

Company Update

Analyst 이동욱

02) 6915-5671

treestump@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 62,000원

현재가 (11/30) 43,050원

KOSPI (11/30)	2,535.29pt
시가총액	1,250십억원
발행주식수	30,287천주
액면가	5,000원
52주 최고가	55,300원
최저가	40,050원
60일 일평균거래대금	5십억원
외국인 지분율	13.9%
배당수익률 (2023F)	3.0%

주주구성	
코오롱 외 10 인	34.78%
국민연금공단	6.71%

추가상승	1M	6M	12M
상대기준	-11%	1%	-9%
절대기준	-2%	-1%	-6%

	현재	직전	변동
투자 의견	매수	매수	-
목표주가	62,000	70,000	▼
EPS(23)	2,629	4,001	▼
EPS(24)	5,658	6,280	▼

코오롱인더 주가추이



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)

반가운 한파

한파로 인한 패션부문 실적 개선 움직임

최근 한파 영향으로 코오롱인더의 골프장/골프웨어 등 골프 관련 실적은 둔화될 것으로 예상된다. 다만 11월 중순 이후 영하권 날씨가 이어지면서 아우터 판매가 확대되고 있다. 이에 동사를 비롯한 아웃도어 업체들의 성수기 효과가 발생하고 있다. 또한 온라인 판매 비중 증가, 신규 브랜드 런칭 및 일회성 비용 감소 등으로 동사의 올해 4분기 패션부문 영업이익은 240억원으로 전 분기(-99억원) 대비 큰 폭의 흑자 전환이 예상된다. 한편 중국 최대 스포츠 의류 업체인 안타와 합작한 공동기업도 중국 전역 160개 이상의 단독 매장 운영 및 중국 야외 활동 증가 등으로 올해 매출액(약 4천억원, 리테일 기준)이 작년 대비 약 50% 성장할 전망이다.

Capex 회수기 돌입

베트남 타이어코드와 아라미드 증설 완료로 작년과 올해 약 6천억원이 투입된 Capex가 내년에는 천억원대 초반으로 감소하며, 본격적인 투자 회수기에 돌입할 전망이다. 특히 아라미드 증설의 경우 현재 기계적 준공은 완료된 상황이며, 12월 시운전을 통하여 내년부터 실적에 반영될 전망이다. 추가적인 신규 고객사 확보(현재 증설 물량 70% 선주문) 및 펄프 공장 완공 이후 증설 효과가 본격화될 것으로 보인다.

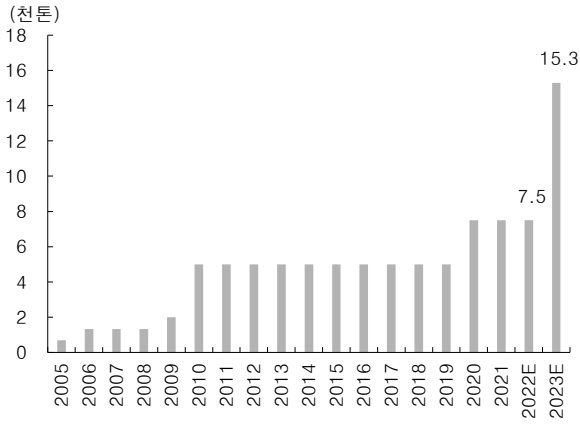
화학부문, 견고한 실적 지속 예상

동사의 화학부문은 부진한 매크로 환경에서도 견고한 실적을 지속할 전망이다. 최근 석유수지가 수익성이 다소 둔화된 상황이나, PMR 등 고부가 석유수지 증설 효과가 내년 하반기 이후 반영될 전망이며, 에폭시수지는 3분기를 바닥으로 전방 PCB의 재고 축적 수요가 발생하고 있으며, 페놀수지는 조선업 수주 확대로 도로용 페놀수지 판매가 증가하고 있기 때문이다. 참고로 동사의 페놀수지는 국내 1위/아시아 2위 생산능력을 보유하고 있으며, 기초소재부터 전자재료용까지 다양한 제품 라인업 보유 및 최근 원재료 가격 하락으로 견고한 수익성을 기록하고 있다.

(단위:십억원,배)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	4,662	5,367	5,176	5,704	6,579
영업이익	253	242	170	267	386
세전이익	278	170	138	223	336
지배주주순이익	189	180	80	171	261
EPS(원)	6,336	5,937	2,629	5,658	8,615
증가율(%)	-7.3	-6.3	-55.7	115.2	52.3
영업이익률(%)	5.4	4.5	3.3	4.7	5.9
순이익률(%)	4.4	3.5	1.7	3.1	4.0
ROE(%)	8.2	7.1	2.9	5.8	8.4
PER	11.2	6.9	16.4	7.6	5.0
PBR	0.9	0.5	0.5	0.4	0.4
EV/EBITDA	7.8	6.9	8.1	6.8	5.5

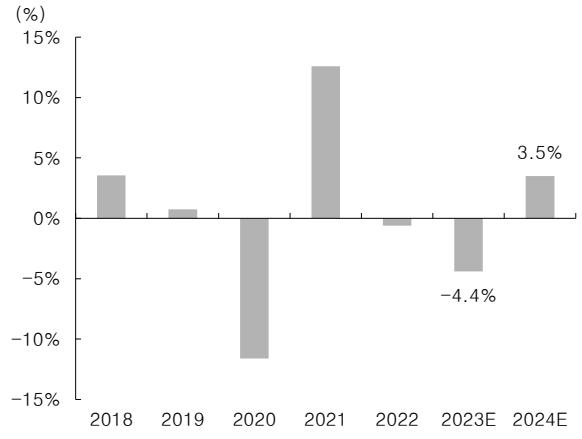
자료: Company data, IBK투자증권 예상

그림 1. 코오롱인더 아라미드 생산능력 추이/전망



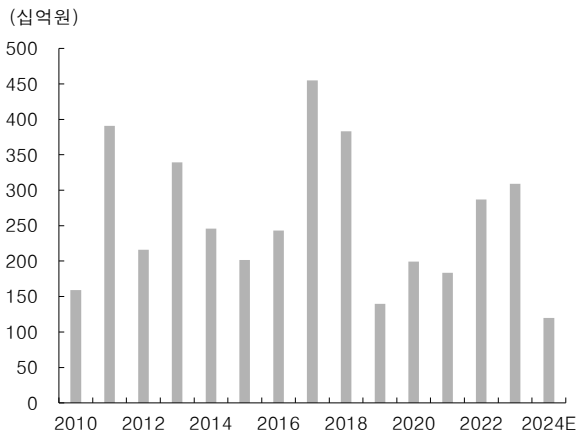
자료: 코오롱인더, IBK투자증권

그림 2. 세계 PET 타이어코드 수요 증감율 추이/전망



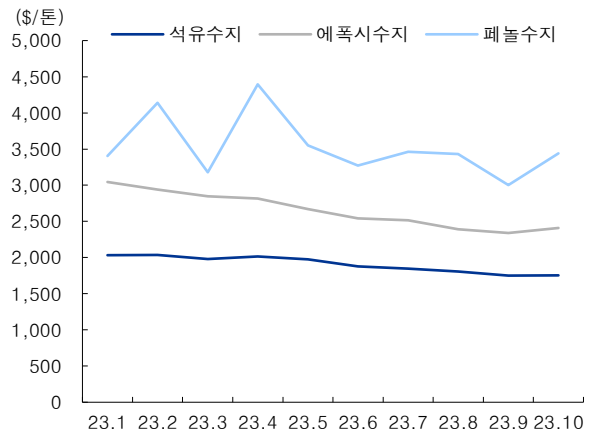
자료: 업계, IBK투자증권

그림 3. 코오롱인더 Capex 추이/전망



자료: 코오롱인더, IBK투자증권

그림 4. 화학부문 주요 제품 가격 추이



자료: KITA, IBK투자증권

표 1. 코오롱인더 실적 전망

(단위: 십억원)	2022				2023				2021	2022	2023E	2024E
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4QE	Annual			
매출액	1,275	1,388	1,259	1,446	1,229	1,347	1,183	1,416	4,662	5,367	5,176	5,704
산업자재	543	584	585	656	584	606	560	594	1,998	2,368	2,343	2,664
화학	273	289	260	231	221	257	220	221	916	1,052	919	909
필름/전자재료	166	158	129	108	113	111	120	123	609	561	467	494
패션	266	310	246	407	279	330	248	442	1,018	1,229	1,300	1,507
기타	26	48	40	44	33	44	36	35	121	158	148	130
영업이익	64	89	51	39	29	66	22	53	253	242	170	267
산업자재	38	56	62	45	35	41	28	30	154	201	133	188
화학	11	14	10	13	17	19	17	17	80	47	70	74
필름/전자재료	1	-9	-22	-43	-24	-20	-18	-16	22	-72	-78	-38
패션	15	23	0	26	6	17	-10	24	38	64	36	55
기타	-2	3	2	0	-4	8	5	-1	-42	2	8	-11

자료: 코오롱인더, IBK투자증권

코오롱인더 (120110)

포괄손익계산서

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	4,662	5,367	5,176	5,704	6,579
증가율(%)	17.4	15.1	-3.6	10.2	15.3
매출원가	3,360	3,886	3,850	4,174	4,740
매출총이익	1,302	1,481	1,326	1,530	1,839
매출총이익률 (%)	27.9	27.6	25.6	26.8	28.0
판매비	1,049	1,239	1,156	1,263	1,453
판매비율(%)	22.5	23.1	22.3	22.1	22.1
영업이익	253	242	170	267	386
증가율(%)	54.8	-4.0	-29.9	57.3	44.2
영업이익률(%)	5.4	4.5	3.3	4.7	5.9
순금융손익	-23	-43	-71	-99	-102
이자손익	-38	-63	-102	-99	-102
기타	15	20	31	0	0
기타영업외손익	-5	-21	1	36	32
중속/관계기업손익	53	-8	39	18	20
세전이익	278	170	138	223	336
법인세	53	-17	50	49	74
법인세율	19.1	-10.0	36.2	22.0	22.0
계속사업이익	225	187	89	174	262
중단사업손익	-21	3	0	0	0
당기순이익	204	189	89	174	262
증가율(%)	-0.8	-7.2	-53.0	95.4	51.1
당기순이익률 (%)	4.4	3.5	1.7	3.1	4.0
지배주주당기순이익	189	180	80	171	261
기타포괄이익	89	35	18	0	0
총포괄이익	293	224	107	174	262
EBITDA	488	478	413	486	599
증가율(%)	19.8	-2.2	-13.5	17.6	23.2
EBITDA마진율(%)	10.5	8.9	8.0	8.5	9.1

투자지표

(12월 결산)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	6,336	5,937	2,629	5,658	8,615
BPS	80,464	86,166	94,652	99,006	106,317
DPS	1,300	1,300	1,300	1,300	1,300
밸류에이션(배)					
PER	11.2	6.9	16.4	7.6	5.0
PBR	0.9	0.5	0.5	0.4	0.4
EV/EBITDA	7.8	6.9	8.1	6.8	5.5
성장성지표(%)					
매출증가율	17.4	15.1	-3.6	10.2	15.3
EPS증가율	-7.3	-6.3	-55.7	115.2	52.3
수익성지표(%)					
배당수익률	1.8	3.2	3.0	3.0	3.0
ROE	8.2	7.1	2.9	5.8	8.4
ROA	3.8	3.3	1.4	2.5	3.4
ROIC	5.9	5.2	2.3	4.2	6.2
안정성지표(%)					
부채비율(%)	119.6	119.7	124.4	131.6	140.3
순차입금 비율(%)	64.6	71.8	65.2	60.8	57.6
이자보상배율(배)	5.8	3.5	1.5	2.2	2.9
활동성지표(배)					
매출채권회전율	6.6	7.2	6.3	6.0	6.1
재고자산회전율	5.2	4.7	4.1	4.2	4.3
총자산회전율	0.9	0.9	0.8	0.8	0.9

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
유동자산	2,213	2,457	3,011	3,598	4,368
현금및현금성자산	241	204	545	842	1,191
유가증권	39	42	71	79	91
매출채권	746	745	902	1,008	1,162
재고자산	1,008	1,261	1,275	1,424	1,642
비유동자산	3,388	3,547	3,714	3,654	3,690
유형자산	2,418	2,538	2,675	2,584	2,577
무형자산	134	133	130	123	117
투자자산	670	672	747	767	789
자산총계	5,601	6,003	6,725	7,251	8,058
유동부채	2,232	2,651	3,016	3,339	3,810
매입채무및기타채무	453	421	487	544	627
단기차입금	989	1,388	1,674	1,871	2,157
유동성장기부채	259	254	259	259	259
비유동부채	818	619	712	781	894
사채	205	165	224	224	224
장기차입금	452	344	355	415	515
부채총계	3,051	3,270	3,728	4,120	4,704
지배주주지분	2,437	2,610	2,867	2,999	3,220
자본금	151	151	151	151	151
자본잉여금	990	990	990	990	990
자본조정등	-82	-82	-82	-82	-82
기타포괄이익누계액	23	24	48	48	48
이익잉여금	1,354	1,526	1,560	1,692	1,914
비지배주주지분	114	123	130	133	134
자본총계	2,551	2,733	2,997	3,131	3,354
비이자부채	1122	1063	1158	1293	1491
총차입금	1,929	2,207	2,570	2,827	3,213
순차입금	1,649	1,961	1,954	1,905	1,931

현금흐름표

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	256	30	175	142	137
당기순이익	204	189	89	174	262
비현금성 비용 및 수익	311	341	327	264	262
유형자산감가상각비	226	227	235	212	207
무형자산상각비	9	8	8	7	6
운전자본변동	-158	-430	-158	-196	-286
매출채권등의 감소	-55	-24	-168	-106	-154
재고자산의 감소	-225	-265	7	-149	-218
매입채무등의 증가	99	-39	80	57	83
기타 영업현금흐름	-101	-70	-83	-100	-101
투자활동 현금흐름	-193	-221	-345	-161	-264
유형자산의 증가(CAPEX)	-183	-287	-309	-120	-200
유형자산의 감소	7	2	1	0	0
무형자산의 감소(증가)	-1	-5	-4	0	0
투자자산의 감소(증가)	-50	-10	46	-2	-2
기타	34	79	-79	-39	-62
재무활동 현금흐름	7	155	456	317	475
차입금의 증가(감소)	134	-107	38	60	100
자본의 증가	1	0	0	0	0
기타	-128	262	418	257	375
기타 및 조정	10	-1	55	-1	0
현금의 증가	80	-37	341	297	348
기초현금	161	241	204	545	842
기말현금	241	204	545	842	1,191

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								

투자 의견 안내 (투자기간 12개월)

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

투자등급 통계 (2022.10.01~2023.09.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	145	91.8
Trading Buy (중립)	7	4.4
중립	6	3.8
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

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

