



**BUY (유지)**

목표주가(12M) 39,000원(상향)  
현재주가(2.21) 34,850원

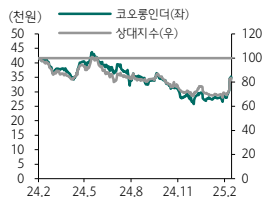
#### Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,654.58
52주 최고/최저(원)	43,700/25,800
시가총액(십억원)	959.0
시가총액비중(%)	0.04
발행주식수(천주)	27,519.1
60일 평균 거래량(천주)	104.7
60일 평균 거래대금(십억원)	3.1
외국인지분율(%)	11.99
주요주주 지분율(%)	
코오롱 외 13 인	34.79
국민연금공단	5.71

#### Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	4,803.0	4,950.5
영업이익(십억원)	170.0	224.5
순이익(십억원)	91.2	139.3
EPS(원)	2,575	4,171
BPS(원)	98,757	101,261

#### Stock Price



#### Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024P	2025F
매출액	5,367.5	5,061.2	4,843.0	5,065.5
영업이익	242.5	157.6	158.7	218.4
세전이익	169.7	89.6	103.6	186.0
순이익	179.8	42.8	98.6	119.0
EPS	5,937	1,412	3,256	3,930
증감율	(6.30)	(76.22)	130.59	20.70
PER	6.93	31.52	8.34	8.87
PBR	0.48	0.48	0.29	0.36
EV/EBITDA	7.05	8.27	6.46	5.42
ROE	7.13	1.58	3.49	4.11
BPS	86,185	92,516	94,287	96,913
DPS	1,300	1,300	1,300	1,300



Analyst 윤재성 jsyoon@hanafn.com  
RA 김형준 do200508@hanafn.com

**하나증권 리서치센터**

2025년 02월 24일 | 기업분석\_Earnings Review

## 코오롱인더 (120110)

### 견조한 타이어코드/수지. 아라미드 회복이 관건

#### 4Q24 영업이익 컨센 24% 하회

4Q24 영업이익은 358억원(QoQ +9%, YoY -12%)으로 컨센(473억원)을 24% 하회했다. 글로벌의 합병/성공급 등 일회성 비용 반영, 아라미드의 정기보수, 패션의 기상 기후에 따른 기대에 못 미치는 실적 등 영향이다. 다만, 화학은 약 7년 래 최대 분기 이익을 창출하며 선전했다는 점이 긍정적이었다. PET타이어코드의 영업이익은 약 120억원, OPM은 전분기와 유사한 10.6%를 추정한다. 타이트한 수급 환경과 원터타이어의 계절적 수요 등 영향으로 추정된다. 다만, 아라미드는 정기보수에 따른 물량 감소, 경쟁 강화 등 영향으로 OPM이 전분기 대비 재차 큰 폭으로 축소된 것으로 추정된다. 화학 영업이익은 259억원(QoQ +19%, OPM 10.2%)을 기록하며 전분기 대비 개선되며 약 7년 래 최대 분기 이익을 달성했다. 석유 수지는 YoY, QoQ 모두 실적이 개선되었고, 페놀수지는 조선경기 호조로 안정적 실적을 유지했으며 에폭시수지는 AI 및 5G 통신 소재 수요 확대로 실적 개선이 지속되고 있다. 패션 영업이익은 겨울철 이상 기후 영향으로 영업이익 128억원을 기록하며 YoY -61% 감익되었다.

#### 1Q25 영업이익은 QoQ +47% 개선 예상

1Q25 영업이익은 525억원(QoQ +47%, YoY +72%) 개선을 추정한다. 산업자재/화학의 견조한 실적 흐름이 지속되는 가운데, 전분기에 발생한 일회성 비용이 제거되기 때문이다. PET타이어코드는 전분기에 이어 OPM 10% 수준을 지속 창출할 수 있을 것으로 보인다. 아라미드는 미국 BEAD(Broadband Equity, Access, and Deployment Act; 광대역 인터넷 인프라 구축 지원법)에 따른 광케이블 수요 회복, 중국 5G 통신망 투자 등 영향으로 완만한 회복이 가능할 전망이다. 화학 영업이익은 262억원으로 견조한 흐름을 예상하며, 패션 영업이익은 30억원(QoQ -77%)으로 비수기 영향을 반영할 전망이다.

#### 견조한 타이어코드/수지. 아라미드 회복이 관건

BUY를 유지하고, TP는 기존 3.5만원에서 3.9만원으로 상향한다. 수지 사업부를 중심으로 연간 추정치를 10% 가량 상향했기 때문이다. 중국의 경기부양 의지와 이구환신 정책, 제한된 글로벌 증설 등을 감안할 때, PET타이어코드는 2025년에도 견조한 실적이 가능하다. 페놀/에폭시 수지 또한 트럼프 당선에 따른 천연가스/LNG발 선박 수요, AI/5G 관련 수요 증가 등 영향으로 실적 호조가 지속될 것이다. 다만, 주가의 관건은 아라미드의 회복이다. 한국의 4Q24 아라미드 수출 물량은 QoQ +34% 개선되었고, 1~2월에도 이러한 추세는 이어지고 있다. 회사 또한 일부 주문 수요 회복이 확인되며, 하반기 가동률 상향을 목표로 하고 있다. 다만, 아직 수출 가격이 약세를 지속 중에 있어(QoQ 기준: 3Q24 -6% → 4Q24 -4% → 1Q25 현재까지 -10%) 가격 하락세 진정 시점을 예의 주시할 필요가 있다.

도표 1. 코오롱인더 4Q24 Review

(단위: 십억원, %, %p)

	4Q24P	3Q24	4Q23	% YoY	% QoQ	컨센서스	차이
매출액	1,298.3	1,099.5	1,301.4	-0.2	18.1	1,258.5	3.2
영업이익	35.8	32.9	40.9	-12.5	8.8	47.3	-24.3
세전이익	5.2	16.2	-10.2	흑전	-67.9	N/A	N/A
순이익	48.8	-9.4	-9.2	흑전	흑전	32.5	50.2
영업이익률	2.8	3.0	3.1	-0.4	-0.2	3.8	-1.0
세전이익률	0.4	1.5	-0.8	1.2	-1.1	N/A	N/A
순이익률	3.8	-0.9	-0.7	4.5	4.6	2.6	1.2

자료: 하나증권

도표 2. 코오롱인더 연간 실적 추정치 변경 내역

(단위: 십억원, %, %p)

	2024P		2025F	
	변경후	변경전	변경후	변경전
매출액	4,843.0	4,689.2	5,065.5	4,748.2
영업이익	158.7	164.7	218.4	193.9
세전이익	103.6	126.0	186.0	161.1
순이익	98.6	89.1	119.0	103.1
영업이익률	3.3	3.5	4.3	4.1
세전이익률	2.1	2.7	3.7	3.4
순이익률	2.0	1.9	2.3	2.2

자료: 하나증권

도표 3. 코오롱인더 12M Fwd PBR 밴드 차트

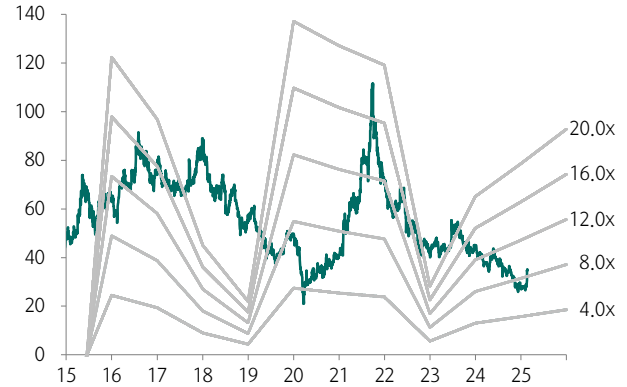
(천원)



자료: 하나증권

도표 4. 코오롱인더 12M Fwd PER 밴드 차트

(천원)



자료: 하나증권

도표 5. 코오롱인더 부문별 실적 BreakDown

(단위: 십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24P	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F		2022	2023	2024P	2025F
매출액	1,161.2	1,284.0	1,099.5	1,298.3	1,220.9	1,293.3	1,198.4	1,352.9		5,367.4	5,061.1	4,843.0	5,065.5
QoQ(%)	-10.8%	10.6%	-14.4%	18.1%	-6.0%	5.9%	-7.3%	12.9%					
YoY(%)	-5.5%	-4.7%	-7.1%	-0.2%	5.1%	0.7%	9.0%	4.2%		15.1%	-5.7%	-4.3%	4.6%
산업자재	565.6	600.0	514.6	570.6	577.7	580.4	587.8	591.5		2,367.8	2,297.7	2,250.8	2,337.4
화학	242.3	264.3	269.7	255.2	285.8	286.9	287.5	287.5		1,052.3	891.8	1,031.5	1,147.7
필름/전자재료	54.9	55.4	51.8	60.2	56.0	58.1	57.1	57.6		560.6	455.3	222.3	228.7
패션	274.0	326.6	230.5	380.8	276.7	329.9	232.8	384.6		1,228.5	1,273.9	1,211.9	1,224.0
기타	24.3	37.7	32.9	31.5	24.5	38.1	33.2	31.8		158.2	142.4	126.4	127.7
영업이익	30.6	59.4	32.8	35.8	52.5	66.2	36.9	62.8		242.5	157.6	158.7	218.4
영업이익률(%)	2.6%	4.6%	3.0%	2.8%	4.3%	5.1%	3.1%	4.6%		4.5%	3.1%	3.3%	4.3%
QoQ(%)	-25.2%	94.2%	-44.7%	9.1%	46.5%	26.1%	-44.2%	70.1%					
YoY(%)	6.3%	-9.7%	48.6%	-12.4%	71.5%	11.3%	12.4%	75.2%		-4.1%	-35.0%	0.7%	37.6%
산업자재	31.8	39.1	31.6	25.6	27.9	28.7	30.2	33.2		200.5	131.9	128.1	120.0
영업이익률(%)	5.6%	6.5%	6.1%	4.5%	4.8%	4.9%	5.1%	5.6%		8.5%	5.7%	5.7%	5.1%
QoQ(%)	12.4%	22.9%	-19.1%	-18.9%	8.7%	2.9%	5.4%	9.7%					
YoY(%)	-8.4%	-4.9%	13.7%	-9.4%	-12.3%	-26.6%	-4.3%	29.3%		29.9%	-34.2%	-2.9%	-6.4%
화학	15.5	19.1	21.7	25.9	26.2	25.7	25.7	25.7		47.4	58.3	82.2	103.3
영업이익률(%)	6.4%	7.2%	8.1%	10.2%	9.2%	8.9%	8.9%	8.9%		4.5%	6.5%	8.0%	9.0%
QoQ(%)	187.0%	23.0%	14.1%	19.3%	0.9%	-1.9%	0.2%	0.0%					
YoY(%)	-8.3%	-0.7%	29.4%	380.4%	68.9%	34.7%	18.3%	-0.9%		-40.8%	23.0%	41.1%	25.6%
필름/전자재료	-5.9	-8.0	-7.5	-8.9	-5.0	-5.2	-5.1	-5.2		-72.1	-86.2	-30.3	-20.6
영업이익률(%)	-10.7%	-14.5%	-14.5%	-14.7%	-9.0%	-9.0%	-9.0%	-9.0%		-12.9%	-18.9%	-13.6%	-9.0%
QoQ(%)	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지					
YoY(%)	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지		적전	적지	적지	적지
패션	2.4	16.1	-14.9	12.8	3.0	16.3	-14.6	8.5		64.4	45.2	16.4	13.1
영업이익률(%)	0.9%	4.9%	-6.5%	3.4%	1.1%	4.9%	-6.3%	2.2%		5.2%	3.5%	1.4%	1.1%
QoQ(%)	-92.6%	570.8%	적전	흑전	-76.7%	446.1%	적전	흑전					
YoY(%)	-57.1%	-5.8%	적지	-60.5%	24.1%	1.0%	적지	-33.9%		67.7%	-29.8%	-63.7%	-20.0%
기타	-13.2	-6.8	1.9	-19.7	0.5	0.8	0.7	0.6		2.3	8.4	-37.8	2.6
영업이익률(%)	-54.3%	-18.0%	5.8%	-62.5%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%		1.5%	5.9%	-29.9%	2.0%
QoQ(%)	적지	적지	흑전	적전	흑전	55.1%	-12.7%	-4.3%					
YoY(%)	적지	적전	-62.7%	적지	흑전	흑전	-65.0%	흑전		흑전	265.2%	적전	흑전
당기순이익	20.3	43.9	-4.3	50.7	35.5	45.9	20.4	39.6		189.2	50.8	110.6	141.4
당기순이익률(%)	1.7%	3.4%	-0.4%	3.9%	2.9%	3.6%	1.7%	2.9%		3.5%	1.0%	2.3%	2.8%
QoQ(%)	흑전	116.2%	적전	흑전	-30.0%	29.5%	-55.6%	94.2%					
YoY(%)	-28.4%	17.4%	적지	흑전	74.6%	4.6%	흑전	-21.9%		-7.2%	-73.2%	117.9%	27.8%
지배순이익	17.9	41.2	-9.4	48.8	32.9	42.6	17.2	26.3		179.8	42.8	106.6	134.0

자료: 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024P	2025F	2026F
매출액	5,367.5	5,061.2	4,843.0	5,065.5	5,145.3
매출원가	3,886.3	3,739.4	3,563.3	3,652.7	3,698.4
매출총이익	1,481.2	1,321.8	1,279.7	1,412.8	1,446.9
판매비	1,238.7	1,164.2	1,121.0	1,194.5	1,207.8
영업이익	242.5	157.6	158.7	218.4	239.0
금융손익	(43.2)	(63.0)	(64.4)	(52.1)	(43.2)
종속/관계기업손익	(8.5)	32.4	5.5	16.0	20.0
기타영업외손익	(21.2)	(37.3)	3.8	3.8	3.8
세전이익	169.7	89.6	103.6	186.0	219.5
법인세	(16.9)	38.8	16.6	44.6	52.7
계속사업이익	186.6	50.8	87.0	141.4	166.9
중단사업이익	2.6	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	189.2	50.8	110.6	141.4	166.9
비지배주주지분 순이익	9.3	8.0	17.5	22.3	26.4
지배주주순이익	179.8	42.8	98.6	119.0	140.5
지배주주지분포괄이익	212.2	37.5	95.3	121.8	143.8
NOPAT	266.6	89.3	133.3	166.0	181.7
EBITDA	477.6	407.2	419.5	491.1	524.3
성장성(%)					
매출액증가율	15.13	(5.71)	(4.31)	4.59	1.58
NOPAT증가율	30.62	(66.50)	49.27	24.53	9.46
EBITDA증가율	(2.19)	(14.74)	3.02	17.07	6.76
영업이익증가율	(4.04)	(35.01)	0.70	37.62	9.43
(지배주주)순이익증가율	(4.97)	(76.20)	130.37	20.69	18.07
EPS증가율	(6.30)	(76.22)	130.59	20.70	18.04
수익성(%)					
매출총이익률	27.60	26.12	26.42	27.89	28.12
EBITDA이익률	8.90	8.05	8.66	9.69	10.19
영업이익률	4.52	3.11	3.28	4.31	4.65
계속사업이익률	3.48	1.00	1.80	2.79	3.24

투자지표		2022	2023	2024P	2025F	2026F
주당지표(원)						
EPS		5,937	1,412	3,256	3,930	4,639
BPS		86,185	92,516	94,287	96,913	100,248
CFPS		17,509	13,652	12,662	16,190	17,288
EBITDAPS		15,768	13,445	13,851	16,213	17,311
SPS		177,221	167,107	159,903	167,252	169,884
DPS		1,300	1,300	1,300	1,300	1,300
주가지표(배)						
PER		6.93	31.52	8.34	8.87	7.51
PBR		0.48	0.48	0.29	0.36	0.35
PCFR		2.35	3.26	2.14	2.15	2.02
EV/EBITDA		7.05	8.27	6.46	5.42	4.60
PSR		0.23	0.27	0.17	0.21	0.21
재무비율(%)						
ROE		7.13	1.58	3.49	4.11	4.71
ROA		3.10	0.71	1.63	1.94	2.24
ROIC		7.53	2.39	3.65	4.71	5.38
부채비율		119.66	104.89	103.08	100.26	96.82
순부채비율		74.84	66.53	58.92	49.70	39.28
이자보상배율(배)		3.47	1.45	1.51	2.07	2.27

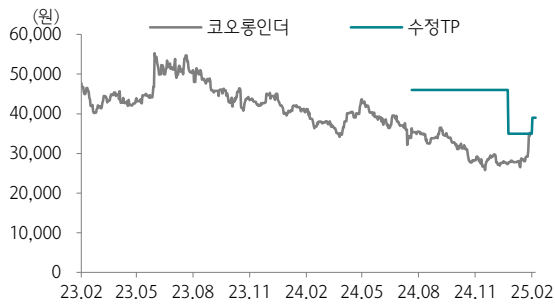
자료: 하나증권

대차대조표		(단위:십억원)				
	2022	2023	2024P	2025F	2026F	
유동자산	2,456.9	2,288.3	2,511.3	2,779.2	3,086.4	
금융자산	292.9	264.8	447.9	675.1	949.6	
현금성자산	204.0	174.1	355.4	580.8	854.0	
매출채권	744.7	692.8	706.7	720.8	732.1	
재고자산	1,260.9	1,180.2	1,203.8	1,227.9	1,247.2	
기타유동자산	158.4	150.5	152.9	155.4	157.5	
비유동자산	3,546.5	3,714.5	3,578.1	3,424.9	3,257.3	
투자자산	671.8	749.4	753.8	758.3	762.0	
금융자산	386.9	532.3	532.4	532.5	532.6	
유형자산	2,538.4	2,601.4	2,468.4	2,317.6	2,152.6	
무형자산	133.4	129.1	121.4	114.5	108.2	
기타비유동자산	202.9	234.6	234.5	234.5	234.5	
자산총계	6,003.5	6,002.7	6,089.4	6,204.1	6,343.7	
유동부채	2,651.2	2,417.4	2,433.9	2,448.4	2,461.9	
금융부채	1,773.5	1,622.8	1,623.6	1,623.9	1,624.5	
매입채무	421.4	373.0	380.5	388.1	394.2	
기타유동부채	456.3	421.6	429.8	436.4	443.2	
비유동부채	619.1	655.6	656.9	657.6	658.6	
금융부채	565.0	591.1	591.1	591.1	591.1	
기타비유동부채	54.1	64.5	65.8	66.5	67.5	
부채총계	3,270.4	3,073.1	3,090.8	3,106.0	3,120.5	
지배주주지분	2,609.7	2,801.5	2,855.1	2,934.6	3,035.7	
자본금	151.4	151.4	151.4	151.4	151.4	
자본잉여금	990.3	989.1	989.1	989.1	989.1	
자본조정	(81.9)	116.8	116.8	116.8	116.8	
기타포괄이익누계액	24.1	42.0	42.0	42.0	42.0	
이익잉여금	1,525.8	1,502.0	1,555.7	1,635.2	1,736.2	
비지배주주지분	123.4	128.2	143.4	163.5	187.5	
자본총계	2,733.1	2,929.7	2,998.5	3,098.1	3,223.2	
순금융부채	2,045.6	1,949.0	1,766.7	1,539.9	1,265.9	

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024P	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	30.3	401.5	404.3	426.3	457.4
당기순이익	189.2	50.8	110.6	141.4	166.9
조정	271.3	302.3	310.2	304.3	304.0
감가상각비	235.1	249.6	260.8	272.7	285.3
외환거래손익	13.2	4.1	(3.8)	(3.8)	(3.8)
지분법손익	8.5	(32.4)	(5.5)	(16.0)	(20.0)
기타	14.5	81.0	58.7	51.4	42.5
영업활동 자산부채 변동	(430.2)	48.4	(16.5)	(19.4)	(13.5)
투자활동 현금흐름	(221.2)	(291.2)	(72.4)	(49.7)	(34.6)
투자자산감소(증가)	(2.1)	44.3	(1.2)	9.2	14.1
자본증가(감소)	(284.5)	(314.0)	(120.0)	(115.0)	(114.0)
기타	65.4	(21.5)	48.8	56.1	65.3
재무활동 현금흐름	154.8	(74.9)	(144.2)	(144.6)	(144.4)
금융부채증가(감소)	330.0	(124.6)	0.7	0.4	0.6
자본증가(감소)	0.0	(1.2)	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(133.9)	90.4	(105.4)	(105.5)	(105.5)
배당지급	(41.3)	(39.5)	(39.5)	(39.5)	(39.5)
현금의 증감	(36.6)	35.5	115.9	225.4	273.1
Unlevered CFO	530.3	413.5	383.5	490.3	523.6
Free Cash Flow	(256.4)	87.6	284.3	311.3	343.4

## 투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리를

## 코오롱인더



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.2.24	BUY	39,000		
25.1.16	BUY	35,000	-15.98%	0.57%
24.8.12	BUY	46,000	-32.09%	-20.65%

## Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(윤재성)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2025년 2월 24일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(윤재성)는 2025년 2월 24일 현재 해당회사의 유가증권 을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무 단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰 할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경 우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사 용될 수 없습니다.

## 투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

## 기업의 분류

BUY(매수)\_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력  
Neutral(중립)\_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락  
Reduce(비중축소)\_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능

## 산업의 분류

Overweight(비중확대)\_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력  
Neutral(중립)\_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락  
Underweight(비중축소)\_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	93.12%	6.42%	0.46%	100%

\* 기준일: 2025년 02월 21일