COMPANY UPDATE

2026. 1. 14

EV/모빌리티팀

조현렬 Senior Analyst
hyunryul.cho@samsung.com

김원영 Research Associate
wonyoung10.kim@samsung.com

리서치센터 리포트
바로가기

금호석유화학 (011780)

4Q25 preview – 일회성 요인 영향

- 4Q 영업이익은 452억원으로 컨센서스 18% 하회 전망. 전분기 대비 부정적 래깅효과 심화 및 인건비 추가 집행 등 일회성 요인으로 실적 부진 예상.
- 2026년 영업이익은 18%YoY 추가 성장 예상되고, 올해 하반기부턴 2027년 이후 자사주 활용 계획에 대한 투자자 관심 증가할 것으로 예상.
- 화학업종 투자심리 개선을 감안하여 Target P/B 및 목표주가 상향. 올해 이익 추가 성장 및 주주 친화정책 관점에서의 긍정 요인 유효하기에 BUY 투자의견 유지.

▶ 종목 정보

BUY

목표주가	175,000원	26.2%
현재주가	138,700원	
시가총액	3.6조원	
주식수 (유동주식 비중)	26,031,742주 (57.4%)	
52주 최저/최고	91,500원/138,700원	
60일-평균거래대금	104.9억원	

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
금호석유화학 (%)	12.1	10.3	51.6
Kospi 지수 대비 (%pts)	-0.4	-25.3	-19.6

▶ 주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	175,000	155,000	12.9%
2025E EPS	11,270	12,549	-10.2%
2026E EPS	15,878	15,956	-0.5%

▶ 컨센서스

커버 증권사 수	15
목표주가	157,333
추천 점수	3.9

※ 추천점수: 4 이상 → BUY, 3 → HOLD, 2 이하 → SELL

WHAT'S THE STORY?

4Q25 preview, 일회성 요인으로 인해 부진: 4Q 영업이익은 452억원(-46%QoQ)으로 컨센서스(550억원, FnGuide)를 18% 하회 예상. 부타디엔 가격 하락에 따른 부정적 래깅효과 인식과 인건비 추가 집행 등 일회성 비용 반영으로 컨센서스 하회 전망. 합성고무 영업이익은 44억원(OPM 0.7%; -4.2%pQoQ) 추정. SBR 스팟 및 1개월 래깅 스프레드는 각각 +12%QoQ 및 +3%QoQ를 기록. 즉, 원료가 하락에 따른 부정적 재고효과가 발생할 것으로 예상되며, 연말 성과급 및 일부 인건비 추가 집행 등 일회성 비용으로 수익성 둔화 예상. 합성수지 영업이익은 -16억원(OPM -0.6%; -2.2%pQoQ)으로, ABS 스팟 및 1개월 래깅 스프레드도 각각 +3%QoQ 및 -1%QoQ 기록. 합성고무와 마찬가지로 부정적 재고효과와 일회성 비용 예상. 금호피앤비 영업이익은 -133억원(OPM -3.4%; +0.4%pQoQ). 페놀/아세톤 스프레드 부진으로 적자 지속. 금호폴리켐 영업이익은 226억원(OPM 11.8%; +0.3%pQoQ)으로, 견조한 시장 수요로 전분기 대비 개선세 전망. 에너지 및 기타 부문 영업이익은 332억원(OPM 20.3%; -3.0%pQoQ) 예상. 합성고무, 금호피앤비, 에너지 정기보수 영향에 따른 스팀/전기 판매량 감소로 감익 전망.

(다음 페이지에 계속)

SUMMARY FINANCIAL DATA

	2024	2025E	2026E	2027E
매출액 (십억원)	7,155	6,965	6,471	6,424
영업이익 (십억원)	273	315	373	405
순이익 (십억원)	349	333	462	465
EPS (adj) (원)	11,321	11,270	15,878	16,842
EPS (adj) growth (%)	-18.4	-0.4	40.9	6.1
EBITDA margin (%)	7.7	8.4	9.8	10.2
ROE (%)	5.9	5.4	7.2	6.9
P/E (adj) (배)	8.0	10.7	8.7	8.2
P/B (배)	0.4	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA (배)	5.1	5.4	5.1	4.4
Dividend yield (%)	2.4	2.7	2.9	2.9

자료: 금호석유화학, 삼성증권 추정

View, 2026년 이익 성장 지속 전망: 최근 화학 업종 투자심리 개선에 따른 12MF P/B 상향(0.60→0.68배; 2013년 이후 평균 P/B - 0.75 STD)을 감안하여 목표주가도 13% 상향(15.5→17.5만원). 4Q25 실적은 부진하겠으나, 1Q26 실적 회복을 기반으로 2026년 영업이익은 3,726억원(+18%YoY; OPM +5.8%)으로 이익 성장세 이어질 전망. 또한 3%의 배당수익률 및 4~5%의 자사주 소각이 지속되는 환경에서 2H26부턴 2027년 이후의 보유 자사주 활용 계획에 대한 투자자 관심도 증가할 전망(기존 2024~2026년 자사주 활용 계획은 실행 중: 기존 보유 자사주의 매년 3% 소각). 즉, 펀더멘털 호조 및 주주 친화정책 관점에서의 긍정 요인을 감안하여 BUY 투자의견 유지.

금호석유화학: P/B Valuation

(원)	변경 전	변경 후	비고
Target P/B (x)	0.60	0.68	2013년 이후 평균 P/B - 0.75 STD
12MF BPS	259,118	256,666	0.9% 하향
주당 적정 가치	**154,859**	**173,314**	
목표주가	**155,000**	**175,000**	**12.9% 상향**
현재 주가		138,700	1/13일 종가 기준
상승 여력 (%)		26.2	
2026 implied P/E (x)	9.8	11.0	
2027 implied P/E (x)	9.2	10.4	

자료: 삼성증권 추정

금호석유화학: 4Q25 실적 요약

(십억원)	4Q25E	3Q25	4Q24	Consensus	증감 (%)		
					QoQ	YoY	Consensus
매출액	1,639	1,644	1,807	1,649	-0.3	-9.3	-0.6
영업이익	45	84	10	55	-46.4	353.4	-17.7
세전이익	52	128	70	92	-59.2	-25.1	-42.8
순이익	44	107	61	73	-59.2	-28.9	-40.5
지배주주순이익	44	107	61	71	-59.2	-29.0	-38.3
이익률 (%)							
영업이익	2.8	5.1	0.6	3.3			
세전이익	3.2	7.8	3.9	5.5			
순이익	2.7	6.5	3.4	4.4			
지배주주순이익	2.7	6.5	3.4	4.3			

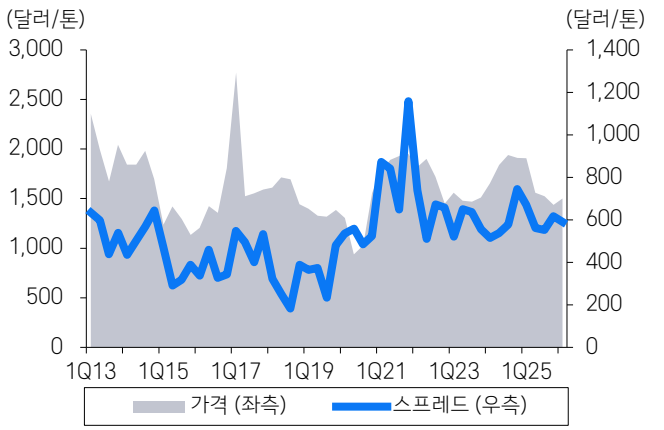
자료: 금호석유화학, FnGuide, 삼성증권 추정

금호석유화학: 4Q25 사업부별 실적 전망

(십억원)	4Q25E	3Q25	4Q24	성장률 (% q-q)	성장률 (% y-y)
매출액	**1,639**	**1,644**	**1,807**	**-0.3**	**-9.3**
합성고무	629	632	759	-0.6	-17.1
합성수지	266	273	316	-2.3	-15.7
금호피앤비	391	379	386	3.1	1.3
금호폴리켐	191	175	166	8.8	14.8
에너지/기타	163	185	181	-11.8	-9.9
영업이익	**45**	**84**	**10**	**-46.4**	**353.4**
합성고무	4	31	18	-85.9	-76.1
합성수지	-2	4	-10	BR	RR
금호피앤비	-13	-14	-22	RR	RR
금호폴리켐	23	20	11	11.7	114.8
에너지/기타	33	43	13	-22.9	159.6
세전이익	52	128	70	-59.2	-25.1
당기순이익	**44**	**107**	**61**	**-59.2**	**-28.9**
이익률 (%)					
영업이익	2.8	5.1	0.6		
합성고무	0.7	4.9	2.4		
합성수지	-0.6	1.6	-3.0		
금호피앤비	-3.4	-3.8	-5.8		
금호폴리켐	11.8	11.5	6.3		
에너지/기타	20.3	23.3	7.1		
세전이익	3.2	7.8	3.9		
당기순이익	2.7	6.5	3.4		

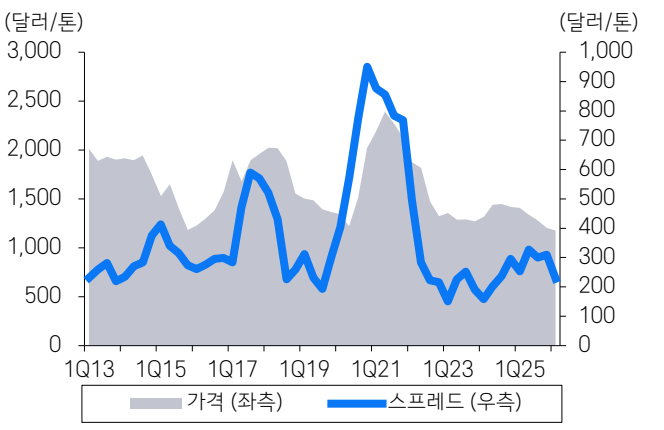
자료: 금호석유화학, 삼성증권 추정

SBR-SM/BD 스프레드



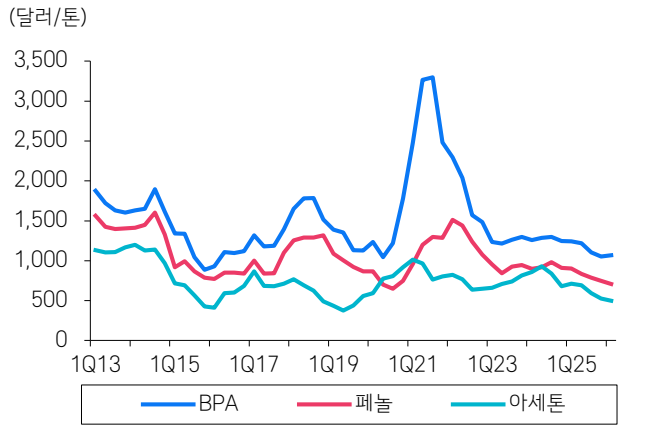
자료: Platts, 삼성증권

ABS-AN/BD/SM 스프레드



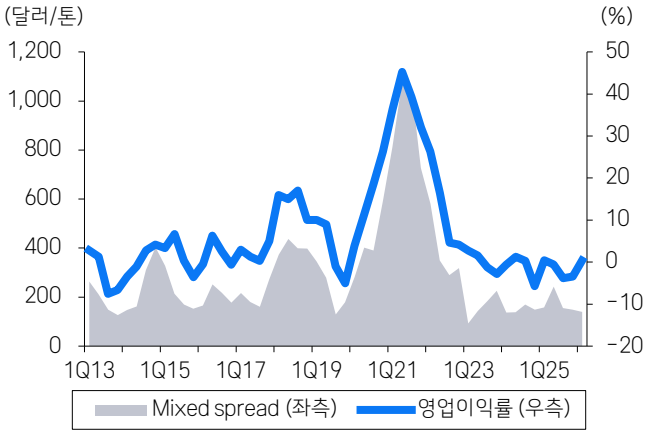
자료: Platts, 삼성증권

BPA, 페놀 및 아세톤 가격추이



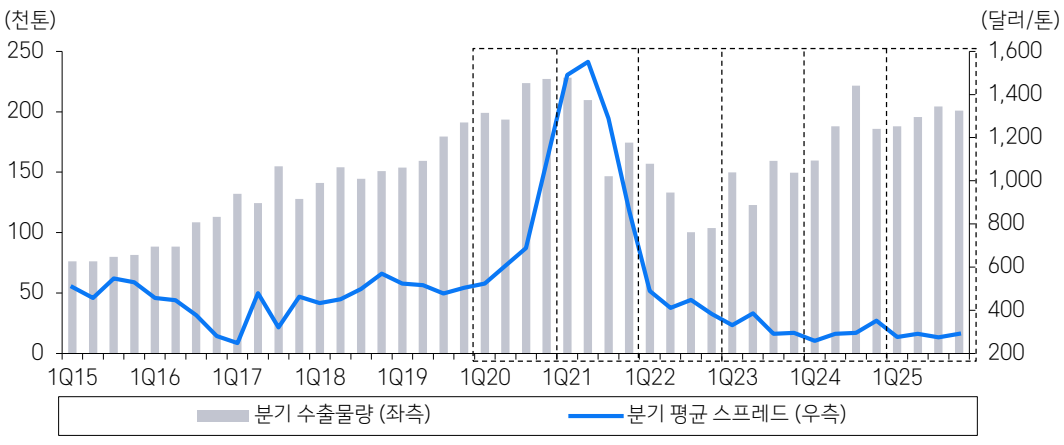
자료: Platts, Cischem, 삼성증권

금호피앤비: 종합 스프레드 및 영업이익률 추이



자료: 금호석유화학, 삼성증권

NB Latex: 분기 수출 물량 및 스프레드 추이



자료: KITA, TRASS, Platts, 삼성증권

금호석유화학: 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025E	2026E	2027E
원/달러 (평균)	1,453	1,401	1,387	1,449	1,430	1,390	1,350	1,315	1,365	1,422	1,371	1,315
매출액	**1,908**	**1,773**	**1,644**	**1,639**	**1,679**	**1,625**	**1,595**	**1,572**	**7,155**	**6,965**	**6,471**	**6,424**
성장률 (%q-q)	5.6	-7.1	-7.3	-0.3	2.4	-3.2	-1.9	-1.4				
성장률 (%y-y)	14.4	-4.3	-10.1	-9.3	-12.0	-8.3	-3.0	-4.1	13.2	-2.7	-7.1	-0.7
합성고무	757	675	632	629	624	607	593	576	2,795	2,692	2,400	2,325
합성수지	336	298	273	266	264	255	249	244	1,283	1,173	1,013	981
금호피앤비	432	433	379	391	387	375	366	358	1,635	1,634	1,486	1,439
금호폴리켐	188	181	175	191	206	206	206	206	668	735	823	922
에너지/기타	196	187	185	163	198	182	181	188	774	731	750	758
영업이익	**121**	**65**	**84**	**45**	**95**	**103**	**93**	**82**	**273**	**315**	**373**	**405**
성장률 (%q-q)	1,109.5	-45.9	29.4	-46.4	110.5	8.2	-10.1	-11.4				
성장률 (%y-y)	53.4	-45.3	29.7	353.4	-21.1	57.8	9.6	81.3	-24.0	15.6	18.1	8.6
합성고무	46	9	31	4	33	33	25	25	101	90	116	118
성장률 (%q-q)	150.0	-81.5	267.1	-85.9	648.0	1.1	-25.7	0.8				
성장률 (%y-y)	83.3	-81.8	191.6	-76.1	-28.5	291.2	-20.8	466.2	4.1	-10.6	28.4	2.2
합성수지	5	5	4	-2	3	4	-1	0	-18	13	6	18
성장률 (%q-q)	RB	1.9	-17.0	BR	RB	41.1	BR	RB				
성장률 (%y-y)	RB	341.7	RB	RR	-46.3	-25.7	BR	RB	RR	RB	-56.6	206.4
금호피앤비	2	-2	-14	-13	1	5	5	0	-18	-28	11	15
성장률 (%q-q)	RB	BR	RR	RR	RB	246.9	10.4	BR				
성장률 (%y-y)	RB	BR	BR	RR	-27.3	RB	RB	RR	BR	RR	RB	35.0
금호폴리켐	24	15	20	23	24	26	28	24	70	82	102	123
성장률 (%q-q)	127.6	-37.2	34.7	11.7	5.9	8.6	7.9	-14.7				
성장률 (%y-y)	3.0	-33.0	44.3	114.8	0.0	73.0	38.7	5.9	-18.9	16.5	24.6	21.1
에너지/기타	44	39	43	33	34	35	36	33	138	159	138	131
성장률 (%q-q)	195.4	-32.5	2.7	-62.4	86.7	8.6	16.1	-25.6				
성장률 (%y-y)	49.6	20.3	-17.4	-22.9	-51.3	-21.7	-11.5	75.0	-38.1	9.2	-20.7	0.4
세전이익	157	68	128	52	130	152	139	141	408	406	562	547
성장률 (%q-q)	-61.4	-57.1	90.1	-59.2	-68.0	17.5	-8.9	1.6				
성장률 (%y-y)	30.7	-56.6	108.3	-25.1	-17.5	125.5	8.2	169.3	-16.0	-0.5	38.6	-2.7
순이익	**125**	**58**	**107**	**44**	**107**	**125**	**114**	**116**	**349**	**333**	**462**	**465**
성장률 (%q-q)	103.5	-53.8	85.2	-59.2	144.3	17.5	-8.9	1.6				
성장률 (%y-y)	21.7	-56.1	101.2	-28.9	-14.7	116.7	6.7	165.6	-22.0	-4.4	38.6	0.8
지배주주순이익	125	58	107	44	106	125	114	116	349	333	461	465
이익률 (%)												
영업이익	6.3	3.7	5.1	2.8	5.7	6.3	5.8	5.2	3.8	4.5	5.8	6.3
합성고무	6.1	1.3	4.9	0.7	5.3	5.5	4.2	4.3	3.6	3.3	4.8	5.1
합성수지	1.5	1.8	1.6	-0.6	1.1	1.5	-0.5	0.2	-1.4	1.1	0.6	1.8
금호피앤비	0.4	-0.5	-3.8	-3.4	0.4	1.3	1.4	-0.1	-1.1	-1.7	0.7	1.0
금호폴리켐	12.7	8.3	11.5	11.8	11.6	12.6	13.6	11.6	10.5	11.1	12.4	13.4
에너지/기타	22.3	20.7	23.3	20.3	17.3	19.2	19.8	17.6	17.9	21.7	18.4	17.2
세전이익	8.2	3.8	7.8	3.2	7.7	9.4	8.7	9.0	5.7	5.8	8.7	8.5
순이익	6.5	3.3	6.5	2.7	6.3	7.7	7.2	7.4	4.9	4.8	7.1	7.2

자료: 금호석유화학, 삼성증권 추정

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	**6,323**	**7,155**	**6,965**	**6,471**	**6,424**
매출원가	5,677	6,569	6,344	5,815	5,738
매출총이익	**646**	**586**	**621**	**656**	**686**
(매출총이익률, %)	10.2	8.2	8.9	10.1	10.7
판매 및 일반관리비	287	313	305	283	281
영업이익	**359**	**273**	**315**	**373**	**405**
(영업이익률, %)	5.7	3.8	4.5	5.8	6.3
영업외손익	**126**	**135**	**90**	**189**	**142**
금융수익	75	77	24	129	47
금융비용	60	70	78	67	69
지분법손익	111	93	135	149	164
기타	1	33	9	-21	0
세전이익	**485**	**408**	**406**	**562**	**547**
법인세	38	59	72	100	81
(법인세율, %)	7.8	14.5	17.9	17.9	14.9
계속사업이익	447	349	333	462	465
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	**447**	**349**	**333**	**462**	**465**
(순이익률, %)	7.1	4.9	4.8	7.1	7.2
지배주주순이익	447	349	333	461	465
비지배주주순이익	0	-0	-0	0	0
EBITDA	610	548	583	633	658
(EBITDA 이익률, %)	9.7	7.7	8.4	9.8	10.2
EPS (지배주주)	13,880	11,321	11,270	15,878	16,842
EPS (연결기준)	13,887	11,320	11,270	15,884	16,848
수정 EPS (원)*	13,880	11,321	11,270	15,878	16,842

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	**2,571**	**2,711**	**2,735**	**3,039**	**3,345**
현금 및 현금등가물	452	429	680	1,129	1,449
매출채권	742	869	784	728	723
재고자산	746	958	829	771	765
기타	632	454	442	411	408
비유동자산	**5,408**	**5,629**	**5,616**	**5,569**	**5,592**
투자자산	1,139	1,213	1,186	1,116	1,110
유형자산	3,965	4,102	4,122	4,150	4,184
무형자산	37	38	31	26	21
기타	268	277	277	277	277
자산총계	**7,980**	**8,340**	**8,352**	**8,608**	**8,936**
유동부채	**1,530**	**1,534**	**1,397**	**1,322**	**1,315**
매입채무	494	544	529	492	488
단기차입금	346	346	346	346	346
기타 유동부채	690	645	522	485	481
비유동부채	**616**	**764**	**756**	**736**	**735**
사채 및 장기차입금	295	428	428	428	428
기타 비유동부채	321	336	328	309	307
부채총계	**2,146**	**2,298**	**2,153**	**2,059**	**2,050**
지배주주지분	**5,829**	**6,038**	**6,194**	**6,545**	**6,882**
자본금	167	167	167	167	167
자본잉여금	404	404	404	404	404
이익잉여금	5,392	5,571	5,847	6,226	6,589
기타	-133	-104	-224	-253	-279
비지배주주지분	**5**	**4**	**4**	**5**	**5**
자본총계	**5,834**	**6,042**	**6,199**	**6,549**	**6,886**
순부채	-107	160	-190	-615	-933

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동에서의 현금흐름	**631**	**322**	**635**	**585**	**539**
당기순이익	447	349	333	462	465
현금유출입이없는 비용 및 수익	195	251	143	131	73
유형자산 감가상각비	244	267	260	254	249
무형자산 상각비	8	9	7	6	4
기타	-56	-24	-124	-129	-181
영업활동 자산부채 변동	101	-297	181	28	3
투자활동에서의 현금흐름	**-592**	**-259**	**-272**	**-270**	**-287**
유형자산 증감	-588	-435	-281	-282	-283
장단기금융자산의 증감	53	185	10	25	2
기타	-57	-10	-1	-14	-7
재무활동에서의 현금흐름	**-153**	**-91**	**-166**	**-83**	**-102**
차입금의 증가(감소)	86	60	-109	-1	-0
자본금의 증가(감소)	0	-0	0	0	0
배당금	-147	-77	-57	-82	-102
기타	-93	-73	0	0	0
현금증감	-115	-23	250	450	320
기초현금	567	452	429	680	1,129
기말현금	452	429	680	1,129	1,449
Gross cash flow	**642**	**599**	**477**	**592**	**539**
Free cash flow	**41**	**-114**	**354**	**303**	**256**

재무비율 및 주당지표

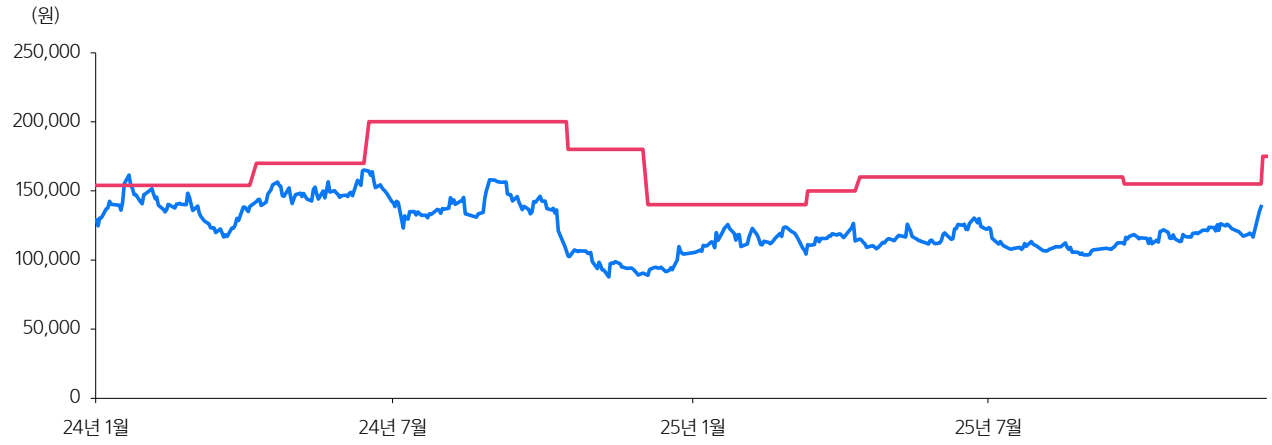
12월 31일 기준	2023	2024	2025E	2026E	2027E
증감률 (%)					
매출액	-20.7	13.2	-2.7	-7.1	-0.7
영업이익	-68.7	-24.0	15.6	18.1	8.6
순이익	-56.2	-22.0	-4.4	38.6	0.8
수정 EPS**	-55.0	-18.4	-0.4	40.9	6.1
주당지표					
EPS (지배주주)	13,880	11,321	11,270	15,878	16,842
EPS (연결기준)	13,887	11,320	11,270	15,884	16,848
수정 EPS**	13,880	11,321	11,270	15,878	16,842
BPS	221,466	232,363	242,376	256,082	273,859
DPS (보통주)	2,900	2,200	3,200	4,000	4,000
Valuations (배)					
P/E***	9.6	8.0	10.7	8.7	8.2
P/B***	0.6	0.4	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	6.4	5.1	5.4	5.1	4.4
비율					
ROE (%)	7.8	5.9	5.4	7.2	6.9
ROA (%)	5.7	4.3	4.0	5.4	5.3
ROIC (%)	7.2	4.7	5.2	6.2	7.0
배당성향 (%)	15.1	14.5	21.6	19.5	19.4
배당수익률 (보통주, %)	2.2	2.4	2.7	2.9	2.9
순부채비율 (%)	-1.8	2.7	-3.1	-9.4	-13.5
이자보상배율 (배)	11.8	8.2	9.7	12.2	13.3

참고: * 일회성 수익(비용) 제외
** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외
*** P/E, P/B는 지배주주기준
자료: 금호석유화학, 삼성증권 추정

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 1월 13일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 1월 13일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

일 자	2023/8/4	2024/1/29	5/7	7/15	11/14	2025/1/2	4/10	5/12	10/21	2026/1/14
투자의견	HOLD	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
TP (원)	144000	154000	170000	200000	180000	140000	150000	160000	155000	175000
괴리율 (평균)	-12.23	-11.30	-12.30	-30.01	-45.45	-20.78	-22.09	-29.07	-23.16	
괴리율 (최대or최소)	0.14	4.87	-2.82	-18.05	-40.33	-10.21	-15.67	-18.56	-12.58	

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.
*2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

기업

BUY (매수) 향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상
그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준
HOLD (중립) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~ 15% 내외
SELL (매도) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT(비중확대) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
NEUTRAL(중립) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상
UNDERWEIGHT(비중축소) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2025.12.31 기준
매수(85.8%)·중립(14.2%)·매도(0%)

삼성증권

삼성증권주식회사
서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900

Member of
Dow Jones
Sustainability Indices
Powered by the S&P Global CSA