코오롱인더 (120110)



황규원 화학/정유
kyuwon.hwang@yuantakorea.com
박현주 Research Assistant
hyunjoo.park@yuantakorea.com

2024년 2 ~ 3분기, 3가지 변화에 주목!

2024년 1분기 영업이익 306억원, 소폭 개선

2024년 1분기 실적은 '매출액 1.2조원, 영업이익 306억원(영업이익률 2.6%), 지배주주 순이익 179억원' 등이다. 영업이익은 전년 동기 289억원 대비 6% 소폭 개선된 수치이다. 패션 사업부문 계절성(성수기 2분기, 4분기)이 뚜렷해, 전분기와 비교하는 것은 의미가 크지 않다. 산업자재, 패션부문 성장이 정체된 가운데, 적자사업인 필름 구조조정을 앞두고 명예퇴직비용 50억원이 발생되었다. 부문별 이익은 '산업자재 부문 318억원(전년동기 347억원), 화학부문 155억원(전년동기 169억원), 패션부문 24억원(전년동기 56억원), 필름/기타 △191억원(전년 △283억원)' 등이다.

2 ~ 3분기 호재(업황 개선, 증설, 적자사업 정리) 대기 중

2024년 2 ~ 3분기 합산 영업이익은 1,186억원(2분기 691억원, 3분기 495억원)으로, 전년 동기 대비 35% 개선될 전망이다. 1) 직물 타이어보강재가 회복 국면에 진입했다. 재고조정으로 2023년 글로벌 수요는 60만톤으로, △10% 급감했다. 2024년 4만톤 수요 복원이 진행되는 반면, 증설 규모는 0.7만톤에 그친다. 2) 코오롱인더㈜ 1월 아라미드(전선 피복) 7,800톤 증설, 2분기 고순도 석유수지(액체 접착제) 1만톤, 3분기 아라미드 펄프(브레이크 패드) 1,500톤 설비 확장이 이어진다. 3) 적자인 PET필름 구조조정으로, 연간 △700억원 적자가 줄어든다. 한앤코㈜와 공동 자회사를 설립하는데, 보유지분율이 20% 미만이 예상된다.

2024년 2 ~ 3분기 주가 회복 기대

산업자재(타이어코드, 아라미드 증설) 모멘텀 속에 2024년 실적 회복 가능성을 고려해, 목표주가 7만원과 Buy의견을 유지한다. 2024 연간 영업이익 추정치는 2,165억원으로, 전년 1,576억원 대비 37% 개선되는 수치이다. 적자사업 정리와 증설효과에 힘입어, 2025년 2,504억원으로 2021 ~ 2022년 호황기에 도달할 전망이다. 참고로, 현재 PBR(주가/순자산 배율)은 0.43배 수준으로 과거 밴드(0.4 ~ 1.3배) 하단에 위치해 있다. 2 ~ 3분기 주가 회복력이 클 것으로 기대된다.

BUY (M)

목표주가	70,000원 (M)
현재주가 (5/20)	41,750원
상승여력	68%

시가총액	12,131억원
총발행주식수	30,286,951주
60일 평균 거래대금	42억원
60일 평균 거래량	110,147주
52주 고/저	55,300원 / 34,200원
외인지분율	13.77%
배당수익률	3.02%
주요주주	코오롱 외 14 인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	20.1	3.0	(2.1)
상대	13.6	(0.2)	(9.4)
절대 (달러환산)	22.5	1.6	(4.2)

Quarterly earning Forecasts (억원, %)

	2Q24E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	12,612	-6.4	8.6	12,551	0.5
영업이익	691	5.0	125.9	616	12.2
세전계속사업이익	481	-21.8	56.0	506	-4.8
지배순이익	340	-4.1	90.5	339	0.5
영업이익률 (%)	5.5	+0.6 %pt	+2.9 %pt	4.9	+0.6 %pt
지배순이익률 (%)	2.7	+0.1 %pt	+1.2 %pt	2.7	0

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결) (억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2022A	2023A	2024F	2025F
매출액	53,675	50,612	49,606	49,460
영업이익	2,425	1,576	2,165	2,504
지배순이익	1,798	428	1,132	1,493
PER	8.6	29.6	10.5	7.9
PBR	0.6	0.5	0.4	0.4
EV/EBITDA	7.9	8.4	6.9	6.4
ROE	7.1	1.6	4.0	5.1

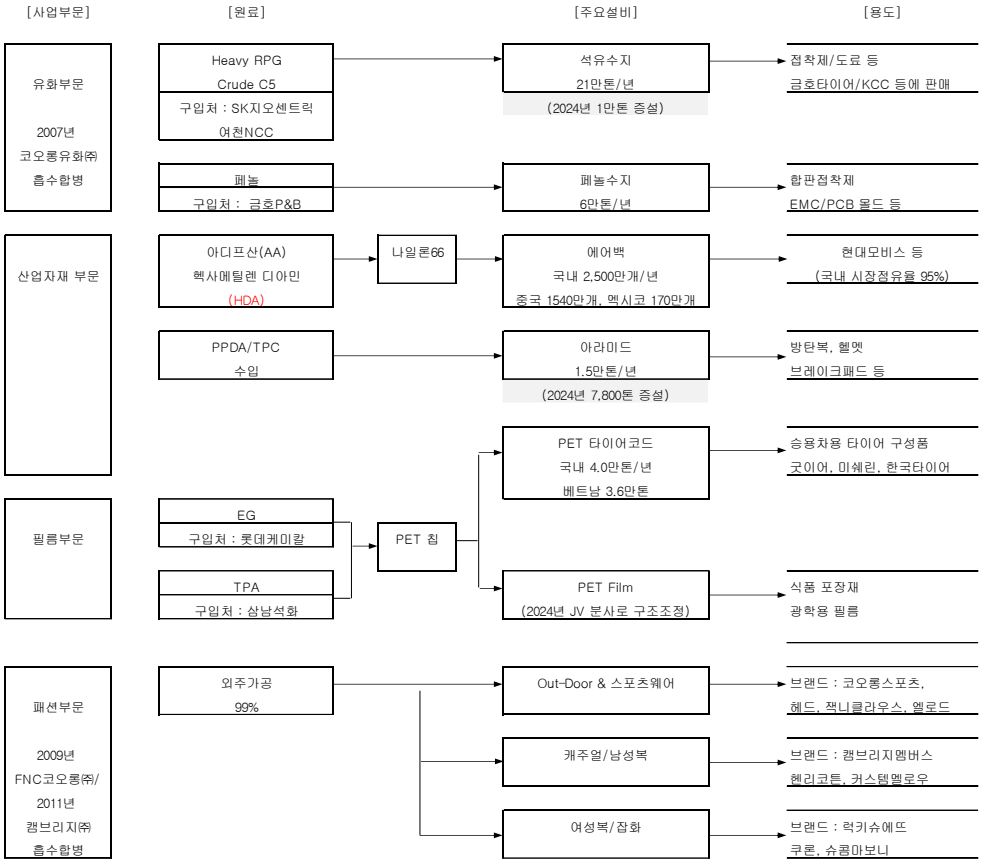
자료: 유안타증권

표 1. 코오롱인더㈜ 실적 추정치 : 2023 년 연간 영업이익 1,576 억원 → **[2024 년 1 분기 306 억원(e) → 2 분기 691 억원(e)] → 2024 년 2,165 억원(e)**

[타이어코드 업황]		타이어코드 호황기				타이어코드 과잉 공급시기							타이어코드 회복기			수요약세기		회복기		
[석유수지]		국내 독과점으로 고수익 유지										경쟁사 증설로 약세 사이클								
[패션업황]		아웃도어 패션 정체기													골프웨어 호조기			골프웨어 정체기		
[코오롱인더 캐파변화]												타이어코드/CPI 확장		원사폐쇄	타이어코드 베트남 증설 & 중국 폐쇄			아라미드 증설/PET필름 분사		
		2023				2024				연간실적											
		2Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24P	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024E	2025E
생산 Capa																				
석유수지(한국)	(만톤)	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	5.2	5.2	17.5	17.5	17.5	18.3	18.3	18.3	19.8	19.8	19.8	20.3	20.8
타이어코드(한국/중국/베트남)	(만톤)	1.9	1.9	1.9	1.9	1.9	1.9	1.9	1.9	7.0	7.0	7.0	8.7	8.7	8.7	8.7	9.2	7.5	7.5	7.5
에어백	(만톤)	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9	3.1	3.1	3.1	3.2	3.3	3.7	3.7	3.7	3.7	3.7	3.7
아라미드(한국)	(만톤)	0.2	0.2	0.2	0.2	0.4	0.4	0.4	0.4	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.7	0.8	0.8	0.8	1.5	1.5
PET필름(한국/인도네시아)	(만톤)	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0	14.4	14.4	14.4	14.4	14.4	14.4	14.4	14.4	12.0	12.0	12.0
폴리에스터 원사(한국)	(만톤)									8.1	8.1	8.1	8.1	2.0						
Nylon원사(한국)	(만톤)									5.5	5.5	5.5	5.5	1.4						
자동차용 Seat원단(한국)	(백만㎡)	2.7	2.7	2.7	2.7	2.7	2.7	2.7	2.7	12.6	11.1	10.4	13.0	13.0	10.9	10.3	10.3	11.0	11.0	11.0
아세탈산(POM)	(만톤)	1.7	1.7	1.7	1.7	1.7	1.7	1.7	1.7	5.7	5.7	5.7	6.2	6.7	6.7	6.7	6.7	6.7	6.7	6.7
폴리아마이드(PA-6)	(만톤)	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
CPI(투명폴리이미드)	(만㎡)	25.0	25.0	25.0	25.0	25.0	25.0	25.0	25.0				50.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
주요제품가격																				
석유수지(용도 : 산업용접착제)	$/MT	2,015	1,960	1,803	1,772	1,832	1,850	1,820	1,780	2,646	2,204	2,186	2,281	2,052	1,840	1,793	1,948	1,888	1,821	1,760
하이레놀(용도 : PCB기판)	$/MT	4,604	4,847	4,279	4,065	3,866	4,000	4,000	4,000	3,424	3,206	3,190	3,521	3,743	3,874	4,524	5,034	4,449	3,967	4,000
타이어코드(PET, 용도 : 타이어보강재)	$/MT	3,539	3,421	3,351	3,287	3,044	3,150	3,200	3,200	3,540	3,329	3,254	3,327	3,258	2,945	3,536	3,958	3,399	3,149	3,250
에어백(용도 : 자동차 에어백)	$/MT	9,832	10,101	10,283	10,607	10,497	10,500	10,500	10,600	13,277	13,172	12,636	11,394	11,196	10,615	10,354	9,668	10,206	10,524	10,900
아라미드(용도 : 전선피복, 방탄제품)	$/MT	23,277	23,481	22,746	20,827	19,577	19,000	19,700	19,700	19,299	18,121	17,394	20,281	23,222	22,058	22,288	22,960	22,583	19,494	20,500
PET필름(용도 : IT필름, 포장재)	$/MT	5,758	6,001	5,784	5,493	5,473	5,470	5,400	5,300	4,559	4,538	4,820	5,006	5,582	5,616	5,799	5,601	5,759	5,411	5,300
나프타(석유수지 원료)	$/MT	697	596	657	667	699	680	640	608	497	406	497	614	527	517	651	789	654	657	560
EG(타이어코드/PET필름 원료)	$/MT	518	493	475	483	541	535	509	485	784	652	851	899	576	573	676	578	492	518	485
TPA(타이어코드/PET필름 원료)	$/MT	780	806	805	763	769	780	758	730	628	596	656	860	742	574	674	854	789	759	760
파라PDA(아라미드원료)		6,521	6,207	5,442	5,090	4,979	4,990	5,155	5,313	6,083	4,792	5,337	8,098	7,098	6,769	7,487	8,919	5,815	5,109	4,831
Dubai 원유가격(참고)	$/배럴	79	78	87	84	82	85	80	76	52	40	53	71	63	42	69	97	82	81	70
주요부문 스프레드																				
화학부문(석유수지/하이레놀-나프타)	$/MT	2,030	2,157	1,827	1,735	1,692	1,761	1,758	1,760	2,371	2,084	1,976	2,066	2,070	2,113	1,976	2,129	1,937	1,743	1,794
산자부문(타이어코드-(0.75*TPA+0.35*EG)	$/MT	2,772	2,643	2,582	2,546	2,278	2,378	2,453	2,483	2,795	2,654	2,464	2,368	2,499	2,426	2,794	3,115	2,636	2,398	2,510
아라미드(아라미드- pPDA)	$/MT	16,756	17,274	17,304	15,737	14,598	14,010	14,545	14,387	13,217	13,329	12,057	12,183	16,124	15,289	14,802	14,041	16,768	14,385	15,669
PET 필름-3.3*(0.75*TPA+0.35*EG)	$/MT	3,229	3,436	3,244	3,047	2,945	2,922	2,936	2,933	2,099	2,310	2,213	1,839	3,081	3,904	3,349	2,820	3,239	2,934	2,859
매출액	**억원**	**12,292**	**13,472**	**11,833**	**13,014**	**11,612**	**12,612**	**12,103**	**13,279**	**48,565**	**45,622**	**46,070**	**44,598**	**44,072**	**39,703**	**46,621**	**53,675**	**50,612**	**49,606**	**49,460**
화학부문	억원	2,214	2,568	2,195	1,941	2,423	2,453	2,644	2,196	10,187	8,165	8,743	9,004	7,602	7,054	9,156	10,523	8,918	9,716	8,745
산업자재부문	억원	5,835	6,055	5,600	5,487	5,656	5,901	5,995	5,867	17,585	17,401	17,190	17,861	19,008	17,207	19,983	23,678	22,977	23,419	23,423
필름/전자재료부문	억원	1,125	1,113	1,203	1,112	549	559	588	563	5,023	4,736	4,995	5,580	6,194	5,787	6,092	5,606	4,553	2,259	2,144
패션부문	억원	2,792	3,300	2,479	4,168	2,740	3,441	2,599	4,399	11,516	11,372	10,967	10,455	9,730	8,700	10,181	12,285	12,739	13,179	14,061
기타(골프장 등)	억원	326	436	356	306	241	258	277	254	4,254	3,948	14,995	1,698	1,538	955	1,209	1,583	1,425	1,033	1,087
						2024년 1월 아라미드 증설 가동														
영업이익	**억원**	**289**	**658**	**220**	**409**	**306**	**691**	**495**	**673**	**2,805**	**2,767**	**1,980**	**1,669**	**1,729**	**1,632**	**2,527**	**2,425**	**1,576**	**2,165**	**2,504**
화학부문	억원	169	192	168	56	155	153	166	138	1,168	1,036	951	837	747	787	800	474	583	612	621
산업자재부문	억원	347	411	278	283	318	381	401	344	1,441	1,445	1,181	912	808	721	1,544	2,005	1,319	1,444	1,758
필름/전자재료부문	억원	-244	-199	-177	-242	-59	-48	-29	-26	-34	1	-211	-144	231	290	217	-721	-862	-162	-74
패션부문	억원	56	171	-99	324	24	194	-55	313	598	551	295	399	135	-106	384	644	452	476	410
기타(골프장, 성과급 등)	억원	-39	83	50	-10	-132	11	12	-96	-368	-266	-262	-335	-192	-60	-418	23	84	-205	-211
						2024년 1분기 필름 영업버 50억원														
영업이익률	**%**	**2.4%**	**4.9%**	**1.9%**	**3.1%**	**2.6%**	**5.5%**	**4.1%**	**5.1%**	**5.8%**	**6.1%**	**4.3%**	**3.7%**	**3.9%**	**4.1%**	**5.4%**	**4.5%**	**3.1%**	**4.4%**	**5.1%**
화학부문	%	7.6%	7.5%	7.7%	2.8%	6.4%	6.2%	6.3%	6.3%	11.5%	12.7%	10.9%	9.3%	9.8%	11.2%	8.7%	4.5%	6.5%	6.3%	7.1%
산업자재부문	%	5.9%	6.8%	5.0%	5.2%	5.6%	6.5%	6.7%	5.9%	8.2%	8.3%	6.9%	5.1%	4.3%	4.2%	7.7%	8.5%	5.7%	6.2%	7.5%
필름/전자재료부문	%	-21.7%	-17.9%	-14.7%	-21.8%	-10.7%	-8.6%	-4.9%	-4.6%	-0.7%	0.0%	-4.2%	-2.6%	3.7%	5.0%	3.6%	-12.9%	-18.9%	-7.2%	-3.5%
패션부문	%	2.0%	5.2%	-4.0%	7.8%	0.9%	5.6%	-2.1%	7.1%	5.2%	4.8%	2.7%	3.8%	1.4%	-1.2%	3.8%	5.2%	3.5%	3.6%	2.9%
기타(골프장, 성과급 등)	%	-12.0%	19.0%	14.0%	-3.3%	-54.1%	4.3%	4.3%	-37.8%	-8.7%	-6.7%	-1.7%	-19.7%	-12.5%	-6.2%	-34.6%	1.5%	5.9%	-19.8%	-19.4%
지배주주 순이익	**억원**	**252**	**355**	**-88**	**-92**	**179**	**340**	**248**	**365**	**-1,443**	**1,703**	**1,350**	**650**	**325**	**2,034**	**1,892**	**1,798**	**428**	**1,132**	**1,493**
주당순이익	원/주									-5,808	6,647	5,234	2,373	1,093	7,429	6,846	6,399	1,554	3,978	5,291
주당순자산	원/주									65,694	70,954	76,824	70,480	67,767	73,257	80,464	86,186	92,518	95,389	99,017
주당EBITDA	원/주									17,013	17,039	14,265	12,152	14,009	13,335	16,356	15,768	13,445	14,946	15,406
주당배당액	원/주									500	1,100	1,100	900	900	900	1,300	1,300	1,300	1,300	1,400
자기자본이익률	**%**									**-8.8%**	**9.4%**	**6.8%**	**3.4%**	**1.6%**	**10.1%**	**8.5%**	**7.4%**	**1.7%**	**4.2%**	**5.3%**

자료: 유안타증권 리서치센터

그림 1. 코오롱인더스트리㈜ 사업부문별 생산 프로세스 : 주력제품 타이어코드, 아라미드, 석유수지, 코오롱스포츠



자료: 유안타증권 리서치센터

표 2. 글로벌 타이어코드 수급 전망 : 가동률 2023 년 68.9% → 2024 년 72.4%로 회복

기 업	국가	2013년 생산능력 만톤/년	증 2014년	2015년	2016년	2017년	2018년	감 2019년	2020년	2021년	2022년	2023년	2024년	2025년	2026년	2026년 생산능력 만톤/년
효성첨단소재	한국/베트남	20			1.6			4.5		-1					1.2	26
코오롱인더	한국/중국/베트남	7					1.7				1.9	-3.1				8
Indorama	태국/중국/유럽	1		4.2			1.8									7
Performace Fibers		4	(2015년 Indorama가 performance Fibers 인수)													
Kordasa	터키	7						0.7					0.7	1.8		10
Toyobo	일본	3	-3 (2014년 리콜로 폐쇄)													
Halead	중국	3														3
SRF	인도	2														2
Shenma	중국	1	-1.1 (2014년 수익 악화로 폐쇄)												2	2
기타		36														36
연간 증설규모 (만톤)		83	-4.1	0	1.6	0.0	3.5	5.2	0.0	-1.0	1.9	-3.1	0.7	1.8	3.2	93
총 capa	(만톤)	83	79	79	81	81	84	89	89	88	90	87	88	90	93	
총수요	(만톤)	43	45	48	60	62	67	67	60	67	67	60	64	65	66	
	글로벌 타이어판매량		1518	1543	1637	1677	1701	1701	1510	1694	1,694	1,738	1,790	1,842	1,890	
	증가율			1.6%	6.1%	2.4%	1.4%	0.0%	-11.2%	12.2%	0.0%	2.6%	3.0%	2.9%	2.6%	
PET타이어코드 업황(가동률)		51.7%	57.0%	60.8%	74.4%	77.0%	79.4%	75.4%	67.0%	**75.9%**	**73.9%**	**68.9%**	**72.4%**	72.0%	71.3%	
					평균이상 업황 호조기					평균이상 업황 호조기			회복기			

자료: Kordsa, 코오롱인더, 유안타증권 리서치센터

표 3. 글로벌 아라미드 수급 전망 : 2024 년에도 글로벌 가동률 84~85% 수준에서 타이트한 상황 지속

국가명	기업	생산능력(톤)	증설 규모						생산능력(톤)
		2020년 말	2021년	2022년	2023년	2024년	2025년	2026년	2026년 말
미주	Dupont(파라계, 미국)	21,000							21,000
	Dupont(메타계, 미국)	15,700							15,700
유럽	Dupont(파라계, 영국)	9,500							9,500
	Teijing(파라계, 네델란드)	26,450			6,000				32,450
	Dupont(메타계, 스페인)	5,200							5,200
아시아									
일본	Toray Dupont(파라계)	2,500							2,500
	Teijing(파라계)	2,750							2,750
	Teijing(메타계)	2,500							2,500
한국	**코오롱인더(파라계)**	7,500				7,800			**15,300**
	효성첨단소재(파라계)	1,500	2,200			1,300			5,000
	휴비스(메타계)	1,000							
	휴비스(파라계)	350							350
	태광산업(파라계)	1,000	500				3,500		5,000
	Toray(메타계)	3,000	200						3,200
중국	Yantai Tayho Advanced Material(메타계)	7,000					5,000		12,000
	Yantai Tayho Advanced Material(파라계)	1,500	3,000						4,500
	X-Fiber New Material(메타계)	4,000							4,000
	Sinochem(파라계)	1,000	4,000			3,000			8,000
	Blue star(파라계)	1,000							1,000
	Guangdong Charming(메타계)	1,000							1,000
	Hebei Silicon Valley Chemical(메타계)	500							500
태국	Teijin (메타계)	2,200							2,200
합 계		118,150	9,900	-	6,000	12,100	8,500	-	153,650
총 생산캐파 (톤, A)		118,150	128,050	128,050	134,050	146,150	154,650	154,650	
한국 캐파 (톤)		**14,350**	**17,250**	**17,250**	**17,250**	**26,350**	**29,850**	29,850	
	한국 캐파 비중	**12%**	**13%**	**13%**	**13%**	**18%**	**19%**	**19%**	
총 수요	(톤, B)	94,000	100,580	107,621	115,154	123,215	131,840	141,069	
	증감율		7%	7%	7%	7%	7%	7%	
	증분		6,580	7,041	7,533	8,061	8,625	9,229	
가동률	(B/A)	79.6%	78.5%	84.0%	**85.9%**	**84.3%**	**85.3%**	91.2%	

자료: 화섬협회, 유안타증권 리서치센터

표 4. 코오롱인더스트리㈜ 적정주가 산정 : 2024 년 7.0 만원 (패션약세 vs 타이어코드/아라미드 회복)

구 분	기준일 (2024년 5월)	주요 내역					
(+) 영업자산가치	3조 9,284억원	사업 부문	영업이익(억원)	감가상각비(억원)	EBITDA(억원)	적정배율(배)	적정사업가치(억원)
		▶화학부문	748	328	1,076	6.5x	6,994
		▶연결 산업자재부문	2,140	1,208	3,348	6.5x	2조 2,990
		▶필름부문	150	310	460	4.5x	2,070
		▶패션부문	593	343	936	7.5x	7,020
		▶성장사업(수소전지 부품)	25	30	55	25x	1,375
		합 계	3,656	2,219	5,875	6.7x	3조 9,284
		주) 연결 부문별 사업가치를 'EBITDA x 업황판단을 적용한 배율'로 계산함					
		주) 화학부문은 경쟁 지속을 반영해 평균 업황 배율 6.5배를 적용. 산업자재는 타이어코드 평균이하 업황 5.0배와 아라미드 호황업황 10배를 기중평균함 반영함. EBITDA 계산에 2024년 상반기 아라미드 증설효과 반영 필름부문은 물류비용 부담 등으로 수익 둔화를 반영해, 악세 업황인 4.5배를 적용함. 패션부문은 골프웨어 호황 종료를 반영해, 업황 둔화 수준인 7.5배를 적용함(최저 5.5 ~ 최고 9.5배 적정)					
		주) 영업이익 및 감가상각비는 최근 3개년간(2022~2024년) 평균치					
		주) 2021년 원단 생산 자회사인 코오롱머티리얼㈜ 사업종료 및 상장폐지를 반영했음					

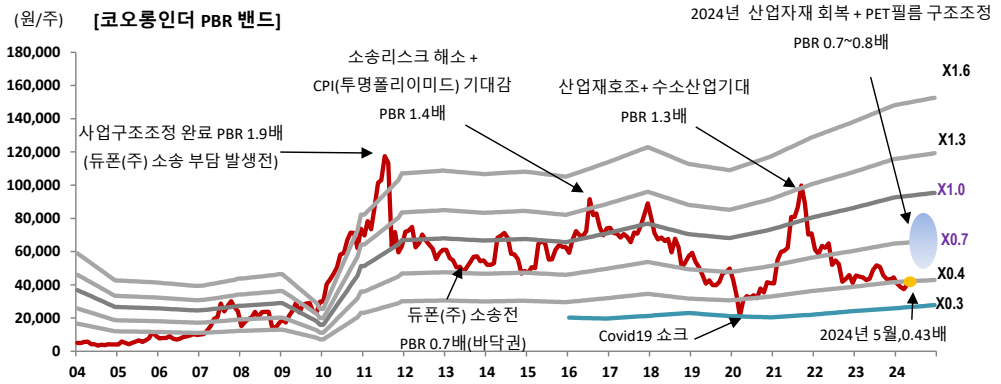
(+) 투자자산가치	4,106억원	투자자산 구성	지분율	순자산	PBR(배)	적정가치(억원)	비 고
		하나금융지주㈜	1.4%	1,502	1.3x	1,953	금융지주회사
		우리금융지주㈜	1.1%	858	1.1x	944	금융지주회사
		카프로	9.6%	86	1.0x	86	나일론 원료인 카프로락탐 생산
		투자부동산		705	1.0x	705	
		기타		837	0.5x	419	
		합 계		3,988	1.0x	4,106	

(-) 순차입금	2조 3,219억원		
(+)총차입금	2조 3,185억원	총차입금 구성	금 액(억원)
		코오롱인더㈜ 연결 차입금	2조 2,495
		코오롱인더㈜ 우선주	690
		합 계	2조 3,185
(-)현금성자산	2,200억원		
(+)탄소 사회비용	2,234억원	※연간 탄소에 따른 사회적 비용 = 연간 배출량 60만톤 x 탄소가격 25$ x 환율 1,250원 = 188억원 ※탄소배출 잠재비용 = 연간 배출액 188억원 / WACC 8.4% = 2,234억원	

보통주주주가치(A)	**2조 170억원**			
발행주식수(B)	28,860,118주	유효발행주식수 구성	주식수㈜	비 고
		총발행주식수	27,519,091	
		BW주식 전환가능주식수	1,347,987	전환가 15,268원
		(-) 자사주	6,960	
		순발행 주식수	28,860,118	
보통주 1주당 가치 (A/B)	**70,000원/주**			
※바닥 주가	37,000원/주	※ 바닥주가 적용 내용) ① 화학, 필름, 산업자재 업황 악세권 EV/EBITDA 4.5배 적용. ② 수소사업가치 0원		

자료: 유안타증권 리서치센터

그림 2. 코오롱인더㈜의 PBR 밴드 : 2024 년 타이어코드 회복 + 아라미드 증설 + 필름 구조조정 = PBR 0.7 배



자료: 유안타증권 리서치센터

코오롱인더 (120110) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 억원)

결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	**53,675**	**50,612**	**49,606**	**49,460**	**49,788**
매출원가	38,863	37,394	35,998	35,570	35,851
매출총이익	14,812	13,218	13,608	13,890	13,937
판관비	12,387	11,642	11,443	11,386	11,461
영업이익	**2,425**	**1,576**	**2,165**	**2,504**	**2,476**
EBITDA	4,776	4,072	4,527	4,666	4,444
영업외손익	-728	-680	-512	-435	-386
외환관련손익	-129	38	-4	60	27
이자손익	-632	-985	-864	-801	-705
관계기업관련손익	-85	324	78	0	0
기타	117	-57	278	306	292
법인세비용차감전순손익	1,697	896	1,653	2,069	2,090
법인세비용	-169	388	431	501	506
계속사업순손익	1,866	508	1,222	1,569	1,584
중단사업순손익	26	0	0	0	0
당기순이익	1,892	508	1,222	1,569	1,584
지배지분순이익	**1,798**	**428**	**1,132**	**1,493**	**1,504**
포괄순이익	2,239	435	1,222	1,569	1,584
지배지분포괄이익	2,122	375	1,132	1,493	1,504

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판관비만 차감

현금흐름표 (단위: 억원)

결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	**303**	**4,015**	**3,036**	**3,694**	**3,613**
당기순이익	1,892	508	1,222	1,569	1,584
감가상각비	2,267	2,410	2,281	2,089	1,903
외환손익	132	41	4	-60	-27
종속,관계기업관련손익	0	0	-78	0	0
자산부채의 증감	-4,302	484	-473	24	88
기타현금흐름	315	573	81	72	65
투자활동 현금흐름	**-2,212**	**-2,912**	**282**	**-1,165**	**-462**
투자자산	-295	-266	-1	1	0
유형자산 증가 (CAPEX)	-2,867	-3,140	-1,000	-1,700	-1,000
유형자산 감소	22	15	0	0	0
기타현금흐름	928	479	1,282	534	538
재무활동 현금흐름	**1,548**	**-1,419**	**-2,023**	**-2,002**	**-2,440**
단기차입금	4,024	-2,583	55	-7	-534
사채 및 장기차입금	-724	1,337	-719	-649	-593
자본	0	-12	0	0	0
현금배당	-413	-418	-395	-395	-423
기타현금흐름	-1,339	256	-964	-950	-890
연결범위변동 등 기타	-5	16	542	500	347
현금의 증감	**-366**	**-299**	**1,837**	**1,028**	**1,058**
기초 현금	2,405	2,040	1,741	3,577	4,605
기말 현금	2,040	1,741	3,577	4,605	5,663
NOPLAT	**2,666**	**1,576**	**2,165**	**2,504**	**2,476**
FCF	**-2,564**	**876**	**2,036**	**1,994**	**2,613**

재무상태표 (단위: 억원)

결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	**24,569**	**22,883**	**24,466**	**25,448**	**26,394**
현금및현금성자산	2,040	1,741	3,577	4,605	5,663
매출채권 및 기타채권	7,945	7,496	7,681	7,692	7,637
재고자산	12,609	11,802	12,205	12,161	12,104
비유동자산	35,465	37,145	35,784	35,322	34,354
유형자산	25,384	26,014	24,734	24,345	23,441
관계기업등 지분관련자산	2,849	2,171	2,171	2,171	2,171
기타투자자산	3,869	5,323	5,324	5,324	5,324
자산총계	**60,035**	**60,027**	**60,250**	**60,770**	**60,748**
유동부채	26,512	24,174	23,839	24,269	23,111
매입채무 및 기타채무	7,546	6,979	6,874	6,900	6,842
단기차입금	13,882	11,205	11,252	11,250	10,715
유동성장기부채	2,536	3,663	3,358	3,784	3,218
비유동부채	6,191	6,556	6,156	5,072	5,046
장기차입금	3,443	3,366	3,570	3,087	3,092
사채	1,647	1,973	1,355	763	733
부채총계	**32,704**	**30,731**	**29,994**	**29,341**	**28,157**
지배지분	26,097	28,015	28,884	29,982	31,064
자본금	1,514	1,514	1,514	1,514	1,514
자본잉여금	9,903	9,891	9,891	9,891	9,891
이익잉여금	15,258	15,020	15,757	16,856	17,937
비지배지분	1,234	1,282	1,372	1,447	1,527
자본총계	**27,331**	**29,297**	**30,256**	**31,430**	**32,591**
순차입금	**20,456**	**19,490**	**17,850**	**16,166**	**13,982**
총차입금	23,385	22,139	21,475	20,819	19,692

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)

결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	6,399	1,554	3,978	5,291	5,330
BPS	86,186	92,518	95,389	99,017	102,589
EBITDAPS	15,768	13,445	14,946	15,406	14,672
SPS	177,221	167,107	163,787	163,306	164,387
DPS	1,300	1,300	1,300	1,400	1,400
PER	**8.6**	**29.6**	**10.5**	**7.9**	**7.8**
PBR	**0.6**	**0.5**	**0.4**	**0.4**	**0.4**
EV/EBITDA	**7.9**	**8.4**	**6.9**	**6.4**	**6.2**
PSR	**0.3**	**0.3**	**0.3**	**0.3**	**0.3**

재무비율 (단위: 배, %)

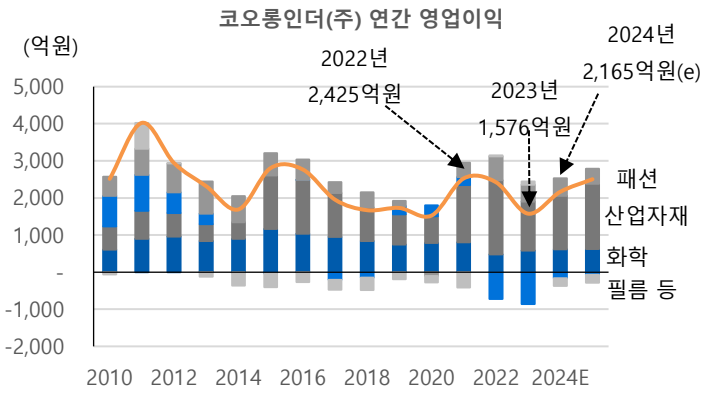
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액 증가율 (%)	**15.1**	**-5.7**	**-2.0**	**-0.3**	**0.7**
영업이익 증가율 (%)	**-4.0**	**-35.0**	**37.4**	**15.7**	**-1.1**
지배순이익 증가율 (%)	**-4.9**	**-76.2**	**164.8**	**31.9**	**0.7**
매출총이익률 (%)	27.6	26.1	27.4	28.1	28.0
영업이익률 (%)	**4.5**	**3.1**	**4.4**	**5.1**	**5.0**
지배순이익률 (%)	3.4	0.8	2.3	3.0	3.0
EBITDA 마진 (%)	8.9	8.0	9.1	9.4	8.9
ROIC	7.1	2.3	4.1	4.9	5.0
ROA	3.1	0.7	1.9	2.5	2.5
ROE	**7.1**	**1.6**	**4.0**	**5.1**	**4.9**
부채비율 (%)	119.7	104.9	99.1	93.4	86.4
순차입금/자기자본 (%)	78.4	69.6	61.8	53.9	45.0
영업이익/금융비용 (배)	3.5	1.5	2.2	2.6	2.8

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE,ROA의경우, 자본,자산 항목은 연초,연말 평균을 기준일로 함

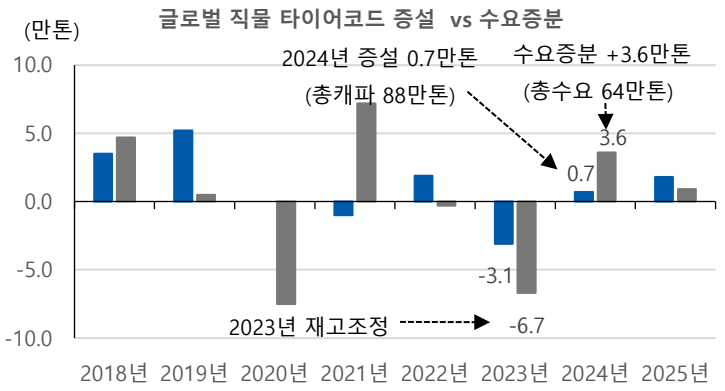
Key Chart

연간 영업이익 전망 :
2022년 2,425억원, 2023년 1,576억원, 2024년 2,165억원(e), 2025년 2,504억원(e)



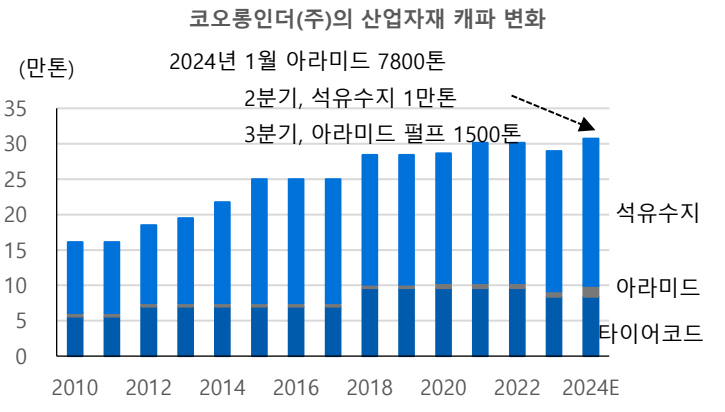
자료: 유안타증권 리서치센터

주력제품인 직물 타이어코드 2024년 글로벌 수급 전망 :
수요증분 3 ~ 4만톤(총수요 64만톤) VS 신규증설 0.7만톤(총캐파 88만톤)



자료: 유안타증권 리서치센터

2024년 코오롱인더㈜의 산업자재 캐파 증설 계획 :
1월 아라미드 7,800톤(전선피복 등), 2분기 석유수지 1만톤(액상용 접착제), 3분기 아라미드 펄프 1,500톤(브레이크 패드 용)



자료: 유안타증권 리서치센터

유안타 ESG Tearsheet

산업재/소재/자동차 산업내 순위	38위(73개 기업 중)
Total ESG 점수	+0점
E (Environment)	-1점
S (Social)	+1점
G (Governance)	-1점
Qualitative	+1점

ESG 평가 기업	코오롱인더스트리
ESG 평가 날짜	2022 / 05 / 11
Bloomberg Ticker	120110 KS
Industry	정유/화학
Analyst	황규원
Analyst Contact	kyuwon.hwang@yuantakorea.com

ESG Quantitative 평가

평가 기업 및 Peer	E	S	G	합계
코오롱인더	**-1**	**1**	**-1**	**-1**
SK 이노베이션	2	3	1	6
LG 화학	2	1	-1	2
SK 아이이테크놀로지	4	3	-1	6
롯데케미칼	2	1	-1	2
SKC	-4	3	3	2
S-Oil	-3	1	1	-1
평균	2	2	1	3

자료: 유안타증권 리서치센터, 주: 평균치는 코오롱인더스트리 포함 73 개 동종 업종 ESG 점수 반영

ESG Qualitative 평가 점수

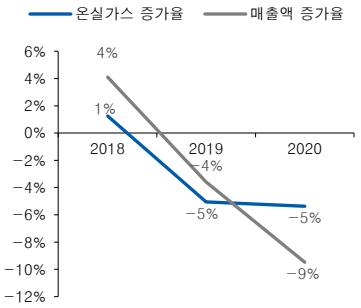
+1	ESG 외부평가기관 수상 내역
+1	한국기업지배구조원(2021): ESG 통합등급 A
-	최근 이슈 관련 애널리스트 Comments

유안타 ESG Scoring 기준

분류	항목	기준	점수			
E	온실가스 전년대비 증가율	매출액 증가율 대비	낮다 : +1	높다 : -1	2년 연속 낮다 : +2	2년 연속 높다 : -2
	신재생 에너지 사용	사용여부/ 전년대비	사용 : +1	무사용 : 0	전년대비 증가 : +2	2년 연속 증가 :+3
	물 사용 증가율	매출액 증가율 대비	낮다 : +1	높다 : -1	2년 연속 낮다 : +2	2년 연속 높다 : -2
S	여성임원비율	업종 평균 대비	높다 : +1	낮다 : -1	-	-
	계약직 직원 비율	업종 평균 대비	높다 : -1	낮다 : +1	-	-
	사회기부금/당기순이익	업종 평균 대비	높다 : +1	낮다 : -1	-	-
G	사외이사비율	업종 평균 대비	높다 : +1	낮다 : -1	-	-
	배당성향	업종 평균 대비	높다 : +1	낮다 : -1	-	-
	대표이사 이사회의장 겸직	겸직 여부	겸직 : -1	별도 : +1	-	-
Qualitative	ESG 관련 외부평가기관 수상	KCGS 최우수기업 선정 등	+1	-	-	-
	담당 애널리스트 정성평가	오염물질 유출, 대주주 횡령, 직장내 갑질 등 최근 이슈 반영	-2 ~ +2	-	-	-

Environment

온실가스 증가율 vs. 매출액 증가율



주: 국내 Scope 1(직접배출) 및 Scope 2(간접배출) 합산치 기준

▶ 온실가스 증가율 > 매출액 증가율 = -1점

신재생 에너지 사용량 & 증가율

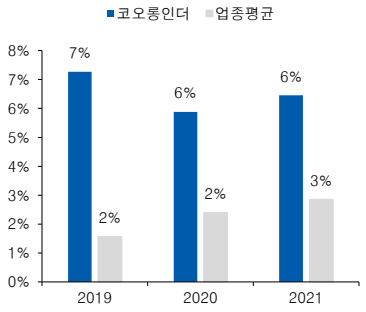
데이터 미공시

물 사용량 vs. 매출액 증가율

데이터 미공시

Social

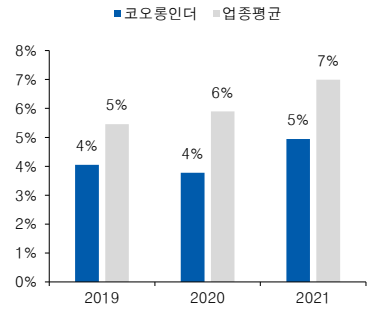
여성임원비율 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 동종업종 73 개 기업 수치 반영

▶ 여성임원비율 업종평균 대비 상위 = +1점

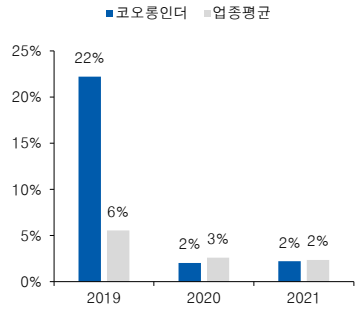
계약직 비율 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 동종업종 73 개 기업 수치 반영

▶ 계약직 직원 비율 업종평균 대비 하위 = +1점

사회기부금/당기순이익 비율 vs. 업종 평균

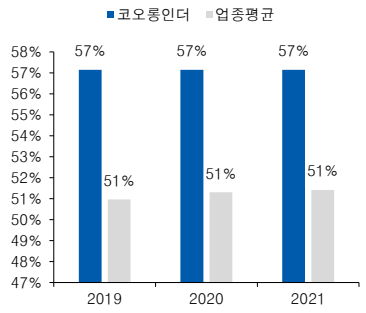


주: 업종평균에는 동종업종 73 개 기업 수치 반영

▶ 사회기부금/당기순이익 비율 업종평균 대비 하위 = -1점

Governance

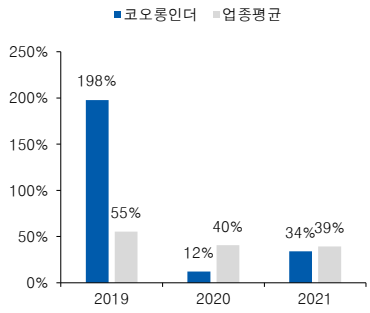
사외이사 비율 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 동종업종 73 개 기업 수치 반영

▶ 사외이사비율 업종평균 대비 상위 = +1점

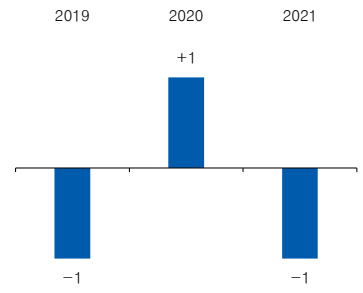
배당성향 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 동종업종 73 개 기업 수치 반영

▶ 배당성향 업종평균 대비 하위 = -1점

대표이사의 이사회 의장 겸직 여부

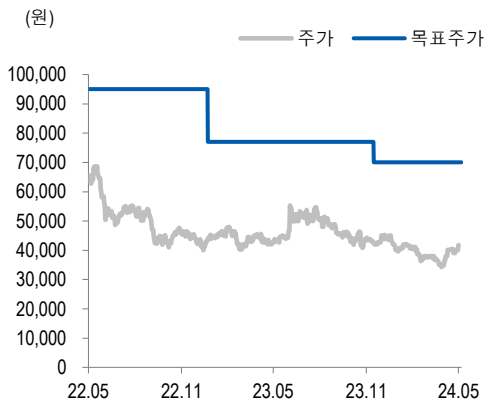


주: 대표이사의 이사회 의장 겸직 않을 시 +1, 겸직하는 경우 -1

▶ 대표이사와 이사회 의장 겸직 = -1점

자료: Dart, 유안타증권 리서치센터

코오롱인더 (120110) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2024-05-21	BUY	70,000	1년		
2023-12-05	BUY	70,000	1년		
2023-01-11	BUY	77,000	1년	-40.09	-28.18
2022-05-04	BUY	95,000	1년	-46.49	-27.37

자료: 유안타증권

주: 괴리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	83.9
Hold(중립)	16.1
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2024-05-20 ※해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : **황규원**)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.