



코오롱플라스틱

| Bloomberg Code (138490 KS) | Reuters Code (138490.KS)

2021 년 9 월 2 일

[화학]

사상 최대 실적과 전기차/수소 소재 기대감까지

이진명 책임연구원

☎ 02-3772-1534

✉ jinmyung.lee93@shinhan.com



매수
(유지)



현재주가 (9 월 1 일)
7,570 원



목표주가
11,000 원 (상향)



상승여력
45.3%

- ◆ 3분기 영업이익 105억원(+27% QoQ)으로 역대 최고치 전망
- ◆ 높은 POM 증설 가능성과 전기차/수소차 부품 소재 기대감 부각
- ◆ 목표주가 11,000원(+10%)으로 상향, 투자의견 '매수' 유지



신한 리서치 투자정보
www.shinhaninvest.com



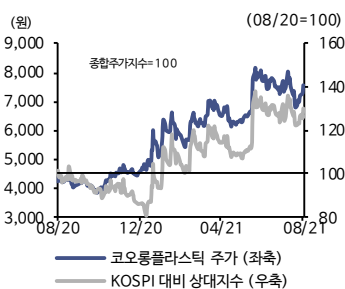
신한금융투자 기업분석부

투자판단	매수 (유지)
목표주가	11,000 원 (상향)
상승여력	45.3%

KOSPI	3,207.02p
KOSDAQ	1,045.98p
시가총액	287.7 십억원
액면가	1,000 원
발행주식수	38.0 백만주
유동주식수	11.1 백만주 (29.2%)
52 주 최고가/최저가	8,170 원/3,810 원
일평균 거래량 (60 일)	749,064 주
일평균 거래액 (60 일)	5,922 백만원
외국인 지분율	2.25%
주요주주	
코오롱인더스트리 외 8 인	66.85%

절대수익률	
3 개월	20.5%
6 개월	26.6%
12 개월	76.5%
KOSPI 대비 상대수익률	
3 개월	21.1%
6 개월	18.9%
12 개월	29.3%

주가차트



3분기 영업이익 105억원(+27% QoQ)으로 역대 최고치 전망

3분기 매출액과 영업이익은 각각 1,184억원(+18% 이하 QoQ), 105억원(+27%)으로 역대 최대 실적이 예상된다. 원재료 및 운임 상승에도 타이트한 수급에 따른 판가 인상으로 실적 개선세가 지속될 전망이다.

POM 사업부 매출액은 711억원(+30%)이 기대된다. 자동차/가전 수요 호조세와 신규 고객사 발굴로 판매량 증가와 판가 상승이 예상된다. 특히 고마진의 유럽/북미 고객사 위주로 판매를 확대하며 수익성도 개선될 전망이다. 컴파운드 매출액은 주요 제품인 PA6, PBT 가격 인상으로 474억원(+4%)이 기대된다.

높은 POM 증설 가능성과 전기차/수소차 부품 소재 기대감 부각

POM 생산능력은 글로벌 3위로 향후 수요 성장 대비 제한적인 증설로 타이트한 수급은 지속되겠다. 25년까지 200개 이상의 신규 고객사 확보(올해 신규 고객사 70개)를 목표로 하고 있으며 이에 따른 증설은 불가피할 전망이다. 우수한 기술력과 협력사(바스프) 레퍼런스를 바탕으로 수익성이 높은 북미/유럽 위주로 고객사를 확대할 계획이다.

친환경차 보급 확대에 차량용 부품 시장의 재편이 예상되며 전기차용 EP 시장은 28년까지 연평균 36% 성장이 기대된다. 동사의 POM은 전기차 모터기어류, PA는 배터리 팩, PBT는 고전압 커넥터에 사용되고 있다. 수소 소재는 현재 수소차 탱크 부품용 소재(라이너)와 수소차용 하우징 소재를 개발하고 있다. Type 4에 적용되는 비금속 라이너(플라스틱)는 현재 전량 수입에 의존하고 있다. 23년 개발을 목표로 자동차·소재·탄소섬유 회사 등과 컨소시엄을 이뤄 사업을 진행 중이다.

목표주가 11,000원(+10%)으로 상향, 투자 의견 '매수' 유지

목표주가는 Target PER 상향 조정(13배→16배)을 반영해 11,000원(+10%)으로 상향한다. 과거 업황 호황에 따른 판가 인상 시기였던 2016~18년 평균 PER은 17배이며 현재 주가는 21~22년 실적 기준 11배(글로벌 EP 업체 평균 13배)에 불과하다. 판가 인상을 통한 실적 개선과 친환경차 소재 확대에 따른 멀티플 상승으로 주가 리레이팅이 가능할 전망이다.

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	세전이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증가율 (%)	BPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	순차입금비용 (%)
2019	330.3	10.3	7.3	5.4	143	(55.8)	5,200	31.3	9.3	0.9	2.8	38.3
2020	295.2	3.9	4.0	3.0	79	(44.9)	5,217	57.0	11.9	0.9	1.5	22.3
2021F	420.6	30.5	32.5	25.4	669	748.7	5,785	10.9	7.4	1.3	12.2	22.1
2022F	456.6	33.8	35.9	26.9	709	6.0	6,344	10.3	6.6	1.1	11.7	11.8
2023F	474.0	36.6	38.9	29.2	768	8.4	6,963	9.5	5.8	1.0	11.5	0.5

자료: 회사 자료, 신한금융투자

코오롱플라스틱 2021년 3분기 실적 전망

(십억원, %)	3Q21F	3Q20	YoY	2Q21	QoQ
매출액	118.4	76.8	54.2	100.1	18.3
영업이익	10.5	0.1	12,763.2	8.3	27.4
세전이익	11.6	0.5	2,104.7	9.3	24.0
순이익	9.0	0.6	1,347.1	7.2	24.6
영업이익률	8.9	0.1	-	8.3	-

자료: FnGuide, 신한금융투자

코오롱플라스틱 수익 예상 변경

(십억원, %)	변경전		변경후		변경률	
	2021F	2022F	2021F	2022F	2021F	2022F
매출액	410.2	452.4	420.6	456.6	2.5	0.9
영업이익	29.8	33.5	30.5	33.8	2.4	0.7
세전이익	31.5	34.6	32.5	35.9	3.4	3.6
순이익	25.4	26.0	26.2	26.9	3.3	3.6
영업이익률	7.3	7.4	7.3	7.4	-	-

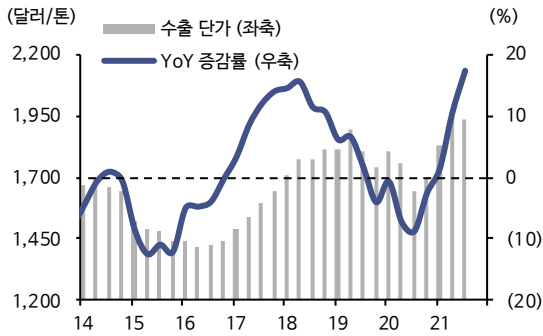
자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

코오롱플라스틱 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21F	4Q21F	2018	2019	2020	2021F	2022F
매출액	78.4	53.4	76.8	86.6	95.4	100.1	118.4	106.7	321.3	330.3	295.2	420.6	456.6
POM	44.8	30.8	44.0	47.9	55.4	54.7	71.1	64.2	175.7	181.7	167.5	245.3	282.4
컴파운드	33.6	22.6	32.8	38.7	40.0	45.4	47.4	42.5	145.7	148.6	127.7	175.3	174.2
영업이익	1.4	(3.3)	0.1	5.7	6.8	8.3	10.5	4.9	19.4	10.3	3.9	30.5	33.8
세전이익	(1.3)	(2.6)	0.5	7.3	5.5	9.3	11.6	6.2	16.2	7.3	4.0	32.5	35.9
당기순이익	(1.7)	(2.3)	0.6	6.4	5.1	7.2	9.0	4.8	12.3	5.4	3.0	26.2	26.9
영업이익률	1.8	(6.2)	0.1	6.6	7.2	8.3	8.9	4.6	6.0	3.1	1.3	7.3	7.4
매출액 증가율 (YoY)	(2.2)	(39.3)	(6.8)	8.5	21.7	87.7	54.2	23.1	22.5	2.8	(10.6)	42.5	8.5
매출액 증가율 (QoQ)	(1.9)	(31.9)	44.0	12.8	10.1	5.0	18.3	(9.9)	-	-	-	-	-
영업이익 증가율 (YoY)	(59.3)	적전	(97.3)	흑전	389.6	흑전	12,763.2	(14.3)	(1.2)	(46.8)	(62.6)	691.6	10.7
영업이익 증가율 (QoQ)	흑전	적전	흑전	6,849.5	19.9	21.2	27.4	(53.7)	-	-	-	-	-

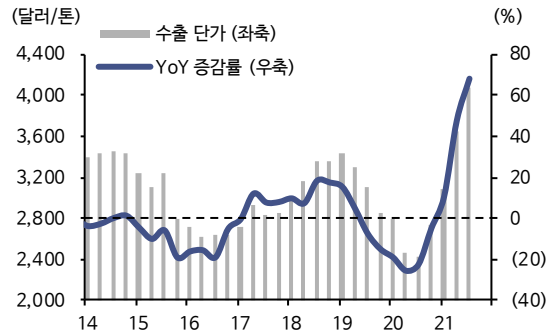
자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

POM 수출단가



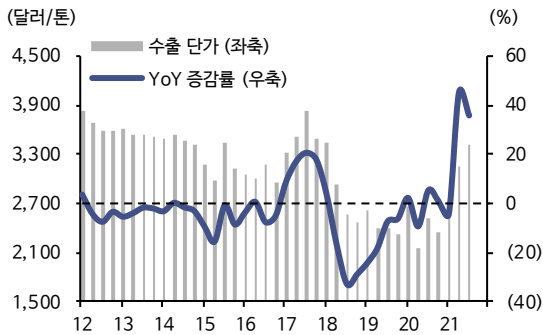
자료: KITA, 신한금융투자

PA66 수출단가



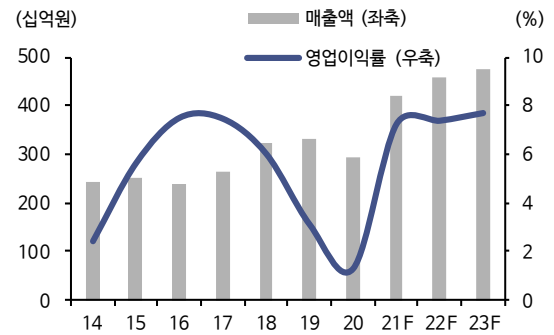
자료: KITA, 신한금융투자

PBT 수출단가



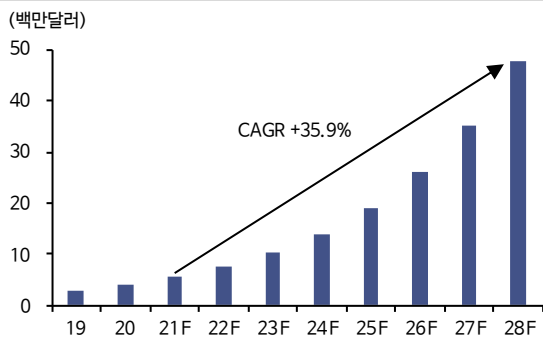
자료: KITA, 신한금융투자

매출액, 영업이익률 추이 및 전망



자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

전기차용 엔지니어링 플라스틱 시장 규모



자료: 산업 자료, 신한금융투자

타입별 수소연료탱크 재질 비교

종류	Type1	Type2
형태	금속 재질 라이너 (스틸, 알루미늄)	금속 재질 라이너 (스틸, 알루미늄) 유리탄소)섬유 복합재료 보강 (원통 부분만 보강)
입력(bar)	200	300
구조	용기 전체가 금속재질 라이너로 구성	금속재질 라이너에 유리섬유 복합재료를 보강
종류	Type3	Type4
형태	알루미늄 라이너 탄소섬유 복합재료 보강 (전체보강)	비금속 라이너 탄소섬유 복합재료 보강 (전체보강)
입력(bar)	400	700
구조	알루미늄 라이너 전체에 탄소섬유 복합재료를 보강한 형태	플라스틱과 같은 비금속 라이너에 탄소섬유 복합재료를 용기 전체를 보강한 형태

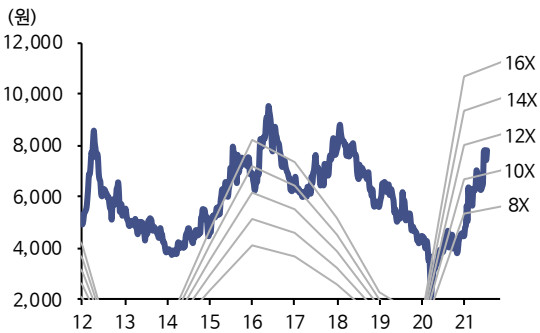
자료: 산업 자료, 신한금융투자

코오롱플라스틱 목표주가 산출

	기존	신규			비고
	21~22F 평균	21F	21~22F 평균	22F	
EPS (원)	659	669	689	709	목표 PER은 글로벌 EP 업체 평균의 30% 할증
목표 PER (배)	13.3	16.5	16.4	15.5	
목표주가 (원)	10,000	11,000	11,000	11,000	
현재주가 (원)			7,570		
상승여력 (%)			45.3		

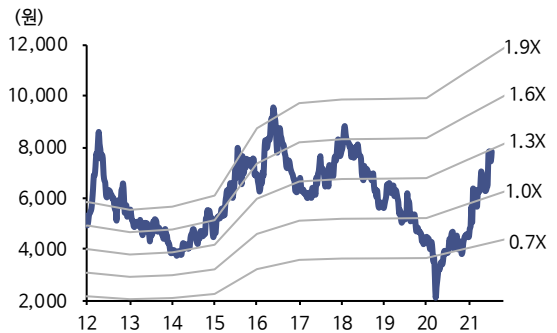
자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

코오롱플라스틱 12MF PER 밴드 차트



자료: Bloomberg, 신한금융투자 추정

코오롱플라스틱 12MF PBR 밴드 차트



자료: Bloomberg, 신한금융투자 추정

코오롱플라스틱 PER Valuation 추이 및 전망

(배)		11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21F	22F	16~18
PER	기말	11.3	20.8	(38.1)	77.6	23.5	12.8	17.0	17.3	31.3	57.0	10.9	10.3	15.7
	최고	26.4	34.2	(54.4)	96.7	29.4	18.8	18.9	28.0	47.4	65.9	-	-	21.9
	최저	9.3	18.7	(36.0)	62.8	15.2	11.4	12.8	16.1	29.2	24.9	-	-	13.4
	평균	14.1	24.6	(45.9)	74.8	22.2	14.8	14.8	22.2	38.1	50.4	-	-	17.3

자료: FnGuide, 신한금융투자 추정

국내 및 글로벌 Peers 그룹 Valuation

(백만달러, 배, %)	시가총액	PER			PBR			EV/EBITDA			ROE			EPS 성장률		
		20	21F	22F	20	21F	22F	20	21F	22F	20	21F	22F	20	21F	22F
글로벌 EP 업체																
코오롱플라스틱	248	57.0	10.9	10.3	0.9	1.3	1.1	11.9	7.4	6.6	1.5	12.2	11.7	(44.9)	748.7	6.0
코프라	130	11.9	11.2	-	-	-	-	-	-	-	11.0	10.8	-	9.7	38.9	-
바스프 (독)	71,679	22.6	10.4	11.6	1.7	1.7	1.6	11.0	6.9	7.3	(1.2)	15.0	12.6	(58.4)	444.2	(10.2)
셀레니즈 (미)	17,623	22.0	9.4	11.3	7.0	4.4	3.5	14.4	7.7	9.2	28.9	46.9	33.3	(19.9)	119.0	(17.0)
듀폰 (미)	38,717	22.6	17.4	15.1	1.4	1.5	1.4	9.2	10.9	10.1	5.4	6.4	8.4	(22.5)	223.3	15.0

자료: Bloomberg, 신한금융투자 추정

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2019	2020	2021F	2022F	2023F
자산총계	338.7	317.9	366.6	390.2	417.2
유동자산	118.5	107.9	144.2	170.9	203.3
현금및현금성자산	10.3	11.7	7.4	22.4	49.2
매출채권	39.9	37.6	53.6	58.1	60.4
재고자산	64.9	51.8	73.8	80.1	83.2
비유동자산	220.2	210.0	222.3	219.3	213.9
유형자산	140.5	130.7	120.2	110.9	102.5
무형자산	8.5	5.3	5.0	4.7	4.5
투자자산	55.7	60.6	83.7	90.3	93.5
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	141.1	119.7	146.7	149.1	152.7
유동부채	93.1	69.7	90.2	90.7	93.4
단기차입금	44.4	10.7	10.7	10.7	10.7
매입채무	26.1	31.5	44.9	48.7	50.6
유동성장기부채	8.6	13.7	15.0	10.0	10.0
비유동부채	48.0	50.0	56.5	58.4	59.3
사채	5.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금(경기금융부채 포함)	28.1	34.7	34.7	34.7	34.7
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	197.6	198.3	219.8	241.0	264.5
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	(0.0)	0.0	0.0	0.0	0.0
이익잉여금	75.8	76.4	98.0	119.3	142.8
지배주주지분	197.6	198.3	219.8	241.0	264.6
비지배주주지분	0.0	0.0	(0.0)	(0.0)	(0.1)
*총차입금	86.2	59.1	60.4	55.4	55.4
*순차입금(순현금)	75.7	44.2	48.7	28.4	1.4

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2019	2020	2021F	2022F	2023F
영업활동으로인한현금흐름	(2.3)	39.9	18.4	30.4	35.3
당기순이익	5.4	3.0	25.4	26.9	29.2
유형자산상각비	15.7	13.9	13.0	11.9	10.8
무형자산상각비	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
외화환산손실(이익)	(0.0)	0.5	0.0	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	0.1	(4.5)	(4.5)	(4.5)	(4.5)
운전자본변동	(27.0)	19.0	(17.6)	(5.8)	(1.9)
(법인세납부)	(4.1)	(1.3)	(7.1)	(9.0)	(9.7)
기타	7.3	9.0	8.9	10.6	11.1
투자활동으로인한현금흐름	(6.9)	(5.9)	(22.1)	(4.8)	(1.1)
유형자산의증가(CAPEX)	(4.0)	(2.5)	(2.5)	(2.5)	(2.5)
유형자산의감소	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산의감소(증가)	(1.7)	(0.5)	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	(1.8)	(1.0)	(18.6)	(2.2)	1.2
기타	0.6	(1.9)	(1.0)	(0.1)	0.2
FCF	(5.6)	34.9	14.4	29.2	33.2
재무활동으로인한현금흐름	6.9	(32.3)	(0.5)	(10.5)	(7.4)
차입금의 증가(감소)	15.3	(26.2)	1.3	(5.0)	0.0
자기주식의처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금	(4.6)	(2.7)	0.0	(3.8)	(5.7)
기타	(3.8)	(3.4)	(1.8)	(1.7)	(1.7)
기타현금흐름	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
연결범위변동으로인한현금의증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	0.2	(0.3)	0.0	0.0	0.0
현금의증가(감소)	(2.1)	1.4	(4.2)	15.0	26.8
기초현금	12.4	10.3	11.7	7.4	22.4
기말현금	10.3	11.7	7.4	22.4	49.2

자료: 회사 자료, 신한금융투자

포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2019	2020	2021F	2022F	2023F
매출액	330.3	295.2	420.6	456.6	474.0
증감률 (%)	2.8	(10.6)	42.5	8.5	3.8
매출원가	292.3	258.3	343.7	373.0	385.8
매출총이익	38.0	36.9	77.0	83.6	88.2
매출총이익률 (%)	11.5	12.5	18.3	18.3	18.6
판매관리비	27.7	33.1	46.4	49.8	51.7
영업이익	10.3	3.9	30.5	33.8	36.6
증감률 (%)	(46.8)	(62.6)	691.6	10.7	8.2
영업이익률 (%)	3.1	1.3	7.3	7.4	7.7
영업외손익	(3.0)	0.1	2.0	2.1	2.3
금융손익	(2.6)	(2.1)	(1.7)	(1.6)	(1.4)
기타영업외손익	(0.5)	(2.3)	(0.8)	(0.8)	(0.8)
중개 및 관계기업관련손익	0.1	4.5	4.5	4.5	4.5
세전계속사업이익	7.3	4.0	32.5	35.9	38.9
법인세비용	1.9	1.0	7.1	9.0	9.7
계속사업이익	5.4	3.0	25.4	26.9	29.2
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	5.4	3.0	25.4	26.9	29.2
증감률 (%)	(56.1)	(44.9)	754.6	6.0	8.4
순이익률 (%)	1.6	1.0	6.0	5.9	6.2
(지배주주)당기순이익	5.4	3.0	25.4	26.9	29.2
(비지배주주)당기순이익	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
총포괄이익	4.9	3.3	25.4	26.9	29.2
(지배주주)총포괄이익	5.0	3.3	25.6	27.1	29.4
(비지배주주)총포괄이익	(0.0)	(0.0)	(0.2)	(0.2)	(0.2)
EBITDA	26.4	18.1	43.8	45.9	47.7
증감률 (%)	(19.7)	(31.5)	142.7	4.8	3.8
EBITDA 이익률 (%)	8.0	6.1	10.4	10.1	10.1

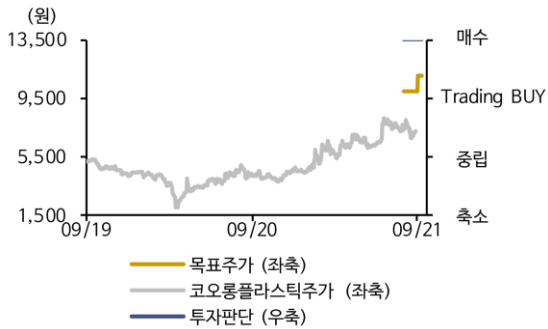
주요 투자지표

12월 결산	2019	2020	2021F	2022F	2023F
EPS (당기순이익, 원)	142	78	668	708	768
EPS (지배순이익, 원)	143	79	669	709	768
BPS (자본총계, 원)	5,201	5,217	5,785	6,343	6,961
BPS (지배지분, 원)	5,200	5,217	5,785	6,344	6,963
DPS (원)	70	0	100	150	150
PER (당기순이익, 배)	31.6	57.5	10.9	10.3	9.5
PER (지배순이익, 배)	31.3	57.0	10.9	10.3	9.5
PBR (자본총계, 배)	0.9	0.9	1.3	1.1	1.0
PBR (지배지분, 배)	0.9	0.9	1.3	1.1	1.0
EV/EBITDA (배)	9.3	11.9	7.4	6.6	5.8
배당성향 (%)	49.0	0.0	15.0	21.2	19.5
배당수익률 (%)	1.6	0.0	1.4	2.1	2.1
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	8.0	6.1	10.4	10.1	10.1
영업이익률 (%)	3.1	1.3	7.3	7.4	7.7
순이익률 (%)	1.6	1.0	6.0	5.9	6.2
ROA (%)	1.6	0.9	7.4	7.1	7.2
ROE (지배순이익, %)	2.8	1.5	12.2	11.7	11.5
ROIC (%)	3.2	1.8	12.6	13.2	14.7
안정성					
부채비율 (%)	71.4	60.4	66.8	61.9	57.7
순차입금비율 (%)	38.3	22.3	22.1	11.8	0.5
현금비율 (%)	11.0	16.7	8.2	24.7	52.7
이자보상배율 (배)	3.8	1.8	17.0	19.4	21.9
활동성					
순운전자본회전율 (회)	6.0	5.1	7.3	6.4	6.3
재고자산회수기간 (일)	70.1	72.2	54.5	61.5	62.9
매출채권회수기간 (일)	43.8	47.9	39.5	44.7	45.6

자료: 회사 자료, 신한금융투자

투자 의견 및 목표주가 추이

코오롱플라스틱(138490)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2021년 08월 04일	매수	10,000	(26.7)	(19.7)
2021년 09월 02일	매수	11,000	-	-

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 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당자료는 상기 회사 및 상기회사의 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 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다.

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

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

신한금융투자 유니버스 투자등급 비율 (2021년 08월 31일 기준)

매수 (매수)	95.45%	Trading BUY (중립)	1.36%	중립 (중립)	3.18%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------