

코오롱인더 (120110)

화학



황규원

02 3770 5607
kyuwon.hwang@yuantakorea.com

투자 의견	BUY (M)
목표주가	77,000원 (M)
현재주가 (6/1)	42,650원
상승여력	81%

시가총액	12,403억원
총발행주식수	30,286,951주
60일 평균 거래대금	59억원
60일 평균 거래량	135,664주
52주 고	68,600원
52주 저	40,050원
외인지분율	17.03%
주요주주	코오롱 외 9 인 34.77%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	(0.2)	(5.1)	(37.7)
상대	(2.9)	(10.9)	(34.9)
절대(달러환산)	0.6	(5.4)	(42.0)

저가 매수에 나설 시기에 접어들다!

2024년 영업이익 41% 증익 vs PBR 저점

실적 모멘텀은 2023년 조정 이후 2024년에 뚜렷해 질 전망이다. 연간 영업이익 흐름은 '2022년 2,425억원, 2023년 1,852억원(e), 2024년 2,619억원(e)' 등이다. 2023년에는 타이어코드 업황 둔화와 광학용필름 적자가 부담으로 작용한다. 그러나, 2024년에는 아라미드 증설 효과, 타이어코드 업황 개선, 광학용필름 구조조정에 따른 적자폭 축소 등이 대기하고 있다. 주가지표인 PBR(추가/순자산 배율)도 현재 0.5배에서 0.7 ~ 1.0배 수준으로 복귀할 수 있다. 2023년 1분기 실적 최저점을 감안하면, 지금부터 저가매수에 나설 때다!

2023년 11월 아라미드 증설 완료

아라미드 증설이 임박했다. 아라미드는 PDA(파라 페닐렌디아민)와 TDC(테레프탈로일 디 클로라이드)를 중합해 얻는 특수 섬유로, 철보다 강하고 400°C에도 견딜 수 있다. 글로벌 수요는 12만톤으로, 7% 성장이 이뤄지고 있다. 방탄소재 30%, 전선/통신선 피복 30% 등에 사용되는데, 최근 전기차용 타이어보장재와 브레이크 패드 등으로 확대되고 있다. 코오롱인더(주)는 11월 7,500톤에서 1.5만톤으로 증설이 이뤄지면, 글로벌 점유율도 10%를 넘어선다. 해상풍력 케이블 호조로 신규 설비의 80%에 장기공급계약이 이뤄진 것으로 알려지고 있다. 2024년 풀가동으로 연간 매출액 2,300억원(톤당 25,000\$), 영업이익 450 ~ 600억원 등이 추가된다.

△1,000억원대 적자인 광학용필름 구조조정도 시작

타이어코드와 광학필름 여건도 긍정적으로 바뀌고 있다. (1) 주력제품인 타이어코드의 경우, 2023년 글로벌 수요는 66만톤으로 정체된 후 2024년 3 ~ 4% 성장이 예상된다. 2023년 글로벌 신규 증설 규모가 3.1만톤으로 부담이 컸지만, 코오롱인더(주)가 중국 남경 △3.1만톤 설비를 폐쇄하면서 다시 균형으로 회귀하고 있다. (2) 광학용 필름부문(LCD용 보호/반사 슈트)은 주가에 약점이다. OLED 디스플레이로 전환되면서, 광학용 필름 수요가 계속 줄어들고 있기 때문이다. 연간 영업적자 규모가 △1,000억원에 이른다. 2023년 초에 14.4만톤 가운데 △2.4만톤을 폐쇄했다. 앞으로 생산능력 축소 속도에 따라 실적 회복도 빨라질 수 있다.

Quarterly earning Forecasts (억원, %)

	2Q23E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	13,319	-4.1	8.4	13,340	-0.2
영업이익	585	-33.9	102.6	657	-10.9
세전계속사업이익	457	-20.4	18.1	535	-14.5
지배순이익	339	-16.6	34.4	414	-18.1
영업이익률 (%)	4.4	-2.0 %pt	+2.0 %pt	4.9	-0.5 %pt
지배순이익률 (%)	2.5	-0.4 %pt	+0.4 %pt	3.1	-0.6 %pt

자료: 유안타증권

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

결산 (12월)	2021A	2022A	2023F	2024F
매출액	46,621	53,675	51,855	53,253
영업이익	2,527	2,425	1,852	2,619
지배순이익	1,892	1,798	1,049	1,241
PER	10.3	8.6	11.6	9.8
PBR	0.9	0.6	0.5	0.5
EV/EBITDA	7.7	7.8	8.3	7.2
ROE	8.2	7.1	4.0	4.6

자료: 유안타증권

표 1. 코오롱인더(주) 실적 추정치 : 2022년 연간 영업이익 2,425억원 → [2023년 1분기 289억원 → 2분기 585억원(e) → 2023년 1,852억원(e) → 2024년 2,619억원(e)]

생산 Capa	2022				2023				연간실적									
	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23E	3Q23E	4Q23E	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023E	2024E
									구조조정기(필름, 원사, 자회사 등)									
석유수지(한국) (만톤)	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	17.5	17.5	17.5	18.3	18.3	18.3	19.8	19.8	19.8	20.8
타이어코드(한국/중국/베트남) (만톤)	2.2	2.2	2.2	2.7	1.9	1.9	1.9	1.9	7.0	7.0	7.0	8.7	8.7	8.7	9.2	9.2	9.2	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
아라미드(한국) (만톤)	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.4	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.7	0.8	0.8	0.9	1.5
PET필름(한국/인도네시아) (만톤)	3.6	3.6	3.6	3.6	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
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) (백만m)	2.6	2.6	2.6	2.6	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
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
폴리아미드(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
CPI(투명폴리아미드) (만m)	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
주요재품가격																		
석유수지 \$/MT	1,775	1,960	2,024	2,033	2,015	1,971	1,993	1,889	2,646	2,204	2,186	2,281	2,062	1,840	1,793	1,948	1,967	1,979
하이레놀 \$/MT	5,340	5,547	4,647	4,601	4,604	4,797	4,790	4,752	3,424	3,206	3,190	3,521	3,743	3,874	4,524	5,034	4,736	4,764
타이어코드(PET) \$/MT	4,112	3,956	4,042	3,721	3,539	3,444	3,490	3,540	3,540	3,329	3,254	3,327	3,258	2,945	3,536	3,968	3,503	3,617
에어백 \$/MT	10,589	9,232	9,328	9,521	9,848	9,981	10,151	10,169	13,277	13,172	12,636	11,394	11,196	10,615	10,354	9,668	10,037	10,365
아라미드 \$/MT	22,960	23,117	22,984	22,838	23,277	23,522	23,221	23,342	19,299	18,121	17,394	20,281	23,222	22,068	22,288	22,960	23,340	22,609
PET필름 \$/MT	5,536	5,703	5,550	5,613	5,758	5,622	5,500	5,530	4,569	4,538	4,820	5,006	5,582	5,616	5,799	5,602	5,602	5,641
나프타(원료) \$/MT	889	880	707	681	697	624	638	638	497	406	497	614	527	517	651	789	649	675
EG(원료) \$/MT	691	629	519	473	518	494	498	508	784	662	851	899	576	573	676	578	504	555
TPA(원료) \$/MT	833	966	835	790	780	774	808	788	628	596	656	860	742	574	674	854	787	825
파라PDA(아라미드원료) \$/배럴	9,992	9,961	8,771	6,963	6,544	6,190	5,383	5,768	6,083	4,792	5,337	8,098	7,098	6,769	7,487	8,919	5,971	5,768
Dubai 원유가격(참고) \$/배럴	97	109	98	84	79	78	75	75	52	40	53	71	63	42	69	97	77	75
주요부품 스프레드																		
화학부품(석유수지/하이레놀-나프타) \$/MT	1,975	2,175	2,118	2,248	2,029	2,123	2,124	2,038	2,371	2,084	1,976	2,066	2,070	2,113	1,976	2,129	2,079	2,143
산업자재부품(타이어코드-(0.75-TPA+0.35-EG)) \$/MT	3,245	3,011	3,234	2,971	2,772	2,690	2,710	2,771	2,795	2,654	2,464	2,368	2,499	2,426	2,794	3,115	2,736	3,020
아라미드(아라미드-pPDA) \$/MT	12,968	13,156	14,153	15,885	16,733	17,332	17,838	17,574	13,217	13,329	12,057	12,183	16,124	15,289	14,802	14,041	17,369	16,841
PET 필름-3.3-(0.75-TPA+0.35-EG) \$/MT	2,675	2,586	2,883	3,137	3,228	3,135	2,927	2,995	2,099	2,310	2,213	1,839	3,081	3,904	3,349	2,820	3,071	3,477
매출액																		
화학부품 억원	12,746	13,883	12,589	14,456	12,292	13,319	12,136	14,108	48,565	45,622	46,070	44,598	44,072	39,703	46,621	53,675	51,855	53,283
산업자재부품 억원	2,726	2,887	2,601	2,309	2,214	2,417	2,436	2,319	10,187	8,165	8,743	9,004	7,602	7,054	9,156	10,523	9,386	8,915
필름/전자재료부품 억원	5,434	5,836	5,847	6,561	5,835	6,187	5,656	5,993	17,585	17,401	17,190	17,861	19,008	17,207	19,963	23,678	23,671	25,171
패션부품 억원	1,659	1,577	1,288	1,092	1,125	1,107	1,106	1,163	5,023	4,736	4,965	5,580	6,194	5,787	6,092	5,606	4,901	4,231
기타 및 의류소재부품 억원	2,663	3,099	2,455	4,068	2,792	3,266	2,597	4,291	11,516	11,372	10,967	10,455	9,730	8,700	10,181	12,285	12,546	13,571
영업이익 억원	639	885	510	391	289	585	421	557	2,805	2,767	1,980	1,669	1,729	1,632	2,527	2,425	1,852	2,619
화학부품 억원	108	144	97	125	169	189	191	187	1,168	1,036	951	837	747	787	800	474	736	769
산업자재부품 억원	379	564	617	445	347	428	453	309	1,441	1,445	1,181	912	808	721	1,544	2,005	1,538	1,953
필름/전자재료부품 억원	13	-85	-218	-431	-244	-229	-179	-139	-94	1	-211	-144	231	290	217	-721	-791	-374
패션부품 억원	154	234	-1	257	56	189	-47	196	598	551	295	309	135	-106	384	644	392	457
기타 및 의류소재부품 억원	-15	28	15	-5	-99	8	3	5	-368	-266	-262	-335	-192	-60	-418	23	23	-186
2022년부터 성과급 연건으로 안분 처리																		
영업이익률 %	5.0%	6.4%	4.0%	2.7%	2.4%	4.4%	3.5%	3.9%	5.8%	6.1%	4.3%	3.7%	3.9%	4.1%	5.4%	4.5%	3.6%	4.9%
화학부품 %	4.0%	5.0%	3.7%	5.4%	7.6%	7.8%	7.8%	8.1%	11.5%	12.7%	10.9%	9.3%	9.8%	11.2%	8.7%	4.5%	7.8%	8.6%
산업자재부품 %	7.0%	9.7%	10.6%	6.8%	5.9%	6.9%	8.0%	5.2%	8.2%	8.3%	6.9%	5.1%	4.3%	4.2%	7.7%	8.5%	6.5%	7.8%
필름/전자재료부품 %	0.8%	-5.4%	-16.9%	-39.8%	-21.7%	-20.7%	16.2%	-12.0%	-0.7%	0.0%	-4.2%	-2.6%	3.7%	5.0%	3.6%	-12.9%	-17.6%	-8.8%
패션부품 %	5.8%	7.6%	0.0%	6.3%	2.0%	5.8%	-1.8%	4.5%	5.2%	4.8%	2.7%	3.8%	1.4%	-1.2%	3.8%	5.2%	3.0%	3.4%
기타 및 의류소재부품 %	-5.8%	5.9%	3.7%	-1.1%	-12.0%	2.4%	0.7%	1.6%	-8.7%	-6.7%	-1.7%	-19.7%	-12.5%	-6.2%	-34.6%	1.5%	-1.7%	-13.6%
지배주주 순이익																		
주당순이익 원/주	851	406	290	250	252	339	211	248	-1,443	1,703	1,350	650	325	2,034	1,892	1,798	1,049	1,241
주당순자산 원/주									5,808	6,647	5,234	2,373	1,063	7,429	6,846	6,399	3,677	4,374
주당EBITDA 원/주									65,694	70,954	76,824	70,480	67,767	73,257	80,464	86,186	88,606	91,400
주당배당액 원/주									17,013	17,039	14,265	12,152	14,009	13,335	16,356	15,768	14,198	16,494
주당배당율 %									500	1,100	1,100	900	900	900	1,300	1,300	1,300	1,300
자기자본이익률																		
%									-8.8%	9.4%	6.8%	3.4%	1.6%	10.1%	8.5%	7.4%	4.1%	4.8%

자료 : 유안타증권 리서치센터

표 2. 글로벌 PET 타이어코드 수급 전망 : 2023년 초, 코오롱인더주의 중국 공장 △3.1만톤 폐쇄로, 밸런스 안정

기업	국가	2013년 생산능력 만톤/년	증 감												2025년 생산능력 만톤/년
			2014년	2015년	2016년	2017년	2018년	2019년	2020년	2021년	2022년	2023년	2024년	2025년	
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)												
기타		36												36	
연간 증설규모 (만톤)		83	-4.1	0	1.6	0.0	3.5	5.2	0.0	-1.0	1.9	-1.9	0.7	1.8	91
총 capa (만톤)		83	79	79	81	81	84	89	89	88	90	88	89	91	
총 수요 (만톤)		43	45	48	60	62.1	66.8	67.3	59.8	67	67	66	69	71	
PET타이어코드 업황(가동률)		51.7%	57.0%	60.8%	74.4%	77.0%	79.4%	75.4%	67.0%	75.9%	74.3%	75.1%	77.4%	78.0%	

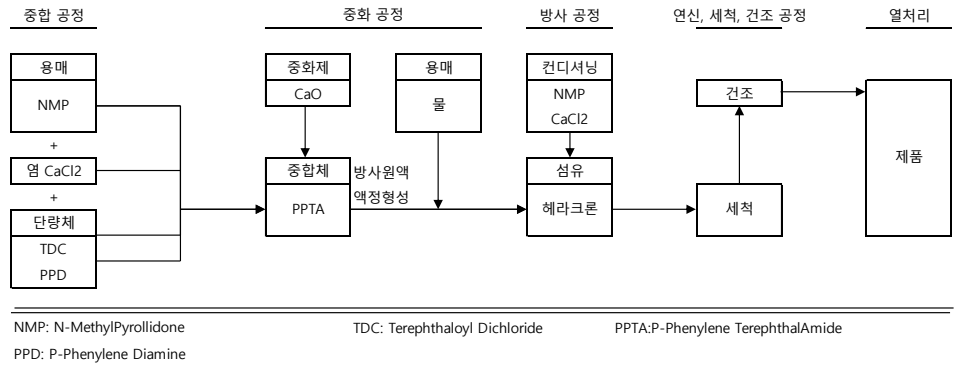
자료: Kordsa, 코오롱인더, 유안타증권 리서치센터

표 3. 글로벌 아이라미드 수급 전망 : 2023년 11월 코오롱인더(주) 7,500톤 증설에도 글로벌 공급 타이트 상황 지속

국가명	기업	생산능력(톤)							2026년 말
		2020년 말	2021년	2022년	2023년	2024년	2025년	2026년	
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				7,500			15,000
	효성첨단소재(파라계)	1,500	2,200			1,300			5,000
	휴비스(메타계)	1,000							350
	휴비스(파라계)	350							5,000
	태광산업(파라계)	1,000	500				3,500		3,200
	Toray(메타계)	3,000	200						5,000
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
합계		118,150	9,900	-	6,000	11,800	8,500	-	153,350
총 생산캐파 (톤, A)		118,150	128,050	128,050	134,050	145,850	154,350	154,350	29,550
한국 캐파 (톤)		14,350	17,250	17,250	17,250	26,050	29,550	29,550	
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%	84.5%	85.4%	91.4%	

자료: 유안타증권 리서치센터

그림 1. 코오롱인더주의 아라미드(상표명 : 헤라크론) 생산 공정 :



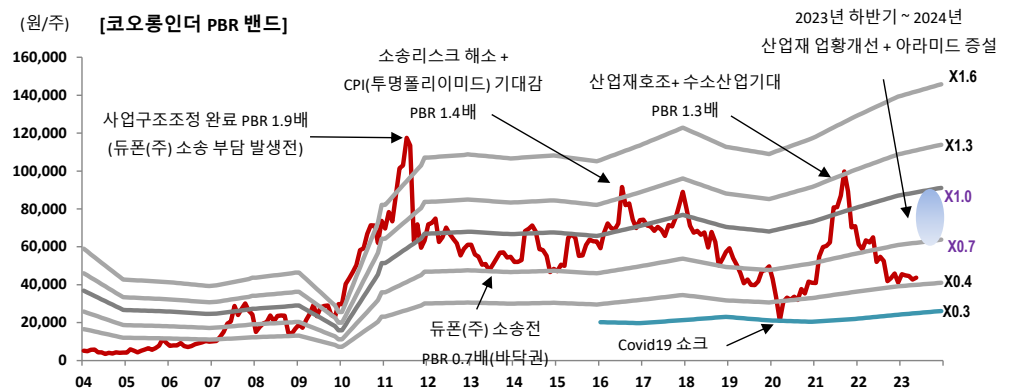
자료: 코오롱인더, 유안타증권 리서치센터

표 4. 코오롱인더스트리(주) 적정주가 산정 : 7.7 만원 (타이어코드 업황 바닥 도달 + 아라미드 증설 효과 반영)

구분	기준일 (2023년 6월)	주요 내역					
		사업 부문	영업이익(억원)	감가상각비(억원)	EBITDA(억원)	적정배율(배)	적정시업가치(억원)
(+ 영업자산가치)	4조 1,385억원	▶화학부문	748	328	1,076	6.5x	6,994
		▶연결 산업자재부문	2,140	1,208	3,348	6.9x	2조 2,990
		▶필름부문	150	310	460	4.5x	2,070
		▶패션부문	593	343	936	8.5x	7,956
		▶성장사업(수소전지 부품)	25	30	55	25x	1,375
		합 계	3,656	2,219	5,875	7.0x	4조 1,385
		주) 연결 부문별 사업가치를 'EBITDA x 업황판단을 적용한 배율'로 계산함 주) 화학부문은 경영 지속을 반영해 평균 업황 배율 6.5배를 적용. 산업자재는 타이어코드 평균이하 업황 5.5배와 아라미드 호황업황 10배를 가중평균한 반영함. EBITDA 계산에 2023년 하반기 아라미드 증설효과 반영 필름부문은 물류비용 부담 등으로 수익 둔화를 반영해, 약세 업황인 4.5배를 적용함. 패션부문은 평균이상 업황 반영해, 8.5배를 적용함(최저 5.5 ~ 최고 9.5배 적용) 주) 영업이익 및 감가상각비는 최근 3기(2022~2024년) 평균치 주) 2021년 원단 생산 지회사인 코오롱아디티얼류주 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
		키프로	9.6%	86	1.0x	86	나일론 원료인 키프로로라담 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(주) 연결 차입금	2조 2,495				
		코오롱인(대)주 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\$/환율 1,250원 = 188억원 *탄소배출 잠재비용 = 연간 배출액 188억원 / WACC 8.4% = 2,234억원					
보통주주주 가치(A)	2조 2,272억원						
발행주식수(B)	28,860,118주	유료발행주식수 구성	주식수	비 고			
		총발행주식수	27,519,091				
		BW주식 전환가능주식수	1,347,987	전환가 15,288원			
		(-) 지사주	6,960				
		순발행 주식수	28,860,118				
보통주 1주당 가치 (A/B)	77,000원/주						
*보수적 가치	37,000원/주	* 보수적인 가치 적용 내용 ① 화학, 필름, 산업자재 업황 약세권 EV/EBITDA 4.5배 적용, ② 수소사업가치 0원					

자료: 유안타증권 리서치센터

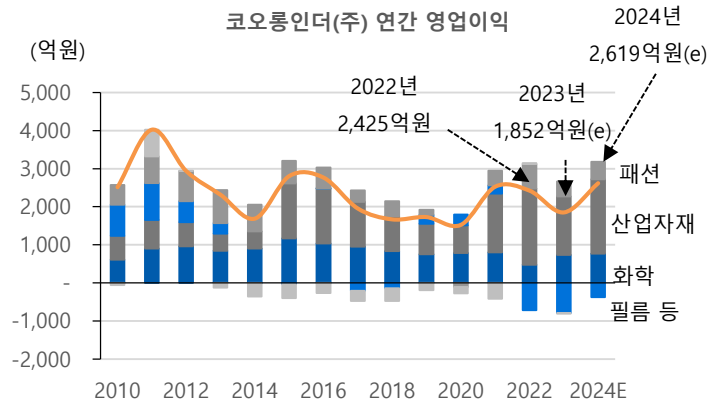
그림 2. 코오롱인더(주)의 PBR 밴드 : 2023년 하반기 ~ 2024년 : 타이어코드 바닥탈출 + 아라미드 증설 = PBR 0.7 배 이상으로



자료: 유안타증권 리서치센터

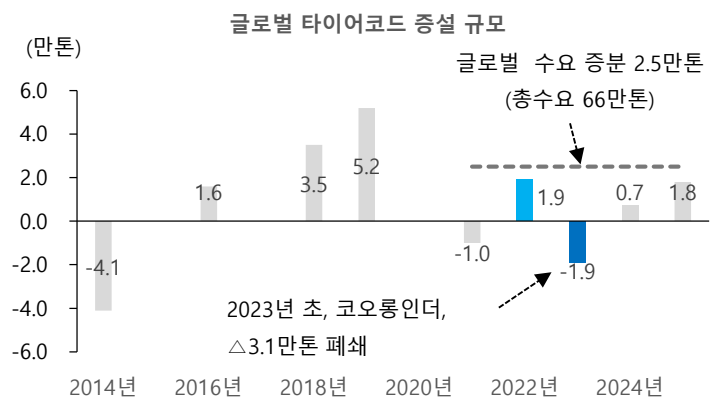
Key Chart

연간 영업이익 전망 : 2023년 1,852억원(e), 2024년 2,619억원 (e)



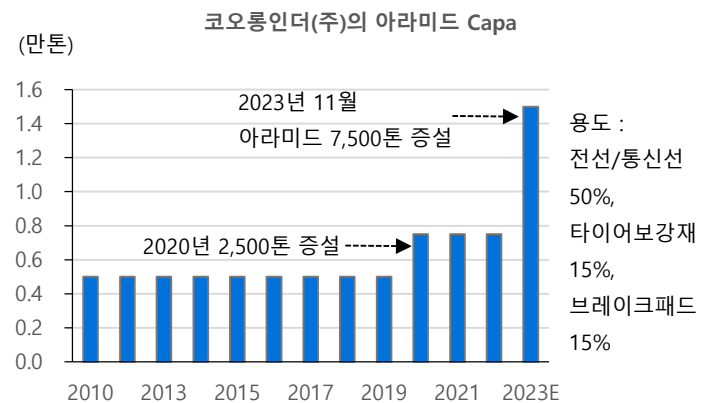
자료: 유안타증권 리서치센터

글로벌 PET 타이어보강재 증설 전망 : 2022년 +1.9만톤, 2023년 순감소 △1.9만톤으로 수급 안정



자료: 유안타증권 리서치센터

코오롱인더(주) 아라미드 캐파 증설 : 2020년 2,500톤, 2023년 11월 7,500톤(총 1.5만톤/년)



자료: 유안타증권 리서치센터

코오롱인더 (120110) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서		(단위: 억원)				
결산 (12월)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F	
매출액	46,621	53,675	51,855	53,253	54,983	
매출원가	33,602	38,863	39,933	40,935	41,896	
매출총이익	13,019	14,812	11,921	12,318	13,087	
판매비	10,492	12,387	10,070	9,699	10,014	
영업이익	2,527	2,425	1,852	2,619	3,074	
EBITDA	4,883	4,776	4,300	4,996	5,324	
영업외손익	253	-728	-380	-900	-922	
외환관련손익	45	-129	82	59	0	
이자손익	-381	-632	-944	-959	-922	
관계기업관련손익	533	-85	307	0	0	
기타	57	117	175	0	0	
법인세비용차감전순손익	2,781	1,697	1,472	1,719	2,152	
법인세비용	535	-169	350	416	0	
계속사업순손익	2,246	1,866	1,122	1,303	2,152	
중단사업순손익	-208	26	-2	0	0	
당기순이익	2,038	1,892	1,121	1,303	2,152	
지배지분순이익	1,892	1,798	1,049	1,241	2,050	
포괄순이익	2,931	2,239	1,200	1,303	2,152	
지배지분포괄이익	2,780	2,122	1,145	1,268	2,095	

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

현금흐름표		(단위: 억원)				
결산 (12월)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F	
영업활동 현금흐름	2,557	304	1,918	3,063	3,709	
당기순이익	2,038	1,892	1,121	1,303	2,152	
감가상각비	2,261	2,267	2,366	2,303	2,184	
외환손익	33	132	-57	-59	0	
종속, 관계기업 관련손익	0	0	-189	0	0	
자산부채의 증감	-1,585	-4,302	-1,168	-845	-805	
기타현금흐름	-191	315	-156	362	177	
투자활동 현금흐름	-1,931	-2,213	-2,294	-2,578	-1,841	
투자자산	-648	-299	2	0	0	
유형자산 증가 (CAPEX)	-1,834	-2,867	-3,138	-2,650	-1,950	
유형자산 감소	66	22	9	0	0	
기타현금흐름	485	932	833	72	109	
재무활동 현금흐름	74	1,548	1,229	-726	1,242	
단기차입금	-202	4,012	1,805	254	241	
사채 및 장기차입금	1,341	-1,068	-179	-934	1,046	
자본	5	0	0	0	0	
현금배당	-301	-413	-46	-46	-46	
기타현금흐름	-770	-983	-351	0	0	
연결범위변동 등 기타	97	-5	-101	-682	-608	
현금의 증감	797	-366	752	-923	2,502	
기초 현금	1,608	2,405	2,040	2,792	1,869	
기말 현금	2,405	2,040	2,792	1,869	4,371	
NOPLAT	2,527	2,666	1,852	2,619	3,074	
FCF	722	-2,563	-1,220	413	1,759	

자료: 유안타증권

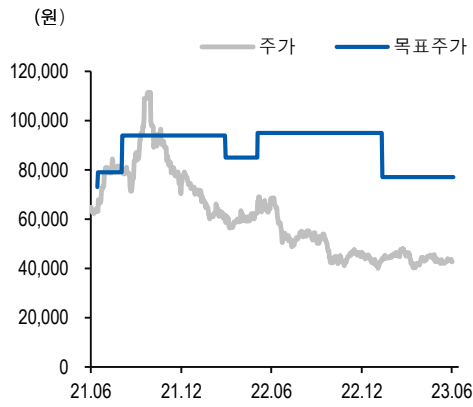
- 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표		(단위: 억원)				
결산 (12월)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F	
유동자산	22,132	24,569	25,496	25,622	29,129	
현금및현금성자산	2,405	2,040	2,792	1,869	4,371	
매출채권 및 기타채권	7,856	7,945	8,332	8,803	9,224	
재고자산	10,082	12,609	13,090	13,669	14,252	
비유동자산	33,881	35,465	37,092	37,366	37,065	
유형자산	24,185	25,384	26,614	26,961	26,727	
관계기업 등 지분관련자산	3,019	2,849	3,281	3,281	3,281	
기타투자자산	3,677	3,869	3,844	3,844	3,844	
자산총계	56,013	60,035	62,588	62,988	66,193	
유동부채	22,324	26,512	29,390	29,226	30,114	
매입채무 및 기타채무	7,811	7,546	7,780	7,975	8,160	
단기차입금	9,891	13,882	15,804	16,057	16,299	
유동성장기부채	2,585	2,536	4,647	4,035	4,496	
비유동부채	8,183	6,191	5,097	4,776	5,360	
장기차입금	4,519	3,443	3,155	2,569	2,829	
사채	2,048	1,647	732	997	1,321	
부채총계	30,507	32,704	34,487	34,002	35,475	
지배지분	24,370	26,097	26,830	27,676	29,330	
자본금	1,514	1,514	1,514	1,514	1,514	
자본잉여금	9,903	9,903	9,904	9,904	9,904	
이익잉여금	13,545	15,258	15,913	16,759	18,414	
비지배지분	1,136	1,234	1,271	1,310	1,388	
자본총계	25,506	27,331	28,101	28,986	30,719	
순차입금	16,663	20,189	22,205	22,448	21,234	
총차입금	19,851	23,118	25,017	24,337	25,625	

Valuation 지표		(단위: 원, 배, %)				
결산 (12월)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F	
EPS	6,846	6,399	3,677	4,374	7,312	
BPS	80,483	86,186	88,606	91,400	96,864	
EBITDAPS	16,356	15,768	14,198	16,494	17,580	
SPS	156,165	177,221	171,211	175,829	181,541	
DPS	1,300	1,300	1,300	1,300	1,300	
PER	10.3	8.6	11.6	9.8	5.8	
PBR	0.9	0.6	0.5	0.5	0.4	
EV/EBITDA	7.7	7.8	8.3	7.2	6.6	
PSR	0.5	0.3	0.2	0.2	0.2	

재무비율		(단위: 배, %)				
결산 (12월)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F	
매출액 증가율 (%)	17.4	15.1	-3.4	2.7	3.2	
영업이익 증가율 (%)	54.8	-4.0	-23.6	41.4	17.3	
지배순이익 증가율 (%)	-7.0	-4.9	-41.7	18.3	65.2	
매출총이익률 (%)	27.9	27.6	23.0	23.1	23.8	
영업이익률 (%)	5.4	4.5	3.6	4.9	5.6	
지배순이익률 (%)	4.1	3.4	2.0	2.3	3.7	
EBITDA 마진 (%)	10.5	8.9	8.3	9.4	9.7	
ROIC	5.8	7.1	3.5	4.7	7.1	
ROA	3.6	3.1	1.7	2.0	3.2	
ROE	8.2	7.1	4.0	4.6	7.2	
부채비율 (%)	119.6	119.7	122.7	117.3	115.5	
순차입금/자기자본 (%)	68.4	77.4	82.8	81.1	72.4	
영업이익/금융비용 (배)	5.8	3.5	1.8	2.5	3.0	

코오롱인더 (120110) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2023-06-02	BUY	77,000	1년		
2023-01-11	BUY	77,000	1년		
2022-05-04	BUY	95,000	1년	-46.49	-27.37
2022-02-28	BUY	85,000	1년	-29.53	-25.41
2021-08-03	BUY	94,000	1년	-16.06	18.62
2021-06-15	BUY	79,000	1년	-1.33	6.84
2021-04-08	BUY	73,000	1년	-14.74	-9.04

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)	0.0
Buy(매수)	90.7
Hold(중립)	9.3
Sell(비중 축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2023-06-01

※해의 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

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 73개 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

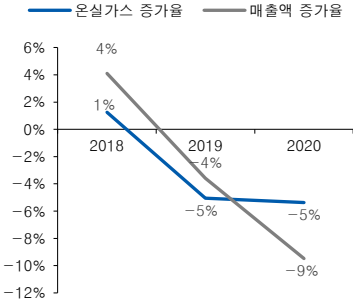
유안타 ESG Scoring 기준

분류	항목	기준	점수			
			낮다 : +1	높다 : -1	2년 연속 낮다 : +2	2년 연속 높다 : -2
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 이사회외장 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

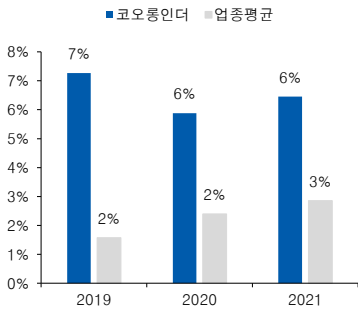
물 사용량 vs. 매출액 증가율

데이터 미공시

Social

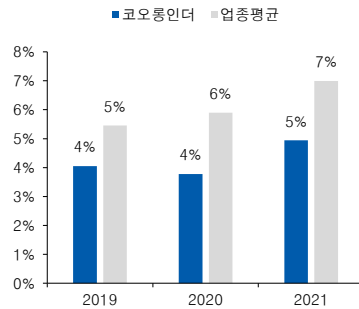


여성임원비율 vs. 업종 평균



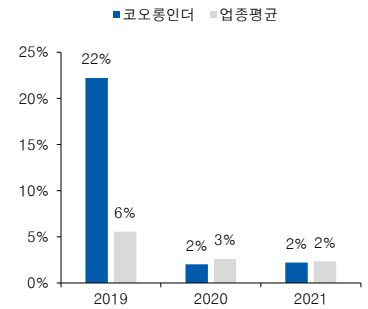
주: 업종평균에는 동종업종 73 개 기업 수치 반영
 ▶ 여성임원비율 업종평균 대비 상위 = +1점

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

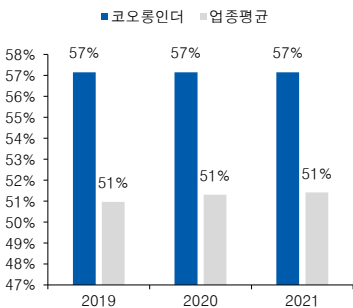


주: 업종평균에는 동종업종 73 개 기업 수치 반영
 ▶ 사회기부금/당기순이익 비율 업종평균 대비 하위 = -1점

Governance

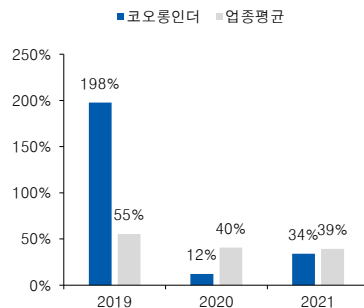


사외이사 비율 vs. 업종 평균



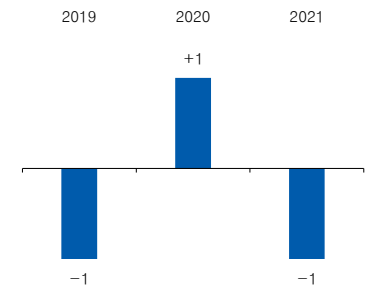
주: 업종평균에는 동종업종 73 개 기업 수치 반영
 ▶ 사외이사비율 업종평균 대비 상위 = +1점

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

- 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.