코오롱인더 (120110)

일회성 감안 시 양호한 실적



2024년 8월 12일

✓ 투자판단 매수 (유지) ✓ 목표주가 54,000 원 (하향)

✓ 상승여력 59.3% ✓ 현재주가 (8월 9일) 33,900 원

신한생각 하반기 견조한 실적에도 눈높이 조정 불가피

타이어코드 실적 호조와 아라미드(+펄프) 증설에도 기존 아라미드 설비 정기보수 영향으로 증설 효과는 예상보다 약할 전망. 다만 시황 불확실성 확대 구간에서 강한 이익 체력을 바탕으로 업종 내 차별화된 수익성 가능

2Q24 Review: 주요 사업부 개선에도 일회성으로 컨센서스 하회

2Q24 영업이익 595억원(+94%, 이하 QoQ)으로 컨센서스 650억원 하회. 산업자재 영업이익 391억원(+23%) 기록. 타이어코드는 견조한 교체용 타이어 수요에 따른 판가 상승 지속. 아라미드는 신규 공장 가동률 상승에도 판가 약세 이어지며 실적 개선 제한적. 화학은 환율 상승 및 전 제품군 시황 회복으로 증익(+23%). 패션은 준성수기 효과로 양호한 실적 달성, 필름/전자재료는 적자폭 확대. 기타 부문은 필름 JV 관련 희망 퇴직금 및 성과급 관련 일회성 비용(50억원)으로 적자지속

3분기 영업이익 387억원(-35%, 이하 QoQ)으로 패션 비수기 감안하면 양호한 실적. 산업자재는 타이어코드 판가 상승에도 아라미드 정기보수 영향으로 감익(-7%) 전망. 화학은 견조한 수요 및 운임 상승에 따른 판가 인상으로 증익(+7%). 패션은 계절적 비수기 영향으로 적자전환 예상

Valuation & Risk

목표주가는 실적 추정치 하향 조정을 반영해 54,000원(-10%)으로 하향. 중국 경제 지표 둔화 및 매크로 불확실성 확대로 업종 투자 심리 위축. 다만 25년까지 보수적으로 가정해도 주요 사업부 증설과 필름 부문 중단 사업 처리 등으로 증익 가시성 높은 상황. 현재 PBR(주가순자산비율) 0.35배로 코로나 수준과 유사한 상황이며 방향성은 아래보다 위를 향할 전망

12월 결산	매출액	영업이익	지배순이익	PER	ROE	PBR	EV/EBITDA	DY
	(십억원)	(십억원)	(십억원)	(HH)	(%)	(HH)	(배)	(%)
2022	5,367.5	242.5	179.8	7.1	7.1	0.5	7.1	3.2
2023	5,061.2	157.6	42.8	34.5	1.6	0.5	8.3	2.9
2024F	5,056.2	215.7	131.3	8.1	4.6	0.4	5.8	3.8
2025F	5,441.1	339.4	227.7	4.6	7.6	0.3	4.5	3.8
2026F	5,596.6	410.0	287.0	3.6	9.0	0.3	3.6	3.8

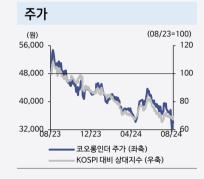
자료: 회사 자료, 신한투자증권

[화학]

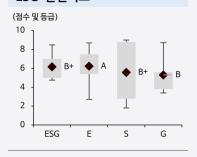
D -- ----

이진명 수석연구원 ☑ jinmyung.lee93@shinhan.com

Revision						
실적추정치		하향				
Valuation				유지		
시가총액			932.	9십억원		
발행주식수(유동	비율)	27.5 백만주(65.1%)				
52 주 최고가/최	저가	54,700 원/32,150 원				
일평균 거래액 (60일)	4,225 백만원				
외국인 지분율				12.7%		
주요주주 (%)						
코오롱 외 14 인	<u>l</u>			34.8		
국민연금공단				5.7		
수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD		
절대	(9.0)	(15.5)	(37.1)	(23.0)		
상대	0.8	(11.4)	(36.7)	(20.5)		



ESG 컨센서스

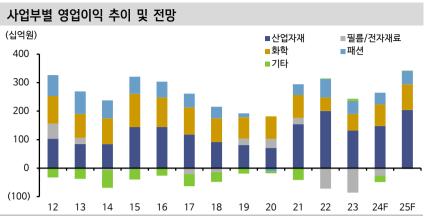


코오롱인더 2024년 2분기 실적 리뷰									
(십억원, %)	2Q24P	1Q24	QoQ	2Q23	YoY	컨센서스	신한		
매출액	1,284.0	1,161.2	10.6	1,347.2	(4.7)	1,272.7	1,258.6		
영업이익	59.4	30.6	93.9	65.8	(9.7)	65.0	61.2		
세전이익	51.4	30.9	66.5	61.5	(16.5)	50.7	43.8		
순이익	41.2	17.9	129.8	35.5	16.1	36.9	36.3		
영업이익 률	4.6	2.6	-	4.9	-	5.1	4.9		

자료: FnGuide, 신한투자증권

코오롱인더 실적 추이 및 전망													
(십억원, %)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24P	3Q24F	4Q24F	2021	2022	2023	2024F	2025F
매출액	1,158.8	1,347.2	1,253,8	1,301.4	1,161.2	1,284.0	1,218.0	1,393.1	4,662.1	5,367.3	5,061.2	5,056.2	5,441.1
산업자재	583,5	605.5	560.0	548.7	565.6	600.0	608.3	615.7	1,998,3	2,367.8	2,297.7	2,389.7	2,609.0
화학	221,4	256.8	219.5	194.1	242,3	264,3	270.0	262,0	915.6	1,052,2	891,8	1,038,7	1,115,8
필름/전자재료	42,2	111.3	190.6	111.2	54.9	55.4	58,3	62,2	609,2	560.6	455,3	230,9	281.4
패션	279.2	330.0	247.9	416.8	274.0	326.6	250.4	421.0	1,018,1	1,228.5	1,273,9	1,272,0	1,297.4
기타 부문	32,5	43.6	35,8	30.6	24,3	37.7	30.9	32,1	120,9	158,2	142,5	125,0	137.5
영업이익	28.9	65,8	22.0	40.9	30.6	59.4	38.7	86.9	252.7	242.5	157.6	215.7	339.4
산업자재	34.7	41.1	27.8	28.3	31.7	39.1	36,3	41.0	154,4	200.5	131.9	148,1	204.0
화학	16,9	19.2	16,8	5.4	15.6	19.1	20.3	20.3	80.0	47.4	58,3	75.3	90,2
필름/전자재료	(16.1)	(19.9)	(25.8)	(24.2)	(5.9)	(8.0)	(6.7)	(5.9)	21.7	(72.1)	(86.0)	(26.4)	(3.4)
패션	5.6	17.1	(9.9)	32.4	2,2	16.1	(8.7)	31.9	38,4	64.4	45,2	41.5	47.0
기타 부문	(4.0)	8.3	5.1	(1.0)	(13.2)	(6.8)	(2,5)	(0.4)	(41.7)	2,3	8.4	(22,9)	1.6
기타손익	3.4	(1.9)	(3.0)	(35,9)	2,2	2,2	2,2	2,2	(5.2)	(21.2)	(37.3)	8,6	8.6
세전이익	38.7	61.5	(0.4)	(10.2)	30.9	51.4	21.4	69.5	278.1	169.7	89.6	173.1	286.9
지배주주순이익	252	35.5	(8.8)	(9.2)	17.9	41.2	17.0	55.2	189.2	179.8	428	131.3	227.7
영업이익률	25	4.9	1.8	3.1	26	4.6	3.2	62	5.4	4,5	3.1	43	62
산업자재	5,9	6.8	5.0	5.2	5.6	6.5	6.0	6.7	7.7	8,5	5,7	6,2	7.8
화학	7.6	7.5	7.6	2,8	6.4	7,2	7.5	7.7	8.7	4.5	6,5	7,2	8.1
필름/전자재료	(38,2)	(17.9)	(13,5)	(21.8)	(10.7)	(14.4)	(11.4)	(9.4)	3,6	(12,9)	(18.9)	(11.4)	(1,2)
패션	2.0	5.2	(4.0)	7.8	0.8	4.9	(3.5)	7.6	3,8	5.2	3,5	3,3	3.6
기타 부문	(12,3)	19.0	14,4	(3,3)	(54.4)	(18,0)	(8.0)	(1,3)	(34.5)	1,5	5,9	(18.3)	1,2

자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정



자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정



자료: Michelin, 신한투자증권

(달러/톤)

4,500

3,500

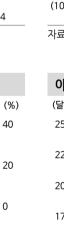
2,500

1,500

PET 타이어코드 수출단가

수출 단가 (좌축)

/oY 증감률 (우축)



(20)

16 17 18 자료: KITA, 신한투자증권

17 18 19 20 21 22 23 24



자료: Michelin, 신한투자증권



자료: KITA, 신한투자증권



자료: KITA, 신한투자증권



자료: KITA, 신한투자증권



자료: Bloomberg, 신한투자증권 추정



자료: Bloomberg, 신한투자증권 추정

코오롱인더 SOTP Valuation								
(십억원)	12MF EBITDA	배수	적정가치	비고				
① 영업가치			3,104					
1) 산업자재	285.6	6.6	1,893	글로벌 타이어코드/아라미드 업체 평균				
2) 화학	112.6	4.8	544	국내 Peers 업체 평균				
3) 전자재료	20.0	5.4	107	글로벌 필름 업체 평균 대비 30% 할인				
4) 패션/기타 부문	87.3	6.4	560	국내 Peers 업체 평균				
총합			3,104					
			156					
③ 순차입금			1,709					
④ 우선주 시가총액			59					
목표 시가총액			1,492	(①+②-③-④우선주 시가총액)				
발행주식수 (천주)			27,512	자사주 제외				
목표주가 (원)			54,000					

자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

ESG Insight

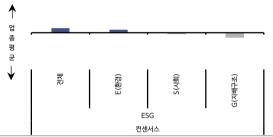
Analyst Comment

- ◆ 환경: 2047 Net Zero 달성, 친환경 제품 및 소재 개발과 친환경 사업 확대 추진
- ◆ 사회: 환경 및 안전사고 무재해 사업장(유해 오염물질 처리 공정 개선 등) 구축 추진
- ◆ 지배구조: 경영투명성 강화 및 윤리경영 내재화를 통해 지속가능한 거버넌스 구축

신한 ESG 컨센서스 분포 (점수 및 등급) 10 8 6 4 2 0 ESG Е S G

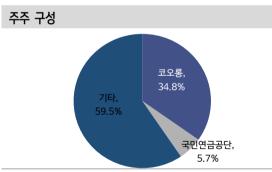
자료: 신한투자증권

ESG 컨센서스 업종 대비 점수 차



자료: 신한투자증권

Key Chart



자료: FnGuide, 신한투자증권



자료: 회사 자료, 신한투자증권



탄소중립 로드맵 탄소중립 로드맨 (단위: tCO2-eq) 1) 기준 연도: 2018 기준 연도 배출량 : 680,283 tCO₂-eq

자료: 회사 자료, 신한투자증권

▶ 재무상태표

세구이내프	2022	2000	20245	20055	2025
12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
자산총계	6,003.5	6,002.7	6,103.5	6,008.5	6,302.5
유동자산	2,456.9	2,288.3	2,525.8	2,556.2	2,973.1
현금및현금성자산	204.0	174.1	413.7	283.6	635.8
매출채권	744.7	692.8	692.1	744.8	766.1
재고자산	1,260.9	1,180.2	1,179.0	1,268.8	1,305.0
비유동자산	3,546.5	3,714.5	3,577.7	3,452.4	3,329.3
유형자산	2,538.4	2,601.4	2,472.8	2,337.9	2,214.5
무형자산	133.4	129.1	121.2	114.0	107.6
투자자산	671.8	749.4	749.2	766.0	772.8
기타금융업자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	3,270.4	3,073.1	3,072.2	2,774.0	2,801.5
유동부채	2,651.2	2,417.4	2,416.6	2,113.5	2,139.0
단기차입금	1,388.2	1,120.5	1,120.5	1,120.5	1,120.5
매입채무	421.4	373.0	372.7	401.0	412.5
유동성장기부채	253.6	366.3	366.3	0.0	0.0
비유동부채	619.1	655.6	655.6	660.5	662.5
사채	164.7	197.3	197.3	197.3	197.3
장기차입금(장기금융부채 포함)	400.2	393.7	393.7	393.7	393.7
기타금융업부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자 본총 계	2,733.1	2,929.7	3,031.3	3,234.5	3,501.0
자본금	151.4	151.4	151.4	151.4	151.4
자본잉여금	990.3	989.1	989.1	989.1	989.1
기타자본	(81.9)	(81.9)	(81.9)	(81.9)	(81.9)
기타포괄이익누계액	24.1	42.0	42.0	42.0	42.0
이익잉여금	1,525.8	1,502.0	1,593.8	1,782.0	2,029.5
지배 주주 지분	2,609.7	2,801.5	2,893.2	3,081.4	3,329.0
비지배주주지분	123.4	128.2	138.1	153.1	172.0
*총차입금	2,338.5	2,213.9	2,213.9	1,850.3	1,851.4
*순차입금(순현금)	2,045.6	1,949.0	1,709.5	1,469.5	1,115.8

포괄손익계산서

• 구글근 기계 단시					
12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	5,367.5	5,061.2	5,056.2	5,441.1	5,596.6
증감률 (%)	15.1	(5.7)	(0.1)	7.6	2.9
매출원가	3,886.3	3,739.4	3,699.8	3,867.0	3,850.0
매출총이익	1,481.2	1,321.8	1,356.4	1,574.1	1,746.5
매출총이익률 (%)	27.6	26.1	26.8	28.9	31.2
판매관리비	1,238.7	1,164.2	1,140.7	1,234.8	1,336.5
영업이익	242.5	157.6	215.7	339.4	410.0
증감률 (%)	(4.0)	(35.0)	36.8	57.4	20.8
영업이익률 (%)	4.5	3.1	4.3	6.2	7.3
영업외손익	(72.8)	(68.0)	(51.8)	(52.5)	(48.4)
금융손익	(43.2)	(63.0)	(65.2)	(61.1)	(57.0)
기타영업외손익	(21.2)	(37.3)	8.6	8.6	8.6
종속 및 관계기업관련손익	(8.5)	32.4	4.8	0.0	0.0
세전계속사업이익	169.7	89.6	163.8	286.9	361.6
법인세비용	(16.9)	38.8	21.4	44.2	55.7
계속사업이익	186.6	50.8	142.2	242.7	305.9
중단사업이익	2.6	0.0	(1.3)	0.0	0.0
당기순이익	189.2	50.8	141.1	242.7	305.9
증감률 (%)	(7.2)	(73.2)	177.9	72.0	26.0
순이익률 (%)	3.5	1.0	2.8	4.5	5.5
(지배 주주)당기순이익	179.8	42.8	131.3	227.7	287.0
(비지배주주)당기순이익	9.3	8.0	9.9	15.0	18.9
총포괄이익	223.9	43.5	141.1	242.7	305.9
(지배 주주)총포괄이익	212.2	37.5	121.6	209.1	263.6
(비지배주주)총포괄이익	11.7	6.0	19.5	33.6	42.4
EBITDA	477.6	407.2	487.3	586.5	634.8
증감률 (%)	(2.2)	(14.7)	19.7	20.4	8.2
EBITDA 이익률 (%)	8.9	8.0	9.6	10.8	11.3

庵 현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동으로인한현금흐름	30.3	401.5	506.8	483.6	564.5
당기순이익	189.2	50.8	141.1	242.7	305.9
유형자산상각비	226.7	241.0	263.6	240.0	218.4
무형자산상각비	8.3	8.6	8.0	7.2	6.4
외화환산손실(이익)	13.2	4.1	0.0	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	(18.2)	5.4	5.0	5.0	5.0
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	8.5	(32.4)	0.0	0.0	0.0
운전자본변동	(430.2)	48.4	1.1	(88.5)	(35.8)
(법인세납부)	(69.7)	(60.3)	(21.4)	(44.2)	(55.7)
기타	102.5	135.9	109.4	121.4	120.3
투자활동으로인한현금흐름	(221.2)	(291.2)	(117.2)	(108.9)	(80.8)
유형자산의증가(CAPEX)	(286.7)	(314.0)	(135.0)	(105.0)	(95.0)
유형자산의감소	2.2	1.5	0.0	0.0	0.0
무형자산의감소(증가)	(5.3)	(5.6)	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	(29.4)	(26.6)	0.2	(16.8)	(6.8)
기타	98.0	53.5	17.6	12.9	21.0
FCF	(80.8)	81.6	325.0	335.5	438.8
재무활동으로인한현금흐름	154.8	(141.9)	(144.9)	(499.8)	(126.5)
차입금의 증가(감소)	294.4	(139.8)	(0.0)	(363.5)	1.1
자기주식의처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금	(41.3)	(41.8)	(39.5)	(39.5)	(39.5)
기타	(98.3)	39.7	(105.4)	(96.8)	(88.1)
기타현금흐름	0.0	0.0	(5.0)	(5.0)	(5.0)
연결범위변동으로인한현금의증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	(0.5)	1.6	0.0	0.0	0.0
현금의증가(감소)	(36.6)	(29.9)	239.6	(130.1)	352.2
기초현금	240.5	204.0	174.1	413.7	283.6
기말현금	204.0	174.1	413.7	283.6	635.8

자료: 회사 자료, 신한투자증권

▶ 주요 투자지표

・ ナエ ナベベエ					
12월 결산	2022	2023	2024F	2025F	2026F
EPS (당기순이익, 원)	6,122	1,553	4,536	7,891	9,978
EPS (지배순이익, 원)	5,814	1,288	4,211	7,395	9,354
BPS (자본총계, 원)	90,240	96,730	100,085	106,795	115,593
BPS (지배지분, 원)	86,166	92,497	95,527	101,742	109,914
DPS (원)	1,300	1,300	1,300	1,300	1,300
PER (당기순이익, 배)	6.7	28.7	7.5	4.3	3.4
PER (지배순이익, 배)	7.1	34.5	8.1	4.6	3.6
PBR (자본총계, 배)	0.5	0.5	0.3	0.3	0.3
PBR (지배지분, 배)	0.5	0.5	0.4	0.3	0.3
EV/EBITDA (배)	7.1	8.3	5.8	4.5	3.6
배당성향 (%)	22.0	92.4	30.1	17.3	13.8
배당수익률 (%)	3.2	2.9	3.8	3.8	3.8
수익성					
EBITTDA 이익률 (%)	8.9	8.0	9.6	10.8	11.3
영업이익률 (%)	4.5	3.1	4.3	6.2	7.3
순이익률 (%)	3.5	1.0	2.8	4.5	5.5
ROA (%)	3.3	0.8	2.3	4.0	5.0
ROE (지배순이익, %)	7.1	1.6	4.6	7.6	9.0
ROIC (%)	5.2	2.3	4.8	7.6	9.3
안정성					
부채비율 (%)	119.7	104.9	101.3	85.8	80.0
순차입금비율 (%)	74.8	66.5	56.4	45.4	31.9
현금비율 (%)	7.7	7.2	17.1	13.4	29.7
이자보상배율 (배)	3.5	1.5	2.0	3.5	4.7
활동성					
순운전자본회전율 (회)	4.7	4.0	4.1	4.3	4.2
재고자산회수기간 (일)	77.2	88.0	85.2	82.1	83.9
매출채권회수기간 (일)	50.7	51.8	50.0	48.2	49.3
기그 원내 기그 시원도가	スコ				

자료: 회사 자료, 신한투자증권

COMPANY REPORT | 코오롱인더 2024년 8월 12일

투자의견 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표 주가	괴리율	(%)
		(원)	평균	최고/최저
2022년 07월 07일	매수	77,000	(34.1)	(28.3)
2022년 10월 13일	매수	67,000	(33.3)	(28.3)
2023년 03월 02일	매수	60,000	(25.4)	(7.8)
2023년 07월 11일	매수	65,000	(25.3)	(15.8)
2023년 11월 09일	매수	60,000	(28.0)	(24.6)
2024년 01월 16일	매수	57,000	(32.0)	(26.1)
2024년 05월 10일	매수	60,000	(35.4)	(27.2)
2024년 08월 12일	매수	54,000	-	_

주: 목표주가 괴리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- 🍨 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자: 이진명)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 당사는 상기 회사 코오롱인더를 기초자산으로 한 주식선물의 유동성 공급회사(LP)임을 고지합니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ▼ 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◈ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

♦ 매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상

◆ Trading BUY: 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10%

종목 ◆ 중립: 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20%

축소: 향후 6개월 수익률이 -20% 이하

♦ 비중확대: 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우

◆ 중립: 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우

♦ 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우

▶ 신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2024년 08월 09일 기준)

매수 (매수) 93.39% Trading BUY (중립) 5.06% 중립 (중립) 1.56% 축소 (매도) 0.00%