

금호석유(011780)

NB-Latex, 2분기 부진에도 3분기 레벨업은 변화 없어

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	170,000원(유지)
증가(2025.07.09)	122,500원
상승여력	38.8 %

Stock Indicator

자본금	167십억원
발행주식수	2,646만주
시가총액	3,241십억원
외국인지분율	18.1%
52주 주가	87,800~165,200원
60일평균거래량	110,780주
60일평균거래대금	12.9십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	5.1	17.3	30.2	-21.7
상대수익률	-4.7	-19.3	5.9	-31.0



[투자포인트]

- 목표주가 17만원 및 투자의견 매수 유지
- 2분기 영업이익 689억원(-42.9%QoQ) 및 시장 컨센서스 745억원 대비 하회 예상. NB-Latex 수익성 악화로 합성고무 이익 감소 예상되고, 에너지/EPDM 정기보수로 인한 물량 감소 및 일회성 비용 반영됨에 따른 영향
- 합성고무 302억원(-34.3%QoQ) 예상. 판매량 전 분기와 유사한 수준 유지되었고 BD 가격 약세였음에도 불구하고, NB-Latex 적자 확대에 따라 합성고무 사업부 전체적으로는 이익 감소 불가피할 듯. 2분기 NB-Latex 가격은 전 분기 대비 약 8~9% 하락했는데, BD 하락 감안해도 래깅 효과를 고려하면 스프레드는 -20% 내외 축소되었을 것으로 추정. 에너지는 SMP 상승에도 정기보수로 이익 기여도가 대폭 감소할 수밖에 없고, EPDM 부문도 가격 상승은 긍정적이었으나 정기보수로 인한 물량 감소 및 고정비 반영으로 전 분기 대비 이익 감소 예상
- 3분기는 NB-Latex 수출량 증가 및 판가 상승을 통한 스프레드 개선을 확인할 수 있을 것으로 전망. 중국산 관세 인상을 앞두고 지난 연말 미국 업체들의 재고비축이 활발하게 이뤄졌지만, 상반기 동안의 구매 축소로 어느정도 재고는 소진된 만큼 하반기에는 구매 움직임 재차 나타날 수밖에 없음. 25년 들어 미국의 중국산 Glove 구매는 사실상 중단되고, 그 자리는 말레이시아산이 대체하고 있음. 이는 말레이시아로 NB-Latex 80% 이상 판매하고 있는 동사의 Q 확대 및 P 인상의 기회가 되는 만큼 3분기 기점으로 NB-Latex 적자 빠르게 축소해갈 전망

FY	2024	2025E	2026E	2027E
매출액(십억원)	7,155	7,392	7,806	7,945
영업이익(십억원)	273	352	365	459
순이익(십억원)	349	361	378	452
EPS(원)	11,321	11,877	12,467	14,880
BPS(원)	198,885	207,991	217,459	228,962
PER(배)	8.0	10.3	9.8	8.2
PBR(배)	0.5	0.6	0.6	0.5
ROE(%)	5.9	5.8	5.9	6.7
배당수익률(%)	2.4	2.2	2.4	2.9
EV/EBITDA(배)	5.0	4.9	5.0	4.3

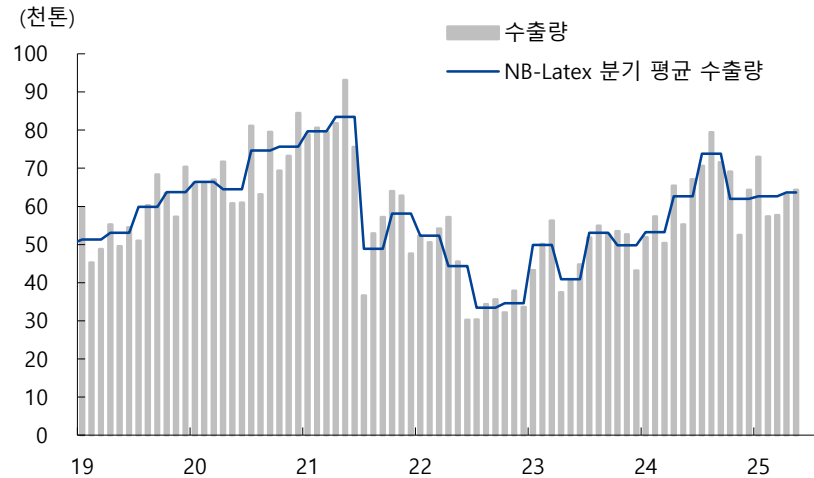
주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

금호석유 사업부문별 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2023	2024	2025F
합계											
매출액	1,667	1,852	1,828	1,807	1,908	1,772	1,876	1,835	6,323	7,155	7,392
영업이익	78.6	119.2	65.1	10.0	120.6	68.9	97.4	64.9	359.0	272.8	351.8
영업이익률	4.7%	6.4%	3.6%	0.6%	6.3%	3.9%	5.2%	3.5%	5.7%	3.8%	4.8%
합성고무											
매출액	596	708	734	759	757	725	790	757	2,162	2,795	3,029
영업이익	25.1	46.6	10.7	18.4	46.0	30.2	40.8	30.3	96.8	100.8	147.3
영업이익률	4.2%	6.6%	1.5%	2.4%	6.1%	4.2%	5.2%	4.0%	4.5%	3.6%	4.9%
합성수지											
매출액	322	332	313	316	336	305	294	296	1,250	1,283	1,231
영업이익	-1.4	1.2	-8.7	-9.5	5.2	1.8	2.0	1.0	-6.0	-18.4	10.0
영업이익률	-0.4%	0.4%	-2.8%	-3.0%	1.5%	0.6%	0.7%	0.3%	-0.5%	-1.4%	0.8%
금호P&B											
매출액	399	444	407	386	432	421	411	423	1,484	1,635	1,687
영업이익	-2.5	5.7	1.1	-22.2	1.9	1.5	2.9	4.2	2.8	-17.9	10.5
영업이익률	-0.6%	1.3%	0.3%	-5.8%	0.4%	0.4%	0.7%	1.0%	0.2%	-1.1%	0.6%
에너지/EPDM/기타											
매출액	351	368	375	347	383	321	381	359	1,426	1,442	1,444
영업이익	57.4	65.7	61.9	23.3	67.5	35.3	51.7	29.4	263.8	208.3	183.9
영업이익률	16.4%	17.8%	16.5%	6.7%	17.6%	11.0%	13.6%	8.2%	18.5%	14.4%	12.7%

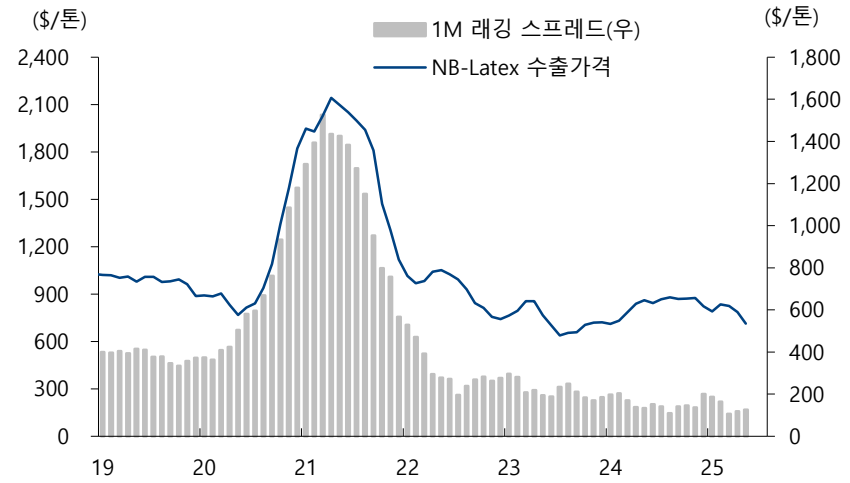
자료: iM증권 리서치본부

NB-Latex 수출량 추이



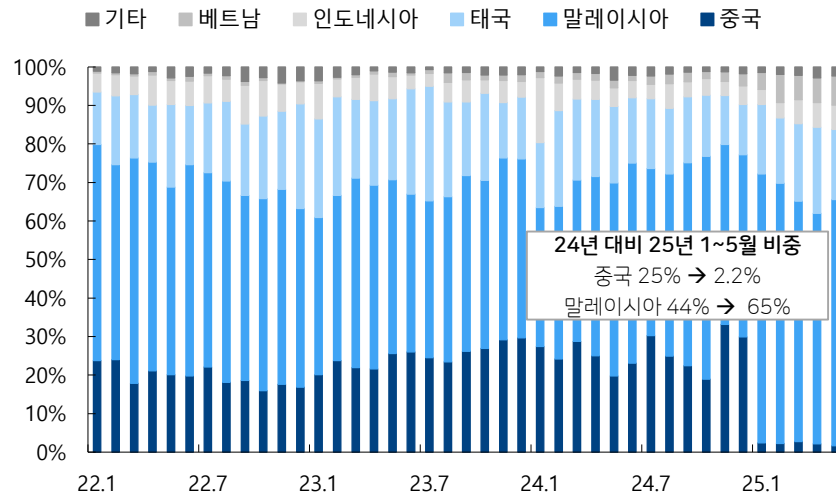
자료 : KITA, iM증권 리서치본부

NB-Latex 수출 기준 가격 및 스프레드 추이



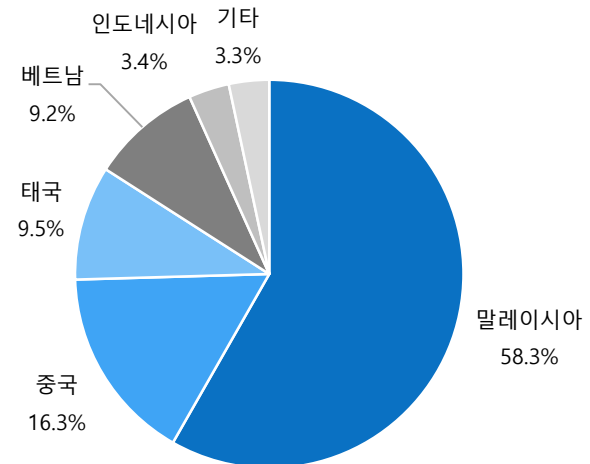
자료 : Cischem, KITA, iM증권 리서치본부

미국 수술/의료용 Glove 수입 국가별 비중 추이



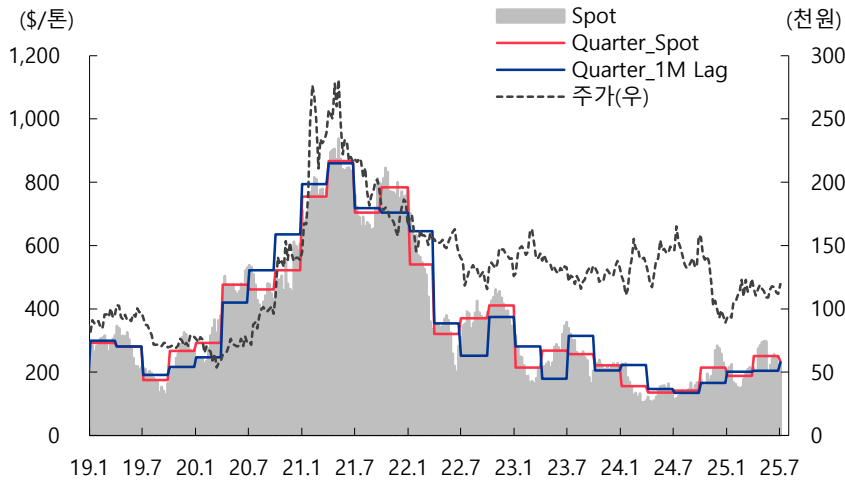
자료 : USITC, iM증권 리서치본부

한국, NB-Latex 국가별 수출 비중



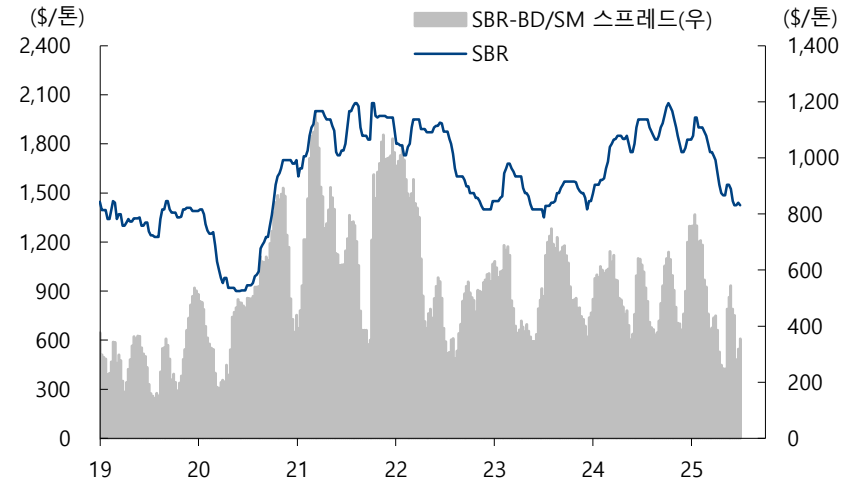
자료 : KITA, iM증권 리서치본부

금호석유 가중평균 스프레드 추이



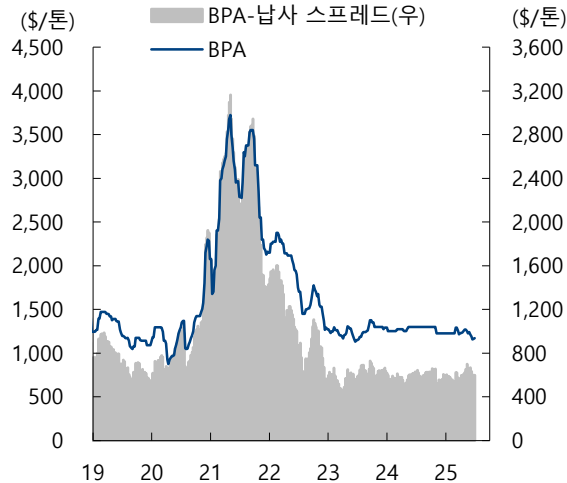
자료 : iM증권 리서치본부

SBR 가격 및 스프레드 추이



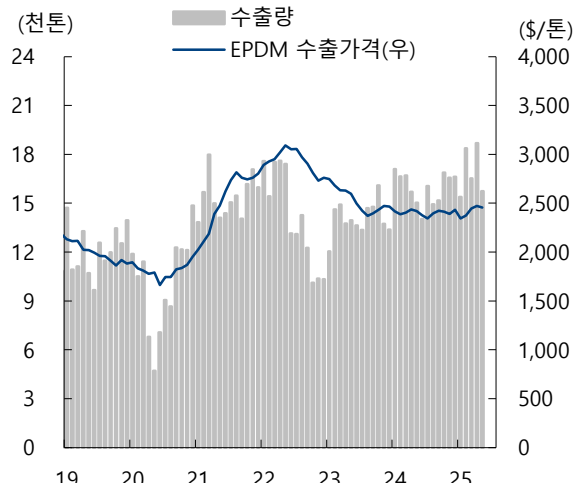
자료 : Cischem, iM증권 리서치본부

BPA 가격 및 스프레드 추이



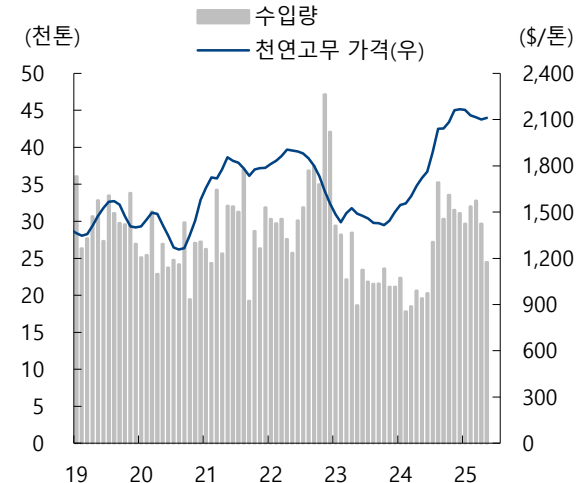
자료 : Cischem, iM증권 리서치본부

EPDM 수출기준 가격 추이



자료 : KITA, iM증권 리서치본부

천연고무 수입기준 가격 추이



자료 : KITA, iM증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표	(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산		2,711	2,654	2,760	2,878
현금 및 현금성자산		429	517	557	630
단기금융자산		351	230	150	98
매출채권		897	927	979	996
재고자산		958	874	924	940
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	8,467	8,769	9,035
유동부채		1,534	1,350	1,414	1,381
매입채무		544	480	507	516
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	2,148	2,163	2,079
지배주주지분		6,038	6,314	6,602	6,951
자본금		167	167	167	167
자본잉여금		404	404	404	404
이익잉여금		5,571	5,861	6,163	6,526
기타자본항목		-104	-118	-132	-146
비지배주주지분		4	4	4	4
자본총계		6,042	6,319	6,606	6,955

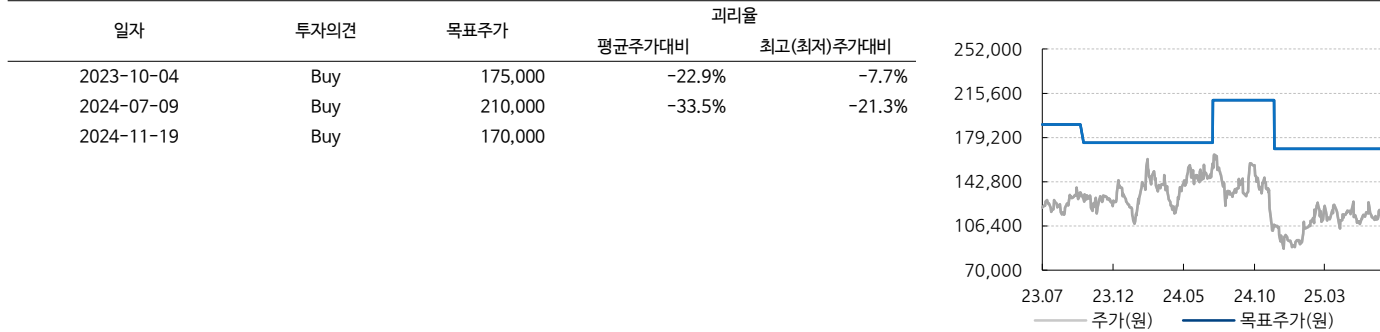
현금흐름표	(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름		322	558	472	560
당기순이익		349	361	378	452
유형자산감가상각비		267	316	295	281
무형자산상각비		9	9	7	5
지분법관련손실(이익)		93	88	97	93
투자활동 현금흐름		-259	-328	-350	-318
유형자산의 처분(취득)		-435	-400	-380	-320
무형자산의 처분(취득)		0	-	-	-
금융상품의 증감		19	-20	-20	-20
재무활동 현금흐름		-91	-158	-97	-184
단기금융부채의증감		-170	-129	30	-50
장기금융부채의증감		213	35	-50	-50
자본의증감		-	-	-	-
배당금지급		-49	-49	-49	-49
현금및현금성자산의증감		-23	88	40	74
기초현금및현금성자산		452	429	517	557
기말현금및현금성자산		429	517	557	630

자료 : 금호석유, iM증권 리서치본부

포괄손익계산서	(십억원, %)	2024	2025E	2026E	2027E
매출액		7,155	7,392	7,806	7,945
증가율(%)		13.2	3.3	5.6	1.8
매출원가		6,569	6,716	7,105	7,146
매출총이익		586	675	701	799
판매비와관리비		313	323	336	339
연구개발비		64	-	-	-
기타영업수익		-	-	-	-
기타영업비용		-	-	-	-
영업이익		273	352	365	459
증가율(%)		-24.0	28.9	3.8	25.8
영업이익률(%)		3.8	4.8	4.7	5.8
이자수익		34	30	25	25
이자비용		33	26	25	22
지분법이익(손실)		93	88	97	93
기타영업외손익		33	17	21	21
세전계속사업이익		408	464	487	581
법인세비용		59	103	108	129
세전계속이익률(%)		5.7	6.3	6.2	7.3
당기순이익		349	361	378	452
순이익률(%)		4.9	4.9	4.8	5.7
지배주주귀속 순이익		349	361	378	452
기타포괄이익		-14	-14	-14	-14
총포괄이익		335	347	365	438
지배주주귀속총포괄이익		-	-	-	-

주요투자지표		2024	2025E	2026E	2027E
주당지표(원)					
EPS		11,321	11,877	12,467	14,880
BPS		198,885	207,991	217,459	228,962
CFPS		20,259	22,567	22,399	24,283
DPS		2,200	2,700	3,000	3,500
Valuation(배)					
PER		8.0	10.3	9.8	8.2
PBR		0.5	0.6	0.6	0.5
PCR		4.5	5.4	5.5	5.0
EV/EBITDA		5.0	4.9	5.0	4.3
Key Financial Ratio(%)					
ROE		5.9	5.8	5.9	6.7
EBITDA이익률		7.7	9.1	8.5	9.4
부채비율		38.0	34.0	32.7	29.9
순부채비율		1.7	0.7	0.9	-0.9
매출채권회전율(x)		8.5	8.1	8.2	8.0
재고자산회전율(x)		8.4	8.1	8.7	8.5

금호석유 투자 의견 및 목표주가 변동 추이



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 표시 2025-06-30 기준]

매수
92.5%

중립(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)