

코오롱인더 (120110)

2026년 4년만에 증익 가능해!

2026년 예상 영업이익 35% 증익 기대

2026년 영업실적은 4개년 만에 1,500억원 박스권을 상향 돌파할 것이다. 2026년 예상 실적은 '매출액 5.2조원, 영업이익 2,011억원(영업이익률 3.9%), 지배주주 순이익 1,605억원' 등이다. 영업실적은 2025년 추정치 1,485억원 대비 35% 증가하는 것이다. 석유수지 수급이 타이트해지는 가운데, 주력제품인 아라미드도 흑자 전환이 기대된다. 차세대 동박적층판에 코팅소재인 m-PPO(변성 폴리페닐렌 옥사이드)가 새로운 성장원으로 부각될 수 있다. 부문별 예상이익은 '화학 1,136억원, 산업자재 990억원, 패션 108억원, 기타 △223억원' 등이다.

2026년 실적을 높이는 3가지 호재

1) 석유수지(산업용 접착소재) 글로벌 업황이 기대된다. 연초 Exxon Mobil(주) 미국 공장 9.7만톤 폐쇄로, 글로벌 수요 300만톤에서 3% 공급량이 줄어든다. 2) 아라미드(통신케이블)도 적자에서 벗어날 전망이다. 2024년 하반기 1.5만톤(기존 7.5만톤)으로 확대된 설비 가동률이 2026년 초 풀가동할 계획이다. 연간 적자 △300억원에서 흑자전환이 가능하다. 3) 5월, m-PPO 설비 2,000톤이 완공된다. 코오롱생명과학(주)에서 PPO를 중합하면, 코오롱인더(주)가 절연용 소재와 혼합해 동박적층판 업체에 판매한다. 고전력 반도체 칩 성장으로 수혜가 예상된다. 연간 1,500억원, 영업이익 300억원을 기대할 수 있다. (캐파 2,000톤, 판가 55달러/kg)

2026년 적정주가 7만원 높지 않아...

2026년 3가지 호재(석유수지, 아라미드, m-PPO)와 합병에 따른 희석화를 반영해, 적정주가 7만원과 Buy의견을 유지한다. 2026년 4월 1일 코오롱ENP(주) 상장 자회사를 흡수합병 하면서, 합병 신주 2,430,126주가 새롭게 발행된다. 총발행주식수는 27,519,091주에서 8.8% 증가하면서 주가 희석이 예상되는데, 적정주가에 반영했다. 그러나, 이자/세금지급후 EBITDA 3,000억원으로 Capex 1,000억원보다 높아 잉여현금이 쌓인다는 것이 인상적이다!



황규원 정유/화학
kyuwon.hwang@yuantakorea.com
서석준 Research Assistant
seokjun.seo@yuantakorea.com

BUY (M)

목표주가 70,000원 (M)
직전 목표주가 **70,000원**
현재주가 (12/8) **43,000원**
상승여력 **63%**

시가총액	11,833억원
총발행주식수	30,286,951주
60일 평균 거래대금	78억원
60일 평균 거래량	195,812주
52주 고/저	46,300원 / 25,800원
외인지분율	12.20%
배당수익률	4.79%
주요주주	코오롱 외 13 인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	24.8	12.9	60.4
상대	18.8	(12.5)	(6.2)
절대 (달러환산)	24.0	7.0	55.2

Quarterly earning Forecasts (억원, %)

	4Q25E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	12,856	-1.0	8.9	13,644	-5.8
영업이익	494	38.1	83.6	510	-3.1
세전계속사업이익	544	136.4	240.0	356	52.9
지배순이익	260	-46.7	321.8	232	12.2
영업이익률 (%)	3.8	+1.0 %pt	+1.5 %pt	3.7	+0.1 %pt
지배순이익률 (%)	2.0	-1.8 %pt	+1.5 %pt	1.7	+0.3 %pt

자료: 유안타증권

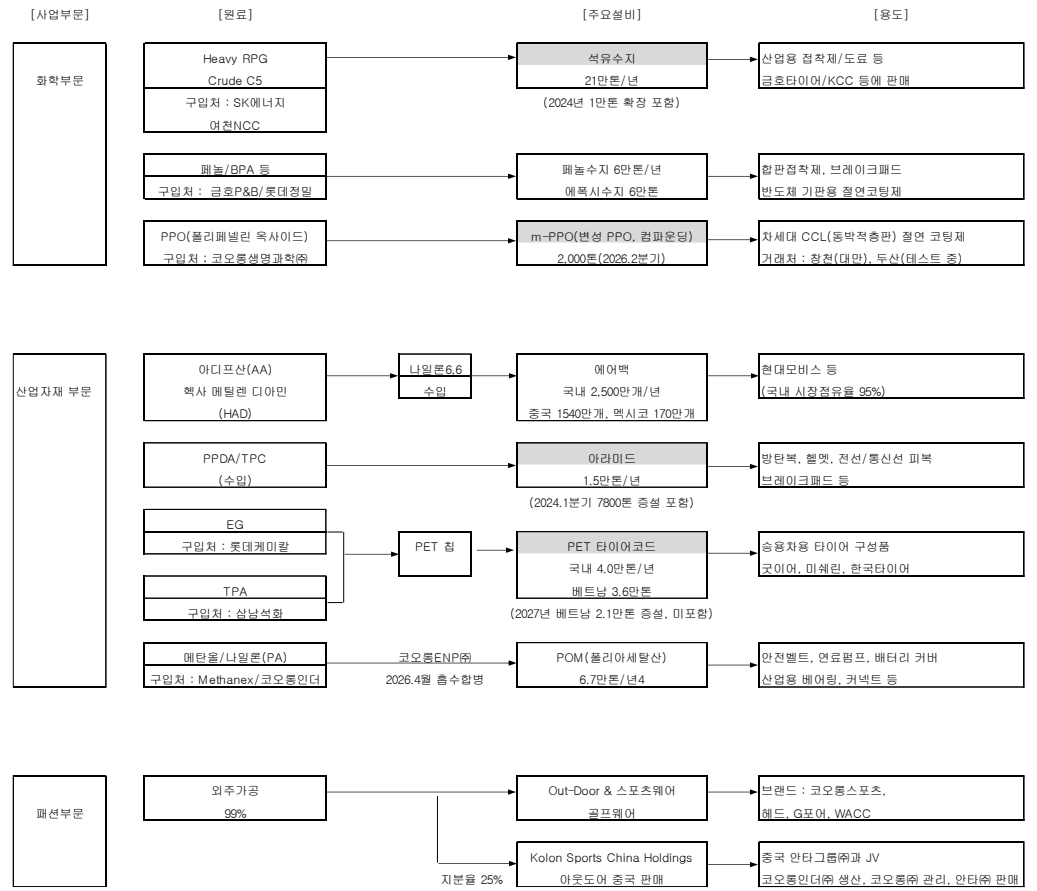
Forecasts and valuations (K-IFRS 연결) (억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2023A	2024A	2025F	2026F
매출액	47,349	48,430	49,563	51,533
영업이익	1,997	1,587	1,485	2,011
지배순이익	428	986	738	1,605
PER	32.3	10.5	16.9	8.0
PBR	0.5	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA	7.6	8.0	8.1	7.2
ROE	1.6	3.1	1.9	3.7

자료: 유안타증권

금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조

표 1. 코오롱인더(주) 생산 프로세스 : 2026년 사업 확장, m-ppo 증설, 코오롱 ENP(폴리아세탈산) 합병



자료: 유안타증권 리서치센터

표3. 코오롱인더(주) 실적 추정 변경 내역

	기존 추정(억원)			신규 추정(억원)			변화율(%)		
	4Q25E	2025E	2026E	4Q25E	2025E	2026E	4Q25E	2025E	2026E
매출액	13,808	50,515	49,906	12,856	49,563	51,533	△6.9%	△1.9%	3.3%
영업이익	509	1,500	2,111	494	1,485	2,011	△3.0%	△1.0%	△4.7%
OPM	3.7%	3.0%	4.2%	3.8%	3.0%	3.9%	0.2%	0.0%	-0.3%
세전이익	524	1,224	2,017	544	1,243	2,242	3.8%	1.6%	11.2%
지배순이익	251	729	1,478	260	738	1,605	3.7%	1.3%	8.6%

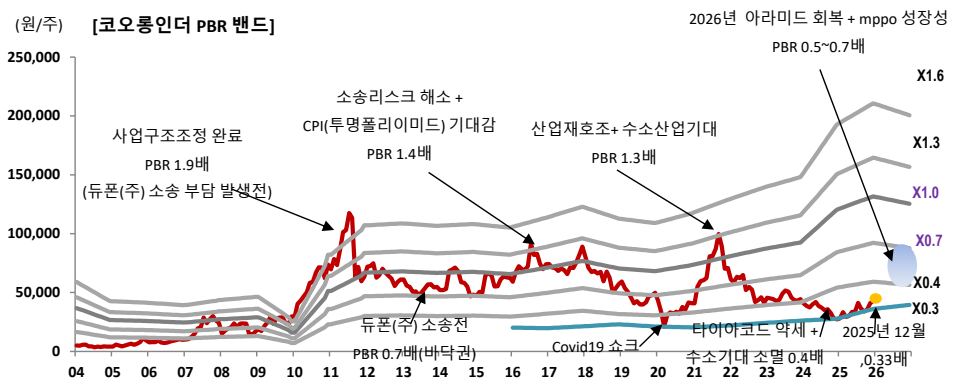
자료: 유안타증권 리서치센터

표 4. 코오롱인더스트리(주) 적정주가 산정 : 2026년 7.0만원 유지 (아라미드회복, 코오롱 ENP(주)합병, m-PPO 반영)

구분	기준일 (2025년 12월)	주요 내역					적정시업가치(억원)
		사업 부문	영업이익(억원)	감가상각비(억원)	EBITDA(억원)	적정배율(배)	
(+ 영업자산가치)	3조 8,302억원	▶화학부문	1,109	304	1,413	6.5x	9,187
		▶연결 산업자재부문	1,790	1,289	3,080	6.6x	2조 293
		▶패션부문	282	473	764	7.5x	5,732
		▶m-PPO	241	17	258	12.0x	3,091
		합 계	3,422	2,093	5,551	6.9x	3조 8,302
		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 5.5배와 아라미드 호황업황 8.5배를 기중평균형 반영함. 패션부문은 골프웨어 호황 종료로 반영해, 업황 둔화 수준인 7.5배를 적용함(최저 5.5 ~ 최고 9.5배 적정) m-PPO는 차세대 동박적층수요 성장성을 반영해, 12.0배를 적용함. 주) 각 사업부문별 영업이익의 추정치는 '3개년(2024~2026년) 평균 매출액 x 최근 5년간 평균 영업이익률'로, 평균수준을 고려함					
(+ 투자자산가치)	7,845억원	투자자산 구성	비율	순자산(억원)	PBR(배)	적정가치(억원)	비고
		코오롱바스프이노품	50.0%	648	0.5x	324	폴리옥시메틸렌(POM) 제조
		코오롱스포츠차이나	25.0%	709	1.0x	709	패션 중국 진출법인
		SK이노베이션	18.0%	1,375	0.5x	688	PET필름 전문 자회사
		투자부동산		6,121	0.8x	4,897	코오롱스프링스 4,300억원 반영
		기타		1,228	1.0x	1,228	금융투자주 투자 펀드
		합 계		1조 81	0.8x	7,845	
(-) 순차입금	2조 4,349억원						
(+) 총차입금	2조 5,520억원						
(-) 현금성자산	2,249억원						
(+) 탄소 사회비용	1,077억원						
보통주주식가치(A)	2조 1,798억원						
발행주식수(B)	31,266,244주						
보통주 1주당 가치 (A/B)	70,000원/주						
*기준 목표가	70,000원/주						

자료: 유안타증권 리서치센터

그림 1. 코오롱인더(주)의 PBR 밴드 : 2025년 12월 PBR 0.33 배로, 바닥 탈출 중...



자료: 유안타증권 리서치센터

코오롱인더 (120110) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서	(단위: 억원)				
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	47,349	48,430	49,563	51,533	52,468
매출원가	33,983	35,189	36,517	37,633	37,935
매출총이익	13,366	13,241	13,046	13,900	14,533
판매비	11,369	11,653	11,561	11,889	12,075
영업이익	1,997	1,587	1,485	2,011	2,459
EBITDA	4,492	4,195	4,074	4,396	4,642
영업외손익	-530	-373	-242	231	552
외환관련손익	38	192	-8	-84	-41
이자손익	-977	-953	-1,044	-849	-756
관계기업관련손익	324	316	519	801	974
기타	85	72	291	364	375
법인세비용차감전순손익	1,467	1,214	1,243	2,242	3,011
법인세비용	391	106	220	465	625
계속사업순손익	1,075	1,108	1,023	1,777	2,386
중단사업순손익	-568	-2	-1	0	0
당기순이익	508	1,106	1,022	1,777	2,386
지배지분순이익	428	986	738	1,605	2,355
포괄순이익	435	6,693	3,432	1,777	2,386
지배지분포괄이익	375	6,532	3,149	1,605	2,355

주: 영업이익의 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표	(단위: 억원)				
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	4,015	2,906	2,736	2,388	3,473
당기순이익	508	1,106	1,022	1,777	2,386
감가상각비	2,410	2,524	2,521	2,321	2,124
외환손익	41	-39	-127	84	41
중속, 관계기업관련손익	0	0	-199	-801	-974
자산부채의 증감	484	-1,262	-960	-1,057	-164
기타현금흐름	573	576	479	63	60
투자활동 현금흐름	-2,912	-5,836	-3,107	-901	-1,631
투자자산	-266	-94	1	-12	0
유형자산 증가 (CAPEX)	-3,140	-2,560	-1,200	-1,000	-1,700
유형자산 감소	15	50	16	0	0
기타현금흐름	479	-3,232	-1,925	111	70
재무활동 현금흐름	-1,419	3,597	-1,014	-2,684	-2,625
단기차입금	-2,583	366	-1,474	-120	-264
사채 및 장기차입금	1,337	2,996	2,596	-1,075	-914
자본	-12	16	0	0	0
현금배당	-418	-415	-838	-410	-427
기타현금흐름	256	635	-1,298	-1,080	-1,020
연결범위변동 등 기타	16	116	3,399	1,301	1,257
현금의 증감	-299	783	2,014	104	474
기초 현금	2,040	1,741	2,524	4,537	4,641
기말 현금	1,741	2,524	4,537	4,641	5,115
NOPLAT	1,997	1,587	1,485	2,011	2,459
FCF	876	346	1,536	1,388	1,773

자료: 유안타증권

- 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표	(단위: 억원)				
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	22,883	24,018	28,614	30,674	32,099
현금및현금성자산	1,741	2,524	4,537	4,641	5,115
매출채권 및 기타채권	7,496	7,725	7,844	8,340	8,435
재고자산	11,802	11,727	12,359	13,152	13,296
비유동자산	37,145	48,462	51,422	50,049	49,566
유형자산	26,014	30,555	29,112	27,791	27,367
관계기업 등 지분관련 자산	2,171	2,465	2,640	2,640	2,640
기타투자자산	5,323	7,805	11,459	11,470	11,470
자산총계	60,027	72,481	80,036	80,723	81,664
유동부채	24,174	23,571	21,559	22,122	24,543
매입채무 및 기타채무	6,979	6,351	6,730	7,007	7,160
단기차입금	11,205	11,522	10,051	9,898	9,633
유동성장기부채	3,663	2,617	3,300	3,618	6,146
비유동부채	6,556	11,180	14,664	13,420	9,982
장기차입금	3,366	7,160	7,345	6,389	6,199
사채	1,973	1,786	5,039	4,602	1,350
부채총계	30,731	34,750	36,223	35,542	34,524
지배지분	28,015	36,459	42,287	43,482	45,410
자본금	1,514	1,514	1,514	1,636	1,636
자본잉여금	9,891	9,907	9,907	9,785	9,785
이익잉여금	15,020	15,250	15,169	16,365	18,293
비지배지분	1,282	1,271	1,527	1,699	1,730
자본총계	29,297	37,730	43,813	45,181	47,140
순차입금	19,490	21,852	19,120	17,229	14,868
총차입금	22,139	25,500	26,622	25,427	24,249

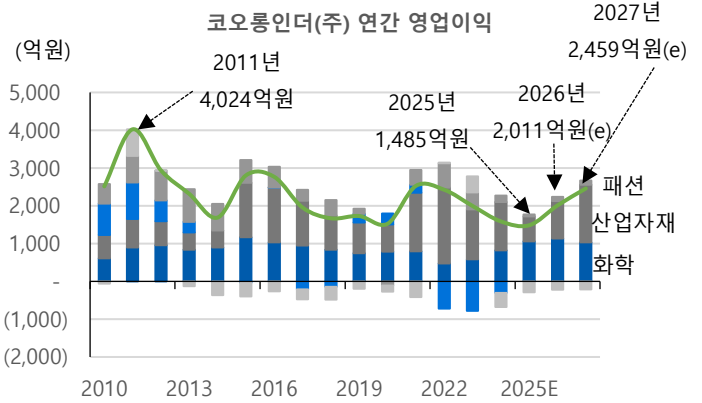
Valuation 지표	(단위: 원, 배, %)				
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	1,418	3,447	2,547	5,346	7,738
BPS	92,518	120,405	139,652	132,932	138,827
EBITDAPS	14,833	13,850	13,452	13,695	14,189
SPS	156,335	159,904	163,646	160,556	160,370
DPS	1,300	1,300	1,300	1,300	1,400
PER	32.3	10.5	16.9	8.0	5.6
PBR	0.5	0.3	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA	7.6	8.0	8.1	7.2	6.3
PSR	0.3	0.2	0.3	0.3	0.3

재무비율	(단위: 배, %)				
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액 증가율 (%)	-11.8	2.3	2.3	4.0	1.8
영업이익 증가율 (%)	-17.7	-20.5	-6.4	35.4	22.2
지배순이익 증가율 (%)	-76.2	130.6	-25.1	117.4	46.7
매출총이익률 (%)	28.2	27.3	26.3	27.0	27.7
영업이익률 (%)	4.2	3.3	3.0	3.9	4.7
지배순이익률 (%)	0.9	2.0	1.5	3.1	4.5
EBITDA 마진 (%)	9.5	8.7	8.2	8.5	8.8
ROIC	3.7	3.4	2.7	4.0	4.5
ROA	0.7	1.5	1.0	2.0	2.9
ROE	1.6	3.1	1.9	3.7	5.3
부채비율 (%)	104.9	92.1	82.7	78.7	73.2
순차입금/자기자본 (%)	69.6	59.9	45.2	39.6	32.7
영업이익/금융비용 (배)	1.9	1.5	1.3	1.9	2.4

Key Chart

연간 영업이익의 전망 : 회복 시작

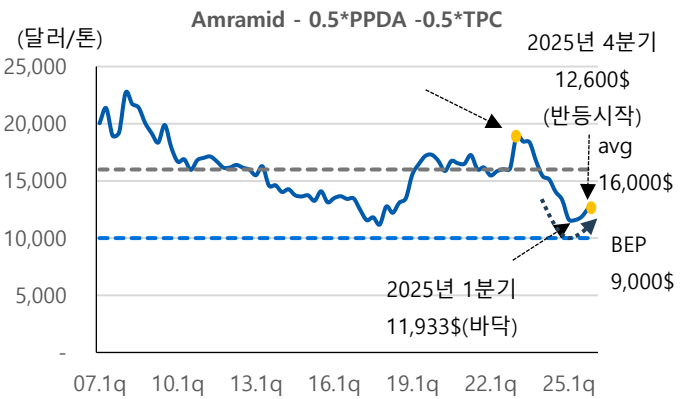
2021년 2,527억원
 2024년 1,587억원
 2025년 1,485억원(e)
 2026년 2,011억원(e)
 2027년 2,459억원(e)



자료: 유안타증권 리서치센터

아라미드 스프레드 : 반등 시작

2023년 16,768\$/톤
 2024년 14,488\$
 2025년 1분기 11,933\$(바닥)
 4분기 12,600\$(반등)

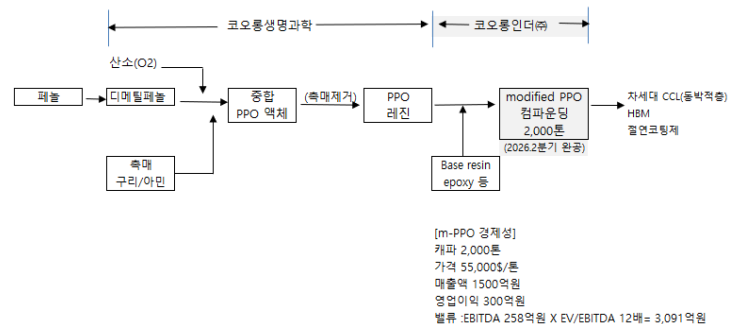


자료: 유안타증권 리서치센터

2026년 신성장 동력 : m-PPO

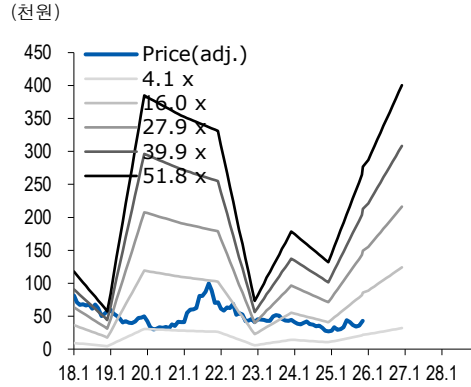
캐파 2,000톤
 풀가동시 매출액 1,500억원
 영업이익 300억원
 사업가치 3,091억원

2026년 신성장 동력 : m-PPO(modified Poly-phenylene Oxide)

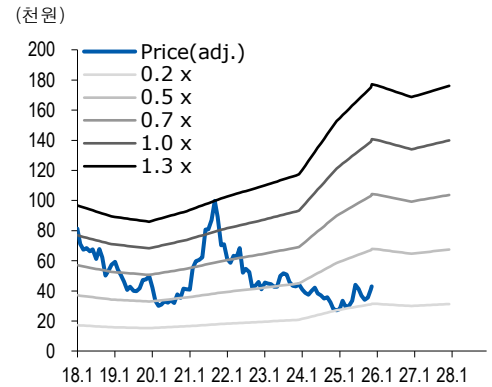


자료: 유안타증권 리서치센터

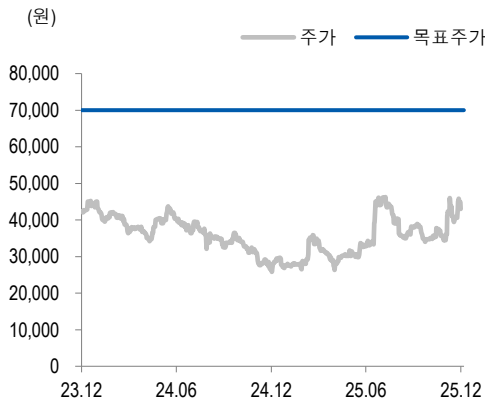
P/E band chart



P/B band chart



코오롱인더 (120110) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2025-12-09	BUY	70,000	1년		
2024-12-05	1년 경과 이후		1년	-50.58	-33.86
2023-12-05	BUY	70,000	1년	-46.74	-35.36

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (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)	94.2
Hold(중립)	5.8
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2025-12-08

※해의 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 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: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%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.