

Company Update

Analyst 이동욱

02) 6915-5671

treestump@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 (하향) 100,000원

현재가 (8/21) 49,650원

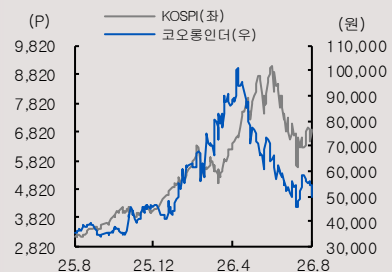
KOSPI (8/21)	6,912.95pt
시가총액	1,554십억원
발행주식수	32,714천주
액면가	5,000원
52주 최고가	100,900원
최저가	34,000원
60일 일평균거래대금	15십억원
외국인 지분율	18.4%
배당수익률 (2026F)	3.2%

주주구성	
코오롱 외 11 인	31.99%
국민연금공단	10.91%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-2%	-32%	-37%
절대기준	0%	-20%	39%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	100,000	111,000	▼
EPS(26)	6,427	6,262	▲
EPS(27)	6,941	8,022	▼

코오롱인더 추가추이



본 조식분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

코오롱인더 (120110)

저비용 증설과 아라미드 수급 개선 모멘텀

타이어코드에서 에어백까지, 베트남 생산기지의 확장

코오롱인더스트리의 베트남 타이어코드 증설이 올해 4분기 완공을 앞두고 있다. 내년 초 본격 가동에 들어가면 베트남 타이어코드 생산능력은 기존 3.6만톤에서 5.7만톤으로 58.3% 늘어날 전망이다.

이번 증설에서 주목할 부분은 투자 방식이다. 통상 타이어코드 신규 그린필드 투자에는 약 2,000억원이 소요되지만, 동사는 2023년 가동을 중단한 중국 난징 공장의 유휴설비와 베트남 현지 업스트림 공정/기존 공장 인프라를 활용해 투자비를 약 300억원 수준으로 낮췄다. 대규모 감가상각 부담 없이 기존 유휴자산을 수익 창출 자산으로 전환한다는 점이 핵심이다. 신증설분 2.1만톤이 단계적으로 가동률을 높여가는 과정에서 매출액 증가율이 고정비 증가율을 상회하는 전형적인 영업 레버리지 구조가 나타날 것으로 예상되며, 이는 단순 물량 증가 효과를 넘어 타이어코드 영업 이익률 개선 폭을 확대시키는 요인으로 작용할 수 있다.

또한 타이어코드 증설과 함께 진행되는 에어백 원단 공장 신설도 눈여겨볼 대목이다. 동사는 베트남 타이어코드 공장의 유휴부지 일부에 제직/가공/코팅 설비를 새로 갖추고, 기존 한국/중국산 원단 수입 방식에서 벗어나 원단부터 쿠션까지 아우르는 일관 생산체계를 구축할 계획이다. 2028년 상업가동 후 2029년까지 생산 안정화 단계를 거치며, 본격 납품이 시작되는 2030년부터는 베트남 신공장에서만 연간 500억 원 이상의 매출액이 추가로 발생할 것으로 전망된다.

저비용 타이어코드 증설과 에어백 사업 확대가 동시에 진행되면서 베트남은 동사 산업자재 사업의 핵심 성장거점으로 자리잡을 가능성이 높다.

AI가 흡수하는 파라 아라미드 공급 과잉

오랜 기간 공급과잉으로 부진했던 파라 아라미드 업황이 AI 데이터센터향 광케이블 수요 확대를 계기로 점진적인 수급 개선 국면에 진입하고 있다.

(단위:십억원,배)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	4,843	4,873	5,575	6,149	7,109
영업이익	159	109	249	261	312
세전이익	121	41	267	291	337
지배주주순이익	99	38	206	210	244
EPS(원)	3,256	1,264	6,427	6,941	8,043
증가율(%)	130.6	-61.2	408.4	8.0	15.9
영업이익률(%)	3.3	2.2	4.5	4.2	4.4
순이익률(%)	2.3	1.1	3.9	3.7	3.7
ROE(%)	3.1	1.0	5.0	4.8	5.3
PER	8.3	35.5	7.7	7.2	6.2
PBR	0.2	0.3	0.4	0.3	0.3
EV/EBITDA	7.4	10.0	8.0	8.1	7.5

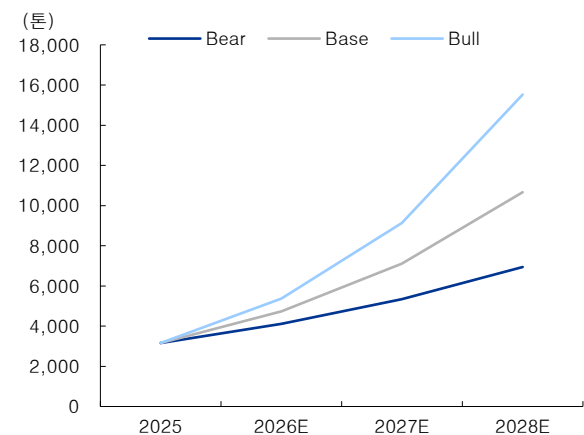
자료: Company data, IBK투자증권 예상

작년 말 기준 세계 파라 아라미드 명목 생산능력은 약 12.5만톤이지만, 일부 업체는 기술/수익성 제약으로 설비를 충분히 가동하지 못해 실제 유효 생산능력은 이를 하회한다. 이 때문에 세계 수급은 과거의 공급과잉 국면에서 벗어나 이미 균형에 근접한 것으로 평가된다.

수요 측면에서는 생성형 AI 확산에 따라 AI 데이터센터의 광섬유 사용량이 기존 인터넷 데이터센터 대비 크게 늘고 있다는 점이 중요하다. 파라 아라미드는 광섬유의 인장강도와 내구성을 확보하는 핵심 보강재로 쓰이는 만큼, 이 수요 증가는 구조적 성격을 띤다. 당 리서치센터는 2026~2028년 데이터센터용 광섬유 수요 확대에 따라 파라 아라미드 수요가 추가로 약 0.4~1.2만톤 늘어날 것으로 전망하며, 이는 현재 세계 명목 생산능력의 약 3~10%에 해당하는 규모다. 작년 약 3.2천톤 수준인 데이터센터용 파라 아라미드 수요가 2028년 0.7~1.6만톤까지 확대될 수 있다는 점을 감안하면, 기존 유휴 생산능력이 빠르게 소진되면서 업황은 중국 증설에 따른 공급과잉 → 가동률 상승 → 재고 정상화 → 판가 및 수익성 개선의 순서로 전환될 가능성이 높다.

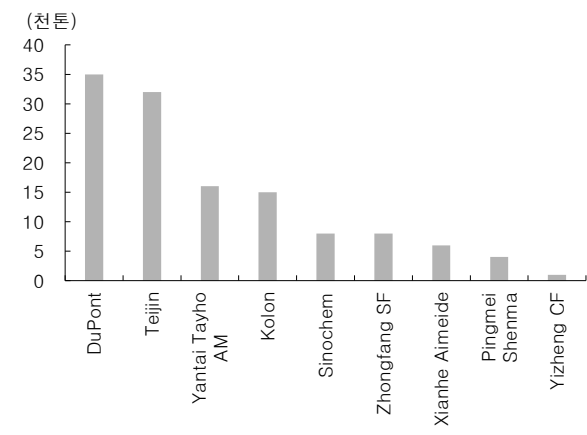
특히 광케이블용 파라 아라미드는 높은 강도/탄성률과 품질 안정성이 요구되어 범용 제품의 유휴 생산능력이 즉각 대체하기 어렵다. 따라서 향후 업황 개선은 단순한 수요 회복 차원을 넘어, 고사양 제품 중심의 유효 공급 부족으로 이어질 가능성이 크다. 참고로 동사의 파라 아라미드 플랜트는 현재 완전가동 중이다.

그림 1. AI 데이터센터용 파라 아라미드 수요 전망(시나리오별)



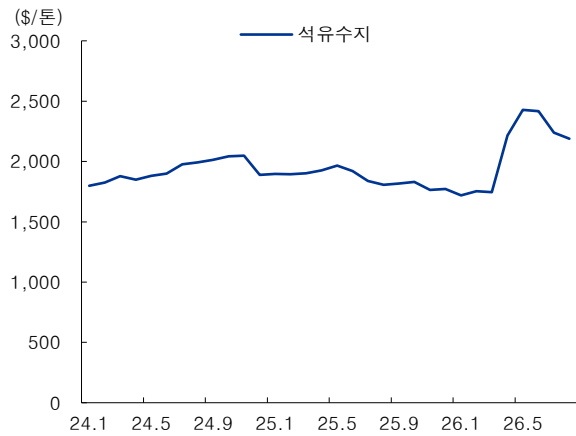
자료: CRU 등, IBK투자증권

그림 2. 세계 파라 아라미드 생산능력 현황(2025년 기준, 업체별)



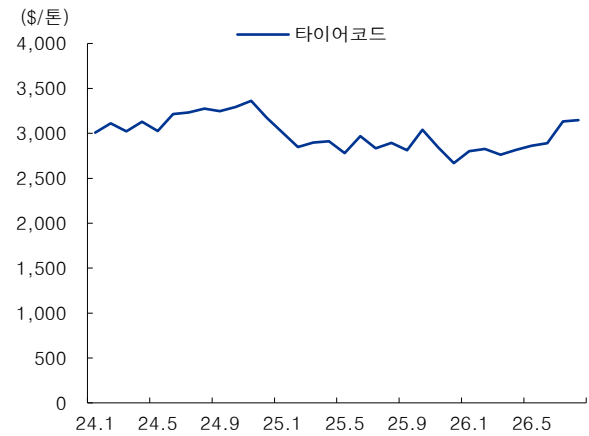
자료: 각사, QIRI, IBK투자증권

그림 3. 국내 석유수지 가격 추이



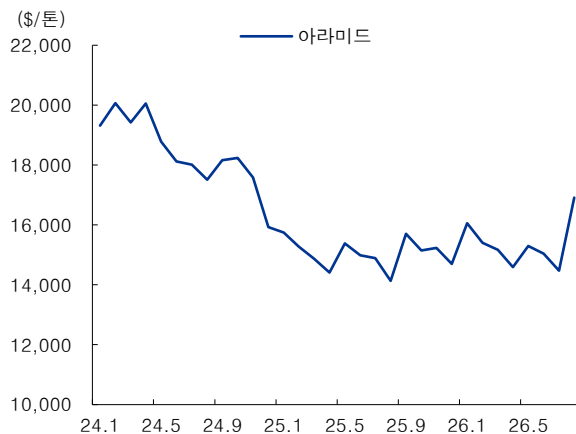
자료: KITA 등, IBK투자증권

그림 4. 국내 PET 타이어코드 가격 추이



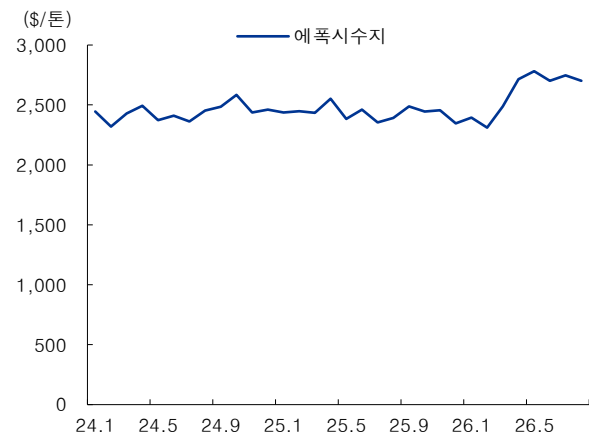
자료: KITA 등, IBK투자증권

그림 5. 국내 아라미드 가격 추이



자료: KITA 등, IBK투자증권

그림 6. 국내 에폭시수지 가격 추이



자료: KITA 등, IBK투자증권

표 1. 코오롱인더 실적 전망

(단위: 십억원)	2025				2026				2023	2024	2025	2026E
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3QE	4QE	Annual			
매출액	1,232	1,259	1,181	1,203	1,237	1,357	1,379	1,602	4,735	4,843	4,873	5,575
산업자재	590	611	593	508	595	581	632	709	2,298	2,251	2,302	2,517
화학	343	308	317	282	344	440	443	444	1,347	1,254	1,250	1,671
패션	263	296	228	378	276	311	283	426	1,274	1,212	1,165	1,295
기타	35	43	43	35	23	24	22	23	142	126	157	92
영업이익	27	45	27	10	62	99	45	43	200	159	109	249
산업자재	11	10	22	-12	20	23	26	21	132	128	31	89
화학	39	20	24	28	44	70	33	33	-28	52	111	179
패션	-1	8	-17	13	3	16	-15	14	45	16	3	18
기타	-22	8	-3	-19	-5	-10	2	-25	8	-38	-36	-38

자료: 코오롱인더, IBK투자증권

코오롱인더 (120110)

포괄손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	4,843	4,873	5,575	6,149	7,109
증가율(%)	2.3	0.6	14.4	10.3	15.6
매출원가	3,519	3,596	4,060	4,513	5,215
매출총이익	1,324	1,277	1,515	1,636	1,894
매출총이익률 (%)	27.3	26.2	27.2	26.6	26.6
판매비	1,165	1,168	1,266	1,375	1,582
판매비율(%)	24.1	24.0	22.7	22.4	22.3
영업이익	159	109	249	261	312
증가율(%)	-20.5	-31.4	128.6	5.0	19.4
영업이익률(%)	3.3	2.2	4.5	4.2	4.4
순금융손익	-64	-87	-72	-72	-86
이자손익	-95	-104	-94	-88	-86
기타	31	17	22	16	0
기타영업외손익	-5	-39	1	14	16
중속/관계기업손익	32	59	89	88	95
세전이익	121	41	267	291	337
법인세	11	-11	47	64	74
법인세율	9.1	-26.8	17.6	22.0	22.0
계속사업이익	111	52	220	227	263
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	111	52	220	227	263
증가율(%)	117.9	-53.4	327.3	3.1	15.8
당기순이익률 (%)	2.3	1.1	3.9	3.7	3.7
지배주주당기순이익	99	38	206	210	244
기타포괄이익	559	332	158	0	0
총포괄이익	669	384	378	227	263
EBITDA	419	368	490	478	518
증가율(%)	-6.6	-12.2	33.1	-2.4	8.3
EBITDA마진율(%)	8.7	7.6	8.8	7.8	7.3

투자지표

(12월 결산)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	3,256	1,264	6,427	6,941	8,043
BPS	120,378	129,679	132,853	147,735	153,146
DPS	1,300	1,300	1,600	1,600	1,600
밸류에이션(배)					
PER	8.3	35.5	7.7	7.2	6.2
PBR	0.2	0.3	0.4	0.3	0.3
EV/EBITDA	7.4	10.0	8.0	8.1	7.5
성장성지표(%)					
매출증가율	2.3	0.6	14.4	10.3	15.6
EPS증가율	130.6	-61.2	408.4	8.0	15.9
수익성지표(%)					
배당수익률	4.8	2.9	3.2	3.2	3.2
ROE	3.1	1.0	5.0	4.8	5.3
ROA	1.7	0.7	2.7	2.6	2.9
ROIC	2.7	1.2	5.0	4.9	5.5
안정성지표(%)					
부채비율(%)	92.1	89.0	96.2	92.0	99.0
순차입금 비율(%)	58.0	54.9	53.8	50.5	48.3
이자보상배율(배)	1.5	0.9	2.3	2.6	3.0
활동성지표(배)					
매출채권회전율	6.8	6.9	6.6	5.9	6.0
재고자산회전율	4.1	4.2	4.5	4.3	4.3
총자산회전율	0.7	0.7	0.7	0.7	0.8

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	2,402	2,376	3,114	3,278	4,004
현금및현금성자산	252	264	365	218	459
유가증권	69	110	163	182	211
매출채권	726	693	988	1,100	1,277
재고자산	1,173	1,127	1,360	1,516	1,758
비유동자산	4,846	5,306	5,465	5,398	5,352
유형자산	3,056	2,936	2,889	2,799	2,720
무형자산	111	125	120	113	106
투자자산	1,027	1,538	1,767	1,788	1,813
자산총계	7,248	7,683	8,579	8,676	9,356
유동부채	2,357	2,246	3,115	2,965	3,336
매입채무및기타채무	363	290	441	492	571
단기차입금	1,152	1,201	1,509	1,250	1,450
유동성장기부채	421	302	650	650	650
비유동부채	1,118	1,372	1,090	1,192	1,318
사채	179	504	190	190	190
장기차입금	716	556	493	553	613
부채총계	3,475	3,618	4,205	4,158	4,654
지배주주지분	3,646	3,928	4,346	4,474	4,638
자본금	151	151	164	164	164
자본잉여금	991	991	1,095	1,095	1,095
자본조정등	365	365	-82	-82	-82
기타포괄이익누계액	613	953	1,116	1,116	1,116
이익잉여금	1,525	1,468	1,608	1,736	1,900
비지배주주지분	127	137	27	44	64
자본총계	3,773	4,065	4,373	4,519	4,702
비이자부채	967	1013	1324	1476	1712
총차입금	2,508	2,605	2,881	2,682	2,942
순차입금	2,187	2,232	2,353	2,281	2,272

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	291	355	57	111	22
당기순이익	111	52	220	227	263
비현금성 비용 및 수익	318	351	262	187	181
유형자산감가상각비	252	253	234	210	199
무형자산상각비	8	7	8	7	7
운전자본변동	-126	-27	-369	-215	-336
매출채권등의 감소	-32	4	-298	-113	-176
재고자산의 감소	-23	34	-222	-155	-243
매입채무등의 증가	-10	-48	165	50	79
기타 영업현금흐름	-12	-21	-56	-88	-86
투자활동 현금흐름	-584	-204	-304	-162	-191
유형자산의 증가(CAPEX)	-256	-160	-159	-120	-120
유형자산의 감소	5	4	3	0	0
무형자산의 감소(증가)	-1	-21	-1	0	0
투자자산의 감소(증가)	-465	-7	-41	-3	-5
기타	133	-20	-106	-39	-66
재무활동 현금흐름	360	-145	303	-96	409
차입금의 증가(감소)	408	53	-97	60	60
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-48	-198	400	-156	349
기타 및 조정	11	5	45	1	1
현금의 증가	78	11	101	-146	241
기초현금	174	252	264	365	218
기말현금	252	264	365	218	459

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.

동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.

조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

동 자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상	유가증권	계열사	공개매수	IPO	회사채	중대한	M&A
		수량	취득가	취득일	보유여부	발행관련	관계여부	사무취급		지급보증	이해관계	관련
해당 사항 없음												

투자 의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자 의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자 의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2025.07.01~2026.06.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	143	95.3
Trading Buy (중립)	6	4
중립	1	0.7
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

코오롱인더	추천일자	투자 의견	목표가(원)	괴리율(%)	
				평균	최고/최저
	2024.05.23	매수	60,000	-36.74	-28.17
	2024.08.26	매수	53,000	-36.91	-31.13
	2024.11.08	매수	50,000	-43.76	-40.40
	2025.01.24	매수	41,000	-26.95	-14.15
	2025.02.24	매수	47,000	-27.86	-1.49
	2025.07.21	매수	55,000	-31.91	-19.27
	2025.11.17	매수	62,000	-17.67	20.97
	2026.03.17	매수	86,000	-11.21	-3.49
	2026.04.08	매수	100,000	-8.96	0.90
	2026.05.11	매수	111,000	-43.94	-21.08
	2026.08.24	매수	100,000		