

금호석유화학 (011780)

기업분석 리포트

BNK 투자증권

석화 격변기를 버텨낼 수 있는 주주환원 모범생

가격 급등 효과를 명확히 보여준 2Q 실적

2Q 연결OP 3,390억원 (OPM 14.9%)로 실적 서프라이즈를 기록했다. 직전 3년 간 분기 평균OP 230억원, 평균OPM 3.6%였던 합성고무 부문이 OP 1,898억원, OPM 19.2%를 기록한 것이 서프라이즈의 원동력이었고, 합성수지, 페놀유도체 등 BEP~적자를 기록하던 사업부도 OPM 10~11%를 기록하며 실적이 대폭 개선됐다. 해당 사업부들의 이익 급증 배경은 공통적으로 美-이란 전쟁에 따른 제품가격 급등과 이에 따른 긍정적 레깅 효과였다. 합성고무 부문은 원료 조달 차질로 2Q 가동률을 60~65% (vs. 1Q 80%)로 낮췄음에도 불구하고 앞서 언급한 바와 같이 서프라이즈를 기록한 것이다. 따라서 향후 가격이 정체 or 하락 전환될 경우, 2Q와 반대로 역레깅이 현실화되면서 실적이 빠르게 하향 안정화될 전망이다.

3Q부터는 과거 이익 레벨로 회귀 전망

전쟁 이슈로 3~4월 급등했던 제품 가격은 5월 이후 약세를 이어가고 있다. 4월 톤당 2,400달러에 달했던 BD 가격은 7월 1,200달러로 낮아졌으며, SM 가격도 같은 기간 1,400달러에서 1,000달러 수준으로 하락했다. BR, SBR 가격도 같은 기간 20% 이상 하락했고, NBL 수출 가격은 5월 1,633달러에서 7월 921달러로 낮아진 상태다. 이로 인해 3Q에는 전 사업부에 역레깅이 반영돼 OP 841억원, 과거 수준으로 회귀할 전망이다. 합성고무 OP 235억원, 합성수지와 페놀유도체는 다시 적자 전환 예상되고, 에너지/기타 부문만 SMP 상승+원가 안정으로 qoq 실적 개선이 예상된다. 2Q 서프라이즈가 한 분기 만에 종료되는 것은 아쉽지만, 연간 이익 레벨을 높였기 때문에 주주환원 규모가 확대될 것이고, NBL 수요 개선이 지속 확인되고 있다는 점은 긍정적이다. 2027년 석화 격변기를 버텨낼 수 있는 종목으로 매수 추천한다.

Fig. 1: 금호석유화학 연결재무제표 요약

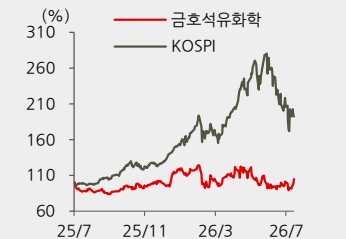
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액(십억원)	7,155	6,915	8,267	8,087	7,926
영업이익	273	272	523	418	423
세전이익	408	349	698	548	543
순이익[지배]	349	291	554	450	446
EPS(원)	11,321	9,843	19,530	15,952	15,813
증감률(%)	-18.4	-13.1	98.4	-18.3	-0.9
PER(배)	8.0	12.3	6.6	8.1	8.2
PBR	0.5	0.6	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	5.1	5.5	3.7	3.6	2.9
ROE(%)	5.9	4.7	8.5	6.5	6.1
배당수익률	2.4	1.4	2.3	1.9	1.9

자료: 금호석유화학, BNK투자증권 / 주: K-IFRS 연결

투자의견	매수
[유지]	
목표주가(6M)	192,000원
[유지]	48.1%
현재주가	129,600원
2026/08/07	

주식지표	
시가총액	3,260십억원
52주최고가	153,400원
52주최저가	103,600원
상장주식수	2,516만주/302만주
자본금/액면가	167십억원/5,000원
60일평균거래량	9.4만주
60일평균거래대금	12십억원
외국인지분율	27.2%
자기주식수	285만주/11.3%
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 2분기 실적

(십억원, %)	2Q26	2Q25	YoY %	1Q26	QoQ %	BNK추정	차이	컨센서스	차이
매출액	2,268	1,773	27.9	1,780	27.4	1,906	19.0	2,016	12.5
영업이익	339	65	419.7	59	470.7	159	113.6	147	130.7
세전이익	388	68	474.4	118	229.3	209	85.7	191	103.3
순이익	300	58	420.4	96	212.0	171	75.3	169	77.6
지배 순이익	300	58	420.8	96	212.0	171	75.3	149	101.2
영업이익률	14.9	3.7		3.3		8.3		7.3	
세전이익률	17.1	3.8		6.6		11.0		9.5	
순이익률	13.2	3.3		5.4		9.0		7.4	

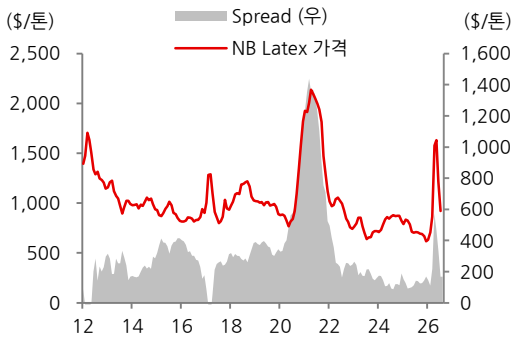
자료: Dataguide, BNK투자증권

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	2,268	2,219	2,001	6,915	8,267	8,087
합성고무	757	675	632	607	734	987	949	825	2,671	3,495	3,345
합성수지	336	298	273	266	302	375	372	331	1,173	1,380	1,331
페놀유도체	432	433	379	365	399	493	501	475	1,608	1,868	1,851
금호폴리캠	188	181	175	186	197	227	184	195	729	803	843
에너지/기타	196	188	185	166	149	186	213	174	734	722	718
매출 (yoy %)	14	(4)	(10)	(12)	(7)	28	35	26	(3)	20	(2)
합성고무	27	(5)	(14)	(20)	(3)	46	50	36	(4)	31	(4)
합성수지	4	(10)	(13)	(16)	(10)	26	36	24	(9)	18	(4)
페놀유도체	8	(3)	(7)	(5)	(8)	14	32	30	(2)	16	(1)
금호폴리캠	11	4	9	12	5	26	5	5	9	10	5
에너지/기타	7	(4)	(14)	(8)	(24)	(1)	15	5	(5)	(2)	(1)
영업이익	121	65	84	2	59	339	84	41	272	523	418
합성고무	46	9	31	16	15	190	23	24	102	252	157
합성수지	5	5	4	(10)	(2)	37	(6)	(11)	5	19	21
페놀유도체	2	(2)	(14)	(22)	(9)	55	(13)	(16)	(37)	17	(18)
금호폴리캠	24	15	20	20	31	47	24	19	79	122	115
에너지/기타	44	39	43	(2)	24	9	56	24	123	114	143
OPM (%)	6.3	3.7	5.1	0.1	3.3	14.9	3.8	2.0	3.9	6.3	5.2
합성고무	6.1	1.3	4.9	2.6	2.0	19.2	2.5	2.9	3.8	7.2	4.7
합성수지	1.5	1.8	1.6	(3.6)	(0.7)	10.0	(1.6)	(3.2)	0.5	1.4	1.6
페놀유도체	0.4	(0.5)	(3.8)	(6.1)	(2.2)	11.2	(2.6)	(3.5)	(2.3)	0.9	(1.0)
금호폴리캠	12.7	8.3	11.5	10.7	15.8	20.9	13.0	10.0	10.8	15.2	13.6
에너지/기타	22.3	20.6	23.3	(1.4)	16.3	5.0	26.2	14.0	16.8	15.8	19.9
세전이익	157	68	128	(4)	118	388	116	76	349	698	548
순이익	125	58	107	1	96	300	95	62	291	554	450
지배순이익	125	58	107	1	96	300	95	62	291	554	450

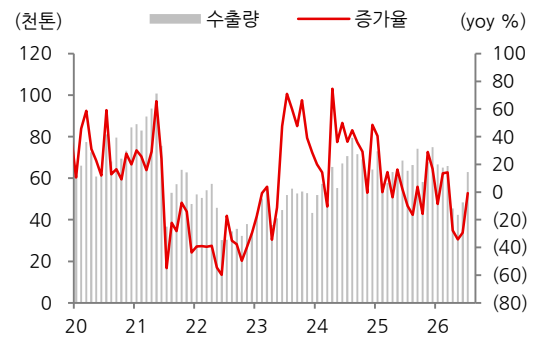
자료: 금호석유화학, BNK투자증권 추정

Fig. 2: NB Latex 가격 및 스프레드 추이



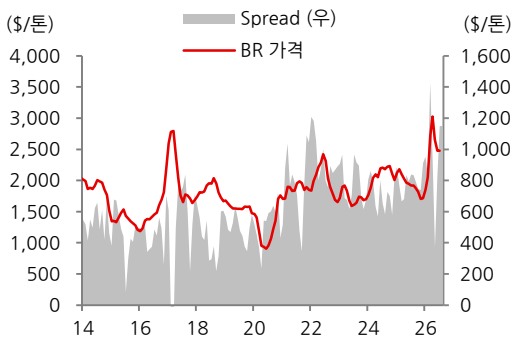
자료: cischem, BNK투자증권

Fig. 3: NB Latex 월별 수출량 (26년 7월까지 data)



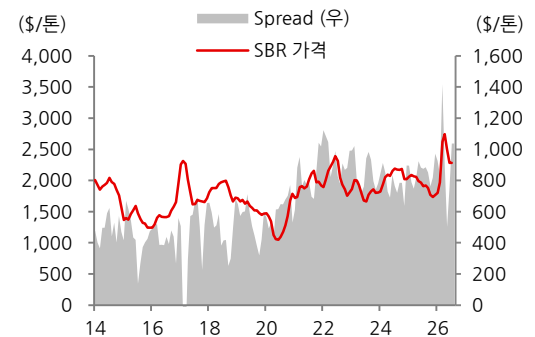
자료: 관세청, BNK투자증권

Fig. 4: BR 가격 및 스프레드 추이



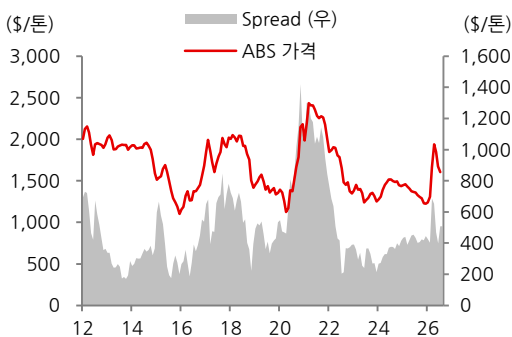
자료: cischem, BNK투자증권

Fig. 5: SBR 가격 및 스프레드 추이



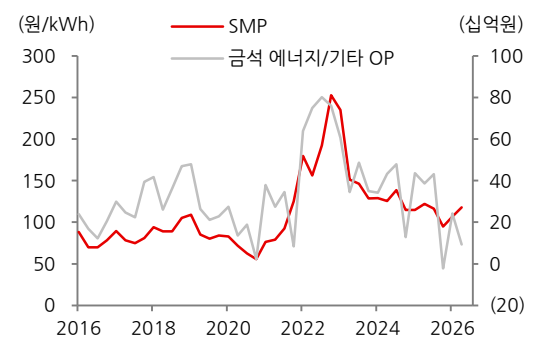
자료: cischem, BNK투자증권

Fig. 6: ABS 가격 및 스프레드



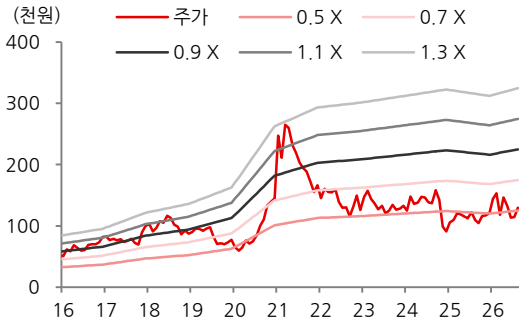
자료: cischem, BNK투자증권

Fig. 7: SMP vs. 에너지/기타 부문 OP



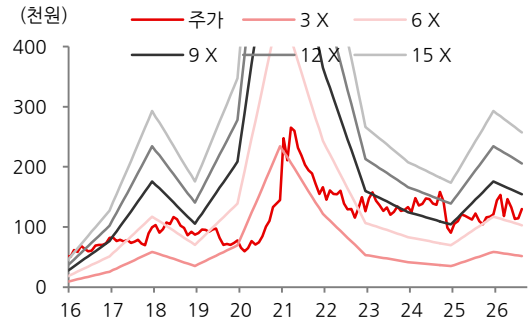
자료: 전력거래소, BNK투자증권

Fig. 8: PBR 밴드 차트



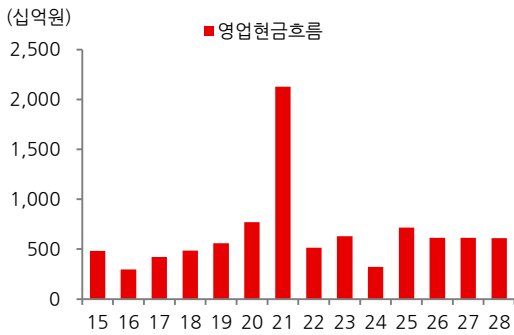
자료: Dataguide, BNK투자증권

Fig. 9: PER 밴드 차트



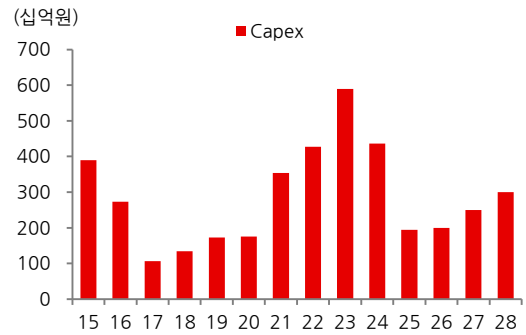
자료: Dataguide, BNK투자증권

Fig. 10: 영업현금흐름 추이 및 전망



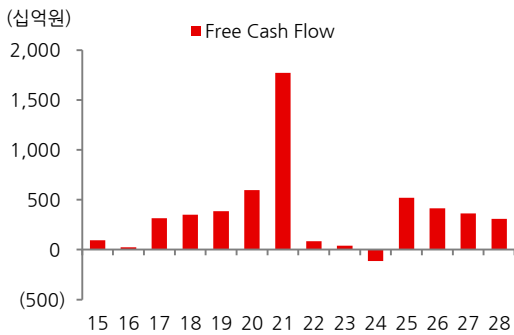
자료: ValueWise, BNK투자증권

Fig. 11: Capex 추이 및 전망



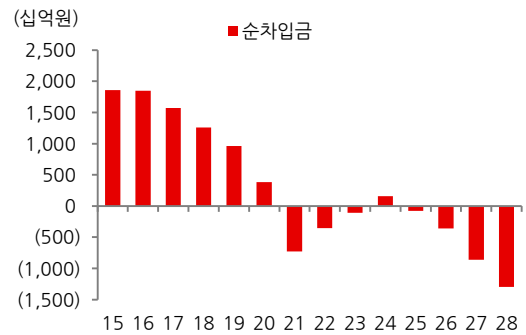
자료: ValueWise, BNK투자증권

Fig. 12: Free Cash Flow 추이 및 전망



자료: ValueWise, BNK투자증권

Fig. 13: 순차입금 추이 및 전망



자료: ValueWise, BNK투자증권

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	2,711	2,742	3,306	3,560	3,760
현금성자산	429	650	806	1,114	1,363
매출채권	869	725	867	848	831
재고자산	958	859	1,027	1,004	984
비유동자산	5,629	5,733	5,861	5,783	5,758
투자자산	1,213	1,411	1,643	1,612	1,584
유형자산	4,102	3,927	3,830	3,789	3,796
무형자산	38	42	34	28	24
자산총계	8,340	8,474	9,168	9,343	9,518
유동부채	1,534	1,366	1,504	1,380	1,258
매입채무	544	419	500	490	480
단기차입금	346	288	288	188	88
비유동부채	764	861	919	811	705
사채및장기차입금	428	447	447	347	247
부채총계	2,298	2,228	2,423	2,191	1,962
지배기업지분	6,038	6,246	6,744	7,151	7,555
자본금	167	167	167	167	167
자본잉여금	404	403	403	403	403
이익잉여금	5,571	5,743	6,241	6,649	7,052
자본총계	6,042	6,247	6,745	7,152	7,556
총차입금	945	1,012	969	769	568
순차입금	160	-77	-362	-859	-1,297

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동현금흐름	322	715	615	614	609
당기순이익	349	291	554	450	446
비현금비용	437	540	492	435	424
감가상각비	275	318	304	297	297
비현금수익	-186	-185	-236	-231	-239
자산및부채의증감	-297	84	-85	11	10
매출채권감소	-95	143	-142	19	17
재고자산감소	-213	99	-168	22	20
매입채무증가	66	-143	82	-11	-10
법인세환급(납부)	-22	-43	-144	-99	-98
투자활동현금흐름	-259	-373	-360	-64	-118
유형자산증가	-436	-194	-200	-250	-300
유형자산감소	2	0	0	0	0
무형자산순감	0	0	0	0	0
재무활동현금흐름	-91	-121	-99	-242	-242
차입금증가	60	66	-43	-200	-200
자본의증감	0	0	0	0	0
배당금지급	-77	-58	-40	-67	-56
현금의증가	-23	221	156	308	249
기말현금	429	650	806	1,114	1,363
잉여현금흐름(FCF)	-114	521	415	364	309

자료: 감사보고서(12월 결산), BNK투자증권 리서치센터

포괄손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	7,155	6,915	8,267	8,087	7,926
매출원가	6,569	6,311	7,402	7,317	7,137
매출총이익	586	604	866	771	789
매출총이익률	8.2	8.7	10.5	9.5	10.0
판매비와관리비	313	332	343	353	365
판매비율	4.4	4.8	4.1	4.4	4.6
영업이익	273	272	523	418	423
영업이익률	3.8	3.9	6.3	5.2	5.3
EBITDA	548	589	827	715	720
영업외손익	135	77	175	130	120
금융이자손익	0	-14	-6	7	25
외화관련손익	1	-2	0	0	0
기타영업외손익	134	93	181	123	95
세전이익	408	349	698	548	543
세전이익률	5.7	5.0	8.4	6.8	6.9
법인세비용	59	58	144	99	98
법인세율	14.5	16.6	20.6	18.1	18.0
계속사업이익	349	291	554	450	446
당기순이익	349	291	554	450	446
당기순이익률	4.9	4.2	6.7	5.6	5.6
지배기업순이익	349	291	554	450	446
총포괄손익	335	315	554	450	446

주요투자지표

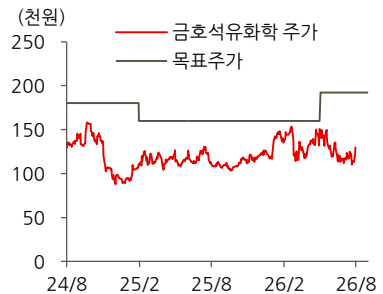
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS (원)	11,321	9,843	19,530	15,952	15,813
BPS	199,918	215,808	240,178	254,640	268,963
CFPS	19,463	21,856	28,524	23,197	22,398
DPS	2,200	1,700	3,000	2,500	2,500
PER (배)	8.0	12.3	6.6	8.1	8.2
PSR	0.4	0.5	0.4	0.5	0.5
PBR	0.5	0.6	0.5	0.5	0.5
PCR	4.7	5.5	4.5	5.6	5.8
EV/EBITDA	5.1	5.5	3.7	3.6	2.9
배당성향 (%)	14.5	13.2	12.1	12.4	12.5
배당수익률	2.4	1.4	2.3	1.9	1.9
매출액증가율	13.2	-3.4	19.6	-2.2	-2.0
영업이익증가율	-24.0	-0.4	92.4	-20.1	1.3
순이익증가율	-22.0	-16.5	90.4	-18.9	-0.9
EPS증가율	-18.4	-13.1	98.4	-18.3	-0.9
부채비율 (%)	38.0	35.7	35.9	30.6	26.0
차입금비율	15.6	16.2	14.4	10.7	7.5
순차입금/자기자본	2.7	-1.2	-5.4	-12.0	-17.2
ROA (%)	4.3	3.5	6.3	4.9	4.7
ROE	5.9	4.7	8.5	6.5	6.1
ROIC	4.7	4.5	8.4	7.0	7.1

주: K-IFRS 연결 기준, 2026/08/07 종가 기준

투자의견 및 목표주가 변경

종목명	날짜	투자의견	목표주가 (6M)	과리율(%)	
				평균	H/L
금호석유화학 (011780)	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	-35.1	-22.0
	26/08/10	매수	192,000원	-	-

주가 및 목표주가 변동 추이(2Y)



투자등급 (기업 투자의견은 향후 6개월간 추천일 증가 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(2026.06.30 기준) / 매수(Buy) 80.6%, 보유(Hold) 19.4%, 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. 당사는 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.