2025/05/12

금호석유 (011780)

기업분석 리포트

BNK 투자증권

석화 업종에서 서프라이즈를 예상이나 했을까?

1Q 전 부문 호실적으로 서프라이즈 기록

1Q 실적은 매출액은 예상 수준이었으나, OP가 컨센서스를 52% 상회하며 서프라이즈를 기록했다. 당사 추정치와 비교할 때, 전 사업부의 OP가 예상을 상회했고, 이익 비중이 큰 합성고무와 에너지 부문도 예상을 30% 이상 상회했다. 합성고무의 경우 전반적인 스프레드 개선 효과에 EV용 타이어 등 고부가제품 판매 확대로 수익성이 개선된 영향이 컸고, 에너지 부문은 24.4Q에는 정기보수로 부진했으나 이후 가동률 상승으로 수익성이 곧바로 20%대로 회복됐다. 한편 EPDM은 매출과 OP가 모두 큰 폭 증가했는데, 미국 관세 부과 전 재고 축적 수요가 일부 영향을 미친 것으로 보인다. 따라서 2Q에는 정기보수와 맞물려 일정 수준 되돌림이 예상된다.

보수적인 가이던스로 주가 하락했으나, 크게 우려되지 않음

호실적 발표에도 불구하고 5/9일 주가가 크게 하락한 것은 보수적인 2Q 가이던스 영향이다. 회사 측은 2Q 사업전망에서 ① 미국 관세 불확실성에 따른 석화 제품 가격 하락, ② EPDM과 에너지 부문은 정기보수에 따른 판매량 및 수익성 하락이 예상된다고 밝혔다. 이러한 사업전망을 감안할 때 2Q OP는 850억원으로 낮아질 것으로 예상된다. 하지만 실제 동사 주력 제품의 가격과 스프레드 추이는 현재까지 견조한 상태다. 물론 EPDM과 같이 관세 부과 전 선수요가 반영된 부문도 있으나, 나머지 석화 부문에서는 재고 축적 수요가 반영된 효과는 없다. 오히려 NB Latex로 대표되는 대중국 관세에 따른 반사 수혜 품목, 25년 하반기 EPDM 7만톤 증설 효과 등이 반영되면 하반기 실적은 다시 평균OP 1천억대 레벨로 높아질 것으로 예상된다. 그리고 모든 걸 다 떠나서 석화 업종 내에서 실적 서프라이즈가 나오는 것 자체가 대단한 경쟁력이다. 매수, 목표주가 16만원을 유지한다.

Fig. 1: 금호석유 연결재무제표 요약

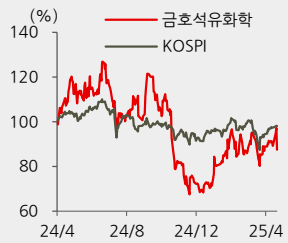
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액(십억원)	6,323	7,155	7,352	7,512	7,702
영업이익	359	273	411	458	491
세전이익	485	408	504	532	561
순이익[지배]	447	349	409	436	460
EPS(원)	13,880	11,321	13,789	14,804	15,593
증감률(%)	-55.0	-18.4	21.8	7.4	5.3
PER(배)	9.6	8.0	8.3	7.7	7.3
PBR	0.7	0.5	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	6.4	5.1	4.6	4.0	3.5
ROE(%)	7.8	5.9	6.6	6.6	6.6
배당수익률	2.2	2.4	2.2	2.4	2.5

자료: 금호석유, BNK투자증권 / 주: K-IFRS 연결

투자의견	매수
[유지]	
목표주가(6M)	160,000원
[유지]	40.6%
현재주가	113,800원
2025/05/09	

주식지표	
시가총액	3,011십억원
52주최고가	165,200원
52주최저가	87,800원
상장주식수	2,646만주/302만주
자본금/액면가	167십억원/5,000원
60일평균거래량	16만주
60일평균거래대금	18십억원
외국인지분율	17.4%
자기주식수	366만주/13.8%
주요주주및지분율	
박철완 외	28.7%
국민연금공단	11.0%

주가동향



김현태

철강/화학

htkim@bnkfn.co.kr

(02)3215-1592

BNK투자증권 리서치센터

07325 서울시 영등포구 여의대로 56

한화손해보험빌딩 10층

www.bnkfn.co.kr

표1. 금호석유 1분기 실적

(십억원, %)	1Q25	1Q24	YoY %	4Q24	QoQ %	BNK추정	차이	컨센서스	차이
매출액	1,908	1,667	14.4	1,807	5.6	1,886	1.2	1,974	(3.3)
영업이익	121	79	53.4	10	1,106.0	79	52.0	79	52.0
세전이익	157	120	30.7	70	124.5	101	56.4	118	32.7
순이익	125	103	21.7	61	103.8	83	49.6	92	35.6
지배 순이익	125	103	21.9	61	103.7	83	49.7	92	35.1
영업이익률	6.3	4.7		0.6		4.1		5.6	
세전이익률	8.2	7.2		3.9		5.6		6.0	
순이익률	6.5	6.1		3.4		4.3		6.3	

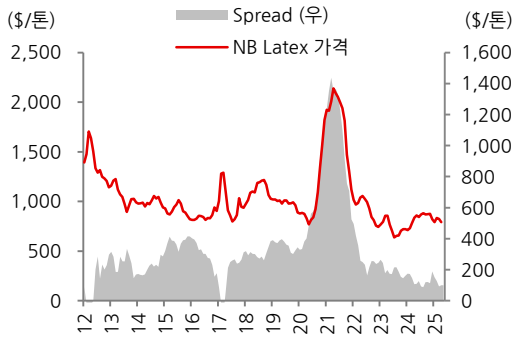
자료: Dataguide, BNK투자증권

표2. 금호석유 실적 전망

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	2024	2025	2026
매출액	**1,667**	**1,853**	**1,828**	**1,807**	**1,908**	**1,817**	**1,855**	**1,771**	**7,155**	**7,352**	**7,512**
합성고무	596	708	734	759	757	687	724	687	2,795	2,855	2,897
합성수지	322	332	313	316	336	333	328	305	1,283	1,302	1,340
페놀유도체	399	444	407	386	432	426	420	416	1,635	1,693	1,713
금호폴리켐	169	173	160	166	188	182	168	180	668	717	753
에너지/기타	183	196	215	181	196	190	215	185	774	785	810
매출 (yoy %)	**(3)**	**17**	**21**	**19**	**14**	**(2)**	**1**	**(2)**	**13**	**3**	**2**
합성고무	3	29	45	43	27	(3)	(1)	(9)	29	2	1
합성수지	(7)	5	4	11	4	0	5	(3)	3	1	3
페놀유도체	(3)	20	21	5	8	(4)	3	8	10	4	1
금호폴리켐	3	3	4	5	11	5	5	8	4	7	5
에너지/기타	(18)	11	3	4	7	(3)	0	2	(1)	1	3
영업이익	**79**	**119**	**65**	**10**	**121**	**85**	**125**	**81**	**273**	**411**	**458**
합성고무	25	47	11	18	46	36	57	44	101	183	206
합성수지	(1)	1	(9)	(10)	5	(3)	(4)	(8)	(18)	(10)	(5)
페놀유도체	(3)	6	1	(22)	2	(1)	5	3	(18)	9	9
금호폴리켐	23	22	14	11	24	18	17	13	70	71	78
에너지/기타	34	43	48	13	44	35	50	30	138	158	170
OPM (%)	**4.7**	**6.4**	**3.6**	**0.6**	**6.3**	**4.7**	**6.7**	**4.6**	**3.8**	**5.6**	**6.1**
합성고무	4.2	6.6	1.5	2.4	6.1	5.2	7.9	6.4	3.6	6.4	7.1
합성수지	(0.4)	0.4	(2.8)	(3.0)	1.5	(0.8)	(1.1)	(2.8)	(1.4)	(0.7)	(0.4)
페놀유도체	(0.6)	1.3	0.3	(5.8)	0.4	(0.2)	1.1	0.8	(1.1)	0.5	0.5
금호폴리켐	13.8	13.0	8.7	6.3	12.7	10.0	10.0	7.0	10.5	10.0	10.4
에너지/기타	18.7	22.1	22.3	7.1	22.3	18.3	23.2	16.0	17.9	20.1	21.0
세전이익	120	156	62	70	157	104	143	100	408	504	532
순이익	103	132	53	61	125	85	118	82	349	409	436
지배순이익	103	132	53	61	125	85	118	82	349	409	436

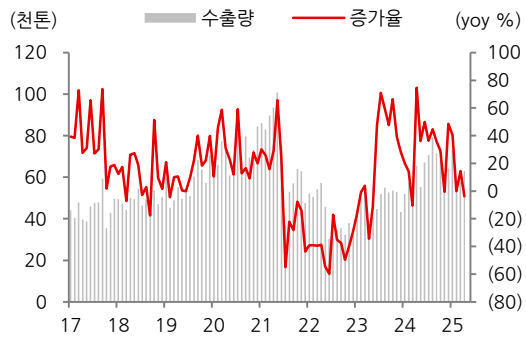
자료: 금호석유, BNK투자증권 추정

Fig. 2: NB Latex 가격 및 스프레드 추이



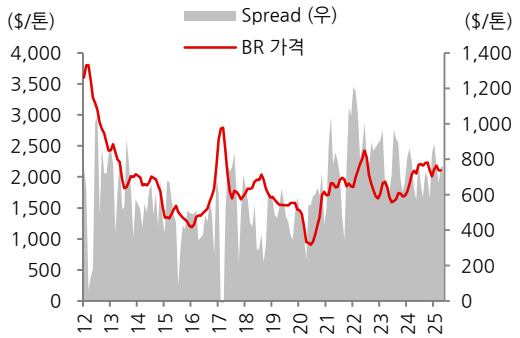
자료: cischem, BNK투자증권

Fig. 3: NB Latex 월별 수출량 추이



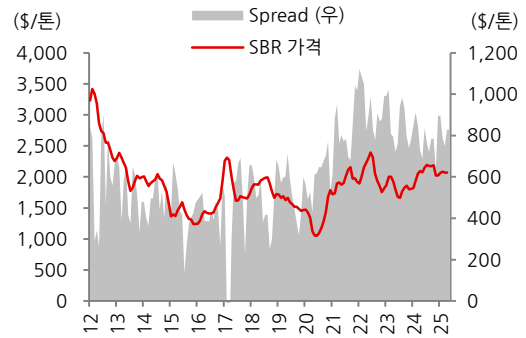
자료: 관세청, BNK투자증권

Fig. 4: BR 가격 및 스프레드 추이



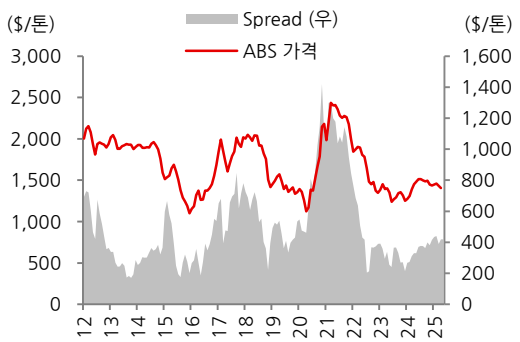
자료: cischem, BNK투자증권

Fig. 5: SBR 가격 및 스프레드 추이



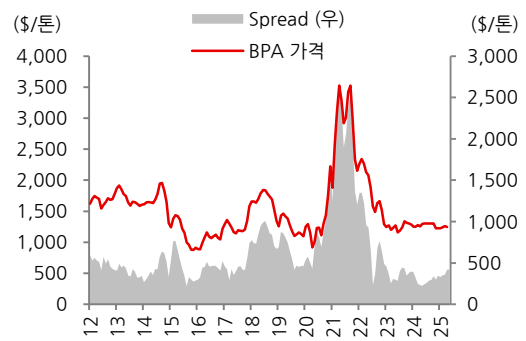
자료: cischem, BNK투자증권

Fig. 6: ABS 가격 및 스프레드



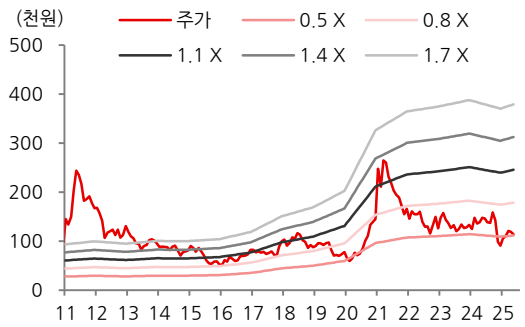
자료: cischem, BNK투자증권

Fig. 7: BPA 가격 및 스프레드



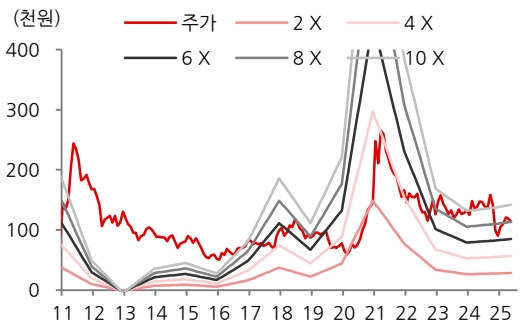
자료: cischem, BNK투자증권

Fig. 8: PBR 밴드 차트



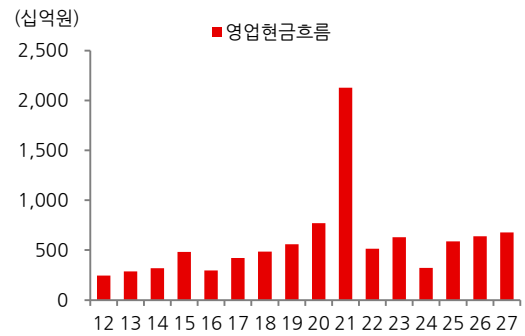
자료: Dataguide, BNK투자증권

Fig. 9: PER 밴드 차트



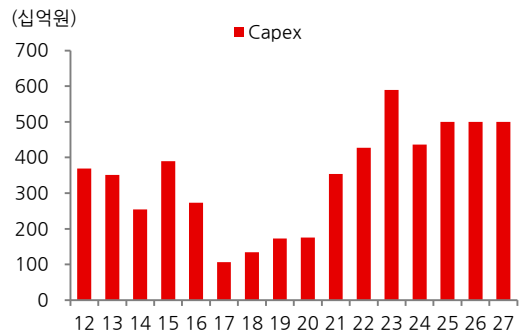
자료: Dataguide, BNK투자증권

Fig. 10: 영업현금흐름 추이 및 전망



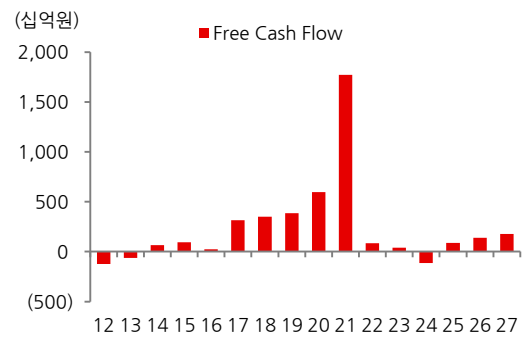
자료: ValueWise, BNK투자증권

Fig. 11: Capex 추이 및 전망



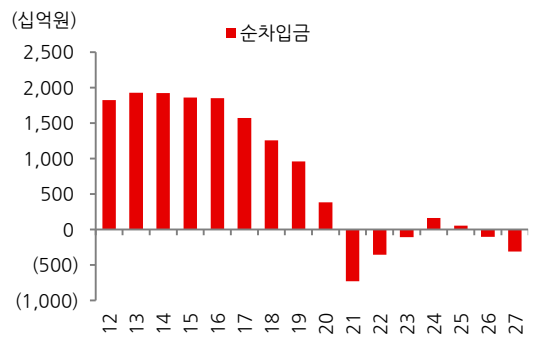
자료: ValueWise, BNK투자증권

Fig. 12: Free Cash Flow 추이 및 전망



자료: ValueWise, BNK투자증권

Fig. 13: 순차입금 추이 및 전망



자료: ValueWise, BNK투자증권

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	2,571	2,711	2,861	3,064	3,223
현금성자산	452	429	516	668	766
매출채권	742	869	893	912	935
재고자산	746	958	985	1,006	1,032
비유동자산	5,408	5,629	5,861	6,069	6,265
투자자산	1,139	1,213	1,240	1,263	1,290
유형자산	3,965	4,102	4,313	4,504	4,677
무형자산	37	38	31	26	21
자산총계	**7,980**	**8,340**	**8,722**	**9,133**	**9,487**
유동부채	1,530	1,534	1,555	1,579	1,508
매입채무	494	544	559	571	585
단기차입금	346	346	346	346	346
비유동부채	616	764	771	778	785
사채및장기차입금	295	428	428	428	428
부채총계	**2,146**	**2,298**	**2,327**	**2,357**	**2,293**
지배기업지분	5,829	6,038	6,391	6,772	7,190
자본금	167	167	167	167	167
자본잉여금	404	404	404	404	404
이익잉여금	5,392	5,571	5,924	6,305	6,723
자본총계	**5,834**	**6,042**	**6,395**	**6,776**	**7,194**
총차입금	886	945	937	937	837
순차입금	-107	160	55	-105	-312

포괄손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	**6,323**	**7,155**	**7,352**	**7,512**	**7,702**
매출원가	5,677	6,569	6,618	6,723	6,868
매출총이익	646	586	733	789	834
매출총이익률	10.2	8.2	10.0	10.5	10.8
판매비와관리비	287	313	322	332	343
판관비율	4.5	4.4	4.4	4.4	4.5
영업이익	**359**	**273**	**411**	**458**	**491**
영업이익률	5.7	3.8	5.6	6.1	6.4
EBITDA	610	548	707	772	822
영업외손익	126	135	93	75	70
금융이자손익	12	0	-3	2	9
외화관련손익	2	1	0	0	0
기타영업외손익	112	134	96	73	61
세전이익	**485**	**408**	**504**	**532**	**561**
세전이익률	7.7	5.7	6.9	7.1	7.3
법인세비용	38	59	95	96	101
법인세율	7.8	14.5	18.8	18.0	18.0
계속사업이익	447	349	409	436	460
당기순이익	**447**	**349**	**409**	**436**	**460**
당기순이익률	7.1	4.9	5.6	5.8	6.0
지배기업순이익	447	349	409	436	460
총포괄손익	398	335	409	436	460

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동현금흐름	**631**	**322**	**589**	**638**	**676**
당기순이익	447	349	409	436	460
비현금비용	372	437	425	444	465
감가상각비	251	275	296	315	332
비현금수익	-177	-186	-180	-185	-190
자산및부채의증감	101	-297	-16	-13	-15
매출채권감소	-65	-95	-24	-19	-23
재고자산감소	78	-213	-26	-21	-25
매입채무증가	151	66	15	12	14
법인세환급(납부)	-161	-22	-95	-96	-101
투자활동현금흐름	**-592**	**-259**	**-437**	**-431**	**-436**
유형자산증가	-590	-436	-500	-500	-500
유형자산감소	2	2	0	0	0
무형자산순감	0	0	0	0	0
재무활동현금흐름	**-153**	**-91**	**-65**	**-56**	**-142**
차입금증가	86	60	-9	0	-100
자본의증감	0	0	0	0	0
배당금지급	-147	-77	-56	-63	-68
현금의증가	-115	-23	87	152	98
기말현금	452	429	516	668	766
잉여현금흐름(FCF)	41	-114	89	138	176

자료: 감사보고서(12월 결산), BNK투자증권 리서치센터

주요투자지표

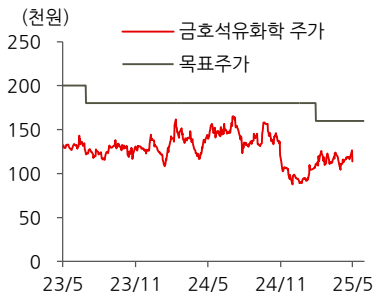
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
EPS (원)	13,880	11,321	13,789	14,804	15,593
BPS	185,837	199,918	217,829	230,735	244,903
CFPS	19,948	19,463	22,032	23,598	24,907
DPS	2,900	2,200	2,500	2,700	2,800
PER (배)	9.6	8.0	8.3	7.7	7.3
PSR	0.7	0.4	0.5	0.4	0.4
PBR	0.7	0.5	0.5	0.5	0.5
PCR	6.7	4.7	5.2	4.8	4.6
EV/EBITDA	6.4	5.1	4.6	4.0	3.5
배당성향 (%)	15.1	14.5	13.9	14.1	13.9
배당수익률	2.2	2.4	2.2	2.4	2.5
매출액증가율	-20.7	13.2	2.7	2.2	2.5
영업이익증가율	-68.7	-24.0	50.8	11.2	7.2
순이익증가율	-56.2	-22.0	17.4	6.7	5.3
EPS증가율	-55.0	-18.4	21.8	7.4	5.3
부채비율 (%)	36.8	38.0	36.4	34.8	31.9
차입금비율	15.2	15.6	14.6	13.8	11.6
순차입금/자기자본	-1.8	2.7	0.9	-1.5	-4.3
ROA (%)	5.7	4.3	4.8	4.9	4.9
ROE	7.8	5.9	6.6	6.6	6.6
ROIC	7.2	4.7	6.4	6.9	7.1

주: K-IFRS 연결 기준, 2025/05/09 종가 기준

투자의견 및 목표주가 변경

종목명	날짜	투자의견	목표주가 (6M)	괴리율(%) 평균	괴리율(%) H/L
금호석유 (011780)	22/08/08	매수	200,000원	-35.3	-27.0
	22/11/08	매수	200,000원	-28.4	-23.0
	23/02/13	매수	200,000원	-30.3	-18.6
	23/07/07	매수	180,000원	-29.4	-19.9
	24/01/12	매수	180,000원	-25.8	-10.3
	24/05/08	매수	180,000원	-17.8	-12.9
	24/07/02	매수	180,000원	-15.4	-8.2
	24/08/05	매수	180,000원	-33.2	-12.2
	25/02/06	매수	160,000원	-27.2	-20.9
	25/05/12	매수	160,000원	-	-

주가 및 목표주가 변동 추이(2Y)



투자등급 (기업 투자의견은 향후 6개월간 추천일 종가 대비 해당 종목의 예상수익률을 의미함.)
기업: 6개월 예상수익률 / 매수(Buy) +15% 이상, 보유(Hold) -15~+15%, 매도(Sell) -15% 이하
산업: 6개월 투자비중에 대한 의견 / 비중확대(Overweight), 중립(Neutral), 비중축소(underweight)
조사분석자료 투자등급 비율(2025.03.31 기준) / 매수(Buy) 86.9%, 보유(Hold) 13.1%, 매도(Sell) 0.0%

이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. 자료 제공일 현재 당사는 상기 회사가 발행한 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않으며, 지난 1년간 상기 회사의 유가증권(DR, CB, IPO 등) 발행과 관련하여 주간사로 참여한 적이 없습니다. 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다. 당자료는 상기 회사 및 상기회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다. 이 자료에는 네이버에서 제공한 나눔글꼴이 적용되어 있습니다.