

금호석유 (011780)

합성고무 수익성 개선

투자의견

BUY(유지)

목표주가

177,000 원(유지)

현재주가

141,500 원(8/2)

시가총액

3,916(십억원)

에너지/인프라/배터리 황성현_02)368-6878_tjdgus2009@eugenefn.com

- 투자의견 BUY, 목표주가 177,000원 유지. 2Q24 매출액 1.9조원(+11%qoq, +17%yoy), 영업이익 1,191억원(+52%qoq, +11%yoy), 당기순이익 1,316억원(+28%qoq, +16%yoy)으로 높아진 컨센서스 및 당사 추정을 상회하는 실적 기록. 합성고무 사업 영업이익은 466억원을 기록하며 영업이익률 6.6% 달성. 3Q23 이후 수익성 개선이 지속되고 있으며, 가동률 상승, 물량 증가와 가격 상승 효과가 함께 반영. 부타디엔 등 원가 상승이 판가에 지속적으로 반영되고 있으며 긍정적 레깅 효과가 상반기 내내 영향을 끼쳤음. 연초부터 이어진 NCC들의 프로판 투입 증가 영향이 컸으며, 하반기에는 가격 모멘텀은 소폭 둔화될 전망
- 3Q24 매출액 1.8조원(-4%qoq, +18%yoy), 영업이익 1,173억원(-2%qoq, +40%yoy)으로 전년동기 대비 실적 개선 흐름 지속 전망. 중국 이구환신으로 합성수지 사업 수익성 개선, 에폭시를 중심으로 페놀 사업부 실적 증가, 천연고무 가격 상승으로 인한 합성고무 가격 하락 방어 등 분기 1천억원 이상의 이익 체력 유지 전망

주가(원,8/2)	141,500
시가총액(십억원)	3,916

발행주식수	27,673천주
52주 최고가	167,000원
최저가	107,800원
52주 일간 Beta	1.18
60일 일평균거래대금	136억원
외국인 지분율	24.1%
배당수익률(2024F)	2.1%

주주구성(%)	
박철완 (외 16인)	27.6%
자사주 (외 1인)	15.8%

주가상승(%)	1M	6M	12M
상대기준	0.7	6.0	10.1
절대기준	-3.1	8.3	12.4

(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	177,000	177,000	-
영업이익(24)	441	407	▲
영업이익(25)	467	463	▲

12월 결산(십억원)	2023A	2024E	2025E	2026E
매출액	6,323	7,085	7,170	7,299
영업이익	359	441	467	641
세전손익	485	554	592	786
당기순이익	447	454	483	639
EPS(원)	15,652	15,919	16,923	22,387
증감률(%)	-55.0	1.7	6.3	32.3
PER(배)	8.5	8.9	8.4	6.3
ROE(%)	7.8	7.5	7.5	9.2
PBR(배)	0.7	0.7	0.7	0.6
EV/EBITDA(배)	6.3	5.8	5.4	4.1

자료: 유진투자증권



도표 1. 연간 실적 변경 내역

(단위: 십억원, %)	수정전		수정후		변경률	
	2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E
매출액	6,941	6,986	7,085	7,170	2.1	2.6
영업이익	407	463	441	467	8.3	0.9
영업이익률(%)	5.9	6.6	6.2	6.5	0.4	(0.1)
EBITDA	713	791	747	795	4.7	0.5
EBITDA 이익률(%)	10.3	11.3	10.5	11.1	0.3	(0.2)
순이익	403	452	454	483	12.8	6.9

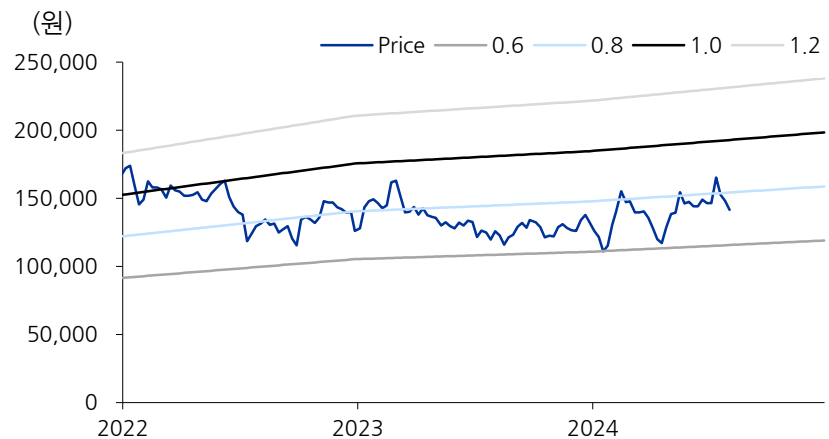
자료: 유진투자증권

도표 2. 금호석유 세부 실적 추이

(십억원, %)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	2023	2024	2025
매출액	1,721	1,578	1,507	1,516	1,667	1,852	1,775	1,790	6,323	7,085	7,170
합성고무	576	547	507	532	596	708	635	641	2,162	2,579	2,621
합성수지	347	317	301	285	322	332	321	344	1,250	1,319	1,321
페놀	411	370	337	366	399	444	455	431	1,484	1,729	1,734
EPDM/TPV	164	168	154	159	169	173	175	182	645	698	699
기타	223	176	208	174	182	195	189	192	781	759	795
영업이익	130	108	84	37	79	119	117	126	359	441	467
합성고무	34	33	15	15	25	47	41	40	97	153	165
합성수지	3	1	1	(12)	(1)	1	1	1	(6)	2	8
페놀	11	6	(4)	(10)	(3)	6	8	11	3	22	24
EPDM/TPV	21	33	23	8	23	22	19	18	86	83	85
기타	61	35	49	35	34	43	48	55	179	180	185
OPM(%)	7.6	6.8	5.6	2.4	4.7	6.4	6.6	7.0	5.7	6.2	6.5
합성고무	5.8	6.0	3.0	2.9	4.2	6.6	6.5	6.3	4.5	5.9	6.3
합성수지	0.9	0.3	0.4	(4.0)	(0.4)	0.4	0.3	0.3	(0.5)	0.2	0.6
페놀	2.8	1.6	(1.2)	(2.8)	(0.6)	1.3	1.8	2.6	0.2	1.3	1.4
EPDM/TPV	13.0	19.9	15.2	5.2	13.8	13.0	10.9	9.9	13.4	11.8	12.2
기타	27.3	19.6	23.4	20.1	18.7	22.1	25.4	28.6	22.9	23.8	23.3

자료: 금호석유, 유진투자증권

도표 3. PBR 밴드 차트



자료: 유진투자증권

금호석유(011780.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
자산총계	7,717	7,980	8,482	8,905	9,491
유동자산	2,739	2,571	2,495	2,575	2,940
현금성자산	1,155	992	689	712	1,006
매출채권	721	783	859	887	921
재고자산	822	746	896	925	960
비유동자산	4,978	5,408	5,987	6,330	6,551
투자자산	1,301	1,406	1,576	1,595	1,623
유형자산	3,636	3,965	4,380	4,708	4,905
기타	41	37	31	27	23
부채총계	2,038	2,146	2,213	2,247	2,289
유동부채	1,453	1,530	1,596	1,629	1,669
매입채무	824	946	1,011	1,044	1,084
유동성이자부채	493	540	540	540	540
기타	137	44	45	45	45
비유동부채	585	616	617	619	620
비유동이자부채	307	346	346	346	346
기타	278	270	271	272	274
자본총계	5,679	5,834	6,269	6,657	7,201
자배자본	5,678	5,829	6,265	6,653	7,197
자본금	167	167	167	167	167
자본잉여금	404	404	404	404	404
이익잉여금	5,235	5,392	5,770	6,158	6,702
기타	(128)	(133)	(76)	(76)	(76)
비자배자본	1	5	5	5	5
자본총계	5,679	5,834	6,269	6,657	7,201
총차입금	799	886	886	886	886
순차입금	(356)	(107)	197	174	(121)

현금흐름표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업현금	1,200	744	521	678	836
당기순이익	1,020	447	454	483	639
자산상각비	244	251	306	328	341
기타비현금성손익	(153)	(297)	(525)	(568)	(585)
운전자본증감	(209)	101	(161)	(24)	(30)
매출채권감소(증가)	128	(65)	(76)	(28)	(34)
재고자산감소(증가)	(44)	78	(150)	(29)	(35)
매입채무증가(감소)	(136)	151	65	33	40
기타	(156)	(63)	(0)	(0)	(0)
투자현금	94	(592)	(748)	(560)	(447)
단기투자자산감소	559	5	0	0	0
장기투자증권감소	(41)	(10)	(32)	91	87
설비투자	428	590	715	651	533
유형자산처분	5	2	0	0	0
무형자산처분	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
재무현금	(661)	(153)	(76)	(95)	(95)
차입금증가	(234)	88	0	0	0
자본증가	(431)	(247)	(76)	(95)	(95)
배당금지급	(281)	(147)	76	95	95
현금 증감	(56)	(115)	(303)	23	295
기초현금	623	567	452	149	172
기말현금	567	452	149	172	467
Gross Cash flow	1,409	642	682	702	866
Gross Investment	674	496	909	584	476
Free Cash Flow	735	147	(227)	118	390

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	7,976	6,323	7,085	7,170	7,299
증가율(%)	(5.7)	(20.7)	12.1	1.2	1.8
매출원가	6,549	5,677	6,356	6,408	6,357
매출총이익	1,426	646	729	762	942
판매 및 일반관리비	279	287	289	295	301
기타영업손익	(4)	3	1	2	2
영업이익	1,147	359	441	467	641
증가율(%)	(52.3)	(68.7)	22.7	6.0	37.3
EBITDA	1,391	610	747	795	982
증가율(%)	(46.8)	(56.1)	22.4	6.4	23.5
영업외손익	107	126	114	125	145
이자수익	30	45	38	41	50
이자비용	27	30	31	27	18
지분법손익	0	0	103	106	109
기타영업외손익	104	111	4	4	3
세전순이익	1,254	485	554	592	786
증가율(%)	(52.1)	(61.3)	14.3	6.8	32.9
법인세비용	234	38	100	109	147
당기순이익	1,020	447	454	483	639
증가율(%)	(48.1)	(56.2)	1.7	6.3	32.3
지배주주지분	1,020	447	454	483	639
증가율(%)	(48.1)	(56.2)	1.7	6.3	32.3
비지배지분	0	0	0	0	0
EPS(원)	34,791	15,652	15,919	16,923	22,387
증가율(%)	(46.4)	(55.0)	1.7	6.3	32.3
수정EPS(원)	34,791	15,652	15,590	16,594	22,065
증가율(%)	(46.4)	(55.0)	(0.4)	6.4	33.0

주요투자지표

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	34,791	15,652	15,919	16,923	22,387
BPS	175,580	184,646	198,435	210,727	227,960
DPS	5,400	2,900	3,000	3,000	3,000
밸류에이션(배, %)					
PER	3.6	8.5	8.9	8.4	6.3
PBR	0.7	0.7	0.7	0.7	0.6
EV/EBITDA	2.6	6.3	5.8	5.4	4.1
배당수익률	4.3	2.2	2.1	2.1	2.1
PCR	2.9	6.5	6.5	6.4	5.2
수익성(%)					
영업이익률	14.4	5.7	6.2	6.5	8.8
EBITDA이익률	17.4	9.7	10.5	11.1	13.4
순이익률	12.8	7.1	6.4	6.7	8.8
ROE	19.0	7.8	7.5	7.5	9.2
ROIC	24.3	7.4	7.4	7.1	9.2
안정성 (배, %)					
순차입금/자기자본	(6.3)	(1.8)	3.1	2.6	(1.7)
유동비율	188.4	168.1	156.4	158.1	176.1
이자보상배율	42.5	11.8	14.3	17.6	36.2
활동성 (회)					
총자산회전율	1.0	0.8	0.9	0.8	0.8
매출채권회전율	10.1	8.4	8.6	8.2	8.1
재고자산회전율	10.0	8.1	8.6	7.9	7.7
매입채무회전율	8.7	7.1	7.2	7.0	6.9

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
동 자료는 당사의 제작용으로서 모든 저작권은 당사에 있습니다
동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	95%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	4%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	1%

(2024.06.30 기준)

