-126	58	-308	-197
매출채권등의 감소	20	-32	-29	-159	-101
재고자산의 감소	102	-23	87	-237	-151
매입채무등의 증가	-26	-10	45	83	53
기타 영업현금흐름	-60	-12	-42	-85	-80
투자활동 현금흐름	-291	-584	-346	-186	-172
유형자산의 증가(CAPEX)	-314	-256	-131	-100	-120
유형자산의 감소	1	5	2	0	0
무형자산의 감소(증가)	-6	-1	-20	0	0
투자자산의 감소(증가)	4	-465	-5	-1	-1
기타	24	133	-192	-85	-51
재무활동 현금흐름	-142	360	17	238	288
차입금의 증가(감소)	131	408	337	50	60
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-273	-48	-320	188	228
기타 및 조정	1	11	52	-1	0
현금의 증가	-30	78	129	30	245
기초현금	204	174	252	382	412
기말현금	174	252	382	412	657

**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								

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 (2025.01.01~2025.12.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	140	92.1
Trading Buy (중립)	9	5.9
중립	3	2
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

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

