



BUY

목표주가(12M) 46,000원
현재주가(11.07) 31,550원

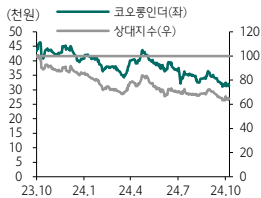
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,564.63
52주 최고/최저(원)	46,400/31,100
시가총액(십억원)	868.2
시가총액비중(%)	0.04
발행주식수(천주)	27,519.1
60일 평균 거래량(천주)	67.0
60일 평균 거래대금(십억원)	2.3
외국인지분율(%)	12.53
주요주주 지분율(%)	
코오롱 외 14 인	34.79
국민연금공단	5.71

Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	5,005.6	5,283.3
영업이익(십억원)	190.7	267.1
순이익(십억원)	115.5	185.2
EPS(원)	3,468	5,691
BPS(원)	94,214	98,967

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024F	2025F
매출액	5,367.5	5,061.2	4,818.4	4,878.7
영업이익	242.5	157.6	188.6	240.9
세전이익	169.7	89.6	158.3	209.5
순이익	179.8	42.8	106.6	134.0
EPS	5,937	1,412	3,520	4,426
증감율	(6.30)	(76.22)	149.29	25.74
PER	6.93	31.52	8.96	7.13
PBR	0.48	0.48	0.33	0.32
EV/EBITDA	7.05	8.27	6.28	5.06
ROE	7.13	1.58	3.76	4.60
BPS	86,185	92,516	94,731	97,853
DPS	1,300	1,300	1,300	1,300



Analyst 윤재성 js.yoon@hanafn.com
RA 김형준 do200508@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2024년 11월 08일 | 기업분석_Earnings Review

코오롱인더 (120110)

견조한 타이어코드와 석유수지

3Q24 영업이익 컨센 부합

3Q24 영업이익은 329억원(QoQ -45%, YoY +49%)으로 컨센(337억원)에 부합했다. 패션의 계절적 비수기에 따른 적자전환, 아라미드의 시황 둔화에 따른 산업자재의 소폭 감익에도 불구하고 화학의 증익이 긍정적이었다. PET타이어코드의 OPM은 전분기 9.8%에서 추가 개선된 10.5%를 추정한다. 윤임 상승분을 판가에 전가하는 포물러 계약이 도입되며 윤임의 영향을 받지 않게 된 점이 긍정적이었다. 다만, 아라미드는 정기보수에 따른 물량 감소, 경쟁 강화 등 영향으로 OPM이 전분기 대비 큰 폭으로 축소된 것으로 추정된다. 화학 영업이익은 217억원(QoQ +14%, OPM 8.1%)을 기록하며 전분기 대비 개선되었다. 석유수지는 YoY, QoQ 모두 실적이 개선되었고, 폐놀수지는 조선경기 호조로 안정적 실적을 유지했으며 에폭시수지는 AI 관련 수요 확대 영향으로 실적이 개선됐다. 패션은 소비 심리 위축과 폭염 영향으로 -149억원을 기록하며 YoY 감익되었다.

4Q24 영업이익은 QoQ +100% 개선 예상

4Q24 영업이익은 657억원(QoQ +100%, YoY +61%) 개선을 추정한다. 산업자재와 화학은 전분기와 유사한 흐름을 예상하나, 패션부문의 성수기 진입이 전사 실적을 견인할 전망이다. PET타이어코드는 전분기에 이어 OPM 10% 수준을 지속 창출할 수 있을 것으로 보이며, 아라미드는 북미 광케이블 수요 회복 등 영향으로 완만한 회복이 가능할 전망이다. 화학은 고객사의 재고조정 영향으로 전분기 대비 소폭 감익된 영업이익 179억원을 예상한다. 패션 영업이익은 232억원(QoQ +381억원)으로 대폭 개선을 예상한다.

타이어코드와 석유수지는 견조한 흐름 예상. 아라미드 회복이 관건

BUY, TP 4.6만원을 유지한다. 중국은 최근 이구환신에 따른 보조금 신청건수가 170만건을 돌파하고 있으며, 강력한 경기 부양에 대한 의지도 비치고 있어 PET타이어코드는 2025년에도 견조한 실적을 시현할 것으로 예상된다. 폐놀/에폭시 수지 또한 트럼프 당선에 따른 천연가스/LNG발 조선 관련 수요, AI 관련 수요 증가 등 영향으로 견조한 흐름을 지속할 것이다. 주가의 관건은 아라미드의 회복이다. 최근 트럼프는 Project 2025를 통해 빠른 주파수할당과 규제 완화를 통해 5G 및 광대역 서비스를 확대할 계획을 밝혔고, 특히 농촌지역에서 광대역 인프라를 확장해 디지털 격차를 해소하고자 하는 의지를 피력했다. 이는 중기적으로 아라미드 수요 개선으로 이어질 수 있는 긍정적 포인트이기에 지켜볼 필요가 있겠다.

도표 1. 코오롱인더 3Q24 Review

(단위: 십억원, %, %p)

	3Q24	2Q24	3Q23	% YoY	% QoQ	컨센서스	차이
매출액	1,099.5	1,284.0	1,183.3	-7.1	-14.4	1,192.0	-7.8
영업이익	32.9	59.4	22.0	49.5	-44.6	33.7	-2.4
세전이익	16.2	51.4	-0.4	흑전	-68.5	N/A	N/A
순이익	-9.4	41.2	-8.8	적지	적전	14.3	적전
영업이익률	3.0	4.6	1.9	1.1	-1.6	2.8	0.2
세전이익률	1.5	4.0	0.0	1.5	-2.5	N/A	N/A
순이익률	-0.9	3.2	-0.7	-0.1	-4.1	1.2	-2.1

자료: 하나증권

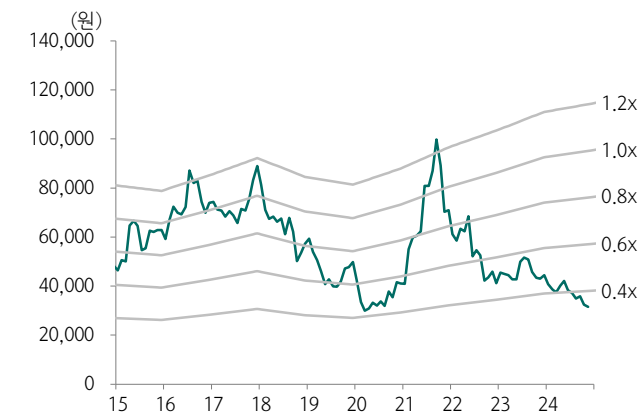
도표 2. 코오롱인더 연간 실적 추정치 변경 내역

(단위: 십억원, %, %p)

	2024F			2025F		
	변경후	변경전	차이	변경후	변경전	차이
매출액	4,818.4	5,006.0	-1.5	4,878.7	5,176.7	-2.9
영업이익	188.6	205.3	-16.3	240.9	256.2	-15.6
세전이익	158.3	185.4	-17.9	209.5	225.7	-13.2
순이익	106.6	124.9	-17.9	134.0	144.4	-13.2
영업이익률	3.9	4.1	-0.2	4.9	4.9	0.0
세전이익률	3.3	3.7	-0.4	4.3	4.4	-0.1
순이익률	2.2	2.5	-0.3	2.7	2.8	0.0

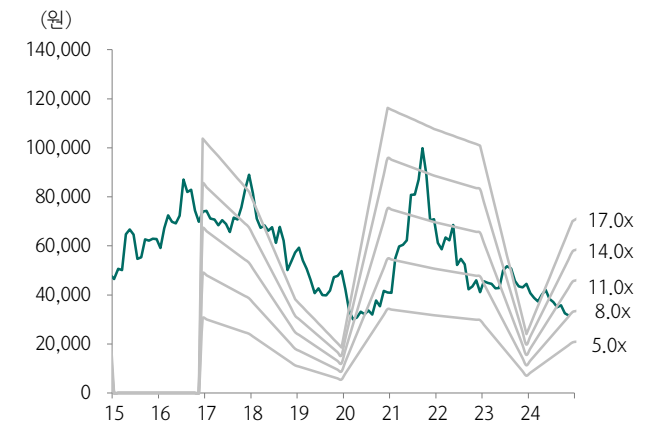
자료: 하나증권

도표 3. 코오롱인더 12M Fwd PBR 밴드 차트



자료: 하나증권

도표 4. 코오롱인더 12M Fwd PER 밴드 차트



자료: 하나증권

도표 5. 코오롱인더 부문별 실적 BreakDown

(단위: 십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24F		2022	2023	2024F	2025F
매출액	1,229.1	1,347.2	1,183.4	1,301.4	1,161.1	1,283.9	1,099.5	1,273.9		5,367.4	5,061.1	4,818.4	4,878.7
QoQ(%)	-15.0%	9.6%	-12.2%	10.0%	-10.8%	10.6%	-14.4%	15.9%					
YoY(%)	-3.6%	-3.0%	-6.0%	-10.0%	-5.5%	-4.7%	-7.1%	-2.1%		15.1%	-5.7%	-4.8%	1.3%
산업자재	583.5	605.5	560.0	548.7	565.6	600.0	514.6	519.6		2,367.8	2,297.7	2,199.7	2,155.2
화학	221.4	256.8	219.5	194.1	242.3	264.3	269.7	248.8		1,052.3	891.8	1,025.1	1,120.1
필름/전자재료	112.5	111.3	120.3	111.2	54.9	55.4	51.8	53.6		560.6	455.3	215.7	211.8
패션	279.2	330.0	247.9	416.8	274.0	326.6	230.5	421.0		1,228.5	1,273.9	1,252.1	1,264.6
기타	32.5	43.6	35.7	30.6	24.3	37.7	32.9	30.9		158.2	142.4	125.8	127.1
영업이익	28.8	65.8	22.1	40.9	30.6	59.4	32.9	65.7		242.5	157.6	188.6	240.9
영업이익률(%)	2.3%	4.9%	1.9%	3.1%	2.6%	4.6%	3.0%	5.2%		4.5%	3.1%	3.9%	4.9%
QoQ(%)	-26.5%	128.5%	-66.4%	85.1%	-25.2%	94.2%	-44.7%	99.8%					
YoY(%)	-54.9%	-25.6%	-56.7%	4.3%	6.3%	-9.7%	48.7%	60.6%		-4.1%	-35.0%	19.6%	27.8%
산업자재	34.7	41.1	27.8	28.3	31.8	39.1	31.6	30.4		200.5	131.9	132.9	141.1
영업이익률(%)	5.9%	6.8%	5.0%	5.2%	5.6%	6.5%	6.1%	5.9%		8.5%	5.7%	6.0%	6.5%
QoQ(%)	-22.0%	18.4%	-32.4%	1.8%	12.4%	22.9%	-19.1%	-3.8%					
YoY(%)	-8.4%	-27.1%	-54.9%	-36.4%	-8.4%	-4.9%	13.7%	7.5%		29.9%	-34.2%	0.8%	6.1%
화학	16.9	19.2	16.8	5.4	15.5	19.1	21.7	17.9		47.4	58.3	74.2	88.0
영업이익률(%)	7.6%	7.5%	7.7%	2.8%	6.4%	7.2%	8.1%	7.2%		4.5%	6.5%	7.2%	7.9%
QoQ(%)	35.2%	13.6%	-12.5%	-67.9%	187.0%	23.0%	14.1%	-17.6%					
YoY(%)	56.5%	33.3%	73.2%	-56.8%	-8.3%	-0.7%	29.4%	231.5%		-40.8%	23.0%	27.3%	18.6%
필름/전자재료	-24.4	-19.9	-17.7	-24.2	-5.9	-8.0	-7.5	-6.4		-72.1	-86.2	-27.8	-19.1
영업이익률(%)	-21.7%	-17.9%	-14.7%	-21.8%	-10.7%	-14.5%	-14.5%	-12.0%		-12.9%	-18.9%	-12.9%	-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	-14.9	23.2		64.4	45.2	26.8	28.3
영업이익률(%)	2.0%	5.2%	-4.0%	7.8%	0.9%	4.9%	-6.5%	5.5%		5.2%	3.5%	2.1%	2.2%
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	-28.5%		67.7%	-29.8%	-40.8%	5.9%
기타	-4.0	8.3	5.1	-1.0	-13.2	-6.8	1.9	0.6		2.3	8.4	-17.5	2.5
영업이익률(%)	-12.3%	19.0%	14.3%	-3.3%	-54.3%	-18.0%	5.8%	2.0%		1.5%	5.9%	-13.9%	2.0%
QoQ(%)	적지	흑전	-38.6%	적전	적지	적지	흑전	-67.5%					
YoY(%)	적지	196.4%	240.0%	적지	적지	적전	-62.7%	흑전		흑전	265.2%	적전	흑전
당기순이익	28.4	37.4	-7.0	-8.0	20.3	43.9	-4.3	52.2		189.2	50.8	112.2	159.2
당기순이익률(%)	2.3%	2.8%	-0.6%	-0.6%	1.7%	3.4%	-0.4%	4.1%		3.5%	1.0%	2.3%	3.3%
QoQ(%)	11.1%	31.9%	적전	적지	흑전	116.3%	적전	흑전					
YoY(%)	-67.8%	-15.2%	적전	적전	-28.4%	17.4%	적지	흑전		-7.2%	-73.2%	121.0%	41.9%
지배순이익	25.2	35.5	-8.8	-9.2	17.9	41.2	-9.4	56.8		179.8	42.8	106.6	134.0

자료: 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	5,367.5	5,061.2	4,818.4	4,878.7	4,965.6
매출원가	3,886.3	3,739.4	3,527.8	3,486.8	3,537.2
매출총이익	1,481.2	1,321.8	1,290.6	1,391.9	1,428.4
판매비	1,238.7	1,164.2	1,102.1	1,151.0	1,165.7
영업이익	242.5	157.6	188.6	240.9	262.7
금융손익	(43.2)	(63.0)	(59.1)	(51.2)	(41.8)
종속/관계기업손익	(8.5)	32.4	15.0	16.0	20.0
기타영업외손익	(21.2)	(37.3)	13.8	3.8	3.8
세전이익	169.7	89.6	158.3	209.5	244.7
법인세	(16.9)	38.8	31.7	50.3	58.7
계속사업이익	186.6	50.8	126.6	159.2	186.0
중단사업이익	2.6	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	189.2	50.8	126.6	159.2	186.0
비배주주지분 순이익	9.3	8.0	20.0	25.1	29.4
지배주주순이익	179.8	42.8	106.6	134.0	156.6
지배주주지분포괄이익	212.2	37.5	109.1	137.2	160.3
NOPAT	266.6	89.3	150.8	183.1	199.7
EBITDA	477.6	407.2	449.4	513.6	548.0
성장성(%)					
매출액증가율	15.13	(5.71)	(4.80)	1.25	1.78
NOPAT증가율	30.62	(66.50)	68.87	21.42	9.07
EBITDA증가율	(2.19)	(14.74)	10.36	14.29	6.70
영업이익증가율	(4.04)	(35.01)	19.67	27.73	9.05
(지배주주)순이익증가율	(4.97)	(76.20)	149.07	25.70	16.87
EPS증가율	(6.30)	(76.22)	149.29	25.74	16.83
수익성(%)					
매출총이익률	27.60	26.12	26.78	28.53	28.77
EBITDA이익률	8.90	8.05	9.33	10.53	11.04
영업이익률	4.52	3.11	3.91	4.94	5.29
계속사업이익률	3.48	1.00	2.63	3.26	3.75

투자지표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	5,937	1,412	3,520	4,426	5,171
BPS	86,185	92,516	94,731	97,853	101,719
CFPS	17,509	13,652	15,143	16,934	18,071
EBITDAPS	15,768	13,445	14,837	16,958	18,094
SPS	177,221	167,107	159,092	161,083	163,952
DPS	1,300	1,300	1,300	1,300	1,300
주가지표(배)					
PER	6.93	31.52	8.96	7.13	6.10
PBR	0.48	0.48	0.33	0.32	0.31
PCFR	2.35	3.26	2.08	1.86	1.75
EV/EBITDA	7.05	8.27	6.28	5.06	4.27
PSR	0.23	0.27	0.20	0.20	0.19
재무비율(%)					
ROE	7.13	1.58	3.76	4.60	5.18
ROA	3.10	0.71	1.76	2.17	2.48
ROIC	7.53	2.39	4.13	5.20	5.92
부채비율	119.66	104.89	102.53	99.17	95.31
순부채비율	74.84	66.53	58.08	48.09	37.12
이자보상배율(배)	3.47	1.45	1.79	2.28	2.49

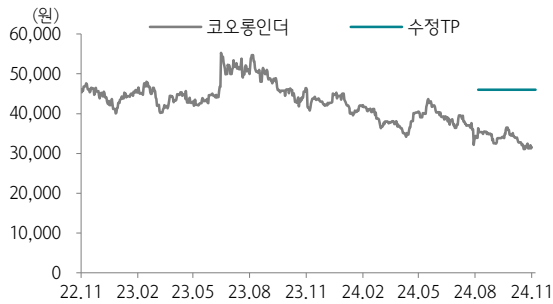
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	2,456.9	2,288.3	2,527.2	2,813.0	3,140.8
금융자산	292.9	264.8	463.9	708.9	999.7
현금성자산	204.0	174.1	371.4	614.6	903.8
매출채권	744.7	692.8	706.7	720.8	733.6
재고자산	1,260.9	1,180.2	1,203.8	1,227.9	1,249.7
기타유동자산	158.4	150.5	152.8	155.4	157.8
비유동자산	3,546.5	3,714.5	3,578.1	3,424.9	3,257.7
투자자산	671.8	749.4	753.8	758.3	762.4
금융자산	386.9	532.3	532.4	532.5	532.6
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	6,105.3	6,237.9	6,398.6
유동부채	2,651.2	2,417.4	2,433.9	2,448.4	2,463.7
금융부채	1,773.5	1,622.8	1,623.6	1,623.9	1,624.6
매입채무	421.4	373.0	380.5	388.1	395.0
기타유동부채	456.3	421.6	429.8	436.4	444.1
비유동부채	619.1	655.6	656.9	657.6	658.8
금융부채	565.0	591.1	591.1	591.1	591.1
기타비유동부채	54.1	64.5	65.8	66.5	67.7
부채총계	3,270.4	3,073.1	3,090.8	3,106.0	3,122.4
지배주주지분	2,609.7	2,801.5	2,868.6	2,963.1	3,080.2
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	1,569.1	1,663.7	1,780.8
비지배주주지분	123.4	128.2	145.9	168.8	195.9
자본총계	2,733.1	2,929.7	3,014.5	3,131.9	3,276.1
순금융부채	2,045.6	1,949.0	1,750.7	1,506.1	1,215.9

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	30.3	401.5	410.5	443.2	473.2
당기순이익	189.2	50.8	126.6	159.2	186.0
조정	271.3	302.3	300.4	303.4	302.5
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	58.4	50.5	41.0
영업활동 자산부채 변동	(430.2)	48.4	(16.5)	(19.4)	(15.3)
투자활동 현금흐름	(221.2)	(291.2)	(62.6)	(48.9)	(33.8)
투자자산감소(증가)	(2.1)	44.3	8.3	9.2	13.6
자본증가(감소)	(284.5)	(314.0)	(120.0)	(115.0)	(114.0)
기타	65.4	(21.5)	49.1	56.9	66.6
재무활동 현금흐름	154.8	(74.9)	(144.2)	(144.6)	(144.3)
금융부채증가(감소)	330.0	(124.6)	0.7	0.4	0.7
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	131.9	243.2	289.2
Unlevered CFO	530.3	413.5	458.6	512.9	547.3
Free Cash Flow	(256.4)	87.6	290.5	328.2	359.2

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

코오롱인더



날짜	투자의견	목표주가	괴리율 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 11월 8일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본자료를 작성한 애널리스트(윤재성)는 2024년 11월 8일 현재 해당회사의 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다.

본 조사자료는 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 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 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	94.27%	5.29%	0.44%	100%

* 기준일: 2024년 11월 05일