

금호석유화학 (011780)

Earnings Review

Company Analysis | 화학 | 2026. 9. 17

튼튼한 기초 체력, 아쉬운 모멘텀

2분기 중동 영향으로 급등한 마진, 다시 이전으로

동사 2분기 매출액 2조 2,681억원(YoY +27.9%, QoQ +27.4%), 영업이익 3,390억원(YoY +419.9%, QoQ +470.7%)으로 이익 급증. 영업이익률은 1분기 대비 무려 11.6%p 증가한 14.9% 기록했지만 이는 중동 전쟁에 따른 일시적 영향. SBR, BR, Latex 등 합성고무 및 수지는 3분기 유가가 조정되다 최근 재상승하며 원재료인 BD, AN, SM 가격도 상승 탄력을 받고 있으나, 제품 스프레드 조정, 1분기 수준과 유사한 수익성 예상. 3분기 매출액 2조 458억원(YoY +24.5%, QoQ -9.8%), 영업이익 699억원(YoY -17.3%, QoQ -79.4%) 추정

당분간 합성고무, NB Latex 및 수지 정체 vs 역내 BD 타이트 예상

리서치&마켓에 의하면 타이어 수요는 '26~'27년 OE 정체에도, RE의 안정적 성장에 힘입어 연평균 3.5%내외 성장 전망. 그러나 Reliance Industries, ENEOS Materials 등 SBR, SSBR 등 합성고무 증설 아시아에 집중, 하반기 및 내년 합성고무 및 수지 약세 이어질 듯. NB Latex는 중국과 말레이시아 주요 메이커 간 의료 장갑 점유율 경쟁 심화. ABS, PS 등 합성수지는 중국 내수 침체에 따른 수출량 증가로 당분간 현 공급 과잉 상태 지속될 듯

반면 주요 원재료인 BD, AN, SM은 NCC에서 주로 생산되는 특징. 특히 BD의 경우 한국 석화 구조조정에 따라 국내 BD 타이트 전망, 동사 해외 수입 증가, 이는 수송비 증가로 원가 부담 증가 예상

HOLD 유지

동사는 글로벌 합성고무, NB Latex Top Tier로 규모의 경제 보유. 또한 최근 3년간 CAPEX는 유지보수에 집중, 신성장 전략 구체화전. 안정적 재무구조, 현금 추가 축적. 추가 주주환원 정책 가시성 낮고 주요 제품 약세로 목표주가 127,000원으로 유지, Hold 유지 ('26~'27년 성장성 정체로 PBR 0.5x(3년 평균 15% 할인) 적용)

Financial Data

(십억원, %)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	7,155	6,915	8,172	7,470	6,852
영업이익	273	272	493	320	359
순이익	349	291	467	325	368
EPS (원)	11,321	9,843	16,700	12,103	13,713
증감률 (%)	-22.0	-16.5	60.5	-30.3	13.3
PER (x)	8.0	12.3	7.2	10.0	8.8
PBR (x)	0.5	0.6	0.5	0.5	0.4
영업이익률 (%)	3.8	3.9	6.0	4.3	5.2
EBITDA 마진 (%)	7.7	8.5	10.1	8.3	9.1
ROE (%)	5.9	4.7	7.2	4.8	5.1

주: IFRS 연결 기준

자료: Dart, LS증권 리서치센터



Analyst 정경희
khchung@ls-sec.co.kr

Hold (유지)

목표주가 (유지)	127,000 원
현재주가	121,400 원
상승여력	4.6 %

컨센서스 대비

상회	부합	하회

Stock Data

KOSPI (9/16)	6,717.97 pt
시가총액	30,440 억원
발행주식수	25,157 천주
52 주 최고가/최저가	153,400 / 103,600 원
90 일 일평균거래대금	119.94 억원
외국인 지분율	28.6%
배당수익률(26.12E)	8.3%
BPS(26.12E)	248,830 원
KOSPI 대비 상대수익률	1개월 -3.6%
	6개월 -15.9%
	12개월 -84.1%
주주구성	박철완 (외 14인) 30.2%
	자사주 (외 1인) 10.4%
	국민연금공단 (외 1인) 9.9%

Stock Price



표1 부문별 추정(연간)

(십억원, %)		2025	2026E	2027E
매출액	전체	6,882	8,172	6,852
	QoQ(%)			
	YoY(%)	-3.8%	18.8%	-16.2%
	합성고무	2,671	3,242	2,550
	합성수지	1,173	1,448	1,261
	페놀유도체	1,574	1,893	1,655
	EPDM/TPV	729	871	763
	기타	734	718	624
영업이익	전체	272	482	302
	QoQ(%)			
	YoY(%)	-0.4%	77.2%	-37.3%
	합성고무	102	245	108
	합성수지	5	22	11
	페놀유도체	(37)	13	(17)
	EPDM/TPV	79	134	87
	기타	123	69	113
영업이익률	전체	3.9%	5.9%	4.4%
	합성고무	3.8%	7.5%	4.2%
	합성수지	0.5%	1.5%	0.9%
	페놀유도체	-2.4%	0.7%	-1.0%
	EPDM/TPV	10.8%	15.3%	11.4%
	기타	16.8%	9.6%	18.1%
세전이익		349	548	390
지배주주 순이익		291	457	325

자료: 회사, LS증권 리서치센터

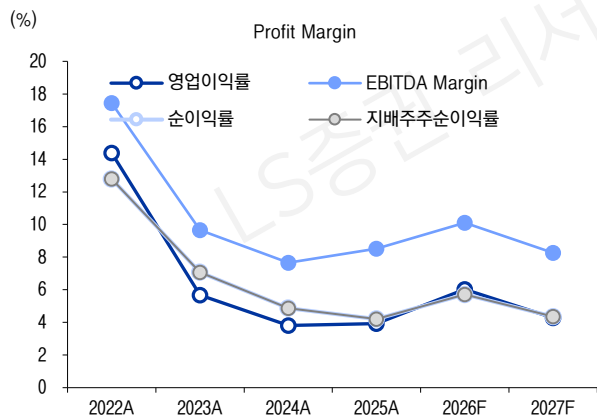
LS증권 리서치센터

표2 부문별 추정(분기)

(십억원, %)		1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E
매출액	전체	1,908	1,720	1,630	1,624	1,780	2,268	2,045.8	2,078
	QoQ(%)	5.6%	-9.9%	-5.2%	-0.3%	9.6%	27.4%	-9.8%	1.6%
	YoY(%)	14.4%	-7.2%	-10.8%	-10.1%	-6.7%	31.9%	25.5%	27.9%
	합성고무	757	675	632	607	734	987	748	773
	합성수지	336	298	273	266	302	375	388	382
	페놀유도체	432	379	365	399	399	493	499	502
	EPDM/TPV	188	181	175	186	197	227	216	231
	기타	196	188	185	166	149	186	194	189
영업이익	전체	121	65	85	2	59	339	69.9	13
	QoQ(%)	1106.0%	-45.9%	29.6%	-98.2%	3860.0%	470.7%	-79.4%	-80.8%
	YoY(%)	53.4%	-45.3%	30.0%	-85.0%	-50.7%	419.9%	-17.3%	792.9%
	합성고무	46	9	31	16	15	190	22	18
	합성수지	5	5	4	(10)	(2)	37	(1)	(12)
	페놀유도체	2	(2)	(14)	(22)	(9)	55	(8)	(25)
	EPDM/TPV	24	15	20	20	31	47	20	35
	기타	44	39	43	(2)	24	9	37	(2)
영업이익률	전체	6.3%	3.8%	5.2%	0.1%	3.3%	14.9%	3.4%	0.6%
	합성고무	6.1%	1.3%	4.9%	2.6%	2.0%	19.2%	2.9%	2.3%
	합성수지	1.5%	1.8%	1.6%	-3.6%	-0.7%	10.0%	-0.2%	-3.2%
	페놀유도체	0.4%	-0.6%	-4.0%	-5.6%	-2.2%	11.2%	-1.7%	-5.0%
	EPDM/TPV	12.7%	8.3%	11.5%	10.7%	15.8%	20.9%	9.2%	15.2%
	기타	22.3%	20.6%	23.3%	-1.4%	16.3%	5.0%	19.3%	-1.2%
	세전이익	157	68	128	(4)	118	388	51	(8)
지배주주 순이익		125	58	107	1	96	300	58	3

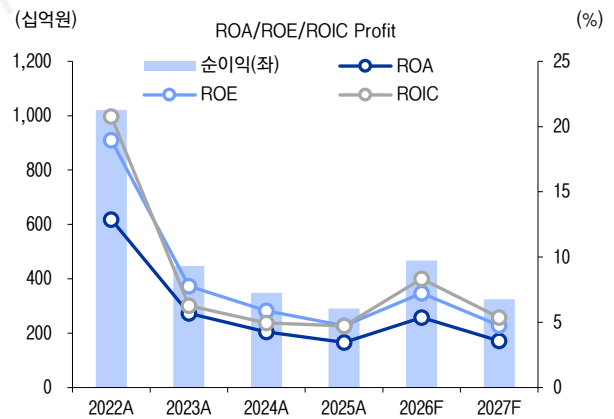
자료: 회사, LS증권 리서치센터

그림1 마진율



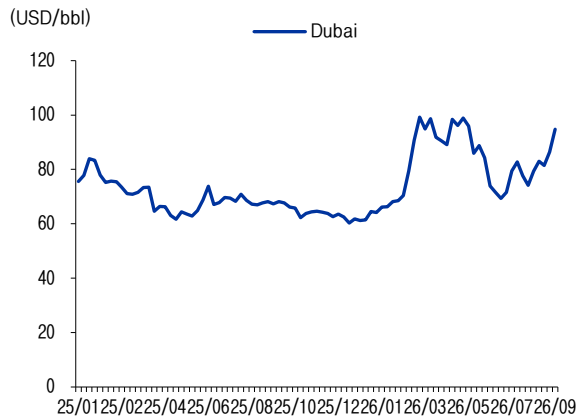
자료: Dart, LS증권 리서치센터

그림2 수익성 지표



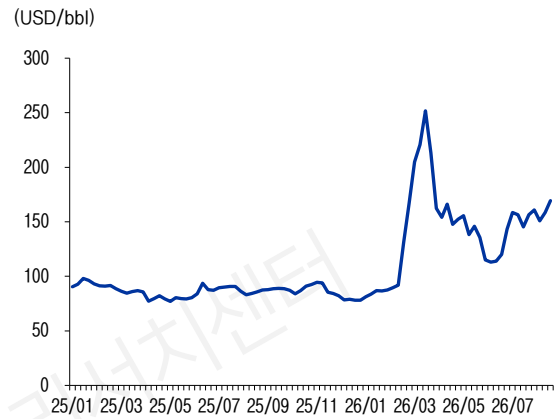
자료: Dart, LS증권 리서치센터

그림3 Dubai 원유가 추이



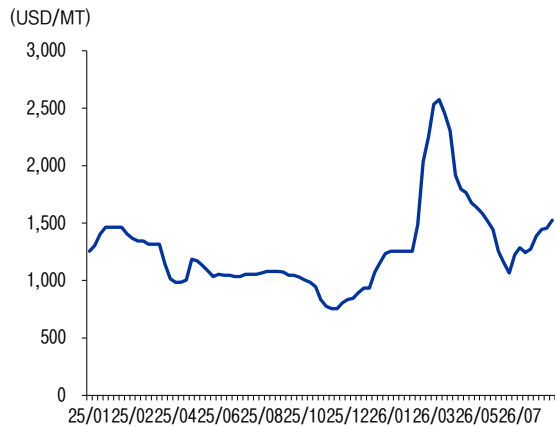
자료: 씨스캠, Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림4 납사가 추이



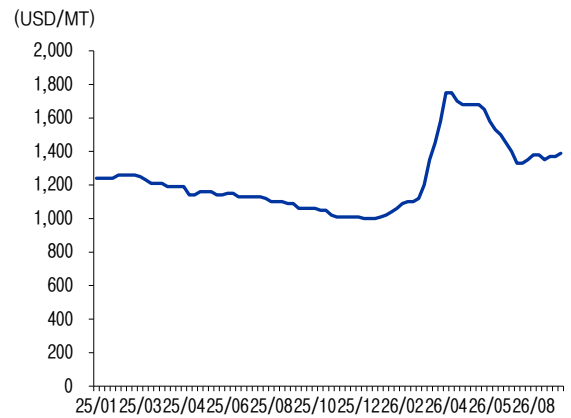
자료: 씨스캠, Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림5 Butadiene 가격추이(원료)



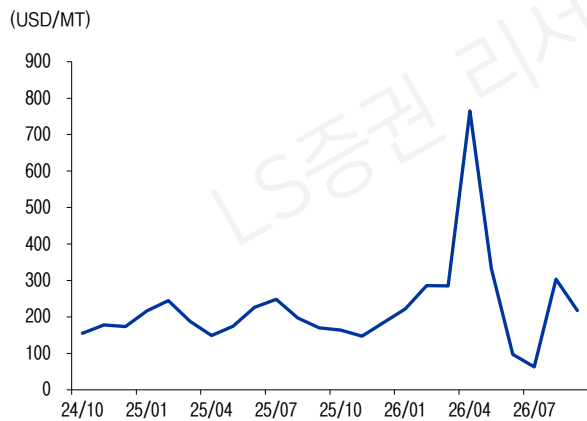
자료: 씨스캠, Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림6 PS 가격추이(합성수지 제품)



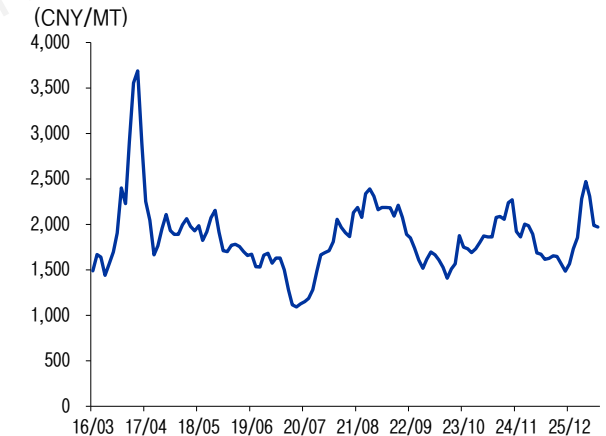
자료: 씨스캠, Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림7 PS 마진 추이(Spot)



자료: 씨스캠, Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림8 PBR 가격추이(고무 제품)



자료: 씨스캠, Bloomberg, LS증권 리서치센터

금호석유화학 (011780)

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	2,711	2,742	2,997	2,959	3,296
현금 및 현금성자산	429	650	690	675	980
매출채권 및 기타채권	896	748	801	732	672
재고자산	958	859	932	852	781
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	8,958	9,188	9,470
유동부채	1,534	1,366	1,409	1,336	1,271
매입채무 및 기타채무	1,003	842	885	812	746
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	2,271	2,198	2,132
지배주주지분	6,038	6,245	6,676	6,980	7,327
자본금	167	167	157	157	157
자본잉여금	404	403	403	403	403
이익잉여금	5,467	5,675	6,116	6,420	6,767
비지배주주지분(연결)	4	1	1	1	1
자본총계	6,042	6,247	6,677	6,981	7,328

손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	7,155	6,915	8,172	7,470	6,852
매출원가	6,569	6,311	7,300	6,794	6,167
매출총이익	586	604	872	676	685
판매비 및 관리비	313	332	390	356	326
영업이익	273	272	482	320	359
(EBITDA)	548	589	815	618	626
금융손익	77	54	65	56	69
이자비용	70	70	84	70	70
관계기업등 투자손익	93	131	131	131	131
기타영업외손익	33	-38	-46	-47	-47
세전계속사업이익	408	349	548	390	442
계속사업법인세비용	59	58	91	65	73
계속사업이익	349	291	457	325	368
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	349	291	457	325	368
지배주주	349	291	457	325	368
총포괄이익	335	315	482	350	393
매출총이익률 (%)	8.2	8.7	10.7	9.1	10.0
영업이익률 (%)	3.8	3.9	5.9	4.3	5.2
EBITDA 마진률 (%)	7.7	8.5	10.0	8.3	9.1
당기순이익률 (%)	4.9	4.2	5.6	4.4	5.4
ROA (%)	4.3	3.5	5.2	3.6	3.9
ROE (%)	5.9	4.7	7.1	4.8	5.2
ROIC (%)	4.9	4.7	8.1	5.4	6.3

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	322	715	657	630	634
당기순이익(손실)	349	291	457	325	368
비현금수익비용가감	437	540	560	498	476
유형자산감가상각비	267	308	325	291	262
무형자산상각비	8	9	10	9	6
기타현금수익비용	163	223	225	198	207
영업활동 자산부채변동	-297	84	-60	81	72
매출채권 감소(증가)	-65	-95	143	-52	69
재고자산 감소(증가)	78	-213	99	-73	80
매입채무 증가(감소)	95	31	-184	47	-79
기타자산, 부채변동	-22	-43	-91	-65	-73
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	30	-15	305
기초현금	452	429	650	680	666
기말현금	429	650	680	666	970

주요 투자지표

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
투자지표 (x)					
P/E	8.0	12.3	7.4	10.0	8.8
P/B	0.5	0.6	0.5	0.5	0.4
EV/EBITDA	5.1	5.5	3.6	4.6	3.8
P/CF	8.6	9.6	10.6	11.6	12.6
배당수익률 (%)	2.2	1.6	1.4	1.4	1.4
성장성 (%)					
매출액	13.2	-3.4	18.2	-8.6	-8.3
영업이익	-24.0	-0.4	77.2	-33.6	12.2
세전이익	-61.3	-16.0	-14.4	57.2	-28.9
당기순이익	-22.0	-16.5	57.2	-28.9	13.3
EPS	-22.0	-16.5	57.2	-28.9	13.3
안정성 (%)					
부채비율	38.0	35.7	34.0	31.5	29.1
유동비율	176.7	200.6	212.7	221.4	259.4
순차입금/자기자본(x)	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
영업이익/금융비용(x)	4.5	3.9	6.9	3.8	5.1
총차입금 (십억원)	945	1,012	1,012	1,012	1,012
순차입금 (십억원)	-354	-107	165	-77	-226
주당지표 (원)					
EPS	11,321	9,843	16,359	12,103	13,713
BPS	198,885	214,946	248,475	259,779	272,693
CFPS	19,463	21,856	27,824	21,592	21,912
DPS	2,200	1,700	1,700	1,700	1,700

자료: 금호석유화학, LS증권 리서치센터

금호석유화학 목표주가 추이

(원)

200,000

150,000

100,000

50,000

0

24/09

25/03

25/09

26/03

— 주가

— 목표주가

투자의견 변동내역

일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)			일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)		
			최고 대비	최저 대비	평균 대비				최고 대비	최저 대비	평균 대비
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	4.0		-7.9						
2026.06.29	Hold	127,000원									

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 하시기를 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)	투자 의견 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	90.3% 9.7%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 $\pm 15\%$ 로 변경
		합계		100.0%	투자 의견 비율은 2025. 7. 1 ~ 2026. 6. 30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)