COMPANY
UPDATE

2026. 1. 30.

EV/모빌리티팀

조현렬 Senior Analyst
hyunryul.cho@samsung.com

김원영 Research Associate
wonyoung10.kim@samsung.com

리서치센터 리포트
바로가기

금호석유화학 (011780)

4Q25 review - 일회성 비용 영향

- 4Q 영업이익은 15억원으로 컨센서스 97% 하회. 전분기 대비 부정적 래깅 효과 심화 및 인건비 추가 집행 등 일회성 요인으로 실적 크게 부진.
- 1Q 실적이 시장 기대치에는 못 미치겠으나, 2Q 및 3Q로 갈수록 지속적인 개선 가능할 전망. 목표주가 및 BUY 투자의견 유지.

WHAT'S THE STORY?

View, 2026년 ROE 개선세 유효: 1Q26 실적이 컨센서스보다 하회하겠으나, 원료가 상승을 순차적으로 전가하여 2Q26 및 3Q26까지 실적은 점진적 회복 전망. 2025년 ROE는 4.8%(-1.1%pYoY)를 기록했으며, 2026년 및 2027년에는 각각 7.0% 및 7.1%까지 개선세 유효할 것. 따라서 2026년 EPS 일부 하향(-4%)에도 불구하고 목표주가 및 BUY 투자의견 유지.

4Q25 review, 컨센서스 하회: 4Q 영업이익은 15억원(-98%QoQ)으로 컨센서스(483억원/-97%, FnGuide) 및 당사 추정치(452억원/-97%) 크게 하회. 당사 추정치 대비 합성고무(+114억원)는 상회했으나, 합성수지(-79억원), 금호피앤비(-90억원) 및 에너지 및 기타(-354억원)에서 하회. 시장 기대치 하회는 4Q 인건비 관련 일회성 비용(성과급 및 통상임금 관련 비용으로 추정) 반영에 기인. 합성고무 영업이익은 158억원(OPM 2.6%; -2.3%pQoQ). 원가 하락에 따른 부정적 재고 효과 및 일회성 비용으로 수익성 둔화. 합성수지 영업이익은 -95억원(OPM -3.6%; -5.2%p QoQ). 비수기 영향 및 일회성 비용으로 적자 전환. 에너지 및 기타 부문 영업이익은 -23억원(OPM -1.4%; -24.6%pQoQ). 에너지의 경우, 전분기 대비 SMP 하락(116.5원/kWh→94.8원/kWh) 및 대정비에 따른 일회성 비용으로 수익성 크게 둔화. 금호피앤비 영업이익은 -223억원(OPM -6.1%; -2.3%pQoQ)으로, BPA 정기보수 및 제품 수요 회복 지연으로 적자 지속. 금호폴리켐 영업이익은 198억원(OPM 10.7%; -0.8%pQoQ)으로 일회성 비용에도 불구 견조한 수요로 전분기와 유사한 수익성 지속.

(다음 페이지에 계속)

▶ 종목 정보

BUY

목표주가	175,000원	20.8%
현재주가	144,900원	
시가총액	3.8조원	
주식수 (유동주식 비중)	26,031,742주 (57.4%)	
52주 최저/최고	103,600원/148,200원	
60일-평균거래대금	126.0억원	

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
금호석유화학 (%)	19.7	18.6	38.8
Kospi 지수 대비 (%pts)	-3.3	-26.6	-32.6

▶ 주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	175,000	175,000	0.0%
2025E EPS	9,888	11,270	-12.3%
2026E EPS	15,207	15,878	-4.2%

▶ 컨센서스

커버 증권사 수	17
목표주가	163,529
추천 점수	3.9

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

분기 실적

(십억원)	4Q25	증감 (%)		차이 (%)	
		전년동기 대비	전분기 대비	삼성증권 추정	컨센서스
매출액	1,589.7	-12.0	-3.3	-3.0	-2.5
영업이익	1.5	-85.0	-98.2	-96.7	-96.9
세전이익	-9.8	적전	적전	nm	nm
순이익	2.7	-95.6	-97.5	-93.8	-95.6
이익률 (%)					
영업이익	0.1				
세전이익	-0.6				
순이익	0.2				

자료: 금호석유화학, Fnguide, 삼성증권 추정

Valuation summary

	2024	2025E	2026E
Valuation (배)			
P/E	8.0	12.2	9.5
P/B	0.4	0.5	0.6
EV/EBITDA	5.1	5.9	6.1
Div yield (%)	2.4	2.7	2.8
EPS 증가율 (%)	-18.4	-12.7	53.8
ROE (%)	5.9	4.8	7.0
주당지표 (원)			
EPS	11,321	9,888	15,207
BVPS	232,363	240,778	253,719
DPS	2,200	3,200	4,000

1Q26 preview, 컨센서스 하회 전망: 1Q 영업이익은 711억원(+4,595%QoQ)으로, 컨센서스(965억원/-26%, FnGuide) 하회 예상. 전분기 일회성 비용(약 500억원 추정) 소멸되겠으나, 1Q 원재료(부타디엔 및 SM) 가격 급등에 따른 제품 가격 전가가 충분히 이뤄지지 않아 단기 스프레드 축소 영향으로 예상만큼 이익 회복되긴 어려울 전망.

금호석유: 4Q25 실적 요약

(십억원)	4Q25	3Q25	4Q24	Consensus	Samsung	증감 (%)			
						QoQ	YoY	Consensus	Samsung
매출액	1,590	1,644	1,807	1,630	1,639	-3.3	-12.0	-2.5	-3.0
영업이익	2	84	10	48	45	-98.2	-84.8	-96.9	-96.7
세전계속사업이익	-10	128	70	80	52	BR	BR	BR	BR
순이익	3	107	61	62	44	-97.4	-95.5	-95.5	-93.7
지배주주순이익	3	107	61	62	44	-97.4	-95.6	-95.6	-93.7
이익률 (%)									
영업이익	0.1	5.1	0.6	3.0	2.8				
세전계속사업이익	-0.6	7.8	3.9	4.9	3.2				
순이익	0.2	6.5	3.4	3.8	2.7				
지배주주순이익	0.2	6.5	3.4	3.8	2.7				

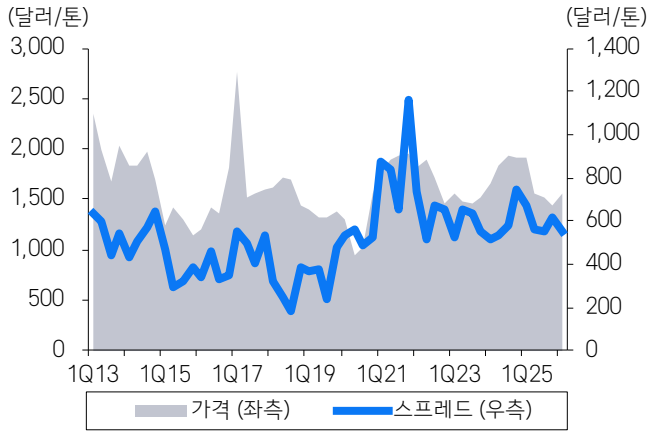
자료: 금호석유, FnGuide, 삼성증권 추정

금호석유: 4Q25 사업부별 실적

(십억원)	4Q25	3Q25	4Q24	성장률 (% q-q)	성장률 (% y-y)
매출액	**1,590**	**1,644**	**1,807**	**-3.3**	**-12.0**
합성고무	607	632	759	-3.9	-19.9
합성수지	266	273	316	-2.3	-15.7
에너지	365	379	386	-3.7	-5.4
금호피앤비	186	175	166	5.8	11.6
금호폴리켐	166	185	181	-10.2	-8.2
영업이익	**2**	**84**	**10**	**-98.2**	**-84.8**
합성고무	16	31	18	-49.4	-14.1
합성수지	-10	4	-10	BR	RR
에너지	-22	-14	-22	RR	RR
금호피앤비	20	20	11	-2.0	88.6
금호폴리켐	-2	43	13	BR	BR
세전이익	-10	128	70	BR	BR
당기순이익	**3**	**107**	**61**	**-97.4**	**-95.5**
이익률 (%)					
영업이익	0.1	5.1	0.6		
합성고무	2.6	4.9	2.4		
합성수지	-3.6	1.6	-3.0		
에너지	-6.1	-3.8	-5.8		
금호피앤비	10.7	11.5	6.3		
금호폴리켐	-1.4	23.3	7.1		
세전이익	-0.6	7.8	3.9		
당기순이익	0.2	6.5	3.4		

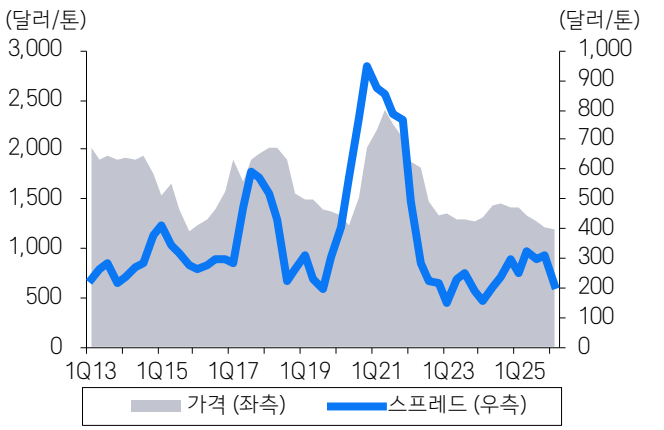
자료: 금호석유, 삼성증권

SBR-SM/BD 스프레드



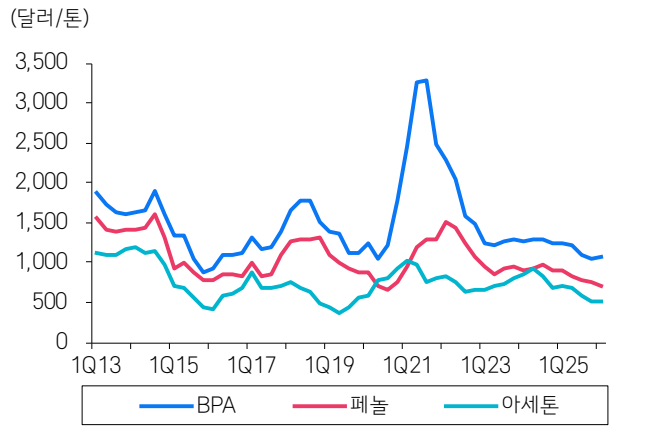
자료: Platts, 삼성증권

ABS-AN/BD/SM 스프레드



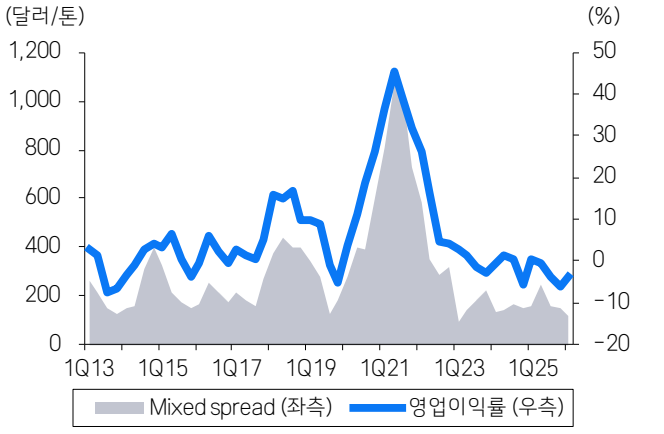
자료: Platts, 삼성증권

BPA, 페놀 및 아세톤 가격추이



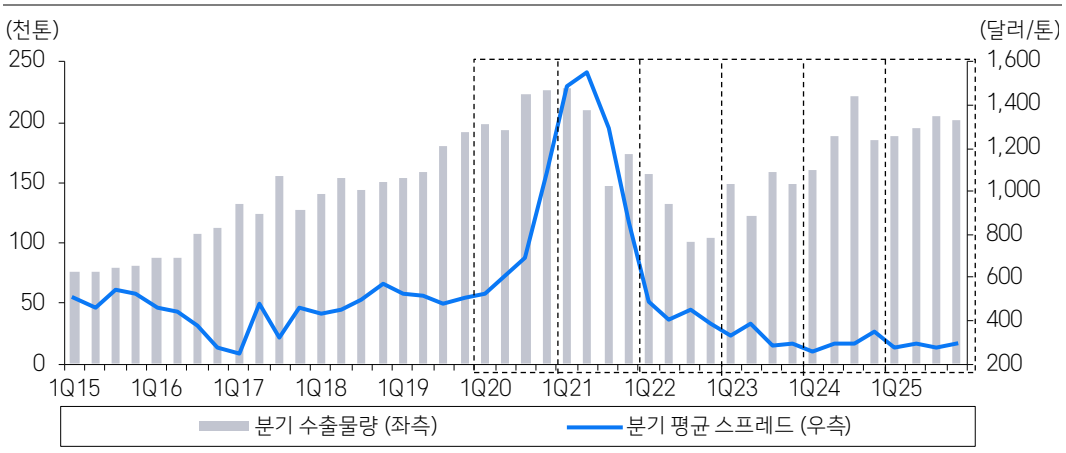
자료: Platts, Cischem, 삼성증권

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	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E	2027E
원/달러 (평균)	1,453	1,401	1,387	1,449	1,450	1,400	1,350	1,315	1,365	1,422	1,379	1,315
매출액	**1,908**	**1,773**	**1,644**	**1,590**	**1,718**	**1,655**	**1,616**	**1,591**	**7,155**	**6,915**	**6,581**	**6,485**
성장률 (%q-q)	5.6	-7.1	-7.3	-3.3	8.1	-3.7	-2.4	-1.6				
성장률 (%y-y)	14.4	-4.3	-10.1	-12.0	-9.9	-6.7	-1.7	0.1	13.2	-3.4	-4.8	-1.4
합성고무	757	675	632	607	677	655	634	617	2,795	2,671	2,583	2,488
합성수지	336	298	273	266	267	256	248	243	1,283	1,173	1,015	977
금호피앤비	432	433	379	365	376	361	350	342	1,635	1,608	1,429	1,376
금호폴리켐	188	181	175	186	204	204	204	204	668	729	817	915
에너지/기타	196	187	185	166	195	179	179	184	774	734	738	728
영업이익	**121**	**65**	**84**	**2**	**71**	**85**	**88**	**65**	**273**	**272**	**309**	**384**
성장률 (%q-q)	1,109.5	-45.9	29.4	-98.2	4,594.5	20.0	2.6	-25.3				
성장률 (%y-y)	53.4	-45.3	29.7	-84.8	-41.1	30.8	3.7	4,217.0	-24.0	-0.4	13.8	24.1
합성고무	46	9	31	16	22	28	30	30	101	102	110	137
성장률 (%q-q)	150.0	-81.5	267.1	-49.4	39.9	28.2	4.2	2.2				
성장률 (%y-y)	83.3	-81.8	191.6	-14.1	-52.0	233.2	-5.4	90.9	4.1	0.7	8.5	24.5
합성수지	5	5	4	-10	-3	6	2	4	-18	5	9	32
성장률 (%q-q)	RB	1.9	-17.0	BR	RR	RB	-57.7	66.3				
성장률 (%y-y)	RB	341.7	RB	RR	BR	4.7	-46.6	RB	RR	RB	66.7	250.2
금호피앤비	2	-2	-14	-22	-14	-10	-10	-15	-18	-37	-48	-37
성장률 (%q-q)	RB	BR	RR	RR	RR	RR	RR	RR				
성장률 (%y-y)	RB	BR	BR	RR	BR	RR	RR	RR	BR	RR	RR	RR
금호폴리켐	24	15	20	20	26	22	24	20	70	79	91	104
성장률 (%q-q)	127.6	-37.2	34.7	-2.0	30.7	-15.8	9.4	-17.1				
성장률 (%y-y)	3.0	-33.0	44.3	88.6	8.3	45.3	18.0	-0.3	-18.9	12.6	15.6	14.5
에너지/기타	44	39	43	-2	40	40	41	26	138	123	147	147
성장률 (%q-q)	204.8	-34.5	-11.9	-42.3	125.6	0.1	16.2	-19.4				
성장률 (%y-y)	54.4	20.3	-29.2	1.5	-24.9	14.8	51.4	111.3	-38.1	9.9	20.1	0.3
세전이익	157	68	128	-10	101	145	145	128	408	343	519	556
성장률 (%q-q)	-61.4	-57.1	90.1	BR	-70.5	43.2	-0.5	-11.4				
성장률 (%y-y)	30.7	-56.6	108.3	BR	-35.5	115.1	12.6	RB	-16.0	-15.8	51.2	7.0
순이익	**125**	**58**	**107**	**3**	**86**	**124**	**123**	**109**	**349**	**292**	**442**	**473**
성장률 (%q-q)	103.5	-53.8	85.2	-97.4	3,045.0	43.2	-0.5	-11.4				
성장률 (%y-y)	21.7	-56.1	101.2	-95.5	-30.8	114.2	15.0	3,870.4	-22.0	-16.2	51.2	7.0
지배주주순이익	125	58	107	3	86	124	123	109	349	292	442	473
이익률 (%)												
영업이익	6.3	3.7	5.1	0.1	4.1	5.2	5.4	4.1	3.8	3.9	4.7	5.9
합성고무	6.1	1.3	4.9	2.6	3.3	4.3	4.7	4.9	3.6	3.8	4.3	5.5
합성수지	1.5	1.8	1.6	-3.6	-1.0	2.2	0.9	1.6	-1.4	0.5	0.9	3.2
금호피앤비	0.4	-0.5	-3.8	-6.1	-3.7	-2.8	-2.7	-4.3	-1.1	-2.3	-3.4	-2.7
금호폴리켐	12.7	8.3	11.5	10.7	12.7	10.7	11.7	9.7	10.5	10.8	11.2	11.4
에너지/기타	22.3	20.7	23.3	-1.4	20.4	22.2	23.1	14.2	17.9	16.8	19.9	20.2
세전이익	8.2	3.8	7.8	-0.6	5.9	8.8	8.9	8.1	5.7	5.0	7.9	8.6
순이익	6.5	3.3	6.5	0.2	5.0	7.5	7.6	6.9	4.9	4.2	6.7	7.3

자료: 금호석유화학, 삼성증권 추정

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	**6,323**	**7,155**	**6,915**	**6,581**	**6,485**
매출원가	5,677	6,569	6,340	5,983	5,817
매출총이익	**646**	**586**	**575**	**597**	**668**
(매출총이익률, %)	10.2	8.2	8.3	9.1	10.3
판매 및 일반관리비	287	313	303	288	284
영업이익	**359**	**273**	**272**	**309**	**384**
(영업이익률, %)	5.7	3.8	3.9	4.7	5.9
영업외손익	**126**	**135**	**72**	**210**	**172**
금융수익	75	77	61	147	75
금융비용	60	70	78	67	69
지분법손익	111	93	131	151	166
기타	1	33	-43	-21	0
세전이익	**485**	**408**	**343**	**519**	**556**
법인세	38	59	51	77	83
(법인세율, %)	7.8	14.5	14.9	14.9	14.9
계속사업이익	447	349	292	442	473
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	**447**	**349**	**292**	**442**	**473**
(순이익률, %)	7.1	4.9	4.2	6.7	7.3
지배주주순이익	447	349	292	442	473
비지배주주순이익	0	-0	-0	0	0
EBITDA	610	548	539	569	637
(EBITDA 이익률, %)	9.7	7.7	7.8	8.7	9.8
EPS (지배주주)	13,880	11,321	9,888	15,207	17,121
EPS (연결기준)	13,887	11,320	9,887	15,212	17,127
수정 EPS (원)*	13,880	11,321	9,888	15,207	17,121

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	**2,571**	**2,711**	**2,692**	**2,984**	**3,295**
현금 및 현금등가물	452	429	651	1,042	1,381
매출채권	742	869	778	741	730
재고자산	746	958	823	784	772
기타	632	454	439	418	412
비유동자산	**5,408**	**5,629**	**5,609**	**5,584**	**5,600**
투자자산	1,139	1,213	1,179	1,132	1,118
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**	**8,301**	**8,568**	**8,895**
유동부채	**1,530**	**1,534**	**1,389**	**1,339**	**1,324**
매입채무	494	544	525	500	493
단기차입금	346	346	346	346	346
기타 유동부채	690	645	518	493	486
비유동부채	**616**	**764**	**754**	**741**	**737**
사채 및 장기차입금	295	428	428	428	428
기타 비유동부채	321	336	326	313	309
부채총계	**2,146**	**2,298**	**2,143**	**2,080**	**2,061**
지배주주지분	**5,829**	**6,038**	**6,153**	**6,484**	**6,829**
자본금	167	167	167	167	167
자본잉여금	404	404	404	404	404
이익잉여금	5,392	5,571	5,806	6,166	6,537
기타	-133	-104	-224	-253	-279
비지배주주지분	**5**	**4**	**4**	**5**	**5**
자본총계	**5,834**	**6,042**	**6,158**	**6,489**	**6,834**
순부채	-107	160	-159	-534	-868

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동에서의 현금흐름	**631**	**322**	**601**	**554**	**547**
당기순이익	447	349	292	442	473
현금유출입이없는 비용 및 수익	195	251	127	108	75
유형자산 감가상각비	244	267	260	254	249
무형자산 상각비	8	9	7	6	4
기타	-56	-24	-140	-152	-179
영업활동 자산부채 변동	101	-297	184	19	5
투자활동에서의 현금흐름	**-592**	**-259**	**-269**	**-278**	**-285**
유형자산 증감	-588	-435	-281	-282	-283
장단기금융자산의 증감	53	185	12	17	5
기타	-57	-10	-1	-14	-7
재무활동에서의 현금흐름	**-153**	**-91**	**-167**	**-82**	**-103**
차입금의 증가(감소)	86	60	-109	-0	-0
자본금의 증가(감소)	0	-0	0	0	0
배당금	-147	-77	-57	-82	-102
기타	-93	-73	0	0	0
현금증감	-115	-23	222	391	339
기초현금	567	452	429	651	1,042
기말현금	452	429	651	1,042	1,381
Gross cash flow	**642**	**599**	**419**	**550**	**548**
Free cash flow	**41**	**-114**	**320**	**272**	**264**

재무비율 및 주당지표

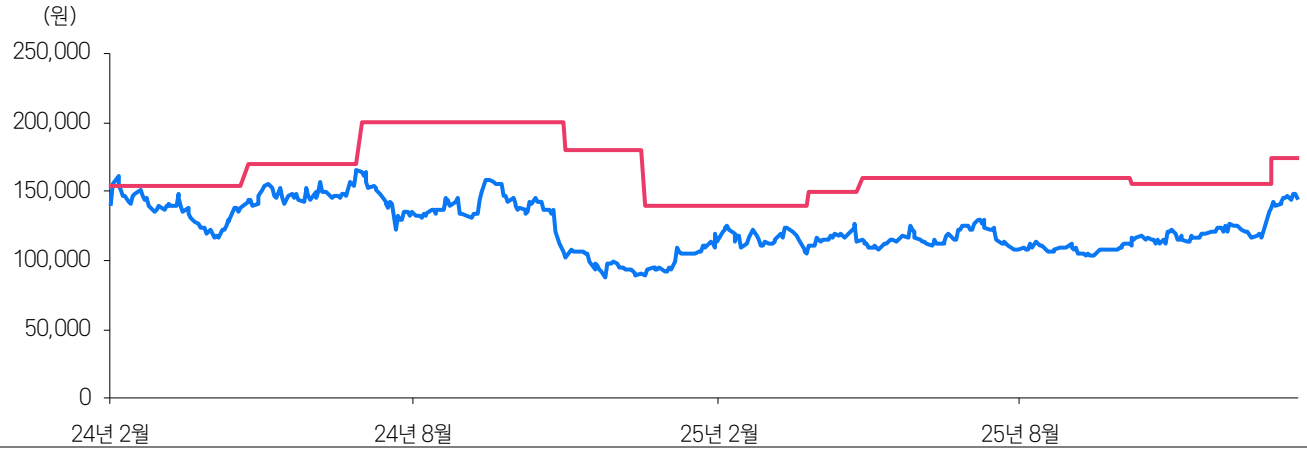
12월 31일 기준	2023	2024	2025E	2026E	2027E
증감률 (%)					
매출액	-20.7	13.2	-3.4	-4.8	-1.4
영업이익	-68.7	-24.0	-0.4	13.8	24.1
순이익	-56.2	-22.0	-16.2	51.2	7.0
수정 EPS**	-55.0	-18.4	-12.7	53.8	12.6
주당지표					
EPS (지배주주)	13,880	11,321	9,888	15,207	17,121
EPS (연결기준)	13,887	11,320	9,887	15,212	17,127
수정 EPS**	13,880	11,321	9,888	15,207	17,121
BPS	221,466	232,363	240,778	253,719	271,763
DPS (보통주)	2,900	2,200	3,200	4,000	4,000
Valuations (배)					
P/E***	9.6	8.0	12.2	9.5	8.5
P/B***	0.6	0.4	0.5	0.6	0.5
EV/EBITDA	6.4	5.1	5.9	6.1	4.9
비율					
ROE (%)	7.8	5.9	4.8	7.0	7.1
ROA (%)	5.7	4.3	3.5	5.2	5.4
ROIC (%)	7.2	4.7	4.6	5.3	6.6
배당성향 (%)	15.1	14.5	24.7	20.4	19.1
배당수익률 (보통주, %)	2.2	2.4	2.7	2.8	2.8
순부채비율 (%)	-1.8	2.7	-2.6	-8.2	-12.7
이자보상배율 (배)	11.8	8.2	8.4	10.2	12.6

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

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 1월 29일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 1월 29일 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	2024/1/29	5/7	7/15	11/14	2025/1/2	4/10	5/12	10/21	2026/1/14
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
TP (원)	154000	170000	200000	180000	140000	150000	160000	155000	175000
괴리율 (평균)	-11.30	-12.30	-30.01	-45.45	-20.78	-22.09	-29.07	-22.94	
괴리율 (최대or최소)	4.87	-2.82	-18.05	-40.33	-10.21	-15.67	-18.56	-10.52	

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