

코오롱인더 (120110)

일회성 감안 시 양호한 실적

2024년 8월 12일

✓ 투자판단	매수 (유지)	✓ 목표주가	54,000 원 (하향)
✓ 상승여력	59.3%	✓ 현재주가 (8월 9일)	33,900 원

[화학]

이진명 수석연구원

✉ jinmyung.lee93@shinhan.com

신한생각 하반기 견조한 실적에도 눈높이 조정 불가피

타이어코드 실적 호조와 아라미드(+필프) 증설에도 기존 아라미드 설비 정기보수 영향으로 증설 효과는 예상보다 약할 전망. 다만 시황 불확실성 확대 구간에서 강한 이익 체력을 바탕으로 업종 내 차별화된 수익성 가능

2Q24 Review: 주요 사업부 개선에도 일회성으로 컨센서스 하회

2Q24 영업이익 595억원(+94%, 이하 QoQ)으로 컨센서스 650억원 하회. 산업자재 영업이익 391억원(+23%) 기록. 타이어코드는 견조한 교체용 타이어 수요에 따른 판가 상승 지속. 아라미드는 신규 공장 가동률 상승에도 판가 약세 이어지며 실적 개선 제한적. 화학은 환율 상승 및 전 제품군 시황 회복으로 증익(+23%). 패션은 준성수기 효과로 양호한 실적 달성, 필름/전자재료는 적자폭 확대. 기타 부문은 필름 JV 관련 희망 퇴직금 및 성과급 관련 일회성 비용(50억원)으로 적자지속

3분기 영업이익 387억원(-35%, 이하 QoQ)으로 패션 비수기 감안하면 양호한 실적. 산업자재는 타이어코드 판가 상승에도 아라미드 정기보수 영향으로 감익(-7%) 전망. 화학은 견조한 수요 및 운임 상승에 따른 판가 인상으로 증익(+7%). 패션은 계절적 비수기 영향으로 적자전환 예상

Valuation & Risk

목표주가는 실적 추정치 하향 조정을 반영해 54,000원(-10%)으로 하향. 중국 경제 지표 둔화 및 매크로 불확실성 확대로 업종 투자 심리 위축. 다만 25년까지 보수적으로 가정해도 주요 사업부 증설과 필름 부문 중단 사업 처리 등으로 증익 가시성 높은 상황. 현재 PBR(주가순자산비율) 0.35배로 코로나 수준과 유사한 상황이며 방향성은 아래보다 위를 향할 전망

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	DY (%)
2022	5,367.5	242.5	179.8	7.1	7.1	0.5	7.1	3.2
2023	5,061.2	157.6	42.8	34.5	1.6	0.5	8.3	2.9
2024F	5,056.2	215.7	131.3	8.1	4.6	0.4	5.8	3.8
2025F	5,441.1	339.4	227.7	4.6	7.6	0.3	4.5	3.8
2026F	5,596.6	410.0	287.0	3.6	9.0	0.3	3.6	3.8

자료: 회사 자료, 신한투자증권

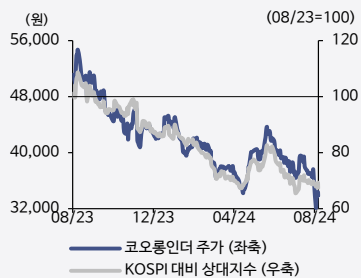
Revision	
실적추정치	하향
Valuation	유지

시가총액	932.9십억원
발행주식수(유동비율)	27.5 백만주 (65.1%)
52주 최고가/최저가	54,700 원/32,150 원
일평균 거래액 (60일)	4,225 백만원
외국인 지분율	12.7%

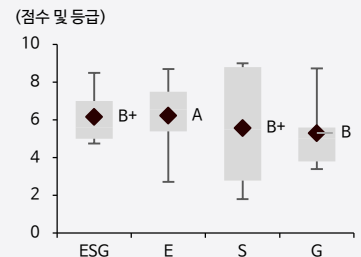
주요주주 (%)	
코오롱 외 14 인	34.8
국민연금공단	5.7

수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	(9.0)	(15.5)	(37.1)	(23.0)
상대	0.8	(11.4)	(36.7)	(20.5)

주가



ESG 컨센서스



코오롱인더 2024년 2분기 실적 리뷰

(십억원, %)	2Q24P	1Q24	QoQ	2Q23	YoY	컨센서스	신한
매출액	1,284.0	1,161.2	10.6	1,347.2	(4.7)	1,272.7	1,258.6
영업이익	59.4	30.6	93.9	65.8	(9.7)	65.0	61.2
세전이익	51.4	30.9	66.5	61.5	(16.5)	50.7	43.8
순이익	41.2	17.9	129.8	35.5	16.1	36.9	36.3
영업이익률	4.6	2.6	-	4.9	-	5.1	4.9

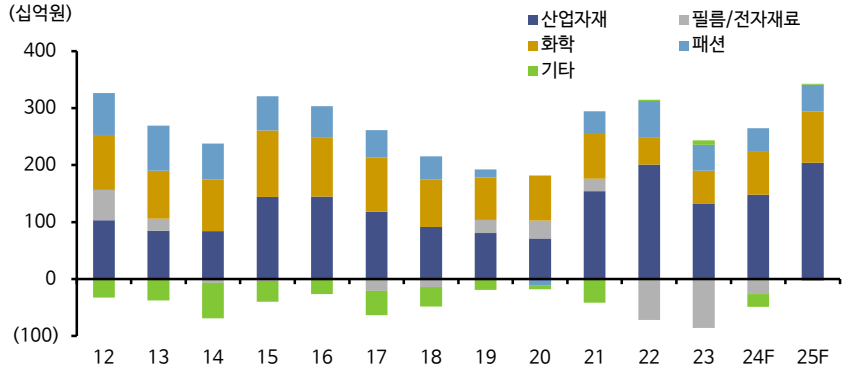
자료: FnGuide, 신한투자증권

코오롱인더 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24P	3Q24F	4Q24F	2021	2022	2023	2024F	2025F
매출액	1,158.8	1,347.2	1,253.8	1,301.4	1,161.2	1,284.0	1,218.0	1,393.1	4,662.1	5,367.3	5,061.2	5,056.2	5,441.1
산업자재	583.5	605.5	560.0	548.7	565.6	600.0	608.3	615.7	1,998.3	2,367.8	2,297.7	2,389.7	2,609.0
화학	221.4	256.8	219.5	194.1	242.3	264.3	270.0	262.0	915.6	1,052.2	891.8	1,038.7	1,115.8
필름/전자재료	42.2	111.3	190.6	111.2	54.9	55.4	58.3	62.2	609.2	560.6	455.3	230.9	281.4
패션	279.2	330.0	247.9	416.8	274.0	326.6	250.4	421.0	1,018.1	1,228.5	1,273.9	1,272.0	1,297.4
기타 부문	32.5	43.6	35.8	30.6	24.3	37.7	30.9	32.1	120.9	158.2	142.5	125.0	137.5
영업이익	28.9	65.8	22.0	40.9	30.6	59.4	38.7	86.9	252.7	242.5	157.6	215.7	339.4
산업자재	34.7	41.1	27.8	28.3	31.7	39.1	36.3	41.0	154.4	200.5	131.9	148.1	204.0
화학	16.9	19.2	16.8	5.4	15.6	19.1	20.3	20.3	80.0	47.4	58.3	75.3	90.2
필름/전자재료	(16.1)	(19.9)	(25.8)	(24.2)	(5.9)	(8.0)	(6.7)	(5.9)	21.7	(72.1)	(86.0)	(26.4)	(3.4)
패션	5.6	17.1	(9.9)	32.4	2.2	16.1	(8.7)	31.9	38.4	64.4	45.2	41.5	47.0
기타 부문	(4.0)	8.3	5.1	(1.0)	(13.2)	(6.8)	(2.5)	(0.4)	(41.7)	2.3	8.4	(22.9)	1.6
기타손익	3.4	(1.9)	(3.0)	(35.9)	2.2	2.2	2.2	2.2	(5.2)	(21.2)	(37.3)	8.6	8.6
세전이익	38.7	61.5	(0.4)	(10.2)	30.9	51.4	21.4	69.5	278.1	169.7	89.6	173.1	286.9
지배주주순이익	25.2	35.5	(8.8)	(9.2)	17.9	41.2	17.0	55.2	189.2	179.8	42.8	131.3	227.7
영업이익률	2.5	4.9	1.8	3.1	2.6	4.6	3.2	6.2	5.4	4.5	3.1	4.3	6.2
산업자재	5.9	6.8	5.0	5.2	5.6	6.5	6.0	6.7	7.7	8.5	5.7	6.2	7.8
화학	7.6	7.5	7.6	2.8	6.4	7.2	7.5	7.7	8.7	4.5	6.5	7.2	8.1
필름/전자재료	(38.2)	(17.9)	(13.5)	(21.8)	(10.7)	(14.4)	(11.4)	(9.4)	3.6	(12.9)	(18.9)	(11.4)	(1.2)
패션	2.0	5.2	(4.0)	7.8	0.8	4.9	(3.5)	7.6	3.8	5.2	3.5	3.3	3.6
기타 부문	(12.3)	19.0	14.4	(3.3)	(5.4)	(18.0)	(8.0)	(1.3)	(34.5)	1.5	5.9	(18.3)	1.2

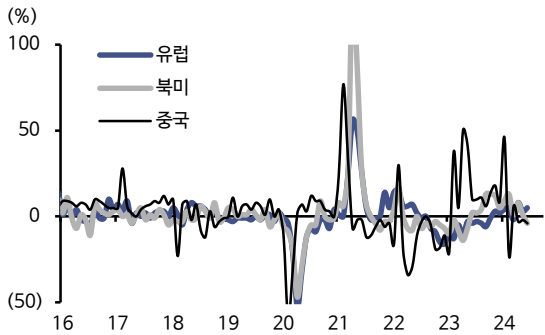
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

사업부별 영업이익 추이 및 전망



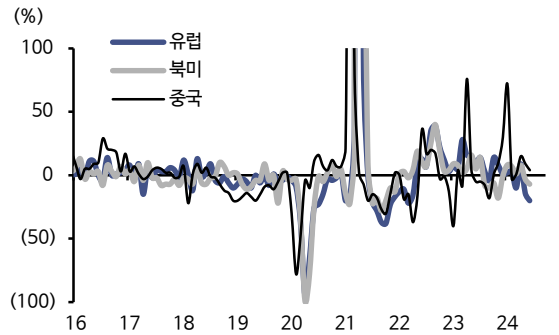
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

글로벌 타이어(승용차 RE) 수요 증가율



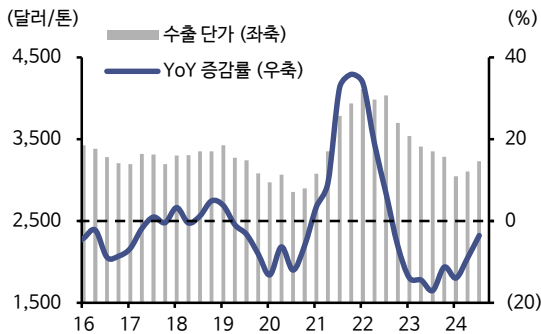
자료: Michelin, 신한투자증권

글로벌 타이어(승용차 OE) 수요 증가율



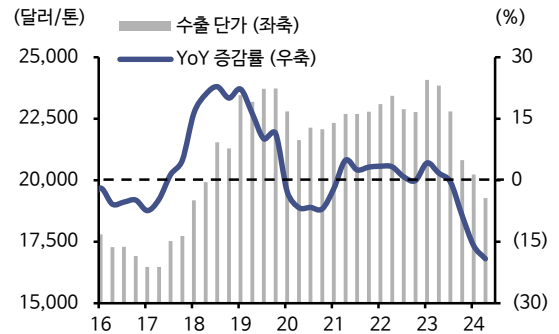
자료: Michelin, 신한투자증권

PET 타이어코드 수출단가



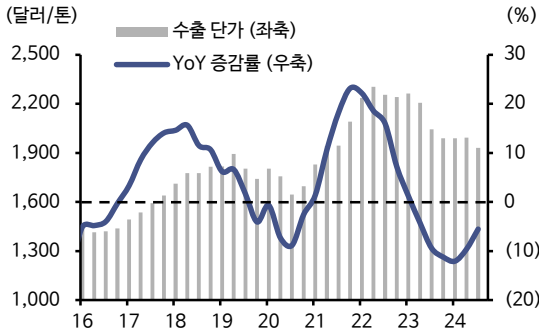
자료: KITA, 신한투자증권

아라미드(구미시 기준) 수출단가



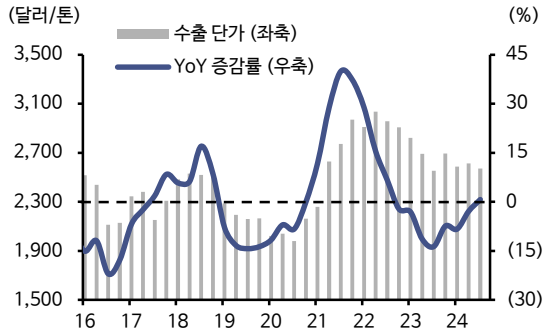
자료: KITA, 신한투자증권

POM(코오롱ENP 제품) 수출단가



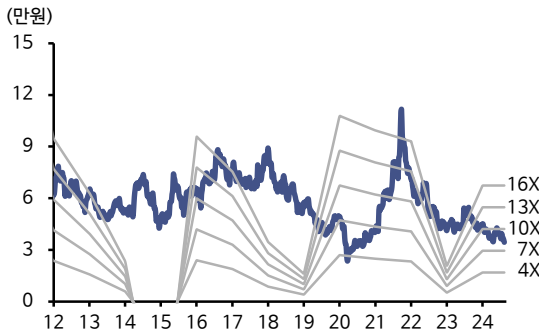
자료: KITA, 신한투자증권

PA6(코오롱ENP 제품) 수출단가



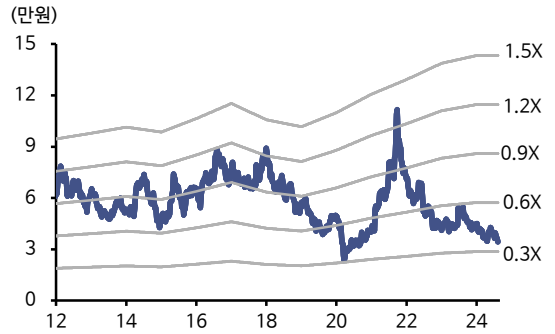
자료: KITA, 신한투자증권

코오롱인더 12개월 선행 PER 밴드 차트



자료: Bloomberg, 신한투자증권 추정

코오롱인더 12개월 선행 PBR 밴드 차트



자료: Bloomberg, 신한투자증권 추정

코오롱인더 SOTP Valuation

(십억원)	12MFEBITDA	배수	적정가치	비고
① 영업가치			3,104	
1) 산업자재	285.6	6.6	1,893	글로벌 타이어코드/아라미드 업체 평균
2) 화학	112.6	4.8	544	국내 Peers 업체 평균
3) 전자재료	20.0	5.4	107	글로벌 필름 업체 평균 대비 30% 할인
4) 패션/기타 부문	87.3	6.4	560	국내 Peers 업체 평균
총합			3,104	
② 자산가치			156	
③ 순차입금			1,709	
④ 우선주 시가총액			59	
목표 시가총액			1,492	(①+②-③-④)우선주 시가총액
발행주식수 (천주)			27,512	자사주 제외
목표주가 (원)			54,000	

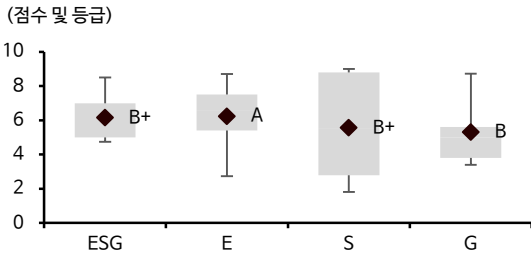
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

ESG Insight

Analyst Comment

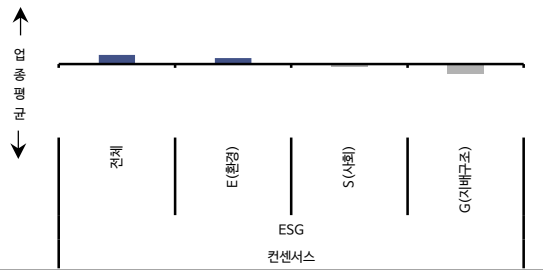
- ◆ 환경: 2047 Net Zero 달성, 친환경 제품 및 소재 개발과 친환경 사업 확대 추진
- ◆ 사회: 환경 및 안전사고 무재해 사업장(유해 오염물질 처리 공정 개선 등) 구축 추진
- ◆ 지배구조: 경영투명성 강화 및 윤리경영 내재화를 통해 지속가능한 거버넌스 구축

신한 ESG 컨센서스 분포



자료: 신한투자증권

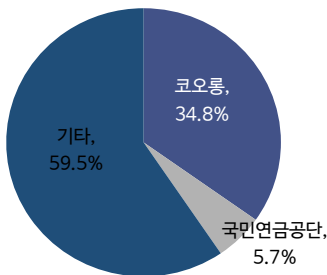
ESG 컨센서스 업종 대비 점수 차



자료: 신한투자증권

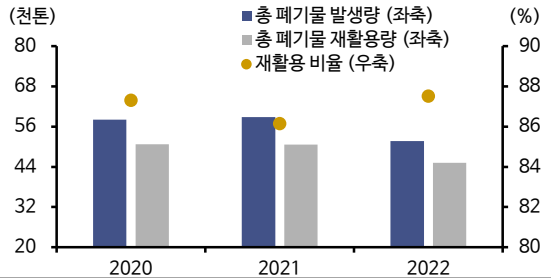
Key Chart

주주 구성



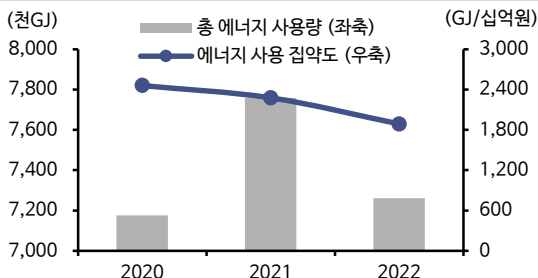
자료: FnGuide, 신한투자증권

폐기물 관련 현황



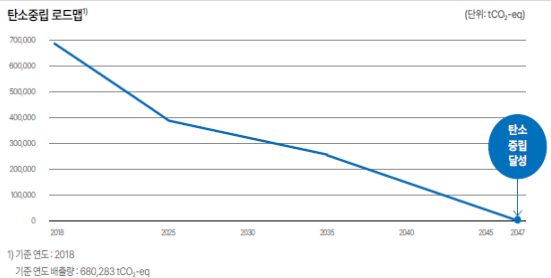
자료: 회사 자료, 신한투자증권

에너지 사용량



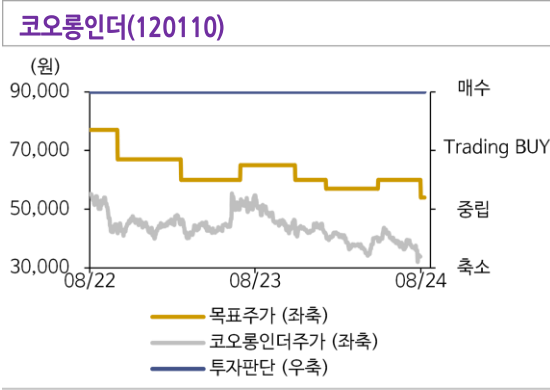
자료: 회사 자료, 신한투자증권

탄소중립 로드맵



자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자 의견 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2022년 07월 07일	매수	77,000	(34.1)	(28.3)
2022년 10월 13일	매수	67,000	(33.3)	(28.3)
2023년 03월 02일	매수	60,000	(25.4)	(7.8)
2023년 07월 11일	매수	65,000	(25.3)	(15.8)
2023년 11월 09일	매수	60,000	(28.0)	(24.6)
2024년 01월 16일	매수	57,000	(32.0)	(26.1)
2024년 05월 10일	매수	60,000	(35.4)	(27.2)
2024년 08월 12일	매수	54,000	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 이진명)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주권사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 당사는 상기 회사 코오롱인더를 기초자산으로 한 주식선물의 유동성 공급회사(LP)임을 고지합니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적차와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대어, 재배포 될 수 없습니다.

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	◆ 매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상	섹터	◆ 비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우
	◆ Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10%		◆ 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우
	◆ 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20%		◆ 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우
	◆ 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하		

신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2024년 08월 09일 기준)

매수 (매수)	93.39%	Trading BUY (중립)	5.06%	중립 (중립)	1.56%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------