

코오롱인더 (120110)

위정원

jungwon.weee@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

41,000

하향

현재주가

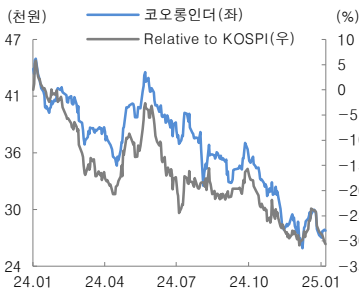
(25.01.07)

27,600

화학업종

KOSPI	2492.1
시가총액	812십억원
시가총액비중	0.04%
자본금(보통주)	138십억원
52주 최고/최저	45,050원 / 25,800원
120일 평균거래대금	26억원
외국인지분율	11.85%
주요주주	코오롱 외 14 인 34.79% 국민연금공단 5.71%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	3.0	-21.4	-24.2	-38.7
상대수익률	0.3	-17.6	-12.9	-36.6



수익률 회복은 미진

- 4Q24 예상 OP 492억원으로 컨센서스(595억원) 하회 전망
- 타이어코드 및 화학부문의 견조한 실적에도 불구하고, 아라미드 수익성 부진
- 아라미드 판가 하락세 진정 및 원가하락으로 OPM 개선 여건 마련

투자의견 매수 유지, 목표주가 41,000원으로 하향

목표주가는 SOTP 방식으로 산출. 아라미드 수익성 부진에 따른 산업자재부문 멀티플 하향(7.5배→7배) 및 코오롱글로벌 서초 스포렉스 양수(4,300억원)에 따른 순차입금 증가를 반영해 41,000원(-16.3%)으로 목표주가 하향

4Q24 Preview: 예상 OP 492억원, 컨센서스(595억원) 하회 전망

동사의 4Q 예상 OP 492억원(QoQ +49.7%, YoY +20.3%) 전망. [산업자재] 예상 OP 219억원으로 QoQ -30.7% 전망. 타이어코드 판가회복(4Q 수출평균 3.3달러/kg, QoQ +2.3%) 지속되는 가운데, 고객사의 완만한 재고조정으로 계절적 비수기 영향 미미. 단, 아라미드의 수익성 회복은 미진한 것으로 추정. 일부 정기보수 10월까지 이어지며 가동률 회복에 부정적 영향 끼친 가운데, 제조단가 높은 신증설 2호기 생산량 판매비중 증가로 수익성 소폭 악화.

[화학부문] OP 209억원(QoQ -3.7%, YoY +287.1%) 전망. 석유수지 4개 분기 연속 판가상승(4Q 평균 2,045달러/톤, QoQ +2.6%)하며 스프레드 개선세 지속. [패션부문] OP 131억원(YoY -59.7%) 전망. 성수기 진입하며 전년동기대비 판매량 호조세 보였으나, 일부 브랜드 구조조정 영향으로 일회성 비용 발생

아라미드 판가 하락세 진정, 1Q25 이후 가동률 회복 기대

2H24 이후 아라미드 수익성 하락으로 현재 동사의 PBR은 0.27배로 근 5년내 최저점 도달. 단, 현재 이익추정치 하향은 기반영된 상태로 1) 아라미드 수익률 회복, 2) 사업포트폴리오 재편에 따른 손익개선과 함께 주가 상방 가능성이 높다는 판단. 아라미드 판가 하락세 진정된(4Q 평균 수출 가격 17.9달러/kg) 가운데, 원가하락(PPDA QoQ -11.3%)으로 수익률 개선 여건 형성.

(단위: 십억원, %)

구분	4Q23	3Q24	직전추정	당사추정	4Q24(F)			1Q25		
					YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	1,301	1,100	1,227	1,228	-5.7	11.7	1,294	1,094	-5	-10
영업이익	41	33	58	49	20.3	49.7	59	50	52.7	-4.8
순이익	-9	-9	10	24	흑전	흑전	29	30	55.1	17.5

자료: 코오롱인더, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	5,367	5,061	4,772	4,445	4,490
영업이익	242	158	172	258	261
지배지분순이익	180	43	73	168	200
PER	6.4	31.4	10.7	4.6	3.9
PBR	0.5	0.5	0.3	0.3	0.3
ROE	7.1	1.6	2.6	5.7	6.3

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출

자료: 코오롱인더, 대신증권 Research Center

표 1. 코오롱인더 분기별 이익추정 테이블 (단위: 십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24E	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2023	2024E	2025E
매출액	1,161.2	1,284.0	1,099.5	1,227.6	1,093.7	1,133.2	1,043.5	1,175.2	5,061.2	4,772.3	4,445.5
산업자재	565.6	600.0	514.6	525.7	515.7	512.5	500.1	503.8	2,297.7	2,205.9	2,032.1
화학부문	242.3	264.3	269.7	247.6	242.8	239.0	230.9	224.3	891.8	1,023.9	937.0
필름/전자재료	54.9	55.4	51.8	49.2	50.3	53.1	52.4	50.2	455.3	211.3	206.1
패션	274.0	326.6	230.5	358.8	241.3	276.0	212.0	357.4	1,273.9	1,189.9	1,086.7
기타	24.3	37.7	32.9	46.3	43.6	52.6	48.0	39.5	142.4	141.2	183.7
영업이익	30.7	59.4	32.9	49.2	50.7	77.4	52.6	77.6	157.6	172.1	258.5
산업자재	31.8	39.1	31.6	21.9	34.7	42.2	38.3	37.3	131.9	124.4	153.4
화학부문	15.5	19.1	21.7	20.9	20.4	20.1	23.4	26.7	58.3	77.2	87.7
필름/전자재료	-5.9	-8.0	-7.5	-7.1	-7.5	-7.4	-7.4	-7.4	-86.2	-28.5	-29.7
패션	2.4	16.1	-14.9	13.1	4.5	19.0	-3.1	21.8	45.2	16.7	44.0
기타	-13.2	-6.8	1.9	0.5	-1.3	3.5	1.4	-0.6	8.4	-17.6	3.1
세전이익	30.9	51.4	16.2	35.6	37.6	68.1	41.4	67.8	89.6	134.0	211.0
지배주주순이익	17.9	41.2	-9.4	23.6	30.0	54.2	32.9	54.0	42.8	73.4	168.0
YoY %											
매출액	-5.5	-4.7	-7.1	-5.7	-5.8	-11.7	-5.1	-4.3	-5.7	-5.7	-6.8
산업자재	-3.1	-0.9	-8.1	-4.2	-8.8	-14.6	-2.8	-4.2	-3.1	-4.0	-7.9
화학부문	9.4	2.9	22.9	27.6	0.2	-9.6	-14.4	-9.4	-15.2	14.8	-8.5
필름/전자재료	-51.2	-50.2	-56.9	-55.7	-8.4	-4.1	1.1	2.0	-18.8	-53.6	-2.5
패션	-1.9	-1.0	-7.0	-13.9	-11.9	-15.5	-8.0	-0.4	3.7	-6.6	-8.7
기타	-25.3	-13.5	-7.8	51.4	79.3	39.6	46.0	-14.8	-10.0	-0.9	30.1
영업이익	6.1	-9.7	49.3	20.3	52.7	30.3	60.1	66.0	-35.0	9.2	50.2
산업자재	-8.4	-4.9	13.7	-22.6	9.0	7.9	21.1	74.7	-34.3	-5.7	23.3
화학부문	-8.3	-0.5	29.2	287.1	6.4	5.3	7.9	32.4	23.0	32.4	13.6
필름/전자재료	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지
패션	-57.1	-5.8	적지	-59.7	85.4	17.8	적지	82.0	-29.8	-63.2	164.5
기타	적지	적전	-62.7	흑전	적지	흑전	-25.0	적전	265.2	적전	흑전
QoQ %											
매출액	-10.8	10.6	-14.4	11.7	-10.9	3.6	-7.9	12.6			
산업자재	3.1	6.1	-14.2	2.1	-1.9	-0.6	-2.4	0.7			
화학부문	24.8	9.1	2.0	-8.2	-2.0	-1.6	-3.4	-2.9			
필름/전자재료	-50.6	0.9	-6.5	-4.9	2.2	5.6	-1.4	-4.1			
패션	-34.3	19.2	-29.4	55.7	-32.7	14.4	-23.2	68.6			
기타	-20.6	55.1	-12.7	40.8	-6.0	20.8	-8.7	-17.8			
영업이익	-25.0	93.9	-44.7	49.7	-4.8	65.4	-32.0	55.2			
산업자재	12.4	23.0	-19.2	-30.7	58.2	21.8	-9.4	0.1			
화학부문	187.0	23.2	13.6	-3.7	-21.1	21.9	16.4	18.1			
필름/전자재료	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지			
패션	-92.6	570.8	적전	흑전	-65.9	326.1	적전	흑전			
기타	적지	적지	흑전	-75.7	적전	흑전	-59.4	적전			

자료: 대신증권 Research Center

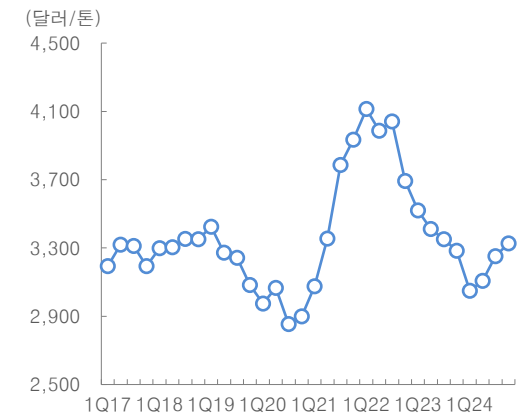
연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2024F	2025F	2024F	2025F	2024F	2025F
매출액	4,771	4,432	4,772	4,445	0.0	0.3
판매비와 관리비	1,166	1,179	1,123	1,125	-3.7	-4.6
영업이익	181	262	172	258	-4.9	-1.3
영업이익률	3.8	5.9	3.6	5.8	-0.2	-0.1
영업외손익	-43	-48	-38	-47	적자유지	적자유지
세전순이익	138	214	134	211	-2.6	-1.2
지배지분순이익	76	170	73	168	-3.7	-1.2
순이익률	1.8	4.1	1.8	4.0	-0.1	-0.1
EPS(지배지분순이익)	2,636	6,043	2,533	5,969	-3.9	-1.2

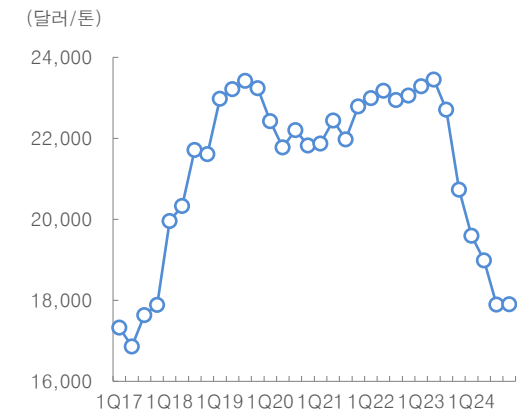
자료: 코오롱인더, 대신증권 Research Center

그림 1. 타이어코드 수출가격: 3.3달러/kg, QoQ +2.3%



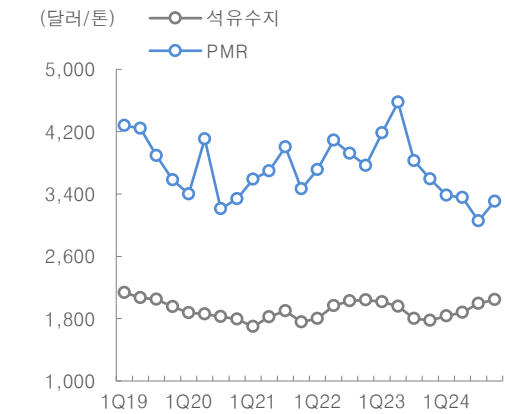
자료: KITA, 대신증권 Research Center

그림 2. 아라미드 수출가격: 17.9 달러/kg, QoQ +0.8%



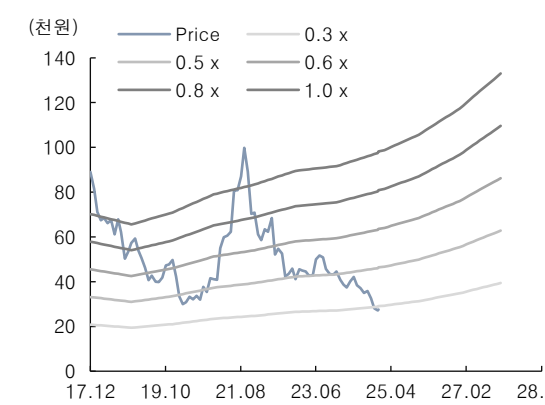
자료: KITA, 대신증권 Research Center

그림 3. 석유수지 및 PMR(고부가수지) 수출가격



자료: KITA, 대신증권 Research Center

그림 4. 코오롱인더 PBR 밴드



자료: Quantwise, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	5,367	5,061	4,772	4,445	4,490
매출원가	3,886	3,739	3,477	3,062	3,093
매출총이익	1,481	1,322	1,295	1,384	1,397
판매비와관리비	1,239	1,164	1,123	1,125	1,136
영업이익	242	158	172	258	261
영업이익률	4.5	3.1	3.6	5.8	5.8
EBITDA	478	407	402	472	455
영업외손익	-73	-68	-38	-47	-27
관계기업손익	-8	32	22	24	24
금융수익	30	51	45	30	30
외환관련이익	117	66	56	63	63
금융비용	-74	-114	-102	-84	-63
외환관련손실	0	0	0	0	0
기타	-21	-37	-4	-18	-18
법인세비용차감전순손익	170	90	134	211	234
법인세비용	17	-39	-14	-32	-35
계속사업순손익	187	51	120	179	199
중단사업순손익	3	0	-35	0	0
당기순이익	189	51	85	179	199
당기순이익률	3.5	1.0	1.8	4.0	4.4
비배지분순이익	9	8	12	11	-1
지배지분순이익	180	43	73	168	200
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	3	-1	-1	-1	-1
포괄순이익	224	43	78	172	191
비배지분포괄이익	12	6	11	11	-1
지배지분포괄이익	212	37	67	161	192

Valuation 지표	(단위: 원 배, %)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	6,400	1,418	2,533	5,969	7,121
PER	6.4	31.4	10.7	4.6	3.9
BPS	86,166	92,497	94,652	100,699	109,138
PBR	0.5	0.5	0.3	0.3	0.3
EBITDAPS	15,768	13,445	13,265	15,582	15,035
EV/EBITDA	7.1	8.3	6.7	4.9	4.3
SPS	177,221	167,107	157,569	146,778	148,246
PSR	0.2	0.3	0.2	0.2	0.2
CFPS	17,509	13,652	12,635	15,172	14,625
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	-5.7	-6.8	1.0
영업이익 증가율	-4.0	-35.0	9.2	50.2	1.0
순이익 증가율	-7.2	-73.2	67.8	110.2	10.9
수익성					
ROC	6.6	2.1	3.7	5.5	5.8
ROA	4.2	2.6	2.9	4.6	4.8
ROE	7.1	1.6	2.6	5.7	6.3
안정성					
부채비율	119.7	104.9	90.9	72.5	55.7
순차입금비율	74.8	66.5	58.2	42.9	29.1
이자보상배율	3.5	1.5	1.8	3.4	4.7

자료: 코오롱인더, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	2,457	2,288	2,054	1,929	1,928
현금및현금성자산	204	174	53	40	12
매출채권 및 기타채권	795	750	718	682	698
재고자산	1,261	1,180	1,113	1,037	1,047
기타유동자산	198	184	170	170	170
비유동자산	3,547	3,714	3,670	3,572	3,454
유형자산	2,538	2,601	2,547	2,439	2,309
관계기업투자금	285	217	233	251	269
기타비유동자산	723	896	889	882	877
자산총계	6,003	6,003	5,724	5,501	5,382
유동부채	2,651	2,417	1,989	1,695	1,427
매입채무 및 기타채무	755	698	677	653	656
차입금	1,388	1,120	850	579	309
유동성채무	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	2,726	2,312	1,925
자배지분	2,610	2,801	2,867	3,050	3,305
자본금	151	151	151	151	151
자본잉여금	990	989	989	989	989
이익잉여금	1,526	1,502	1,536	1,664	1,825
기타지분변동	-58	159	190	245	340
비배지분	123	128	131	140	151
자본총계	2,733	2,930	2,998	3,189	3,457
순차입금	2,046	1,949	1,744	1,368	1,006

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	30	402	354	443	334
당기순이익	189	51	85	179	199
비현금항목의 가감	341	363	297	280	244
감가상각비	235	250	230	213	194
외환손익	13	4	0	1	1
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	93	109	68	66	49
자산부채의 증감	-430	48	38	50	-60
기타현금흐름	-70	-60	-67	-66	-49
투자활동 현금흐름	-221	-291	-127	-58	-18
투자자산	-36	-29	-16	-18	-18
유형자산	-285	-312	-169	-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	-121	-13	-28
기초 현금	241	204	174	53	40
기말 현금	204	174	53	40	12
NOPLAT	267	89	154	219	221
FCF	210	19	214	333	356

[Compliance Notice]

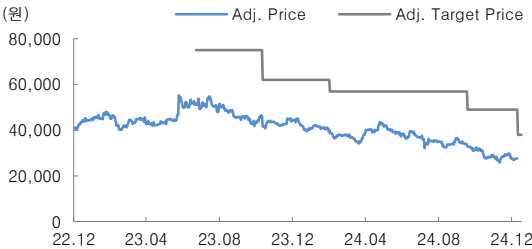
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(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	25.01.08	24.11.07	24.10.16	24.08.31	24.07.10	24.02.29
투자의견	Buy	Buy	Buy	6개월 경과	Buy	Buy
목표주가	38,000	49,000	49,000	57,000	57,000	57,000
과리율(평균%)		(40.14)	(34.87)	(40.14)	(33.55)	(32.35)
과리율(최대/최소%)		(33.06)	(33.06)	(35.96)	(23.33)	(23.33)

제시일자	23.11.09	23.10.04	23.08.08	23.07.21
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	62,000	75,000	75,000	75,000
과리율(평균%)	(31.90)	(35.79)	(33.31)	(31.80)
과리율(최대/최소%)	(27.02)	(27.07)	(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:20250106)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중)	Underperform(매도)
비율	93.1%	6.9%	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