

금호석유 (011780)

무난한 실적

투자의견

BUY(유지)

목표주가

177,000 원(유지)

현재주가

136,300 원(11/07)

시가총액

3,726(십억원)

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

- 투자의견 BUY, 목표주가 177,000원(PBR 0.9X) 유지. 3Q24 매출액 1.8조원(-1%qoq, +21%yoy), 영업이익 651억원(-45%qoq, -23%yoy), 당기순이익 531억원(-60%qoq, -50%yoy)으로 컨센서스를 하회하는 부진한 실적 기록. 실적 부진의 이유는 합성고무 사업의 수익성 하락 때문. 해상 운임 급등과 지난 분기 높게 형성된 원재료 부타디엔 투입으로 영업이익 107억원(OPM 1.5%)으로 -77%qoq 감익. 그러나 납사와 부타디엔 투입 시차의 래깅 영향이 대부분이었다는 점에서 특이사항은 없었다고 판단. 합성수지는 중국 부양책에도 불구하고 전방 수요 약세로 ABS, PS 스프레드 축소가 지속되며 적자 전환 했으며, 기타 사업은 SMP 상승으로 수익성 개선
- 4Q24 매출액 1.8조원(-3%qoq, +17%yoy), 영업이익 518억원(-20%qoq, +41%yoy)으로 감익 지속 전망. 합성고무는 지난 분기와 유사한 수익성을 추정하며, 에너지 비수기, 페놀 대정비, 합성수지 시황 부진 등으로 수익성 악화 전망. 다만, 원재료 투입 시차로 인한 분기 실적 변동성이 컸다는 점을 감안하면 우려할 수준은 아니라 판단

주가(원,11/07)	136,300
시가총액(십억원)	3,726

발행주식수(천주)	27,335천주
52주 최고가(원)	167,000원
최저가(원)	107,800원
52주 일간 Beta	1.12
60일 일평균거래대금(억원)	146억원
외국인 지분율(%)	23.4%
배당수익률(2024F, %)	1.8%

주주구성(%)	
박철완 (외 16인)	28.0%
자사주 (외 1인)	16.0%

주가상승(%)	1M	6M	12M
상대기준	-11.1	2.0	1.3
절대기준	-12.9	-4.2	6.2

(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	177,000	177,000	-
영업이익(24)	315	407	▼
영업이익(25)	353	463	▼

12월 결산(십억원)	2023A	2024E	2025E	2026E
매출액	6,323	7,117	6,942	7,067
영업이익	359	315	353	577
세전손익	485	428	476	721
당기순이익	447	351	389	586
EPS(원)	15,652	12,305	13,613	20,521
증감률(%)	-55.0	-21.4	10.6	50.7
PER(배)	8.5	11.1	10.0	6.6
ROE(%)	7.8	5.9	6.2	8.7
PBR(배)	0.7	0.7	0.7	0.6
EV/EBITDA(배)	6.3	6.8	6.2	4.3

자료: 유진투자증권

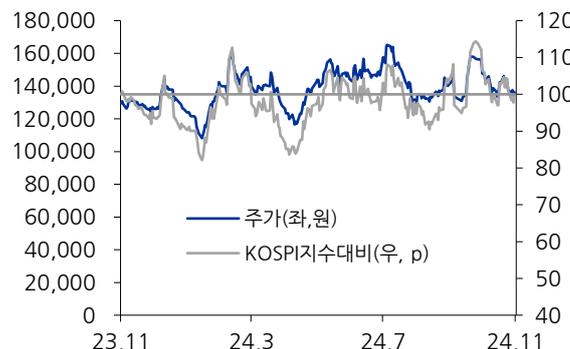


도표 1. 연간 실적 변경 내역

(단위: 십억원, %)	수정전		수정후		변경률	
	2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E
매출액	6,941	6,986	7,117	6,942	2.5	(0.6)
영업이익	407	463	315	353	(22.7)	(23.8)
영업이익률(%)	5.9	6.6	4.4	5.1	(1.5)	(1.5)
EBITDA	713	791	621	680	(12.9)	(14.0)
EBITDA 이익률(%)	10.3	11.3	8.7	9.8	(1.6)	(1.5)
순이익	403	452	351	389	(12.8)	(14.0)

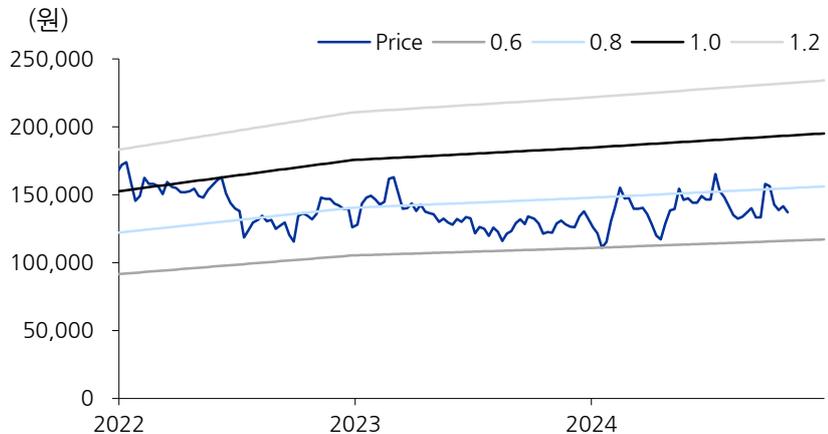
자료: 유진투자증권

도표 1. 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	1,852	1,828	1,769	6,323	7,117	6,942
합성고무	576	547	507	532	596	708	734	681	2,162	2,718	2,568
합성수지	347	317	301	285	322	332	313	325	1,250	1,292	1,266
페놀	411	370	337	366	399	444	407	411	1,484	1,661	1,630
EPDM/TPV	164	168	154	159	169	173	160	171	645	673	675
기타	223	176	208	174	182	195	215	181	781	774	803
영업이익	130	108	84	37	79	119	65	52	359	315	353
합성고무	34	33	15	15	25	47	11	9	97	91	96
합성수지	3	1	1	(12)	(1)	1	(9)	(2)	(6)	(11)	10
페놀	11	6	(4)	(10)	(3)	6	1	(1)	3	3	10
EPDM/TPV	21	33	23	8	23	22	14	13	86	73	76
기타	61	35	49	35	34	43	48	33	179	159	161
OPM(%)	7.6	6.8	5.6	2.4	4.7	6.4	3.6	2.9	5.7	4.4	5.1
합성고무	5.8	6.0	3.0	2.9	4.2	6.6	1.5	1.3	4.5	3.4	3.7
합성수지	0.9	0.3	0.4	(4.0)	(0.4)	0.4	(2.8)	(0.7)	(0.5)	(0.9)	0.8
페놀	2.8	1.6	(1.2)	(2.8)	(0.6)	1.3	0.3	(0.3)	0.2	0.2	0.6
EPDM/TPV	13.0	19.9	15.2	5.2	13.8	13.0	8.7	7.7	13.4	10.8	11.3
기타	27.3	19.6	23.4	20.1	18.7	22.1	22.3	18.3	22.9	20.5	20.1

자료: 금호석유, 유진투자증권

도표 2. PBR 밴드 차트



자료: 유진투자증권

금호석유(011780.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
자산총계	7,717	7,980	8,384	8,690	9,231
유동자산	2,739	2,571	2,389	2,411	2,747
현금성자산	1,155	992	575	605	874
매출채권	721	783	863	859	892
재고자산	822	746	900	895	930
비유동자산	4,978	5,408	5,994	6,279	6,484
투자자산	1,301	1,406	1,583	1,544	1,572
유형자산	3,636	3,965	4,380	4,708	4,889
기타	41	37	31	27	23
부채총계	2,038	2,146	2,217	2,214	2,255
유동부채	1,453	1,530	1,600	1,595	1,635
매입채무	824	946	1,016	1,011	1,050
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	6,166	6,476	6,976
자배자본	5,678	5,829	6,162	6,471	6,971
자본금	167	167	167	167	167
자본잉여금	404	404	404	404	404
이익잉여금	5,235	5,392	5,666	5,976	6,476
기타	(128)	(133)	(76)	(76)	(76)
비자배자본	1	5	5	5	5
자본총계	5,679	5,834	6,166	6,476	6,976
총차입금	799	886	886	886	886
순차입금	(356)	(107)	311	281	12

현금흐름표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업현금	1,200	744	384	623	783
당기순이익	1,020	447	351	389	586
자산상각비	244	251	306	328	340
기타비현금성손익	(153)	(297)	(555)	(556)	(585)
운전자본증감	(209)	101	(165)	4	(29)
매출채권감소(증가)	128	(65)	(80)	4	(33)
재고자산감소(증가)	(44)	78	(154)	5	(34)
매입채무증가(감소)	(136)	151	70	(5)	39
기타	(156)	(63)	(0)	(0)	(0)
투자현금	94	(592)	(754)	(514)	(429)
단기투자자산감소	559	5	0	0	0
장기투자증권감소	(41)	(10)	(38)	137	87
설비투자	(428)	(590)	(715)	(651)	(516)
유형자산처분	5	2	0	0	0
무형자산처분	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
재무현금	(661)	(153)	(48)	(79)	(86)
차입금증가	(234)	88	0	0	0
자본증가	(431)	(247)	(48)	(79)	(86)
배당금지급	(281)	(147)	76	79	86
현금 증감	(56)	(115)	(417)	30	269
기초현금	623	567	452	35	65
기말현금	567	452	35	65	334
Gross Cash flow	1,409	642	549	619	812
Gross Investment	674	496	918	510	458
Free Cash Flow	735	147	(369)	109	354

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	7,976	6,323	7,117	6,942	7,067
증가율(%)	(5.7)	(20.7)	12.6	(2.5)	1.8
매출원가	6,549	5,677	6,503	6,262	6,156
매출총이익	1,426	646	614	681	912
판매 및 일반관리비	279	287	300	328	335
기타영업손익	0	0	0	0	0
영업이익	1,147	359	315	353	577
증가율(%)	(52.3)	(68.7)	(12.4)	12.1	63.7
EBITDA	1,391	610	621	680	917
증가율(%)	(46.8)	(56.1)	1.7	9.6	34.7
영업외손익	107	126	114	123	144
이자수익	30	45	38	40	49
이자비용	27	30	31	27	18
지분법손익	0	0	103	106	109
기타영업외손익	104	111	4	4	3
세전순이익	1,254	485	428	476	721
증가율(%)	(52.1)	(61.3)	(11.7)	11.1	51.4
법인세비용	234	38	77	87	135
당기순이익	1,020	447	351	389	586
증가율(%)	(48.1)	(56.2)	(21.4)	10.6	50.7
지배주주지분	1,020	447	351	389	586
증가율(%)	(48.1)	(56.2)	(21.4)	10.6	50.7
비지배지분	0	0	0	0	0
EPS(원)	34,791	15,652	12,305	13,613	20,521
증가율(%)	(46.4)	(55.0)	(21.4)	10.6	50.7
수정EPS(원)	34,791	15,652	12,031	13,317	20,146
증가율(%)	(46.4)	(55.0)	(23.1)	10.7	51.3

주요투자지표

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	34,791	15,652	12,305	13,613	20,521
BPS	175,580	184,646	195,168	204,968	220,816
DPS	5,400	2,900	2,500	2,700	3,500
밸류에이션(배, %)					
PER	3.6	8.5	11.1	10.0	6.6
PBR	0.7	0.7	0.7	0.7	0.6
EV/EBITDA	2.6	6.3	6.8	6.2	4.3
배당수익률	4.3	2.2	1.8	2.0	2.6
PCR	2.9	6.5	7.8	6.9	5.3
수익성(%)					
영업이익률	14.4	5.7	4.4	5.1	8.2
EBITDA이익률	17.4	9.7	8.7	9.8	13.0
순이익률	12.8	7.1	4.9	5.6	8.3
ROE	19.0	7.8	5.9	6.2	8.7
ROIC	24.3	7.4	5.3	5.4	8.3
안정성(배, %)					
순차입금/자기자본	(6.3)	(1.8)	5.0	4.3	0.2
유동비율	188.4	168.1	149.3	151.1	168.0
이자보상배율	42.5	11.8	10.2	13.3	32.6
활동성(회)					
총자산회전율	1.0	0.8	0.9	0.8	0.8
매출채권회전율	10.1	8.4	8.6	8.1	8.1
재고자산회전율	10.0	8.1	8.7	7.7	7.7
매입채무회전율	8.7	7.1	7.3	6.8	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 당사에게 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/투자의견 비율

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

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	95%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	4%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	1%

(2024.09.30 기준)

