

금호석유(011780)

꾸준한 합성고무와 나름 선방하는 페놀/합성수지

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	170,000원(유지)
증가(2025.04.08)	107,100원
상승여력	58.7 %

Stock Indicator

자본금	167십억원
발행주식수	2,733만주
시가총액	2,928십억원
외국인지분율	17.7%
52주 주가	87,800~165,200원
60일평균거래량	166,916주
60일평균거래대금	18.8십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-12.9	13.8	-27.5	-15.1
상대수익률	-3.9	21.2	-17.5	-1.0



[투자포인트]

- 목표주가 17만원 및 투자의견 매수 유지. 동사는 업황과 실적, 재무구조, 주주정책 등 모든 측면에서 석유화학 업종 내 가장 편안한 흐름을 기대할 수 있는 업체
- 1분기 영업이익 790억원(+691%QoQ) 및 시장 컨센서스 731억원 대비 소폭 상회 전망. 일회성 비용 소멸과 전 사업부 모두 이익 개선됨에 근거
- 부문별로는 합성고무 주요 제품 스프레드 개선으로 373억원(+103%QoQ) 호실적 전망. P&B는 페놀/BPA 약세 여전히 이어지고 있으나, 정기보수 종료에 따른 판매량 증가 및 고정비 감소로 적자 규모는 -47억원으로 대폭 줄겠고, 합성수지는 춘절효과로 ABS 판가 상승하며 17억원의 소폭 흑자전환 예상. 에너지 부문도 SMP 흐름은 큰 변동 없었으나, 정기보수 종료로 전력 판매량 증가하며 동사 전체적인 이익 성장에 기여했을 것으로 추정
- 미국, 25년 1월부터 중국산 의료/수술용 장갑에 관세 50% 상향 적용. 수입국과 가격 등의 데이터에서는 변화가 아직 뚜렷하게 포착되고 있지 않지만, 상호/보편관세와 26년 100% 추가 상향 고려하면 이는 결국 시간을 두고 점차 반영될 것. 특히 미국 수술용 장갑 수입의 25% 차지하는 중국산 물량 줄면 그 외 주요 수입국인 말레이시아, 태국산 유입 늘어 점유율 확대 가능. 동사 NB-Latex 80% 이상은 말레이시아를 중심으로 한 중국 외의 업체로 수출되고 있는 만큼 금번 관세정책으로 인한 반사수혜 누릴 수 있을 전망

FY	2024	2025E	2026E	2027E
매출액(십억원)	7,155	8,193	8,447	8,628
영업이익(십억원)	273	376	445	562
순이익(십억원)	349	376	439	532
EPS(원)	11,321	12,369	14,474	17,535
BPS(원)	198,885	208,654	220,149	234,328
PER(배)	8.0	8.7	7.4	6.1
PBR(배)	0.5	0.5	0.5	0.5
ROE(%)	5.9	6.1	6.8	7.7
배당수익률(%)	2.4	2.3	2.8	3.3
EV/EBITDA(배)	5.0	4.4	4.0	3.3

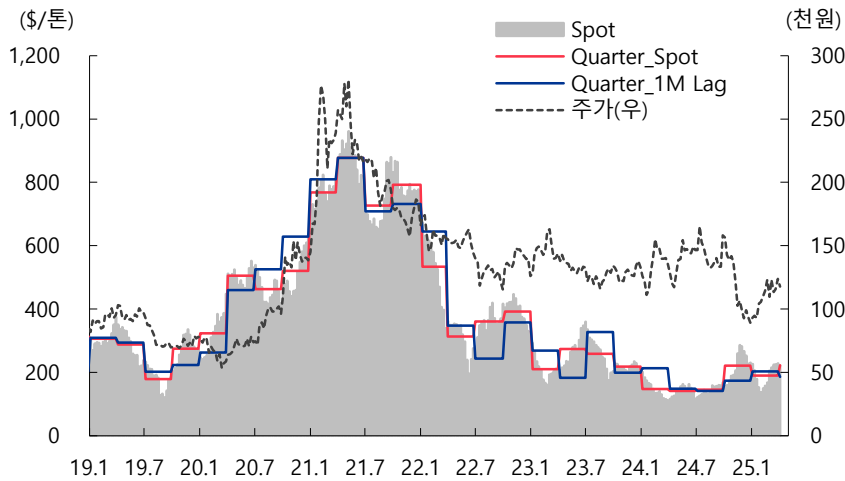
주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

금호석유 사업부문별 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2023	2024	2025F
합계											
매출액	1,667	1,852	1,828	1,807	1,989	2,065	2,094	2,045	6,323	7,155	8,193
영업이익	78.6	119.2	65.1	10.0	79.0	98.8	114.5	83.7	359.0	272.8	375.9
영업이익률	4.7%	6.4%	3.6%	0.6%	4.0%	4.8%	5.5%	4.1%	5.7%	3.8%	4.6%
합성고무											
매출액	596	708	734	759	820	896	901	879	2,162	2,795	3,495
영업이익	25.1	46.6	10.7	18.4	37.3	48.8	57.1	39.8	96.8	100.8	183.0
영업이익률	4.2%	6.6%	1.5%	2.4%	4.5%	5.4%	6.3%	4.5%	4.5%	3.6%	5.2%
합성수지											
매출액	322	332	313	316	343	317	321	322	1,250	1,283	1,303
영업이익	-1.4	1.2	-8.7	-9.5	1.7	2.6	6.1	3.5	-6.0	-18.4	14.0
영업이익률	-0.4%	0.4%	-2.8%	-3.0%	0.5%	0.8%	1.9%	1.1%	-0.5%	-1.4%	1.1%
금호P&B											
매출액	399	444	407	386	429	445	435	443	1,484	1,635	1,751
영업이익	-2.5	5.7	1.1	-22.2	-4.7	-2.1	2.6	5.2	2.8	-17.9	1.0
영업이익률	-0.6%	1.3%	0.3%	-5.8%	-1.1%	-0.5%	0.6%	1.2%	0.2%	-1.1%	0.1%
에너지/EPDM/기타											
매출액	351	368	375	347	397	407	438	401	1,426	1,442	1,644
영업이익	57.4	65.7	61.9	23.3	44.6	49.4	48.6	35.2	263.8	208.3	178.0
영업이익률	16.4%	17.8%	16.5%	6.7%	11.2%	12.1%	11.1%	8.8%	18.5%	14.4%	10.8%

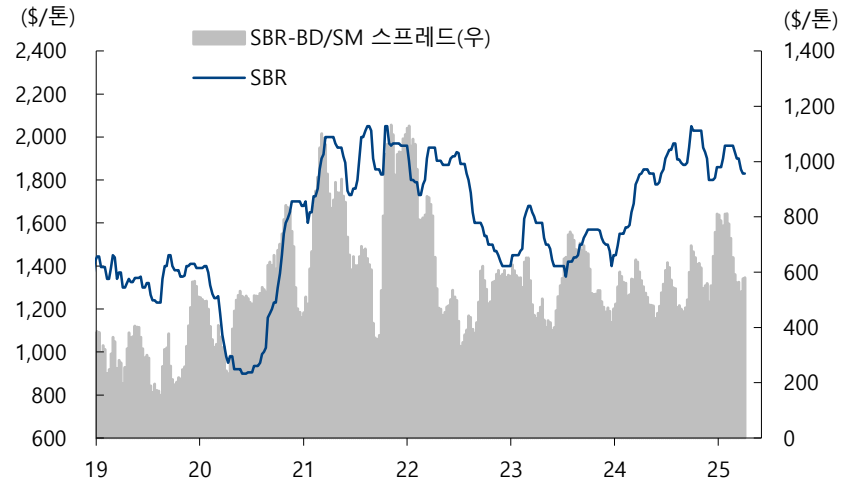
자료: iM증권 리서치본부

금호석유 가중평균 스프레드 추이



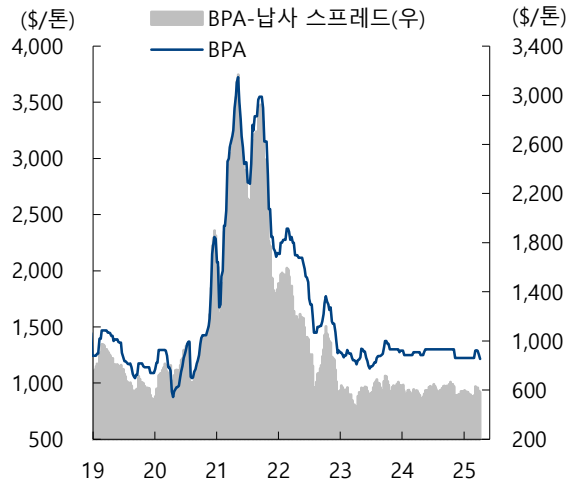
자료 : iM증권 리서치본부

SBR 가격 및 스프레드 추이



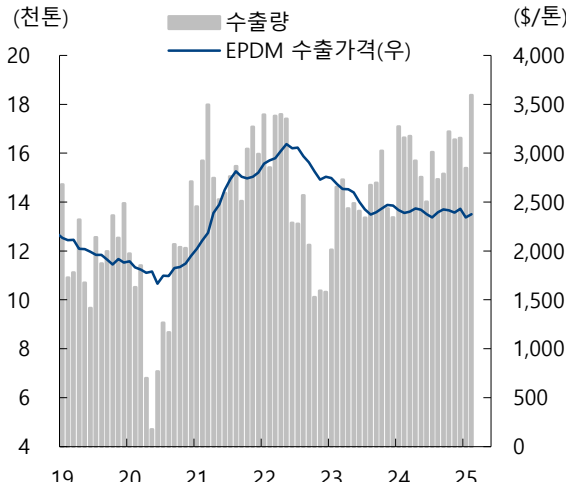
자료 : Platts, iM증권 리서치본부

BPA 가격 및 스프레드 추이



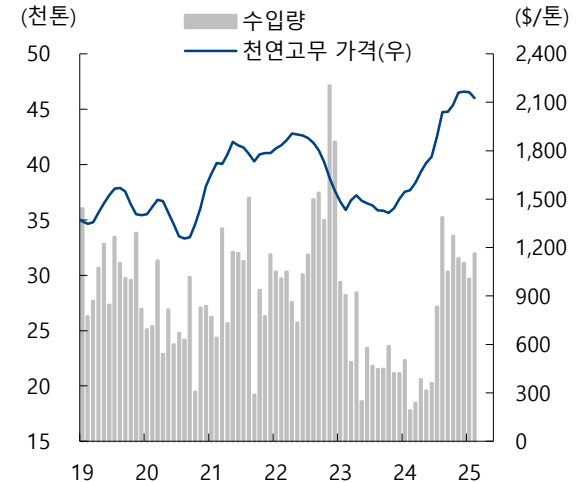
자료 : Ciscem, iM증권 리서치본부

EPDM 수출기준 가격 추이



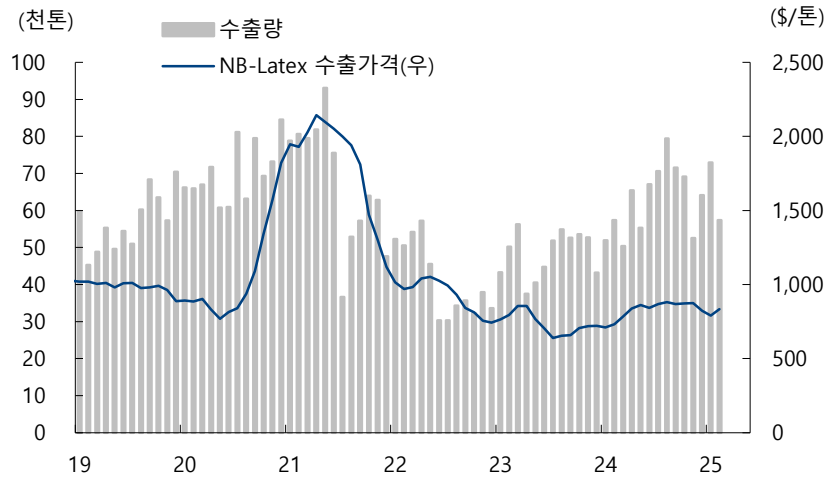
자료 : KITA, iM증권 리서치본부

천연고무 수입기준 가격 추이



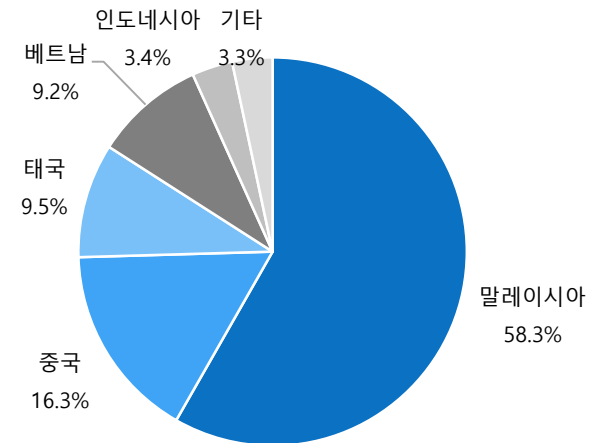
자료 : KITA, iM증권 리서치본부

NB-Latex 수출량 및 수출가격 추이



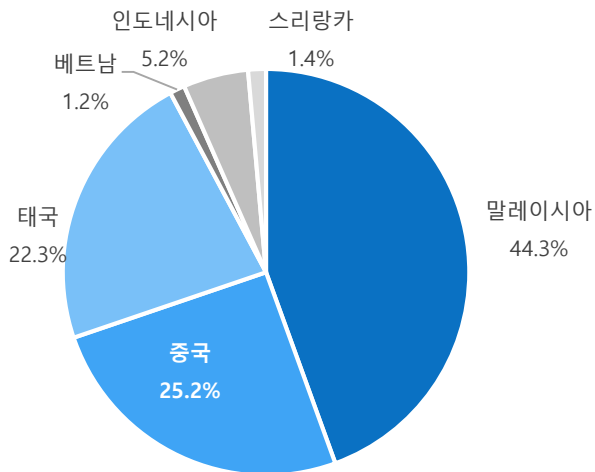
자료 : KITA, iM증권 리서치본부

한국, NB-Latex 국가별 수출 비중



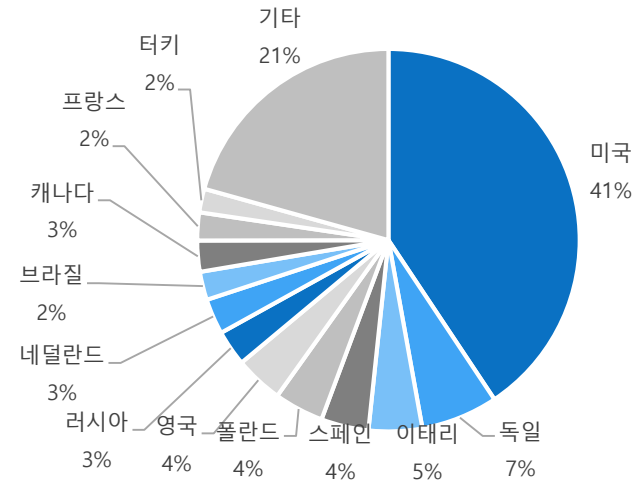
자료 : KITA, iM증권 리서치본부

미국, 수술용 장갑 국가별 수입 비중



자료 : World Bank, iM증권 리서치본부

중국, 수술용 장갑 국가별 수출 비중



자료 : World Bank, iM증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표	(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산		2,711	2,726	2,883	3,085
현금 및 현금성자산		429	394	524	671
단기금융자산		351	230	150	98
매출채권		897	1,027	1,059	1,082
재고자산		958	969	999	1,021
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	8,539	8,892	9,242
유동부채		1,534	1,402	1,456	1,425
매입채무		544	533	549	561
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	2,200	2,204	2,124
지배주주지분		6,038	6,334	6,683	7,114
자본금		167	167	167	167
자본잉여금		404	404	404	404
이익잉여금		5,571	5,882	6,244	6,689
기타자본항목		-104	-118	-132	-146
비지배주주지분		4	4	4	4
자본총계		6,042	6,339	6,688	7,118

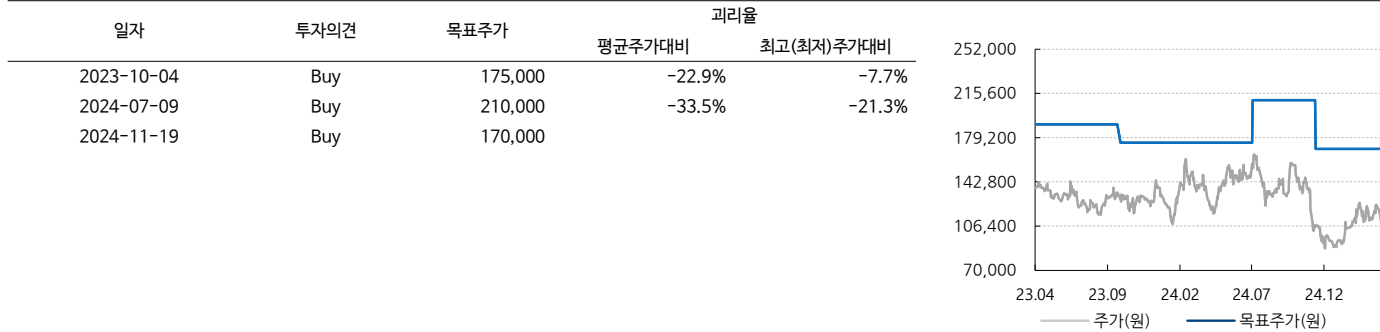
현금흐름표	(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름		322	435	556	633
당기순이익		349	375	439	532
유형자산감가상각비		267	316	295	281
무형자산상각비		9	9	7	5
지분법관련손실(이익)		93	88	97	93
투자활동 현금흐름		-259	-328	-350	-318
유형자산의 처분(취득)		-435	-400	-380	-320
무형자산의 처분(취득)		0	-	-	-
금융상품의 증감		19	-20	-20	-20
재무활동 현금흐름		-91	-158	-92	-184
단기금융부채의증감		-170	-129	30	-50
장기금융부채의증감		213	35	-50	-50
자본의증감		-	-	-	-
배당금지급		-49	-49	-49	-49
현금및현금성자산의증감		-23	-35	130	147
기초현금및현금성자산		452	429	394	524
기말현금및현금성자산		429	394	524	671

자료 : 금호석유, iM증권 리서치본부

포괄손익계산서	(십억원, %)	2024	2025E	2026E	2027E
매출액		7,155	8,193	8,447	8,628
증가율(%)		13.2	14.5	3.1	2.1
매출원가		6,569	7,458	7,639	7,698
매출총이익		586	735	808	930
판매비와관리비		313	359	363	368
연구개발비		64	-	-	-
기타영업수익		-	-	-	-
기타영업비용		-	-	-	-
영업이익		273	376	445	562
증가율(%)		-24.0	37.8	18.3	26.3
영업이익률(%)		3.8	4.6	5.3	6.5
이자수익		34	25	24	27
이자비용		33	26	25	22
지분법이익(손실)		93	88	97	93
기타영업외손익		33	17	21	21
세전계속사업이익		408	483	565	685
법인세비용		59	108	126	153
세전계속이익률(%)		5.7	5.9	6.7	7.9
당기순이익		349	375	439	532
순이익률(%)		4.9	4.6	5.2	6.2
지배주주귀속 순이익		349	376	439	532
기타포괄이익		-14	-14	-14	-14
총포괄이익		335	362	426	518
지배주주귀속총포괄이익		-	-	-	-

주요투자지표		2024	2025E	2026E	2027E
주당지표(원)					
EPS		11,321	12,369	14,474	17,535
BPS		198,885	208,654	220,149	234,328
CFPS		20,259	23,060	24,406	26,938
DPS		2,200	2,500	3,000	3,500
Valuation(배)					
PER		8.0	8.7	7.4	6.1
PBR		0.5	0.5	0.5	0.5
PCR		4.5	4.6	4.4	4.0
EV/EBITDA		5.0	4.4	4.0	3.3
Key Financial Ratio(%)					
ROE		5.9	6.1	6.8	7.7
EBITDA이익률		7.7	8.5	8.8	9.8
부채비율		38.0	34.7	33.0	29.8
순부채비율		1.7	2.6	1.4	-1.4
매출채권회전율(x)		8.5	8.5	8.1	8.1
재고자산회전율(x)		8.4	8.5	8.6	8.5

금호석유 투자 의견 및 목표주가 변동추이



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

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. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자 의견]

종목추천 투자등급

종목투자 의견은 향후 12개월간 추천일 종가 대비 해당 종목의 예상 목표 수익률을 의미함.

- Buy (매수): 추천일 종가 대비 +15% 이상
- Hold (보유): 추천일 종가 대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell (매도): 추천일 종가 대비 -15% 이상

[투자 비율 등급 공시 2025-03-31 기준]

매수
92.5%

종립(보유)
6.8%

매도
0.7%

산업추천 투자등급

시가총액 기준 산업별 시장 비중 대비 보유 비중의 변화를 추천하는 것임

- Overweight (비중 확대)
- Neutral (중립)
- Underweight (비중 축소)