



BUY (신규)

목표주가(12M) 46,000원
현재주가(8.09) 33,900원

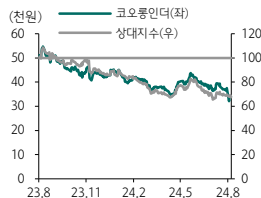
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,588.43
52주 최고/최저(원)	54,700/32,150
시가총액(십억원)	932.9
시가총액비중(%)	0.04
발행주식수(천주)	27,519.1
60일 평균 거래량(천주)	107.9
60일 평균 거래대금(십억원)	4.2
외국인지분율(%)	12.72
주요주주 지분율(%)	
코오롱 외 14 인	34.79
국민연금공단	5.71

Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	5,028.8	5,317.8
영업이익(십억원)	229.3	326.8
순이익(십억원)	140.8	235.2
EPS(원)	4,279	7,186
BPS(원)	98,033	104,227

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024F	2025F
매출액	5,367.5	5,061.2	10,483.1	11,129.5
영업이익	242.5	157.6	221.1	270.1
세전이익	169.7	89.6	201.3	240.0
순이익	179.8	42.8	128.8	153.6
EPS	5,937	1,412	4,252	5,071
증감율	(6.30)	(76.22)	201.13	19.26
PER	6.93	31.52	7.97	6.69
PBR	0.48	0.48	0.36	0.34
EV/EBITDA	7.05	8.27	5.98	4.86
ROE	7.13	1.58	4.53	5.21
BPS	86,185	92,516	95,464	99,231
DPS	1,300	1,300	1,300	1,300



Analyst 윤재성 jsyoon@hanafn.com
RA 신홍주 hongjushin@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2024년 08월 12일 | 기업분석_Initiation

코오롱인더 (120110)

Valuation Call

PET 타이어코드, Full 생산/판매 중

코오롱인더는 PET 타이어코드 M/S 11%의 글로벌 No.2 업체다. 총 Capa는 7.2만톤으로 해당 설비는 각각 3.6만톤씩 한국/베트남에 위치해 있다. 현재 코오롱인더의 가동률은 2023년 80%에서 현재 100%에 육박하는 수준까지 상향되었다. 경쟁사 효성첨단소재 또한 유사한 가동률이라는 점을 감안하면 글로벌 수급 밸런스는 매우 타이트하다. 실제, 한국의 수출 단가는 2022~23년 하락을 거쳐 2024년 초부터 현재까지 약 7% 상승해 3.2천 \$/톤을 기록했다. 가동률 상승과 판가 상향, 원료가 약세 등이 결합되며 코오롱인더 PET 타이어코드 OPM은 2023년 Low~Mid-Single에서 2Q24 현재 High Single까지 상향되었다. 타이트한 수급은 1) 중국/인도 타이어 내수 수요회복과 수출 개선에 따른 재고 소진 2) 2023년 상반기 코오롱인더의 중국 난징 3.1만톤 설비 폐쇄(글로벌 전체 Capa의 약 4.6%)에 따른 영향이다. 향후 글로벌 신증설은 Kordsa의 7천톤(2024~25년 예정. 글로벌 Capa의 1%)을 제외하면 전무하다. 반면, 수요는 전기차 판매량 증대에 따른 조속한 교체 주기 도래, 글로벌 고(高)인치 타이어 판매량 증대에 따른 타이어코드 사용량 증가(기존 대비 +30~50% 추정)로 견조한 흐름이 예상된다.

수지 사업도 회복세 시작

코오롱인더 화학사업의 핵심은 석유수지(21만톤, PMR 2.1만톤 포함), 페놀수지(9.8만톤), 에폭시수지(5만톤)다. 특히, 석유수지는 ExxonMobil(26만톤)에 이어 글로벌 No.2다. 한국 석유수지/페놀수지 수출 단가가 각각 저점 대비 +13%/+12% 상승했다. 석유수지는 고객사의 재고 확보 움직임이 나타나고, ExxonMobil이 프랑스 현지 설비를 일부 폐쇄하며 수급이 빠듯해진 영향이다. 페놀수지 반등은 조선업 경기 호조에 따른 영향이며, Energy Transition에서 중요해진 조선업의 역할을 감안할 때 추가적인 개선도 가능하다.

PET필름, JV 설립으로 이익 개선에 기여. 절대 저평가 상태로 Valuation Call 유효

8/8일 회사는 PET필름을 분할해 한앤컴퍼니의 SK마이크로웍스와 JV 설립 계획을 밝혔다. 지분율은 SK마이크로웍스 82%/코오롱인더 18%이며, 코오롱인더는 김천1공장 PET생산 설비 등 유형자산을 약 1,300억원 현물출자한다. JV 설립 시, PET필름 사업은 연결 영업이익에서 제외되고 지분법 반영되어 이익 개선 효과가 나타난다. 참고로, 코오롱인더 필름/전자재료 사업부의 영업이익은 2022년 -721억원, 2023년 -862억원으로 2년 간 적자가 누적된 바 있다. 하나증권은 JV 설립 시 순이익 기준 300~400억원의 개선 효과가 나타날 것으로 예상한다. BUY, TP 4.6만원으로 신규 커버리지를 개시하며, 현 주가에서 Upside는 36%다. 산정된 TP는 2024년 기준 PBR 0.48배로 과거 평균 PBR 0.7배 대비 46% 할인된 보수적 수치다. 현 주가는 PBR 0.36배로 코로나 발병 당시 수준까지 하락해 주요 사업의 개선세를 감안하면 절대 저평가 상태다. Valuation Call이 유효하다고 판단한다.

1. PET 타이어코드, Full 생산/판매 중

코오롱인더, PET 타이어코드
글로벌 No.2

코오롱인더는 PET 타이어코드 글로벌 No.2 업체다. 전 세계 PET 타이어코드 Capa는 약 60~70만톤이며, 코오롱인더는 한국 3.6만톤/베트남 3.6만톤 총 7.2만톤을 보유해 M/S 약 11%를 차지한다. 1위는 효성첨단소재(27만톤)로 M/S는 약 40%다. 3~4위는 터키 Kordsa(7만톤), 태국 Indorama(7만톤)다. 중국 업체들은 주로 현지 타이어 공장에 납품하고 있어, 실질적으로 글로벌 Top-Tier 브랜드향 판매는 앞서 살펴본 4개 업체가 주로 담당하고 있다.

코오롱인더 PET 타이어코드
가동률 100% 육박
한국 수출 단가도 상승세

현재 코오롱인더의 PET 타이어코드 가동률은 2023년 80% 수준에서 현재 100%에 육박하는 수준까지 향상된 것으로 파악된다. 경쟁사인 효성첨단소재 또한 유사한 가동률을 유지하고 있다는 점을 감안하면 글로벌 PET 타이어코드 수급 밸런스는 매우 타이트한 것으로 짐작된다. 실제, 한국의 PET 타이어코드 수출 단가는 톤 당 2022년 4천\$ → 2023년 3.4천\$ → 2024년 초 3천\$까지 하락한 이후 7월 기준 3.2천\$/톤으로 저점 대비 약 7% 이상 상승하며 타이트한 수급 상황을 증명하고 있다. 가동률 상승과 판가 상향, 원료가격 약세 등의 요인이 결합되며 코오롱인더 PET 타이어코드 영업이익률은 2023년 Low~Mid-Single에서 2Q24 현재 High Single까지 향상된 것으로 추정된다.

PET 타이어코드
수급 개선의 주요 요인

PET 타이어코드의 타이트한 수급은 여러 요인이 결합된 결과로 해석한다. 1) 중국의 세미스틸 타이어 가동률이 춘절 이후 10년 래 최대치인 80%수준까지 상승했다. 이는 중국의 내수 자동차 판매가 회복된 데다, 2023년 중국의 세미스틸 타이어 수출량이 YoY +20% 급증하며 재고가 소진된 영향으로 추정한다. 2) 인도의 내수 강세와 타이어 수출량 회복세가 목격된다. FY24 하반기(2023년 10월~2024년 3월) 인도의 타이어 수출량은 YoY +12% 급증했다. 이는 최대 수출처인 미국(18%), 유럽 등으로의 판매량이 확대된 결과다. 3) 이로 인해 2022년에 축적된 재고가 2023년을 거치며 대부분 소진된 것으로 추정된다. 4) 게다가 2023년 상반기 코오롱인더의 중국 난징 3.1만톤 설비 폐쇄(글로벌 전체 Capa의 약 4.6%)가 글로벌 수급 개선에 긍정적인 영향을 주었다.

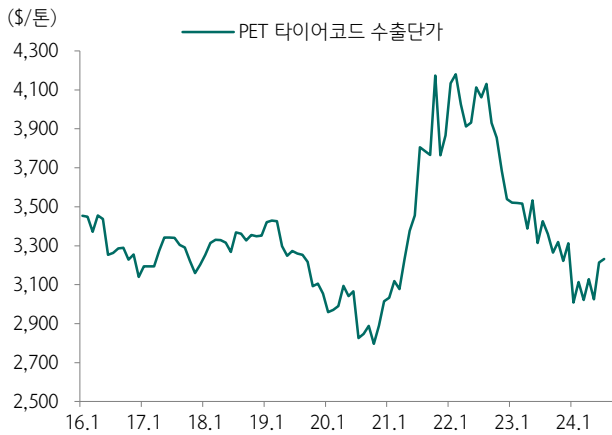
PET 타이어코드 중장기 전망

향후 글로벌 PET타이어코드 신증설은 Kordsa의 7천톤(2024~25년 예정. 글로벌 Capa의 1%)을 제외하면 전무하다. PET 타이어코드의 증설에는 보통 2년이 소요되며 Spec-in 기간 또한 필요하다는 점까지 감안하면 향후 2~3년 간 공급 부담은 전혀 없다. 수요는 전기차 판매량 증대에 따른 조속한 교체 주기 도래, 글로벌 고(高)인치 타이어 판매량 증대에 따른 타이어코드 사용량 증가(기존 대비 +30~50% 추정)가 견인할 것이다. 이로 인해, 향후 2~3년 간 PET 타이어코드의 판가는 점진적인 상승 추세를 형성할 것으로 예상된다. 코오롱인더는 회전저항의 감소와 높은 내구성의 특성으로 인해 전기차/프리미엄OE 등에 사용되는 HTC(하이브리드 타이어코드; 아라미드+나일론/PET 혼합) 판매를 확대해 중장기 성장동력으로 활용할 계획이다. 이를 위해, 효성첨단소재를 상대로 HTC 특허 침해 및 관련 손해배상청구 소송을 진행하고 있다.

운임비 상승의 부정적
영향은 제한적일 것

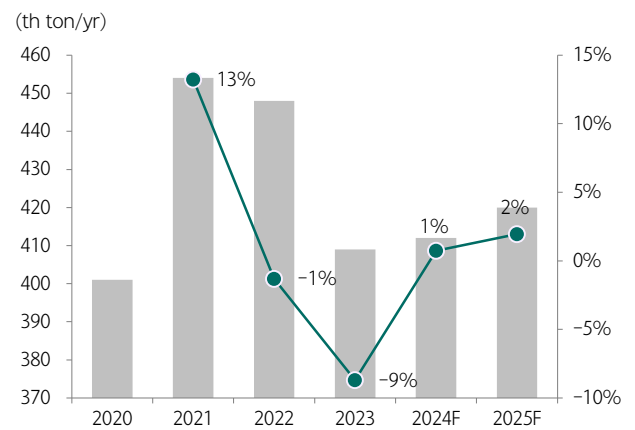
단기적으로 지정학적 이슈에 따른 운임비 상승 우려가 상존한다. 하지만, 코오롱인더는 코로나 이후 운임비 급등 구간을 겪은 이후 이를 판가에 완전 연동하는 포물레이션 방식으로 PET 타이어코드 판가 구조를 변경했다. 이로 인해, 높아진 운임비가 PET 타이어코드의 하반기 수익성을 훼손할 가능성은 제한적이라 판단한다.

도표 1. 한국 PET 타이어코드 수출단가 반등 중



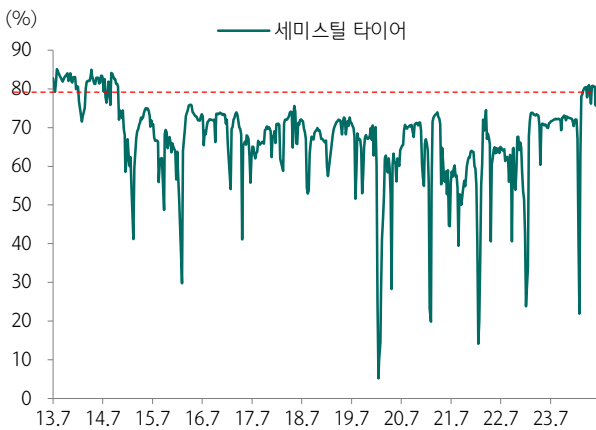
자료: KITA, 하나증권

도표 2. 글로벌 PET 타이어코드 수요 전망(중국 제외)



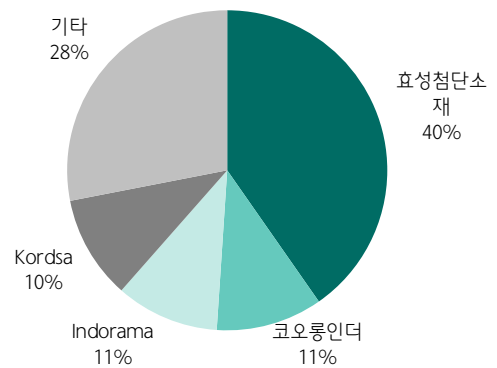
자료: Kordsa, 하나증권

도표 3. 중국 세미스틸 타이어 가동률 10년 래 최대치



자료: WIND, 하나증권

도표 4. 글로벌 PET 타이어코드 점유율 비교



자료: Kordsa, 하나증권

도표 5. 아라미드 코드가 사용된 금호타이어의 엑스타 PS71



자료: 금호타이어, 하나증권

도표 6. 아라미드를 나일론과 혼용한 아라미드 타이어코드 예시



자료: 금호타이어, 하나증권

2. 수지 사업도 회복세 시작

코오롱인더, 석유수지 글로벌 No.2

코오롱인더 화학사업부의 핵심제품은 석유수지(21만톤, PMR 2.1만톤 포함), 페놀수지(9.8만톤), 에폭시수지(5만톤)다. 특히, 석유수지는 ExxonMobil(26만톤)에 이어 글로벌 No.2의 위치를 차지하고 있다.

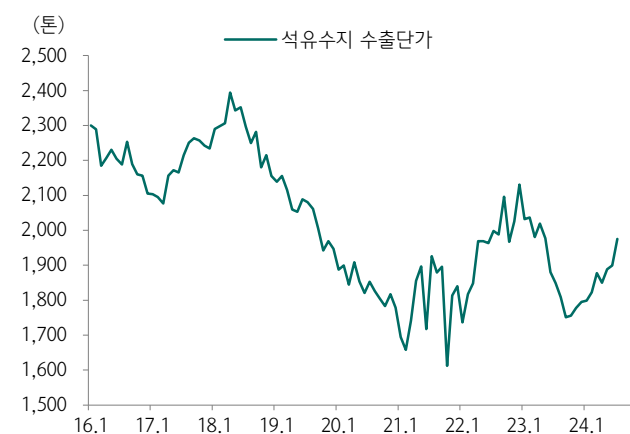
석유수지 수출 판가 반등

한국 석유수지(접착제/테이프, 개질제, 바인더 등에 사용) 수출 단가가 2023년 9월 저점을 기록한 이후 현재까지 약 +13% 반등하며 뚜렷한 개선세를 나타내고 있다. 고객사의 재고 확보 움직임이 나타나면서 수요가 개선된 데다, 글로벌 No.1 ExxonMobil이 프랑스 현지 설비를 일부 폐쇄하며 공급이 빠듯해진 영향이다. 단기적으로 코오롱인더는 4Q23 정기보수에 따른 비용이 제거되고 가동률이 상승하면서 실적이 개선되고 있다. 이에 더해, 코오롱인더는 PMR(고온 접착성 우수. 위생재용 접착제/타이어 등으로 판매)을 기존 1.1만톤에서 추가 1만톤 증설해 총 2.1만톤으로 글로벌 No.1으로 올라설 전망이다. 증설은 최근 고성능 타이어향 수요처 신규 발굴에 따른 영향이다. 참고로, 1만톤 기준 매출액 증분은 약 300~400억원으로 예상된다.

페놀/에폭시 수지 개선의 이유

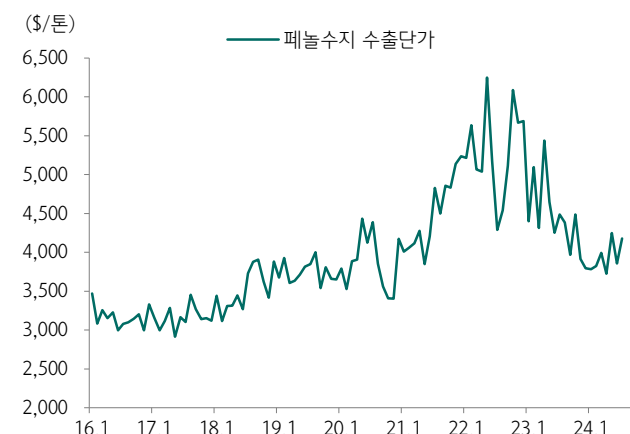
한국 페놀수지(조선용 페인트 첨가제, 브레이크 마찰재, 접착제 등에 사용) 수출단가 또한 연초 저점 대비 약 +12% 반등 중이다. 이는 조선 경기 호조에 따른 영향이다. 글로벌 Energy Transition 과정에서 LNG/암모니아의 역할 강화, 이에 따른 한국 조선업의 호황 사이클 장기화 가능성은 페놀수지 판가 상승세 진입의 근거다. 에폭시수지(전자회로, 페인트/접착제 첨가제 등에 사용)는 최근 글로벌 AI 수요 확대에 따른 PCB, CCL 등 전방 시장 수요 회복세 영향으로 수요 회복의 시그널이 나타나고 있는 것으로 추정된다.

도표 7. 한국 석유수지 수출단가 반등 중



자료: KITA, 하나증권

도표 8. 한국 페놀수지 수출단가 반등 중



자료: KITA, 하나증권

3. PET필름, JV 설립으로 이익 개선에 기여

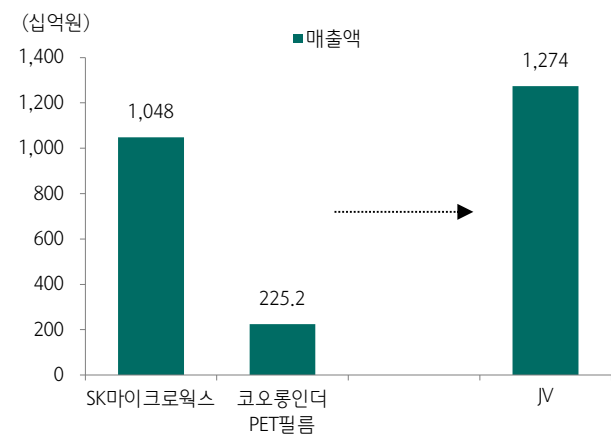
PET필름 JV 설립 발표

2024년 8/8일 코오롱인더는 중국의 저가 공세에 고전하고 있는 PET필름 사업을 분할해 한앤컴퍼니의 SK마이크로웍스와 합작법인을 설립할 계획을 밝혔다. 합작법인의 지분율은 SK마이크로웍스 82%, 코오롱인더 18%이다. 양 사는 필름 사업을 각각 출자할 예정으로, 코오롱인더는 김천1공장 PET생산설비 등 유형자산을 약 1,300억원 현물출자한다. 현물출자 종료일은 2024년 12월 30일이다. 참고로, SK마이크로웍스는 2022년 12월 한앤컴퍼니가 SK의 필름사업을 1.6조원에 인수해 설립한 회사다. SK마이크로웍스는 국내 2위, 코오롱인더는 국내 3위로 양 사 간의 합작 법인 설립을 통해 중장기 시너지 창출이 가능할 것으로 판단하고 있다.

JV 설립 시, 순이익 300~400억원 개선효과 발생

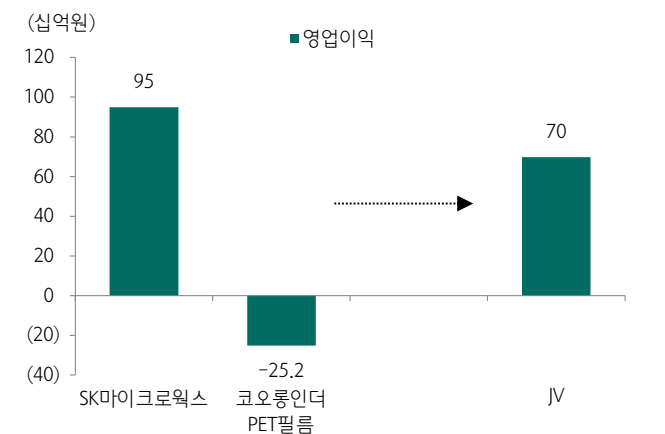
JV 설립 시, PET필름 사업은 연결 영업이익에서 제외되고 지분법으로 반영되어 이익 개선 효과가 나타날 수 있다. 참고로, 코오롱인더 필름/전자재료 사업부의 영업이익은 2022년 -721억원, 2023년 -862억원으로 2년 간 적자가 누적된 바 있다. 이 중 PET필름의 연간 적자는 최소 -300~400억원으로 추정된다. 2024년 상반기 매출액은 1,126억원/영업손실은 -126억원이었다. 연 환산 시 영업적자 -250억원 내외, 순이익 -400억원 내외의 수치다. 하지만, 2023년 SK마이크로웍스의 매출액 약 1조원/영업이익 950억원(OPM 9%)를 감안할 때, JV 설립 시 코오롱인더에 지분법으로 반영되는 수치는 BEP 수준으로 JV 설립 전 대비 순이익 기준 300~400억원의 개선효과가 기대된다.

도표 9. JV 설립 시 매출액 변화



자료: DART, 하나증권

도표 10. JV 설립 시 영업이익 변화



자료: DART, 하나증권

5. 실적 및 Valuation

2Q24 Review & 향후 전망

2Q24 Review

2Q24 영업이익은 594억원(QoQ +94%, YoY -10%)으로 컨센(645억원)을 하회했다. 하지만, 필름사업 JV에 따른 희망퇴직 비용 및 성과급 등 일회성 비용이 총 약 70억원 발생한 점을 감안할 때, 실질적으로는 오히려 컨센을 소폭 상회한 것으로 생각된다. 산업자재/화학/패션이 실적 개선을 주도했다. 산업자재의 영업이익은 391억원(QoQ +23%)으로 개선되었는데, 이는 PET 타이어코드의 물량/판가 상승과 이에 따른 마진 확대(High Single 추정)에 기인한다. 화학 영업이익은 191억원(QoQ +23%)으로 개선되었다. 이는 석유수지/페놀수지의 판가 상승과 정기보수 효과 제거에 따른 영향이다. 패션은 준성수기에 진입하면서 영업이익 161억원(QoQ +571%)으로 전분기 대비 개선되었다.

3Q24 및 2024~25년 전망

3Q24 영업이익은 445억원(QoQ -25%, YoY +102%)을 추정한다. 전분기 발생한 일회성 비용 제거에도 불구하고 패션의 비수기 진입으로 전분기 대비 감익은 불가피하다. 다만, 전년 동기 대비로는 대폭 개선된 실적이다. 필름/전자재료의 적자폭이 대폭 축소되고, 산업자재/화학 또한 개선되기 때문이다. 하반기 타이어코드/화학의 판가 상승과 마진 확대 가능성을 감안해 2024년 영업이익은 2,211억원으로 YoY +40% 개선될 것으로 추정한다. 동일한 추세 유지를 가정해 2025년 영업이익 또한 2,701억원(YoY +22%)으로 개선되는 흐름을 예상한다.

도표 11. 코오롱인더 부문별 실적 BreakDown

(단위: 십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24P	3Q24F	4Q24F	2022	2023	2024F	2025F
매출액	1,229.1	1,347.2	1,183.4	1,301.4	1,161.1	1,283.9	1,207.8	1,383.9	5,367.4	5,061.1	5,036.7	5,233.9
QoQ(%)	-15.0%	9.6%	-12.2%	10.0%	-10.8%	10.6%	-5.9%	14.6%	15.1%	-5.7%	-0.5%	3.9%
YoY(%)	-3.6%	-3.0%	-6.0%	-10.0%	-5.5%	-4.7%	2.1%	6.3%				
산업자재	583.5	605.5	560.0	548.7	565.6	600.0	598.3	603.0	2,367.8	2,297.7	2,366.8	2,485.1
화학	221.4	256.8	219.5	194.1	242.3	264.3	267.9	273.8	1,052.3	891.8	1,048.3	1,112.9
필름/전자재료	112.5	111.3	120.3	111.2	54.9	55.4	55.2	55.3	560.6	455.3	220.7	220.9
패션	279.2	330.0	247.9	416.8	274.0	326.6	250.4	421.0	1,228.5	1,273.9	1,271.9	1,284.7
기타	32.5	43.6	35.7	30.6	24.3	37.7	36.1	30.9	158.2	142.4	129.0	130.3
영업이익	28.8	65.8	22.1	40.9	30.6	59.4	44.5	86.5	242.5	157.6	221.1	270.1
영업이익률(%)	2.3%	4.9%	1.9%	3.1%	2.6%	4.6%	3.7%	6.3%	4.5%	3.1%	4.4%	5.2%
QoQ(%)	-26.5%	128.5%	-66.4%	85.1%	-25.2%	94.2%	-25.1%	94.3%				
YoY(%)	-54.9%	-25.6%	-56.7%	4.3%	6.3%	-9.7%	101.5%	111.6%	-4.1%	-35.0%	40.3%	22.2%
산업자재	34.7	41.1	27.8	28.3	31.8	39.1	37.7	37.7	200.5	131.9	146.3	161.0
영업이익률(%)	5.9%	6.8%	5.0%	5.2%	5.6%	6.5%	6.3%	6.3%	8.5%	5.7%	6.2%	6.5%
QoQ(%)	-22.0%	18.4%	-32.4%	1.8%	12.4%	22.9%	-3.4%	0.0%				
YoY(%)	-8.4%	-27.1%	-54.9%	-36.4%	-8.4%	-4.9%	35.7%	33.3%	29.9%	-34.2%	10.9%	10.0%
화학	16.9	19.2	16.8	5.4	15.5	19.1	20.3	20.4	47.4	58.3	75.3	82.7
영업이익률(%)	7.6%	7.5%	7.7%	2.8%	6.4%	7.2%	7.6%	7.5%	4.5%	6.5%	7.2%	7.4%
QoQ(%)	35.2%	13.6%	-12.5%	-67.9%	187.0%	23.0%	6.4%	0.8%				
YoY(%)	56.5%	33.3%	73.2%	-56.8%	-8.3%	-0.7%	20.7%	278.6%	-40.8%	23.0%	29.1%	9.8%
필름/전자재료	-24.4	-19.9	-17.7	-24.2	-5.9	-8.0	-5.0	-5.0	-72.1	-86.2	-23.8	-19.9
영업이익률(%)	-21.7%	-17.9%	-14.7%	-21.8%	-10.7%	-14.5%	-9.0%	-9.0%	-12.9%	-18.9%	-10.8%	-9.0%
QoQ(%)	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지				
YoY(%)	적전	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적전	적지	적지	적지
패션	5.6	17.1	-9.9	32.4	2.4	16.1	-9.2	32.7	64.4	45.2	42.0	43.8
영업이익률(%)	2.0%	5.2%	-4.0%	7.8%	0.9%	4.9%	-3.7%	7.8%	5.2%	3.5%	3.3%	3.4%
QoQ(%)	-78.2%	205.4%	적전	흑전	-92.6%	570.8%	적전	흑전				
YoY(%)	-63.6%	-26.9%	적지	26.1%	-57.1%	-5.8%	적지	1.0%	67.7%	-29.8%	-7.1%	4.2%
기타	-4.0	8.3	5.1	-1.0	-13.2	-6.8	0.7	0.6	2.3	8.4	-18.7	2.6
영업이익률(%)	-12.3%	19.0%	14.3%	-3.3%	-54.3%	-18.0%	2.0%	2.0%	1.5%	5.9%	-14.5%	2.0%
QoQ(%)	적지	흑전	-38.6%	적전	적지	적지	흑전	-14.3%				
YoY(%)	적지	196.4%	240.0%	적지	적지	적전	-85.9%	흑전	흑전	265.2%	적전	흑전
당기순이익	28.4	37.4	-7.0	-8.0	20.3	43.9	27.0	61.7	189.2	50.8	153.0	182.4
당기순이익률(%)	2.3%	2.8%	-0.6%	-0.6%	1.7%	3.4%	2.2%	4.5%	3.5%	1.0%	3.0%	3.5%
QoQ(%)	11.1%	31.9%	적전	적지	흑전	116.3%	-38.5%	128.1%				
YoY(%)	-67.8%	-15.2%	적전	적전	-28.4%	17.4%	흑전	흑전	-7.2%	-73.2%	201.2%	19.3%
지배순이익	25.2	35.5	-8.8	-9.2	17.9	41.2	22.8	46.9	179.8	42.8	128.8	153.6

자료: 하나증권

Valuation

BUY, TP 4.6만원 제시

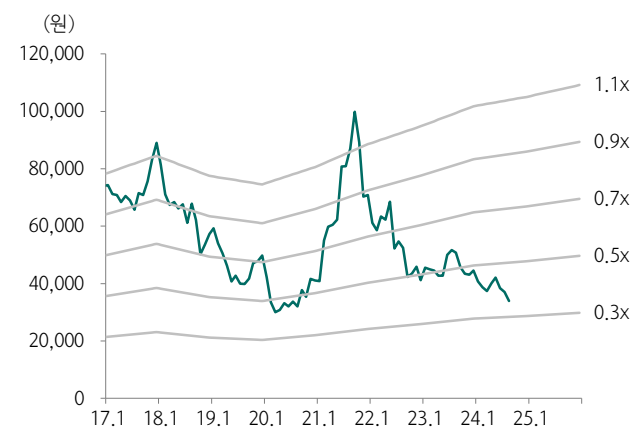
BUY, TP 4.6만원을 제시하며 신규 커버리지를 개시한다. 산업자재 1.7조원 + 화학 0.7조원 + 패션 0.5조원으로 평가한 영업가치 약 3조원에 2024년 예상 순차입금 1.7조원을 차감한 1.25조원을 적정 시총이라 판단한다. 산업자재의 EV 산정 시 Peer 그룹인 효성첨단소재의 Multiple을 사용했다. 현 주가에서 Upside는 36%다. 산정된 TP는 2024년 기준 PBR 0.48배로 과거 평균 PBR 0.7배 대비 46% 할인된 보수적 수치다. 현 주가는 PBR 0.36배로 코로나 발병 당시 수준까지 하락해 주요 사업의 개선세를 감안하면 절대 저평가 상태라 판단한다.

도표 12. 코오롱인더 SOTP 밸류에이션

(십억원, 배)	영업이익	감가상각비	EBITDA	Multiple	EV	비고
산업자재	146	121	267	6.5	1,735	24년 기준. 효성첨단소재 Multiple 적용
화학	75	53	129	5.6	721	24년 기준. 화학업체 평균
필름/전자재료	-24	11	-13			가치미반영
패션	42	62	104	5	521	24년 기준. 업종 평균
영업가치					2,977	
순차입금					1,724	2024년 기준
총기업가치					1,252	
주식수(천 주)					27,519	
주당 NAV(원)					45,511	
목표주가					46,000	
현재주가(8/9)					33,900	
Upside					36%	

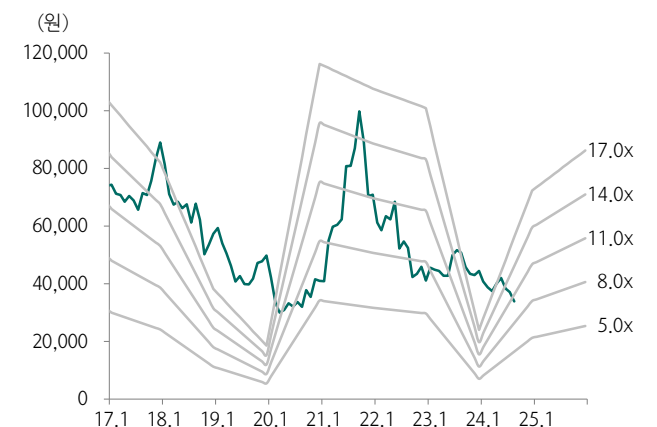
자료: 하나증권

도표 13. 코오롱인더 12M Fwd PBR 밴드차트



자료: 하나증권

도표 14. 코오롱인더 12M Fwd PER 밴드차트



자료: 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	5,367.5	5,061.2	10,483.1	11,129.5	11,151.2
매출원가	3,886.3	3,739.4	9,089.0	9,627.4	9,632.3
매출총이익	1,481.2	1,321.8	1,394.1	1,502.1	1,518.9
판매비	1,238.7	1,164.2	1,173.0	1,231.9	1,240.3
영업이익	242.5	157.6	221.1	270.1	278.6
금융손익	(43.2)	(63.0)	(58.6)	(49.9)	(39.3)
종속/관계기업손익	(8.5)	32.4	15.0	16.0	20.0
기타영업외손익	(21.2)	(37.3)	23.8	3.8	3.8
세전이익	169.7	89.6	201.3	240.0	263.0
법인세	(16.9)	38.8	48.3	57.6	63.1
계속사업이익	186.6	50.8	153.0	182.4	199.9
중단사업이익	2.6	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	189.2	50.8	153.0	182.4	199.9
비배주주지분 순이익	9.3	8.0	24.2	28.8	31.6
지배주주순이익	179.8	42.8	128.8	153.6	168.3
지배주주지분포괄이익	212.2	37.5	131.8	157.2	172.2
NOPAT	266.6	89.3	168.0	205.3	211.7
EBITDA	477.6	407.2	481.9	542.8	563.9
성장성(%)					
매출액증가율	15.13	(5.71)	107.13	6.17	0.19
NOPAT증가율	30.62	(66.50)	88.13	22.20	3.12
EBITDA증가율	(2.19)	(14.74)	18.34	12.64	3.89
영업이익증가율	(4.04)	(35.01)	40.29	22.16	3.15
(지배주주)순이익증가율	(4.97)	(76.20)	200.93	19.25	9.57
EPS증가율	(6.30)	(76.22)	201.13	19.26	9.58
수익성(%)					
매출총이익률	27.60	26.12	13.30	13.50	13.62
EBITDA이익률	8.90	8.05	4.60	4.88	5.06
영업이익률	4.52	3.11	2.11	2.43	2.50
계속사업이익률	3.48	1.00	1.46	1.64	1.79

투자지표					
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	5,937	1,412	4,252	5,071	5,557
BPS	86,185	92,516	95,464	99,231	103,484
CFPS	17,509	13,652	16,548	17,899	18,595
EBITDAPS	15,768	13,445	15,911	17,923	18,618
SPS	177,221	167,107	346,126	367,468	368,185
DPS	1,300	1,300	1,300	1,300	1,300
주가지표(배)					
PER	6.93	31.52	7.97	6.69	6.10
PBR	0.48	0.48	0.36	0.34	0.33
PCFR	2.35	3.26	2.05	1.89	1.82
EV/EBITDA	7.05	8.27	5.98	4.86	4.15
PSR	0.23	0.27	0.10	0.09	0.09
재무비율(%)					
ROE	7.13	1.58	4.53	5.21	5.48
ROA	3.10	0.71	2.12	2.47	2.64
ROIC	7.53	2.39	4.60	5.83	6.29
부채비율	119.66	104.89	101.64	97.63	93.06
순부채비율	74.84	66.53	56.71	45.78	33.83
이자보상배율(배)	3.47	1.45	2.10	2.56	2.64

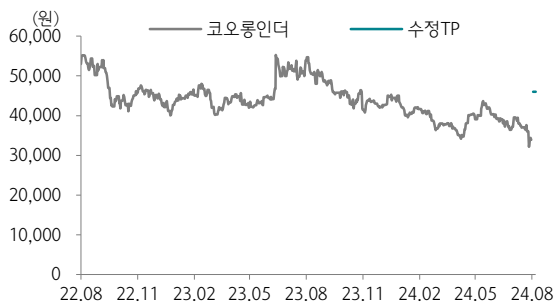
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	2,456.9	2,288.3	2,553.6	2,862.6	3,193.3
금융자산	292.9	264.8	490.2	758.5	1,085.2
현금성자산	204.0	174.1	397.7	664.2	990.7
매출채권	744.7	692.8	706.7	720.8	722.2
재고자산	1,260.9	1,180.2	1,203.8	1,227.9	1,230.3
기타유동자산	158.4	150.5	152.9	155.4	155.6
비유동자산	3,546.5	3,714.5	3,578.1	3,424.9	3,254.1
투자자산	671.8	749.4	753.8	758.3	758.8
금융자산	386.9	532.3	532.4	532.5	532.5
유형자산	2,538.4	2,601.4	2,468.4	2,317.6	2,152.6
무형자산	133.4	129.1	121.4	114.5	108.2
기타비유동자산	202.9	234.6	234.5	234.5	234.5
자산총계	6,003.5	6,002.7	6,131.7	6,287.5	6,447.4
유동부채	2,651.2	2,417.4	2,433.9	2,448.4	2,450.1
금융부채	1,773.5	1,622.8	1,623.6	1,623.9	1,624.0
매입채무	421.4	373.0	380.5	388.1	388.9
기타유동부채	456.3	421.6	429.8	436.4	437.2
비유동부채	619.1	655.6	656.9	657.6	657.7
금융부채	565.0	591.1	591.1	591.1	591.1
기타비유동부채	54.1	64.5	65.8	66.5	66.6
부채총계	3,270.4	3,073.1	3,090.8	3,106.0	3,107.8
지배주주지분	2,609.7	2,801.5	2,890.7	3,004.9	3,133.7
자본금	151.4	151.4	151.4	151.4	151.4
자본잉여금	990.3	989.1	989.1	989.1	989.1
자본조정	(81.9)	116.8	116.8	116.8	116.8
기타포괄이익누계액	24.1	42.0	42.0	42.0	42.0
이익잉여금	1,525.8	1,502.0	1,591.3	1,705.4	1,834.2
비배주주지분	123.4	128.2	150.1	176.6	205.9
자본총계	2,733.1	2,929.7	3,040.8	3,181.5	3,339.6
순금융부채	2,045.6	1,949.0	1,724.4	1,456.5	1,129.9

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	30.3	401.5	436.4	465.1	498.4
당기순이익	189.2	50.8	153.0	182.4	199.9
조정	271.3	302.3	299.9	302.1	300.2
감가상각비	235.1	249.6	260.8	272.7	285.3
외환거래손익	13.2	4.1	(3.8)	(3.8)	(3.8)
지분법손익	8.5	(32.4)	(15.0)	(16.0)	(20.0)
기타	14.5	81.0	57.9	49.2	38.7
영업활동 자산부채 변동	(430.2)	48.4	(16.5)	(19.4)	(1.7)
투자활동 현금흐름	(221.2)	(291.2)	(62.1)	(47.5)	(26.3)
투자자산감소(증가)	(2.1)	44.3	8.3	9.2	17.3
자본증가(감소)	(284.5)	(314.0)	(120.0)	(115.0)	(114.0)
기타	65.4	(21.5)	49.6	58.3	70.4
재무활동 현금흐름	154.8	(74.9)	(144.2)	(144.6)	(144.9)
금융부채증가(감소)	330.0	(124.6)	0.7	0.4	0.1
자본증가(감소)	0.0	(1.2)	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(133.9)	90.4	(105.4)	(105.5)	(105.5)
배당지급	(41.3)	(39.5)	(39.5)	(39.5)	(39.5)
현금의 증감	(36.6)	35.5	158.2	266.5	326.5
Unlevered CFO	530.3	413.5	501.2	542.1	563.2
Free Cash Flow	(256.4)	87.6	316.4	350.1	384.4

투자의견 변동 내역 및 목표주가 과리율

코오롱인더



날짜	투자의견	목표주가	과리율	
			평균	최고/최저
24.8.12	BUY	46,000		

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(윤재성)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2024년 8월 12일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(윤재성)는 2024년 8월 12일 현재 해당회사의 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무 단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰 할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 하락 가능

산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	94.01%	5.53%	0.46%	100%

* 기준일: 2024년 08월 09일