



BUY (유지)

목표주가(12M) 180,000원
현재주가(7.13) 117,400원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	6,806.93
52주 최고/최저(원)	153,400/103,600
시가총액(십억원)	2,953.5
시가총액비중(%)	0.05
발행주식수(천주)	25,157.3
60일 평균 거래량(천주)	108.7
60일 평균 거래대금(십억원)	14.6
외국인지분율(%)	27.66
주요주주 지분율(%)	
박철한 외 13 인	30.19
국민연금공단	9.88

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	7,405.0	7,401.3
영업이익(십억원)	390.5	443.0
순이익(십억원)	420.2	456.0
EPS(원)	14,797	16,168
BPS(원)	260,295	275,830

Stock Price



Financial Data

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	7,155.0	6,915.1	7,811.9	8,135.4
영업이익	272.8	271.8	518.3	586.6
세전이익	407.6	348.8	717.7	790.2
순이익	348.6	290.9	545.4	600.6
EPS	11,321	9,843	19,227	21,312
증감율	(18.44)	(13.06)	95.34	10.84
PER	8.00	12.26	6.11	5.51
PBR	0.45	0.56	0.49	0.45
EV/EBITDA	5.09	5.52	3.48	2.87
ROE	5.88	4.74	8.40	8.55
BPS	199,918	215,808	240,312	260,087
DPS	2,200	1,700	1,700	1,700



Analyst 윤재성 js.yoon@hanafn.com
RA 김형준 do200508@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 07월 14일 | 기업분석_Earnings Preview

금호석유화학 (011780)

2026년 이익 증가율 YoY +91% vs. 주가는 제자리

2Q26 영업이익 컨센 49% 상회 추정

2Q26 영업이익은 2,084억원(QoQ +251%, YoY +220%)으로 컨센(1,401억원)을 49% 상회할 전망이다. BD 등 원료가 급등분을 평가에 전가하면서 합성고무 중심의 실적 개선이 나타난 덕이다. 금융비용 발생이 전무한 상황에서 MDI의 강세에 따른 지분법이익 575억원(QoQ +57%)이 반영되며 지배순이익은 2,023억원으로 컨센(1,669억원)을 21% 상회할 전망이다. 합성고무 영업이익은 898억원(QoQ +503%)을 추정한다. NBL/BR/SBR이 공급부족에 따른 평가 급등이 나타난 영향이다. 페놀사업부 영업이익은 193억원(QoQ +278억원)으로 흑자전환이 예상된다.

3Q26 영업이익 QoQ -43% 감소. 부정적 래깅효과 영향

3Q26 영업이익은 1,197억원(QoQ -43%, YoY +42%)로 전분기 대비 감익을 예상한다. 전 사업부의 감익이 추정된다. 최근 평가 하락 국면에서 높은 원가가 투입되면서 나타나는 전형적인 역래깅 효과 때문이다. 합성고무 영업이익은 255억원(QoQ -72%)을 전망한다. 최근 BD는 고점 대비 대비 -60% 하락했으나, 수출판가 기준 NBL -42%, SBR -15%, BR -17% 하락에 불과해 마진은 1Q26 대비 높은 수준에서 지속되고 있다. 여전히 높은 천연고무 가격과 글로벌 장갑 공급 부족 상황, SBR/BR의 제한된 증설 등을 감안할 때 합성고무의 감익이 나타나더라도 과거 대비 높은 수준에서 실적의 저점이 확인될 것으로 판단한다.

2026년 이익 증가율 YoY +91% vs. 주가는 제자리

BUY, TP 18만원을 유지한다. 2026년 영업이익은 5,183억원으로 YoY +91% 개선을 추정하나, 주가는 YTD -3%로 부진하다. 유가 급등에 따른 매크로 리스크, BD 가격 하락에 따른 부정적 역래깅 효과 등을 선제적으로 반영한 영향이다. 하지만, 주요 제품 NBL 94.6만톤, SBR/BR 53.8만톤, MDI 61만톤, 에폭시 34만톤 모두 사이클 회복 국면 진입 가능성이 높아져, 이제는 저점 매수가 가능한 구간이다. 특히, 라텍스 장갑은 코로나 이후 유통기한이 지난 제품이 폐기 처분되며 재고가 대부분 소진됐고, 이에 따라 전방업체의 가동률이 대폭 상향되고 있다. 참고로, 말레이 Top Glove는 1년 만에 가동률이 58%에서 80% 대로 대폭 상향되었다. SBR/BR 마진(Spot)은 연중 최대치를 기록 중인데, 이는 제한된 공급 덕분이다. 향후 재건 수요 발생 과정에서 대형 트럭용 타이어 수요 증가 시 추가적인 수혜가 가능하다. 최근 MDI 수출가격 강세도 눈에 띈다. 한국 MDI 수출가격은 YTD +35% 상승했다. 미국 Covestro와 Dow의 불가항력 선언, 2026년 중국업체에 대한 미국의 반덤핑 관세 85~159% 부과 등에 따른 미국향 수출 확대 등 영향으로 분석된다. 마침 MDI는 글로벌 증설이 2026~27년 전무한 구간에 진입해 지분법 자회사 금호미쓰이화학의 실적 개선폭도 뚜렷할 전망이다. 2026년 순현금 규모 확대에 따른 건전한 재무구조 및 추정 ROE 8% 대비 낮은 밸류에이션(PBR 0.5배/PER 6배) 등을 감안하면 절대 저평가 구간이다. 원료 BD, 대체재 천연고무, 주요 제품 합성고무 모두 사이클 초입이라는 점을 감안하면 실적 추정치는 추가 상향 여지가 높다. Cyclical 업체가 사이클 초입에서 밸류에이션 매력도 갖췄다.

도표 1. 금호석유화학 2Q26 Preview

(단위: 십억원, %, %p)

	2Q26F	1Q26	2Q25	% YoY	% QoQ	컨센서스	차이
매출액	2,160.9	1,780.0	1,773.4	21.9	21.4	1,980.5	9.1
영업이익	208.4	59.4	65.2	219.6	250.8	140.1	48.8
세전이익	265.6	117.8	67.5	293.5	125.5	178.4	48.9
순이익	202.3	96.3	57.7	250.6	110.1	166.9	21.2
영업이익률	9.6	3.3	3.7	6.0	6.3	7.1	2.6
세전이익률	12.3	6.6	3.8	8.5	5.7	9.0	3.3
순이익률	9.4	5.4	3.3	6.1	4.0	8.4	0.9

자료: 하나증권

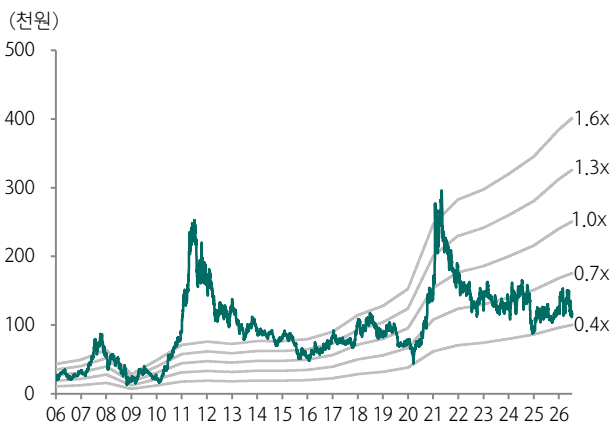
도표 2. 금호석유화학 연간 실적 추정치 변경 내역

(단위: 십억원, %, %p)

	2026F			2027F		
	변경후	변경전	차이	변경후	변경전	차이
매출액	7,811.9	7,507.5	4.1	8,135.4	6,500.0	25.2
영업이익	518.3	465.9	11.2	586.6	565.3	3.8
세전이익	717.7	666.1	7.7	790.2	777.2	1.7
순이익	545.4	506.3	7.7	600.6	590.7	1.7
영업이익률	6.6	6.2	0.4	7.2	8.7	-1.5
세전이익률	9.2	8.9	0.3	9.7	12.0	-2.2
순이익률	7.0	6.7	0.2	7.4	9.1	-1.7

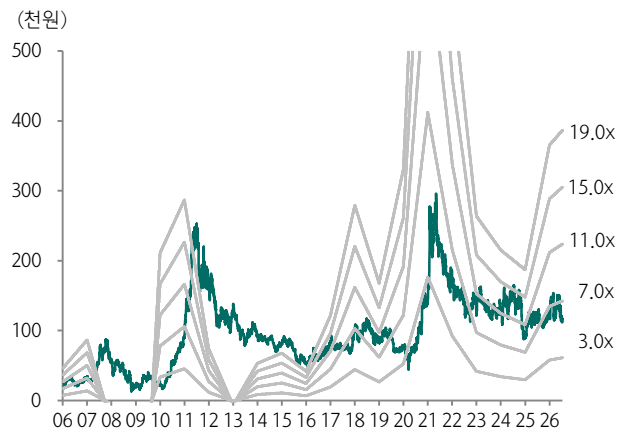
자료: 하나증권

도표 3. 금호석유화학 12M Fwd PBR 밴드 차트



자료: 하나증권

도표 4. 금호석유화학 12M Fwd PER 밴드 차트



자료: 하나증권

도표 5. 금호석유화학 부문별 실적 BreakDown

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	FY2024	FY2025	FY2026F	FY2027F
매출액	1,908.2	1,773.4	1,643.8	1,589.7	1,780.0	2,160.9	1,895.7	1,975.3	7,155.0	6,915.1	7,811.9	8,135.4
QoQ(%)	5.6%	-7.1%	-7.3%	-3.3%	12.0%	21.4%	-12.3%	4.2%				
YoY(%)	14.4%	-4.3%	-10.1%	-12.0%	-6.7%	21.9%	15.3%	24.3%	13.2%	-3.4%	13.0%	4.1%
합성고무	757.2	674.5	632.2	607.3	733.5	865.6	757.5	785.5	2,795.2	2,671.2	3,142.0	3,262.2
합성수지	336.0	298.2	272.5	266.2	301.8	426.5	336.7	351.4	1,282.9	1,172.9	1,416.4	1,440.1
에너지/정밀화학	195.5	187.5	185.0	166.1	148.7	165.6	173.9	165.5	773.8	734.1	653.8	662.8
페놀(금호 P&B)	431.7	432.6	378.7	364.5	399.2	457.2	406.2	473.7	1,635.2	1,607.5	1,736.3	1,920.8
EPDM/TPV	187.8	180.6	175.4	185.6	196.8	246.0	221.4	199.3	667.9	729.4	863.5	849.4
영업이익	120.6	65.2	84.4	1.5	59.4	208.4	119.7	130.9	272.8	271.8	518.3	586.6
영업이익률(%)	6.3%	3.7%	5.1%	0.1%	3.3%	9.6%	6.3%	6.6%	3.8%	3.9%	6.6%	7.2%
QoQ(%)	1,111.5%	-45.9%	29.5%	-98.2%	3,733.8%	250.8%	-42.6%	9.4%				
YoY(%)	53.4%	-45.3%	29.8%	-84.4%	-50.7%	219.5%	41.7%	8,350.6%	-23.7%	-0.4%	90.7%	13.2%
합성고무	46.0	8.5	31.2	15.8	14.9	89.8	25.5	35.7	100.8	101.5	165.9	175.8
영업이익률(%)	6.1%	1.3%	4.9%	2.6%	2.0%	10.4%	3.4%	4.5%	3.6%	3.8%	5.3%	5.4%
QoQ(%)	150.7%	-81.5%	266.8%	-49.3%	-5.7%	502.5%	-71.6%	40.0%				
YoY(%)	83.3%	-81.8%	190.3%	-13.9%	-67.6%	956.1%	-18.2%	126.0%	4.1%	0.7%	63.5%	6.0%
합성수지	5.2	5.3	4.4	-9.5	-2.2	27.4	17.0	22.2	-18.3	5.4	64.4	83.7
영업이익률(%)	1.5%	1.8%	1.6%	-3.6%	-0.7%	6.4%	5.1%	6.3%	-1.4%	0.5%	4.5%	5.8%
QoQ(%)	흑전	1.9%	-17.7%	적전	적지	흑전	-37.8%	30.3%				
YoY(%)	흑전	349.2%	흑전	적지	적전	416.5%	290.2%	흑전	적지	흑전	1,100.7%	30.0%
에너지/정밀화학	43.6	38.7	43.1	-2.3	24.2	31.8	36.9	34.0	138.1	123.1	126.9	135.7
영업이익률(%)	22.3%	20.6%	23.3%	-1.4%	16.3%	19.2%	21.2%	20.5%	17.9%	16.8%	19.4%	20.5%
QoQ(%)	241.7%	-11.2%	11.4%	적전	흑전	31.6%	15.8%	-7.8%				
YoY(%)	27.4%	-10.7%	-9.9%	적전	-44.5%	-17.7%	-14.5%	흑전	-22.1%	-10.9%	3.1%	6.9%
페놀(금호 P&B)	1.9	-2.3	-14.4	-22.3	-8.6	19.3	10.8	16.5	-17.9	-37.1	38.0	78.4
영업이익률(%)	0.4%	-0.5%	-3.8%	-6.1%	-2.2%	4.2%	2.7%	3.5%	-1.1%	-2.3%	2.2%	4.1%
QoQ(%)	흑전	적전	적지	적지	적지	흑전	-43.8%	52.8%				
YoY(%)	흑전	적전	적전	적지	적전	흑전	흑전	흑전	적전	적지	흑전	106.2%
EPDM/TPV	23.9	15.0	20.2	19.8	31.1	40.1	29.5	22.5	70.1	78.9	123.2	113.0
영업이익률(%)	12.7%	8.3%	11.5%	10.7%	15.8%	16.3%	13.3%	11.3%	10.5%	10.8%	14.3%	13.3%
QoQ(%)	127.6%	-37.2%	34.7%	-2.0%	57.1%	29.0%	-26.6%	-23.5%				
YoY(%)	3.0%	-33.0%	44.3%	88.6%	30.1%	167.4%	45.8%	13.7%	-18.9%	12.6%	56.1%	-8.3%
당기순이익	124.8	57.7	106.9	1.4	96.3	202.3	125.8	121.0	348.6	290.9	545.4	600.6
당기순이익률(%)	6.5%	3.3%	6.5%	0.1%	5.4%	9.4%	6.6%	6.1%	4.9%	4.2%	7.0%	7.4%
QoQ(%)	103.5%	-53.8%	85.2%	-98.7%	6575.7%	110.1%	-37.9%	-3.7%				
YoY(%)	21.7%	-56.1%	101.2%	-97.6%	-22.9%	250.5%	17.6%	8,291.4%	-22.0%	-16.5%	87.5%	10.1%
지배순이익	125.0	57.7	106.9	1.4	96.3	202.3	125.8	121.1	348.6	290.9	545.4	600.6

자료: 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	7,155.0	6,915.1	7,811.9	8,135.4	7,804.4
매출원가	6,569.4	6,311.2	7,001.2	7,243.5	6,903.4
매출총이익	585.6	603.9	810.7	891.9	901.0
판매비	312.8	332.1	292.4	305.3	302.1
영업이익	272.8	271.8	518.3	586.6	599.0
금융손익	7.9	(16.3)	(2.4)	(8.0)	3.2
종속/관계기업손익	93.4	131.1	180.0	200.0	220.0
기타영업외손익	33.5	(37.7)	21.7	11.7	11.7
세전이익	407.6	348.8	717.7	790.2	833.9
법인세	59.0	57.9	172.2	189.7	200.1
계속사업이익	348.6	290.9	545.4	600.6	633.8
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	348.6	290.9	545.4	600.6	633.8
비배주주지분 순이익	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
지배주주순이익	348.6	290.9	545.4	600.6	633.8
지배주주지분포괄이익	334.8	315.3	545.4	600.6	633.8
NOPAT	233.3	226.7	393.9	445.8	455.2
EBITDA	548.0	589.3	854.6	951.3	988.2
성장성(%)					
매출액증가율	13.17	(3.35)	12.97	4.14	(4.07)
NOPAT증가율	(29.47)	(2.83)	73.75	13.18	2.11
EBITDA증가율	(10.19)	7.54	45.02	11.32	3.88
영업이익증가율	(24.01)	(0.37)	90.69	13.18	2.11
(지배주주)순이익증가율	(21.98)	(16.55)	87.49	10.12	5.53
EPS증가율	(18.44)	(13.06)	95.34	10.84	5.52
수익성(%)					
매출총이익률	8.18	8.73	10.38	10.96	11.54
EBITDA이익률	7.66	8.52	10.94	11.69	12.66
영업이익률	3.81	3.93	6.63	7.21	7.68
계속사업이익률	4.87	4.21	6.98	7.38	8.12

투자지표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	11,321	9,843	19,227	21,312	22,489
BPS	199,918	215,808	240,312	260,087	281,039
CFPS	19,463	21,856	29,397	32,669	33,978
EBITDAPS	17,797	19,939	30,127	33,759	35,068
SPS	232,347	233,965	275,382	288,685	276,941
DPS	2,200	1,700	1,700	1,700	1,700
주가지표(배)					
PER	8.00	12.26	6.11	5.51	5.22
PBR	0.45	0.56	0.49	0.45	0.42
PCFR	4.65	5.52	3.99	3.59	3.46
EV/EBITDA	5.09	5.52	3.48	2.87	2.28
PSR	0.39	0.52	0.43	0.41	0.42
재무비율(%)					
ROE	5.88	4.74	8.40	8.55	8.34
ROA	4.27	3.46	6.20	6.37	6.35
ROIC	5.03	4.81	8.25	8.80	8.62
부채비율	38.03	35.67	35.32	33.00	29.82
순부채비율	2.65	(1.24)	(1.70)	(4.90)	(10.62)
이자보상배율(배)	8.17	6.25	11.52	13.02	13.30

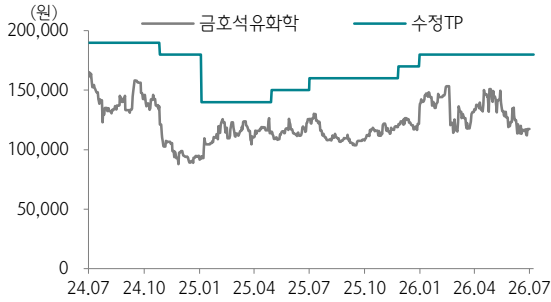
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	2,710.9	2,741.6	2,994.8	3,314.9	3,716.4
금융자산	784.8	1,089.1	1,128.3	1,371.2	1,851.7
현금성자산	429.3	650.4	632.8	855.1	1,356.7
매출채권	868.8	725.1	819.2	853.1	818.4
재고자산	958.4	858.8	970.2	1,010.4	969.3
기타유동자산	98.9	68.6	77.1	80.2	77.0
비유동자산	5,629.3	5,732.9	6,136.7	6,400.8	6,533.3
투자자산	1,212.8	1,410.5	1,564.7	1,591.6	1,535.9
금융자산	219.2	235.4	237.2	237.5	236.8
유형자산	4,101.5	3,927.0	4,184.0	4,426.9	4,619.5
무형자산	38.1	41.6	34.1	28.4	24.1
기타비유동자산	276.9	353.8	353.9	353.9	353.8
자산총계	8,340.2	8,474.5	9,131.5	9,715.7	10,249.7
유동부채	1,534.5	1,366.5	1,483.6	1,504.0	1,461.7
금융부채	465.3	445.2	446.8	447.1	446.5
매입채무	543.6	418.6	472.9	482.3	462.7
기타유동부채	525.6	502.7	563.9	574.6	552.5
비유동부채	763.5	861.5	899.7	906.4	892.6
금융부채	480.0	566.4	566.4	566.4	566.4
기타비유동부채	283.5	295.1	333.3	340.0	326.2
부채총계	2,298.0	2,227.9	2,383.3	2,410.4	2,354.3
지배주주지분	6,037.8	6,245.3	6,747.2	7,304.4	7,894.9
자본금	167.5	167.5	167.5	167.5	167.5
자본잉여금	403.5	403.1	403.1	403.1	403.1
자본조정	(31.9)	(25.6)	(25.6)	(25.6)	(25.6)
기타포괄이익누계액	(72.5)	(42.5)	(42.5)	(42.5)	(42.5)
이익잉여금	5,571.2	5,742.9	6,244.8	6,802.0	7,392.5
비지배주주지분	4.4	1.2	1.0	0.8	0.6
자본총계	6,042.2	6,246.5	6,748.2	7,305.2	7,895.5
순금융부채	160.4	(77.4)	(115.0)	(357.6)	(838.7)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	322.3	715.3	671.3	739.5	811.4
당기순이익	348.6	290.9	545.4	600.6	633.8
조정	270.9	340.4	146.4	164.8	169.3
감가상각비	275.2	317.5	336.3	364.8	389.3
외환거래손익	(15.3)	2.6	(9.9)	0.1	0.1
지분법손익	(98.1)	(124.2)	(180.0)	(200.0)	(220.0)
기타	109.1	144.5	0.0	(0.1)	(0.1)
영업활동 자산부채변동	(297.2)	84.0	(20.5)	(25.9)	8.3
투자활동 현금흐름	(259.0)	(372.5)	(607.2)	(449.7)	(281.1)
투자자산감소(증가)	57.1	(52.6)	25.6	172.9	275.5
자본증가(감소)	(436.2)	(194.4)	(585.9)	(602.0)	(577.5)
기타	120.1	(125.5)	(46.9)	(20.6)	20.9
재무활동 현금흐름	(10.7)	14.9	(42.0)	(43.0)	(43.9)
금융부채증가(감소)	59.5	66.4	1.6	0.3	(0.6)
자본증가(감소)	0.0	(0.4)	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	6.3	6.2	0.0	0.0	0.0
배당지급	(76.5)	(57.3)	(43.6)	(43.3)	(43.3)
현금의 증감	52.6	357.7	(325.6)	222.4	501.5
Unlevered CFO	599.4	646.0	833.9	920.6	957.5
Free Cash Flow	(113.9)	520.9	85.4	137.5	233.9

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

금호석유화학



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.1.12	BUY	180,000		
25.12.8	BUY	170,000	-28.32%	-25.65%
25.7.14	BUY	160,000	-28.90%	-18.56%
25.5.12	BUY	150,000	-23.25%	-16.00%
25.1.16	BUY	140,000	-18.04%	-9.64%
24.11.8	BUY	180,000	-45.59%	-37.22%
24.6.19	BUY	190,000	-24.47%	-13.05%

Compliance Notice

- 당사는 2026년 7월 14일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(윤재성)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(윤재성)는 2026년 7월 14일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 하락 가능

산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	97.24%	2.76%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 07월 11일