

코오롱 ENP (138490)

NDR 후기: 흔들리지 않는 실적

2024년 11월 25일

✓ 투자판단	매수 (유지)	✓ 목표주가	8,400 원 (하향)
✓ 상승여력	49.5%	✓ 현재주가 (11월 22일)	5,620 원

[화학]

이진명 수석연구원

✉ jinmyung.lee93@shinhan.com

김명주 연구원

✉ kimmj@shinhan.com

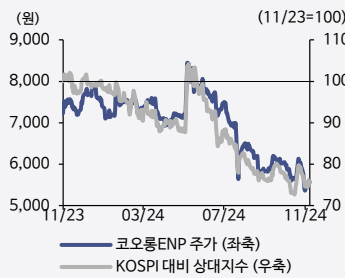
Revision

실적추정치	하향
Valuation	하향

시가총액	211.3십억원
발행주식수(유동비율)	38.0백만주(33.2%)
52주 최고가/최저가	8,450 원/5,360 원
일평균 거래액 (60일)	985백만원
외국인 지분율	0.8%
주요주주 (%)	
코오롱인더스트리 외 4인	66.7

수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	(5.4)	(13.8)	(26.5)	(29.2)
상대	(0.7)	(6.1)	(25.6)	(23.8)

주가



신한생각 지속될 연간 증익 기조

견조한 수요 및 글로벌 탐티어 경쟁력으로 연간 증익 기조 지속. POM 사업에서는 고부가 제품(메디컬 POM) 확대로 수익성을 향상시키고 컴파운드 부문에서는 친환경 제품 확대로 성장성을 확보할 전망. 업황 불확실성 확대 구간에서 차별화된 실적 보여주며 주가 재평가 가능할 것으로 예상

NDR 후기: 우려 대비 양호한 실적

3Q24 매출액 및 영업이익은 1,228억원(+2%, 이하 QoQ), 100억원(+2%) 기록. POM 매출액은 696억원(+10%) 기록했으며 수익성은 큰 폭으로 개선. 정기보수에도 견고한 판가 및 판매량 증가(+14%)로 양호한 실적 시현. 컴파운드 매출액은 532억원(-8%) 달성했으며 영업이익률은 둔화. 고객사 비수기(휴가철)에 따른 판매량 감소(-6%) 및 판가 약보합세로 감익

4분기 영업이익은 POM 정기보수 및 컴파운드 판매량 감소로 95억원(-5%) 전망. 올해 화학 산업은 다운사이클 영향으로 대부분 기업들 실적 둔화 불가피. 다만 동사는 올해뿐만 아니라 내년에도 증익 가능. 진입장벽이 높고 중국발 공급 과잉 영향이 적은 POM 시장에서 높은 글로벌 경쟁력으로 안정적인 실적 달성 가능. 국내 완성차 생산 증가 속 운영 최적화를 통해 컴파운드 부문은 이익 기여도 점차 높아질 전망

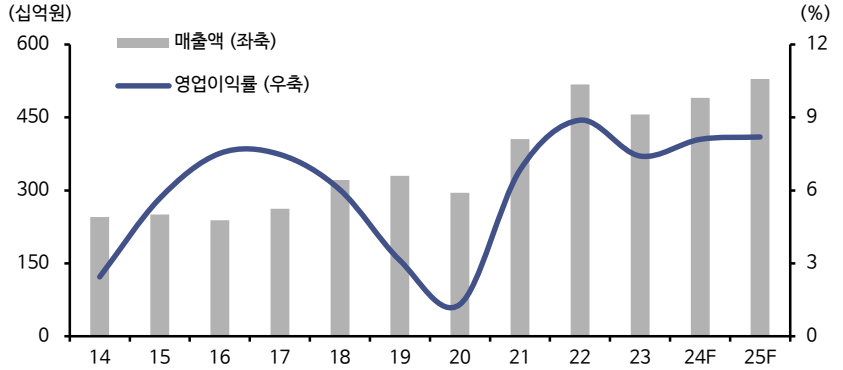
Valuation & Risk: 주가 하방 리스크는 제한적

목표주가는 실적 추정치 하향 및 목표 PER 변경 반영해 8,400원(-16%)으로 하향. 급격한 업종 투자심리 둔화로 PER(주가수익비율)은 8배까지 하락. 다만 과거 호황기 대비 강화된 펀더멘탈 및 컴파운드 이익 정상화를 감안할 경우 업사이드 유효

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	DY (%)
2022	518.1	46.0	35.7	9.3	15.0	1.3	5.6	2.1
2023	456.2	33.8	32.8	9.1	12.2	1.1	5.7	2.0
2024F	490.2	39.7	25.6	8.3	8.8	0.7	3.2	2.9
2025F	529.1	43.4	32.5	6.5	10.3	0.6	2.7	2.9
2026F	586.4	49.4	37.4	5.6	10.9	0.6	2.2	2.9

자료: 회사 자료, 신한투자증권

코오롱ENP 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



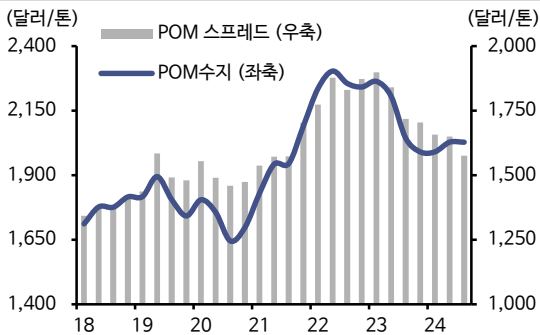
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

코오롱ENP 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24P	4Q24F	2021	2022	2023	2024F	2025F
매출액	121.8	116.3	112.4	105.8	123.1	121.0	122.8	123.3	405.3	518.1	456.2	490.2	529.1
% YoY	(11.0)	(11.7)	2.9	(5.8)	18.3	(8.2)	10.1	2.5	-	-	-	-	-
% QoQ	0.4	4.6	(9.9)	(6.1)	14.0	6.6	(7.9)	(2.4)	-	-	-	-	-
POM	68.0	60.0	61.8	58.2	68.8	63.2	69.6	71.3	229.2	303.2	248.0	272.9	303.4
컴파운드	53.8	56.2	50.7	47.6	54.2	57.8	53.2	52.0	176.1	214.9	208.2	217.3	225.7
영업이익	10.4	8.9	7.2	7.3	10.5	9.7	10.0	9.5	27.7	46.0	33.8	39.7	43.4
% YoY	(6.6)	(21.9)	(46.4)	(27.3)	1.4	8.9	38.0	30.2	618.0	66.3	(26.6)	17.4	9.2
% QoQ	3.2	(13.6)	(19.3)	1.0	43.9	(7.2)	2.3	(4.7)	-	-	-	-	-
세전이익	11.7	8.8	8.5	13.0	12.4	11.5	17.1	3.8	26.9	45.1	41.9	44.7	42.8
당기순이익	8.9	6.1	6.8	10.9	9.6	9.1	13.8	2.9	21.7	35.7	32.8	35.5	32.5
영업이익률	8.5	7.7	6.4	6.9	8.5	8.0	8.1	7.7	6.8	8.9	7.4	8.1	8.2

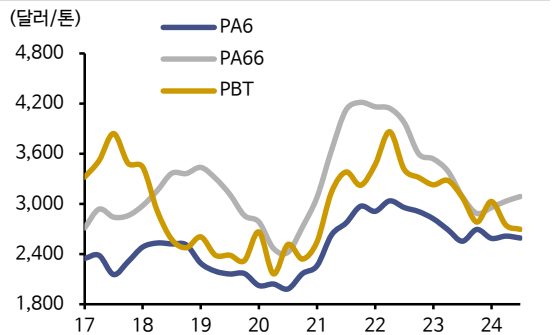
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

POM 수출단가 및 스프레드 (POM 사업부)



자료: Cischem, KITA, 신한투자증권

PA6, PA66, PBT 수출단가 (컴파운드 사업부)



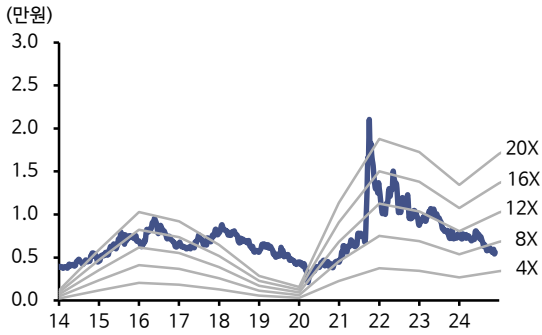
자료: KITA, 신한투자증권

코오롱ENP 목표주가 산출

	기존	신규		비고	
	12MF	24F	12MF		25F
EPS (원)	804	672	824	854	팬데믹 이후 평균 멀티플에 단기 시황 불확실성 감안하여 20% 할인
목표 PER (배)	12	12	10	10	
목표주가 (원)	10,000	8,400	8,400	8,400	

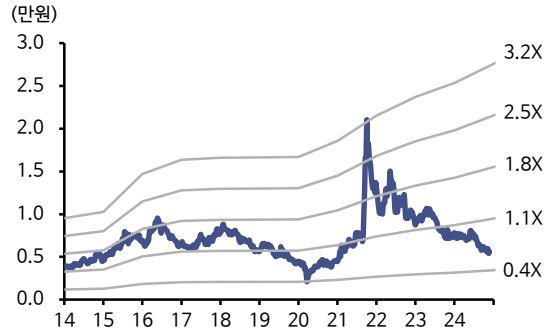
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

코오롱ENP 12MF PER 밴드 차트



자료: Bloomberg, 신한투자증권 추정

코오롱ENP 12MF PBR 밴드 차트



자료: Bloomberg, 신한투자증권 추정

코오롱ENP PER Valuation 추이 및 전망

(배)		15	16	17	18	19	20	21	22	23	24F	25F	16~18 평균
PER	기말	23.5	12.8	17.0	17.3	31.3	57.0	22.7	9.3	9.1	8.3	6.5	15.7
	최고	29.4	18.8	18.9	28.0	47.4	65.9	41.6	17.6	13.3	-	-	21.9
	최저	15.2	11.4	12.8	16.1	29.2	24.9	7.9	9.3	7.7	-	-	13.4
	평균	22.2	14.8	14.8	22.2	38.1	50.4	16.1	11.9	10.3	-	-	17.3

자료: FnGuide, 신한투자증권 추정

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
자산총계	387.0	363.0	386.6	419.2	459.6
유동자산	197.7	177.8	204.3	232.8	271.2
현금및현금성자산	29.1	27.8	43.1	58.8	78.4
매출채권	51.7	50.3	54.0	58.3	64.6
재고자산	108.0	88.8	95.4	103.0	114.1
비유동자산	189.4	185.1	182.3	186.4	188.3
유형자산	111.6	98.7	91.9	91.2	86.1
무형자산	5.0	4.9	4.5	4.1	3.7
투자자산	59.6	67.7	72.1	77.2	84.6
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	131.3	81.2	85.4	91.5	100.5
유동부채	121.5	68.5	72.2	77.7	85.9
단기차입금	34.3	2.3	2.3	2.3	2.3
매입채무	46.4	43.0	46.2	49.9	55.3
유동성장기부채	6.3	1.2	0.0	0.0	0.0
비유동부채	9.8	12.7	13.2	13.8	14.6
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금(장기금융부채 포함)	2.5	6.1	6.1	6.1	6.1
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	255.7	281.8	301.2	327.7	359.1
자본금	38.0	38.0	38.0	38.0	38.0
자본잉여금	83.8	83.8	83.8	83.8	83.8
기타자본	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타포괄이익누계액	0.2	0.3	0.3	0.3	0.3
이익잉여금	133.7	159.6	179.0	205.4	236.8
지배주주지분	255.6	281.7	301.1	327.6	358.9
비지배주주지분	0.1	0.1	0.1	0.1	0.2
*총차입금	43.2	9.5	8.4	8.4	8.4
*순차입금(순현금)	10.5	(24.2)	(41.1)	(57.3)	(77.6)

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동으로인한현금흐름	32.0	46.6	29.5	35.1	35.7
당기순이익	35.7	32.8	25.6	32.5	37.5
유형자산상각비	14.3	14.1	13.1	13.0	12.1
무형자산상각비	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
외화환산손실(이익)	0.8	0.1	0.0	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	0.0	0.2	0.2	0.2	0.2
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	(0.8)	(4.5)	0.0	0.0	0.0
운전자본변동	(25.7)	8.1	(5.4)	(6.2)	(9.1)
(법인세납부)	(8.2)	(13.4)	(8.1)	(10.3)	(11.8)
기타	15.5	8.8	3.7	5.5	6.4
투자활동으로인한현금흐름	(5.9)	(5.2)	(6.2)	(12.6)	(9.4)
유형자산의증가(CAPEX)	(3.2)	(4.5)	(6.3)	(12.4)	(7.0)
유형자산의감소	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0
무형자산의감소(증가)	(0.8)	(0.3)	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	0.7	0.6	(4.4)	(5.1)	(7.5)
기타	(2.6)	(1.1)	4.5	4.9	5.1
FCF	33.7	41.7	31.5	27.2	33.1
재무활동으로인한현금흐름	(16.9)	(42.6)	(7.7)	(6.5)	(6.5)
차입금의 증가(감소)	(8.8)	(33.1)	(1.2)	0.0	0.0
자기주식의처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금	(5.5)	(6.8)	(6.1)	(6.1)	(6.1)
기타	(2.6)	(2.7)	(0.4)	(0.4)	(0.4)
기타현금흐름	0.0	0.0	(0.3)	(0.2)	(0.3)
연결법위변동으로인한현금의증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	(0.1)	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의증가(감소)	9.0	(1.2)	15.3	15.7	19.6
기초현금	20.0	29.1	27.8	43.1	58.8
기말현금	29.1	27.8	43.1	58.8	78.4

자료: 회사 자료, 신한투자증권

포괄손익계산서

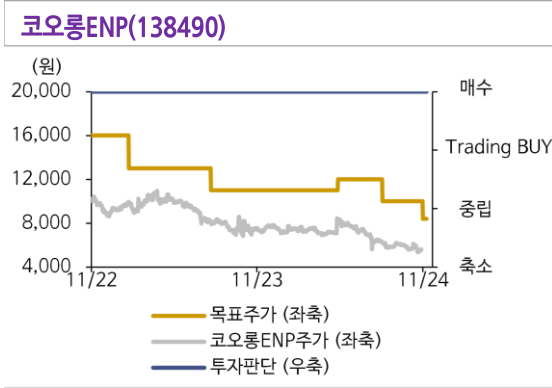
12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	518.1	456.2	490.2	529.1	586.4
증감률 (%)	27.8	(11.9)	7.5	7.9	10.8
매출원가	417.3	376.8	399.4	431.3	476.7
매출총이익	100.8	79.4	90.8	97.8	109.7
매출총이익률 (%)	19.5	17.4	18.5	18.5	18.7
판매관리비	54.8	45.6	51.1	54.5	60.3
영업이익	46.0	33.8	39.7	43.4	49.4
증감률 (%)	66.3	(26.6)	17.4	9.2	13.9
영업이익률 (%)	8.9	7.4	8.1	8.2	8.4
영업외손익	(1.0)	8.1	(6.1)	(0.6)	(0.1)
금융손익	(1.1)	3.3	2.4	2.9	3.4
기타영업외손익	(0.6)	0.4	(8.5)	(3.5)	(3.5)
종속 및 관계기업관련손익	0.8	4.5	0.0	0.0	0.0
세전계속사업이익	45.1	41.9	33.6	42.8	49.3
법인세비용	9.4	9.1	8.1	10.3	11.8
계속사업이익	35.7	32.8	25.6	32.5	37.5
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	35.7	32.8	25.6	32.5	37.5
증감률 (%)	64.1	(8.0)	(22.1)	27.1	15.3
순이익률 (%)	6.9	7.2	5.2	6.1	6.4
(지배주주)당기순이익	35.7	32.8	25.6	32.5	37.4
(비지배주주)당기순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
총포괄이익	40.7	32.9	25.6	32.5	37.5
(지배주주)총포괄이익	40.7	32.8	25.5	32.5	37.4
(비지배주주)총포괄이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EBITDA	60.7	48.4	53.2	56.8	61.9
증감률 (%)	44.0	(20.3)	10.0	6.6	9.0
EBITDA 이익률 (%)	11.7	10.6	10.9	10.7	10.6

주요 투자지표

12월 결산	2022	2023	2024F	2025F	2026F
EPS (당기순이익, 원)	939	864	673	855	986
EPS (지배순이익, 원)	939	863	672	854	985
BPS (자본총계, 원)	6,730	7,415	7,927	8,623	9,449
BPS (지배지분, 원)	6,728	7,412	7,924	8,619	9,444
DPS (원)	180	160	160	160	160
PER (당기순이익, 배)	9.3	9.1	8.3	6.5	5.6
PER (지배순이익, 배)	9.3	9.1	8.3	6.5	5.6
PBR (자본총계, 배)	1.3	1.1	0.7	0.6	0.6
PBR (지배지분, 배)	1.3	1.1	0.7	0.6	0.6
EV/EBITDA (배)	5.6	5.7	3.2	2.7	2.2
배당성향 (%)	19.2	18.5	23.8	18.7	16.2
배당수익률 (%)	2.1	2.0	2.9	2.9	2.9
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	11.7	10.6	10.9	10.7	10.6
영업이익률 (%)	8.9	7.4	8.1	8.2	8.4
순이익률 (%)	6.9	7.2	5.2	6.1	6.4
ROA (%)	9.4	8.8	6.8	8.1	8.5
ROE (지배순이익, %)	15.0	12.2	8.8	10.3	10.9
ROIC (%)	18.6	14.3	16.6	17.9	19.8
안정성					
부채비율 (%)	51.3	28.8	28.3	27.9	28.0
순차입금비율 (%)	4.1	(8.6)	(13.6)	(17.5)	(21.6)
현금비율 (%)	23.9	40.6	59.8	75.7	91.3
이자보상배율 (배)	33.3	23.8	82.2	96.1	109.5
활동성					
순운전자본회전율 (회)	6.7	5.6	6.0	6.0	6.1
재고자산회수기간 (일)	73.3	78.7	68.6	68.4	67.6
매출채권회수기간 (일)	34.6	40.8	38.8	38.7	38.2

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자 의견 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2022년 03월 24일	매수	16,000	(24.8)	(2.2)
2022년 09월 25일		6개월경과	(39.2)	(31.9)
2023년 02월 16일	매수	13,000	(25.7)	(15.5)
2023년 08월 16일	매수	11,000	(30.9)	(21.7)
2024년 02월 17일		6개월경과	(33.4)	(23.2)
2024년 05월 22일	매수	12,000	(39.6)	(30.7)
2024년 08월 28일	매수	10,000	(41.4)	(38.0)
2024년 11월 25일	매수	8,400	-	-

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, 김명주)
- ◆ 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.
- ◆ 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 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 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 11월 22일 기준)

매수 (매수)	90.87%	Trading BUY (중립)	7.98%	중립 (중립)	1.14%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------