2026/05/11

금호석유화학 (011780)

기업분석 리포트

BNK 투자증권

1Q 부진했으나, 향후 전망치는 오히려 상향

원재료인 BD 급등으로 1Q OP 예상 하회했으나...

1Q 실적은 OP 594억원으로 컨센서스 대비 11% 하회, 당사 추정치 대비 23% 하회했다. 2월 말 발발한 이란-美 전쟁으로 원재료인 BD 가격이 급등하면서 3월 합성고무 스프레드가 악화된 영향이 컸다. 실제로 당사 추정치와 OP 차이가 174억원이었는데, 합성고무 부문에서의 차이가 156억원으로 대부분을 차지했다. 합성고무는 부진했으나, 금호폴리켐 (EPDM/TPV)은 자동차향 견조한 수요로 이익이 큰 폭 증가했고, 25.4Q 대정비 이후 가동률 정상화로 에너지/기타 손익도 정상화됐다. MDI 시황 호조로 금호미쓰이화학 실적이 개선돼 지분법이익도 368억원이 반영 (25년 분기 평균 328억원)됐다.

2Q 가격 인상 반영되며 OP 1,587억원으로 대폭 증가 예상

2Q OP는 1,587억원 (OPM 8.3%)로 큰 폭 개선이 예상된다. 합성고무 전체 Capa 197만톤의 절반을 차지하는 NB Latex (Capa 95만톤) 시황 개선으로, 합성고무 OP가 820억원으로 +671억원 qoq 개선 예상되기 때문이다. 또한 합성수지, 페놀유도체도 가격 인상이 반영되며 3월 대비 수익성이 개선돼 흑자전환, 적자 폭 축소가 예상된다. 1Q에도 수익성이 양호했던 금호폴리켐은 추가적인 스프레드 확대가 예상되며, 에너지 가격 상승을 반영하며 SMP가 상승하고 있어 에너지 부문 손익은 2~3Q 지속 개선될 전망이다. 한편 지분법으로 반영되는 금호미쓰이의 MDI 스프레드 개선이 2Q에도 두드러지고 있어, 2Q 지분법이익은 569억원이 반영될 것으로 예상된다. 2Q 중에 중동 전쟁이 마무리되면, 하반기에는 석화 제품가 하락에 따른 부정적 래깅 효과 예상되나, 이를 감안해도 2026년 OP는 기존 대비 38% 상향되며, 안정화 이후 실적인 2027년에도 기존 대비 OP +13%, NP +25% 상향 조정됐다. 실적 상향과 PBR 0.75X 반영해 목표주가를 192,000원으로 상향한다.

Fig. 1: 금호석유화학 연결재무제표 요약

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액(십억원)	7,155	6,915	7,439	7,677	7,871
영업이익	273	272	393	336	357
세전이익	408	349	570	482	477
순이익[지배]	349	291	467	396	391
EPS(원)	11,321	9,843	16,478	14,037	13,876
증감률(%)	-18.4	-13.1	67.4	-14.8	-1.1
PER(배)	8.0	12.3	9.2	10.7	10.9
PBR	0.5	0.6	0.6	0.6	0.6
EV/EBITDA	5.1	5.5	5.0	5.0	4.4
ROE(%)	5.9	4.7	7.2	5.8	5.4
배당수익률	2.4	1.4	1.5	1.6	1.7

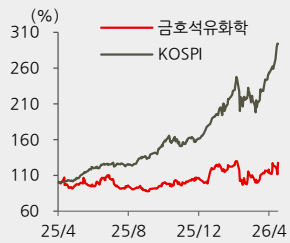
자료: 금호석유화학, BNK투자증권 / 주: K-IFRS 연결

투자의견	매수
[유지]	
목표주가(6M)	192,000원
[상향]	27.3%
현재주가	150,800원
2026/05/08	

주식지표

시가총액	3,794십억원
52주최고가	153,400원
52주최저가	103,600원
상장주식수	2,516만주/302만주
자본금/액면가	167십억원/5,000원
60일평균거래량	13만주
60일평균거래대금	17십억원
외국인지분율	26.6%
자기주식수	268만주/10.6%
주요주주및지분율	
박철완 외	30.2%
국민연금공단	9.9%

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 1분기 실적

(십억원, %)	1Q26	1Q25	YoY %	4Q25	QoQ %	BNK추정	차이	컨센서스	차이
매출액	1,780	1,908	(6.7)	1,590	12.0	1,645	8.2	1,682	5.8
영업이익	59	121	(50.7)	2	3,823.4	77	(22.7)	67	(11.3)
세전이익	118	157	(25.1)	(10)	흑자 전환	98	20.1	89	32.2
순이익	96	125	(22.9)	3	3,406.6	80	19.7	78	23.2
지배 순이익	96	125	(23.0)	3	3,422.4	80	19.7	85	13.7
영업이익률	3.3	6.3		0.1		4.7		4.0	
세전이익률	6.6	8.2		(0.6)		6.0		5.3	
순이익률	5.4	6.5		0.2		4.9		5.0	

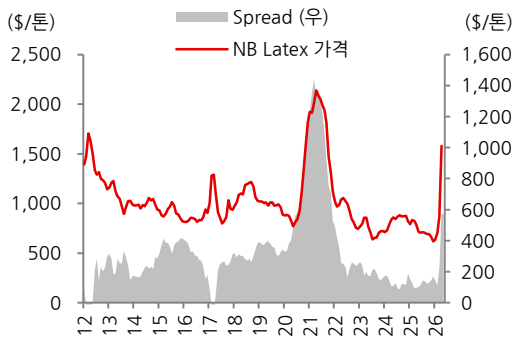
자료: Dataguide, BNK투자증권

표2. 금호석유화학 실적 전망

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26	2025	2026	2027
매출액	**1,908**	**1,773**	**1,644**	**1,590**	**1,780**	**1,906**	**1,906**	**1,847**	**6,915**	**7,439**	**7,677**
합성고무	757	675	632	607	734	766	756	726	2,671	2,982	3,124
합성수지	336	298	273	266	302	326	326	315	1,173	1,269	1,293
페놀유도체	432	433	379	365	399	436	436	436	1,608	1,709	1,746
금호폴리켐	188	181	175	186	197	193	184	195	729	769	808
에너지/기타	196	188	185	166	149	184	204	174	734	710	707
매출 (yoy %)	**14**	**(4)**	**(10)**	**(12)**	**(7)**	**7**	**16**	**16**	**(3)**	**8**	**3**
합성고무	27	(5)	(14)	(20)	(3)	14	20	20	(4)	12	5
합성수지	4	(10)	(13)	(16)	(10)	9	20	18	(9)	8	2
페놀유도체	8	(3)	(7)	(5)	(8)	1	15	20	(2)	6	2
금호폴리켐	11	4	9	12	5	7	5	5	9	5	5
에너지/기타	7	(4)	(14)	(8)	(24)	(2)	10	5	(5)	(3)	(0)
영업이익	**121**	**65**	**84**	**2**	**59**	**159**	**126**	**49**	**272**	**393**	**336**
합성고무	46	9	31	16	15	82	49	16	102	161	114
합성수지	5	5	4	(10)	(2)	5	(4)	(8)	5	(9)	(20)
페놀유도체	2	(2)	(14)	(22)	(9)	(0)	(1)	(3)	(37)	(12)	11
금호폴리켐	24	15	20	20	31	33	24	19	79	107	99
에너지/기타	44	39	43	(2)	24	39	59	24	123	146	132
OPM (%)	**6.3**	**3.7**	**5.1**	**0.1**	**3.3**	**8.3**	**6.6**	**2.6**	**3.9**	**5.3**	**4.4**
합성고무	6.1	1.3	4.9	2.6	2.0	10.7	6.4	2.1	3.8	5.4	3.6
합성수지	1.5	1.8	1.6	(3.6)	(0.7)	1.6	(1.2)	(2.5)	0.5	(0.7)	(1.6)
페놀유도체	0.4	(0.5)	(3.8)	(6.1)	(2.2)	(0.0)	(0.1)	(0.6)	(2.3)	(0.7)	0.6
금호폴리켐	12.7	8.3	11.5	10.7	15.8	17.0	13.0	10.0	10.8	14.0	12.2
에너지/기타	22.3	20.6	23.3	(1.4)	16.3	21.1	28.7	14.0	16.8	20.5	18.7
세전이익	157	68	128	(10)	118	209	158	85	343	570	482
순이익	125	58	107	3	96	171	130	70	292	467	396
지배순이익	125	58	107	3	96	171	130	70	292	467	396

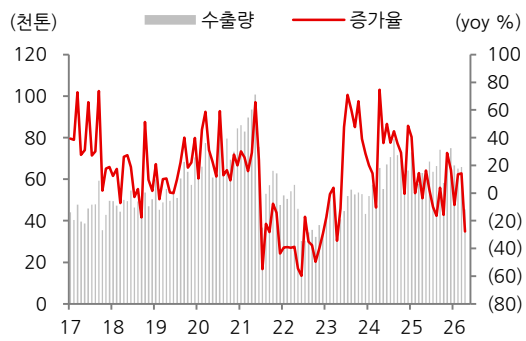
자료: 금호석유화학, BNK투자증권 추정

Fig. 2: NB Latex 가격 및 스프레드 추이



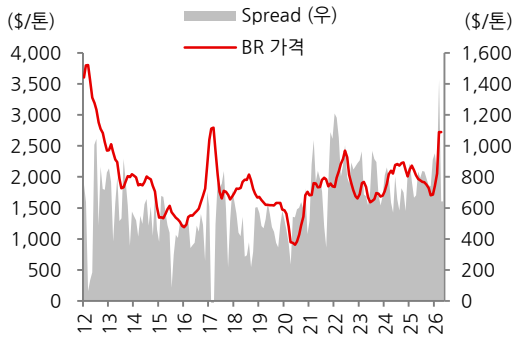
자료: cischem, BNK투자증권

Fig. 3: NB Latex 월별 수출량 추이



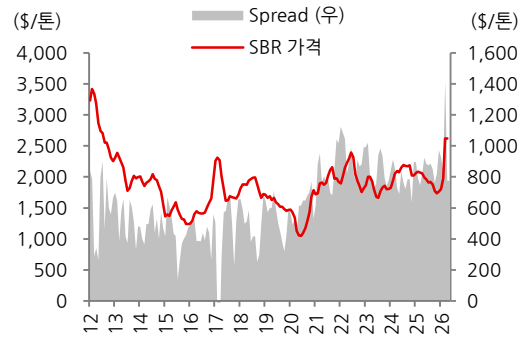
자료: 관세청, BNK투자증권

Fig. 4: BR 가격 및 스프레드 추이



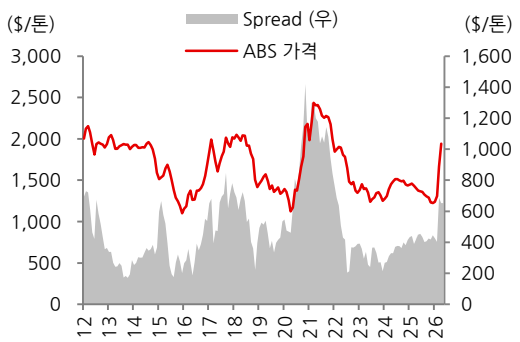
자료: cischem, BNK투자증권

Fig. 5: SBR 가격 및 스프레드 추이



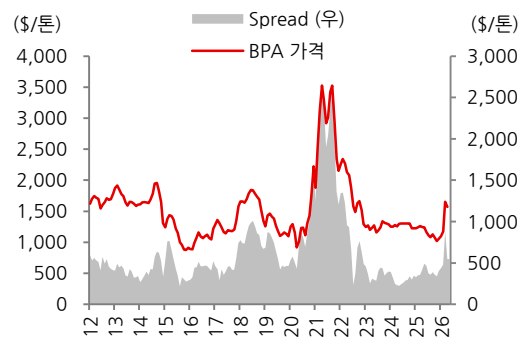
자료: cischem, BNK투자증권

Fig. 6: ABS 가격 및 스프레드



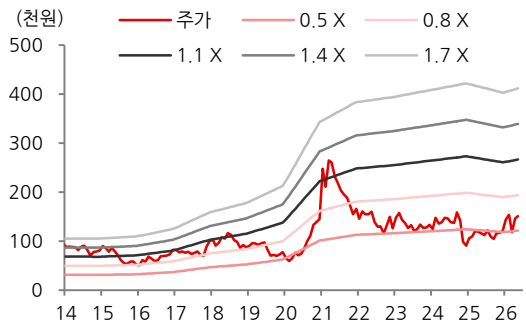
자료: cischem, BNK투자증권

Fig. 7: BPA 가격 및 스프레드



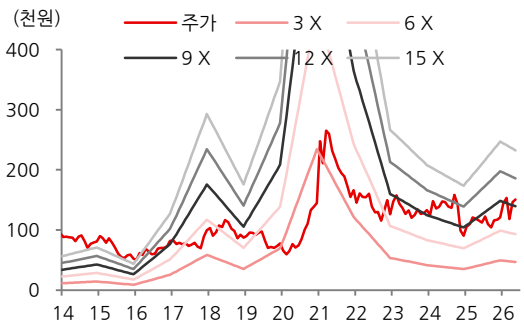
자료: cischem, BNK투자증권

Fig. 8: PBR 밴드 차트



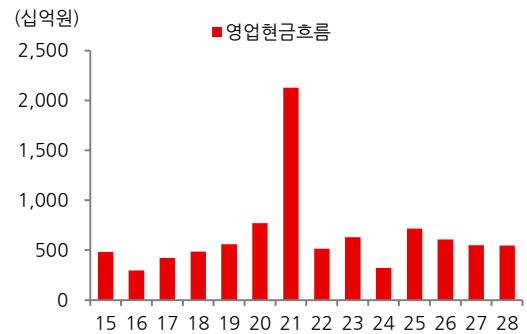
자료: Dataguide, BNK투자증권

Fig. 9: PER 밴드 차트



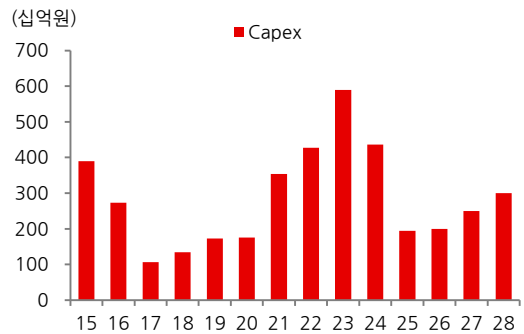
자료: Dataguide, BNK투자증권

Fig. 10: 영업현금흐름 추이 및 전망



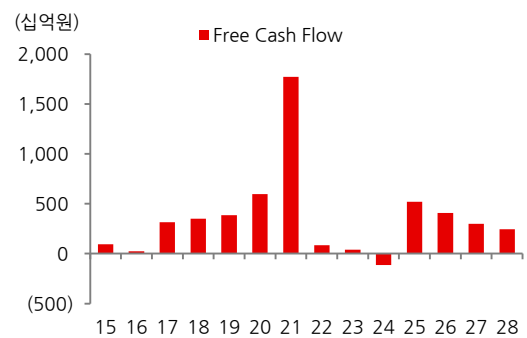
자료: ValueWise, BNK투자증권

Fig. 11: Capex 추이 및 전망



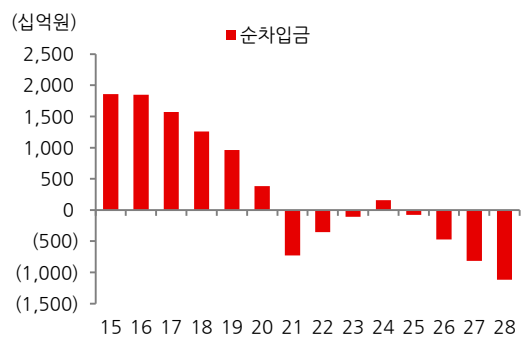
자료: ValueWise, BNK투자증권

Fig. 12: Free Cash Flow 추이 및 전망



자료: ValueWise, BNK투자증권

Fig. 13: 순차입금 추이 및 전망



자료: ValueWise, BNK투자증권

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	2,711	2,742	3,215	3,417	3,564
현금성자산	429	650	965	1,096	1,184
매출채권	869	725	780	805	825
재고자산	958	859	924	954	978
비유동자산	5,629	5,733	5,719	5,713	5,749
투자자산	1,213	1,411	1,501	1,542	1,575
유형자산	4,102	3,927	3,830	3,789	3,796
무형자산	38	42	34	28	24
자산총계	**8,340**	**8,474**	**8,934**	**9,130**	**9,313**
유동부채	1,534	1,366	1,392	1,324	1,250
매입채무	544	419	450	465	476
단기차입금	346	288	288	188	88
비유동부채	764	861	884	794	702
사채및장기차입금	428	447	447	347	247
부채총계	**2,298**	**2,228**	**2,276**	**2,118**	**1,953**
지배기업지분	6,038	6,246	6,657	7,011	7,360
자본금	167	167	167	167	167
자본잉여금	404	403	403	403	403
이익잉여금	5,571	5,743	6,154	6,508	6,857
자본총계	**6,042**	**6,247**	**6,658**	**7,012**	**7,361**
총차입금	945	1,012	967	768	568
순차입금	160	-77	-470	-815	-1,115

포괄손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	**7,155**	**6,915**	**7,439**	**7,677**	**7,871**
매출원가	6,569	6,311	6,704	6,989	7,149
매출총이익	586	604	735	688	722
매출총이익률	8.2	8.7	9.9	9.0	9.2
판매비와관리비	313	332	342	352	365
판관비율	4.4	4.8	4.6	4.6	4.6
영업이익	**273**	**272**	**393**	**336**	**357**
영업이익률	3.8	3.9	5.3	4.4	4.5
EBITDA	548	589	697	633	654
영업외손익	135	77	177	147	120
금융이자손익	0	-14	-5	8	21
외화관련손익	1	-2	0	0	0
기타영업외손익	134	93	182	139	99
세전이익	**408**	**349**	**570**	**482**	**477**
세전이익률	5.7	5.0	7.7	6.3	6.1
법인세비용	59	58	103	87	86
법인세율	14.5	16.6	18.1	18.0	18.0
계속사업이익	349	291	467	396	391
당기순이익	**349**	**291**	**467**	**396**	**391**
당기순이익률	4.9	4.2	6.3	5.2	5.0
지배기업순이익	349	291	467	396	391
총포괄손익	335	315	467	396	391

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동현금흐름	**322**	**715**	**608**	**548**	**546**
당기순이익	349	291	467	396	391
비현금비용	437	540	451	423	412
감가상각비	275	318	304	297	297
비현금수익	-186	-185	-210	-218	-221
자산및부채의증감	-297	84	-33	-15	-12
매출채권감소	-95	143	-55	-25	-20
재고자산감소	-213	99	-65	-30	-24
매입채무증가	66	-143	32	14	12
법인세환급(납부)	-22	-43	-103	-87	-86
투자활동현금흐름	**-259**	**-373**	**-193**	**-176**	**-216**
유형자산증가	-436	-194	-200	-250	-300
유형자산감소	2	0	0	0	0
무형자산순감	0	0	0	0	0
재무활동현금흐름	**-91**	**-121**	**-100**	**-242**	**-242**
차입금증가	60	66	-44	-200	-200
자본의증감	0	0	0	0	0
배당금지급	-77	-58	-38	-49	-54
현금의증가	-23	221	315	130	88
기말현금	429	650	965	1,096	1,184
잉여현금흐름(FCF)	-114	521	408	298	246

자료: 감사보고서(12월 결산), BNK투자증권 리서치센터

주요투자지표

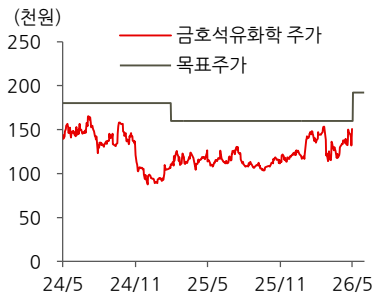
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS (원)	11,321	9,843	16,478	14,037	13,876
BPS	199,918	215,808	237,106	249,653	262,039
CFPS	19,463	21,856	24,962	21,319	20,654
DPS	2,200	1,700	2,200	2,400	2,600
PER (배)	8.0	12.3	9.2	10.7	10.9
PSR	0.4	0.5	0.6	0.6	0.5
PBR	0.5	0.6	0.6	0.6	0.6
PCR	4.7	5.5	6.0	7.1	7.3
EV/EBITDA	5.1	5.5	5.0	5.0	4.4
배당성향 (%)	14.5	13.2	10.6	13.6	14.9
배당수익률	2.4	1.4	1.5	1.6	1.7
매출액증가율	13.2	-3.4	7.6	3.2	2.5
영업이익증가율	-24.0	-0.4	44.6	-14.6	6.3
순이익증가율	-22.0	-16.5	60.7	-15.4	-1.1
EPS증가율	-18.4	-13.1	67.4	-14.8	-1.1
부채비율 (%)	38.0	35.7	34.2	30.2	26.5
차입금비율	15.6	16.2	14.5	11.0	7.7
순차입금/자기자본	2.7	-1.2	-7.1	-11.6	-15.2
ROA (%)	4.3	3.5	5.4	4.4	4.2
ROE	5.9	4.7	7.2	5.8	5.4
ROIC	4.7	4.5	6.6	5.7	6.0

주: K-IFRS 연결 기준, 2026/05/08 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	-16.5	-4.1
	26/05/11	매수	192,000원	-	-

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(2026.03.31 기준) / 매수(Buy) 75.4%, 보유(Hold) 24.6%, 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.