



코오롱플라스틱

| Bloomberg Code (138490 KS) | Reuters Code (138490.KS)

2024년 2월 26일

[화학]

선방한 실적, 기대되는 1분기

이진명 수석연구원

☎ 02-3772-1534

✉ jinmyung.lee93@shinhan.com



매수
(유지)



현재주가 (2월 23일)
7,290 원



목표주가
11,000 원 (유지)



상승여력
50.9%

- ◆ 4Q 매출액 1,058억원(-6%), 영업이익 73억원(+1%) 기록
- ◆ 부진한 업황에도 견조한 POM 실적과 컴파운드 흑자기조 지속
- ◆ 1분기 호실적과 24년 시황 개선에 따른 증익(+18%) 전망

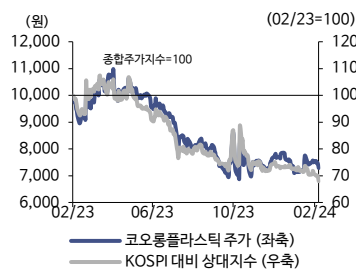


신한 리서치 투자정보
www.shinhansec.com

시가총액	277.0십억원
발행주식수	38.0백만주
유동주식수	11.1백만주(29.3%)
52주 최고가/최저가	10,980 원/6,870 원
일평균 거래량 (60 일)	112,329 주
일평균 거래액 (60 일)	848 백만원
외국인 지분율	1.30%
주요주주	
코오롱인더스트리 외 5 인	66.73%

절대수익률	
3개월	-2.5%
6개월	-8.9%
12개월	-22.7%
KOSPI 대비 상대수익률	
3개월	-8.1%
6개월	-14.4%
12개월	-29.3%

주가



4Q 매출액 1,058억원(-6%), 영업이익 73억원(+1%) 기록

4분기 매출액과 영업이익은 각각 1,058억원(-6%, 이하 QoQ), 73억원(+1%)을 기록했다. POM 매출액은 582억원(-6%)을 시현했으며 영업이익은 전분기와 유사한 수준을 기록했다. 유럽 및 중국향 출하 확대로 판매량은 전기 대비 증가했으나 전기전자향 수요 약세가 지속되며 수출가격은 3% 하락했다. 업황 부진이 장기화되고 있으나 안정적인 수요와 높은 글로벌 경쟁력을 바탕으로 견조한 실적을 시현했다.

컴파운드 매출액은 476억원(-6%)을 기록했다. 국내 자동차 생산 회복으로 판매량은 증가했으나 판가 약세가 지속되며 외형은 둔화됐다. 그럼에도 고가 원료 소진으로 3분기 흑자전환을 기록한 이후 안정적인 스프레드가 유지되며 흑자기조가 지속됐다.

1분기 뜻밖의 호실적, 올해도 증익(+18%) 전망

1Q24 영업이익은 97억원(+33%, 이하 QoQ)으로 호실적이 예상된다. POM은 판가 상승에 따른 스프레드 개선과 판매량 증가로 견조한 실적이 기대된다. 지정학적 리스크 확대로 메탄올(원재료) 가격 및 해상 운임이 상승하고 있으며 이에 따른 판가 상승이 예상된다. 유럽 내 재고축적 수요와 중국 경기 회복 기대감으로 판매량도 증가할 전망이다. 컴파운드는 판매량 증가가 지속되는 가운데 고객사 인증가(ASP) 반등으로 수익성 개선이 가능하겠다.

24년 영업이익은 399억원(+18%)이 예상된다. POM은 지정학적 리스크가 지속되는 가운데 하반기 전방 수요 회복 및 제한적인 증설로 양호한 실적이 기대된다. 특히 진입장벽이 높은 POM 시장에서 탭티어 경쟁력으로 의료용 POM 등 고부가 비종까지 확대하며 이익의 질적 성장도 가능하겠다. 컴파운드는 국내 완성차 생산량 회복에 따른 가동률 상승과 양호한 스프레드로 수익성 개선 추세가 지속될 전망이다.

목표주가 11,000원, 투자 의견 '매수' 유지

목표주가 11,000원, 투자 의견 '매수'를 유지한다. 업황 관련 불확실성은 존재하나 향후 타이트한 수급에 따른 POM 스프레드 상승과 컴파운드 사업의 이익 정상화를 감안할 경우 업사이드는 유효하다.

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	EPS (원)	BPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	순차입금비율 (%)
2021	405.3	27.7	21.7	572	5,803	22.7	12.5	2.2	10.4	15.3
2022	518.1	46.0	35.7	939	6,728	9.3	5.6	1.3	15.0	4.1
2023F	456.2	33.8	25.9	680	7,249	11.5	5.5	1.1	9.7	(12.1)
2024F	488.4	39.9	30.7	809	7,897	9.2	4.3	0.9	10.7	(18.9)
2025F	596.7	49.8	38.5	1,012	8,750	7.3	3.5	0.8	12.2	(20.3)

자료: 회사 자료, 신한투자증권

코오롱플라스틱 2023년 4분기 실적 리뷰

(십억원, %)	4Q23	3Q23	QoQ	4Q22	YoY
매출액	105.8	112.4	(5.9)	130.0	(18.7)
영업이익	7.3	7.2	1.0	10.0	(27.3)
세전이익	13.0	8.5	52.0	10.9	18.7
순이익	10.9	6.8	60.4	10.1	8.3
영업이익률	6.9	6.4	-	7.7	-

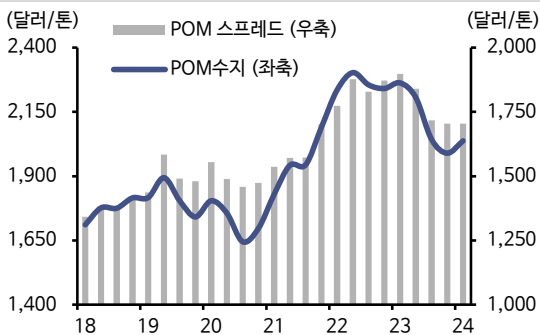
자료: FnGuide, 신한투자증권

코오롱플라스틱 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23P	2020	2021	2022	2023F	2024F
매출액	124.0	131.6	132.5	130.0	121.8	116.3	112.4	105.8	295.2	405.3	518.1	456.2	488.4
% YoY	30.0	31.4	26.4	23.9	(1.8)	(11.7)	(15.1)	(18.7)	(10.6)	37.3	27.8	(11.9)	7.1
% QoQ	18.1	6.1	0.7	(1.9)	(6.3)	(4.5)	(3.3)	(5.9)	-	-	-	-	-
POM	69.8	75.4	81.5	76.4	68.0	60.0	61.8	58.2	167.5	229.2	303.2	248.0	261.3
컴파운드	54.2	56.2	51.0	53.6	53.8	56.2	50.7	47.6	127.7	176.1	214.9	208.2	227.1
영업이익	11.1	11.5	13.5	10.0	10.4	8.9	7.2	7.3	3.9	27.7	46.0	33.8	39.9
% YoY	62.4	38.5	19.9	642.8	(6.6)	(21.9)	(46.4)	(27.3)	(62.6)	618.0	66.3	(26.6)	17.9
% QoQ	720.9	3.3	17.5	(25.5)	3.2	(13.6)	(19.3)	1.0	-	-	-	-	-
세전이익	10.1	11.1	13.0	10.9	11.7	8.8	8.5	13.0	4.0	26.9	45.1	34.1	40.5
당기순이익	7.6	8.5	9.5	10.1	8.9	6.1	6.8	10.9	3.0	21.7	35.7	25.9	30.7
영업이익률	8.9	8.7	10.2	7.7	8.5	7.7	6.4	6.9	1.3	6.8	8.9	7.4	8.2

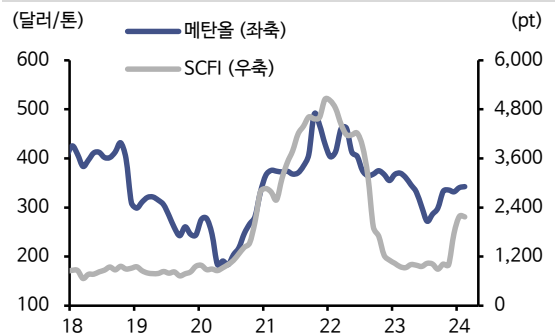
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

POM 수출단가 및 스프레드 (POM 사업부)



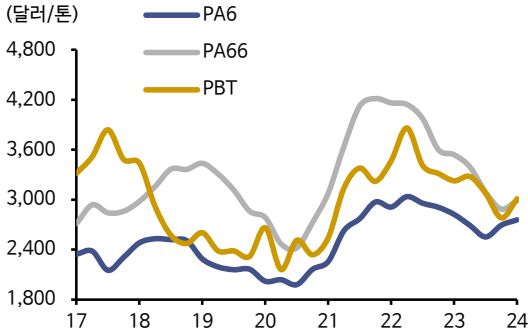
자료: Ciscchem, KITA, 신한투자증권

메탄올 가격 및 SCFI 추이



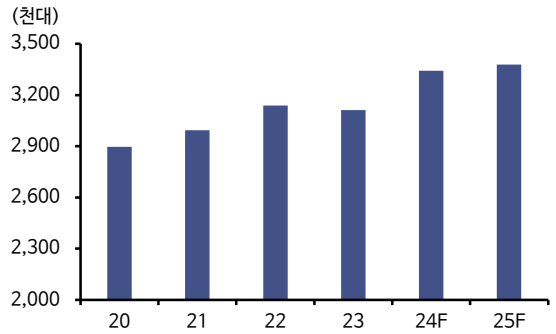
자료: Ciscchem, 신한투자증권

PA66, PBT 수출단가 (컴파운드 사업부)



자료: KITA, 신한투자증권

현대차그룹 국내 생산량 추이 및 전망



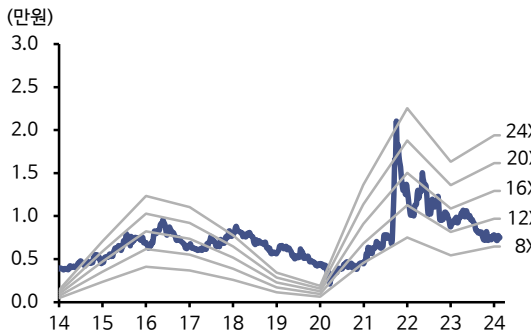
자료: LMC Auto, 신한투자증권

코오롱플라스틱 목표주가 산출

	목표주가 산정			비고
	24F	12MF	25F	
EPS (원)	808	842	1,010	과거 호황기(16~18년) 최저 평균 PER
목표 PER (배)	14	13	11	
목표주가 (원)	11,000	11,000	11,000	

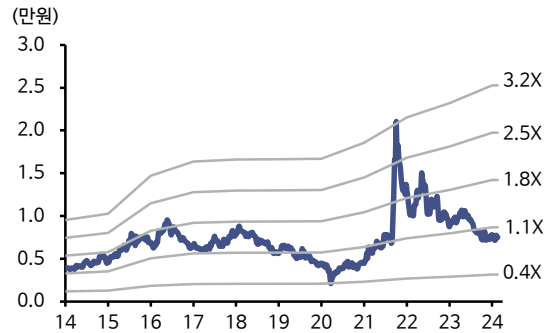
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

코오롱플라스틱 12MF PER 밴드 차트



자료: Bloomberg, 신한투자증권 추정

코오롱플라스틱 12MF PBR 밴드 차트



자료: Bloomberg, 신한투자증권 추정

코오롱플라스틱 PER Valuation 추이 및 전망

(배)		14	15	16	17	18	19	20	21	22	23F	24F	16~18 평균
PER	기말	77.6	23.5	12.8	17.0	17.3	31.3	57.0	22.7	9.3	10.8	9.1	15.7
	최고	96.7	29.4	18.8	18.9	28.0	47.4	65.9	41.6	17.6	-	-	21.9
	최저	62.8	15.2	11.4	12.8	16.1	29.2	24.9	7.9	9.3	-	-	13.4
	평균	74.8	22.2	14.8	14.8	22.2	38.1	50.4	16.1	11.9	-	-	17.3

자료: FnGuide, 신한투자증권 추정

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
자산총계	369.1	387.0	400.0	420.1	470.9
유동자산	170.9	197.7	225.6	249.1	294.3
현금및현금성자산	20.0	29.1	77.1	90.1	100.1
매출채권	46.5	51.7	45.5	48.7	59.5
재고자산	100.2	108.0	95.1	101.8	124.3
비유동자산	198.2	189.4	174.4	171.0	176.7
유형자산	120.7	111.6	103.6	97.1	91.7
무형자산	4.8	5.0	4.6	4.2	3.9
투자자산	60.0	59.6	53.1	56.5	67.9
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	148.5	131.3	124.4	119.9	138.3
유동부채	118.1	121.5	115.5	110.5	127.4
단기차입금	18.3	34.3	34.3	34.3	34.3
매입채무	49.3	46.4	40.9	43.8	53.5
유동성장기부채	19.0	6.3	10.0	0.0	0.0
비유동부채	30.5	9.8	9.0	9.4	11.0
사채	5.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금(경기금융부채 포함)	11.7	2.5	2.5	2.5	2.5
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	220.5	255.7	275.5	300.2	332.7
자본금	38.0	38.0	38.0	38.0	38.0
자본잉여금	83.8	83.8	83.8	83.8	83.8
기타자본	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타포괄이익누계액	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2
이익잉여금	98.6	133.7	153.5	178.1	210.5
지배주주지분	220.5	255.6	275.4	300.1	332.5
비지배주주지분	0.0	0.1	0.1	0.1	0.2
*총차입금	54.0	43.2	46.8	36.8	36.8
*순차입금(순현금)	33.7	10.5	(33.4)	(56.7)	(67.4)

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동으로인한현금흐름	15.0	32.0	50.0	38.7	34.1
당기순이익	21.8	35.7	25.9	30.8	38.5
유형자산상각비	14.1	14.3	13.7	12.7	11.9
무형자산상각비	0.4	0.4	0.4	0.4	0.3
외환환산손실(이익)	(0.0)	0.8	0.0	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	(0.0)	0.0	0.0	0.0	0.0
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	0.4	(0.8)	(0.8)	(0.8)	(0.8)
운전자본변동	(33.4)	(25.7)	9.9	(4.8)	(16.1)
(법인세납부)	0.0	(8.2)	(8.2)	(9.7)	(12.2)
기타	11.7	15.5	9.1	10.1	12.5
투자활동으로인한현금흐름	0.7	(5.9)	2.5	(8.4)	(16.9)
유형자산의증가(CAPEX)	(2.3)	(3.2)	(5.7)	(6.3)	(6.4)
유형자산의감소	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산의감소(증가)	(0.3)	(0.8)	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	1.1	0.7	7.3	(2.7)	(10.7)
기타	2.2	(2.6)	0.9	0.6	0.2
FCF	12.4	33.7	44.2	31.9	26.1
재무활동으로인한현금흐름	(7.6)	(16.9)	(4.5)	(17.3)	(7.1)
차입금의증가(감소)	(5.0)	(8.8)	3.7	(10.0)	0.0
자기주식의처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금	0.0	(5.5)	(6.8)	(6.1)	(6.1)
기타	(2.6)	(2.6)	(1.4)	(1.2)	(1.0)
기타현금흐름	0.0	0.0	0.0	(0.0)	(0.1)
연결범위변동으로인한현금의증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	0.3	(0.1)	0.0	0.0	0.0
현금의증가(감소)	8.4	9.0	48.0	13.1	9.9
기초현금	11.7	20.0	29.1	77.1	90.2
기말현금	20.0	29.1	77.1	90.2	100.1

자료: 회사 자료, 신한투자증권

포괄손익계산서

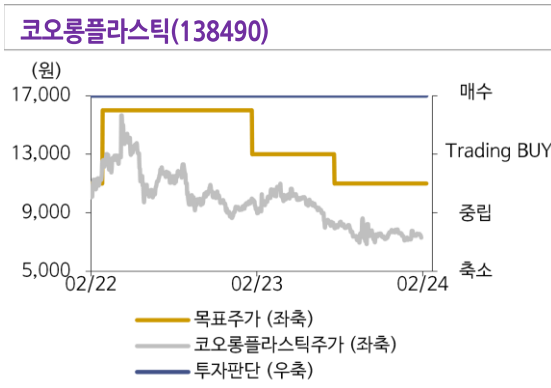
12월 결산 (십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	405.3	518.1	456.2	488.4	596.7
증감률 (%)	37.3	27.8	(11.9)	7.1	22.2
매출원가	329.8	417.3	376.8	399.4	486.8
매출총이익	75.4	100.8	79.4	89.0	109.8
매출총이익률 (%)	18.6	19.5	17.4	18.2	18.4
판매관리비	47.7	54.8	45.6	49.1	60.0
영업이익	27.7	46.0	33.8	39.9	49.8
증감률 (%)	618.0	66.3	(26.6)	17.9	24.9
영업이익률 (%)	6.8	8.9	7.4	8.2	8.3
영업외손익	(0.8)	(1.0)	0.2	0.6	0.9
금융손익	(1.2)	(1.1)	(0.8)	(0.4)	(0.1)
기타영업외손익	0.8	(0.6)	0.2	0.2	0.2
중개 및 관계기업관련손익	(0.4)	0.8	0.8	0.8	0.8
세전계속사업이익	26.9	45.1	34.1	40.5	50.7
법인세비용	5.1	9.4	8.2	9.7	12.2
계속사업이익	21.8	35.7	25.9	30.8	38.5
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	21.8	35.7	25.9	30.8	38.5
증감률 (%)	632.6	64.1	(27.5)	18.9	25.1
순이익률 (%)	5.4	6.9	5.7	6.3	6.5
(지배주주)당기순이익	21.7	35.7	25.9	30.7	38.5
(비지배주주)당기순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
총포괄이익	22.3	40.7	25.9	30.8	38.5
(지배주주)총포괄이익	22.3	40.7	25.9	30.8	38.5
(비지배주주)총포괄이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EBITDA	42.2	60.7	47.9	53.0	62.0
증감률 (%)	133.5	44.0	(21.1)	10.5	17.1
EBITDA 이익률 (%)	10.4	11.7	10.5	10.8	10.4

주요 투자지표

12월 결산	2021	2022	2023F	2024F	2025F
EPS (당기순이익, 원)	573	939	681	810	1,014
EPS (지배순이익, 원)	572	939	680	809	1,012
BPS (자본총계, 원)	5,804	6,730	7,251	7,901	8,754
BPS (지배지분, 원)	5,803	6,728	7,249	7,897	8,750
DPS (원)	145	180	160	160	160
PER (당기순이익, 배)	22.7	9.3	11.5	9.2	7.3
PER (지배순이익, 배)	22.7	9.3	11.5	9.2	7.3
PBR (자본총계, 배)	2.2	1.3	1.1	0.9	0.8
PBR (지배지분, 배)	2.2	1.3	1.1	0.9	0.8
EV/EBITDA (배)	12.5	5.6	5.5	4.3	3.5
배당성향 (%)	25.4	19.2	23.5	19.8	15.8
배당수익률 (%)	1.1	2.1	2.0	2.2	2.2
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	10.4	11.7	10.5	10.8	10.4
영업이익률 (%)	6.8	8.9	7.4	8.2	8.3
순이익률 (%)	5.4	6.9	5.7	6.3	6.5
ROA (%)	6.3	9.4	6.6	7.5	8.6
ROE (지배순이익, %)	10.4	15.0	9.7	10.7	12.2
ROIC (%)	11.9	18.6	13.4	16.7	20.3
안정성					
부채비율 (%)	67.4	51.3	45.2	39.9	41.6
순차입금비율 (%)	15.3	4.1	(12.1)	(18.9)	(20.3)
현금비율 (%)	17.0	23.9	66.7	81.6	78.6
이자보상배율 (배)	20.5	33.3	26.4	33.5	47.6
활동성					
순운전자본회전율 (회)	6.9	6.7	5.8	6.4	6.8
재고자산회수기간 (일)	68.4	73.3	81.2	73.6	69.2
매출채권회수기간 (일)	37.9	34.6	38.9	35.2	33.1

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자 의견 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2021년 09월 02일	매수	11,000	22.2	91.4
2022년 03월 03일		6개월경과	1.8	13.6
2022년 03월 24일	매수	16,000	(24.8)	(2.2)
2022년 09월 25일		6개월경과	(39.2)	(31.9)
2023년 02월 16일	매수	13,000	(25.7)	(15.5)
2023년 08월 16일	매수	11,000	(30.9)	(21.7)
2024년 02월 17일		6개월경과	-	-

주: 목표주가 과리율 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.
- ◆ 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)

종목	매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상 Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10% 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20% 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하	섹터	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 02월 23일 기준)

매수 (매수)	92.68%	Trading BUY (중립)	5.69%	중립 (중립)	1.63%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------