

금호석유화학 011780

Analyst 백영찬 | 화학/에너지/ESG
02-3779-3609, yc.baek@sangsanginib.com

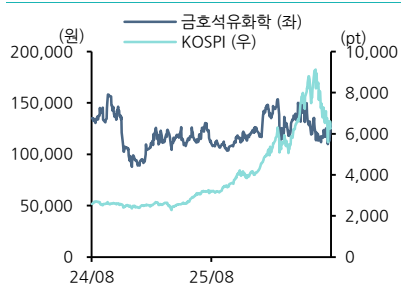
BUY 유지

목표주가 유지	190,000원
종가(26.08.07)	129,600원
상승여력	46.6%

Stock Data

KOSPI(08/07)	6,258.8pt
시가총액	32,604억원
액면가	5,000원
52 주 최고가	153,400원
52 주 최저가	103,600원
외국인지분율	27.2%
90 일 일평균거래대금	132억원
주요주주지분율	
박철완 (외 14 인)	30.2%
유동주식비율	58.5%

Stock Price



2Q26 리뷰: 긍정적 신호 = 라텍스 수익성 개선

투자의견 BUY, 목표주가 190,000원 유지

금호석유에 대해 투자의견 BUY, 목표주가 19만원을 유지한다. 2분기 실적은 시장기대치를 크게 상회하였고, 3분기 실적도 전년 대비 증가할 전망이다. 중동 화학제품 공급 감소와 NB-Latex 수익성 개선을 바탕으로 긍정적인 접근이 유효한 시점이다.

2Q26 Review: 컨센서스 상회, 합성고무 수익성 급등

2분기 매출액과 영업이익은 2조 2681억원 (+27.9%YoY), 3390억원 (+419.9%YoY)으로 컨센서스 (Fnguide 7/27기준 OP 2588억원)을 크게 상회하였다. 이익 급등의 배경은 1) 제품 가격 강세 및 낮은 원료가 투입에 따른 스프레드 상승, 2) NB-Latex 등 흑자 실현이다. 합성고무 외형과 영업이익은 9871억원 (+34.6%QoQ), 1898억원 (+1173.8%QoQ)으로 전분기 대비 크게 증가하였다. 합성수지 및 폐놀유도체 또한 스프레드 상승을 통해 2분기 영업이익은 374억원 (흑전QoQ), 551억원 (흑전QoQ)으로 전분기 대비 흑자 전환 하였다.

하반기 투자 포인트: 1)NB-Latex 수익성 상승, 2)BR/SBR 가동률 제고

3분기 외형과 영업이익은 1조 9847억원 (+20.7%YoY), 1412억원 (+67.2%YoY)으로 예상된다. 전방수요가 둔화되면서 3분기 제품가격 및 스프레드 하락이 일부 예상된다. 다만 여전히 중동 지역 화학제품 공급이 급감한 상태이기에 제품 가격의 급락은 제한적일 전망이다. 하반기 투자포인트는 1) 라텍스 수익성 개선, 2) 합성고무 가동률 상승이다. NB-Latex는 라텍스 장갑업체들의 가동률 상승으로 26년 2분기에 흑자 전환 하였다. 합성고무에서 NB-Latex 생산능력은 94.6만톤으로 48.7%의 비중을 차지하고 있다. 25~26년 NB-Latex 신증설은 제한적이어서 하반기에도 점진적인 수익성 개선이 예상된다. 2분기 미-이란 전쟁으로 합성고무 가동률을 일시적으로 낮추었으나, 시장수요 확인을 통해 BR/SBR 가동률은 다시 상승할 것으로 판단된다.



QR코드로 간편하게

상상인증권
더 많은 리포트 찾아보기

Financial Data

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2024	7,155	273	349	12,505	7.2	5.1	0.5	5.9	2.4
2025	6,915	272	291	10,973	11.0	5.5	0.6	4.7	1.4
2026E	7,859	601	616	28,143	4.6	3.1	0.5	9.4	1.6
2027E	7,836	491	507	23,076	5.6	3.1	0.5	7.2	1.7
2028E	8,172	622	614	27,999	4.6	2.3	0.5	8.1	1.9

자료: K-IFRS연결기준, 상상인증권

표 1. 분기/연간 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	1,908.2	1,773.4	1,643.8	1,589.7	1,780.0	2,268.1	1,984.7	1,826.0	6,915.1	7,858.8	7,836.2
합성고무	757.2	674.5	632.2	607.3	733.5	987.1	839.0	755.1	2,671.2	3,314.8	3,364.5
합성수지	336.0	298.2	272.5	266.2	301.8	375.4	315.3	283.8	1,172.9	1,276.3	1,250.8
기타	815.0	800.7	739.1	716.2	744.7	905.6	830.3	787.0	3,071.0	3,267.7	3,220.9
페놀유도체	431.7	432.6	378.7	364.5	399.2	492.8	428.7	394.4	1,607.5	1,715.2	1,646.6
EPDM/TPV	187.8	180.6	175.4	185.6	196.8	227.1	211.2	209.1	729.4	844.2	852.6
정밀화학	52.9	48.6	36.9	36.6	45.0	53.0	50.0	48.0	175.0	196.0	194.0
열병합발전	67.4	52.2	55.9	55.2	43.4	53.0	56.7	55.5	230.7	208.6	214.9
기타	75.2	86.7	92.2	74.3	60.3	79.7	83.7	80.0	328.4	303.7	312.8
매출원가	1,714.1	1,635.9	1,480.0	1,481.2	1,644.2	1,854.0	1,760.9	1,653.0	6,311.2	6,912.1	6,989.6
매출액총이익	194.1	137.5	163.8	108.5	135.8	414.1	223.8	172.9	603.9	946.7	846.6
GPM (%)	10.2	7.8	10.0	6.8	7.6	18.3	11.3	9.5	8.7	12.0	10.8
판관비	73.6	72.2	79.4	106.9	76.4	75.1	82.6	111.2	332.1	345.3	355.6
영업이익	120.6	65.2	84.5	1.5	59.4	339.0	141.2	61.7	271.8	601.4	491.0
합성고무	46.0	8.5	31.2	15.8	14.9	189.8	75.5	45.3	101.5	325.5	245.6
합성수지	5.2	5.3	4.4	-9.5	-2.2	37.4	3.0	-3.2	5.4	35.0	20.5
기타	69.4	51.4	48.8	-4.8	46.7	111.8	62.7	19.6	164.8	240.8	224.9
페놀유도체	1.9	-2.3	-14.4	-22.3	-8.6	55.1	-3.8	-11.0	-37.1	31.7	8.5
EPDM/TPV	23.9	15.0	20.2	19.8	31.1	47.4	37.0	25.1	78.9	140.6	110.8
정밀화학	1.3	1.3	1.1	1.1	1.2	1.2	1.1	1.1	4.8	4.6	4.7
열병합발전	20.0	15.5	18.8	14.5	12.2	9.3	16.4	14.4	68.8	52.3	55.9
기타	22.3	21.9	23.2	-17.9	10.9	-1.2	12.0	-10.0	49.5	11.7	45.0
OPM(%)	6.3	3.7	5.1	0.1	3.3	14.9	7.1	3.4	3.9	7.7	6.3
합성고무	6.1	1.3	4.9	2.6	2.0	19.2	9.0	6.0	3.8	9.8	7.3
합성수지	1.5	1.8	1.6	-3.6	-0.7	10.0	1.0	-1.1	0.5	2.7	1.6
기타	8.5	6.4	6.6	-0.7	6.3	12.3	7.6	2.5	5.4	7.4	7.0
페놀유도체	0.4	-0.5	-3.8	-6.1	-2.2	11.2	-0.9	-2.8	-2.3	1.8	0.5
EPDM/TPV	12.7	8.3	11.5	10.7	15.8	20.9	17.5	12.0	10.8	16.6	13.0
정밀화학	2.5	2.7	3.0	3.0	2.6	2.3	2.2	2.3	2.7	2.3	2.4
열병합발전	29.7	29.7	33.6	26.3	28.0	17.5	29.0	26.0	29.8	25.1	26.0
기타	29.7	25.3	25.1	-24.1	18.1	-1.5	14.3	-12.5	15.1	3.9	14.4
세전이익	157.3	67.5	128.4	-4.4	117.8	388.0	177.3	96.7	348.8	779.8	633.2
순이자손익	-2.5	-5.8	0.0	-1.4	-3.0	-2.8	1.1	0.0	-9.7	-4.8	-5.3
지분법손익	30.6	29.9	37.4	33.2	36.8	37.5	35.0	35.0	131.1	144.3	135.0
기타손익	8.6	-21.8	6.5	-37.7	24.7	14.3	0.0	0.0	-44.4	39.0	12.5
당기순이익	124.8	57.7	106.9	1.4	96.3	300.4	141.8	77.3	290.9	615.9	506.6
지배주주순이익	125.0	57.7	106.9	1.4	96.3	300.4	141.8	77.3	290.9	615.7	506.6

자료: 금호석유, 상상인증권

대차대조표

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	2,710.9	2,741.6	3,235.9	3,646.0	4,070.3
현금 및 현금성자산	429.3	650.4	1,071.1	1,393.3	1,686.2
매출채권	896.4	748.4	781.3	813.1	846.1
재고자산	958.4	858.8	884.6	920.5	957.9
비유동자산	5,629.3	5,732.9	5,827.6	5,953.8	6,137.5
관계기업투자등	1,198.6	1,396.9	1,562.6	1,658.5	1,760.3
유형자산	4,101.5	3,927.0	3,856.5	3,880.5	3,950.0
무형자산	38.1	41.6	32.7	23.7	20.3
자산총계	8,340.2	8,474.5	9,063.5	9,599.8	10,207.8
유동부채	1,534.5	1,366.5	1,369.5	1,420.5	1,474.2
매입채무	1,003.2	842.1	867.4	902.6	939.3
단기금융부채	465.3	445.2	419.0	431.4	444.9
비유동부채	763.5	861.5	885.5	913.6	908.3
장기금융부채	480.0	566.4	568.1	588.4	574.9
부채총계	2,298.0	2,227.9	2,255.0	2,334.1	2,382.5
지배주주지분	6,037.8	6,245.3	6,807.3	7,264.4	7,824.0
자본금	167.5	167.5	167.5	167.5	167.5
자본잉여금	403.5	403.1	403.1	403.1	403.1
이익잉여금	5,571.2	5,742.9	6,318.1	6,775.2	7,334.8
비지배주주지분	4.4	1.2	1.3	1.3	1.3
자본총계	6,042.2	6,246.5	6,808.6	7,265.6	7,825.3

손익계산서

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	7,155.0	6,915.1	7,858.7	7,836.2	8,171.5
매출원가	6,569.4	6,311.2	6,912.1	6,989.6	7,183.7
매출총이익	585.6	603.9	946.6	846.6	987.8
판매비와 관리비	312.8	332.1	345.3	355.6	366.3
영업이익	272.8	271.8	601.4	491.0	621.5
EBITDA	548.0	589.3	931.4	827.6	957.0
금융손익	33.1	-9.7	9.9	-5.3	-1.4
관계기업등 투자손익	98.1	124.2	144.3	135.0	135.0
기타영업외손익	3.5	-37.4	24.3	12.5	12.5
세전계속사업이익	407.6	348.8	779.8	633.2	767.7
계속사업법인세비용	59.0	57.9	163.9	126.6	153.5
당기순이익	348.6	290.9	615.9	506.6	614.1
지배주주순이익	348.6	290.9	615.7	506.6	614.1
매출총이익률 (%)	8.2	8.7	12.0	10.8	12.1
영업이익률 (%)	3.8	3.9	7.7	6.3	7.6
EBITDA 마진률 (%)	7.7	8.5	11.9	10.6	11.7
세전이익률 (%)	5.7	5.0	9.9	8.1	9.4
지배주주순이익률 (%)	4.9	4.2	7.8	6.5	7.5
ROA (%)	4.3	3.5	7.0	5.4	6.2
ROE (%)	5.9	4.7	9.4	7.2	8.1
ROIC (%)	4.9	4.6	10.0	8.3	10.3

현금흐름표

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	322.3	715.3	667.4	685.0	790.6
당기순이익(손실)	348.6	290.9	615.9	506.6	614.1
현금수익비용가감	250.7	355.1	77.7	209.4	208.7
유형자산감가상각비	266.5	307.7	319.9	326.0	330.5
무형자산상각비	8.7	9.8	10.2	10.5	5.0
기타현금수익비용	-24.5	37.5	-577.7	-397.1	-396.8
운전자본 증감	-297.2	84.0	-46.8	-31.0	-32.2
매출채권의 감소(증가)	-95.2	143.1	-18.9	-31.7	-33.0
재고자산의 감소(증가)	-212.8	98.9	-26.0	-35.9	-37.4
매입채무의 증가(감소)	65.7	-143.0	5.8	35.2	36.7
기타영업현금흐름	-54.8	-15.0	-7.8	1.5	1.5
투자활동 현금흐름	-259.0	-372.5	-221.7	-346.0	-443.3
유형자산 취득(취득)	-434.5	-194.2	-252.5	-350.0	-400.0
무형자산 감소(증가)	0.0	-0.4	-1.3	-1.5	-1.6
투자자산 감소(증가)	172.6	-166.0	64.3	20.8	-25.8
기타투자활동	2.9	-11.9	-32.1	-15.3	-15.9
재무활동 현금흐름	-90.6	-121.3	-26.9	-16.8	-54.5
차입금의 증가(감소)	33.1	-17.8	-26.9	32.7	0.0
자본의 증가(감소)	-126.7	-107.5	-43.6	-49.5	-54.5
배당금 지급	76.7	57.5	43.6	49.5	54.5
기타재무활동	3.0	4.1	43.6	0.0	0.0
현금의 증감	-23.2	221.2	420.7	322.2	292.9
기초현금	452.4	429.3	650.4	1,071.1	1,393.3
기말현금	429.3	650.4	1,071.1	1,393.3	1,686.2

주요투자지표

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
투자지표 (배)					
P/E	7.2	11.0	4.6	5.6	4.6
P/B	0.5	0.6	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	5.1	5.5	3.1	3.1	2.3
P/S	0.4	0.5	0.5	0.5	0.4
배당수익률 (%)	2.4	1.4	1.6	1.7	1.9
성장성 (%)					
매출액 증가율	13.2	-3.4	13.6	-0.3	4.3
영업이익 증가율	-24.0	-0.4	121.2	-18.3	26.6
세전이익 증가율	-16.0	-14.4	123.5	-18.8	21.2
지배주주순이익 증가율	-22.0	-16.5	111.6	-17.7	21.2
EPS 증가율	-18.5	-12.3	156.5	-18.0	21.3
안정성 (%)					
부채비율	38.0	35.7	33.1	32.1	30.4
유동비율	176.7	200.6	236.3	256.7	276.1
순차입금/자기자본	2.7	-1.2	-7.9	-11.6	-15.3
영업이익/금융비용	8.2	6.2	14.3	11.1	14.5
총차입금 (십억원)	945.2	1,011.7	987.1	1,019.8	1,019.8
순차입금 (십억원)	160.4	-77.4	-535.8	-843.7	-1,195.5
주당지표 (원)					
EPS	12,505	10,973	28,143	23,076	27,999
BPS	198,885	214,946	241,558	257,777	277,637
SPS	235,687	238,000	278,868	278,069	289,967
DPS	2,200	1,700	2,000	2,200	2,500

금호석유화학 목표주가 추이 및 투자의견 변동내역



Compliance Notice

- 본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자:백영찬)
- 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 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 당사에 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

구분	투자의견 기준 및 기간	투자등급	투자의견 비율	비고	구분	투자의견 기준 및 기간	투자등급	투자의견 비율	비고
산업 (Industry)	투자등급 3 단계 향후 12 개월 시장대비 상대수익률	Overweight (비중확대)	80.0%	시가총액 대비 비중확대	기업 (Company)	투자등급 3 단계 향후 12 개월 절대수익률	BUY	92.9%	절대수익률 15% 초과
		Neutral (중립)	20.0%	시가총액 수준 유지			HOLD	7.1%	절대수익률 +15% ~ -15%
		Underweight (비중축소)	0.0%	시가총액 대비 비중축소			SELL	0.0%	절대수익률 -15% 초과
		합계 100%					합계 100%		