2026/02/02

금호석유화학 (011780)

기업분석 리포트

BNK 투자증권

제품 가격 상승과 NBL 시황 개선 기대

연말 비수기와 에너지 부문 일회성 비용으로 4Q 실적 부진

4Q 연결 매출액 1조 5,897억 원, OP 15억원을 기록하며 어닝 쇼크를 기록했다. 이러한 수익성 악화는 ① 연말 비수기 시장 수요 둔화와 원재료 가격 하락으로 인한 구매 관망세, ② SMP 하락+대정비로 인한 전력판매 실적 부진이 주요 원인으로 작용했다. 주력 사업인 합성고무 부문은 NB Latex 가격 경쟁이 심화되며 수익성 약세가 지속되었고, 합성수지 및 페놀유도체 부문은 제품 스프레드 축소와 BPA 정비 등으로 인해 적자를 기록했다. 특히 전력판매를 통해 안정적 이익을 깔아주는 에너지/기타 부문이 OP -23억원으로 적자를 기록한 것이 타격이 컸다. SMP 약세와 더불어 대정비 실시로 인한 일회성 비용이 반영된 것이 원인이다.

ASP 상승과 발전설비 정상 가동으로 실적 반등 전망

26.1Q부터는 원재료 가격 상승에 따른 제품가 인상과 수요 회복이 맞물려 실적 반등이 가시화될 전망이다. 합성고무 부문은 부타디엔 가격 급등에 따른 선제적 구매 수요 증가와 판매 가격 인상으로 수익성 개선이 예상되고, 미국이 중국산 니트릴 장갑에 관세 100% (기존 50%)를 부과되는 규제 강화도 NBL 시황 개선에 도움이 될 것이다. 페놀유도체는 수요 회복으로 주요 제품 수익성이 개선되며 적자 폭이 축소될 것으로 기대되고, EPDM/TPV 부문은 자동차 중심의 견조한 수요가 지속되고 있어 스프레드 확대가 예상된다. 다만 합성수지는 공급 차질 등에 따른 원재료(SM) 가격 상승에도 불구하고, 가격 인상 폭이 제한돼 적자가 이어질 전망이다. 한편 최근 2년간 4Q 실적 부진의 원인이 된 에너지 부문은, 선제적인 대보수를 진행했기 때문에 2026년에는 보수 영향이 최소화돼 매분기 안정적인 실적을 기록할 전망이다.

Fig. 1: 금호석유화학 연결재무제표 요약

	2023	2024	2025P	2026F	2027F
매출액(십억원)	6,323	7,155	6,915	6,405	6,541
영업이익	359	273	272	284	297
세전이익	485	408	343	369	387
순이익[지배]	447	349	292	303	317
EPS(원)	13,880	11,321	9,888	10,426	10,919
증감률(%)	-55.0	-18.4	-12.7	5.4	4.7
PER(배)	9.6	8.0	12.2	13.1	12.5
PBR	0.7	0.5	0.6	0.6	0.6
EV/EBITDA	6.4	5.1	5.9	5.9	5.4
ROE(%)	7.8	5.9	4.7	4.7	4.8
배당수익률	2.2	2.4	1.8	1.7	1.8

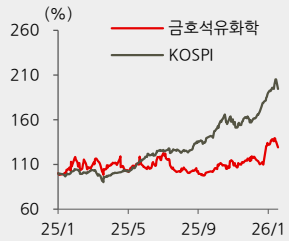
자료: 금호석유화학, BNK투자증권 / 주: K-IFRS 연결

투자의견	매수
[유지]	
목표주가(6M)	160,000원
[유지]	16.8%
현재주가	137,000원
2026/02/02	

주식지표

시가총액	3,566십억원
52주최고가	148,200원
52주최저가	103,600원
상장주식수	2,603만주/302만주
자본금/액면가	167십억원/5,000원
60일평균거래량	10만주
60일평균거래대금	13십억원
외국인지분율	21.8%
자기주식수	350만주/13.4%
주요주주및지분율	
박철완 외	29.2%
국민연금공단	10.0%

주가동향



김현태

철강/화학

htkim@bnkfn.co.kr

(02)3215-1592

BNK투자증권 리서치센터

07325 서울시 영등포구 여의대로 56

한화손해보험빌딩 10층

www.bnkfn.co.kr

표1. 금호석유화학 4분기 실적

(십억원, %)	4Q25	4Q24	YoY %	3Q25	QoQ %	BNK추정	차이	컨센서스	차이
매출액	1,590	1,807	(12.0)	1,644	(3.3)	1,554	2.3	1,630	(2.5)
영업이익	1.5	10	(84.9)	84	(98.2)	42	(96.4)	48	(96.9)
세전이익	(9.8)	70	(114.1)	128	(107.7)	63	(115.6)	80	(112.2)
순이익	2.7	61	(95.5)	107	(97.4)	52	(94.7)	60	(95.4)
지배 순이익	2.7	61	(95.5)	107	(97.4)	52	(94.7)	62	(95.6)
영업이익률	0.1	0.6		5.1		2.7		3.0	
세전이익률	(0.6)	3.9		7.8		4.1		4.9	
순이익률	0.2	3.4		6.5		3.3		3.8	

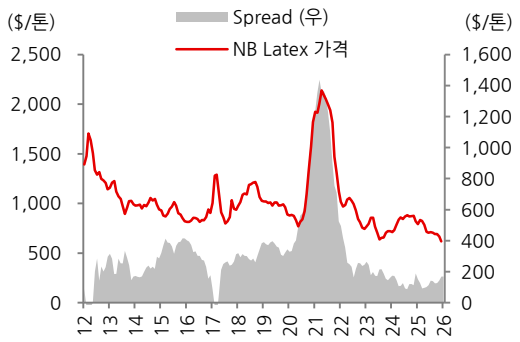
자료: Dataguide, BNK투자증권

표2. 금호석유화학 실적 전망

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26	2024	2025	2026
매출액	**1,908**	**1,773**	**1,644**	**1,590**	**1,645**	**1,617**	**1,583**	**1,559**	**7,155**	**6,915**	**6,405**
합성고무	757	675	632	607	593	583	565	541	2,795	2,671	2,282
합성수지	336	298	273	266	285	281	277	268	1,283	1,173	1,112
페놀유도체	432	433	379	365	388	380	372	372	1,635	1,608	1,512
금호폴리켐	188	181	175	186	197	190	184	195	668	729	766
에너지/기타	196	188	185	166	182	184	185	183	774	734	733
매출 (yoy %)	**14**	**(4)**	**(10)**	**(12)**	**(14)**	**(9)**	**(4)**	**(2)**	**13**	**(3)**	**(7)**
합성고무	27	(5)	(14)	(20)	(22)	(14)	(11)	(11)	29	(4)	(15)
합성수지	4	(10)	(13)	(16)	(15)	(6)	2	1	3	(9)	(5)
페놀유도체	8	(3)	(7)	(5)	(10)	(12)	(2)	2	10	(2)	(6)
금호폴리켐	11	4	9	12	5	5	5	5	4	9	5
에너지/기타	7	(4)	(14)	(8)	(7)	(2)	0	10	(1)	(5)	(0)
영업이익	**121**	**65**	**84**	**2**	**77**	**83**	**85**	**40**	**273**	**272**	**284**
합성고무	46	9	31	16	30	27	28	19	101	102	103
합성수지	5	5	4	(10)	(4)	(1)	0	(8)	(18)	5	(12)
페놀유도체	2	(2)	(14)	(22)	(5)	1	0	(12)	(18)	(37)	(16)
금호폴리켐	24	15	20	20	24	23	21	14	70	79	81
에너지/기타	44	39	43	(2)	32	34	35	28	138	123	128
OPM (%)	**6.3**	**3.7**	**5.1**	**0.1**	**4.7**	**5.1**	**5.3**	**2.6**	**3.8**	**3.9**	**4.4**
합성고무	6.1	1.3	4.9	2.6	5.1	4.6	4.9	3.4	3.6	3.8	4.5
합성수지	1.5	1.8	1.6	(3.6)	(1.4)	(0.5)	0.2	(2.8)	(1.4)	0.5	(1.1)
페놀유도체	0.4	(0.5)	(3.8)	(6.1)	(1.3)	0.2	0.1	(3.2)	(1.1)	(2.3)	(1.1)
금호폴리켐	12.7	8.3	11.5	10.7	12.0	12.0	11.5	7.0	10.5	10.8	10.6
에너지/기타	22.3	20.6	23.3	(1.4)	17.5	18.4	18.9	15.2	17.9	16.8	17.5
세전이익	157	68	128	(10)	98	104	106	62	408	343	369
순이익	125	58	107	3	80	85	87	51	349	292	303
지배순이익	125	58	107	3	80	85	87	51	349	292	303

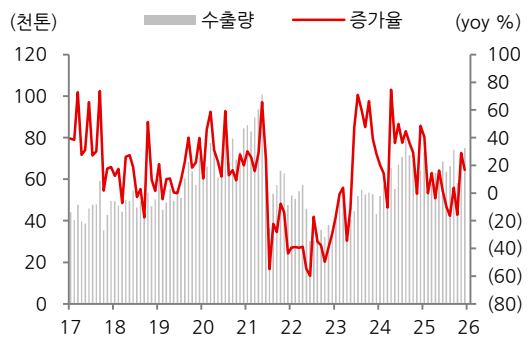
자료: 금호석유화학, BNK투자증권 추정

Fig. 2: NB Latex 가격 및 스프레드 추이



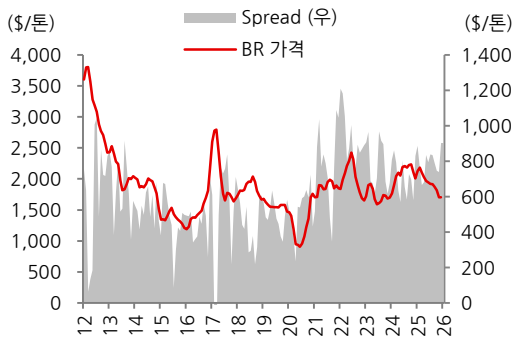
자료: cischem, BNK투자증권

Fig. 3: NB Latex 월별 수출량 추이



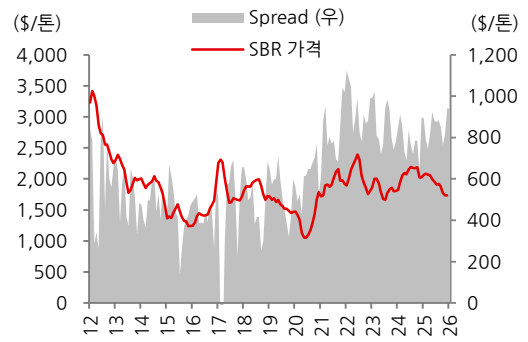
자료: 관세청, BNK투자증권

Fig. 4: BR 가격 및 스프레드 추이



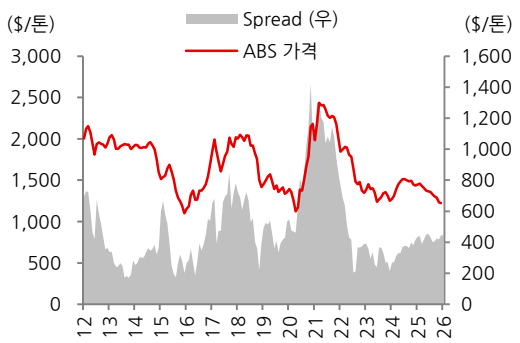
자료: cischem, BNK투자증권

Fig. 5: SBR 가격 및 스프레드 추이



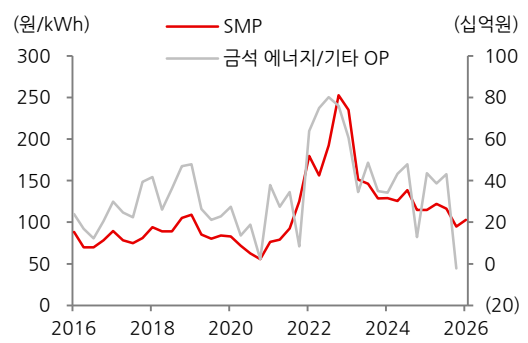
자료: cischem, BNK투자증권

Fig. 6: ABS 가격 및 스프레드



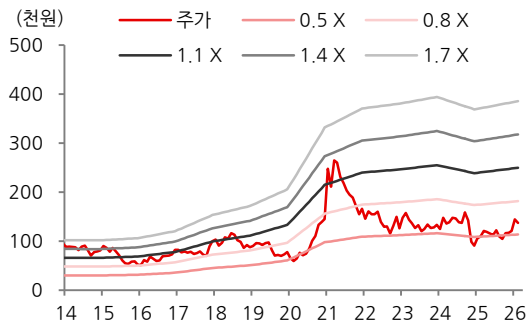
자료: cischem, BNK투자증권

Fig. 7: SMP vs. 에너지/기타 부문 OP



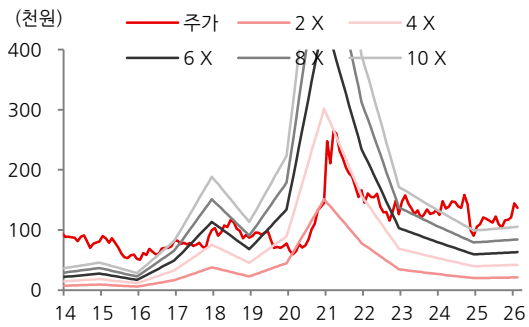
자료: 전력거래소, BNK투자증권

Fig. 8: PBR 밴드 차트



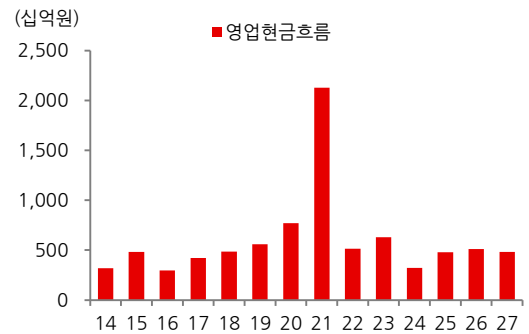
자료: Dataguide, BNK투자증권

Fig. 9: PER 밴드 차트



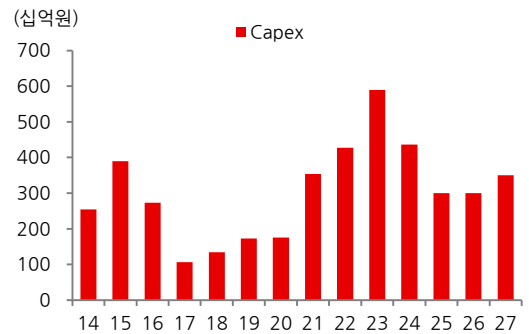
자료: Dataguide, BNK투자증권

Fig. 10: 영업현금흐름 추이 및 전망



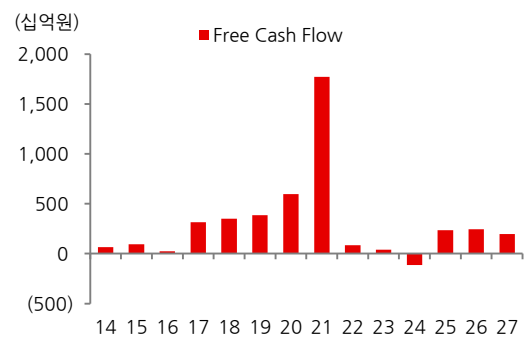
자료: ValueWise, BNK투자증권

Fig. 11: Capex 추이 및 전망



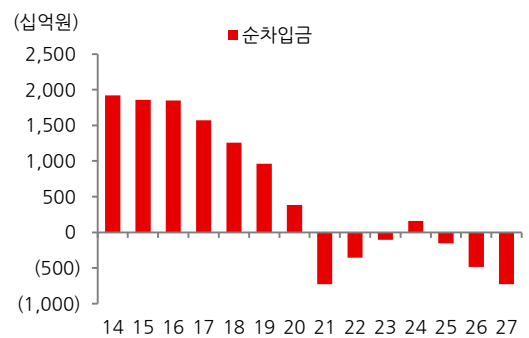
자료: ValueWise, BNK투자증권

Fig. 12: Free Cash Flow 추이 및 전망



자료: ValueWise, BNK투자증권

Fig. 13: 순차입금 추이 및 전망



자료: ValueWise, BNK투자증권

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	2,571	2,711	2,903	3,103	3,219
현금성자산	452	429	698	1,060	1,134
매출채권	742	869	840	778	794
재고자산	746	958	926	858	876
비유동자산	5,408	5,629	5,619	5,569	5,654
투자자산	1,139	1,213	1,179	1,107	1,126
유형자산	3,965	4,102	4,132	4,159	4,229
무형자산	37	38	31	26	21
자산총계	**7,980**	**8,340**	**8,522**	**8,672**	**8,873**
유동부채	1,530	1,534	1,489	1,412	1,333
매입채무	494	544	525	487	497
단기차입금	346	346	346	346	346
비유동부채	616	764	754	734	739
사채및장기차입금	295	428	428	428	428
부채총계	**2,146**	**2,298**	**2,243**	**2,146**	**2,072**
지배기업지분	5,829	6,038	6,275	6,522	6,797
자본금	167	167	167	167	167
자본잉여금	404	404	404	404	404
이익잉여금	5,392	5,571	5,808	6,054	6,330
자본총계	**5,834**	**6,042**	**6,279**	**6,526**	**6,801**
총차입금	886	945	936	935	835
순차입금	-107	160	-106	-443	-623

포괄손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	**6,323**	**7,155**	**6,915**	**6,405**	**6,541**
매출원가	5,677	6,569	6,332	5,800	5,912
매출총이익	646	586	583	605	629
매출총이익률	10.2	8.2	8.4	9.4	9.6
판매비와관리비	287	313	311	321	332
판관비율	4.5	4.4	4.5	5.0	5.1
영업이익	**359**	**273**	**272**	**284**	**297**
영업이익률	5.7	3.8	3.9	4.4	4.5
EBITDA	610	548	548	563	581
영업외손익	126	135	72	85	90
금융이자손익	12	0	0	12	21
외화관련손익	2	1	0	0	0
기타영업외손익	112	134	72	73	69
세전이익	**485**	**408**	**343**	**369**	**387**
세전이익률	7.7	5.7	5.0	5.8	5.9
법인세비용	38	59	51	66	70
법인세율	7.8	14.5	14.9	17.9	18.1
계속사업이익	447	349	292	303	317
당기순이익	**447**	**349**	**292**	**303**	**317**
당기순이익률	7.1	4.9	4.2	4.7	4.8
지배기업순이익	447	349	292	303	317
총포괄손익	398	335	292	303	317

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동현금흐름	**631**	**322**	**478**	**512**	**481**
당기순이익	447	349	292	303	317
비현금비용	372	437	362	379	386
감가상각비	251	275	277	278	284
비현금수익	-177	-186	-193	-205	-212
자산및부채의증감	101	-297	19	41	-11
매출채권감소	-65	-95	29	62	-17
재고자산감소	78	-213	32	68	-18
매입채무증가	151	66	-18	-39	10
법인세환급(납부)	-161	-22	-51	-66	-70
투자활동현금흐름	**-592**	**-259**	**-144**	**-93**	**-266**
유형자산증가	-590	-436	-300	-300	-350
유형자산감소	2	2	0	0	0
무형자산순감	0	0	0	0	0
재무활동현금흐름	**-153**	**-91**	**-65**	**-57**	**-142**
차입금증가	86	60	-9	-1	-100
자본의증감	0	0	0	0	0
배당금지급	-147	-77	-50	-50	-54
현금의증가	-115	-23	269	363	73
기말현금	452	429	698	1,060	1,134
잉여현금흐름(FCF)	41	-114	178	212	131

자료: 감사보고서(12월 결산), BNK투자증권 리서치센터

주요투자지표

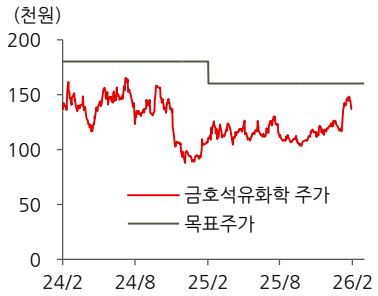
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
EPS (원)	13,880	11,321	9,888	10,426	10,919
BPS	185,837	199,918	217,015	225,515	234,989
CFPS	19,948	19,463	15,597	16,421	16,903
DPS	2,900	2,200	2,200	2,400	2,600
PER (배)	9.6	8.0	12.2	13.1	12.5
PSR	0.7	0.4	0.5	0.6	0.6
PBR	0.7	0.5	0.6	0.6	0.6
PCR	6.7	4.7	7.7	8.3	8.1
EV/EBITDA	6.4	5.1	5.9	5.9	5.4
배당성향 (%)	15.1	14.5	17.0	17.9	18.5
배당수익률	2.2	2.4	1.8	1.7	1.8
매출액증가율	-20.7	13.2	-3.4	-7.4	2.1
영업이익증가율	-68.7	-24.0	-0.4	4.7	4.3
순이익증가율	-56.2	-22.0	-16.2	3.7	4.7
EPS증가율	-55.0	-18.4	-12.7	5.4	4.7
부채비율 (%)	36.8	38.0	35.7	32.9	30.5
차입금비율	15.2	15.6	14.9	14.3	12.3
순차입금/자기자본	-1.8	2.7	-1.7	-6.8	-9.2
ROA (%)	5.7	4.3	3.5	3.5	3.6
ROE	7.8	5.9	4.7	4.7	4.8
ROIC	7.2	4.7	4.5	4.6	4.8

주: K-IFRS 연결 기준, 2026/02/02 종가 기준

투자의견 및 목표주가 변경

종목명	날짜	투자의견	목표주가 (6M)	괴리율(%) 평균	괴리율(%) H/L
금호석유화학 (011780)	22/08/08	매수	200,000원	-35.3	-27.0
	22/11/08	매수	200,000원	-28.4	-23.0
	23/02/13	매수	200,000원	-30.3	-18.6
	23/07/07	매수	180,000원	-29.4	-19.9
	24/01/12	매수	180,000원	-25.8	-10.3
	24/05/08	매수	180,000원	-17.8	-12.9
	24/07/02	매수	180,000원	-15.4	-8.2
	24/08/05	매수	180,000원	-33.2	-12.2
	25/02/06	매수	160,000원	-27.2	-20.9
	25/05/12	매수	160,000원	-28.9	-18.6
	25/11/14	매수	160,000원	-20.8	-7.4
	26/02/02	매수	160,000원	-	-

주가 및 목표주가 변동 추이(2Y)



투자등급 (기업 투자의견은 향후 6개월간 추천일 종가 대비 해당 종목의 예상수익률을 의미함.)
기업: 6개월 예상수익률 / 매수(Buy) +15% 이상, 보유(Hold) -15~+15%, 매도(Sell) -15% 이하
산업: 6개월 투자비중에 대한 의견 / 비중확대(Overweight), 중립(Neutral), 비중축소(underweight)
조사분석자료 투자등급 비율(2025.12.31 기준) / 매수(Buy) 78.0%, 보유(Hold) 22.0%, 매도(Sell) 0.0%

이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. 자료 제공일 현재 당사는 상기 회사가 발행한 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않으며, 지난 1년간 상기 회사의 유가증권(DR, CB, IPO 등) 발행과 관련하여 주간사로 참여한 적이 없습니다. 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다. 당자료는 상기 회사 및 상기회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다. 이 자료에는 네이버에서 제공한 나눔글꼴이 적용되어 있습니다.