

Company Update

Analyst 이동욱

02) 6915-5671

treestump@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 (하향) 160,000원

현재가 (10/24) 117,000원

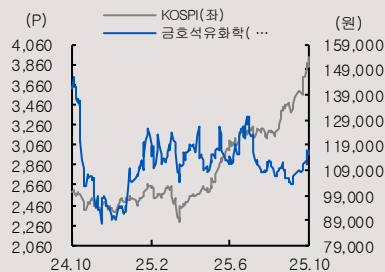
KOSPI (10/24)	3,941.59pt
시가총액	3,231십억원
발행주식수	29,055천주
액면가	5,000원
52주 최고가	146,200원
최저가	87,800원
60일 일평균거래대금	10십억원
외국인 지분율	20.2%
배당수익률 (2025F)	2.5%

주주구성	
박철완 외 14 인	29.20%
국민연금공단	9.93%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-1%	-36%	-46%
절대기준	13%	0%	-18%

	현재	직전	변동
투자 의견	매수	매수	-
목표주가	160,000	170,000	▼
EPS(25)	11,612	14,215	▼
EPS(26)	14,238	18,068	▼

금호석유화학 주가추이



본 조시분석자료는 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.

금호석유화학 (011780)

주주환원 정책 강화 움직임

올해 3분기 영업이익, 전 분기 대비 33.2% 증가 전망

금호석유화학의 올해 3분기 영업이익은 869억원으로, 전 분기 대비 33.2% 증가하며 시장 기대치를 상회할 전망이다. 무역 분쟁 지속으로 전방 수요 둔화가 이어지고 금호피앤비화학 정기보수가 진행되었음에도 불구하고, 원재료 가격 하락으로 합성고무, 합성수지, 금호폴리캠 등의 실적이 전 분기 대비 모두 개선될 것으로 예상된다. 또한 전 분기 정기보수로 인해 에너지부문은 물량 기저 효과가 발생할 전망이다. 최근 환율 상승으로 인한 원화 환산 스프레드 개선도 실적 개선에 긍정적으로 작용한 것으로 추정된다.

기업가치 제고 계획을 통한 주주환원 정책 명문화

동사는 최근 기업가치 제고 계획을 통해 주주환원 정책을 명문화하며 강도 높은 확대 움직임을 보이고 있다. 별도 당기순이익의 최대 40%를 주주환원에 활용하는 목표를 설정했으며, 이는 기존 20~25% 배당성향 유지와 함께 당기순이익 10~15% 규모의 자기주식 매입/소각으로 구성된다. 이는 2021년 이후 40% 이상의 주주환원율을 지속해온 바탕 위에, 올해 처음으로 공식 목표로 명시된 것으로, 업황 불안정 속에서도 주주 친화적 의지를 강조한 전략이다. 또한 20년 장기 보유 자기주식의 50%를 3년간 단계적 소각하는 계획을 지속 추진 중이며, 지난해 1차 소각(87.5만 주)을 완료한 데 이어 올해 2차 소각을 앞두고 있다. 이러한 정책 강화는 경영권 분쟁 완화와 소액주주 지지 확보에 기여할 전망이다. 2030년 ROE 10% 달성 목표와 연계해 장기 주주 가치 제고를 뒷받침할 것으로 분석된다.

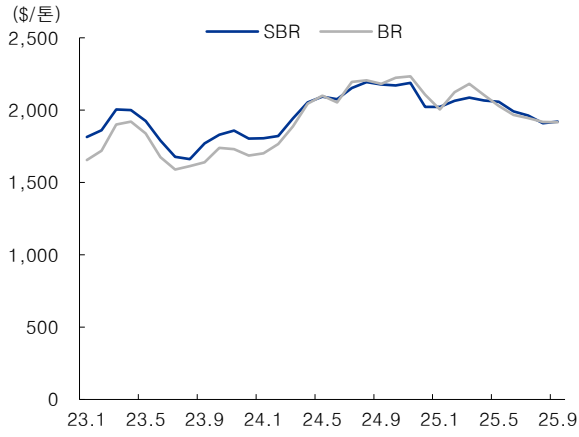
올해부터 Capex 회수기 진입

동사는 향후 예정된 투자는 SSBR 3.5만 톤 병행 설비 구축 등으로 제한되며, 2025년부터 Capex 회수기에 진입하였다. 올해 소규모 투자에 따라 차입금 부담도 점진적으로 완화될 것으로 예상된다. 특히 기존 신증설 플랜트에서 발생하는 안정적인 현금흐름이 Capex 회수기를 뒷받침할 전망이다.

(단위:십억원,배)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	6,323	7,155	7,377	8,233	8,637
영업이익	359	273	339	383	432
세전이익	485	408	431	530	589
지배주주순이익	447	349	343	414	459
EPS(원)	13,880	11,321	11,612	14,238	15,814
증가율(%)	-55.0	-18.4	2.6	22.6	11.1
영업이익률(%)	5.7	3.8	4.6	4.7	5.0
순이익률(%)	7.1	4.9	4.6	5.0	5.3
ROE(%)	7.8	5.9	5.6	6.4	6.7
PER	9.6	8.0	10.1	8.2	7.4
PBR	0.7	0.5	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	6.3	5.1	4.8	4.2	3.5

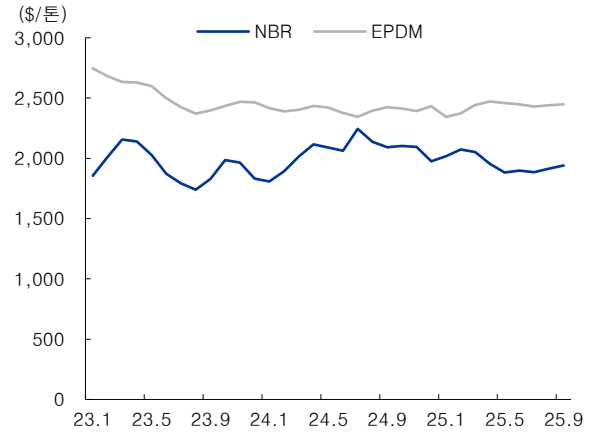
자료: Company data, IBK투자증권 예상

그림 1. 국내 SBR/BR 가격 추이



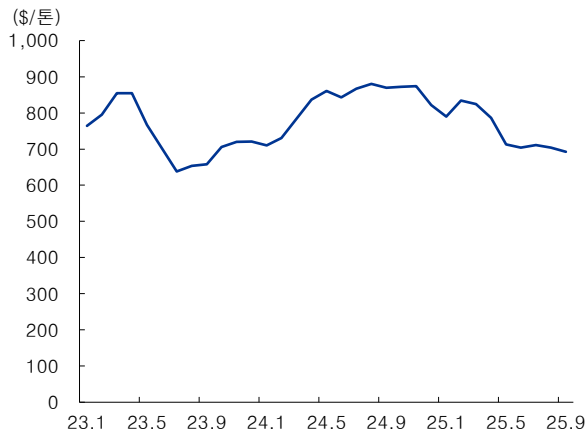
자료: KITA, IBK투자증권

그림 2. 국내 NBR/EPDM 가격 추이



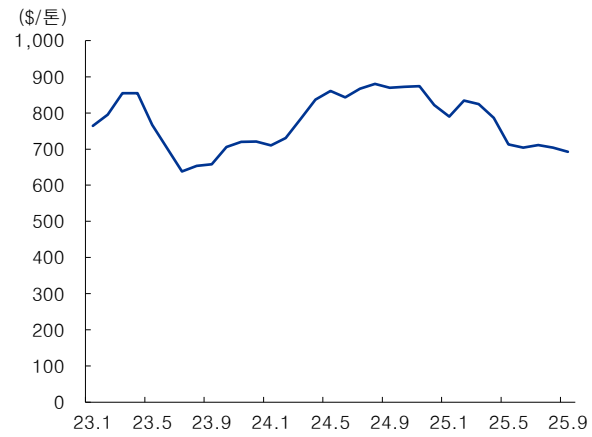
자료: KITA, IBK투자증권

그림 3. 국내 NB Latex 가격 추이



자료: KITA, IBK투자증권

그림 4. 국내 부타디엔 가격 추이



자료: 씨스캡, IBK투자증권

표 1. 금호석유화학 실적 전망

(십억원)	2024				2025				2022	2023	2024	2025E	
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3QE	4QE	Annual				
매출액	합성고무	596	708	733	758	757	675	662	772	2,579	2,162	2,795	2,865
	합성수지	322	332	313	316	336	298	288	282	1,594	1,250	1,283	1,205
	페놀유도체	413	460	417	376	432	444	453	438	2,202	1,514	1,665	1,776
	EPDM/유틸리티 등	336	353	365	357	383	356	406	396	1,600	1,397	1,411	1,531
	합계	1,667	1,852	1,828	1,807	1,908	1,773	1,808	1,888	7,976	6,323	7,155	7,377
영업이익	합성고무	25	47	11	18	46	9	28	24	311	97	101	107
	합성수지	-1	1	-9	-10	5	5	5	10	75	-6	-18	26
	페놀유도체	-3	6	1	-22	2	-2	-3	-3	306	3	-18	-6
	EPDM/유틸리티 등	57	66	62	23	68	54	56	34	455	265	208	212
	합계	79	119	65	10	121	65	87	66	1,148	359	273	339

자료: 금호석유화학, IBK투자증권

금호석유화학 (011780)

포괄손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	6,323	7,155	7,377	8,233	8,637
증가율(%)	-20.7	13.2	3.1	11.6	4.9
매출원가	5,677	6,569	6,734	7,516	7,856
매출총이익	646	586	643	717	781
매출총이익률 (%)	10.2	8.2	8.7	8.7	9.0
판매비	287	313	304	334	349
판매비율(%)	4.5	4.4	4.1	4.1	4.0
영업이익	359	273	339	383	432
증가율(%)	-68.7	-24.0	24.1	13.0	12.7
영업이익률(%)	5.7	3.8	4.6	4.7	5.0
순금융손익	14	8	-25	14	21
이자손익	12	0	-19	-15	-8
기타	2	8	-6	29	29
기타영업외손익	1	33	4	16	17
중속/관계기업손익	111	93	113	118	120
세전이익	485	408	431	530	589
법인세	38	59	88	117	130
법인세율	7.8	14.5	20.4	22.1	22.1
계속사업이익	447	349	343	414	460
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	447	349	343	414	460
증가율(%)	-56.2	-22.0	-1.6	20.6	11.1
당기순이익률 (%)	7.1	4.9	4.6	5.0	5.3
지배주주당기순이익	447	349	343	414	459
기타포괄이익	-49	-14	-6	0	0
총포괄이익	398	335	337	414	460
EBITDA	610	548	641	684	736
증가율(%)	-56.1	-10.2	17.0	6.6	7.7
EBITDA마진율(%)	9.6	7.7	8.7	8.3	8.5

투자지표

(12월 결산)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	13,880	11,321	11,612	14,238	15,814
BPS	184,646	198,885	215,992	227,674	240,932
DPS	2,900	2,200	2,900	2,900	2,900
밸류에이션(배)					
PER	9.6	8.0	10.1	8.2	7.4
PBR	0.7	0.5	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	6.3	5.1	4.8	4.2	3.5
성장성지표(%)					
매출증가율	-20.7	13.2	3.1	11.6	4.9
EPS증가율	-55.0	-18.4	2.6	22.6	11.1
수익성지표(%)					
배당수익률	2.2	2.4	2.5	2.5	2.5
ROE	7.8	5.9	5.6	6.4	6.7
ROA	5.7	4.3	4.1	4.7	5.0
ROIC	10.1	7.3	6.9	8.1	8.8
안정성지표(%)					
부채비율(%)	36.8	38.0	35.9	36.4	35.6
순차입금 비율(%)	-2.0	2.5	-2.2	-5.3	-9.3
이자보상배율(배)	11.8	8.2	7.3	7.2	8.0
활동성지표(배)					
매출채권회전율	8.9	8.9	8.4	8.9	8.7
재고자산회전율	8.1	8.4	8.3	9.6	9.4
총자산회전율	0.8	0.9	0.9	0.9	0.9

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	2,571	2,711	2,987	3,412	3,823
현금및현금성자산	452	429	758	958	1,251
유가증권	537	351	433	477	500
매출채권	742	869	880	970	1,017
재고자산	746	958	817	900	943
비유동자산	5,408	5,629	5,546	5,614	5,670
유형자산	3,965	4,102	4,082	4,137	4,186
무형자산	37	38	41	36	32
투자자산	1,139	1,213	1,249	1,251	1,251
자산총계	7,980	8,340	8,533	9,026	9,493
유동부채	1,530	1,534	1,391	1,583	1,718
매입채무및기타채무	494	544	380	419	439
단기차입금	346	346	319	351	368
유동성장기부채	181	109	179	249	319
비유동부채	616	764	865	826	773
사채	0	100	154	154	154
장기차입금	295	328	337	267	197
부채총계	2,146	2,298	2,256	2,410	2,491
지배주주지분	5,829	6,038	6,276	6,615	7,000
자본금	167	167	165	165	165
자본잉여금	404	404	403	403	403
자본조정등	-38	-32	-65	-65	-65
기타포괄이익누계액	-95	-73	-73	-73	-73
이익잉여금	5,392	5,571	5,845	6,184	6,569
비지배주주지분	5	4	1	1	1
자본총계	5,834	6,042	6,277	6,617	7,002
비이자부채	1273	1363	1205	1327	1391
총차입금	873	935	1,051	1,083	1,100
순차입금	-116	154	-141	-352	-651

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	631	322	499	420	529
당기순이익	447	349	343	414	460
비현금성 비용 및 수익	195	251	253	153	147
유형자산감가상각비	244	267	295	296	301
무형자산상각비	8	9	8	5	4
운전자본변동	101	-297	-84	-131	-69
매출채권등의 감소	-66	-110	-22	-89	-47
재고자산의 감소	78	-213	142	-83	-44
매입채무등의 증가	147	41	-162	39	20
기타 영업현금흐름	-112	19	-13	-16	-9
투자활동 현금흐름	-592	-259	-276	-402	-368
유형자산의 증가(CAPEX)	-590	-436	-289	-350	-350
유형자산의 감소	2	2	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	0	0	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	-8	-16	110	-1	-1
기타	4	191	-97	-51	-17
재무활동 현금흐름	-153	-91	108	182	131
차입금의 증가(감소)	200	113	12	-70	-70
자본의 증가	0	0	-2	0	0
기타	-353	-204	98	252	201
기타 및 조정	-1	5	-2	0	0
현금의 증가	-115	-23	329	200	292
기초현금	567	452	429	758	958
기말현금	452	429	758	958	1,251

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
 동 자료는 기관투자자 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 지분을 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								

투자 의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자 의견 (절대 수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자 의견 (상대 수익률 기준)			
비중 확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중 축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2024.10.01~2025.09.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	129	90.8
Trading Buy (중립)	11	7.7
중립	2	1.4
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

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

