

Company Update

Analyst 이동욱

02) 6915-5671

treestump@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 (유지) 160,000원

현재가 (11/7) 111,700원

KOSPI (11/7)	3,953.76pt
시가총액	3,081십억원
발행주식수	29,055천주
액면가	5,000원
52주 최고가	136,300원
최저가	87,800원
60일 일평균거래대금	9십억원
외국인 지분율	20.7%
배당수익률 (2025F)	2.6%

주주구성	
박철완 외 14 인	29.20%
국민연금공단	9.93%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-7%	-41%	-47%
절대기준	4%	-10%	-18%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	160,000	160,000	-
EPS(25)	12,400	11,612	▲
EPS(26)	14,267	14,238	▲

금호석유화학 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.

금호석유화학 (011780)

에너지 내재화 구조로 수익성 방어력 보유

올해 3분기 영업이익, 높아진 시장 기대치 부합

금호석유화학의 올해 3분기 영업이익은 844억원으로 전 분기 대비 29.4% 증가하며, 최근 높아진 시장 기대치(843억원)에 부합하였다. 합성고무/EPDM/에너지의 실적 개선이 전사 실적을 견인하였다. 1) 합성고무 영업이익은 312억원으로 전 분기 대비 267.1% 증가하였다. 부타디엔 등 원재료 가격 하락에 따른 래깅 스프레드 개선과 NB Latex 수출 증가가 주요 요인이다. 2) 합성수지 영업이익은 44억원으로 전 분기 대비 17.0% 감소하였다. 비수기에 따른 수요 둔화로 ABS 플랜트 등의 저위 가동이 이어졌기 때문이다. 3) 폐놀유도체 영업이익은 -144억원으로 전 분기 대비 적자가 확대되었다. No.3/4 폐놀/아세톤 설비 및 에폭시 플랜트(3기)의 정기보수에 따른 판매 물량 감소가 주요 원인이다. 4) EPDM/TPV 영업이익은 202억원으로 전 분기 대비 34.7% 증가하였다. 정기보수 종료 후 판매량 회복과 함께 C2/C3 등 원재료 가격의 안정화가 수익성 개선에 기여했다. 5) 기타(에너지 등) 영업이익은 431억원으로 전 분기 대비 11.4% 증가하였다. SMP 하락에도 불구하고, 전 분기 정기보수 효과로 판매량이 증가하면서 에너지부문의 수익성이 개선된 결과다.

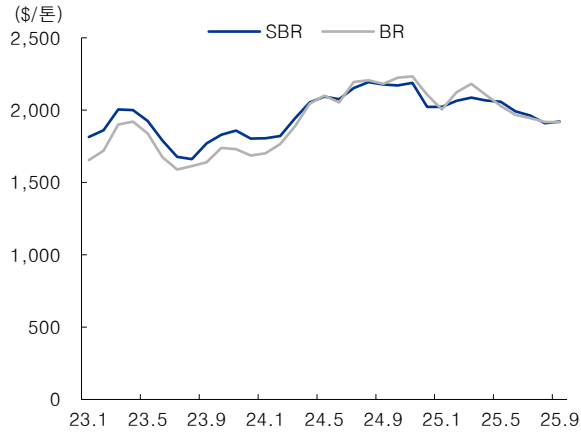
자체 에너지 보유로 원가 경쟁력과 사업 안정성 동시 확보

동사는 자체 에너지부문을 보유함으로써 원가 경쟁력과 사업 안정성을 동시에 확보하고 있다. 석유화학 공정의 핵심 투입 요소인 스팀과 전력을 자체 생산/공급함으로써 외부 에너지 가격 변동에 대한 민감도를 낮추고, 효율적인 통합 운영을 통해 공정별 에너지 수요를 최적화한다. 또한, 중장기적으로는 재생에너지 연계 및 저탄소 발전으로의 확장 가능성도 확보하고 있다. 특히, 전력과 스팀을 외부 발전사로부터 조달하는 타 석유화학 업체 대비 에너지 비용 절감 효과가 크며, 공정 안정성이 높다는 점은 차별적 강점으로 작용한다. 이러한 구조는 에너지 시장 변동성이 확대되는 국면에서 동사의 수익성 방어력과 경쟁우위를 강화하며, 안정적인 생산 운영과 지속가능경영 기반을 동시에 뒷받침하는 핵심 경쟁 요소로 평가된다.

(단위:십억원,배)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	6,323	7,155	7,100	7,439	7,956
영업이익	359	273	333	365	413
세전이익	485	408	452	531	590
지배주주순이익	447	349	366	415	460
EPS(원)	13,880	11,321	12,400	14,267	15,847
증가율(%)	-55.0	-18.4	9.5	15.1	11.1
영업이익률(%)	5.7	3.8	4.7	4.9	5.2
순이익률(%)	7.1	4.9	5.2	5.6	5.8
ROE(%)	7.8	5.9	5.9	6.4	6.7
PER	9.6	8.0	9.0	7.8	7.0
PBR	0.7	0.5	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	6.3	5.1	4.5	3.9	3.3

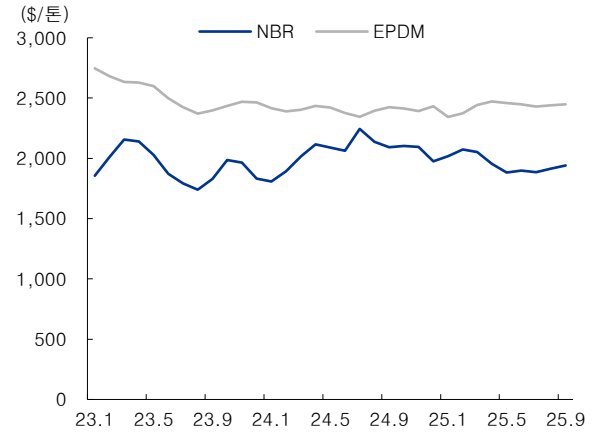
자료: Company data, IBK투자증권 예상

그림 1. 국내 SBR/BR 가격 추이



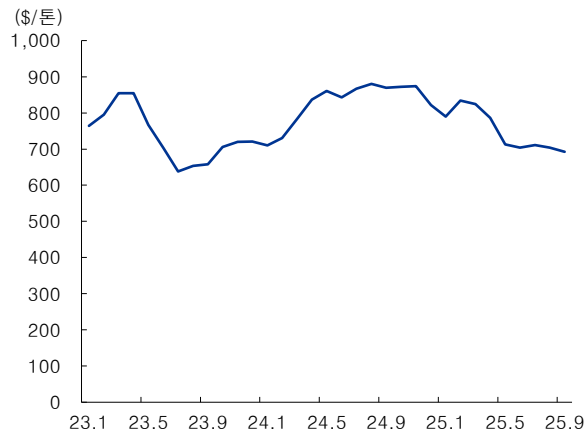
자료: KITA, IBK투자증권

그림 2. 국내 NBR/EPDM 가격 추이



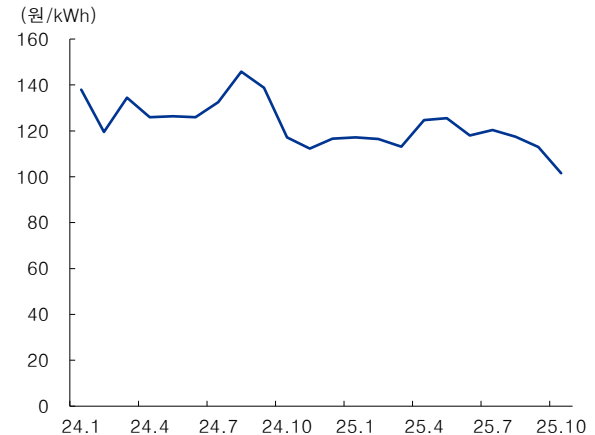
자료: KITA, IBK투자증권

그림 3. 국내 NB Latex 가격 추이



자료: KITA, IBK투자증권

그림 4. SMP 추이



자료: KPX, IBK투자증권

표 1. 금호석유화학 실적 전망

(십억원)	2024				2025				2022	2023	2024	2025E
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3QP	4QE	Annual			
매출액												
합성고무	596	708	733	758	757	675	632	742	2,579	2,162	2,795	2,806
합성수지	322	332	313	316	336	298	273	267	1,594	1,250	1,283	1,174
페놀유도체	413	460	417	376	432	444	379	380	2,202	1,514	1,665	1,644
EPDM/유틸리티 등	336	353	365	357	383	356	360	386	1,600	1,397	1,411	1,477
합계	1,667	1,852	1,828	1,807	1,908	1,773	1,644	1,775	7,976	6,323	7,155	7,100
영업이익												
합성고무	25	47	11	18	46	9	31	28	311	97	101	113
합성수지	-1	1	-9	-10	5	5	4	9	75	-6	-18	24
페놀유도체	-3	6	1	-22	2	-2	-14	-14	306	3	-18	-29
EPDM/유틸리티 등	57	66	62	23	68	54	63	40	455	265	208	224
합계	79	119	65	10	121	65	84	62	1,148	359	273	333

자료: 금호석유화학, IBK투자증권

금호석유화학 (011780)

포괄손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	6,323	7,155	7,100	7,439	7,956
증가율(%)	-20.7	13.2	-0.8	4.8	7.0
매출원가	5,677	6,569	6,475	6,772	7,221
매출총이익	646	586	625	667	735
매출총이익률 (%)	10.2	8.2	8.8	9.0	9.2
판매비	287	313	292	302	322
판매비율(%)	4.5	4.4	4.1	4.1	4.0
영업이익	359	273	333	365	413
증가율(%)	-68.7	-24.0	22.0	9.8	13.1
영업이익률(%)	5.7	3.8	4.7	4.9	5.2
순금융손익	14	8	-25	17	24
이자손익	12	0	-18	-12	-5
기타	2	8	-7	29	29
기타영업외손익	1	33	4	16	17
중속/관계기업손익	111	93	140	133	136
세전이익	485	408	452	531	590
법인세	38	59	86	117	130
법인세율	7.8	14.5	19.0	22.0	22.0
계속사업이익	447	349	366	415	460
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	447	349	366	415	460
증가율(%)	-56.2	-22.0	5.1	13.1	11.1
당기순이익률 (%)	7.1	4.9	5.2	5.6	5.8
지배주주당기순이익	447	349	366	415	460
기타포괄이익	-49	-14	-6	0	0
총포괄이익	398	335	360	415	460
EBITDA	610	548	635	666	718
증가율(%)	-56.1	-10.2	15.9	4.9	7.8
EBITDA마진율(%)	9.6	7.7	8.9	9.0	9.0

투자지표

(12월 결산)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	13,880	11,321	12,400	14,267	15,847
BPS	184,646	198,885	216,793	228,504	241,795
DPS	2,900	2,200	2,900	2,900	2,900
밸류에이션(배)					
PER	9.6	8.0	9.0	7.8	7.0
PBR	0.7	0.5	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	6.3	5.1	4.5	3.9	3.3
성장성지표(%)					
매출증가율	-20.7	13.2	-0.8	4.8	7.0
EPS증가율	-55.0	-18.4	9.5	15.1	11.1
수익성지표(%)					
배당수익률	2.2	2.4	2.6	2.6	2.6
ROE	7.8	5.9	5.9	6.4	6.7
ROA	5.7	4.3	4.4	4.8	5.0
ROIC	10.1	7.3	7.4	8.3	9.0
안정성지표(%)					
부채비율(%)	36.8	38.0	34.4	33.9	33.5
순차입금 비율(%)	-2.0	2.5	-3.3	-6.9	-10.6
이자보상배율(배)	11.8	8.2	7.2	7.1	7.9
활동성지표(배)					
매출채권회전율	8.9	8.9	8.4	8.7	8.8
재고자산회전율	8.1	8.4	8.2	9.4	9.5
총자산회전율	0.8	0.9	0.8	0.9	0.9

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	2,571	2,711	2,930	3,296	3,728
현금및현금성자산	452	429	835	1,076	1,356
유가증권	537	351	407	431	461
매출채권	742	869	828	877	937
재고자산	746	958	768	814	870
비유동자산	5,408	5,629	5,535	5,595	5,653
유형자산	3,965	4,102	4,082	4,137	4,186
무형자산	37	38	41	36	32
투자자산	1,139	1,213	1,248	1,249	1,250
자산총계	7,980	8,340	8,465	8,890	9,381
유동부채	1,530	1,534	1,318	1,456	1,609
매입채무및기타채무	494	544	358	379	405
단기차입금	346	346	300	317	339
유동성장기부채	181	109	179	249	319
비유동부채	616	764	846	794	745
사채	0	100	154	154	154
장기차입금	295	328	337	267	197
부채총계	2,146	2,298	2,165	2,250	2,354
지배주주지분	5,829	6,038	6,299	6,639	7,025
자본금	167	167	165	165	165
자본잉여금	404	404	403	403	403
자본조정등	-38	-32	-65	-65	-65
기타포괄이익누계액	-95	-73	-73	-73	-73
이익잉여금	5,392	5,571	5,868	6,208	6,594
비지배주주지분	5	4	1	1	1
자본총계	5,834	6,042	6,300	6,641	7,027
비이자부채	1273	1363	1133	1200	1283
총차입금	873	935	1,032	1,050	1,071
순차입금	-116	154	-210	-458	-746

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	631	322	572	465	495
당기순이익	447	349	366	415	460
비현금성 비용 및 수익	195	251	226	135	128
유형자산감가상각비	244	267	295	296	301
무형자산상각비	8	9	8	5	4
운전자본변동	101	-297	-7	-72	-89
매출채권등의 감소	-66	-110	30	-49	-60
재고자산의 감소	78	-213	190	-46	-56
매입채무등의 증가	147	41	-185	21	26
기타 영업현금흐름	-112	19	-13	-13	-4
투자활동 현금흐름	-592	-259	-233	-370	-378
유형자산의 증가(CAPEX)	-590	-436	-289	-350	-350
유형자산의 감소	2	2	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	0	0	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	-8	-16	111	-1	-1
기타	4	191	-55	-19	-27
재무활동 현금흐름	-153	-91	68	146	163
차입금의 증가(감소)	200	113	12	-70	-70
자본의 증가	0	0	-2	0	0
기타	-353	-204	58	216	233
기타 및 조정	-1	5	-1	0	0
현금의 증가	-115	-23	406	241	280
기초현금	567	452	429	835	1,076
기말현금	452	429	835	1,076	1,356

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 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)

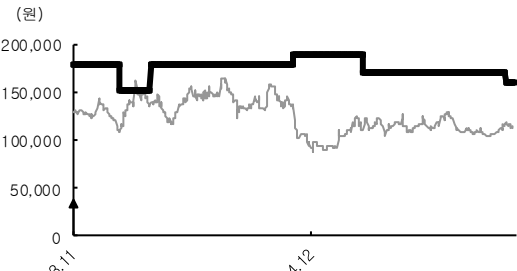
종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2024.10.01~2025.09.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	129	90.8
Trading Buy (중립)	11	7.7
중립	2	1.4
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

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

금호석유화학	추천일자	투자의견	목표가(원)	괴리율(%)	
				평균	최고/최저
	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	-21.22	-8.22
	2024.11.06	매수	190,000	-45.31	-28.26
	2025.03.04	매수	170,000	-32.74	-23.35
	2025.10.27	매수	160,000	-28.01	-26.56
	2025.11.10	매수	160,000		