한화투자증권

2026년 5월 18일
기업분석

코오롱 (002020)

1Q26 Review : Kolon Sport China 전망치 상향

▶ Analyst 이진협 jinhyeob.lee@hanwha.com 3772-7638

Buy (유지)

목표주가(상향): 100,000원

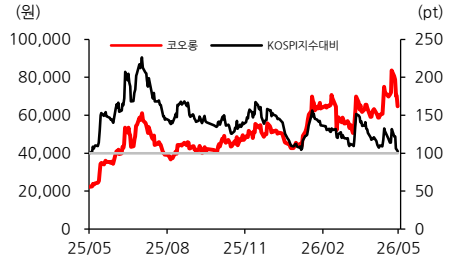
현재 주가(5/15)	64,700원
상승여력	▲54.6%
시가총액	8,351억원
발행주식수	12,908천주
52 주 최고가 / 최저가	83,600 / 22,200원
90 일 일평균 거래대금	64.47억원
외국인 지분율	13.0%
주주 구성	
이웅열 (외 5 인)	50.5%
자사주	0.1%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	5.7	1.7	38.0	181.9
상대수익률(KOSPI)	-17.3	-34.3	-48.8	-3.9

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2024	2025	2026E	2027E
매출액	5,920	5,886	6,321	6,730
영업이익	-92	61	311	380
EBITDA	3	155	440	505
지배주주순이익	185	-158	70	92
EPS	14,579	-12,331	5,370	7,108
순차입금	2,225	2,450	2,528	2,513
PER	4.4	-5.2	12.0	9.1
PBR	0.5	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	1,232.8	21.5	7.7	6.7
배당수익률	0.9	0.9	0.9	0.9
ROE	13.4	-8.9	3.7	4.7

주가 추이



1Q26 Review

㈜코오롱은 연결 매출액 15,188억원(+5% YoY), 연결 영업이익 988억원(+149% YoY)을 기록했다. 별도 매출액과 영업이익은 각각 341억원(-15% YoY), 256억원(-20% YoY)이었다. 연결실적의 수익성 개선은 건설사업(코오롱글로벌)과 유통사업(코오롱모빌리티그룹) 부문의 영업이익이 각각 217억원(+100% YoY), 209억원(+71% YoY) 개선된 영향이다. Kolon Sport China는 매출액 3,628억원(+66% YoY), 당기순이익 999억원(+101% YoY, NPM 28%(+5%p YoY))을 기록하며, 당사 전망치를 상회했다. 중국 내 견조한 브랜드력을 유지하고 있는 상황에서 최근 중국 소비시장이 회복하면서 고성장세를 이어가고 있는 것으로 판단된다. 첨단소재 자회사인 코오롱스페이스웍스는 매출액 284억원(+25% YoY), 영업이익 -49억원(+5억원 YoY)를 기록하며 성장세를 이어나갔다.

Kolon Sport China 전망치 상향

Kolon Sport China는 26년 매출액 14,724억원(+61% YoY), 순이익 3,352억원(+98% YoY)를 기록할 전망이다. 기존 전망치 대비 매출액과 순이익을 각각 +9%, +11% 상향 조정한 것이다. 최근 중국 소비 개선이 나타나고 있음을 반영한 것이다. 실적 전망치 상향에 따라 Kolon Sport China의 기업가치를 기존 5.5조원에서 6.7조원으로 상향한다. P/E 20배를 적용한 것으로 피어기업인 Amer Sports 28배 대비 보수적으로 평가한 것이다. 7월 임상 3상을 앞두고 주가 변동성이 커진 코오롱티슈진의 주가 움직임에 따라 동사의 주가 변동성도 확대되고 있으나, 티슈진 외에도 Kolon Sport China의 실적 호조, 코오롱인더의 지분가치 상승, 코오롱스페이스웍스의 히든 밸류 등 주목할 포인트가 많다는 점에 주목할 필요가 있다.

투자의견 BUY 유지, 목표주가 10만원 상향

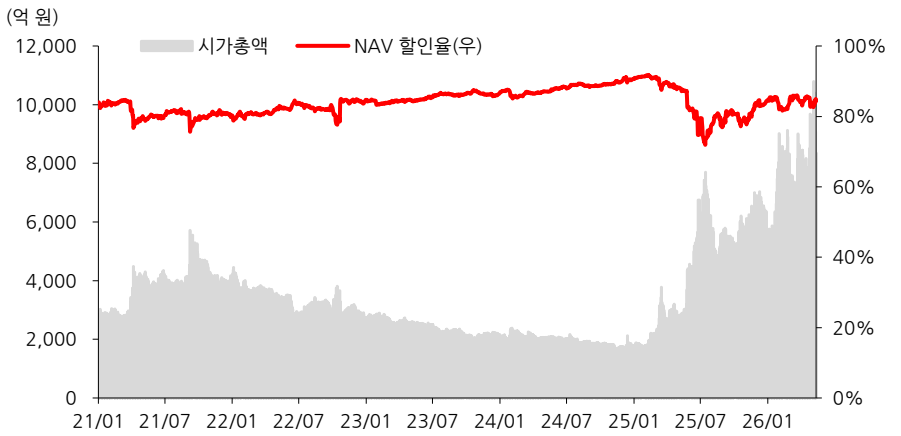
투자의견 BUY를 유지하며, 목표주가를 10만원으로 상향한다. 목표 NAV는 1.3조원이다. 당사는 동사의 밸류에이션 시, 티슈진의 가치를 배제하였으며 Kolon Sport China의 가치도 50% 할인하는 등 보수적으로 NAV를 산정하였다. 현 시가총액 8,000억원 수준은 지나치게 저평가되어있다.

[표1] 코오롱 실적테이블 (단위: 억 원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	**14,481**	**14,656**	**14,399**	**15,325**	**15,188**	**16,195**	**15,367**	**16,457**	**58,861**	**63,206**	**67,634**
YoY	*4.0%*	*-3.0%*	*-3.7%*	*-6.0%*	*4.9%*	*10.5%*	*6.7%*	*7.4%*	*-2.4%*	*7.4%*	*7.0%*
별도	404	176	201	180	341	144	204	181	962	871	887
배당수익	281	0	93	65	216	0	93	65	439	374	374
임대수익	38	38	39	39	40	41	41	42	154	165	168
브랜드로열티	85	138	70	76	85	103	70	74	369	331	345
코오롱글로벌	6,440	7,344	6,074	6,986	6,312	7,711	6,377	7,336	26,845	27,737	29,123
코오롱모빌리티그룹	5,463	5,903	6,177	5,959	6,525	6,199	6,486	6,257	23,503	25,467	26,741
코오롱베니트	1,318	1,160	1,375	1,628	1,867	1,218	1,444	1,710	5,481	6,238	6,550
지분법이익	271	233	289	-150	549	424	355	473	643	1,801	2,333
영업이익	**397**	**421**	**676**	**-888**	**988**	**888**	**995**	**240**	**605**	**3,111**	**3,805**
YoY	*55.3%*	*197.7%*	*흑전*	*적지*	*149.1%*	*110.9%*	*47.2%*	*흑전*	*흑전*	*414.2%*	*22.3%*
OPM	*2.7%*	*2.9%*	*4.7%*	*-5.8%*	*6.5%*	*5.5%*	*6.5%*	*1.5%*	*1.0%*	*4.9%*	*5.6%*
별도	321	-6	117	89	256	64	124	101	522	545	567
코오롱글로벌	96	191	277	-525	220	441	527	-275	39	913	959
코오롱모빌리티그룹	68	91	113	-38	209	124	130	125	234	588	535
코오롱베니트	36	34	56	16	91	35	59	16	141	201	211
지분법이익	271	233	289	-150	549	424	355	473	643	1,801	2,333

자료: 코오롱, 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 코오롱 시가총액 및 NAV 할인율 추이



자료: QuantiWise, 한화투자증권 리서치센터

[표2] 코오롱 NAV Valuation (단위: 억 원, 천 주, 원)

항목	구분	적정가치	비고
영업가치	브랜드로열티	3,314	26E 로열티 x 10배
영업가치 합계		3,314	

항목	구분	기업	시가총액	지분율	적정가치	비고
투자자산가치	상장사	코오롱인더	23,927	30.4%	7,274	
		코오롱티슈진	94,565	39.0%	36,881	
		코오롱생명과학	7,147	26.1%	1,865	
		코오롱글로벌	2,670	71.6%	1,911	
	상장사 합계				47,931	
	구분	기업	장부가액	지분율	적정가치	비고
	비상장사	Kolon Sport China	67,046	25.0%	8,381	26년 실적 전망치 * 20배 * 의결권 가치 50% 할인
		코오롱스페이스웍스	1,818	89.0%	1,618	현대차그룹 투자유치 가치
		코오롱모빌리티그룹	2,268	96.4%	2,268	장부가치
	비상장사 합계				12,267	
	투자부동산				3,095	
투자자산가치 합계					24,202	상장사 50% 할인(티슈진 가치 제외)

항목	적정가치	비고
순차입금	11,384	별도기준, 1Q26
차입금	11,423	
현금	39	
NAV	12,818	
주식 수	12,899	자사주 제외
주당 NAV	99,373	

자료: 코오롱, 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
매출액	5,878	5,920	5,886	6,321	6,730
매출총이익	466	318	513	551	588
영업이익	99	-92	61	311	380
EBITDA	183	3	155	440	505
순이자손익	-91	-142	-124	-94	-95
외화관련손익	-2	-22	-9	0	0
지분법손익	-3	308	0	0	0
세전계속사업손익	22	233	-372	128	284
당기순이익	15	172	-297	68	185
지배주주순이익	9	185	-158	70	92
증가율(%)					
매출액	3.9	0.7	-0.6	7.4	6.5
영업이익	-68.7	적전	흑전	414.2	22.0
EBITDA	-53.2	-98.6	6,053.1	184.5	14.9
순이익	-92.1	1,017.8	적전	흑전	171.5
이익률(%)					
매출총이익률	7.9	5.4	8.7	8.7	8.7
영업이익률	1.7	-1.6	1.0	4.9	5.6
EBITDA 이익률	3.1	0.0	2.6	7.0	7.5
세전이익률	0.4	3.9	-6.3	2.0	4.2
순이익률	0.3	2.9	-5.0	1.1	2.7

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
유동자산	2,026	2,273	2,047	2,083	2,179
현금성자산	543	472	475	396	412
매출채권	1,041	1,096	1,019	1,115	1,176
재고자산	292	361	326	345	364
비유동자산	3,206	4,708	5,400	5,454	5,529
투자자산	2,441	2,754	2,662	2,662	2,662
유형자산	594	824	1,524	1,480	1,439
무형자산	169	1,131	1,214	1,313	1,428
자산총계	5,231	6,981	7,447	7,537	7,708
유동부채	2,631	3,005	3,671	3,675	3,736
매입채무	1,037	931	1,101	1,104	1,165
유동성이자부채	1,320	1,651	2,203	2,203	2,203
비유동부채	1,290	1,629	1,352	1,376	1,402
비유동이자부채	976	1,046	722	722	722
부채총계	3,921	4,634	5,024	5,052	5,138
자본금	69	69	70	70	70
자본잉여금	373	363	364	364	364
이익잉여금	677	833	784	847	931
자본조정	-46	427	644	545	545
자기주식	0	0	0	0	0
자본총계	1,311	2,347	2,423	2,485	2,570

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
영업현금흐름	-107	-180	10	113	224
당기순이익	15	172	-297	68	185
자산상각비	84	95	94	129	126
운전자본증감	-210	-152	-52	-110	-20
매출채권 감소(증가)	-77	32	22	-95	-61
재고자산 감소(증가)	-43	-87	34	-19	-19
매입채무 증가(감소)	174	-81	10	4	61
투자현금흐름	-210	-47	-163	-183	-200
유형자산처분(취득)	-58	294	-68	-80	-80
무형자산 감소(증가)	-2	-73	-121	-103	-120
투자자산 감소(증가)	89	-74	109	0	0
재무현금흐름	359	226	202	-8	-8
차입금의 증가(감소)	380	230	140	0	0
자본의 증가(감소)	-22	-11	-13	-8	-8
배당금의 지급	-10	-11	-10	-8	-8
총현금흐름	207	118	177	223	243
(-)운전자본증가(감소)	93	274	-343	110	20
(-)설비투자	64	110	86	80	80
(+)자산매각	4	330	-104	-103	-120
Free Cash Flow	54	65	330	-71	24
(-)기타투자	356	72	477	0	0
잉여현금	-302	-7	-147	-71	24
NOPLAT	66	-69	44	166	247
(+) Dep	84	95	94	129	126
(-)운전자본투자	93	274	-343	110	20
(-)Capex	64	110	86	80	80
OpFCF	-7	-359	395	104	273

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
주당지표					
EPS	627	14,579	-12,331	5,370	7,108
BPS	78,295	123,459	132,398	136,818	142,831
DPS	550	550	550	550	550
CFPS	15,119	8,634	12,575	15,848	17,284
ROA(%)	0.2	3.0	-2.2	0.9	1.2
ROE(%)	0.8	13.4	-8.9	3.7	4.7
ROIC(%)	3.9	-2.8	1.4	4.9	7.1
Multiples(x,%)					
PER	27.7	4.4	-5.2	12.0	9.1
PBR	0.2	0.5	0.5	0.5	0.5
PSR	0.0	0.1	0.2	0.1	0.1
PCR	1.2	7.5	5.1	4.1	3.7
EV/EBITDA	10.9	1,232.8	21.5	7.7	6.7
배당수익률	3.2	0.9	0.9	0.9	0.9
안정성(%)					
부채비율	299.2	197.5	207.3	203.2	199.9
Net debt/Equity	133.9	94.8	101.1	101.7	97.8
Net debt/EBITDA	959.2	88,566.2	1,584.8	574.8	497.3
유동비율	77.0	75.6	55.8	56.7	58.3
이자보상배율(배)	0.8	n/a	0.4	2.8	3.4
자산구조(%)					
투하자본	38.4	49.6	51.3	53.0	53.3
현금+투자자산	61.6	50.4	48.7	47.0	46.7
자본구조(%)					
차입금	63.7	53.5	54.7	54.1	53.2
자기자본	36.3	46.5	45.3	45.9	46.8

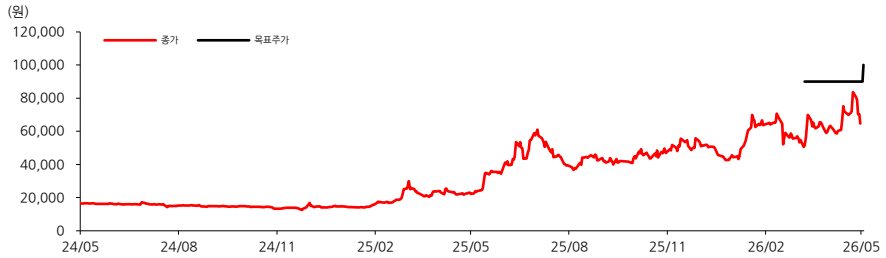
주: IFRS 연결 기준

[Compliance Notice] (공표일: 2026 년 5 월 18 일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다룬 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (이진협)
저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다룬 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[코오롱 주가와 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일 시	2026.03.24	2026.03.24	2026.05.18			
투자의견	담당자변경	Buy	Buy			
목표가격	이진협	90,000	100,000			

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2026.03.24	Buy	90,000	-27.33	-7.11
2026.05.18	Buy	100,000		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1 년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1 년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1 년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중] (기준일: 2026 년 3 월 31 일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	90.7%	9.3%	0.0%	100.0%