금호석유화학 (011780)

Analyst 강동진 dongjin.kang@hmsec.com

안정적 실적 추이 지속 전망

BUY **TP 150,000원**

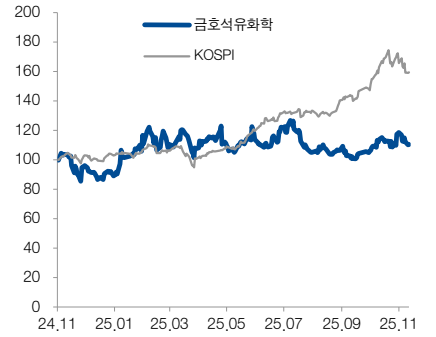
현재주가 (11/25)	113,600원
상승여력	32.0%
시가총액	2,957십억원
발행주식수	26,032천주
자본금/액면가	167십억원/5,000원
52주 최고가/최저가	130,300원/87,800원
일평균 거래대금 (60일)	10십억원
외국인 지분율	20.96%
주요주주 지분율	
박철완 외 14인	29.20%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	-2.9	0.3	4.3
상대주가(%p)	-0.8	-16.6	-29.9

* K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(25F)	EPS(26F)	T/P
Before	14,862	15,460	150,000
After	12,948	12,740	150,000
Consensus	11,758	14,553	157,143
Cons. 차이	10.1%	-12.5%	-4.5%

최근 12개월 주가수익률



자료: WiseFn, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- '26년 실적은 화학부문 개선, 에너지사업 전년비 감익 전망. 투자의견 Buy 유지
- 목표주가는 150,000원 유지. 실적 기준 '26년으로 변경. '26년 EBITDA 전망치 6,861억원에 EV/EBITDA multiple 4.7x 적용하여 도출. Multiple 4.7x는 코로나 특수 이후 실적이 안정된 '24~'25년 Trading Band 하단을 적용. 당사는 '26년 동사 합성고무/합성수지 사업 등 화학 사업이 원재료 BD, SM 하향 안정화로 일부 개선될 것으로 전망하나, 유가 하락으로 인한 SMP 약세로 연결 영업이익 수준은 지난 3년 수준 내에서 안정적으로 유지 될 것으로 전망. 이에 따라, 큰 폭의 Multiple 개선을 Valuation에 적용하기는 어려울 것으로 전망함에 따른 것. 또한, 증시 환경을 감안하여, 보유 자사주 전량 소각을 가정한 주식수로 주당 가치를 산정. 이에 따른 주당가치 151,319원은 기존 목표주가 150,000원가 0.9% 차이로 미미하여 목표주가 유지
- 기존 목표주가는 '25년 EBITDA 전망치 6,689억원에 EV/EBITDA multiple 5.0x를 적용하였으며, 자사주 소각 가정하지 않은 기말 발행 주식수로 주당 가치 산정

주요이슈 및 실적전망

- '26년 실적은 주요 원재료인 BD, SM 하향 안정화로 화학사업 이익이 합성고무 중심 회복 전망. 다만, 에너지 사업은 SMP 하향 안정화로 전년비 감소 전망. 이에 따라, 연결 실적은 매출액 7.0조원(-1.2% yoy), 영업이익 3,441억원(+4.7% yoy) 기록 할 것으로 전망
- 화학업종 내 상대적으로 안정적인 이익 추이 이어갈 전망. 향후 자사주 소각, 배당 확대 등 주주환원 강화 등 정책 등 주목

주가전망 및 Valuation

- 화학업종 내 안정적 이익 창출 기업. 향후 주주환원 강화가 모멘텀으로 판단

요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2023	6,323	359	447	610	15,013	-55.1	8.9	0.7	6.3	7.8	2.2
2024	7,155	273	349	548	12,308	-18.0	7.4	0.5	5.0	5.9	2.4
2025F	7,045	329	351	656	12,948	5.2	8.8	0.5	4.8	5.7	2.0
2026F	6,958	344	339	686	12,740	-1.6	8.9	0.5	4.2	5.3	2.0
2027F	7,000	355	354	695	13,323	4.6	8.5	0.5	3.7	5.3	2.0

* K-IFRS 연결 기준

〈표1〉 금호석유화학 실적 요약 (단위: 십억원)

	분기실적			증감률		당사 추정		컨센서스	
	3Q25	3Q24	2Q25	(YoY)	(QoQ)	3Q25	대비	3Q25	대비
매출액	1,643.8	1,827.9	1,773.4	-10.1%	-7.3%	2,001.2	-17.9%	1,752.9	-6.2%
영업이익	84.4	65.1	65.2	29.7%	29.4%	115.2	-26.7%	84.3	0.2%
영업이익률	5.1%	3.6%	3.7%	1.6%p	1.5%p	5.8%	-0.6%p	4.8%	0.3%p
세전이익	128.4	61.6	67.5	108.3%	90.1%	136.2	-5.7%	118.1	8.7%
지배지분순이익	106.9	53.1	57.7	101.2%	85.3%	113.2	-5.6%	95.7	11.7%

자료: 금호석유화학, Fnguide, 현대차증권
주 : K-IFRS 연결 기준

〈표2〉 금호석유화학 실적 추정 변경 (단위: 십억원)

	2025F					2026F				
	변경 후	변경 전	변동율	Consensus	차이	변경 후	변경 전	변동율	Consensus	차이
매출액	7,045.2	7,619.7	-7.5%	7,003.3	0.6%	6,958.3	7,619.4	-8.7%	7,062.7	-1.5%
영업이익	328.5	389.3	-15.6%	314.7	4.4%	344.1	408.6	-15.8%	396.4	-13.2%
영업이익률	4.7%	5.1%	-0.4%p	4.5%	0.2%p	4.9%	5.4%	-0.4%p	5.6%	-0.7%p
지배지분순이익	351.0	400.6	-12.4%	347.5	1.0%	339.1	409.7	-17.2%	422.9	-19.8%

자료: 금호석유화학, Fnguide, 현대차증권

〈표3〉 금호석유화학 SOTP Valuation (단위: 십억원)

	비고	비고
EBITDA	686	**2026 년 예상 EBITDA**
영업가치(A)	**3,224**	**EV/EBITDA Multiple 4.7x**
순차입금(C)	**-133**	2025 전망
비영업자산 가치	**510**	주요 보유 상장/비상장 주식 및 관계기업 가치 60% 할인
관계기업	1,060	
상장기업 주식	134	
비상장기업 주식	81	
적정 시가총액(E)	**3,867**	
보통주 주식수(천주)	22,533	보유 자사주 모두 소각 가정
우선주 주식수(천주)	3,023	
보통주 적정주가(원)	151,319	TP 150,000

자료: 금호석유화학, 현대차증권

〈표4〉 금호석유화학 상세실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

	2024	2025F	2026F	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F
매출액	**7,155**	**7,045**	**6,958**	**1,667**	**1,852**	**1,828**	**1,807**	**1,908**	**1,773**	**1,644**	**1,720**
% QoQ	-	-	-	10.0%	11.1%	-1.3%	-1.1%	5.6%	-7.1%	-7.3%	4.6%
% YoY	13.2%	-1.5%	-1.2%	-3.1%	17.4%	21.3%	19.2%	14.4%	-4.3%	-10.1%	-4.8%
합성고무	2,795	2,793	2,933	596	708	734	759	757	675	632	729
% QoQ	-	-	-	12.0%	18.8%	3.6%	3.4%	-0.2%	-10.9%	-6.3%	15.4%
% YoY	29.3%	-0.1%	5.0%	3.3%	29.4%	44.6%	42.7%	27.2%	-4.7%	-13.8%	-3.8%
합성수지	1,283	1,168	1,095	322	332	313	316	336	298	273	261
% QoQ	-	-	-	13.1%	3.0%	-5.8%	0.9%	6.4%	-11.3%	-8.6%	-4.1%
% YoY	2.6%	-9.0%	-6.2%	-7.3%	4.6%	4.1%	10.9%	4.3%	-10.2%	-12.9%	-17.3%
페놀유도체	1,635	1,611	1,508	399	444	407	386	432	433	379	368
% QoQ	-	-	-	8.9%	11.4%	-8.5%	-5.2%	12.0%	0.2%	-12.5%	-2.8%
% YoY	10.2%	-1.5%	-6.4%	-2.9%	20.0%	20.6%	5.2%	8.2%	-2.7%	-6.8%	-4.5%
EPDM/TPV	668	723	705	169	173	160	166	188	181	175	179
% QoQ	-	-	-	-17.2%	-5.5%	28.2%	-9.7%	17.4%	-22.6%	7.1%	0.6%
% YoY	3.5%	8.2%	-2.5%	-41.9%	39.7%	10.6%	-9.5%	28.4%	5.2%	-12.1%	-2.1%
에너지/정밀화학/기타	1,442	1,473	1,422	351	368	375	347	383	368	360	361
% QoQ	-	-	-	5.3%	5.0%	1.8%	-7.4%	10.4%	-4.0%	-2.1%	0.2%
% YoY	1.1%	2.2%	-3.4%	-9.2%	7.3%	3.5%	4.2%	9.2%	-0.1%	-3.9%	3.9%
영업이익	**273**	**329**	**344**	**79**	**119**	**65**	**10**	**121**	**65**	**84**	**58**
% QoQ	-	-	-	123.7%	51.6%	-45.4%	-84.7%	1109.5%	-45.9%	29.4%	-31.0%
% YoY	-24.0%	20.4%	4.7%	-40.4%	10.7%	-22.7%	-71.6%	53.4%	-45.3%	29.7%	484.2%
합성고무	101	120	133	25	47	11	18	46	9	31	34
합성수지	-18	21	26	-1	1	-9	-10	5	5	4	6
페놀유도체	-18	-29	-15	-3	6	1	-22	2	-2	-14	-14
EPDM/TPV	70	79	83	23	22	14	11	24	15	20	20
에너지 및 기타	138	138	117	34	43	48	13	44	39	43	12
영업이익률	**3.8%**	**4.7%**	**4.9%**	**4.7%**	**6.4%**	**3.6%**	**0.6%**	**6.3%**	**3.7%**	**5.1%**	**3.4%**
세전이익	**408**	**427**	**409**	**120**	**156**	**62**	**70**	**157**	**68**	**128**	**74**
% QoQ	-	-	-	118.6%	29.5%	-60.4%	13.4%	125.1%	-57.1%	90.1%	-42.3%
% YoY	-16.0%	4.8%	-4.4%	-30.9%	14.0%	-48.3%	26.9%	30.7%	-56.6%	108.3%	6.1%
지배지분순이익	**349**	**351**	**339**	**103**	**132**	**53**	**61**	**125**	**58**	**107**	**61**
% QoQ	-	-	-	12.3%	28.3%	-59.6%	15.6%	103.4%	-53.8%	85.3%	-42.5%
% YoY	-22.0%	0.7%	-3.4%	-24.9%	15.9%	-49.6%	-32.7%	21.9%	-56.2%	101.2%	0.1%

자료: 금호석유화학, 현대차증권

(단위:십억원)

포괄손익계산서	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	6,323	7,155	7,045	6,958	7,000
증가율 (%)	-20.7	13.2	-1.5	-1.2	0.6
매출원가	5,677	6,569	6,434	6,331	6,360
매출원가율 (%)	89.8	91.8	91.3	91.0	90.9
매출총이익	646	586	611	627	640
매출이익률 (%)	10.2	8.2	8.7	9.0	9.1
증가율 (%)	-54.7	-9.3	4.3	2.6	2.1
판매관리비	287	313	283	283	285
판관비율(%)	4.5	4.4	4.0	4.1	4.1
EBITDA	610	548	656	686	695
EBITDA 이익률 (%)	9.6	7.7	9.3	9.9	9.9
증가율 (%)	-56.1	-10.2	19.7	4.6	1.3
영업이익	359	273	329	344	355
영업이익률 (%)	5.7	3.8	4.7	4.9	5.1
증가율 (%)	-68.7	-24.0	20.5	4.6	3.2
영업외손익	16	40	-2	-16	-8
금융수익	75	77	44	34	42
금융비용	60	70	68	50	50
기타영업외손익	1	33	22	0	0
종속/관계기업관련손익	111	93	100	80	80
세전계속사업이익	485	408	427	409	427
세전계속사업이익률	7.7	5.7	6.1	5.9	6.1
증가율 (%)	-61.3	-15.9	4.7	-4.2	4.4
법인세비용	38	59	76	69	73
계속사업이익	447	349	351	339	354
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	447	349	351	339	354
당기순이익률 (%)	7.1	4.9	5.0	4.9	5.1
증가율 (%)	-56.2	-21.9	0.6	-3.4	4.4
지배주주지분 순이익	447	349	351	339	354
비지배주주지분 순이익	0	-0	-0	0	0
기타포괄이익	-49	-14	-6	0	0
총포괄이익	398	335	345	339	354

(단위:십억원)

재무상태표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	2,571	2,711	2,943	3,225	3,519
현금성자산	452	429	689	938	1,226
단기투자자산	540	356	423	441	442
매출채권	742	869	803	810	812
재고자산	746	958	944	953	955
기타유동자산	92	99	84	84	84
비유동자산	5,408	5,629	5,631	5,639	5,641
유형자산	3,965	4,102	4,074	4,079	4,084
무형자산	37	38	40	33	28
투자자산	1,139	1,213	1,240	1,250	1,253
기타비유동자산	267	276	277	277	276
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	7,980	8,340	8,574	8,863	9,160
유동부채	1,530	1,534	1,441	1,450	1,453
단기차입금	346	346	299	299	299
매입채무	494	544	487	492	493
유동성장기부채	181	109	144	144	144
기타유동부채	509	535	511	515	517
비유동부채	616	764	846	849	849
사채	0	100	154	154	154
장기차입금	295	328	372	372	372
장기금융부채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	321	336	320	323	323
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	2,146	2,298	2,287	2,299	2,302
지배주주지분	5,829	6,038	6,286	6,563	6,856
자본금	167	167	167	167	167
자본잉여금	404	404	403	403	403
자본조정 등	-38	-32	-65	-65	-65
기타포괄이익누계액	-95	-73	-73	-73	-73
이익잉여금	5,392	5,571	5,853	6,130	6,423
비지배주주지분	5	4	1	2	2
자본총계	5,834	6,042	6,287	6,565	6,858

(단위:십억원)

현금흐름표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동으로인한현금흐름	631	322	607	597	614
당기순이익	447	349	351	339	354
유형자산 상각비	244	267	318	335	335
무형자산 상각비	8	9	9	7	5
외환손익	1	-15	12	0	0
운전자본의 감소(증가)	101	-297	-31	-4	-1
기타	-170	9	-52	-80	-79
투자활동으로인한현금흐름	-592	-259	-331	-287	-264
투자자산의 감소(증가)	7	33	65	70	77
유형자산의 감소	2	2	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-590	-436	-304	-340	-340
기타	-11	142	-92	-17	-1
재무활동으로인한현금흐름	-153	-91	-14	-61	-61
차입금의 증가(감소)	110	33	44	0	0
사채의증가(감소)	-63	100	55	0	0
자본의 증가	0	0	-0	0	0
배당금	-147	-77	-57	-61	-61
기타	-53	-147	-56	0	0
기타현금흐름	-0	4	-2	0	0
현금의증가(감소)	-115	-23	260	249	288
기초현금	567	452	429	689	938
기말현금	452	429	689	938	1,226

(단위:원, 배, %)

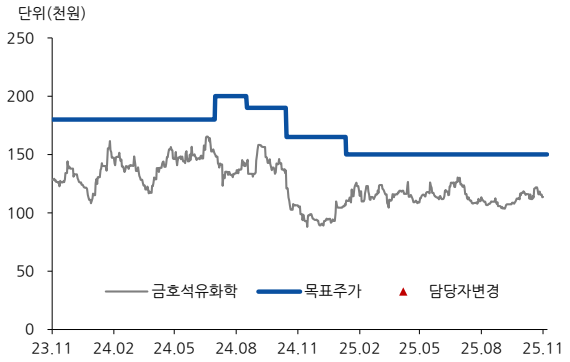
주요투자지표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
EPS(당기순이익 기준)	15,021	12,308	12,948	12,745	13,328
EPS(지배순이익 기준)	15,013	12,308	12,948	12,740	13,323
BPS(자본총계 기준)	184,789	199,032	216,384	225,941	236,021
BPS(지배지분 기준)	184,646	198,885	216,334	225,887	235,962
DPS	2,900	2,200	2,400	2,400	2,400
P/E(당기순이익 기준)	8.8	7.4	8.8	8.9	8.5
P/E(지배순이익 기준)	8.9	7.4	8.8	8.9	8.5
P/B(자본총계 기준)	0.7	0.5	0.5	0.5	0.5
P/B(지배지분 기준)	0.7	0.5	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA(Reported)	6.3	5.0	4.8	4.2	3.7
배당수익률	2.2	2.4	2.0	2.0	2.0
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	-55.0	-18.1	5.2	-1.6	4.6
EPS(지배순이익 기준)	-55.1	-18.0	5.2	-1.6	4.6
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	7.8	5.9	5.7	5.3	5.3
ROE(지배순이익 기준)	7.8	5.9	5.7	5.3	5.3
ROA	5.7	4.3	4.2	3.9	3.9
안정성 (%)					
부채비율	36.8	38.0	36.4	35.0	33.6
순차입금비율	순현금	1.8	순현금	순현금	순현금
이자보상배율	11.8	8.2	7.1	6.9	7.1

** K-IFRS 연결 기준*

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2023.08.07	BUY	180,000	-29.64	-19.89
2024.02.07	AFTER 6M	180,000	-20.30	-8.22
2024.07.25	BUY	200,000	-31.72	-25.90
2024.09.10	BUY	190,000	-25.02	-16.79
2024.11.08	BUY	165,000	-40.07	-31.52
2025.02.05	BUY	150,000	-22.07	-13.13
2025.08.05	AFTER 6M	150,000	-25.82	-18.73
2025.11.26	BUY	150,000		

▶ 최근 2년간 금호석유화학 주가 및 목표주가



▶ Compliance Notice

- 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성) 발행과 관련하여 지난 6개월간 주간사로 참여하지 않았습니다.
- 조사분석 담당자 및 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 강동진의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자의견 분류

▶ 업종 투자의견 분류 현대차증권의 업종투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘털과 업종주가의 전망을 의미함.

- OVERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
- NEUTRAL : 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
- UNDERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

▶ 현대차증권의 종목투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.

- BUY : 추천일 종가대비 초과수익률 +15%P 이상
- MARKETPERFORM(M.PERFORM) : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%~+15%P 이내
- SELL : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%P 이하

▶ 투자등급 통계 (2024.10.01~2025.09.30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	142건	89.3%
보유	17건	10.7%
매도	0건	0%

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.