

코오롱인더 (120110)

위정원

jungwon.weee@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

49,000

하향

현재주가

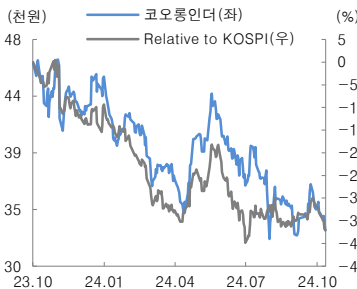
32,850

(24.10.16)

화학업종

KOSPI	2610.36
시가총액	963십억원
시가총액비중	0.04%
자본금(보통주)	138십억원
52주 최고/최저	46,400원 / 32,150원
120일 평균거래대금	36억원
외국인지분율	12.71%
주요주주	코오롱 외 14 인 34.79% 국민연금공단 5.71%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-2.8	-16.0	-4.9	-26.3
상대수익률	-4.1	-7.8	-4.9	-31.2



아라미드 부진, 4Q 개선 여부 주목

- 3Q24 예상 OP 291억원, 컨센서스(377억원) 하회 전망
- 아라미드 판가하락, 정기보수 영향으로 전분기대비 수익성 둔화
- 4Q 이후 아라미드 수익성 회복 여부가 주가 업사이드 요소로 작용 전망

투자의견 매수유지, 목표주가 49,000원으로 하향

2H24 이익추정치 조정에 따라 목표주가 하향. 사업부문별 산업자재 1.9조, 화학 0.8조, 패션부문 0.6조를 반영해 적정 시가총액 1.3조원 산출

3Q24 Preview: 예상 영업이익 291억원, 컨센서스(377억원) 하회 전망

산업자재부문 예상 OP 311억원으로, QoQ -20.4% 전망. 타이어코드 판가(수출 입가격 기준 3,503.1달러/톤, QoQ +4.3%) 견조한 가운데 전분기에 이어 가동률 100% 유지. 단, 아라미드 이익 부진(QoQ -74.5%)으로 산업자재부문 감익 불가피. 아라미드의 판가하락(3Q24 수출입가격 17.8달러/톤, QoQ -6.5%)한 가운데, 정기보수로 인한 판매량 감소 및 일회성 비용 발생

화학부문 예상 OP 208억원, QoQ +9.1% 전망. 24년 4월 엑손 프랑스 공장 섀다운 이후 석유수지 판가 2개분기 연속 상승(3Q24 1,984.2달러/톤, QoQ +5.5%). 3Q 이후 범용 제품에 비해 50% 이상 판가가 높은 고순도 석유수지(PMR) 증설(1만톤) 효과 본격적으로 반영되며 수익성 개선 지속.

4Q24, 정기보수 종료 및 아라미드 펄프 증설로 아라미드 수익성 개선 기대

동사의 현재 PBR 밸류에이션은 0.34배 수준으로, 아라미드의 수익성이 본격적으로 상승하기 시작한 21~22년도 평균치(0.75배) 대비 -50% 이상 낮은 상황. 화학 부문의 수익성 회복(24년E 771억원 vs 21년 800억원)이 가시화된 현재, 아라미드 수익성 개선은 멀티플 상승 요소가 될 것으로 기대. 4Q 정기보수 종료 및 아라미드 펄프 증설(0.3만톤) 완료 이후 아라미드 수익성 개선 가능 여부가 주가 업사이드 요소로 작용 전망

(단위: 십억원, %)

구분	3Q23	2024	직전추정	당사추정	3Q24(F)			4Q24		
					YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	1,183	1,284	1,128	1,116	-5.7	-13.1	1,207	1,259	-3	12.9
OP	22	59	62	29	32.0	-51.1	35	71	72.8	143.2
순이익	-9	41	38	9	흑전	-77.3	17	37	흑전	299.5

자료: 코오롱인더, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	5,367	5,061	4,820	4,550	4,596
영업이익	242	158	190	282	285
세전순이익	170	90	145	232	255
총당기순이익	189	51	114	222	244
지배지분순이익	180	43	106	208	245
PER	6.4	31.4	9.2	4.6	3.9
PBR	0.5	0.5	0.3	0.3	0.3
ROE	7.1	1.6	3.7	6.9	7.5

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출

자료: 코오롱인더, 대신증권 Research Center

연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2024F	2025F	2024F	2025F	2024F	2025F
매출액	4,763	4,577	4,820	4,550	1.2	-0.6
판매비와 관리비	1,150	1,163	1,166	1,179	1.4	1.4
영업이익	246	361	190	282	-22.9	-21.7
영업이익률	5.2	7.9	3.9	6.2	-1.2	-1.7
영업외손익	-57	-55	-45	-51	적자유지	적자유지
세전순이익	190	306	145	232	-23.7	-24.3
지배지분순이익	152	258	106	208	-30.3	-19.4
순이익률	3.6	6.4	2.4	4.9	-1.2	-1.5
EPS(지배지분순이익)	5,381	9,236	3,710	7,417	-31.1	-19.7

자료: 코오롱인더, 대신증권 Research Center

표 1. 코오롱인더 분기별 이익추정 테이블

(단위: 십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24E	4Q24E	2023	2024E	2025E
매출액	1,229.2	1,347.2	1,183.4	1,301.4	1,161.2	1,284.0	1,115.7	1,259.3	5,061.2	4,820.2	4,550.2
산업자재	583.5	605.5	560.0	548.7	565.6	600.0	527.2	540.1	2,297.7	2,232.8	2,082.7
화학부문	221.4	256.8	219.5	194.1	242.3	264.3	267.6	260.0	891.8	1,034.1	975.2
필름/전자재료	112.5	111.3	120.3	111.2	54.9	55.4	53.9	54.2	455.3	218.4	221.4
패션	279.2	330.0	247.9	416.8	274.0	326.6	212.0	358.8	1,273.9	1,171.3	1,084.4
기타	32.5	43.6	35.7	30.6	24.3	37.7	55.1	46.3	142.4	163.5	186.5
영업이익	28.9	65.8	22.0	40.9	30.7	59.4	29.1	70.7	157.6	189.8	282.3
산업자재	34.7	41.1	27.8	28.3	31.8	39.1	31.1	30.3	131.9	132.3	156.1
화학부문	16.9	19.2	16.8	5.4	15.5	19.1	20.8	21.7	58.3	77.1	105.6
필름/전자재료	-24.4	-19.9	-17.7	-24.2	-5.9	-8.0	-6.5	-6.8	-86.2	-27.1	-27.6
패션	5.6	17.1	-9.9	32.4	2.4	16.1	-12.4	25.1	45.2	31.1	45.9
기타	-4.0	8.3	5.1	-1.0	-13.2	-6.8	-4.0	0.5	8.4	-23.6	2.3
세전이익	38.7	61.6	-0.4	-10.2	30.9	51.4	11.1	51.3	89.6	144.7	231.6
지배주주순이익	25.2	35.5	-8.8	-9.2	17.9	41.2	5.3	41.4	42.8	105.8	207.8
YoY %											
매출액	-3.6	-3.0	-6.0	-10.0	-5.5	-4.7	-5.7	-3.2	-5.7	-4.8	-5.6
산업자재	6.8	3.8	-4.2	-16.4	-3.1	-0.9	-5.9	-1.6	-3.1	-2.8	-6.7
화학부문	-18.8	-11.0	-15.6	-15.9	9.4	2.9	21.9	33.9	-15.2	16.0	-5.7
필름/전자재료	-32.2	-29.4	-6.6	2.8	-51.2	-50.2	-55.2	-51.2	-18.8	-52.0	1.4
패션	4.9	6.5	1.0	2.5	-1.9	-1.0	-14.5	-13.9	3.7	-8.1	-7.4
기타	23.3	-9.9	-10.3	-29.8	-25.3	-13.5	54.4	51.4	-10.0	14.8	14.1
영업이익	-54.7	-25.7	-56.8	4.5	6.1	-9.7	32.0	72.8	-35.0	20.4	48.7
산업자재	-9.4	-27.1	-54.9	-36.4	-8.4	-4.9	12.0	7.0	-34.3	0.3	18.0
화학부문	56.5	33.3	73.2	-56.8	-8.3	-0.5	24.0	301.0	23.0	32.2	37.0
필름/전자재료	적전	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지
패션	-63.6	-26.9	적지	26.1	-57.1	-5.8	적지	-22.7	-29.8	-31.1	47.3
기타	적지	196.4	240.0	적지	적지	적전	적전	흑전	265.2	적전	흑전
QoQ %											
매출액	-15.0	9.6	-12.2	10.0	-10.8	10.6	-13.1	12.9			
산업자재	-11.1	3.8	-7.5	-2.0	3.1	6.1	-12.1	2.4			
화학부문	-4.1	16.0	-14.5	-11.6	24.8	9.1	1.2	-2.8			
필름/전자재료	4.0	-1.1	8.1	-7.6	-50.6	0.9	-2.8	0.7			
패션	-31.4	18.2	-24.9	68.1	-34.3	19.2	-35.1	69.3			
기타	-25.3	34.0	-18.1	-14.3	-20.6	55.1	46.3	-16.0			
영업이익	-26.1	127.7	-66.5	85.7	-25.0	93.9	-51.1	143.2			
산업자재	-22.0	18.4	-32.4	1.8	12.4	23.0	-20.4	-2.7			
화학부문	35.2	13.6	-12.5	-67.9	187.0	23.2	9.1	3.9			
필름/전자재료	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지			
패션	-78.2	205.4	적전	흑전	-92.6	570.8	적전	흑전			
기타	적지	흑전	-38.6	적전	적지	적지	적지	흑전			

자료: 대신증권 Research&Strategy 본부

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	5,367	5,061	4,820	4,550	4,596
매출원가	3,886	3,739	3,464	3,089	3,120
매출총이익	1,481	1,322	1,356	1,461	1,476
판매비와관리비	1,239	1,164	1,166	1,179	1,191
영업이익	242	158	190	282	285
영업이익률	45	31	39	62	62
EBITDA	478	407	411	488	473
영업외손익	-73	-68	-45	-51	-30
관계기업손익	-8	32	17	21	21
금융수익	30	51	41	29	29
외환관련이익	117	66	57	63	63
금융비용	-74	-114	-102	-84	-63
외환관련손실	0	0	0	0	0
기타	-21	-37	-2	-17	-17
법인세비용차감전순이익	170	90	145	232	255
법인세비용	17	-39	-6	-10	-11
계속사업순이익	187	51	138	222	244
중단사업순이익	3	0	-24	0	0
당기순이익	189	51	114	222	244
당기순이익률	35	10	24	49	53
비지배자분순이익	9	8	8	14	-1
지배자분순이익	180	43	106	208	245
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	3	-1	-1	-1	-1
포괄순이익	224	43	107	214	236
비지배자분포괄이익	12	6	8	13	-1
지배자분포괄이익	212	37	99	201	238

Valuation 지표	(단위: 원 배, %)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	6,400	1,418	3,710	7,417	8,771
PER	6.4	31.4	92	46	39
BPS	86,166	92,497	95,721	103,083	113,021
PBR	0.5	0.5	0.3	0.3	0.3
EBITDAPS	15,768	13,445	13,559	16,115	15,607
EV/EBITDA	7.1	8.3	6.7	4.9	4.2
SPS	177,221	167,107	159,150	150,236	151,739
PSR	0.2	0.3	0.2	0.2	0.2
CFPS	17,509	13,652	12,880	15,561	15,053
DPS	1,300	1,300	1,300	1,300	1,300

재무비율	(단위: 원 배, %)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
성장성					
매출액 증가율	15.1	-5.7	-4.8	-5.6	1.0
영업이익 증가율	-4.0	-35.0	20.4	48.7	1.0
순이익 증가율	-7.2	-73.2	124.5	94.3	10.0
수익성					
ROC	66	21	44	69	72
ROA	42	26	32	50	51
ROE	7.1	1.6	37	69	7.5
안정성					
부채비율	119.7	104.9	90.0	71.0	54.0
순차입금비율	74.8	66.5	54.7	38.6	23.9
이자보상배율	3.5	1.5	2.0	3.7	5.1

자료: 코오롱인더, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	2,457	2,288	2,158	2,074	2,117
현금및현금성자산	204	174	139	146	162
매출채권 및 기타채권	795	750	724	697	713
재고자산	1,261	1,180	1,124	1,061	1,072
기타유동자산	198	184	170	170	170
비유동자산	3,547	3,714	3,603	3,511	3,396
유형자산	2,538	2,601	2,486	2,385	2,262
관계기업투자금	285	217	228	243	258
기타비유동자산	723	896	889	882	877
자산총계	6,003	6,003	5,761	5,585	5,513
유동부채	2,651	2,417	1,993	1,702	1,435
매입채무 및 기타채무	755	698	680	660	664
차입금	1,388	1,120	850	579	309
유동상채무	254	366	230	230	230
기타유동부채	255	233	233	233	233
비유동부채	619	656	737	617	498
차입금	509	534	615	496	377
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	110	122	122	122	122
부채총계	3,270	3,073	2,729	2,320	1,933
자배지분	2,610	2,801	2,899	3,122	3,423
자본금	151	151	151	151	151
자본잉여금	990	989	989	989	989
이익잉여금	1,526	1,502	1,568	1,737	1,942
기타지분변동	-58	159	190	245	340
비지배자분	123	128	133	143	157
자본총계	2,733	2,930	3,032	3,265	3,580
순차입금	2,046	1,949	1,658	1,261	856

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	30	402	354	459	370
당기순이익	189	51	114	222	244
비현금항목의 가감	341	363	276	250	212
감가상각비	235	250	221	206	188
외환손익	13	4	-6	-1	-1
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	93	109	61	45	26
자산부채의 증감	-430	48	24	33	-61
기타현금흐름	-70	-60	-60	-45	-25
투자활동 현금흐름	-221	-291	-51	-55	-15
투자자산	-36	-29	-11	-15	-15
유형자산	-285	-312	-99	-99	-59
기타	100	50	58	58	58
재무활동 현금흐름	155	-142	-326	-390	-390
단기차입금	401	-271	-271	-271	-271
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	-107	131	81	-119	-119
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-41	-42	-40	-40	-40
기타	-98	40	-97	40	40
현금의 증감	-37	-30	-35	7	16
기초 현금	241	204	174	139	146
기말 현금	204	174	139	146	162
NOPLAT	267	89	182	270	273
FCF	210	19	302	376	400

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:위정원)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

코오롱인더(120110) 투자의견 및 목표주가 변경 내용

제시일자	24.10.17	24.08.31	24.07.10	24.02.29	23.11.09	23.10.04
투자의견	Buy	6개월 경과	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	49,000	57,000	57,000	57,000	62,000	75,000
과리율(평균%)		(40.14)	(33.55)	(32.35)	(31.90)	(35.79)
과리율(최대/최소%)		(35.96)	(23.33)	(23.33)	(27.02)	(27.07)

제시일자	23.08.08	23.07.21
투자의견	Buy	Buy
목표주가	75,000	75,000
과리율(평균%)	(33.31)	(31.80)
과리율(최대/최소%)	(27.07)	(28.27)

제시일자	
투자의견	
목표주가	
과리율(평균%)	
과리율(최대/최소%)	

제시일자	
투자의견	
목표주가	
과리율(평균%)	
과리율(최대/최소%)	

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20241014)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중)	Underperform(매도)
비율	94.5%	5.5%	0.0%

산업 투자의견

- Overweigh(비중확대)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweigh(비중축소)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상