



## BUY (Maintain)

목표주가: 188,000 원

주가(1/29): 125,400 원

시가총액: 35,799 억원

화학/정유 Analyst 정경희  
caychung09@kiwoom.comRA 신대현  
shin8d@kiwoom.com

## Stock Data

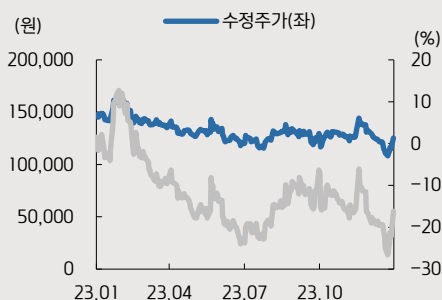
KOSPI(1/29)		2,500.65pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	162,900 원	108,200 원
등락률	-23.0%	15.9%
수익률	절대	상대
1M	-5.6%	0.2%
6M	4.8%	9.3%
1Y	-14.5%	-16.2%

발행주식수	28,548 천주
일평균 거래량(3M)	71 천주
외국인 지분율	19.5%
배당수익률(2023E)	4.1%
BPS(2023E)	184,071 원
주요 주주	박철완 외 14인 26.7%

## 투자지표

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F
매출액	8,461.8	7,975.6	6,322.3	6,202.8
영업이익	2,406.8	1,147.7	358.9	383.9
EBITDA	2,615.0	1,391.6	600.8	649.4
세전이익	2,618.1	1,251.6	401.8	439.8
순이익	1,965.6	1,025.7	329.3	360.4
지배주주지분순이익	1,965.5	1,025.4	329.2	360.3
EPS(원)	58,694	31,017	10,368	11,414
증감률(%, YoY)	237.2	-47.2	-66.6	10.1
PER(배)	2.8	4.1	12.8	11.0
PBR(배)	1.09	0.72	0.72	0.66
EV/EBITDA(배)	1.8	2.6	6.0	5.1
영업이익률(%)	28.4	14.4	5.7	6.2
ROE(%)	47.8	19.1	5.7	6.1
순차입금비율(%)	-14.4	-6.3	-6.5	-7.6

## Price Trend



## 금호석유(011780)

## 4 분기 실적보다 주주 환원 증가 가능성에 주목



동사는 4 분기 매출액 약 1.5 조, 영업이익 369 억원(YoY -67.8%, QoQ -56.4%)으로 당사 및 Consensus 추정치를 크게 하회했습니다. 그럼에도 우리는 동사에 대한 Pure Chem 최선호주 의견을 유지합니다. 1) 합성수지 및 페놀부문 수익성 약세에 따른 추정치 변경에도, 2) 정부의 저 PBR 해소 정책에 부합하는 주주환원정책(자사주매입 및 소각, 배당) 및 3) 이를 뒷받침하는 견조한 재무구조, 4) 리스크 요인이었던 비핵심사업 매입 가능성이 감소, 주주환원은 강화할 수 있다고 판단하기 때문입니다. Buy 유지, 목표주가 188,000 원으로 상향합니다.

## &gt;&gt;&gt; 합성수지, 페놀 적자 시현하며, 추정치 대폭 하회

동사는 4 분기 매출액 약 1.5 조(QoQ +0.6%, YoY -7.9%), 영업이익 369 억원(QoQ -56.4%, YoY -67.8%)을 발표했다. 이는 당사 영업이익의 추정치 622 억원 및 Consensus 인 668 억원 대비 대폭 하락한 수준으로 상대적으로 견조하게 움직이던 합성수지 및 페놀이 4 분기 적자로 돌아선 것과 일회성 비용, 가동률 하락에 따른 고정비 상승 영향이 컸다. 그럼에도, 29 일 주가는 8.85% 상승 마감하였다. 우리는 정부가 발표한 증시 정책 중 저 PBR 제고 내용의 영향으로 이를 해석한다.

## &gt;&gt;&gt; Pure Chem 내 최선호주를 유지하는 이유

- 1) 동사는 4 분기 실적에서 그동안 상대적으로 견조하게 유지되었던 합성수지 및 페놀부문이 적자전환하였고, 이를 추정치 변경에 반영하다.
- 2) 그러나, 상장사의 낮은 주가순자산비율(PBR)을 개선하기 위한 정부 정책이 예고되면서, 시장에서는 저 PBR 주에 대한 관심이 증가하였다. PBR 이 상승하기 위해서는 산업의 펀더멘털이 개선되어 ROE 가 상승하거나 회사 자체적인 주주환원정책이 개선될 필요가 있다. 산업 펀더멘털은 쉽게 바뀌는 요인이 아니므로, 회사 자체적인 배당 혹은 자사주 소각 등이 명시적인 답이 될 수 있다. 동사는 '21 년 2 가지 주주 환원 정책을 발표하였고 이는 별도법인 기준 현금 배당을 배당성향 20~25%수준으로, 또한 자사주 매입 및 소각을 별도 기준 당기순이익 5~10% 수준으로 설정한 것이다.
- 3) 정부의 정책과 맞물려 기존에 풍부한 현금성 자산으로 비핵심사업에 대한 투자 가능성 리스크가 감소하고, 주주환원 정책 재원으로 사용될 가능성이 증가할 것으로 판단한다.

## &gt;&gt;&gt; 목표주가 188,000 원 상향, 투자의견 BUY 유지

합성고무 주 수요처인 교체타이어의 수요 회복 지연은 타이어 마모 증가와 함께 점차 해소될 것으로 예상한다. 우리는 목표주가를 과거 평균 Cycle EV/EBITDA 7.2x 에서 동사의 주주환원 증가 가능성 및 이를 뒷받침하는 재무구조 및 기존 정책 등에 따라 PBR 1.0 를 적용, Forward BPS 를 적용 188,000 원으로 상향하며 Commodity Chem 내 최선호주를 유지한다.

## 분기별 실적 추이

4 분기 실적에서 두드러지는 점은 3 분기까지 상대적으로 타사대비 견조한 실적을 거두었던 합성수지 및 페놀부문의 약세이다. 연말의 일회성 비용에 더하여 예상을 하회한 수익성에 따른 가동을 조정, 고정비 증가 영향으로 영업이익은 당사 추정치 및 Consensus 를 대폭 하향하였다.

우리는 '24 년 이를 반영하여 추정치를 변경하였고, '24 년 영업이익은 '23 년 대비 7% 증가하는 약 3840 억원(OPM 6%)를 예상한다. 이는 코로나 시기 Latex 호황 등에 따라 약 28%대의 초고마진 시기와 비교할 수는 없으나 적자를 오가는 Pure Chem 내에서는 상대적으로 여전히 매우 견조한 수익성이다.

또한 합성고무의 경우 글로벌 R/E(교체 타이어)의 수요 회복이 1 여년 째 지연되고 있어 타이어마모와 함께 시간이 지날수록 업황 회복은 당겨질 것으로 예상한다.

## 분기 및 연간 추정치

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23F	1Q24F	2Q24F	3Q24F	4Q24F	2022	2023F	2024F
매출액	1,721	1,578	1,507	1,516	1,531	1,528	1,649	1,494	7,976	6,322	6,203
(YoY)	-22%	-30%	-20%	-8%	-11%	-3%	9%	-1%	-6%	-21%	-2%
합성고무	576	547	507	532	503	506	560	527	2,162	2,096	2,108
합성수지	347	317	301	285	302	342	421	376	1,250	1,442	1,426
페놀체인	411	370	337	366	356	335	350	258	1,484	1,300	1,208
EPDM/TPV	164	168	154	159	155	164	149	180	626	647	594
기타	223	176	208	174	215	181	168	153	2,453	837	867
매출원가	1,525	1,398	1,354	1,473	1,410	1,388	1,476	1,334	6,549	5,750	5,608
(YoY)	-9%	-23%	-14%	0%	-8%	-1%	9%	-9%	14%	-12%	-2%
매출총이익	196	180	153	43	121	141	172	160	1,427	573	594
(YoY)	-62%	-58%	-50%	-76%	-38%	-22%	12%	275%	-38%	-22%	12%
GPM	11%	11%	10%	3%	8%	9%	10%	11%	18%	9%	10%
판매비	66	72	69	6	53	53	53	53	279	214	211
(YoY)	44%	18%	12%	-46%	-1%	-4%	-8%	-90%	-4%	-23%	-1%
영업이익	130	108	84	37	68	88	120	107	1,148	359	384
(YoY)	-71%	-70%	-63%	-68%	-47%	-18%	42%	194%	-52%	-69%	7%
OPM	8%	7%	6%	2%	4%	6%	7%	7%	14%	6%	6%

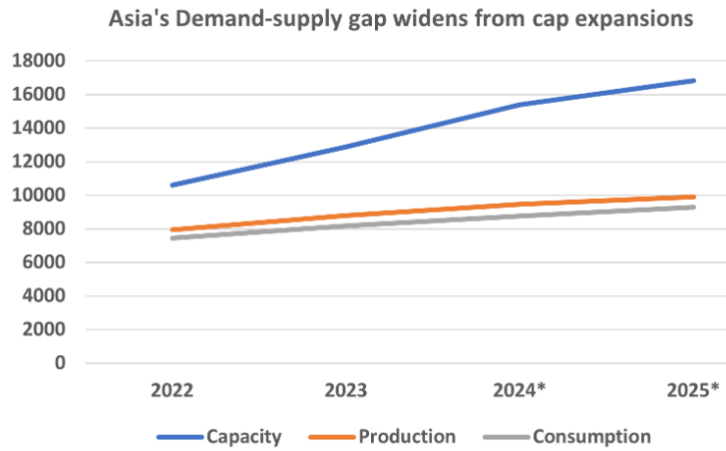
자료: 금호석유, 키움증권 리서치센터

### 합성수지: 전방 약세 및 중국 증설에 따라 당분간 약세 지속 예상

ABS 는 '25 년까지 약세가 지속될 전망이다. 매크로 우려에 따른 수요 약세 속에 중국의 증설 물량이 예정되어 있기 때문이다. ABS 의 수요는 주택, 자동차, 전기전자 등 다양한 산업에 걸쳐 발생하며, 코로나 시기에 가구용 수요 증가로 ABS 소비는 증가하였고 이후 정상화 단계이다.

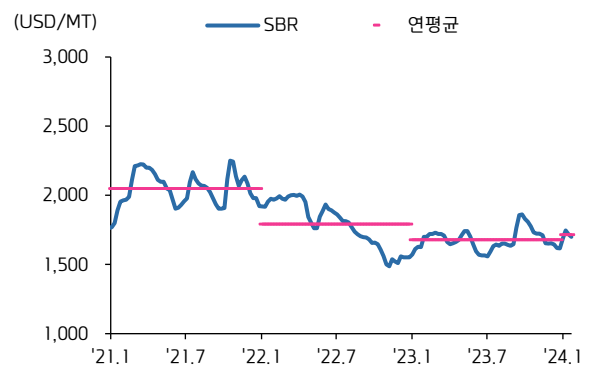
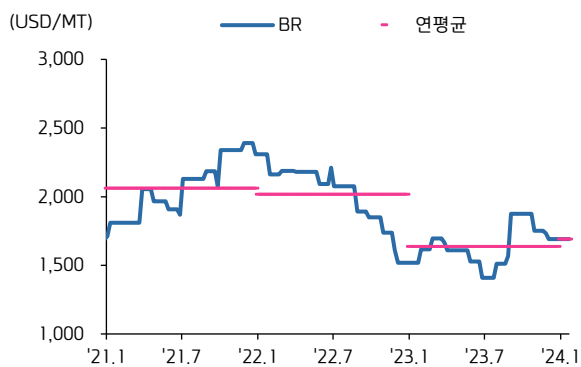
또한 '23 년 아시아 공급물량은 주로 중국 증설에 따라 전년비 약 22% 증가하는데, 하반기에도 증설이 진행되고 있어 당분간 약세가 지속될 것으로 보인다. 또한 인도와 베트남 등 일부 아시아 국가에 대한 기대가 있으나 이들 지역의 포텐셜 대비 현재 수요비중이 낮아 추가 생산 Capa 를 흡수하기에는 역부족일 것으로 보인다.

## 아시아 ABS/SAN 수요 공급 갭 확대 예상



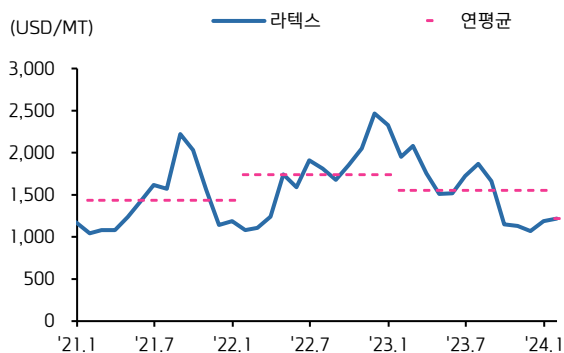
자료: ICIS, 키움증권

## 합성고무 가격 추이 (BR 및 SBR)



자료: Bloomberg, Ciscchem, 키움증권 리서치

## 라텍스 가격 추이

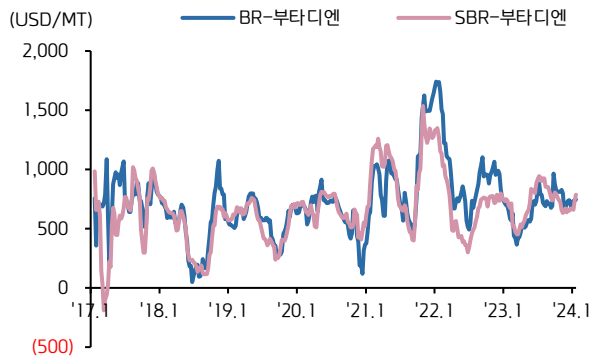


## ABS 가격 추이

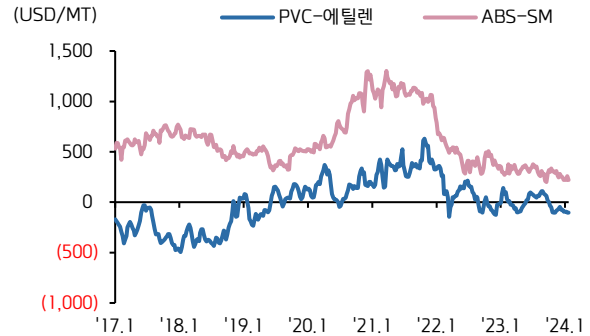


자료: Bloomberg, Ciscchem, 키움증권 리서치

## 합성고무 스프레드 추이



## 합성수지류 스프레드 추이



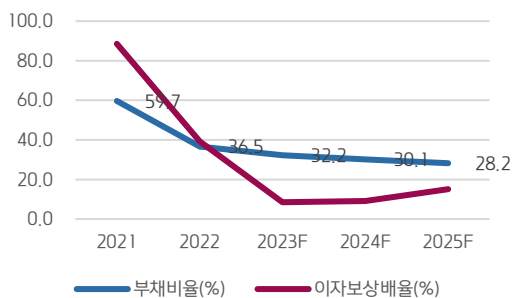
자료: Bloomberg, Ciscem, 키움증권 리서치

## 건실한 재무구조

동사는 일부 주요 제품 증설을 제외하고 대규모 신규 사업 투자는 단행하지 않았다. 대신 지속적인 부채 감소를 통하여 지난 10년간 부채비율이 지속 감소하여, '24년말 기준 30%가 될 것으로 추정된다. 이에 따라 총차입금 규모로 지속 감소했다. 정부의 저 PBR 제고 정책 방향에 따라 풍부한 재원으로 주주환원 정책이 강화될 가능성이 있는 것으로 기대한다.

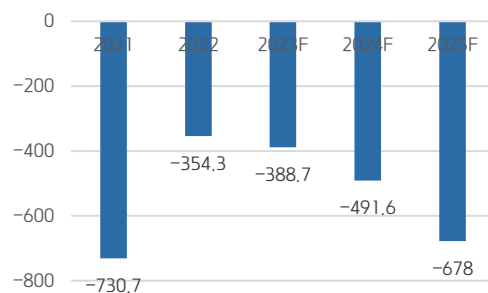
회사는 기존 자사주 매입 및 소각을 '21년 주주환원 정책 발표 이후 이미 두 차례 실시한 바 있으며, 순차입금 규모를 감안할 때 정부 정책에 따른 주주환원 정책 강화 가능성이 큰 것으로 볼 수 있다.

## 재무 건전성 지표 우수



자료: 금호석유, 키움증권 리서치

## 순차입금 추이(십억원) 우량



자료: 금호석유, 키움증권 리서치

## 연도 및 분기별 정유화학제품군 스프레드 추이

구분	제품간 비교	년					분기											
		2020	2021	2022	2023	2024	YoY	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	QoQ	YoY
정유제품 (USD/bbl)	휘발유-Dubai	(3)	13	17	12	10	-23%	30	39	1	(2)	15	10	23	1	10	543%	-38%
	경유-Dubai	7	13	34	21	19	-13%	30	48	27	30	26	10	34	16	19	20%	-28%
	항공유-Dubai	9	13	30	23	21	-9%	29	41	21	26	28	11	35	19	21	15%	-24%
	납사-Dubai	(3)	8	(8)	(9)	(4)	-59%	19	(4)	(29)	(16)	(3)	(13)	(4)	(15)	(4)	-76%	24%
	Bunker-Dubai	(7)	(2)	(18)	(12)	(12)	-1%	3	(3)	(38)	(34)	(19)	(13)	3	(19)	(12)	-37%	-38%
	3-2-1	1	38	68	46	38	-18%	91	125	29	26	56	29	81	18	38	104%	-33%
기초유분 (USD/MT)	2-1-1	4	26	51	34	28	-17%	61	86	28	28	41	20	57	17	28	65%	-32%
	에틸렌-납사	324	380	225	175	167	-5%	386	231	129	153	187	165	172	174	167	-5%	-11%
	에틸렌-에탄가스	633	866	794	704	753	7%	988	922	624	643	735	713	649	719	753	5%	3%
	프로필렌-납사	397	391	192	184	132	-28%	350	162	104	154	234	170	177	153	132	-14%	-44%
	부타디엔-납사	343	432	312	316	309	-2%	269	531	333	114	418	250	241	355	309	-13%	-26%
	벤젠-납사	101	395	323	304	265	-13%	360	492	309	130	263	329	336	286	265	-7%	1%
중간원료	톨루엔-납사	50	122	418	425	264	-38%	240	516	523	391	347	436	612	303	264	-13%	-24%
	자일렌-납사	99	113	259	328	182	-45%	132	262	316	328	262	302	433	314	182	-42%	-31%
	PX-자일렌	49	116	45	38	118	208%	266	85	(85)	(84)	72	46	76	(41)	118	-384%	64%
	PX-납사	166	212	291	368	320	-13%	281	297	302	283	318	376	444	334	320	-4%	0%
	SM-벤젠	237	163	72	87	119	37%	181	154	(209)	160	194	20	103	30	119	300%	-39%
	AN-프로필렌	403	1,232	727	500	420	-16%	831	722	628	726	628	490	463	417	420	1%	-33%
합성원료 (USD/MT)	EG-에틸렌	(233)	(327)	(451)	(336)	(313)	-7%	(364)	(647)	(395)	(399)	(327)	(394)	(262)	(359)	(313)	-13%	-4%
	TPA-PX	(111)	(153)	(227)	(227)	(229)	1%	(119)	(243)	(313)	(234)	(195)	(237)	(202)	(276)	(229)	-17%	18%
	HDPE-에틸렌	122	76	(2)	116	50	-57%	53	(179)	69	50	122	65	199	79	50	-37%	-59%
	LDPE-에틸렌	283	441	295	180	175	-3%	475	213	286	204	240	97	232	152	175	15%	-27%
	LLDPE-에틸렌	136	121	63	144	123	-15%	162	(91)	91	90	167	76	221	112	123	10%	-26%
	PVC-에틸렌	173	364	54	(0)	(98)	50600%	269	8	16	(76)	45	(90)	104	(60)	(98)	61%	-315%
합성수지 (USD/MT)	PP-프로필렌	211	168	39	85	63	-27%	108	(105)	83	70	118	13	137	74	63	-16%	-47%
	HDPE-납사	428	451	236	292	214	-27%	325	170	215	233	282	304	337	244	214	-12%	-24%
	LDPE-납사	588	817	532	356	339	-5%	746	562	433	388	400	336	370	317	339	7%	-15%
	LLDPE-납사	441	496	300	319	287	-10%	433	258	238	273	327	315	359	276	287	4%	-12%
	PVC-납사	479	740	292	175	67	-62%	540	357	163	107	205	149	242	104	67	-36%	-68%
	PP-납사	517	543	277	261	227	-13%	380	244	230	253	278	252	275	239	227	-5%	-19%
합성고무 (USD/MT)	BR-부타디엔	627	964	925	685	711	4%	1,400	740	727	847	642	508	859	732	711	-3%	11%
	SBR-부타디엔	664	949	698	728	737	1%	1,154	467	463	709	712	585	959	654	737	13%	3%

※주간 데이터가 발표되지 않을 시 前주 가격

자료: Bloomberg, Ciscem, KITA, Petronet, 관세청, 키움증권 리서치 정리

## 포괄손익계산서

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	8,461.8	7,975.6	6,322.3	6,202.8	7,406.0
매출원가	5,763.7	6,548.8	5,749.7	5,608.3	6,517.5
매출총이익	2,698.1	1,426.8	572.6	594.4	888.5
판매비	291.3	279.1	213.7	210.6	249.0
영업이익	2,406.8	1,147.7	358.9	383.9	639.5
EBITDA	2,615.0	1,391.6	600.8	649.4	897.3
영업외손익	211.3	103.8	43.0	56.0	61.4
이자수익	8.9	29.8	34.6	37.1	42.5
이자비용	27.2	29.2	42.3	42.3	42.3
외환관련이익	84.1	176.4	176.4	153.6	153.6
외환관련손실	75.5	181.2	181.2	152.8	152.8
종속 및 관계기업손익	188.6	117.8	55.0	60.0	60.0
기타	32.4	-9.8	0.5	0.4	0.4
법인세차감전이익	2,618.1	1,251.6	401.8	439.8	700.9
법인세비용	652.5	225.9	72.5	79.4	126.5
계속사업순손익	1,965.6	1,025.7	329.3	360.4	574.4
당기순이익	1,965.6	1,025.7	329.3	360.4	574.4
지배주주순이익	1,965.5	1,025.4	329.2	360.3	574.3
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	75.9	-5.7	-20.7	-1.9	19.4
영업이익 증감율	224.3	-52.3	-68.7	7.0	66.6
EBITDA 증감율	183.3	-46.8	-56.8	8.1	38.2
지배주주순이익 증감율	237.2	-47.8	-67.9	9.4	59.4
EPS 증감율	237.2	-47.2	-66.6	10.1	59.4
매출총이익율(%)	31.9	17.9	9.1	9.6	12.0
영업이익률(%)	28.4	14.4	5.7	6.2	8.6
EBITDA Margin(%)	30.9	17.4	9.5	10.5	12.1
지배주주순이익률(%)	23.2	12.9	5.2	5.8	7.8

## 재무상태표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
유동자산	3,445.2	2,743.6	2,597.1	2,731.5	3,288.7
현금 및 현금성자산	622.9	567.3	824.3	1,049.6	1,300.3
단기금융자산	1,141.2	583.8	298.6	152.8	78.2
매출채권 및 기타채권	866.4	720.5	758.7	806.4	1,036.8
재고자산	780.3	826.5	655.1	642.8	767.4
기타유동자산	34.4	45.5	60.4	79.9	106.0
비유동자산	4,670.5	4,975.6	5,089.0	5,083.6	4,936.0
투자자산	1,013.5	1,061.1	1,166.3	1,276.5	1,386.7
유형자산	3,416.2	3,636.3	3,650.9	3,540.7	3,287.4
무형자산	51.3	44.0	37.6	32.2	27.7
기타비유동자산	189.5	234.2	234.2	234.2	234.2
자산총계	8,115.7	7,719.3	7,686.0	7,815.1	8,224.7
유동부채	2,360.3	1,462.8	1,270.2	1,204.9	1,206.2
매입채무 및 기타채무	1,009.4	832.8	690.2	625.0	626.3
단기금융부채	719.7	492.9	442.9	442.9	442.9
기타유동부채	631.2	137.1	137.1	137.0	137.0
비유동부채	672.5	603.1	603.1	603.1	603.1
장기금융부채	313.8	303.9	303.9	303.9	303.9
기타비유동부채	358.7	299.2	299.2	299.2	299.2
부채총계	3,032.8	2,065.9	1,873.3	1,808.0	1,809.3
지배지분	5,081.8	5,652.0	5,811.3	6,005.6	6,413.7
자본금	167.5	167.5	163.6	163.6	163.6
자본잉여금	378.3	378.0	378.0	378.0	378.0
기타자본	-38.0	-38.1	-38.1	-38.1	-38.1
기타포괄손익누계액	9.0	-41.0	-64.9	-88.7	-112.5
이익잉여금	4,565.1	5,185.7	5,372.7	5,590.8	6,022.7
비지배지분	1.1	1.4	1.5	1.5	1.7
자본총계	5,082.9	5,653.4	5,812.8	6,007.1	6,415.4

## 현금흐름표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	2,127.0	513.5	524.1	468.2	414.7
당기순이익	1,965.6	1,025.7	329.3	360.4	574.4
비현금항목의 가감	680.7	383.4	239.0	256.5	290.4
유형자산감가상각비	203.3	236.3	235.5	260.2	253.3
무형자산감가상각비	4.8	7.6	6.4	5.4	4.5
지분법평가손익	-226.8	-117.8	-55.0	-60.0	-60.0
기타	699.4	257.3	52.1	50.9	92.6
영업활동자산부채증감	-280.0	-209.0	-20.1	-120.2	-379.8
매출채권및기타채권의감소	-161.8	128.0	-38.1	-47.7	-230.5
재고자산의감소	-158.5	-44.5	171.3	12.4	-124.7
매입채무및기타채무의증가	68.8	-136.1	-142.6	-65.3	1.3
기타	-28.5	-156.4	-10.7	-19.6	-25.9
기타현금흐름	-239.3	-686.6	-24.1	-28.5	-70.3
투자활동 현금흐름	-1,758.5	94.1	-125.5	-164.8	-86.0
유형자산의 취득	-353.8	-427.7	-250.0	-150.0	0.0
유형자산의 처분	1.4	4.9	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-0.7	-0.4	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	94.5	70.3	-50.2	-50.2	-50.2
단기금융자산의감소(증가)	-1,021.0	557.4	285.2	145.9	74.6
기타	-478.9	-110.4	-110.5	-110.5	-110.4
재무활동 현금흐름	-166.6	-661.0	-204.4	-146.5	-146.5
차입금의 증가(감소)	-40.4	-226.0	-50.0	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	-3.8	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	-0.2	-150.1	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-115.8	-280.8	-146.4	-142.3	-142.3
기타	-10.2	-4.1	-4.2	-4.2	-4.2
기타현금흐름	2.7	-2.2	62.8	68.4	68.4
현금 및 현금성자산의 순증가	204.7	-55.6	257.0	225.4	250.6
기초현금 및 현금성자산	418.2	622.9	567.3	824.3	1,049.6
기말현금 및 현금성자산	622.9	567.3	824.3	1,049.6	1,300.3

자료: 키움증권 리서치센터

## 투자지표

(단위 :원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	58,694	31,017	10,368	11,414	18,189
BPS	152,518	174,781	184,071	190,223	203,150
CFPS	79,026	42,622	17,896	19,542	27,393
DPS	10,000	5,400	5,400	5,400	5,400
주가배수(배)					
PER	2.8	4.1	12.8	11.0	6.9
PER(최고)	5.1	5.7	15.9		
PER(최저)	2.4	3.6	10.9		
PBR	1.09	0.72	0.72	0.66	0.62
PBR(최고)	1.96	1.01	0.90		
PBR(최저)	0.93	0.64	0.61		
PSR	0.66	0.52	0.67	0.64	0.53
PCFR	2.1	3.0	7.4	6.4	4.6
EV/EBITDA	1.8	2.6	6.0	5.1	3.5
주요비율(%)					
배당성향(% ,보통주, 현금)	12.7	12.7	38.2	34.9	21.9
배당수익률(% ,보통주, 현금)	6.0	4.3	4.1	4.3	4.3
ROA	29.9	13.0	4.3	4.7	7.2
ROE	47.8	19.1	5.7	6.1	9.2
ROIC	60.7	21.9	6.6	7.0	11.5
매출채권회전율	11.4	10.1	8.5	7.9	8.0
재고자산회전율	12.9	9.9	8.5	9.6	10.5
부채비율	59.7	36.5	32.2	30.1	28.2
순차입금비용	-14.4	-6.3	-6.5	-7.6	-9.8
이자보상배율, 현금	88.5	39.3	8.5	9.1	15.1
총차입금	1,033.4	796.8	746.8	746.8	746.8
순차입금	-730.7	-354.3	-376.1	-455.6	-631.7
EBITDA	2,615.0	1,391.6	600.8	649.4	897.3
FCF	1,484.4	496.2	265.9	310.0	402.0

## Compliance Notice

- 당사는 1월 29일 현재 '금호석유' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

## 고지사항

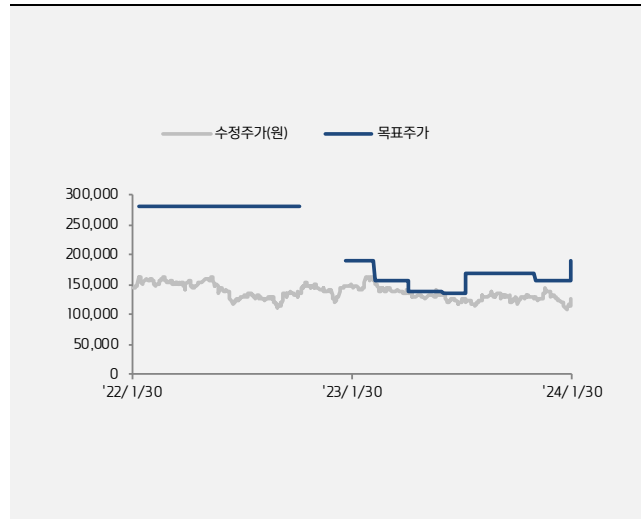
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

## 투자의견변동내역(2 개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
금호석유 (011780)	2022-02-11	Buy(Maintain)	280,000 원	6 개월	-44.62	-41.96
	2022-05-06	Buy(Maintain)	280,000 원	6 개월	-47.06	-41.79
담당자변경	2023-01-19	Buy(Reinitiate)	189,000 원	6 개월	-20.10	-13.81
	2023-03-08	Marketperform (Downgrade)	158,000 원	6 개월	-9.18	0.25
	2023-04-11	Marketperform (Maintain)	158,000 원	6 개월	-10.49	0.25
	2023-05-04	Marketperform (Maintain)	140,000 원	6 개월	-5.69	2.21
	2023-06-30	Marketperform (Maintain)	136,000 원	6 개월	-8.19	-1.03
	2023-08-07	Buy(Upgrade)	168,000 원	6 개월	-24.41	-17.80
	2023-11-30	Buy(Maintain)	157,000 원	6 개월	-19.72	-8.15
	2024-01-30	Buy(Maintain)	188,000 원	6 개월		

\*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

## 목표주가추이(2 개년)



## 투자의견 및 적용기준

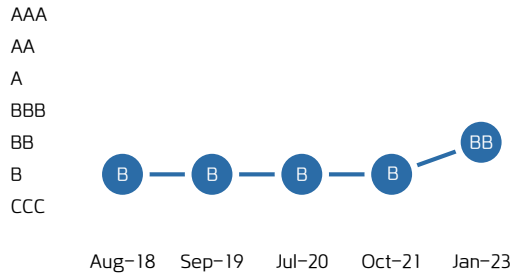
기업	적용기준(6 개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6 개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

## 투자등급 비율 통계 (2023/01/01~2023/12/31)

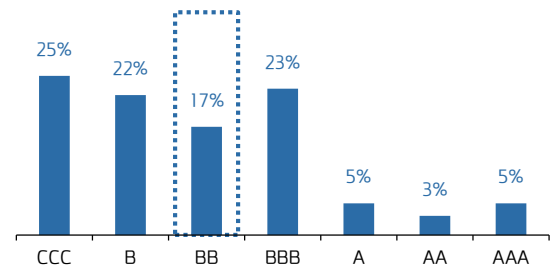
매수	중립	매도
96.65%	3.35%	0.00%

## MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치

## MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치

Universe: MSCI ACWI 지수 내 일반 화학 기업 64 개 참조

## 세부 항목별 점수 및 산업 평균

	점수	산업평균	비중	변동
주요 이슈에 대한 가중평균	3.8	3.5		
<b>환경</b>	4.1	3.7	56.0%	▲0.8
탄소배출	6.0	4.7	15.0%	▲2.2
유독 물질 배출 & 폐기물	3.0	2.7	15.0%	▲0.3
물 부족	3.4	3.7	15.0%	▲0.7
친환경 기술 관련 기회	3.9	3.6	11.0%	▼0.4
<b>사회</b>	1.6	2.4	11.0%	▼0.5
화학적 안전성	1.6	2.3	11.0%	▼0.5
<b>지배구조</b>	4.1	3.6	33.0%	▲0.6
기업 지배구조	6.0	4.6		▲0.8
기업 행동	3	4.6		▲0.1

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치

## ESG 최근 이슈

일자	내용
22 년 10 월	한국: 노동법 위반 혐의로 전 CEO 를 향한 비판이 쏟아짐
22 년 9 월	한국, 전라남도: 금호석유화학 고무 공장에서의 가스 누출로 14 명의 직원이 병원으로 호송됨
22 년 3 월	한국: 특정 지방 대리인들은 실망스러운 주식 실적과 관련하여 회장과 경영진이 지지하는 제안에 반대표를 던질 것을 촉구했고, 대다수의 주주들은 회장이 지지하는 제안에 찬성표를 던짐

자료: 키움증권 리서치

## MSCI 피어그룹 벤치마크

사업 Peer 주요 5 개사 (일반화학)	탄소배출	친환경 기술 관련 기회	유독 물질 배출 & 폐기물	물 부족	화학적 안전성	기업 지배구조	기업 행동	등급	추세
DOW INC.	● ● ● ●	● ● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ● ●	● ● ● ● ●	● ● ● ● ●	● ● ● ● ●	AA	
LyondellBasell Industries N.V.	● ● ● ●	● ●	●	● ● ● ●	● ● ● ● ●	● ● ● ● ●	● ● ● ● ●	A	▲
Saudi Basic Industries Corporation SJSC	● ● ● ● ●	● ● ● ● ●	● ●	● ● ● ●	● ● ● ● ●	●	● ● ● ●	BBB	◀▶
LG 화학	● ● ● ● ●	● ● ● ● ●	●	● ● ● ● ●	● ● ● ●	●	● ●	BBB	◀▶
Yunnan Energy New Material Co., Ltd.	● ●	● ● ● ● ●	● ● ● ●	● ●	●	● ● ● ● ●	● ● ● ●	BBB	◀▶
금호석유화학	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ●	● ●	● ● ● ● ●	● ●	BB	▲

4 분위 등급 : 4 분위 최저 ● 4 분위 최고 ● ● ● ●

등급 추세 : 유지 ▶▶ 상황 ▲ 2 등급 이상 상황 ▲▲ 하향 ▼ 2 등급 이상 하향 ▼▼

자료: MSCI, 키움증권 리서치