

금호석유 (011780)

합성고무 시황 개선 전망

투자의견	BUY (유지)
목표주가	177,000 원(상향)
현재주가	142,300 원(5/7)
시가총액	3,938 (십억원)

에너지/인프라/배터리 황성현_02)368-6878_tjdgus2009@eugenefn.com

- 업황 개선 전망으로 목표주가 177,000원(PBR 0.9배)으로 18% 상향, 투자의견 BUY 유지
- 1Q24 매출액 1.7조원(+10%qoq, -3%yoy), 영업이익 786억원(+114%qoq, -40%yoy), 당기순이익 1,026억원(+10%qoq, -25%yoy)으로 컨센서스를 상회하는 실적 기록. 일회성 비용 기저효과와 긍정적인 래깅 효과로 모든 사업부의 실적이 예상을 소폭 상회. 연초부터 지속된 NCC들의 프로판 투입 증가로 부타디엔 가격이 강세를 지속했으며, 원가 상승을 의식한 투기 수요 발생으로 이어지며 수익성이 전반적으로 개선
- 2Q24 매출액 1.7조원(+3%qoq, +9%yoy), 영업이익 845억원(+8%qoq, -22%yoy)으로 실적 개선 흐름 지속 전망. 중국은 이구환신을 발표하며 보조금, 대출 인하 등 세부 정책을 공개. 중국이 예측한 자동차, 가전 수요 증가 규모는 40~120조원이며, ABS, SBR 등 동사의 제품 수요 증가로 이어질 것이라 판단. 1Q24 중국 자동차 판매량은 671만대로 +10%yoy 증가했으며, 타이어 업체들의 가격인상도 이어져 합성고무 시황은 우상향 지속 전망

주가(원,5/7)	142,300
시가총액(십억원)	3,938
발행주식수(천주)	27,673
52주 최고가(원)	163,900
최저가(원)	107,800
52주 일간 Beta	1.23
60일 일평균거래대금(억원)	175
외국인 지분율(%)	23.4
배당수익률(2024F, %)	2.1

주주구성(%)	
박철완 (외 16인)	27.6
자사주 (외 1인)	15.8

주가상승(%)	1M	6M	12M
상대기준	10.2	-1.0	-4.5
절대기준	10.9	10.9	4.9

(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	177,000	150,000	▲
영업이익(24)	407	405	▲
영업이익(25)	463	530	▼

12월 결산(십억원)	2023A	2024E	2025E	2026E
매출액	6,323	6,941	6,986	7,112
영업이익	359	407	463	570
세전손익	485	520	587	714
당기순이익	447	403	452	547
EPS(원)	15,652	14,107	15,835	19,169
증감률(%)	-55.0	-9.9	12.2	21.1
PER(배)	8.5	10.1	9.0	7.4
ROE(%)	7.8	6.7	7.1	8.1
PBR(배)	0.7	0.7	0.7	0.6
EV/EBITDA(배)	6.3	6.1	5.5	4.5

자료: 유진투자증권

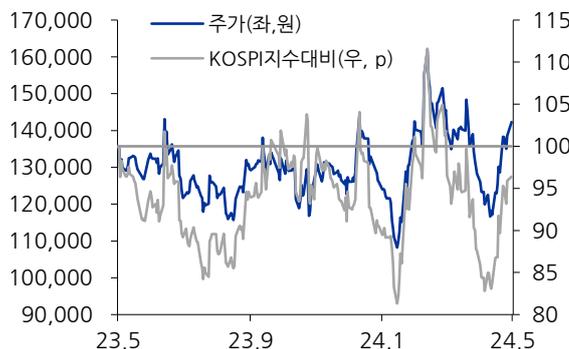


도표 1. 연간 실적 변경 내역

(단위: 십억원, %)	수정전		수정후		변경률	
	2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E
매출액	6,645	6,745	6,941	6,986	4.5	3.6
영업이익	405	530	407	463	0.4	(12.7)
영업이익률(%)	6.1	7.9	5.9	6.6	(0.2)	(1.2)
EBITDA	695	832	713	791	2.6	(5.0)
EBITDA 이익률(%)	10.5	12.3	10.3	11.3	(0.2)	(1.0)
순이익	417	498	403	452	(3.4)	(9.3)

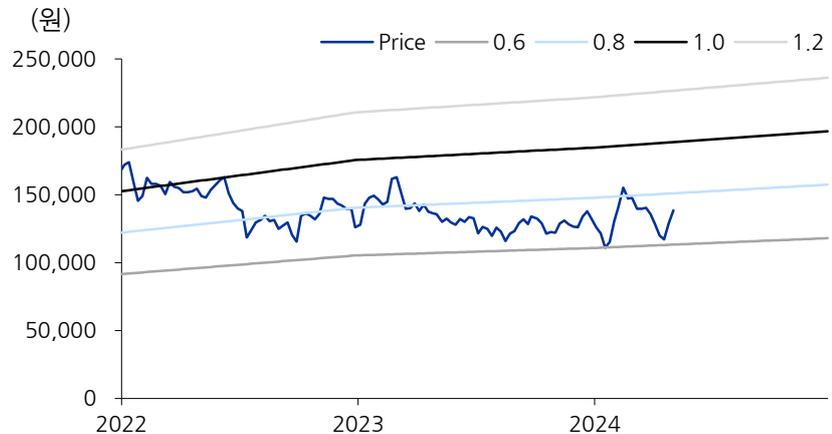
자료: 유진투자증권

도표 2. 금호석유 세부 실적 추이

(십억원, %)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	2023	2024	2025
매출액	1,721	1,578	1,507	1,516	1,667	1,716	1,757	1,801	6,323	6,941	6,986
합성고무	576	547	507	532	596	625	635	641	2,162	2,497	2,535
합성수지	347	317	301	285	322	351	363	375	1,250	1,411	1,352
페놀	411	370	337	366	399	401	405	411	1,484	1,616	1,605
EPDM/TPV	164	168	154	159	169	173	175	182	645	699	699
기타	223	176	208	174	182	166	179	192	781	719	795
영업이익	130	108	84	37	79	84	113	131	359	407	463
합성고무	34	33	15	15	25	32	38	46	97	141	165
합성수지	3	1	1	(12)	(1)	(0)	1	1	(6)	0	15
페놀	11	6	(4)	(10)	(3)	(2)	(1)	(1)	3	(7)	4
EPDM/TPV	21	33	23	8	23	24	27	30	86	104	98
기타	61	35	49	35	34	31	48	55	179	168	795
OPM(%)	7.6	6.8	5.6	2.4	4.7	4.9	6.4	7.3	5.7	5.9	6.6
합성고무	5.8	6.0	3.0	2.9	4.2	5.1	6.0	7.1	4.5	5.6	6.5
합성수지	0.9	0.3	0.4	(4.0)	(0.4)	(0.1)	0.3	0.3	(0.5)	0.0	1.1
페놀	2.8	1.6	(1.2)	(2.8)	(0.6)	(0.5)	(0.3)	(0.2)	0.2	(0.4)	0.2
EPDM/TPV	13.0	19.9	15.2	5.2	13.8	13.9	15.4	16.5	13.4	14.9	14.0
기타	27.3	19.6	23.4	20.1	18.7	18.7	26.8	28.6	22.9	23.4	100.0

자료: 금호석유, 유진투자증권

도표 3. PBR 밴드 차트



자료: 유진투자증권

금호석유(011780.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
자산총계	7,717	7,980	8,410	8,795	9,288
유동자산	2,739	2,571	2,455	2,506	2,792
현금성자산	1,155	992	684	690	907
매출채권	721	783	842	864	897
재고자산	822	746	878	901	936
비유동자산	4,978	5,408	5,955	6,289	6,497
투자자산	1,301	1,406	1,544	1,554	1,582
유형자산	3,636	3,965	4,380	4,708	4,892
기타	41	37	31	27	23
부채총계	2,038	2,146	2,192	2,221	2,261
유동부채	1,453	1,530	1,575	1,602	1,641
매입채무	824	946	991	1,017	1,056
유동성이자부채	493	540	540	540	540
기타	137	44	45	45	45
비유동부채	585	616	617	619	620
비유동이자부채	307	346	346	346	346
기타	278	270	271	272	274
자본총계	5,679	5,834	6,218	6,575	7,027
자배자본	5,678	5,829	6,213	6,570	7,022
자본금	167	167	167	167	167
자본잉여금	404	404	404	404	404
이익잉여금	5,235	5,392	5,718	6,075	6,527
기타	(128)	(133)	(76)	(76)	(76)
비자배자본	1	5	5	5	5
자본총계	5,679	5,834	6,218	6,575	7,027
총차입금	799	886	886	886	886
순차입금	(356)	(107)	202	196	(21)

현금흐름표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업현금	1,200	744	491	654	745
당기순이익	1,020	447	403	452	547
자산상각비	244	251	306	328	340
기타비현금성손익	(153)	(297)	(519)	(566)	(585)
운전자본증감	(209)	101	(146)	(19)	(29)
매출채권감소(증가)	128	(65)	(59)	(22)	(33)
재고자산감소(증가)	(44)	78	(132)	(23)	(35)
매입채무증가(감소)	(136)	151	45	26	39
기타	(156)	(63)	(0)	(0)	(0)
투자현금	94	(592)	(722)	(553)	(433)
단기투자자산감소	559	5	0	0	0
장기투자증권감소	(41)	(10)	(7)	98	87
설비투자	(428)	(590)	(715)	(651)	(519)
유형자산처분	5	2	0	0	0
무형자산처분	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
재무현금	(661)	(153)	(76)	(95)	(95)
차입금증가	(234)	88	0	0	0
자본증가	(431)	(247)	(76)	(95)	(95)
배당금지급	(281)	(147)	76	95	95
현금 증감	(56)	(115)	(308)	6	217
기초현금	623	567	452	144	150
기말현금	567	452	144	150	367
Gross Cash flow	1,409	642	637	673	773
Gross Investment	674	496	869	572	461
Free Cash Flow	735	147	(232)	101	312

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	7,976	6,323	6,941	6,986	7,112
증가율(%)	(5.7)	(20.7)	9.8	0.6	1.8
매출원가	6,549	5,677	6,201	6,183	6,194
매출총이익	1,426	646	740	803	917
판매 및 일반관리비	279	287	333	340	347
기타영업손익	0	0	0	0	0
영업이익	1,147	359	407	463	570
증가율(%)	(52.3)	(68.7)	13.3	13.8	23.2
EBITDA	1,391	610	713	791	910
증가율(%)	(46.8)	(56.1)	16.8	10.9	15.1
영업외손익	107	126	113	124	144
이자수익	30	45	37	40	49
이자비용	27	30	31	27	18
지분법손익	0	0	103	106	109
기타영업외손익	104	111	4	4	3
세전순이익	1,254	485	520	587	714
증가율(%)	(52.1)	(61.3)	7.1	12.9	21.8
법인세비용	234	38	117	135	167
당기순이익	1,020	447	403	452	547
증가율(%)	(48.1)	(56.2)	(9.9)	12.2	21.1
지배주주지분	1,020	447	403	452	547
증가율(%)	(48.1)	(56.2)	(9.9)	12.2	21.1
비지배지분	0	0	0	0	0
EPS(원)	34,791	15,652	14,107	15,835	19,169
증가율(%)	(46.4)	(55.0)	(9.9)	12.2	21.1
수정EPS(원)	34,791	15,652	13,778	15,506	18,847
증가율(%)	(46.4)	(55.0)	(12.0)	12.5	21.5

주요투자지표

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	34,791	15,652	14,107	15,835	19,169
BPS	175,580	184,646	196,797	208,104	222,428
DPS	5,400	2,900	3,000	3,000	3,000
밸류에이션(배, %)					
PER	3.6	8.5	10.1	9.0	7.4
PBR	0.7	0.7	0.7	0.7	0.6
EV/EBITDA	2.6	6.3	6.1	5.5	4.5
배당수익률	4.3	2.2	2.1	2.1	2.1
PCR	2.9	6.5	7.1	6.7	5.8
수익성(%)					
영업이익률	14.4	5.7	5.9	6.6	8.0
EBITDA이익률	17.4	9.7	10.3	11.3	12.8
순이익률	12.8	7.1	5.8	6.5	7.7
ROE	19.0	7.8	6.7	7.1	8.1
ROIC	24.3	7.4	6.4	6.7	7.8
안정성(배, %)					
순차입금/자기자본	(6.3)	(1.8)	3.2	3.0	(0.3)
유동비율	188.4	168.1	155.8	156.5	170.1
이자보상배율	42.5	11.8	13.2	17.4	32.2
활동성(회)					
총자산회전율	1.0	0.8	0.8	0.8	0.8
매출채권회전율	10.1	8.4	8.5	8.2	8.1
재고자산회전율	10.0	8.1	8.6	7.9	7.7
매입채무회전율	8.7	7.1	7.2	7.0	6.9

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
 동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에 있습니다
 동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자조건 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자조건 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	1%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	93%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	5%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	1%

(2024.03.31 기준)

