금호석유화학 (011780)

Earnings Preview | Company Analysis | 화학 | 2026. 4. 23

1분기 컨센 소폭 하회할 듯

Analyst 정경희
khchung@ls-sec.co.kr

Hold (하향)

목표주가 (하향)	145,000 원
현재주가	139,600 원
상승여력	3.9 %

컨센서스 대비

상회	부합	하회
		●

1분기 영업이익 619억원(YoY -48.7%), 컨센 하회 예상

동사 1분기 매출액 1조 4,601억원(YoY -23.5%, QoQ -8.2%), 영업이익 619억원(YoY -48.7%, QoQ +4027.7%) 추정. 이는 영업이익 컨센서스 696억원 대비 11.0% 낮은 수준. 3월 초 중동사태 발발 이후 원료 수급이 타이트해지면서 동사 가동률은 65% 내외로 하락, 이에 따라 분기 매출액은 전년 및 전기 대비 감소. 3월 중국 Sinopec 등 주요 생산자들이 SBR 출고가를 인상하며 원가 상승을 전가하려는 움직임이 나타났으나 전체 마진 개선을 견인하지는 못함. BR의 경우 SBR대비 BD(Butadiene) 투입 비중이 더 높아 원가 충격에 노출되며 가격 상승이 나타났지만 타이어 제조사들의 천연고무(NR) 매합 조절로 BR 가격 상승에 대한 저항이 커진 것으로 나타남. 이에 따라 합성고무 마진이 전년 평균 대비 약 40% 축소되었음

BD 수급은 한국에서 보다 타이트해질 수 있어

BD는 NCC에서 생산하고 ECC에서 생산하지 못하는 대표적인 제품. Ethane 가스는 C4 유분(BD 원료)이 거의 생산되지 않기 때문. PDH 등 On-purpose 설비가 증가하였으나 대부분의 물량은 NCC에서 생산. 중동 사태에 따른 납사 부족 이슈는 전체 NCC 가동률 하락, 이에 따른 BD 생산량 감소로 이어짐. 이에 더하여 국내에서는 글로벌 과잉 Capa 상황에 따라 석화 단지들을 구조조정하는 상황으로 NCC 가동 Shut Down에 따른 국내 BD 생산 추가 감소 예상. 동사는 국내:해외 수급이 약 50:50으로 해외 sourcing 중. 그러나 향후 국내 분 감소시 BD 특성상 해외 물량 확대는 추가 운임비 및 원료 안정성에 리스크로 작용할 수 있어

HOLD로 하향

수익 추정 변경에 따라 목표주가 145,000원으로 전일 종가 대비 상승 여력이 15%를 하회하므로 Hold로 하향함(PBR 0.6x(3년 평균) 적용)

Financial Data

(십억원, %)	2023	2024	2025	2026E	2027E
매출액	7,155	6,915	5,715	6,721	7,905
영업이익	273	272	268	261	310
순이익	349	291	281	270	314
EPS (원)	11,321	9,843	10,037	10,034	11,677
증감률 (%)	-22.0	-16.5	-3.6	-3.9	16.4
PER (x)	8.0	12.3	13.9	13.9	12.0
PBR (x)	0.5	0.6	0.6	0.6	0.5
영업이익률 (%)	3.8	3.9	4.7	3.9	3.9
EBITDA 마진 (%)	7.7	8.5	10.5	8.3	7.3
ROE (%)	5.9	4.7	4.4	4.1	4.6

주: IFRS 연결 기준
자료: Dart, LS증권 리서치센터

Stock Data

KOSPI (4/22)	6,417.93 pt
시가총액	35,120 억원
발행주식수	25,157 천주
52 주 최고가/최저가	153,400 / 103,600 원
90 일 일평균거래대금	161.25 억원
외국인 지분율	25.7%
배당수익률(26.12E)	1.2%
BPS(26.12E)	251,134 원
KOSPI 대비 상대수익률	1 개월 -5.2%
	6 개월 -45.4%
	12 개월 -137.5%
주주구성	박철완 (외 14 인) 30.2%
	자사주 (외 1 인) 10.4%
	국민연금공단 (외 1 인) 9.9%

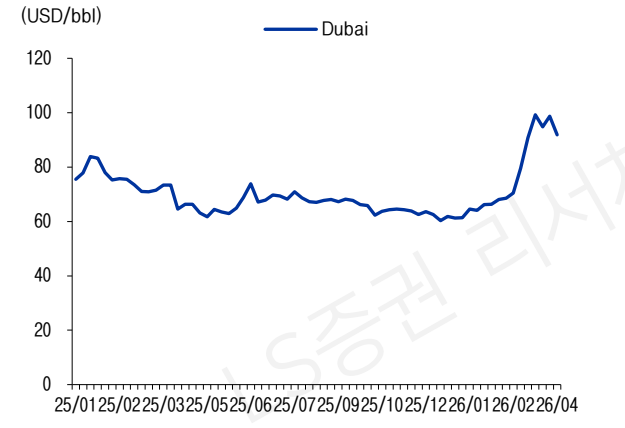
Stock Price

표1 **부문별 추정치**

(십억원, %)		1Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	전체	1,908	1,460	1,308	1,400	1,547	6,915	5,714	6,721
	QoQ(%)	5.6%	-8.2%	-10.4%	7.0%	10.5%			
	YoY(%)	14.4%	-23.5%	-26.2%	-14.9%	-2.7%	-3.4%	-17.4%	17.6%
	합성고무	757	570	512	548	608	2,671	2,238	2,571
	합성수지	336	246	198	212	235	1,173	891	1,210
	페놀유도체	432	305	288	308	342	1,608	1,243	1,498
	EPDM/TPV	188	165	155	166	184	729	670	740
	기타	196	174	155	166	177	734	672	702
영업이익	전체	121	62	68	72	66	272	268	261
	QoQ(%)	1106.0%	4026.7%	15.4%	5.9%	-8.3%			
	YoY(%)	53.4%	-48.7%	4.3%	-14.8%	4300.0%	-0.4%	-1.4%	-1.5%
	합성고무	46	30	34	25	20	102	109	80
	합성수지	5	(5)	2	4	5	5	6	5
	페놀유도체	2	(14)	(10)	(8)	(4)	(37)	(36)	(27)
	EPDM/TPV	24	21	15	21	15	79	72	70
	기타	44	30	27	30	30	123	117	133
영업이익률	전체	6.3%	4.2%	5.2%	5.1%	4.3%	3.9%	4.7%	3.9%
	합성고무	6.1%	5.3%	6.6%	4.6%	3.3%	3.8%	4.9%	3.1%
	합성수지	1.5%	-2.1%	1.0%	1.9%	2.1%	0.5%	0.7%	0.4%
	페놀유도체	0.4%	-4.6%	-3.5%	-2.6%	-1.2%	-2.3%	-2.9%	-1.8%
	EPDM/TPV	12.7%	12.7%	9.7%	12.7%	8.1%	10.8%	10.7%	9.5%
	기타	22.3%	17.2%	17.4%	18.1%	16.9%	16.8%	17.4%	18.9%
세전이익		157	77	85	89	83	96	170	113
지배주주 순이익		125	121	67	102	(10)	291	281	270

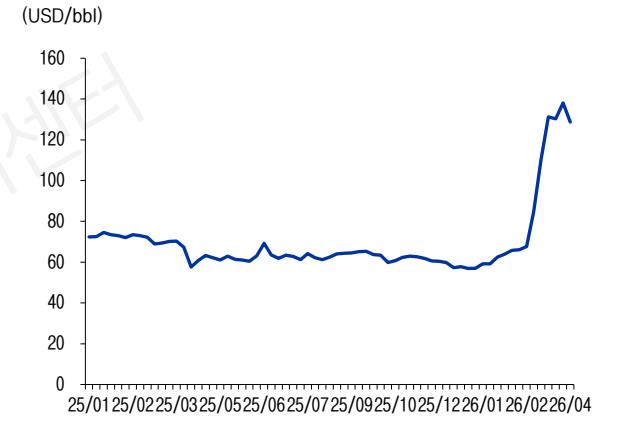
자료: LS증권 리서치센터

그림1 **두바이 원유 가격추이**



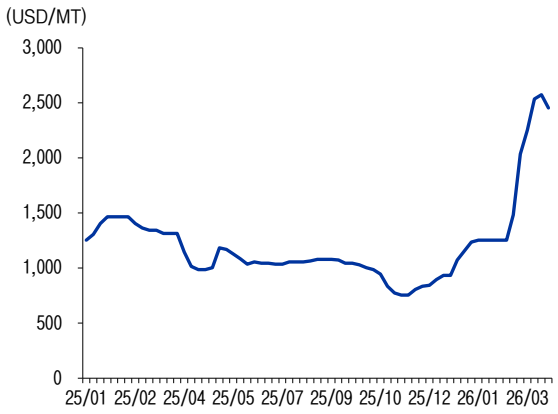
자료: 씨스켐, Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림2 **납사 가격추이**



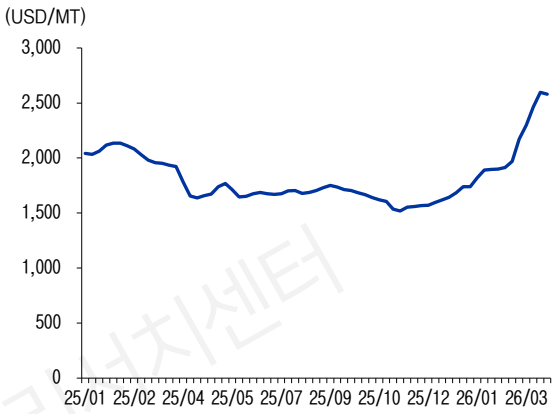
자료: 씨스켐, Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림3 부타디엔 가격추이(원료)



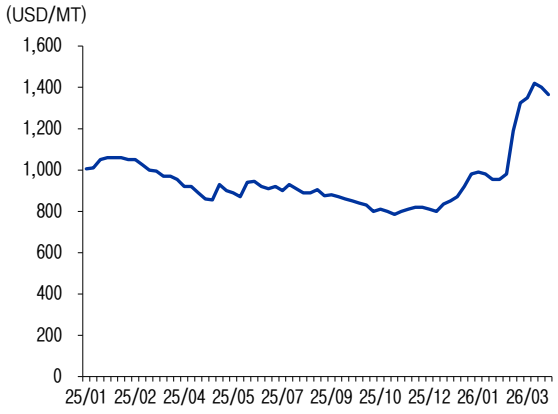
자료: 씨스켐, Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림4 SBR 가격추이



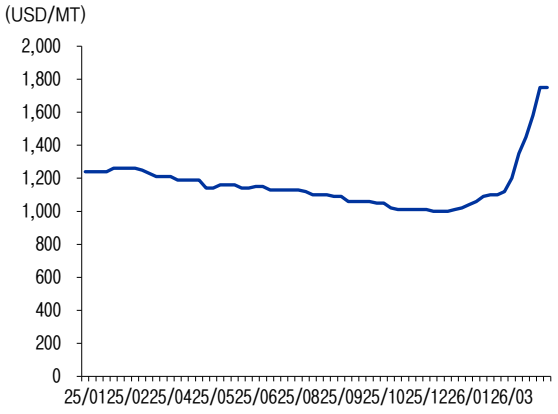
자료: 씨스켐, Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림5 SM 가격추이(원료)



자료: 씨스켐, Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림6 PS 가격추이



자료: 씨스켐, Bloomberg, LS증권 리서치센터

LS증권 리서치센터

금호석유 (011780)

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025	2026E	2027E
유동자산	2,711	2,742	2,662	2,672	3,063
현금 및 현금성자산	429	650	759	410	362
매출채권 및 기타채권	896	748	618	727	855
재고자산	958	859	710	835	982
기타유동자산	427	484	575	700	864
비유동자산	5,629	5,733	5,961	6,229	6,173
관계기업투자등	994	1,175	1,386	1,598	1,809
유형자산	4,102	3,927	3,952	4,016	3,754
무형자산	534	631	622	616	611
자산총계	8,340	8,474	8,623	8,901	9,237
유동부채	1,534	1,366	1,261	1,291	1,334
매입채무 및 기타재무	1,003	842	736	767	810
단기금융부채	455	433	433	433	433
기타유동부채	336	414	414	414	414
비유동부채	764	861	861	861	861
장기금융부채	428	447	447	447	447
기타비유동부채	336	414	414	414	414
부채총계	2,298	2,228	2,122	2,152	2,196
지배주주지분	6,038	6,245	6,499	6,748	7,040
자본금	167	167	157	157	157
자본잉여금	404	403	403	403	403
이익잉여금	5,467	5,675	5,940	6,188	6,480
비지배주주지분(연결)	4	1	1	1	1
자본총계	6,042	6,247	6,501	6,749	7,041

손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025	2026E	2027E
매출액	7,155	6,915	5,715	6,721	7,905
매출원가	6,569	6,311	5,169	6,139	7,220
매출총이익	586	604	545	582	685
판매비 및 관리비	313	332	277	322	374
영업이익	273	272	268	261	310
(EBITDA)	548	589	602	558	577
금융손익	77	54	67	49	52
이자비용					
관계기업등 투자손익	93	131	131	131	131
기타영업외손익	33	-38	-46	-47	-47
세전계속사업이익	408	349	336	323	376
계속사업법인세비용	59	58	56	54	62
계속사업이익	349	291	281	270	314
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	349	291	281	270	314
지배주주	349	291	281	270	314
총포괄이익	335	315	305	294	338
매출총이익률 (%)	8.2	8.7	9.5	8.7	8.7
영업이익률 (%)	3.8	3.9	4.7	3.9	3.9
EBITDA 마진률 (%)	7.7	8.5	10.5	8.3	7.3
당기순이익률 (%)	4.9	4.2	4.9	4.0	4.0
ROA (%)	4.3	3.5	3.3	3.1	3.5
ROE (%)	5.9	4.7	4.4	4.1	4.6
ROIC (%)	4.9	4.7	4.6	4.5	5.2

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	322	715	735	295	282
당기순이익(손실)	349	291	281	270	314
비현금수익비용가감	437	540	525	487	465
유형자산감가상각비	267	308	325	291	262
무형자산상각비	8	9	10	9	6
기타현금수익비용	163	223	190	186	196
영업활동 자산부채변동	-297	84	195	-199	-225
매출채권 감소(증가)	-65	-95	143	130	-109
재고자산 감소(증가)	78	-213	99	149	-125
매입채무 증가(감소)	95	31	-184	-102	24
기타자산, 부채변동	-22	-43	-56	-54	-62
투자활동 현금흐름	-259	-373	-563	-595	-274
유형자산처분(취득)	-435	-194	-350	-355	0
무형자산 감소(증가)	0	0	0	0	0
투자자산 감소(증가)	19	-67	-80	-80	-80
기타투자활동	156	-112	-133	-160	-194
재무활동 현금흐름	-91	-121	-61	-47	-53
차입금의 증가(감소)	200	96	0	0	0
자본의 증가(감소)	0	0	0	-11	0
배당금의 지급	-77	-58	-44	-40	-46
기타재무활동	-213	-159	-18	-7	-7
현금의 증가	-23	221	109	-349	-47
기초현금	452	429	650	759	410
기말현금	429	650	759	410	362

주요 투자지표

	2023	2024	2025	2026E	2027E
투자지표 (x)					
P/E	8.0	12.3	13.9	13.9	12.0
P/B	0.5	0.6	0.6	0.6	0.5
EV/EBITDA	5.1	5.5	5.7	6.5	6.0
P/CF	8.6	9.6	10.6	11.6	12.6
배당수익률 (%)	2.2	1.6	1.2	1.2	1.2
성장성 (%)					
매출액	13.2	-3.4	-17.4	17.6	17.6
영업이익	-24.0	-0.4	-1.4	-2.8	19.1
세전이익	-61.3	-16.0	-14.4	-3.6	-3.9
당기순이익	-22.0	-16.5	-3.6	-3.9	16.4
EPS	-22.0	-16.5	-3.6	-3.9	16.4
안정성 (%)					
부채비율	38.0	35.7	32.6	31.9	31.2
유동비율	176.7	200.6	211.2	207.0	229.6
순차입금/자기자본(x)	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
영업이익/금융비용(x)	4.5	3.9	3.8	3.1	4.4
총차입금 (십억원)	945	1,012	1,012	1,012	1,012
순차입금 (십억원)	-354	-107	165	-77	-295
주당지표 (원)					
EPS	11,321	9,843	10,037	10,034	11,677
BPS	198,885	214,946	241,899	251,134	262,011
CFPS	19,463	21,856	20,178	19,375	20,085
DPS	2,200	1,700	1,700	1,700	1,700

자료: 금호석유화학, LS증권 리서치센터

0

LS증권 리서치센터

금호석유화학 목표주가 추이

투자의견 변동내역

일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비
2025.05.28	신규	정경희			
2025.05.28	Hold	127,000원	-0.8		-8.4
2025.07.11	Buy	166,000원	-7.6		-26.3
2026.04.23	Hold	145,000원			

일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비

LS증권 리서치센터

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 정경희).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

_ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12 개월)	투자등급	적용기준 (향후 12 개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3 단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3 단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도)	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% -15% 이하 기대	89.3% 10.7%	2018 년 10 월 25 일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±15%로 변경
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2025. 4. 1 ~ 2026. 3. 31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1 년간 누적 기준. 분기별 갱신)