IBK기업은행 금융그룹 IBK투자증권

Company Update

Analyst 이동욱
02) 6915-5671
treestump@ibks.com

금호석유화학 (011780)

고부가 고무와 차기 주주환원에 주목

매수 (유지)

목표주가 (하향)	153,000원
현재가 (11/6)	92,500원

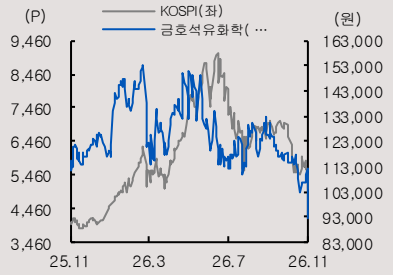
KOSPI (11/6)	5,059.69pt
시가총액	2,426십억원
발행주식수	27,943천주
액면가	5,000원
52주 최고가	153,400원
최저가	92,500원
60일 일평균거래대금	10십억원
외국인 지분율	28.9%
배당수익률 (2026F)	3.1%

주주구성	
박철완 외 13 인	29.82%
국민연금공단	10.03%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	7%	-4%	-36%
절대기준	-22%	-34%	-20%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	153,000	190,000	▼
EPS(26)	16,692	15,211	▲
EPS(27)	14,209	17,285	▼

금호석유화학 주가추이



3분기 실적, 합성고무 이익 급감과 페놀유도체 적자 전환

금호석유화학의 올해 3분기 영업손실은 208억원으로 전년 동기와 전 분기 대비 적자 전환하며, 시장 기대치인 영업이익 642억원을 하회하였다. 매출액은 1조9,215억원으로 전 분기 대비 15.3% 감소했고, 영업이익률은 -1.1%로 16.0%p 하락하였다. 고가 원료와 제품 재고에 따른 역래깅에 수요 관망과 가격 경쟁이 겹친 영향이다. 1) 합성고무 영업이익은 전 분기 1,898억원에서 23억원으로 감소하였다. 주요 제품 스프레드가 축소됐고, NB라텍스도 가격 경쟁 심화로 적자 전환하였다. 2) 페놀유도체는 전방 수요 부진에 따른 재고 소진 지연과 역래깅으로 전 분기 551억원 흑자에서 625억원 적자로 전환하였다. 두 부문의 이익 감소액은 3,051억원으로 전사 감소액의 약 85%를 차지한다. 3) 합성수지도 ABS 수요 부진과 가격 약세로 영업손실 139억원을 기록하였다. EPDM/TPV와 에너지 등이 흑자를 유지했지만 주력 사업의 수익성 하락을 상쇄하기에는 부족했던 분기로 판단된다.

업황 부진 속에도 투자/주주환원 병행할 수 있는 기반 보유

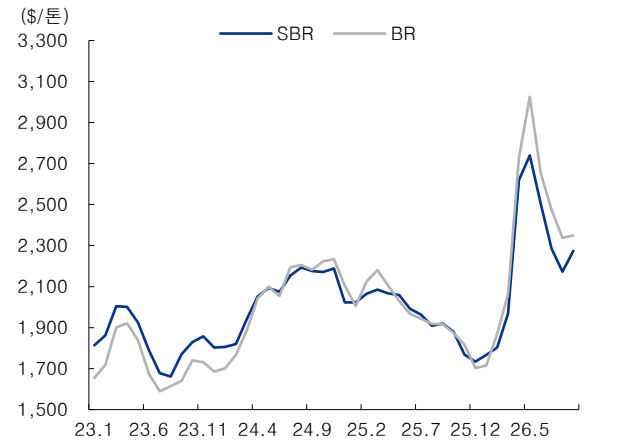
중기적으로는 고부가 합성고무의 경쟁력과 재무안정성이 투자 매력을 뒷받침한다. EPDM/TPV는 3분기 영업이익이 전 분기 대비 감소했음에도 243억원, 영업이익률 11.5%를 기록하며 두 자릿수 수익성을 유지하였다. SSBR도 연산 3.5만톤 증설분의 상업 판매 확대를 추진하고 있어, 고객 인증과 판매 증가가 제품 구성 개선으로 연결되는지가 중요하다. 재무적으로는 3분기 말 현금 및 현금성자산 7,210억원이 차입금 6,974억원을 웃돌며 약 236억원의 순현금 구조를 확보했고, 부채비율도 지난해 말 35.7%에서 32.1%로 낮아졌다. 이는 업황 부진 속에서도 투자와 주주환원을 병행할 수 있는 기반이다. 회사는 2027~2029년 주주환원 차기 정책은 내년 초 공개할 계획이다. 향후 고가 재고 부담 완화가 경상 이익 회복으로 이어지고, 고부가 제품 판매 확대와 주주환원 정책의 연속성이 확인된다면 실적과 기업가치에 대한 신뢰도도 높아질 것으로 판단된다.

(단위:십억원,배)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	7,155	6,915	8,091	8,800	9,167
영업이익	273	272	409	336	467
세전이익	408	349	601	509	649
지배주주순이익	349	291	472	397	506
EPS(원)	11,321	9,843	16,692	14,209	18,118
증가율(%)	-18.4	-13.1	69.6	-14.9	27.5
영업이익률(%)	3.8	3.9	5.1	3.8	5.1
순이익률(%)	4.9	4.2	5.8	4.5	5.5
ROE(%)	5.9	4.7	7.2	5.7	6.9
PER	8.0	12.3	5.5	6.5	5.1
PBR	0.5	0.6	0.4	0.4	0.3
EV/EBITDA	5.1	5.5	2.9	3.0	2.0

자료: Company data, IBK투자증권 예상

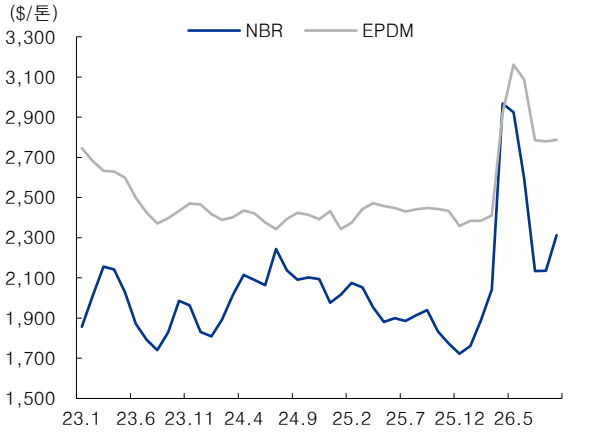
본 조사분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

그림 1. 국내 SBR/BR 스프레드 추이



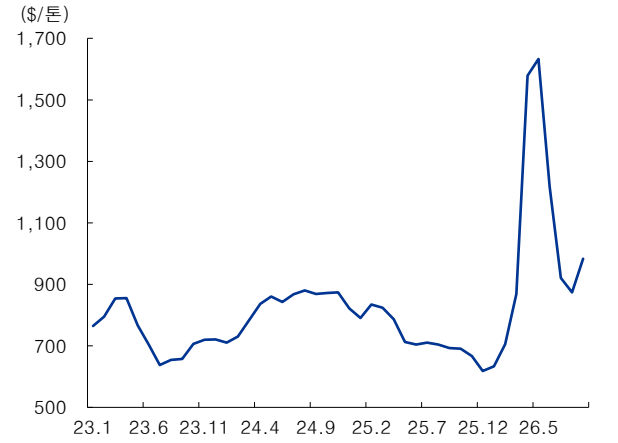
자료: KITA, IBK투자증권

그림 2. 국내 NBR/EPDM 스프레드 추이



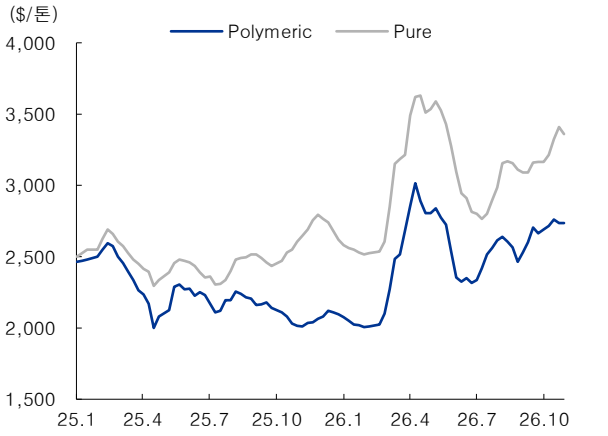
자료: KITA, IBK투자증권

그림 3. 국내 NB Latex 가격 추이



자료: KITA, IBK투자증권

그림 4. 역내 MDI 가격 추이



자료: 씨스켐, IBK투자증권

표 1. 금호석유화학 실적 전망

(십억원)		2025				2026				2024	2025	2026E	2027E
		1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3QP	4QE	Annual			
매출액	합성고무	757	675	632	607	734	987	782	954	2,795	2,671	3,457	3,361
	합성수지	336	298	272	266	302	375	312	306	1,283	1,173	1,295	1,516
	페놀유도체	441	444	386	370	407	506	432	418	1,665	1,641	1,763	2,087
	EPDM/유틸리티 등	374	356	353	346	337	399	395	443	1,411	1,429	1,575	1,837
	합계	**1,908**	**1,773**	**1,644**	**1,590**	**1,780**	**2,268**	**1,921**	**2,121**	**7,155**	**6,915**	**8,091**	**8,800**
영업이익	합성고무	46	9	31	16	15	190	2	23	101	102	230	194
	합성수지	5	5	4	-10	-2	37	-14	-14	-18	5	8	-10
	페놀유도체	2	-2	-14	-22	-9	55	-63	-41	-18	-37	-57	-100
	EPDM/유틸리티 등	68	54	63	18	55	57	53	64	208	202	229	251
	합계	**121**	**65**	**84**	**2**	**59**	**339**	**-21**	**31**	**273**	**272**	**409**	**336**

자료: 금호석유화학, IBK투자증권

금호석유화학 (011780)

포괄손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	7,155	6,915	8,091	8,800	9,167
증가율(%)	13.2	-3.4	17.0	8.8	4.2
매출원가	6,569	6,311	7,317	8,073	8,296
매출총이익	586	604	774	727	871
매출총이익률 (%)	8.2	8.7	9.6	8.3	9.5
판관비	313	332	364	390	405
판관비율(%)	4.4	4.8	4.5	4.4	4.4
영업이익	273	272	409	336	467
증가율(%)	-24.0	-0.4	50.5	-17.7	38.7
영업이익률(%)	3.8	3.9	5.1	3.8	5.1
순금융손익	8	-16	-7	23	29
이자손익	0	-14	-12	-6	1
기타	8	-2	5	29	28
기타영업외손익	33	-38	45	17	17
종속/관계기업손익	93	131	154	133	136
세전이익	408	349	601	509	649
법인세	59	58	129	112	143
법인세율	14.5	16.6	21.5	22.0	22.0
계속사업이익	349	291	473	397	506
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	349	291	473	397	506
증가율(%)	-22.0	-16.5	62.4	-16.0	27.5
당기순이익률 (%)	4.9	4.2	5.8	4.5	5.5
지배주주당기순이익	349	291	472	397	506
기타포괄이익	-14	24	165	0	0
총포괄이익	335	315	638	397	506
EBITDA	548	589	717	634	768
증가율(%)	-10.2	7.5	21.6	-11.6	21.3
EBITDA마진율(%)	7.7	8.5	8.9	7.2	8.4

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	2,711	2,742	3,360	3,723	4,166
현금및현금성자산	429	650	888	1,083	1,419
유가증권	351	438	277	296	308
매출채권	869	725	969	1,035	1,077
재고자산	958	859	1,116	1,192	1,240
비유동자산	5,629	5,733	5,672	5,739	5,796
유형자산	4,102	3,927	3,861	3,919	3,970
무형자산	38	42	34	30	26
투자자산	1,213	1,411	1,582	1,583	1,584
자산총계	8,340	8,474	9,031	9,461	9,962
유동부채	1,534	1,366	1,481	1,637	1,762
매입채무및기타채무	544	419	538	574	598
단기차입금	346	288	195	208	216
유동성장기부채	109	145	217	287	357
비유동부채	764	861	731	681	624
사채	100	155	100	100	100
장기차입금	328	292	219	149	79
부채총계	2,298	2,228	2,212	2,318	2,386
지배주주지분	6,038	6,245	6,818	7,142	7,574
자본금	167	167	166	166	166
자본잉여금	404	403	403	403	403
자본조정등	-32	-26	-39	-39	-39
기타포괄이익누계액	-73	-43	104	104	104
이익잉여금	5,571	5,743	6,184	6,508	6,941
비지배주주지분	4	1	1	1	2
자본총계	6,042	6,247	6,820	7,143	7,576
비이자부채	1363	1229	1371	1464	1523
총차입금	935	999	841	854	863
순차입금	154	-89	-324	-525	-865

투자지표

(12월 결산)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	11,321	9,843	16,692	14,209	18,118
BPS	198,885	214,946	244,001	255,577	271,063
DPS	2,200	1,700	2,900	2,900	2,900
밸류에이션(배)					
PER	8.0	12.3	5.5	6.5	5.1
PBR	0.5	0.6	0.4	0.4	0.3
EV/EBITDA	5.1	5.5	2.9	3.0	2.0
성장성지표(%)					
매출증가율	13.2	-3.4	17.0	8.8	4.2
EPS증가율	-18.4	-13.1	69.6	-14.9	27.5
수익성지표(%)					
배당수익률	2.4	1.4	3.1	3.1	3.1
ROE	5.9	4.7	7.2	5.7	6.9
ROA	4.3	3.5	5.4	4.3	5.2
ROIC	7.3	6.0	9.7	7.8	9.7
안정성지표(%)					
부채비율(%)	38.0	35.7	32.4	32.5	31.5
순차입금 비율(%)	2.5	-1.4	-4.8	-7.3	-11.4
이자보상배율(배)	8.2	6.2	10.0	8.9	12.3
활동성지표(배)					
매출채권회전율	8.9	8.7	9.5	8.8	8.7
재고자산회전율	8.4	7.6	8.2	7.6	7.5
총자산회전율	0.9	0.8	0.9	1.0	0.9

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	322	715	326	412	560
당기순이익	349	291	473	397	506
비현금성 비용 및 수익	251	355	257	124	119
유형자산감가상각비	267	308	300	293	298
무형자산상각비	9	10	8	5	3
운전자본변동	-297	84	-424	-104	-66
매출채권등의 감소	-110	134	-232	-66	-42
재고자산의 감소	-213	99	-258	-76	-48
매입채무등의 증가	41	-122	115	36	23
기타 영업현금흐름	19	-15	20	-5	1
투자활동 현금흐름	-259	-373	107	-370	-355
유형자산의 증가(CAPEX)	-436	-194	-228	-350	-350
유형자산의 감소	2	0	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	0	0	1	0	0
투자자산의 감소(증가)	-16	-81	108	-1	-1
기타	191	-98	226	-19	-4
재무활동 현금흐름	-91	-121	-197	153	131
차입금의 증가(감소)	113	55	-31	-70	-70
자본의 증가	0	0	-1	0	0
기타	-204	-176	-165	223	201
기타 및 조정	5	0	2	0	0
현금의 증가	-23	221	238	195	336
기초현금	452	429	650	888	1,083
기말현금	429	650	888	1,083	1,419

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
동 자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								
해당 사항 없음												

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

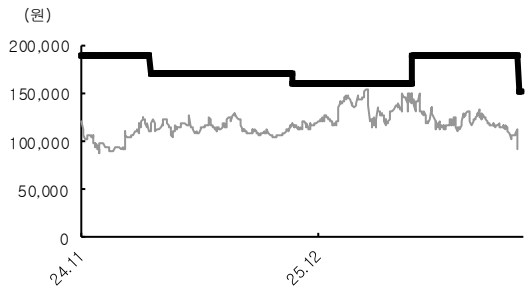
종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2025.10.01~2026.09.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	184	96.8
Trading Buy (중립)	5	2.6
중립	1	0.5
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경



금호석유화학	추천일자	투자의견	목표가(원)	괴리율(%)	
				평균	최고/최저
	2024.11.06	매수	190,000	-45.31	-28.26
	2025.03.04	매수	170,000	-32.74	-23.35
	2025.10.27	매수	160,000	-19.10	-4.13
	2026.05.15	매수	190,000	-36.46	-21.21
	2026.11.09	매수	153,000		