

# 코오롱인더 (120110)

## 2024년 1월 아라미드 증설 임박하다

### 2024년 영업이익 32% 증가 기대

2024년 예상 실적은 '매출액 5.2조원, 영업이익 2,230억원(영업이익률 4.2%), 지배주주 순이익 1,201억원' 등이다. 영업이익은 2023년 예상치 1,690억원 대비 32% 증가하는 수치이다. 아라미드 증설 효과로 산업자재부문 이익 성장을 기대할 수 있는 반면, 수요 약세로 화학/패션 등은 강보합 수준에서 정체될 전망이다. 부문별 이익은 '산업자재 부문 1,621억원(전년 추정치 1,326억원), 화학부문 685억원(전년 693억원), 패션부문 433억원(전년 375억원), 필름/기타 △509억원(전년 △704억원)' 등이다.

### 2024년 아라미드 및 석유수지 증설 효과

2024년 설비 확장으로 영업이익 450억원을 기대할 수 있다. 1월 초강력 섬유인 아라미드 7,800톤 확장으로, 총캐파는 1만 5,300톤으로 늘어난다. 주요 용도는 전선/통신선 피복, 방탄복, 브레이크 패드 등에 사용된다. 전선업체로부터 수주로 초기에 70% 가동이 가능하다. 2분기에 산업용 접착제인 석유수지 1만톤 확장되어 총 캐파는 20.8만톤으로 늘어난다. 이번에 완공되는 고순도 석유수지는 전기차용 타이어 첨가제로 사용된다. 3분기에 아라미드 가공제품인 아라미드 필름 1,500톤이 완공된다. 아라미드 이익률을 높일 것이다. 아라미드 원사를 매우 짧게 잘라 솜털모양으로 만든 것인데, 자동차 브레이크 패드에 사용된다.

### 2024년 주가 눈높이 7만원으로 하향 조정

2024년 상반기 아라미드 증설에 따른 실적 모멘텀과 주가의 저가매력을 고려하면, 매수 전략이 유효할 것이다. 다만, 2023년 하반기부터 보이고 있는 패션 정체와 타이어코드 수요 약세 움직임을 반영해, 주가 눈높이를 7.0만원(기존 7.7만원)으로 하향조정한다. 참고로, 과거 PBR(주가/순자산 배율)은 0.4 ~ 1.3배에서 등락을 보였다. 2023년 12월 PBR 0.5배 수준으로 바닥권에 근접했다. 아라미드 증설효과를 감안하면, 0.7배 수준을 내다볼 수 있을 것이다.



황규원 화학/정유  
kyuwon.hwang@yuantakorea.com

박현주 Research Assistant  
hyunjoo.park@yuantakorea.com

BUY (M)

목표주가 70,000원 (D)

현재주가 (12/04) 42,500원

상승여력 65%

시가총액 12,349억원

총발행주식수 30,286,951주

60일 평균 거래대금 45억원

60일 평균 거래량 100,862주

52주 고/저 55,300원 / 40,050원

외인지분율 13.96%

배당수익률 3.16%

주요주주 코오롱 외 10 인

주가수익률 (%) 1개월 3개월 12개월

절대 (6.7) (16.7) (6.8)

상대 (12.1) (14.4) (9.8)

절대 (달러환산) (5.4) (15.7) (7.1)

#### Quarterly earning Forecasts

(억원, %)

	4Q23E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	13,237	-8.4	11.9	13,823	-4.2
영업이익	523	33.7	137.6	526	-0.6
세전계속사업이익	320	흑전	흑전	426	-24.9
지배순이익	227	-9.4	흑전	325	-30.3
영업이익률 (%)	4.0	+1.3 %pt	+2.1 %pt	3.8	+0.2 %pt
지배순이익률 (%)	1.7	0	흑전	2.4	-0.7 %pt

자료: 유안타증권

#### Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2021A	2022A	2023F	2024F
매출액	46,621	53,675	50,834	52,810
영업이익	2,527	2,425	1,690	2,230
지배순이익	1,892	1,798	746	1,201
PER	10.3	8.6	16.5	10.1
PBR	0.9	0.6	0.4	0.4
EV/EBITDA	7.8	7.9	7.8	7.0
ROE	8.2	7.1	2.7	4.1

자료: 유안타증권

표 1. 코오롱인더(주) 실적 추정치 : 2022년 연가 영업이익 2,425억원 → 2023년 1,690억원(e) → 2024년 2,230억원(e)

										타이어코드 호환기		타이어코드 과원 공급시기				타이어코드 회복기		타이어코드 조정기		회복기									
										아웃도어 파선 정체기				골프웨어 등 패션 회복기				패션 정체기											
										구조조정기(필름, 원사, 사회사 등)										PET필름 구조조정									
										연간실적																			
										2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E									
생산 Capa																													
석유수지(한국) (만톤)										5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	5.2	5.2	17.5	17.5	17.5	18.3	18.3	18.3	19.8	19.8	19.8	20.3	20.8	
타이어코드(한국/중국/베트남) (만톤)										1.9	1.9	1.9	1.9	1.9	1.9	1.9	1.9	7.0	7.0	7.0	8.7	8.7	8.7	9.2	9.2	9.2	7.5	7.5	
에어백 (만톤)										0.9	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9	3.1	3.1	3.1	3.2	3.3	3.7	3.7	3.7	3.7	3.7	3.7	
아라미드(한국) (만톤)										0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.4	0.4	0.4	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.7	0.8	0.8	0.8	0.8	1.5	1.5
PET필름(한국/인도네시아) (만톤)										3.0	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0	14.4	14.4	14.4	14.4	14.4	14.4	14.4	14.4	12.0	12.0	12.0	12.0
폴리에스터 원사(한국) (만톤)																		8.1	8.1	8.1	8.1	2.0							
Nylon원사(한국) (만톤)																		5.5	5.5	5.5	5.5	1.4							
자동차용 Seat원단(한국) (백만m)										2.7	2.7	2.7	2.7	2.7	2.7	2.7	2.7	12.6	11.1	10.4	13.0	13.0	10.9	10.3	10.3	11.0	11.0	11.0	
아세탈산(POM) (만톤)										1.7	1.7	1.7	1.7	1.7	1.7	1.7	1.7	5.7	5.7	5.7	6.2	6.7	6.7	6.7	6.7	6.7	6.7	6.7	
폴리아미드(PA-6) (만톤)										0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
CPI(투명폴리아미드) (만㎡)										25.0	25.0	25.0	25.0	25.0	25.0	25.0	25.0				50.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	
주요제품가격																													
석유수지(중국 : 산업용접착제)										\$/MT	2,015	1,960	1,803	1,760	1,790	1,780	1,790	1,770	2,646	2,204	2,186	2,281	2,052	1,840	1,793	1,948	1,885	1,783	1,760
하이레벨(중국 : PCB기판)										\$/MT	4,604	4,847	4,279	4,260	4,300	4,290	4,290	4,300	3,424	3,206	3,190	3,521	3,743	3,874	4,524	5,034	4,498	4,235	4,250
타이어코드(PET, 중국 : 타이어보강재)										\$/MT	3,539	3,421	3,351	3,260	3,250	3,240	3,300	3,350	3,540	3,329	3,350	3,327	3,258	2,945	3,536	3,958	3,393	3,265	3,400
에어백(중국 : 자동차 에어백)										\$/MT	9,832	10,101	10,283	10,700	10,600	10,600	10,700	10,700	13,277	13,172	12,636	11,394	11,196	10,615	10,354	9,668	10,229	10,650	10,900
아라미드(중국 : 전선피복, 방탄제품)										\$/MT	23,277	23,481	22,746	21,900	22,500	22,400	22,300	22,500	19,299	18,121	17,394	20,281	23,222	22,056	22,268	22,960	22,851	22,425	21,700
PET필름(중국 : IT필름, 포장재)										\$/MT	5,758	6,001	5,784	5,500	5,500	5,400	5,400	5,300	4,559	4,538	4,820	5,006	5,582	5,616	5,799	5,601	5,761	5,400	5,300
나프타(석유수지 원료)										\$/MT	697	596	657	650	630	585	574	543	497	406	497	614	527	517	651	789	650	583	560
EG(타이어코드/PET필름 원료)										\$/MT	518	493	475	475	480	455	464	443	784	652	851	899	576	573	676	578	490	460	450
TPA(타이어코드/PET필름 원료)										\$/MT	780	806	805	770	780	735	744	713	628	596	666	860	742	574	674	854	790	743	730
파라PDA(아라미드원료)											6,521	6,207	5,442	5,000	5,721	5,131	4,715	4,233	6,083	4,792	5,337	8,098	7,088	6,769	7,487	8,919	5,793	4,965	4,444
Dubai 원유가격(참고)										\$/배럴	79	78	87	85	84	78	74	70	52	40	53	71	63	42	69	97	82	77	70
주요부품 스프레드																													
화학부품(석유수지/하이레벨-나프타)										\$/MT	2,030	2,157	1,827	1,797	1,850	1,885	1,879	1,866	2,371	2,084	1,976	2,066	2,070	2,113	1,976	2,129	1,953	1,878	1,860
산자투분(타이어코드-(0.75+TPA+0.35+EG)										\$/MT	2,772	2,643	2,582	2,516	2,497	2,530	2,580	2,661	2,735	2,654	2,464	2,368	2,499	2,426	2,794	3,115	2,628	2,567	2,695
아라미드(아라미드- pPDA)										\$/MT	16,756	17,274	17,304	16,900	16,779	17,269	17,585	18,207	13,217	13,329	12,057	12,183	16,124	15,289	14,802	14,041	17,059	17,460	17,256
PET 필름-3.3*(0.75+TPA+0.35+EG)										\$/MT	3,229	3,436	3,244	3,046	3,015	3,055	3,024	3,025	2,099	2,310	2,213	1,839	3,081	3,904	3,349	2,820	3,239	3,030	2,974
매출액										억원	12,292	13,472	11,833	13,237	12,868	13,228	12,707	14,007	48,565	45,622	46,070	44,598	44,072	39,703	46,621	53,675	50,834	52,810	53,786
화학부품										억원	2,214	2,568	2,195	2,175	2,365	2,339	2,513	2,396	10,187	8,165	8,743	9,004	7,602	7,054	9,156	10,523	9,152	9,613	9,242
산업자재부품										억원	5,835	6,055	5,600	5,605	6,198	6,091	5,963	5,988	17,565	17,401	17,190	17,861	19,008	17,207	19,933	23,678	23,095	24,260	24,914
필름/전자재료부품										억원	1,125	1,113	1,203	1,025	1,040	1,002	1,063	915	5,023	4,736	4,995	5,580	6,194	5,787	6,092	5,606	4,466	4,040	3,889
패션부품										억원	2,792	3,300	2,479	4,094	2,877	3,406	2,722	4,320	11,516	11,372	10,967	10,455	9,730	8,700	10,181	12,285	12,665	13,325	14,090
기타 및 의류소재부품										억원	326	436	356	338	388	390	406	388	4,254	3,948	14,995	1,698	1,538	955	1,209	1,583	1,456	1,572	1,651
영업이익										억원	289	658	220	523	427	769	508	528	2,805	2,767	1,980	1,669	1,729	1,632	2,527	2,425	1,690	2,230	2,593
화학부품										억원	169	192	168	164	169	168	178	170	1,168	1,036	951	837	747	787	800	474	693	685	732
산업자재부품										억원	347	411	278	290	402	472	425	322	1,441	1,445	1,181	912	808	721	1,544	2,005	1,326	1,621	1,968
필름/전자재료부품										억원	-244	-199	-177	-174	-131	-155	-87	-94	-34	1	-211	-144	231	290	217	-72	-794	-467	-294
패션부품										억원	56	171	99	247	-29	266	-28	224	598	551	295	399	135	-106	384	644	375	433	387
기타 및 의류소재부품										억원	-39	83	50	-4	16	18	18	-94	-368	-266	-262	-335	-192	-60	-418	23	90	-42	-190
영업이익률										%	2.4%	4.9%	1.9%	4.0%	3.3%	5.8%	4.0%	3.8%	5.8%	6.1%	4.3%	3.7%	3.9%	4.1%	5.4%	4.5%	3.3%	4.2%	4.8%
화학부품										%	7.6%	7.5%	7.7%	7.5%	7.1%	7.2%	7.1%	7.1%	11.5%	12.7%	10.9%	9.3%	9.8%	11.2%	8.7%	4.5%	7.6%	7.1%	7.9%
산업자재부품										%	5.9%	6.8%	5.0%	5.2%	6.5%	7.7%	7.1%	5.4%	8.2%	8.3%	6.9%	5.1%	4.3%	4.2%	7.7%	8.5%	5.7%	6.7%	7.9%
필름/전자재료부품										%	-21.7%	-17.9%	-14.7%	-17.0%	-12.6%	-15.5%	-8.0%	-10.3%	-0.7%	0.0%	-4.2%	-2.6%	3.7%	5.0%	3.6%	-12.9%	-17.8%	-11.6%	-7.6%
패션부품										%	2.0%	5.2%	-4.0%	6.0%	-1.0%	7.8%	-1.0%	5.2%	5.2%	4.8%	2.7%	3.8%	1.4%	-1.2%	3.8%	5.2%	3.0%	3.2%	2.7%
기타 및 의류소재부품										%	-12.0%	19.1%	14.1%	-1.2%	4.1%	4.7%	4.5%	-24.3%	-8.7%	-6.7%	-1.7%	-19.7%	-12.5%	-6.2%	-34.6%	1.5%	6.2%	-2.6%	-11.5%
지배주주 순이익										억원	252	355	-88	227	286	413	251	251	-1,443	1,703	1,350	650	325	2,034	1,892	1,398	746	1,201	1,478
주당순이익										원/주																			
주당순자산										원/주																			
주당EBITDA										원/주																			
주당배당액										원/주																			
자기자본이익률										%																			

자료: 유안타증권 리서치센터

표 2. 글로벌 PET 타이어코드 수급 전망 : 2024 년 글로벌 수요 정체로 글로벌 가동을 71% 내외에 정체

기 업	국가	2013년 생산능력 만톤/년	증 감												2025년 생산능력 만톤/년
			2014년	2015년	2016년	2017년	2018년	2019년	2020년	2021년	2022년	2023년	2024년	2025년	
효성첨단소재	한국/베트남	20			1.6			4.5		-1		-1.0			24
코오롱인더	한국/중국/베트남	7					1.7				1.9	-3.2			7
Indorama	태국/중국/유럽	1		4.2			1.8								7
Performance Fibers		4	(2015년 Indorama가 performance Fibers 인수)												
Kordasa	터키	7						0.7					0.7	1.8	10
Toyobo	일본	3			-3 (2014년 리콜로 폐쇄)										
Halead	중국	3													3
SRF	인도	2													2
Shenma	중국	1			-1.1 (2014년 수익 악화로 폐쇄)										
기타		36													36
연간 증설규모 (만톤)		83	-4.1	0	1.6	0.0	3.5	5.2	0.0	-1.0	1.9	-4.2	0.7	1.8	89
총 capa (만톤)		83	79	79	81	81	84	89	89	88	90	86	87	89	
총수요 (만톤)		43	45	48	60	62.1	66.8	67.3	59.8	67	67	61	62	63	
PET타이어코드 업황(가동률)		51.7%	57.0%	60.8%	74.4%	77.0%	79.4%	75.4%	67.0%	75.9%	74.3%	70.9%	71.1%	70.8%	
			평균이상 업황 호조기					평균이상 업황 호조기					수요점재기		

평균이상 업황 호조기

평균이상 업황 호조기

수요정체기

자료: Kordasa, 코오롱인더, 유안타증권 리서치센터

표 3. 글로벌 아라미드 수급 전망 : 2024 년에도 글로벌 가동률 84~85% 수준에서 타이트한 상황 지속

국가명	기업	생산능력(톤)							생산능력(톤)
		2020년 말	2021년	2022년	2023년	2024년	2025년	2026년	
미주	Dupont(파라계, 미국)	21,000							21,000
	Dupont(메타계, 미국)	15,700							15,700
유럽	Dupont(파라계, 영국)	9,500							9,500
	Teijing(파라계, 네덜란드)	26,450			6,000				32,450
	Dupont(메타계, 스페인)	5,200							5,200
아시아									
일본	Toray Dupont(파라계)	2,500							2,500
	Teijing(파라계)	2,750							2,750
	Teijing(메타계)	2,500							2,500
한국	코오롱인더(파라계)	7,500				7,800			15,300
	효성첨단소재(파라계)	1,500	2,200			1,300			5,000
	휴비스(메타계)	1,000							
	휴비스(파라계)	350							350
	태광산업(파라계)	1,000	500				3,500		5,000
	Toray(메타계)	3,000	200						3,200
중국	Yantai Tayho Advanced Material(메타계)	7,000					5,000		12,000
	Yantai Tayho Advanced Material(파라계)	1,500	3,000						4,500
	X-fiber New Material(메타계)	4,000							4,000
	Sinochem(파라계)	1,000	4,000			3,000			8,000
	Blue star(파라계)	1,000							1,000
	Guangdong Charming(메타계)	1,000							1,000
	Hebei Silicon Valley Chemical(메타계)	500							500
대국	Teijin (메타계)	2,200							2,200
합 계		118,150	9,900	-	6,000	12,100	8,500	-	153,650
총 생산케파 (톤, A)		118,150	128,050	128,050	134,050	146,150	154,650	154,650	
한국 케파 (톤)		14,350	17,250	17,250	17,250	26,350	29,850	29,850	
한국 케파 비중		12%	13%	13%	13%	18%	19%	19%	
총 수요 (톤, B)		94,000	100,580	107,621	115,154	123,215	131,840	141,069	
증감율			7%	7%	7%	7%	7%	7%	
증분			6,580	7,041	7,533	8,061	8,625	9,229	
가동률 (B/A)		79.6%	78.5%	84.0%	85.9%	84.3%	85.3%	91.2%	

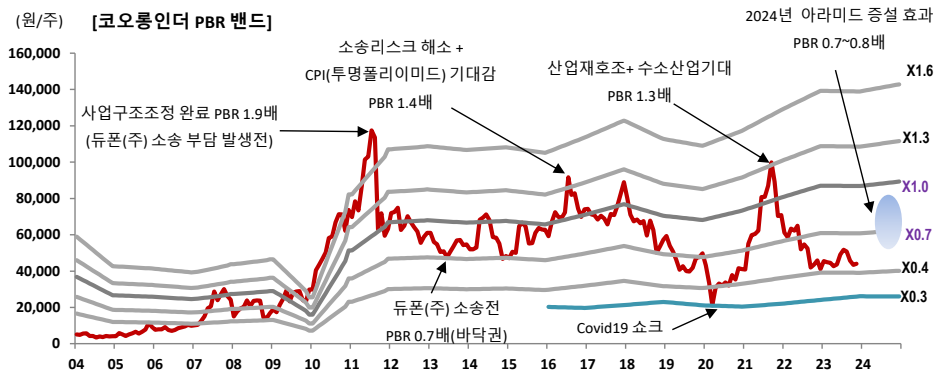
자료: 화섬협회, 유안타증권 리서치센터

표 4. 코오롱인더스트리(주) 적정주가 산정 : 7.0 만원 (패션악세/타이어코드 악세 vs 아라미드 증설 효과 반영)

구분	기준일 (2023년 12월)	주요 내역					
(+) 영업자산가치	3조 9,284억원	사업 부문	영업이익(억원)	감가상각비(억원)	EBITDA(억원)	적정배율(배)	적정사업가치(억원)
		▶화학부문	748	328	1,076	6.5x	6,994
		▶연결 산업자재부문	2,140	1,208	3,348	6.5x(1)	2조 2,990
		▶필름부문	150	310	460	4.5x	2,070
		▶패션부문	593	343	936	7.5x(1)	7,020
		▶성장사업(수소전지 부품)	25	30	55	25x	1,375
		합 계	3,666	2,219	5,875	7.0x	3조 9,284
		주) 연결 부문별 사업가치를 EBITDA x 곱셈방식을 적용한 배율로 계산함					
		주) 화학부문은 경쟁 지속을 반영해 평균 업황 배율 6.5배를 적용.					
		산업자재는 타이어코드 평균이하 업황 5.0배와 아라미드 호황업황 10배를 가중평균한 반영함. EBITDA 계산에 2024년 상반기 아라미드 증설효과 반영					
필름부문은 물류비용 부담 등으로 수익 둔화를 반영해, 악세 업황인 4.5배를 적용함.							
패션부문은 골프웨어 호황 중요를 반영해, 업황 둔화 수준인 7.5배를 적용함(최저 5.5 ~ 최고 9.5배 적용)							
주) 영업이익 및 감가상각비는 최근 3개년(2022~2024년) 평균치							
주) 2021년 원단 생산 자회사인 코오롱마티리얼(주) 사업종료 및 상장폐지를 반영했음							
(+) 투자자산가치	4,106억원	투자자산 구성	지분율	순자산	PBR(배)	적정가치(억원)	비고
		해나금융지주(주)	1.4%	1,502	1.3x	1,953	금융지주회사
		우리금융지주(주)	1.1%	858	1.1x	944	금융지주회사
		카프로	9.6%	86	1.0x	86	나일론 원료인 카프로락탐 생산
		투자부동산		705	1.0x	705	
		기타		837	0.5x	419	
		합 계		3,988	1.0x	4,106	
(-) 순차입금	2조 3,219억원						
(+) 총차입금	2조 3,185억원	총차입금 구성 금 액(억원)					
		코오롱인더(주) 연결 차입금 2조 2,495					
		코오롱인더(주) 우선주 690					
		합 계 2조 3,185					
(-) 현금성자산	2,200억원						
(+) 탄소 사회비용	2,234억원	※연간 탄소에 따른 사회적 비용 = 연간 배출량 60만톤 x 탄소가격 25\$/톤 환율 1,250원 = 188억원 ※탄소배출 잠재비용 = 연간 배출액 188억원 / WACC 8.4% = 2,234억원					
보통주 주주 가치(A)	2조 170억원						
발행주식수(B)	28,860,118주	유료발행주식수 구성	주식수(주)	비고			
		총발행주식수	27,519,091				
		BW주식 전환가능주식수	1,347,987	전환가 15,268원			
		(-) 자사주	6,960				
		순발행 주식수	28,860,118				
보통주 1주당 가치 (A/B)	70,000원/주						
※바닥 추가	37,000원/주	※ 바닥추가 적용 내용) ① 화학, 필름, 산업자재 업황 악재권 EV/EBITDA 4.5배 적용, ② 수소사업가치 0원					

자료: 유안타증권 리서치센터

그림 1. 코오롱인더(주)의 PBR 밴드 : 2024년 아라미드 증설 효과 = PBR 0.7 배



자료: 유안타증권 리서치센터

## 코오롱인더 (120110) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 억원)					
결산(12월)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	46,621	53,675	50,834	52,810	53,786
매출원가	33,602	38,863	37,439	38,402	38,812
매출총이익	13,019	14,812	13,396	14,408	14,974
판매비	10,492	12,387	11,705	12,177	12,381
영업이익	2,527	2,425	1,690	2,230	2,593
EBITDA	4,883	4,776	4,181	4,633	4,878
영업외손익	253	-728	-371	-515	-527
외환관련손익	45	-129	79	81	30
이자손익	-381	-632	-984	-848	-824
관계기업관련손익	533	-85	295	0	0
기타	57	117	239	251	267
법인세비용차감전순이익	2,781	1,697	1,319	1,715	2,066
법인세비용	535	-169	488	415	500
계속사업순이익	2,246	1,866	831	1,300	1,566
중단사업순이익	-208	26	-1	0	0
당기순이익	2,038	1,892	830	1,300	1,566
지배지분순이익	1,892	1,798	746	1,201	1,479
포괄순이익	2,931	2,239	1,013	1,300	1,566
지배지분포괄이익	2,780	2,122	928	1,201	1,479

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표 (단위: 억원)					
결산(12월)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	2,557	304	4,395	2,408	3,739
당기순이익	2,038	1,892	830	1,300	1,566
감가상각비	2,261	2,267	2,405	2,321	2,212
외환손익	33	132	-9	-81	-30
중속, 관계기업관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	-1,585	-4,302	971	-1,213	-81
기타현금흐름	-191	315	197	81	73
투자활동 현금흐름	-1,931	-2,213	-3,002	-1,447	-2,199
투자자산	-648	-299	0	-5	-2
유형자산 증가 (CAPEX)	-1,834	-2,867	-3,262	-1,950	-2,650
유형자산 감소	66	22	13	0	0
기타현금흐름	485	932	247	508	453
재무활동 현금흐름	74	1,548	-179	-2,999	-1,944
단기차입금	456	4,024	-90	136	13
사채 및 장기차입금	1,012	-724	98	-1,797	-649
자본	104	0	0	0	0
현금배당	-301	-413	-418	-395	-395
기타현금흐름	-1,197	-1,339	231	-942	-913
연결범위변동 등 기타	97	-5	366	673	555
현금의 증감	797	-366	1,579	-1,364	151
기초 현금	1,608	2,405	2,040	3,619	2,255
기말 현금	2,405	2,040	3,619	2,255	2,406
NOPLAT	2,527	2,666	1,690	2,230	2,593
FCF	722	-2,563	1,133	458	1,089

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임  
2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임  
3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

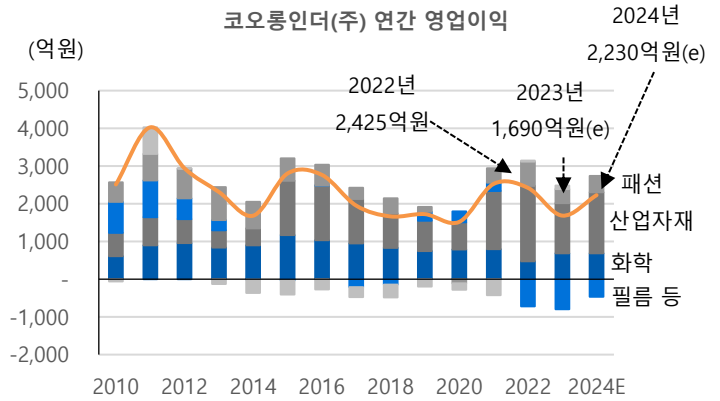
재무상태표 (단위: 억원)					
결산(12월)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
유동자산	22,132	24,569	24,531	24,527	24,952
현금및현금성자산	2,405	2,040	3,619	2,255	2,406
매출채권 및 기타채권	7,856	7,945	7,783	8,045	8,284
재고자산	10,082	12,609	11,159	12,199	12,214
비유동자산	33,881	35,465	37,396	36,949	37,316
유형자산	24,185	25,384	26,872	26,500	26,938
관계기업 등 지분관련자산	3,019	2,849	2,228	2,228	2,228
기타투자자산	3,677	3,869	5,159	5,164	5,166
자산총계	56,013	60,035	61,927	61,476	62,268
유동부채	22,324	26,512	25,474	24,503	25,189
매입채무 및 기타채무	7,811	7,546	6,980	7,191	7,417
단기차입금	9,891	13,882	13,814	13,935	13,943
유동성장기부채	2,585	2,536	2,559	1,176	1,602
비유동부채	8,183	6,191	6,522	6,137	5,071
장기차입금	4,519	3,443	3,203	3,407	2,924
사채	2,048	1,647	2,240	1,622	1,030
부채총계	30,507	32,704	31,996	30,639	30,260
지배지분	24,370	26,097	28,636	29,442	30,526
자본금	1,514	1,514	1,514	1,514	1,514
자본잉여금	9,903	9,903	9,903	9,903	9,903
이익잉여금	13,545	15,258	15,555	16,360	17,444
비지배지분	1,136	1,234	1,295	1,394	1,482
자본총계	25,506	27,331	29,931	30,837	32,008
순차입금	16,896	20,456	18,798	18,500	17,713
총차입금	20,084	23,385	23,392	21,731	21,095

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
EPS	6,846	6,399	2,576	4,228	5,238
BPS	80,483	86,186	94,571	97,233	100,812
EBITDAPS	16,356	15,768	13,806	15,296	16,107
SPS	156,165	177,221	167,842	174,365	177,588
DPS	1,300	1,300	1,300	1,300	1,400
PER	10.3	8.6	16.5	10.1	8.1
PBR	0.9	0.6	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA	7.8	7.9	7.8	7.0	6.5
PSR	0.5	0.3	0.3	0.2	0.2

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액 증가율 (%)	17.4	15.1	-5.3	3.9	1.8
영업이익 증가율 (%)	54.8	-4.0	-30.3	31.9	16.3
지배순이익 증가율 (%)	-7.0	-4.9	-58.5	60.9	23.1
매출총이익률 (%)	27.9	27.6	26.4	27.3	27.8
영업이익률 (%)	5.4	4.5	3.3	4.2	4.8
지배순이익률 (%)	4.1	3.4	1.5	2.3	2.7
EBITDA 마진 (%)	10.5	8.9	8.2	8.8	9.1
ROIC	5.8	7.1	2.7	4.2	4.8
ROA	3.6	3.1	1.2	1.9	2.4
ROE	8.2	7.1	2.7	4.1	4.9
부채비율 (%)	119.6	119.7	106.9	99.4	94.5
순차입금/자기자본 (%)	69.3	78.4	65.6	62.8	58.0
영업이익/금융비용 (배)	5.8	3.5	1.6	2.4	2.8

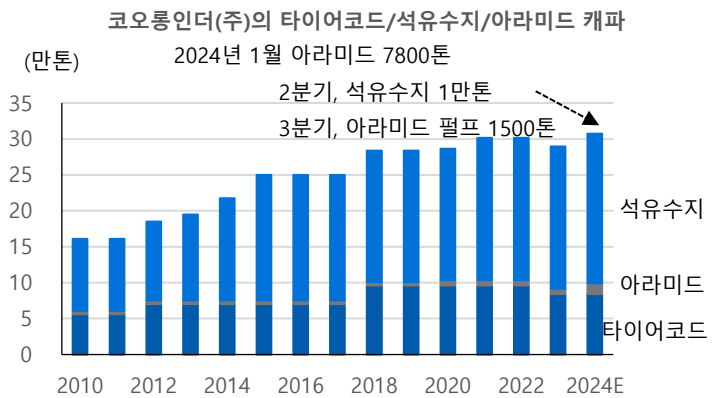
## Key Chart

**연간 영업이익 전망 : 2022년 2,425억원, 2023년 1,690억원(e), 2024년 2,230억원(e)**



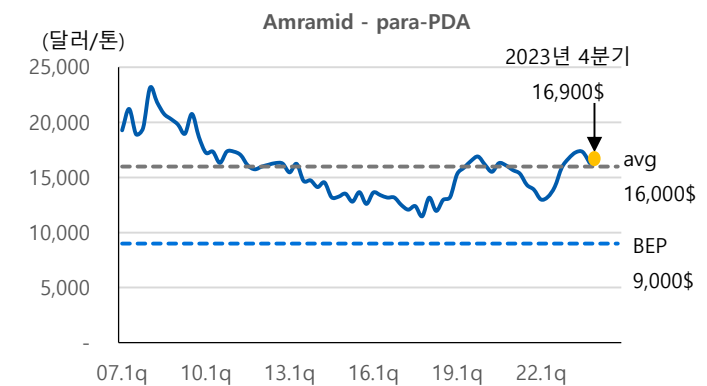
자료: 유안타증권 리서치센터

**2024년 설비 확장 계획 : 1월 아라미드 7,800톤, 2분기 석유수지 1만톤, 3분기 아라미드 펄프 1,500톤**



자료: 코오롱인더, 유안타증권 리서치센터

**주력 성장 품목인 아라미드 스프레드(1톤당) : 2022년 14,041\$, 2023년 17,059(e), 2023년 17,460\$(e)**



자료: 무역협회, 유안타증권 리서치센터

## 유안타 ESG Tearsheet



산업재/소재/자동차 산업내 순위	38위(73개 기업 중)
Total ESG 점수	+0점
E (Environment)	-1점
S (Social)	+1점
G (Governance)	-1점
Qualitative	+1점

ESG 평가 기업	코오롱인더스트리
ESG 평가 날짜	2022 / 05 / 11
Bloomberg Ticker	120110 KS
Industry	정유/화학
Analyst	황규원
Analyst Contact	kyuwon.hwang@yuantakorea.com

## ESG Quantitative 평가

평가 기업 및 Peer	E	S	G	합계
코오롱인더	-1	1	-1	-1
SK 이노베이션	2	3	1	6
LG 화학	2	1	-1	2
SK 아이이테크놀로지	4	3	-1	6
롯데케미칼	2	1	-1	2
SKC	-4	3	3	2
S-Oil	-3	1	1	-1
평균	2	2	1	3

자료: 유안타증권 리서치센터, 주: 평균치는 코오롱인더스트리 포함 73개 동종 업종 ESG 점수 반영

## ESG Qualitative 평가 점수

+1	ESG 외부평가기관 수상 내역
+1	한국기업지배구조원(2021): ESG 통합등급 A
-	최근 이슈 관련 애널리스트 Comments

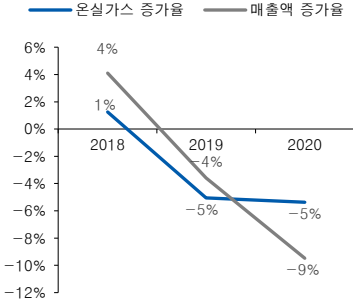
## 유안타 ESG Scoring 기준

분류	항목	기준	점수			
E	온실가스 전년대비 증가율	매출액 증가율 대비	낮다: +1	높다: -1	2년 연속 낮다: +2	2년 연속 높다: -2
	신재생 에너지 사용	사용여부/ 전년대비	사용: +1	무사용: 0	전년대비 증가: +2	2년 연속 증가: +3
	물 사용 증가율	매출액 증가율 대비	낮다: +1	높다: -1	2년 연속 낮다: +2	2년 연속 높다: -2
S	여성임원비율	업종 평균 대비	높다: +1	낮다: -1	-	-
	계약직 직원 비율	업종 평균 대비	높다: -1	낮다: +1	-	-
	사회기부금/당기순이익	업종 평균 대비	높다: +1	낮다: -1	-	-
G	사외이사비율	업종 평균 대비	높다: +1	낮다: -1	-	-
	배당성향	업종 평균 대비	높다: +1	낮다: -1	-	-
	대표이사 이사회외장 겸직	겸직 여부	겸직: -1	별도: +1	-	-
Qualitative	ESG 관련 외부평가기관 수상	KCGS 최우수기업 선정 등	+1	-	-	-
	담당 애널리스트 정성평가	오염물질 유출, 대주주 횡령, 직장내 갑질 등 최근 이슈 반영	-2 ~ +2	-	-	-

## Environment



### 온실가스 증가율 vs. 매출액 증가율



주: 국내 Scope 1(직접배출) 및 Scope 2(간접배출) 합산치 기준  
 ▶ 온실가스 증가율 > 매출액 증가율 = -1점

### 신재생 에너지 사용량 & 증가율

데이터 미공시

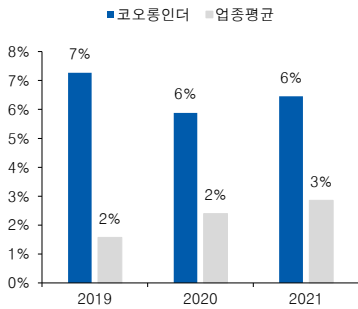
### 물 사용량 vs. 매출액 증가율

데이터 미공시

## Social

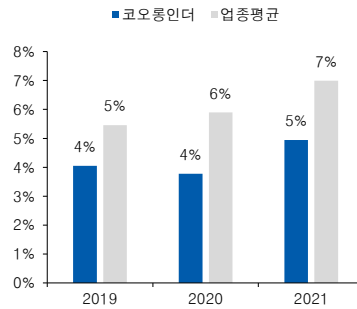


### 여성임원비율 vs. 업종 평균



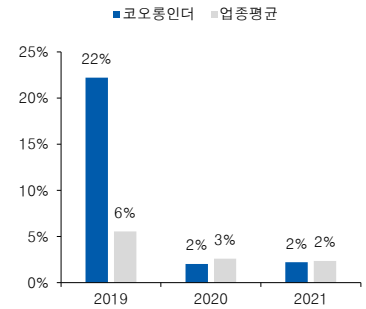
주: 업종평균에는 동종업종 73 개 기업 수치 반영  
 ▶ 여성임원비율 업종평균 대비 상위 = +1점

### 계약직 비율 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 동종업종 73 개 기업 수치 반영  
 ▶ 계약직 직원 비율 업종평균 대비 하위 = +1점

### 사회기부금/당기순이익 비율 vs. 업종 평균

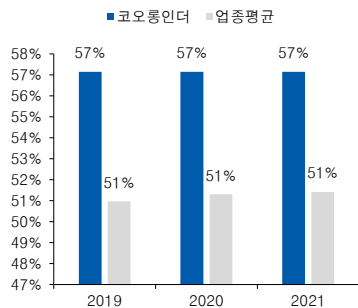


주: 업종평균에는 동종업종 73 개 기업 수치 반영  
 ▶ 사회기부금/당기순이익 비율 업종평균 대비 하위 = -1점

## Governance

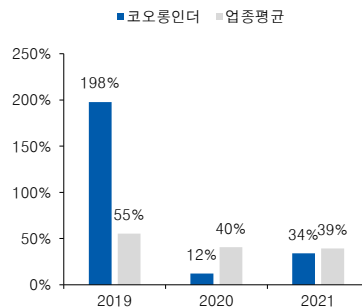


### 사외이사 비율 vs. 업종 평균



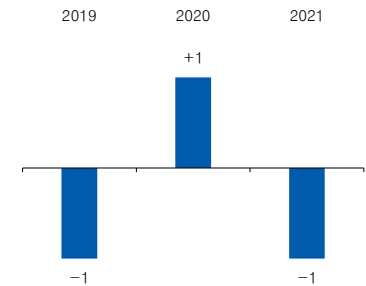
주: 업종평균에는 동종업종 73 개 기업 수치 반영  
 ▶ 사외이사비율 업종평균 대비 상위 = +1점

### 배당성향 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 동종업종 73 개 기업 수치 반영  
 ▶ 배당성향 업종평균 대비 하위 = -1점

### 대표이사의 이사회 의장 겸직 여부

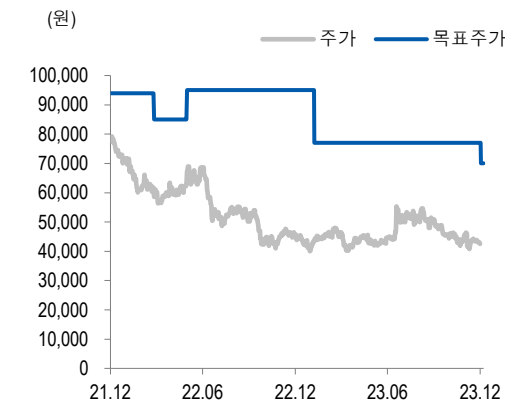


주: 대표이사의 이사회 의장 겸직 않을 시 +1, 겸직하는 경우 -1  
 ▶ 대표이사와 이사회 의장 겸직 = -1점

자료: Dart, 유안타증권 리서치센터



## 코오롱인더 (120110) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2023-12-05	BUY	70,000	1년		
2023-01-11	BUY	77,000	1년	-40.09	-28.18
2022-05-04	BUY	95,000	1년	-46.49	-27.37
2022-02-28	BUY	85,000	1년	-29.53	-25.41
2021-08-03	BUY	94,000	1년	-16.06	18.62

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가\* - 목표주가) / 목표주가 X 100

\* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	88.7
Hold(중립)	11.3
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2023-12-04

※해의 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : **황규원**)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.