

Company Update

Analyst 이동욱

02) 6915-5671

treestump@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 170,000원

현재가 (3/19) 112,800원

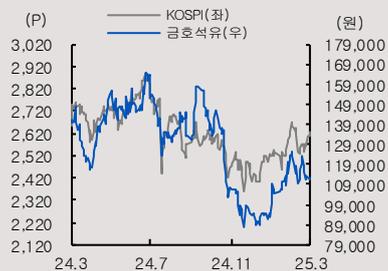
KOSPI (3/19)	2,628.62pt
시가총액	3,242십억원
발행주식수	29,483천주
액면가	5,000원
52주 최고가	165,200원
최저가	87,800원
60일 일평균거래대금	17십억원
외국인 지분율	17.6%
배당수익률 (2025F)	2.6%

주주구성	
박철완 외 14 인	27.79%
국민연금공단	10.03%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-8%	-15%	-19%
절대기준	-9%	-14%	-20%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	170,000	170,000	-
EPS(25)	13,997	13,284	▲
EPS(26)	18,237	17,756	▲

금호석유 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.

금호석유 (011780)

올해 1분기부터 날카로운 실적 반등

올해 1분기 영업이익, 전 분기 대비 746.0% 증가 전망

금호석유의 올해 1분기 영업이익은 844억원으로 전 분기 대비 746.0% 증가하며, 시장 기대치를 크게 상회할 전망이다. 일회성 비용이 제거되었고, 전 사업부문의 실적 개선에 기인한다.

1) 합성고무 영업이익은 350억원으로 전 분기 대비 90.0% 증가하며, 큰 폭의 증익이 예상된다. 긍정적인 래깅 효과가 발생하고 있는 가운데, 동남아시아 타이어업체들의 생산 능력 확대 등으로 합성고무 판가가 상승세를 기록하고 있기 때문이다. 2) 합성수지 영업이익은 27억원으로 전 분기 대비 흑자전환할 전망이다. 지난 몇 년 동안 지속되었던 중국의 ABS 증설이 상당부분 마무리되었고, 중국의 이구환신 정책 추진으로 자동차/가전/전자제품 수요의 개선이 예상되기 때문이다. 3) 폐놀유도체부문 영업이익은 -102억원으로 전 분기 대비 적자가 감소할 전망이다. 전 분기 대정수 진행으로 1분기에는 판매량 증가가 예상되고, 역내 업체들의 가동을 조정으로 수급이 소폭 개선되고 있기 때문이다. 4) EPDM과 에너지부문 또한 고객사들의 재고 확보 및 전 분기 정기보수 진행에 따른 기저효과로 전 분기 대비 실적 반등이 예상된다.

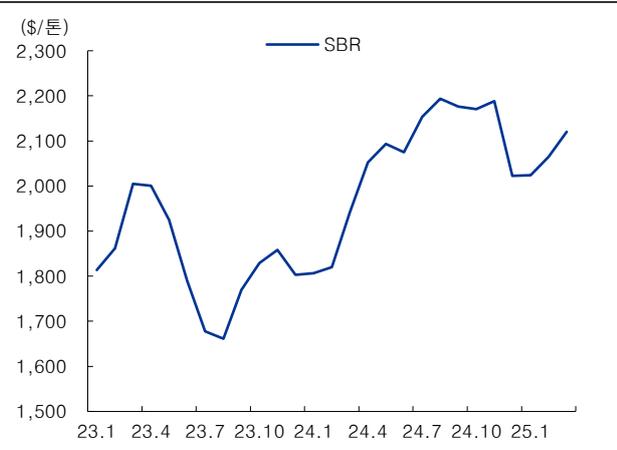
연간 영업이익, 3년만에 증익 추세로 전환

올해 연간 영업이익은 4,190억원으로 작년 대비 53.6% 증가하며, 3년만에 증익 추세로 전환될 전망이다. 중국 이구환신 정책과 고인치 타이어 침투율 확대로 전반적인 수요가 상승하는 가운데, 천연고무 수급 타이트 현상 지속, 합성고무 순증 물량 제한 및 역내 스텝 크래커 신증설로 원재료 가격 안정화가 지속될 것으로 예상되기 때문이다. 또한 중국 자동차용 ABS컴파운드 판매 증가 및 금호미쓰이화학 MDI 증설분(+20만톤) 가동으로 올해도 세전이익이 영업이익을 상회할 전망이다. 한편 동사의 작년 BD 플랜트 가동률은 16%까지 하락하며, 외부 BD 구매 비중이 95% 수준까지 증가한 것으로 추정된다. 풍부해진 BD 공급으로 자체 생산보다 외부 구입이 경제적이기 때문이다. 또한 중국과 S-Oil(+20만톤)의 BD 신증설로 동사 원가 측면의 호조세가 중기적으로 이어질 전망이다.

(단위:십억원,배)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	6,323	7,155	7,897	8,620	8,999
영업이익	359	273	419	538	823
세전이익	485	408	533	689	1,002
지배주주순이익	447	349	415	538	781
EPS(원)	13,880	11,321	13,997	18,237	26,495
증가율(%)	-55.0	-18.4	23.6	30.3	45.3
영업이익률(%)	5.7	3.8	5.3	6.2	9.1
순이익률(%)	7.1	4.9	5.3	6.2	8.7
ROE(%)	7.8	5.9	6.7	8.1	10.8
PER	9.6	8.0	8.1	6.2	4.3
PBR	0.7	0.5	0.5	0.5	0.4
EV/EBITDA	6.3	5.1	4.4	3.3	1.9

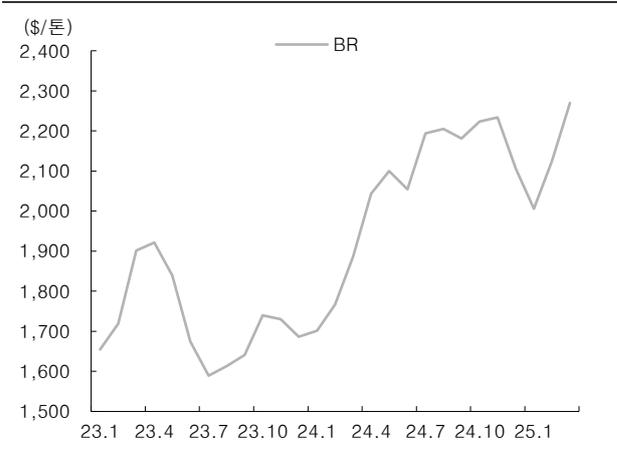
자료: Company data, IBK투자증권 예상

그림 1. 국내 SBR 가격 추이



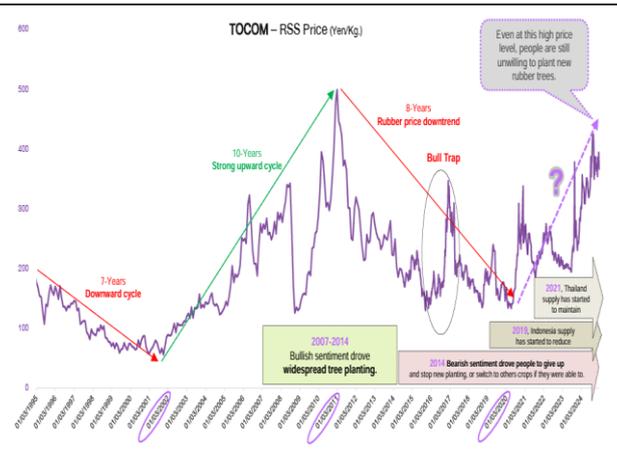
자료: KITA 등, IBK투자증권

그림 2. 국내 BR 가격 추이



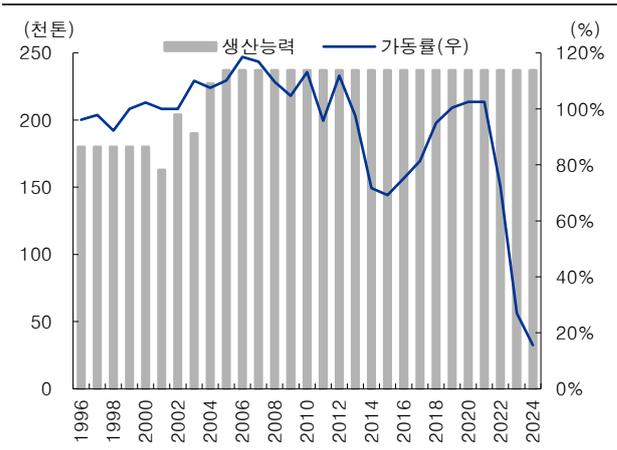
자료: KITA 등, IBK투자증권

그림 3. 장기 천연고무 가격 추이



자료: STA, Bloomberg, IBK투자증권

그림 4. 금호석유 부타디엔 생산능력/가동률 추이



자료: 금호석유, IBK투자증권

표 1. 금호석유 실적 전망

(십억원)	2024				2025				2022	2023	2024	2025E	
	1Q	2Q	3Q	4Q	1QE	2QE	3QE	4QE	Annual				
매출액	합성고무	596	708	733	758	762	753	741	851	2,579	2,162	2,795	3,107
	합성수지	322	332	313	316	380	373	362	357	1,594	1,250	1,283	1,472
	페놀유도체	413	460	417	376	467	417	409	395	2,202	1,514	1,665	1,688
	EPDM/유틸리티 등	336	353	365	357	428	399	407	397	1,600	1,397	1,411	1,631
	합계	1,667	1,852	1,828	1,807	2,037	1,942	1,919	1,999	7,976	6,323	7,155	7,897
영업이익	합성고무	25	47	11	18	35	41	50	61	311	97	101	188
	합성수지	-1	1	-9	-10	3	3	8	12	75	-6	-18	25
	페놀유도체	-3	6	1	-22	-10	-9	1	1	306	3	-18	-18
	EPDM/유틸리티 등	57	66	62	23	57	52	61	54	455	265	208	224
	합계	79	119	65	10	84	87	120	128	1,148	359	273	419

자료: 금호석유, IBK투자증권

금호석유 (011780)

포괄손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	6,323	7,155	7,897	8,620	8,999
증가율(%)	-20.7	13.2	10.4	9.1	4.4
매출원가	5,677	6,569	7,146	7,723	7,802
매출총이익	646	586	751	897	1,197
매출총이익률 (%)	10.2	8.2	9.5	10.4	13.3
판매비	287	313	332	359	374
판매비율(%)	4.5	4.4	4.2	4.2	4.2
영업이익	359	273	419	538	823
증가율(%)	-68.7	-24.0	53.6	28.3	53.2
영업이익률(%)	5.7	3.8	5.3	6.2	9.1
순금융손익	14	8	-12	21	33
이자손익	12	0	-8	0	12
기타	2	8	-4	21	21
기타영업외손익	1	33	25	25	26
중속/관계기업손익	111	93	101	106	120
세전이익	485	408	533	689	1,002
법인세	38	59	117	152	220
법인세율	7.8	14.5	22.0	22.1	22.0
계속사업이익	447	349	415	538	781
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	447	349	415	538	781
증가율(%)	-56.2	-22.0	19.1	29.5	45.3
당기순이익률 (%)	7.1	4.9	5.3	6.2	8.7
지배주주당기순이익	447	349	415	538	781
기타포괄이익	-49	-14	0	0	0
총포괄이익	398	335	415	538	781
EBITDA	610	548	698	823	1,115
증가율(%)	-56.1	-10.2	27.4	17.9	35.4
EBITDA마진율(%)	9.6	7.7	8.8	9.5	12.4

투자지표

(12월 결산)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	13,880	11,321	13,997	18,237	26,495
BPS	184,646	198,885	216,781	232,543	256,563
DPS	2,900	2,200	2,900	2,900	2,900
밸류에이션(배)					
PER	9.6	8.0	8.1	6.2	4.3
PBR	0.7	0.5	0.5	0.5	0.4
EV/EBITDA	6.3	5.1	4.4	3.3	1.9
성장성지표(%)					
매출증가율	-20.7	13.2	10.4	9.1	4.4
EPS증가율	-55.0	-18.4	23.6	30.3	45.3
수익성지표(%)					
배당수익률	2.2	2.4	2.6	2.6	2.6
ROE	7.8	5.9	6.7	8.1	10.8
ROA	5.7	4.3	4.8	5.9	7.9
ROIC	10.1	7.3	8.2	10.3	14.6
안정성지표(%)					
부채비율(%)	36.8	38.0	38.8	38.6	36.2
순차입금 비율(%)	-2.0	2.5	-2.5	-7.1	-14.5
이자보상배율(배)	11.8	8.2	12.1	15.1	22.6
활동성지표(배)					
매출채권회전율	8.9	8.9	8.6	8.6	8.4
재고자산회전율	8.1	8.4	7.8	7.8	7.6
총자산회전율	0.8	0.9	0.9	0.9	0.9

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순의 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	2,571	2,711	3,269	3,819	4,549
현금및현금성자산	452	429	745	1,072	1,682
유가증권	537	351	388	423	441
매출채권	742	869	961	1,046	1,092
재고자산	746	958	1,060	1,154	1,204
비유동자산	5,408	5,629	5,607	5,689	5,757
유형자산	3,965	4,102	4,178	4,247	4,309
무형자산	37	38	32	28	25
투자자산	1,139	1,213	1,214	1,216	1,216
자산총계	7,980	8,340	8,876	9,508	10,306
유동부채	1,530	1,534	1,756	1,966	2,110
매입채무및기타채무	494	544	601	655	683
단기차입금	346	346	383	416	435
유동성장기부채	181	109	179	249	319
비유동부채	616	764	724	681	626
사채	0	100	100	100	100
장기차입금	295	328	258	188	118
부채총계	2,146	2,298	2,480	2,647	2,737
지배주주지분	5,829	6,038	6,391	6,856	7,564
자본금	167	167	163	163	163
자본잉여금	404	404	404	404	404
자본조정등	-38	-32	-32	-32	-32
기타포괄이익누계액	-95	-73	-73	-73	-73
이익잉여금	5,392	5,571	5,929	6,394	7,102
비지배주주지분	5	4	5	5	5
자본총계	5,834	6,042	6,396	6,861	7,569
비이자부채	1273	1363	1509	1642	1714
총차입금	873	935	971	1,005	1,023
순차입금	-116	154	-162	-489	-1,100

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	631	322	439	548	841
당기순이익	447	349	415	538	781
비현금성 비용 및 수익	195	251	166	134	113
유형자산감가상각비	244	267	273	281	288
무형자산상각비	8	9	6	4	3
운전자본변동	101	-297	-135	-124	-66
매출채권의 감소	-66	-110	-92	-85	-46
재고자산의 감소	78	-213	-102	-94	-50
매입채무등의 증가	147	41	58	53	28
기타 영업현금흐름	-112	19	-7	0	13
투자활동 현금흐름	-592	-259	-285	-391	-362
유형자산의 증가(CAPEX)	-590	-436	-350	-350	-350
유형자산의 감소	2	2	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	0	0	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	-8	-16	111	-1	-1
기타	4	191	-46	-40	-11
재무활동 현금흐름	-153	-91	161	170	132
차입금의 증가(감소)	200	113	-70	-70	-70
자본의 증가	0	0	-4	0	0
기타	-353	-204	235	240	202
기타 및 조정	-1	5	0	0	-1
현금의 증가	-115	-23	315	327	610
기초현금	567	452	429	745	1,072
기말현금	452	429	745	1,072	1,682

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								
해당 사항 없음												

투자이건 안내 (투자기간 12개월)

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

투자등급 통계 (2024.01.01~2024.12.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	132	91.7
Trading Buy (중립)	7	4.9
중립	5	3.5
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

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

