

Company Update

Analyst 이동욱

02) 6915-5671

treestump@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 180,000원

현재가 (8/16) 132,400원

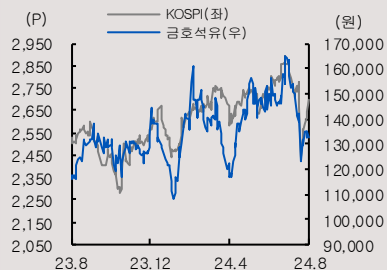
KOSPI (8/16)	2,697.23pt
시가총액	3,855십억원
발행주식수	30,696천주
액면가	5,000원
52주 최고가	165,200원
최저가	108,200원
60일 일평균거래대금	13십억원
외국인 지분율	24.0%
배당수익률 (2024F)	2.2%

주주구성	
박철완 외 14 인	27.59%
국민연금공단	8.77%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-13%	-16%	6%
절대기준	-18%	-15%	13%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	180,000	180,000	-
EPS(24)	14,568	13,626	▲
EPS(25)	17,529	16,559	▲

금호석유 주가추이



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.

금호석유 (011780)

동남아시아 장갑 업체, 업황 회복기 돌입

NB Latex 가격, 작년 6월을 저점으로 반등 중

동남아시아 장갑 업체들의 업황이 회복기에 돌입하였다. 미국의 중국산 수술용 장갑에 대한 관세 인상 움직임으로 말레이시아/태국 업체들의 반수혜가 발생하고 있는 가운데, 설비 축소 및 신규 시장 진입자의 이탈로 일부 공급 과잉 문제가 완화되고 있고, 업체들의 불용 재고 폐기 처분 및 유통 재고의 감소로 재고도 정상 수준으로 회귀하고 있으며, 대체재인 천연고무 장갑의 가격이 반등하고 있기 때문이다. 이에 Top Glove, Hartalega, Kossan Rubber, Sri Trang Gloves, Supermax 등 세계 Top-Tier 장갑 업체들의 판가/가동률/수익성이 개선되고 있다. 참고로 니트릴 장갑의 주요 원재료인 NB Latex의 국내 수출 가격은 작년 6월 톤당 \$638까지 하락하였지만, 전방 업황 반등으로 올해 8월 초순 \$870까지 상승하였고, 말레이시아 Spot 가격은 \$970을 기록하였다.

합성고무 가격, 강세 기조 유지

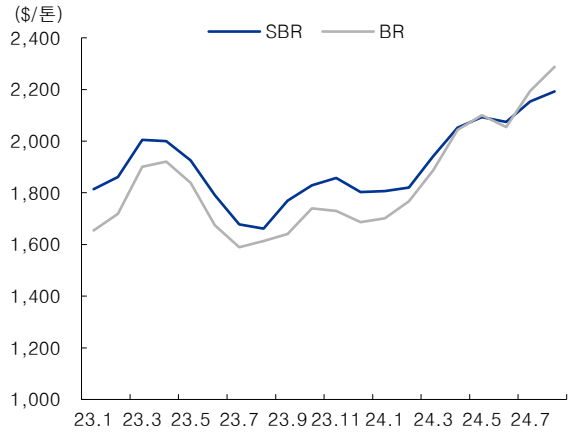
올해 8월 초순 SBR/BR 등 국내 합성고무 가격은 톤당 \$2,200~2,300 수준으로 전년 동기 대비 30~40% 이상 상승하며, 지난 2분기에 이어 강세를 지속하고 있다. 원재료인 부타디엔 가격이 연초 대비 높은 수준을 유지하고 있고, 대체재이자 보완재인 천연고무 수급 타이트 현상이 지속되고 있으며, 세계 SBR/BR 공급 순증 물량이 제한적인 상황에서 고인치 타이어 및 중국 타이어 업체의 증설 확대로 합성고무 역내/외 수요가 견조세를 이어가고 있기 때문이다. 또한 2016년부터 이어진 지난 8년 동안의 합성고무 합리화 (Latex 전환 포함) 및 원재료 BD/SM 증설 확대 등으로 합성고무 업황은 중장기적으로 호조세가 이어질 전망이다. 창문/도어 씰, 전기 개스킷 및 절연 케이블을 포함한 자동차 관련 다운스트림에 광범위하게 사용되는 EPDM(금호폴리켄, 지분 100%) 또한 NCC 증설 확대로 제품 스프레드의 이점이 이어질 전망이다.

한편 인도의 경우 천연고무의 심각한 부족으로 2011년 4월 이후 천연고무 가격이 사상 최고치를 기록하였고, 타이어 제조에도 영향을 미치고 있다.

(단위:십억원,배)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	7,976	6,323	7,524	8,080	8,334
영업이익	1,147	359	441	530	604
세전이익	1,254	485	566	690	806
지배주주순이익	1,020	447	450	538	651
EPS(원)	30,848	13,880	14,568	17,529	21,197
증가율(%)	-47.4	-55.0	5.0	20.3	20.9
영업이익률(%)	14.4	5.7	5.9	6.6	7.2
순이익률(%)	12.8	7.1	6.0	6.7	7.8
ROE(%)	19.0	7.8	7.5	8.4	9.4
PER	4.1	9.6	9.1	7.6	6.2
PBR	0.7	0.7	0.7	0.6	0.6
EV/EBITDA	2.6	6.3	4.9	3.8	2.9

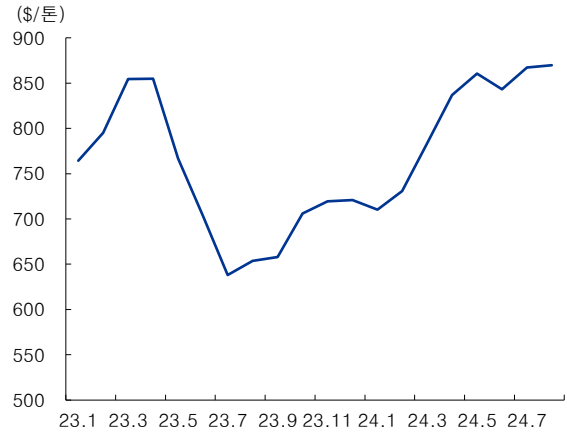
자료: Company data, IBK투자증권 예상

그림 1. 국내 SBR/BR 가격 추이



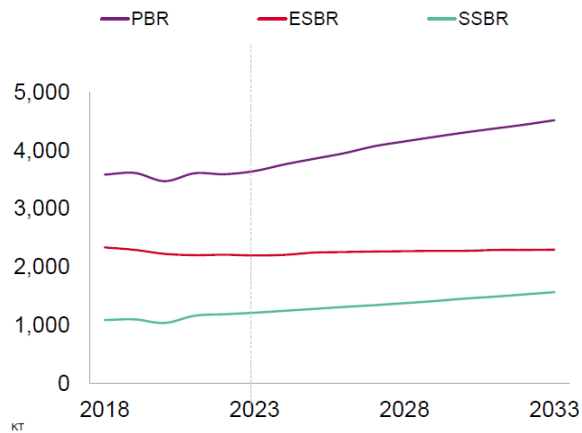
자료: KITA 등, IBK투자증권

그림 2. 국내 NB Latex 가격 추이



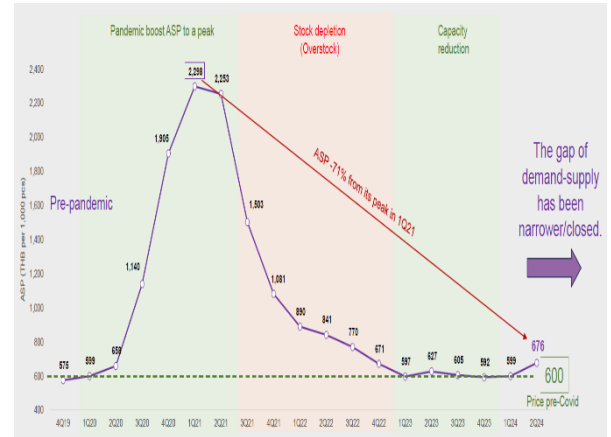
자료: KITA 등, IBK투자증권

그림 3. 세계 주요 합성고무 수요 추이/전망



자료: APIC, IBK투자증권

그림 4. Sri Trang Gloves 장갑 ASP 추이



자료: STGT, IBK투자증권

표 1. 금호석유 실적 전망

(십억원)		2023				2024				2021	2022	2023	2024E
		1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3QE	4QE	Annual			
매출액	합성고무	576	547	507	533	596	708	714	796	3,052	2,579	2,162	2,813
	합성수지	347	317	300	285	322	332	337	338	1,830	1,594	1,250	1,329
	페놀유도체	427	382	350	354	413	257	467	502	2,689	2,202	1,514	1,638
	EPDM/유틸리티 등	371	332	350	345	336	556	428	423	891	1,600	1,397	1,743
	합계	1,721	1,578	1,507	1,516	1,667	1,852	1,946	2,058	8,462	7,976	6,323	7,524
영업이익	합성고무	34	3	15	15	25	47	52	51	925	311	97	174
	합성수지	3	1	1	-12	-1	1	1	1	312	75	-6	2
	페놀유도체	11	6	-4	-10	-3	6	8	8	1,009	306	3	19
	EPDM/유틸리티 등	82	68	72	43	57	66	64	58	161	455	265	246
	합계	130	108	84	37	79	119	125	118	2,407	1,148	359	441

자료: 금호석유, IBK투자증권

금호석유 (011780)

포괄손익계산서

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	7,976	6,323	7,524	8,080	8,334
증가율(%)	-5.7	-20.7	19.0	7.4	3.1
매출원가	6,549	5,677	6,745	7,189	7,359
매출총이익	1,426	646	779	891	975
매출총이익률 (%)	17.9	10.2	10.4	11.0	11.7
판매비	279	287	338	361	371
판매비율(%)	3.5	4.5	4.5	4.5	4.5
영업이익	1,147	359	441	530	604
증가율(%)	-52.3	-68.7	23.0	20.1	13.9
영업이익률(%)	14.4	5.7	5.9	6.6	7.2
순금융손익	-9	14	15	48	63
이자손익	3	12	12	23	38
기타	-12	2	3	25	25
기타영업외손익	-9	1	17	0	0
종속/관계기업손익	125	111	93	112	140
세전이익	1,254	485	566	690	806
법인세	234	38	116	152	155
법인세율	18.7	7.8	20.5	22.0	19.2
계속사업이익	1,020	447	450	538	651
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	1,020	447	450	538	651
증가율(%)	-48.1	-56.2	0.7	19.6	20.9
당기순이익률 (%)	12.8	7.1	6.0	6.7	7.8
지배주주당기순이익	1,020	447	450	538	651
기타포괄이익	-43	-49	-2	0	0
총포괄이익	977	398	448	538	651
EBITDA	1,391	610	689	779	857
증가율(%)	-46.8	-56.1	12.8	13.1	10.1
EBITDA마진율(%)	17.4	9.6	9.2	9.6	10.3

투자지표

(12월 결산)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	30,848	13,880	14,568	17,529	21,197
BPS	175,580	184,646	202,007	217,077	235,865
DPS	5,400	2,900	2,900	2,900	2,900
밸류에이션(배)					
PER	4.1	9.6	9.1	7.6	6.2
PBR	0.7	0.7	0.7	0.6	0.6
EV/EBITDA	2.6	6.3	4.9	3.8	2.9
성장성지표(%)					
매출증가율	-5.7	-20.7	19.0	7.4	3.1
EPS증가율	-47.4	-55.0	5.0	20.3	20.9
수익성지표(%)					
배당수익률	4.3	2.2	2.2	2.2	2.2
ROE	19.0	7.8	7.5	8.4	9.4
ROA	12.9	5.7	5.3	5.8	6.6
ROIC	26.2	10.1	9.7	11.4	13.6
안정성지표(%)					
부채비율(%)	35.9	36.8	46.3	42.9	40.5
순차입금 비율(%)	-6.4	-2.0	-7.8	-13.5	-19.5
이자보상배율(배)	42.5	11.8	15.8	17.5	19.7
활동성지표(배)					
매출채권회전율	10.5	8.9	8.6	8.0	8.1
재고자산회전율	10.0	8.1	8.9	8.5	8.7
총자산회전율	1.0	0.8	0.9	0.9	0.8

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순의 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	2,739	2,571	3,588	3,983	4,586
현금및현금성자산	567	452	991	1,404	1,919
유가증권	584	537	479	477	492
매출채권	684	742	1,016	1,013	1,043
재고자산	822	746	950	947	976
비유동자산	4,978	5,408	5,489	5,540	5,593
유형자산	3,636	3,965	4,107	4,163	4,213
무형자산	41	37	32	28	24
투자자산	1,045	1,139	1,132	1,132	1,133
자산총계	7,717	7,980	9,077	9,532	10,179
유동부채	1,453	1,530	2,169	2,282	2,461
매입채무및기타채무	349	494	838	835	860
단기차입금	305	346	434	432	445
유동성장기부채	178	181	196	316	436
비유동부채	585	616	703	581	472
사채	63	0	0	0	0
장기차입금	182	295	305	185	65
부채총계	2,038	2,146	2,871	2,864	2,933
자배주주지분	5,678	5,829	6,201	6,663	7,240
자본금	167	167	167	167	167
자본잉여금	404	404	404	404	404
자본조정등	-38	-38	-32	-32	-32
기타포괄이익누계액	-90	-95	-97	-97	-97
이익잉여금	5,235	5,392	5,759	6,222	6,798
비지배주주지분	1	5	5	5	5
자본총계	5,679	5,834	6,206	6,669	7,246
비이자부채	1250	1273	1886	1880	1936
총차입금	788	873	985	984	997
순차입금	-363	-116	-484	-898	-1,414

현금흐름표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	514	631	465	654	707
당기순이익	1,020	447	450	538	651
비현금성 비용 및 수익	389	195	153	89	51
유형자산감가상각비	236	244	241	244	250
무형자산상각비	8	8	6	4	4
운전자본변동	-209	101	-178	4	-33
매출채권등의 감소	130	-66	-269	3	-30
재고자산의 감소	-44	78	-205	3	-28
매입채무등의 증가	-90	147	341	-3	25
기타 영업현금흐름	-686	-112	40	23	38
투자활동 현금흐름	94	-592	-301	-297	-326
유형자산의 증가(CAPEX)	-428	-590	-383	-300	-300
유형자산의 감소	5	2	1	0	0
무형자산의 감소(증가)	0	0	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	-42	-8	94	0	-1
기타	559	4	-13	3	-25
재무활동 현금흐름	-661	-153	373	57	134
차입금의 증가(감소)	146	200	17	-120	-120
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-807	-353	356	177	254
기타 및 조정	-3	-1	1	-1	0
현금의 증가	-56	-115	538	413	515
기초현금	623	567	452	991	1,404
기말현금	567	452	991	1,404	1,919

Compliance Notice

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

동 자료는 기관투자가 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 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

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

해당 사항 없음

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

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

투자등급 통계 (2023.07.01~2024.06.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	134	87
Trading Buy (중립)	16	10.4
중립	4	2.6
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

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

금호석유	추천일자	투자의견	목표가(원)	과리율(%)	
				평균	최고/최저
	2022.08.30	매수	172,000	-25.36	-19.19
	2022.11.07	매수	178,000	-20.48	-13.48
	2023.01.13	매수	184,000	-18.26	-11.47
	2023.03.20	매수	178,000	-20.30	-19.10
	2023.03.29	매수	184,000	-28.34	-21.90
	2023.08.07	매수	180,000	-29.52	-19.89
	2024.01.23	매수	153,000	-9.07	5.56
	2024.03.14	매수	180,000	-21.03	-8.22
	2024.08.19	매수	180,000		