

# 금호석유 (011780)

## 래깅효과와 일회성 비용으로 기대치 하회 예상

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	170,000원(유지)
증가(2026.01.07)	118,600원
상승여력	43.3 %

**Stock Indicator**

자본금	167십억원
발행주식수	2,603만주
시가총액	3,087십억원
외국인지분율	21.0%
52주 주가	91,500~130,300원
60일평균거래량	79,932주
60일평균거래대금	9.4십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-0.4	10.5	3.1	25.0
상대수익률	-11.4	-17.7	-45.6	-57.6



**[투자포인트]**

- 목표주가 17만원, 투자의견 매수 유지
- 4분기 영업이익 471억원(-44.3%QoQ)으로 컨센서스 567억원 하회 전망. BR 대비 BD 가격 하락 폭이 더 컸던 만큼 마진 개선되긴 했으나, 래깅 감안하면 실질적으로 그 영향은 제한적. 또한 합성고무/P&B 등 전 부문에 걸친 정기보수와 관련 비용, 연말에 반영되는 성과급 등의 일회성 비용까지 반영되며 전 분기 대비 이익 감소 예상
- 합성고무 225억원(-27.8%QoQ) 전망. 4분기 BD 가격이 -16.8%QoQ 하락했으나, SBR은 -5.5% 하락에 그침. 제품가격 대비 원재료 하락 폭이 더 컸던 만큼 스프레드가 개선되긴 했으나, 래깅 반영으로 4분기에 누릴 수 있는 마진 개선은 제한적일 듯. 오히려 BD가 11월부터 급락했음을 감안하면 26년 1분기에 이익 개선효과 발생 예상
- P&B -176억원(적자확대 QoQ) 전망. 벤젠 하락에도 불구하고, 페놀/BPA/아세톤 등 제품가격도 약세 이어졌던 만큼 적자 소폭 확대 예상. 에너지/기타는 409억원(-35.4%QoQ) 전망하는데, 고부가 고무 EPDM에서 견고한 이익 유지했겠지만, 에너지 정기보수와 SMP 가격 급락으로 이익 기여도 큰 폭 감소했을 것으로 추정됨에 근거
- 26년 영업이익은 3,855억원(+21.5%YoY) 전망. 하반기 EUDR 시행은 천연고무 공급 타이트 유발할 수 있는데 합성고무는 한바탕 구조조정 완료돼 안정적인 밸런스 유지하고 있는 만큼 EUDR 이후 고무체인 전반 상승 가능. 반면, BD는 구조적 약세 지속으로 합성고무 실적 호조 기대. SSBR 증설 운기 반영도 이익에 긍정적으로 기여

FY	2024	2025E	2026E	2027E
매출액(십억원)	7,155	6,949	6,970	7,247
영업이익(십억원)	273	317	385	636
순이익(십억원)	349	335	398	596
EPS(원)	11,321	11,050	13,117	19,626
BPS(원)	198,885	207,164	217,282	233,532
PER(배)	8.0	10.7	9.0	6.0
PBR(배)	0.5	0.6	0.5	0.5
ROE(%)	5.9	5.4	6.2	8.7
배당수익률(%)	2.4	2.3	2.5	3.0
EV/EBITDA(배)	5.0	4.8	4.4	3.0

주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

금호석유 사업부문별 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025F	2026F
<b>합계</b>											
매출액	1,908	1,773	1,644	1,624	1,778	1,764	1,772	1,656	7,155	6,949	6,970
영업이익	121	65	84	47	94	92	111	89	273	317	385
영업이익률	6.3%	3.7%	5.1%	2.9%	5.3%	5.2%	6.3%	5.4%	3.8%	4.6%	5.5%
<b>합성고무</b>											
매출액	757	675	632	622	711	711	696	635	2,795	2,686	2,753
영업이익	46	9	31	22	36	35	33	31	101	108	134
영업이익률	6.1%	1.3%	4.9%	3.5%	5.0%	4.9%	4.8%	4.8%	3.6%	4.0%	4.9%
<b>합성수지</b>											
매출액	336	298	273	262	281	291	292	256	1,283	1,169	1,119
영업이익	5	5	4	2	5	6	5	4	-18	17	21
영업이익률	1.5%	1.8%	1.6%	0.8%	1.7%	2.0%	1.8%	1.7%	-1.4%	1.4%	1.8%
<b>금호P&amp;B</b>											
매출액	432	433	379	385	408	404	400	406	1,635	1,628	1,618
영업이익	2	-2	-14	-18	-9	2	8	6	-18	-33	8
영업이익률	0.4%	-0.5%	-3.8%	-4.6%	-2.1%	0.6%	2.0%	1.5%	-1.1%	-2.0%	0.5%
<b>에너지 및 기타</b>											
매출액	383	368	360	355	379	359	385	358	1,442	1,467	1,480
영업이익	68	54	63	41	62	50	64	47	208	225	223
영업이익률	17.6%	14.6%	17.6%	11.5%	16.3%	13.8%	16.7%	13.2%	14.4%	15.4%	15.1%

자료: iM증권 리서치본부

## K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표	(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산		2,711	2,600	2,700	2,971
현금 및 현금성자산		429	571	701	893
단기금융자산		351	230	150	98
매출채권		897	872	874	909
재고자산		958	822	825	857
비유동자산		5,629	5,813	6,009	6,157
유형자산		4,102	4,186	4,271	4,311
무형자산		38	29	23	18
자산총계		8,340	8,413	8,709	9,128
유동부채		1,534	1,321	1,360	1,335
매입채무		544	452	453	471
단기차입금		346	246	276	226
유동성장기부채		109	80	80	80
비유동부채		764	799	749	699
사채		100	100	100	100
장기차입금		328	363	313	263
부채총계		2,298	2,120	2,108	2,034
지배주주지분		6,038	6,289	6,596	7,090
자본금		167	167	167	167
자본잉여금		404	404	404	404
이익잉여금		5,571	5,836	6,157	6,665
기타자본항목		-104	-118	-132	-146
비지배주주지분		4	4	4	4
자본총계		6,042	6,294	6,601	7,094

현금흐름표	(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름		322	612	562	679
당기순이익		349	335	398	596
유형자산감가상각비		267	316	295	281
무형자산상각비		9	9	7	5
지분법관련손실(이익)		93	88	97	93
투자활동 현금흐름		-259	-328	-350	-318
유형자산의 처분(취득)		-435	-400	-380	-320
무형자산의 처분(취득)		0	-	-	-
금융상품의 증감		19	-20	-20	-20
재무활동 현금흐름		-91	-158	-97	-184
단기금융부채의증감		-170	-129	30	-50
장기금융부채의증감		213	35	-50	-50
자본의증감		-	-	-	-
배당금지급		-49	-49	-49	-49
현금및현금성자산의증감		-23	141	130	193
기초현금및현금성자산		452	429	571	701
기말현금및현금성자산		429	571	701	893

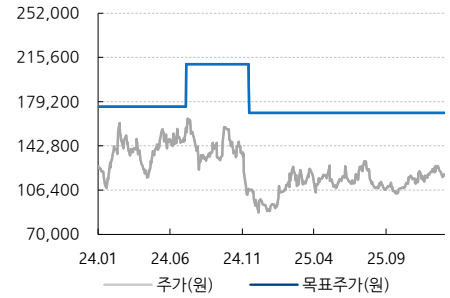
자료 : 금호석유, iM증권 리서치본부

포괄손익계산서	(십억원, %)	2024	2025E	2026E	2027E
매출액		7,155	6,949	6,970	7,247
증가율(%)		13.2	-2.9	0.3	4.0
매출원가		6,569	6,334	6,280	6,303
매출총이익		586	616	690	944
판매비와관리비		313	299	305	308
연구개발비		64	-	-	-
기타영업수익		-	-	-	-
기타영업비용		-	-	-	-
영업이익		273	317	385	636
증가율(%)		-24.0	16.3	21.5	64.9
영업이익률(%)		3.8	4.6	5.5	8.8
이자수익		34	32	30	35
이자비용		33	26	25	22
지분법이익(손실)		93	88	97	93
기타영업외손익		33	17	21	21
세전계속사업이익		408	432	512	767
법인세비용		59	96	114	171
세전계속이익률(%)		5.7	6.2	7.3	10.6
당기순이익		349	335	398	596
순이익률(%)		4.9	4.8	5.7	8.2
지배주주귀속 순이익		349	335	398	596
기타포괄이익		-14	-14	-14	-14
총포괄이익		335	322	384	582
지배주주귀속총포괄이익		-	-	-	-

주요투자지표	2024	2025E	2026E	2027E
주당지표(원)				
EPS	11,321	11,050	13,117	19,626
BPS	198,885	207,164	217,282	233,532
CFPS	20,259	21,741	23,049	29,029
DPS	2,200	2,700	3,000	3,500
Valuation(배)				
PER	8.0	10.7	9.0	6.0
PBR	0.5	0.6	0.5	0.5
PCR	4.5	5.5	5.1	4.1
EV/EBITDA	5.0	4.8	4.4	3.0
Key Financial Ratio(%)				
ROE	5.9	5.4	6.2	8.7
EBITDA이익률	7.7	9.2	9.9	12.7
부채비율	38.0	33.7	31.9	28.7
순부채비율	1.7	-0.2	-1.2	-4.6
매출채권회전율(x)	8.5	7.9	8.0	8.1
재고자산회전율(x)	8.4	7.8	8.5	8.6

금호석유 투자이견 및 목표주가 변동추이

일자	투자이견	목표주가	과리율	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2024-07-09	Buy	210,000	-33.5%	-21.3%
2024-11-19	Buy	170,000		



<p><b>Compliance notice</b></p> <p>당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>· 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.</li> <li>· 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.</li> <li>· 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.</li> <li>· 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주권사로 참여하지 않았습니다.</li> <li>· 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.</li> </ul> <p>본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.</p>		<p><b>[투자이견]</b></p> <p>종목추천 투자등급                  종목투자이견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>· Buy(매수): 추천일 증가대비 +15% 이상</li> <li>· Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락</li> <li>· Sell(매도): 추천일 증가대비 -15% 이상</li> </ul>	<p>산업추천 투자등급</p> <p>시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>· Overweight(비중확대)</li> <li>· Neutral(중립)</li> <li>· Underweight(비중축소)</li> </ul>
<p><b>[투자비용등급공시 2025-12-31 기준]</b></p> <p>매수 90.6%</p>		<p>중립(보유) 9.4%</p> <p>매도 -</p>	