

코오롱인더 (120110)

2025년 초, 아라미드 회복 시그널 나타난다!

2025년 예상 영업이익 1,917억원, 17% 증가

2025년 실적 회복이 예상된다. 예상 실적은 '매출액 4.8조원, 영업이익 1,917억원(영업이익률 4.0%), 지배주주 순이익 858억원' 등이다. 영업실적은 전년 1,645억원 대비 17% 안정 성장하는 수치이다. 패션, PET필름 등 부진 사업에 대한 구조조정이 마무리된 가운데, 핵심 성장 동력인 아라미드 섬유(Aramid) 업황이 회복되기 시작했다는 점에 주목해야 할 것이다. 부문별로 이익 추정치는 '산업자재 1,218억원(전년 1,248억원), 화학 799억원(전년 794억원), 패션 249억원(전년 208억원), 필름/기타 △349억원(전년 △605억원)' 등이다.

2025년 아라미드 업황 다시 회복국면 진입

초강력 아라미드 섬유(통신케이블 피복재, 자동차 브레이크패드/타이어코드, 방탄소재) 캐파는 1.5만톤으로, 세계 3위이다. 2025년 글로벌 업황 회복을 시작했다. 1) 글로벌 수요(총수요 12만톤)는 2024년 △1% 남짓 줄어든 이후, 2025년 5% 성장할 전망이다. 미국의 BEAD법(60조원 통신망 확충 지원)과 중국의 300개 도시 5G-Advanced 통신망 투자로, 케이블 피복재 수요 회복이 기대된다. 2) 신증설 부담도 2024년 1.1만톤에서 2025년 3,500톤(총설비 15만톤)으로 줄어든다. 특히, 세계 2위 테이진(중)의 네델란드 △1,500톤 공장 폐쇄와 한국 태광산업(주) 3,500톤 증설 연기(2024년 말 → 2026년초) 발표가 이어지고 있다.

2025년 현금흐름 개선, 목표주가 7만원 유지

2025년 아라미드 업황회복과 구조조정 마무리로, 현금흐름이 개선될 전망이다. 1) 2024년 적자사업이던 PET필름 분사(SK마이크로웍스(주)로 변경), 노후 골프웨어 정리(잭니클라우스, 엘로드 등), 카시트 사업 통합 등 3가지 구조조정이 마무리되었다. 2025년 구조조정 비용 부담이 없어진다. 2) 2025년 Capex 1,000억원에 비해, 영업활동에서 창출 가능한 현금 규모는 3,000억원(=세후 EBITDA-이자비용)으로, 현금이 쌓이게 된다. 목표주가 7만원에 도전해 보자.



황규원 화학/정유
kyuwon.hwang@yuantakorea.com

박현주 Research Assistant
hyunjoo.park@yuantakorea.com

BUY (M)

목표주가 70,000원 (M)

직전 목표주가 70,000원

현재주가 (02/17) 30,650원

상승여력 128%

시가총액 8,435억원

총발행주식수 30,286,951주

60일 평균 거래대금 24억원

60일 평균 거래량 85,372주

52주 고/저 43,700원 / 25,800원

외인지분율 12.17%

배당수익률 2.92%

주요주주 코오롱 외 13 인

주가수익률 (%) 1개월 3개월 12개월

절대 10.3 10.6 (25.4)

상대 6.6 2.4 (24.3)

절대 (달러환산) 11.5 7.4 (30.9)

Quarterly earning Forecasts

(억원, %)

	4Q24P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	12,901	-0.9	17.3	12,585	2.5
영업이익	416	1.7	26.5	473	-12.1
세전계속사업이익	303	흑전	87.3	397	-23.6
지배순이익	477	흑전	흑전	325	46.5
영업이익률 (%)	3.2	+0.1 %pt	+0.2 %pt	3.8	-0.6 %pt
지배순이익률 (%)	3.7	흑전	흑전	2.6	+1.1 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2022A	2023A	2024P	2025F
매출액	53,675	50,612	48,348	47,606
영업이익	2,425	1,576	1,645	1,917
지배순이익	1,798	428	974	858
PER	8.6	32.3	8.0	10.3
PBR	0.6	0.5	0.3	0.3
EV/EBITDA	7.9	8.4	5.7	5.3
ROE	7.1	1.6	3.2	2.6

자료: 유안타증권

금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조

표 1. 코오롱인더(주) 실적 추정치 : 2023 년 연간 영업이익 1,576 억원 → 2024 년 1,645 억원(p) → 2025 년 1,917 억원(e)

										[아라미드 업황]				5G 통신케이블 호조기				통신케이블 수요 약세기				수요 회복기										
										[타이어코드 업황]		타이어코드 호황기		타이어코드 과잉 공급시기		타이어코드 회복기		수요약세기		회복기		수요약세기										
										[석유수지]		국내 독과점으로 고수익 유지		경쟁사 증설로 약세 사이클								수요 회복기										
										[패션업황]		아웃도어 패션 정체기				골프웨어 호조기						골프웨어 정체기										
										(코오롱인더 캐파변화)				타이어코드/CPA 확장 원사패쇄				타이어코드 베트남 증설 & 중국 폐쇄				아라미드 증설/PET필름 분사										
										연간실적																						
										1Q24	2Q24	3Q24	4Q24E	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E			
생산 Capa																																
										석유수지(한국) (만톤)	5.0	5.0	5.2	5.2	5.2	5.2	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	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	9.6		
										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	3.7		
										아라미드(한국) (만톤)	0.4	0.4	0.4	0.4	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	1.5		
										자동차용 Seat필단(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	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	6.7	6.7	
										CP(투팅폴리이미드) (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	100.0		
주요제품가격										2024년 초, 아라미드 7,800톤 증설 가동								2026년 말, 베트남 타이어코드 2.1만톤 증설														
										석유수지(중국: 산업용접착제) \$/MT	1,832	1,874	1,992	1,989	1,891	1,944	1,881	1,912	2,646	2,204	2,186	2,281	2,052	1,840	1,793	1,948	1,888	1,922	1,907	1,860		
										하이레놀(중국: PCB기판) \$/MT	3,866	3,944	4,046	4,191	4,410	4,388	4,380	4,383	3,424	3,206	3,190	3,521	3,743	3,874	4,524	5,034	4,449	4,012	4,395	4,050		
										타이어코드(PET, 용도: 타이어보강재) \$/MT	3,044	3,123	3,249	3,271	3,094	3,015	3,002	2,992	3,540	3,329	3,254	3,327	3,258	2,945	3,536	3,958	3,399	3,172	3,026	3,150	3,160	
										에어백(중국: 자동차 에어백) \$/MT	10,497	10,420	10,530	10,865	10,780	10,067	9,765	9,706	13,277	13,172	12,636	11,394	11,196	10,615	10,354	9,668	10,266	10,578	10,080	10,000	10,000	
										아라미드(중국: 전선피복, 방탄제품) \$/MT	19,577	19,089	17,957	17,222	17,580	17,586	17,977	18,221	19,299	18,121	17,394	20,281	23,222	22,058	22,288	22,583	22,960	22,383	18,456	17,846	17,800	
나프타(석유수지 원료) \$/MT										699	696	676	660	656	578	533	517	497	406	497	614	527	517	651	789	654	683	571	480			
파라PDA(아라미드 원료) \$/MT										4,971	4,814	4,586	4,494	4,550	4,170	4,080	4,270	6,083	4,792	5,337	8,098	7,098	6,769	7,487	8,919	5,815	4,716	4,268	4,107			
TPC(아라미드 원료) \$/MT										3,340	3,048	3,231	3,264	3,382	3,069	2,986	2,898	5,255	4,451	6,039	7,974	6,140	4,618	4,116	4,758	3,483	3,221	3,079	2,796	2,796		
Dubai 원유가격(참고) \$/배럴										81	85	78	74	77	68	65	63	52	40	53	71	63	42	69	97	82	80	68	60	60		
주요부품 스프레드										2024년 1월 아라미드 증설 가동								2024년 말, PET필름/글로벌/패션 글로벌 구조조정														
										화학부품(석유수지/하이레놀-나프타) \$/MT	1,692	1,746	1,860	1,913	1,902	2,016	2,013	2,050	2,371	2,084	1,976	2,066	2,070	2,113	1,976	2,129	1,937	1,803	1,995	2,081	2,081	
										산자부품(타이어코드-0.75+TPA+0.35+EG) \$/MT	2,278	2,353	2,480	2,519	2,328	2,245	2,243	2,240	2,795	2,654	2,464	2,368	2,499	2,426	2,794	3,115	2,636	2,410	2,264	2,410	2,410	
										아라미드(아라미드-0.5+파라PDA-0.5+TPC) \$/MT	15,422	15,138	14,048	13,343	13,624	13,977	14,454	14,637	13,217	13,329	12,057	12,183	16,124	15,289	14,802	14,041	16,768	14,488	14,173	14,348	14,348	
매출액										억원	11,612	12,840	10,995	12,901	12,148	11,692	11,443	12,323	48,585	45,622	46,070	44,598	44,072	39,703	46,621	53,675	50,612	48,348	47,608	46,565		
										화학부품	2,423	2,643	2,697	2,744	2,865	2,776	2,955	2,675	10,187	8,165	8,743	9,004	7,602	7,054	9,156	10,523	8,918	10,507	11,301	10,171	10,171	
										산업자재부품	5,656	6,000	5,416	5,119	5,438	4,859	5,189	4,896	17,565	17,401	17,190	17,861	19,008	17,207	19,983	23,678	22,977	22,191	20,382	20,119	20,119	
										필름/전자재료부품	549	554	518	509	603	606	621	515	5,023	4,736	4,995	5,580	6,194	5,787	6,092	5,606	4,553	2,190	2,345	2,295	2,295	
										패션부품	2,740	3,266	2,305	4,052	2,760	3,124	2,332	3,920	11,516	11,372	10,967	10,455	9,730	8,700	10,181	12,285	12,739	12,363	12,136	12,594	12,594	
										기타(골프장 등)	244	377	59	417	452	327	346	317	4,254	3,948	14,995	1,698	1,538	955	1,209	1,583	1,425	1,097	1,442	1,386	1,386	
영업이익										억원	306	594	329	416	446	514	339	618	2,805	2,767	1,980	1,669	1,729	1,632	2,527	2,425	1,576	1,645	1,917	2,026		
										화학부품	155	191	217	231	224	175	233	167	1,168	1,036	951	837	747	787	800	474	583	794	799	803	803	
										산업자재부품	318	391	316	223	320	305	331	262	1,441	1,445	1,181	912	808	721	1,544	2,005	1,319	1,248	1,218	1,465	1,465	
										필름/전자재료부품	-59	-80	-73	-87	-62	-72	-77	-70	-34	1	-211	-144	231	290	217	-721	-779	-301	-281	-355	-355	
										패션부품	24	161	-149	172	6	129	-157	271	598	551	295	399	135	-106	384	644	452	206	206	249	235	235
										기타(골프장, 성곽급 등)	-132	-69	20	-123	-42	-23	9	-12	-368	-266	-262	-335	-192	-60	-418	23	1	-304	-68	-122	-122	
영업이익률										%	2.6%	4.6%	3.0%	3.2%	3.7%	4.4%	3.0%	5.0%	5.8%	6.1%	4.3%	3.7%	3.9%	4.1%	5.4%	4.5%	3.1%	3.4%	4.0%	4.4%		
										화학부품	%	6.4%	7.2%	8.0%	8.4%	7.7%	6.3%	7.9%	6.2%	11.5%	12.7%	10.9%	9.3%	9.8%	11.2%	8.7%	4.5%	6.5%	7.6%	7.1%	7.9%	
										산업자재부품	%	5.6%	6.5%	5.8%	4.4%	5.9%	6.3%	6.4%	5.4%	8.2%	8.3%	6.9%	5.1%	4.3%	4.2%	7.7%	8.5%	5.7%	5.6%	6.0%	7.3%	
										필름/전자재료부품	%	-10.7%	-14.4%	-14.5%	-15.3%	-10.3%	-11.9%	-12.4%	-13.6%	-0.7%	0.0%	-4.2%	-2.6%	3.7%	5.0%	3.6%	-12.9%	-17.1%	-13.7%	-12.0%	-15.5%	-15.5%
										패션부품	%	0.9%	4.9%	-6.5%	4.2%	0.2%	4.1%	-6.7%	6.9%	5.2%	4.8%	2.7%	3.8%	1.4%	-1.2%	3.8%	5.2%	3.5%	1.7%	2.1%	1.9%	1.9%
지배주주 손이익										억원	179	412	-94	477	234	207	114	303	-1,443	1,703	1,350	850	325	2,034	1,892	1,798	428	974	858	1,050	1,050	
										주당손이익	원/주								-	5,808	6,647	5,234	2,373	1,093	7,429	6,846	6,399	1,554	3,045	2,982	3,681	
										주당순자산	원/주								66,694	70,954	76,824	70,480	67,767	73,257	80,464	86,186	92,518	108,103	109,632	111,706		
										주당EBITDA	원/주								17,013	17,039	14,265	12,152	14,009	13,335	16,356	15,768	13,445	13,956	14,239	14,083		
										주당배당액	원/주								500	1,100	1,100	900	900	1,300	1,300	1,300	1,300	1,400	1,400	1,400		
자기자본이익률										%									-8.8%	9.4%	6.8%	3.4%	1.6%	10.1%	8.5%	7.4%	1.7%	2.8%	2.7%	3.3%		

자료: 유안타증권 리서치센터

표 2. 코오롱인더(주) 실적 추정 변경 내역

	기존 추정(억원)			신규 추정(억원)			변화율(%)		
	4Q24E	2024E	2025E	4Q24P	2024P	2025E	4Q24P	2024P	2025E
매출액	12,939	48,385	48,799	12,901	48,348	47,605	△0.3%	△0.1%	△2.4%
영업이익	659	1,888	2,187	416	1,645	1,917	△36.9%	△12.9%	△12.3%
OPM	5.1%	3.9%	4.5%	3.2%	3.4%	4.0%	-1.9%	-0.5%	-0.5%
세전이익	462	1,447	1,762	602	1,287	1,230	30.3%	△11.1%	△30.2%
지배순이익	265	763	1,263	477	974	858	80.0%	27.7%	△32.1%

자료: 유안타증권 리서치센터

표 3. 글로벌 아라미드(초강력 섬유) 수급 전망 : 2025년 테ijin(주) 네덜란드 △1,500톤 폐쇄, 태광산업(주) 3,500톤 증설 연기

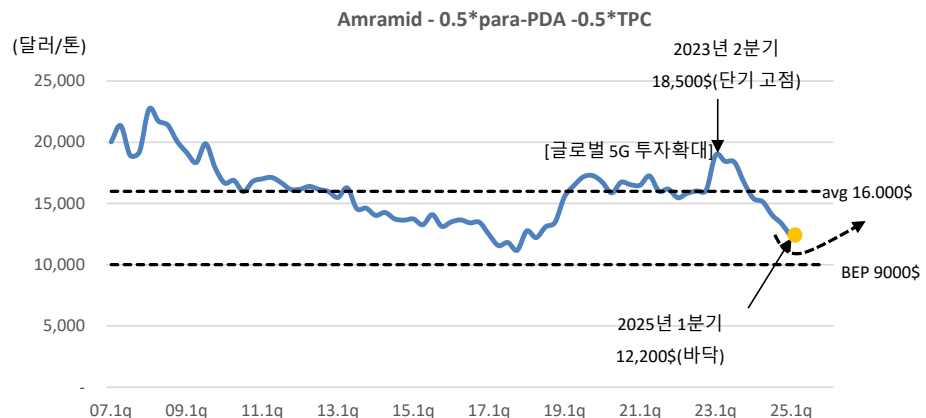
국가명	기업	생산능력(톤)							생산능력(톤)
		2020년 말	2021년	2022년	2023년	2024년	2025년	2026년	2026년 말
미주	Dupont(파라계, 미국)	21,000							21,000
	Dupont(메타계, 미국)	15,700							15,700
유럽	Dupont(파라계, 영국)	9,500							9,500
	Teijing(파라계, 네덜란드)	26,450			6,000		- 1,500		30,950
	Dupont(메타계, 스페인)	5,200							5,200
아시아									
일본	Toray Dupont(파라계)	2,500							2,500
	Teijing(파라계)	2,750							2,750
	Teijing(메타계)	2,500							2,500
한국	코오롱인더(파라계, 내충격성 우수)	7,500				7,800			15,300
	효성첨단소재(파라계)	1,500	2,200						3,700
	휴비스(메타계, 내열성 우수)	1,000							1,000
	휴비스(파라계)	350							350
	태광산업(파라계)	1,000	500					3,500	5,000
	Toray(메타계)	3,000	200					2,000	5,200
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	10,800	3,500	5,500	153,850
총 생산케파		118,150	128,050	128,050	134,050	144,850	148,350	153,850	153,850
한국 케파		11,350	14,050	14,050	14,050	21,850	21,850	25,350	25,350
한국 비중		9.6%	11.0%	11.0%	10.5%	15.1%	14.7%	16.5%	
총 수요		94,000	100,000	110,000	117,700	117,112	122,967	131,575	
성장율	(톤 B)		6%	10%	7%	-1%	5%	7%	
증분			6,000	10,000	7,700	- 589	5,856	8,608	
가동률	(B/A)	79.6%	78.1%	85.9%	87.8%	80.9%	82.9%	85.5%	

주 1 : 업체별 capa - 미국 듀폰㈜ 5.1만톤, 일본 Teijin㈜ 3.4만톤, 한국 코오롱인더 1.5만톤, 중국 Tayho Advanced Materials㈜ 1.2만톤

주 2. 한국 코오롱인더㈜ 1.5만톤(2024년 초 증설 7,800톤 확장)의 수요 구성 - 통신케이블 피복재 30%, 방탄소재 30%, 브레이크 패드 20% 등

자료: 화섬협회, 유안타증권 리서치센터

그림 1. 아시아 아라미드(Aramid) 스프레드 동향



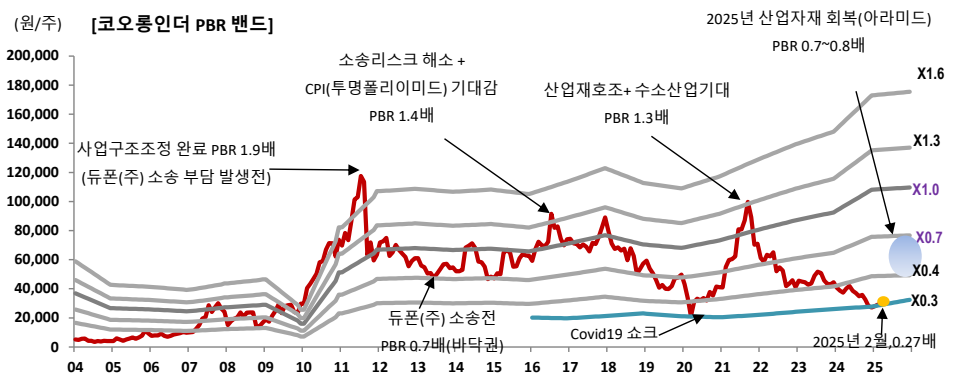
자료: 유안타증권 리서치센터

표 4. 코오롱인더스트리(주) 적정주가 산정 : 2025년 7.0만원 유지 (아라미드 회복 사이클)

구분	기준일 (2025년 2월)	주요 내역					
(+) 영업자산가치	3조 6,374억원	사업 부문	영업이익(억원)	감가상각비(억원)	EBITDA(억원)	적정배율(배)	적정사업가치(억원)
		▶화학부문	945	304	1,249	6.5x	8,120
		▶산업자재부문	1,507	1,289	2,796	7.4x	2조 806
		▶패션부문	297	485	780	7.5x	5,848
		▶필름/기타	182	458	640	2.5x	1,601
		합 계	2,931	2,534	5,465	6.6x	3조 6,374
		주) 연결 부문별 사업가치를 'EBITDA x 업종판단을 적용한 배율'로 계산함 주) 화학부문은 경쟁 지속을 반영해 평균 배율 6.5배를 적용. 산업자재는 타이어코드 평균이하 업황 5.5배와 아라미드 호황업황 10배를 가중평균한 반영함. 패션부문은 골프웨어 호황 종료로 반영해, 업황 둔화 수준인 7.5배를 적용함(최저 5.5 ~ 최고 9.5배 적정) 필름/기타부문은 PET필름 분할을 반영했으며, 적지업황 적용배율인 2.5배를 적용함. 주) 각 사업부문별 영업이익의 추정치는 '3개년(2024~2026년) 평균 매출액 x 최근 5년간 평균 영업이익률'로, 평균수준을 고려함					
(+) 투자자산가치	3,467억원	투자자산 구성	지분율	순자산	PBR(배)	적정가치(억원)	비 고
		코오롱바스프이노품	50.0%	626	0.5x	313	폴리옥시메틸렌(POM) 제조
		코오롱스프츠차이나	25.0%	429	0.5x	215	패션 중국 진출법인
		SKD아이크로웍스	18.0%	1,375	0.5x	688	PET 필름 전문 자회사
		투자부동산		1,002	1.0x	1,002	
		기타		1,251	1.0x	1,251	금융투자주주 투자 펀드
		합 계		4,862	1.0x	3,467	
(-) 순차입금	1조 9,623억원						
(+) 총차입금	1조 9,520억원	총차입금 구성	금 액(억원)				
		코오롱인더(주) 연결 차입금	1조 9,000				
		코오롱인더(주) 우선주	520				
		합 계	1조 9,520				
(-) 현금성자산	1,960억원						
(+) 탄소 사회적비용	2,063억원	※연간 탄소에 따른 사회적 비용 = 연간 배출량 554,459톤 x 탄소가격 25\$/x 환율 1,250원 = 173억원 ※탄소배출 잠재비용 = 연간 배출액 173억원 / WACC 8.4% = 2,063억원					
보통주주주가치(A)	2조 219억원						
발행주식수(B)	28,860,118주	유료발행주식수 구성	주식수 (주)	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						
※기준 목표가	70,000원/주						

자료: 유안타증권 리서치센터

그림 2. 코오롱인더(주)의 PBR 밴드 : 2025년 2월 PBR 0.27 배로, 완전 바닥 도달...



자료: 유안타증권 리서치센터

코오롱인더 (120110) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 억원)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	53,675	50,612	48,348	47,606	46,565
매출원가	38,863	37,394	35,164	34,723	33,825
매출총이익	14,812	13,218	13,184	12,882	12,739
판매비	12,387	11,642	11,539	10,965	10,713
영업이익	2,425	1,576	1,645	1,917	2,026
EBITDA	4,776	4,072	4,227	4,313	4,265
영업외손익	-728	-680	-358	-687	-531
외환관련손익	-129	38	191	-181	-99
이자손익	-632	-985	-939	-831	-752
관계기업관련손익	-85	324	85	0	0
기타	117	-57	304	325	320
법인세비용차감전순이익	1,697	896	1,287	1,230	1,496
법인세비용	-169	388	-180	298	362
계속사업순이익	1,866	508	1,467	932	1,134
중단사업순이익	26	0	-371	0	0
당기순이익	1,892	508	1,096	932	1,134
지배지분순이익	1,798	428	974	858	1,050
포괄순이익	2,239	435	1,931	932	1,134
지배지분포괄이익	2,122	375	1,810	858	1,050

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

현금흐름표 (단위: 억원)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	303	4,015	2,908	4,232	3,665
당기순이익	1,892	508	1,096	932	1,134
감가상각비	2,267	2,410	2,498	2,320	2,169
외환손익	132	41	-56	181	99
중속, 관계기업관련손익	0	0	101	0	0
자산부채의 증감	-4,302	484	-1,329	724	194
기타현금흐름	315	573	598	76	70
투자활동 현금흐름	-2,212	-2,912	-2,347	-688	-3,672
투자자산	-295	-266	0	2	1
유형자산 증가 (CAPEX)	-2,867	-3,140	-2,160	-1,200	-1,900
유형자산 감소	22	15	13	0	0
기타현금흐름	928	479	-201	510	-1,772
재무활동 현금흐름	1,548	-1,419	-422	-2,267	-2,590
단기차입금	4,024	-2,583	-739	-88	-501
사채 및 장기차입금	-724	1,337	-460	-649	-593
자본	0	-12	-3	0	0
현금배당	-413	-418	-395	-395	-423
기타현금흐름	-1,339	256	1,175	-1,135	-1,074
연결범위변동 등 기타	-5	16	1,940	391	281
현금의 증감	-366	-299	2,079	1,668	-2,316
기초 현금	2,405	2,040	1,741	3,819	5,488
기말 현금	2,040	1,741	3,819	5,488	3,171
NOPLAT	2,666	1,576	1,875	1,917	2,026
FCF	-2,564	876	748	3,032	1,765

자료: 유안타증권

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

재무상태표 (단위: 억원)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	24,569	22,883	27,030	27,769	27,556
현금및현금성자산	2,040	1,741	3,819	5,488	3,171
매출채권 및 기타채권	7,945	7,496	7,697	7,352	7,248
재고자산	12,609	11,802	12,104	11,561	11,398
비유동자산	35,465	37,145	36,307	35,109	34,770
유형자산	25,384	26,014	24,656	23,536	23,267
관계기업 등 지분관련 자산	2,849	2,171	2,305	2,305	2,305
기타투자자산	3,869	5,323	6,445	6,444	6,443
자산총계	60,035	60,027	63,336	62,878	62,326
유동부채	26,512	24,174	22,775	22,883	22,060
매입채무 및 기타채무	7,546	6,979	6,678	6,492	6,344
단기차입금	13,882	11,205	10,469	10,397	9,900
유동성장기부채	2,536	3,663	4,312	4,738	4,577
비유동부채	6,191	6,556	6,441	5,337	4,897
장기차입금	3,443	3,366	3,661	3,179	3,183
사채	1,647	1,973	1,741	1,149	713
부채총계	32,704	30,731	29,216	28,221	26,957
지배지분	26,097	28,015	32,734	33,197	33,824
자본금	1,514	1,514	1,514	1,514	1,514
자본잉여금	9,903	9,891	9,888	9,888	9,888
이익잉여금	15,258	15,020	15,391	15,854	16,481
비지배지분	1,234	1,282	1,386	1,461	1,544
자본총계	27,331	29,297	34,120	34,657	35,368
순차입금	20,456	19,490	14,639	12,233	11,072
총차입금	23,385	22,139	20,939	20,202	19,108

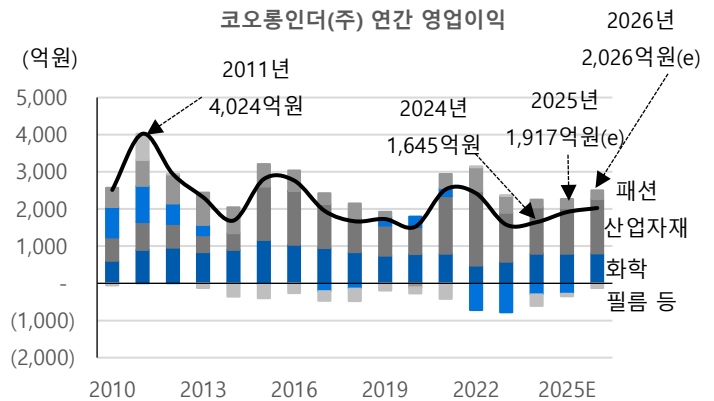
Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	6,399	1,418	3,405	2,982	3,681
BPS	86,186	92,518	108,103	109,632	111,706
EBITDAPS	15,768	13,445	13,956	14,239	14,083
SPS	177,221	167,107	159,632	157,182	153,744
DPS	1,300	1,300	1,300	1,400	1,400
PER	8.6	32.3	8.0	10.3	8.3
PBR	0.6	0.5	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA	7.9	8.4	5.7	5.3	5.1
PSR	0.3	0.3	0.2	0.2	0.2

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액 증가율 (%)	15.1	-5.7	-4.5	-1.5	-2.2
영업이익 증가율 (%)	-4.0	-35.0	4.4	16.5	5.7
지배순이익 증가율 (%)	-4.9	-76.2	127.9	-11.9	22.4
매출총이익률 (%)	27.6	26.1	27.3	27.1	27.4
영업이익률 (%)	4.5	3.1	3.4	4.0	4.4
지배순이익률 (%)	3.4	0.8	2.0	1.8	2.3
EBITDA 마진 (%)	8.9	8.0	8.7	9.1	9.2
ROIC	7.1	2.3	5.2	3.8	4.2
ROA	3.1	0.7	1.6	1.4	1.7
ROE	7.1	1.6	3.2	2.6	3.1
부채비율 (%)	119.7	104.9	85.6	81.4	76.2
순차입금/자기자본 (%)	78.4	69.6	44.7	36.9	32.7
영업이익/금융비용 (배)	3.5	1.5	1.5	1.7	1.9

Key Chart

연간 영업이익의 전망 :

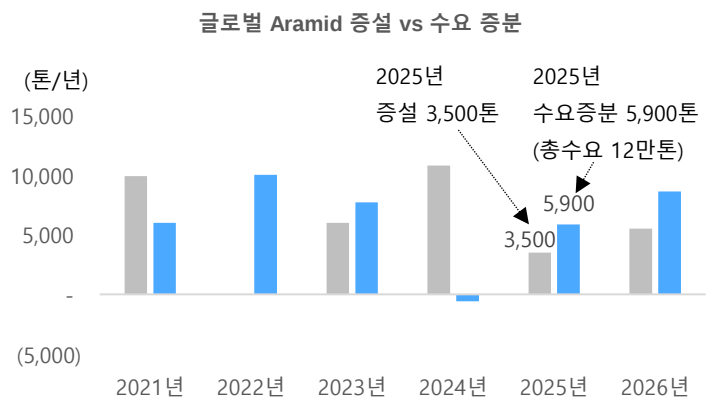
2021년 2,527억원,
 2024년 1,645억원(상반기 900억원, 하반기 745억원),
 2025년 1,917억원 (↑)
 2026년 2,026억원



자료: 유안타증권 리서치센터

글로벌 아라미드 수급 전망 :

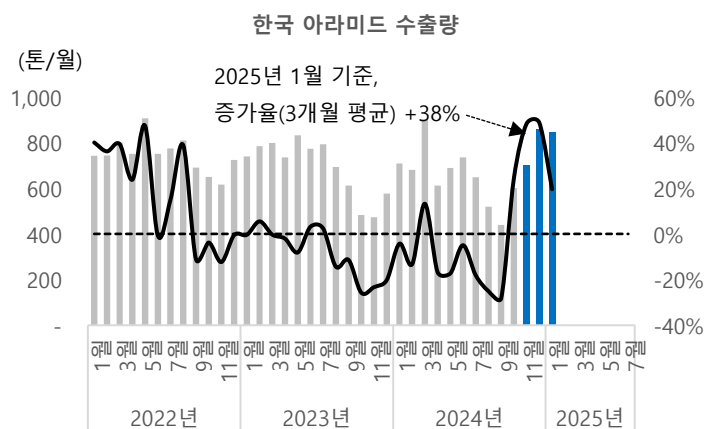
2025년 수요 증분 5,900톤
 vs
 2025년 순증설 3,500톤



자료: 화섬협회, 유안타증권 리서치센터

한국의 아라미드 수출 증가율 :

2022년 +15%
 2023년 △7%
 2024년 △2%
 2024년11월 ~ 2025년1월 +38%



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 73개 동종 업종 ESG 점수 반영

ESG Qualitative 평가 점수

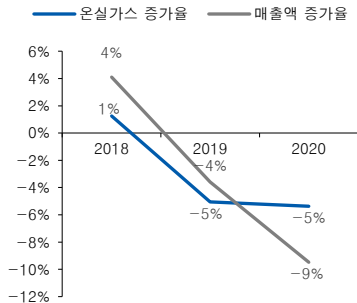
+1	ESG 외부평가기관 수상 내역
+1	한국기업지배구조원(2021): ESG 통합등급 A
-	최근 이슈 관련 애널리스트 Comments

유안타 ESG Scoring 기준

분류	항목	기준	점수			
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

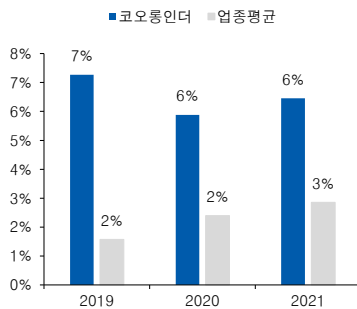
데이터 미공시

물 사용량 vs. 매출액 증가율

데이터 미공시

Social

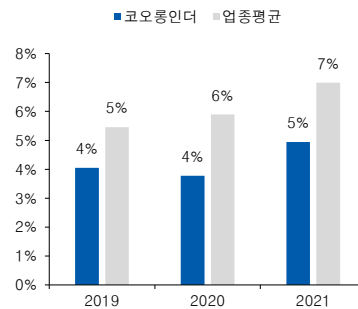
여성임원비율 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 동종업종 73 개 기업 수치 반영

▶ 여성임원비율 업종평균 대비 상위 = +1점

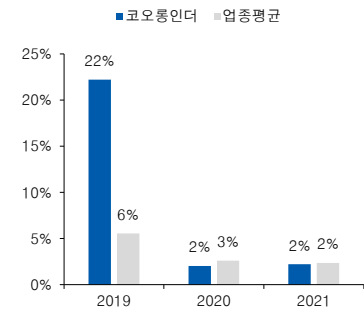
계약직 비율 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 동종업종 73 개 기업 수치 반영

▶ 계약직 직원 비율 업종평균 대비 하위 = +1점

사회기부금/당기순이익 비율 vs. 업종 평균

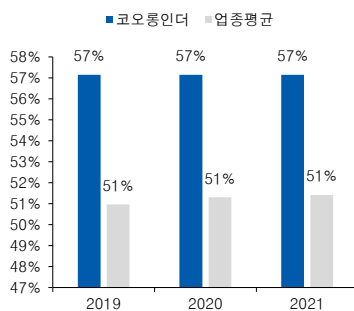


주: 업종평균에는 동종업종 73 개 기업 수치 반영

▶ 사회기부금/당기순이익 비율 업종평균 대비 하위 = -1점

Governance

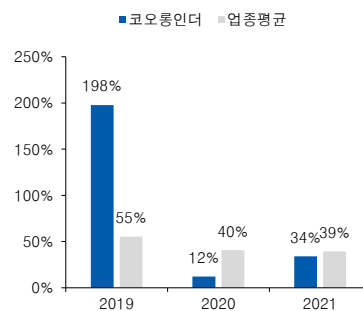
사외이사 비율 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 동종업종 73 개 기업 수치 반영

▶ 사외이사비율 업종평균 대비 상위 = +1점

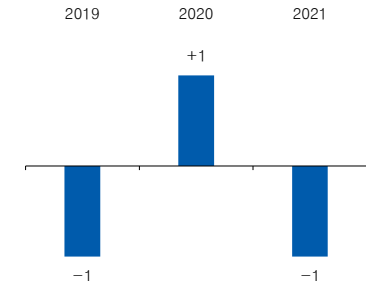
배당성향 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 동종업종 73 개 기업 수치 반영

▶ 배당성향 업종평균 대비 하위 = -1점

대표이사의 이사회 의장 겸직 여부

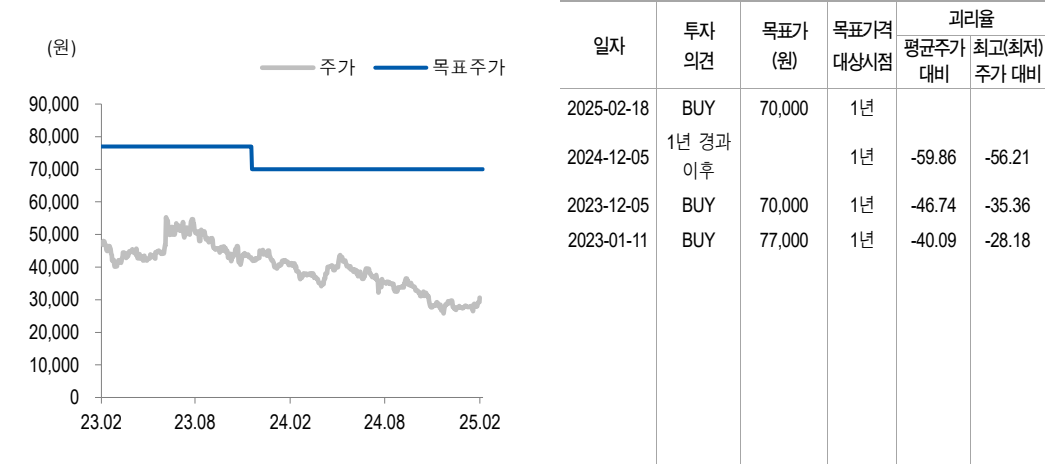


주: 대표이사의 이사회 의장 겸직 않을 시 +1, 겸직하는 경우 -1

▶ 대표이사와 이사회 의장 겸직 = -1점

자료: Dart, 유안타증권 리서치센터

코오롱인더 (120110) 투자등급 및 목표주가 추이



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)	88.7
Hold(중립)	11.3
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2025-02-17

※ 해외 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 투자사결정은 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.