

금호석유화학 (011780)

단기 감익보다 방향성에 주목

2026년 8월 10일

✓ 투자판단	매수 (유지)	✓ 목표주가	200,000 원 (유지)
✓ 상승여력	54.3%	✓ 현재주가 (8월 7일)	129,600 원

신한생각 역래깅 이후가 더 중요

3분기는 원재료 가격 하락에 따른 구매 관망과 역래깅 영향으로 큰 폭의 감익(-71%) 불가피. 다만 타이어용 합성고무 수요는 견조한 가운데 NB라텍스도 장갑 업체 가동률 상승으로 전방 수요 회복 지속. 제한적인 신규 증설과 SSBR 등 고부가 제품 확대, EPDM의 견조한 수익성을 감안하면 합성고무 중심의 시황 개선 방향성은 유효

2Q26 Review: 공급 차질로 주요 사업부 어닝 서프라이즈

2분기 영업이익은 3,390억원(+471%, 이하 QoQ)으로 컨센서스 1,470억원 대폭 상회. 합성고무는 1,898억원(+1,174%)으로 전사 증익 견인. 이란 전쟁에 따른 원료 조달 차질로 가동률 하향 조정 불가피했으나 물량 확보 수요가 확대되며 스프레드 급등. NB라텍스는 장갑 업체 가동률 상승 및 경쟁사 공급 감소에 따른 판가 상승으로 흑자전환. 합성수지도 원재료 수급 우려에 따른 ABS 판가 상승(+30%)으로 374억원(흑자전환) 달성

페놀유도체와 EPDM은 정기보수에 따른 판매량 감소에도 스프레드 개선으로 각각 551억원(흑자전환), 474억원(+52%) 시현. 기타/에너지는 SMP 강세에도 석탄 가격 상승으로 93억원(-62%)에 불과. 지분법손익은 금호미쓰이 실적 개선 영향으로 375억원(+2%) 기록

Valuation & Risk: 여전히 유효한 저평가 매력

투자이전 '매수', 목표주가 200,000원 유지. 합성고무 업황 개선 가능성과 업종 내 차별화된 이익 체력을 감안하면 현재 12개월 선행 PBR 0.5배는 호황기 최저 0.9배 대비 저평가 구간. 견조한 재무구조와 자사주 매입·소각 등 주주환원 정책을 감안할 경우 주가 재평가 가능할 전망

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	DY (%)
2024	7,155.0	272.8	348.6	8.2	5.9	0.5	5.1	2.4
2025	6,915.1	271.8	290.9	12.5	4.7	0.6	5.5	1.4
2026F	7,828.3	591.7	564.8	6.6	8.7	0.5	3.5	2.3
2027F	7,391.4	497.4	461.6	8.1	6.7	0.5	3.5	2.7
2028F	7,768.5	563.4	519.9	7.2	7.1	0.5	2.8	2.7

자료: 회사 자료, 신한투자증권

[화하]

이진명 수석연구원

✉ jinmyung.lee93@shinhan.com

김명주 연구원

✉ kimmj@shinhan.com

Revision

실적추정치	상향
Valuation	유지

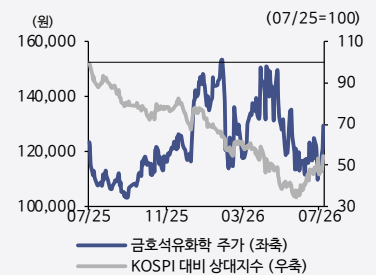
시가총액	3,260.4십억원
발행주식수(유통비율)	25.2백만주(58.5%)
52주 최고가/최저가	153,400 원/103,600 원
일평균 거래액 (60일)	11,815백만원
외국인 지분율	27.2%

주요주주 (%)

박철완 외 13인	30.2
국민연금공단	9.9

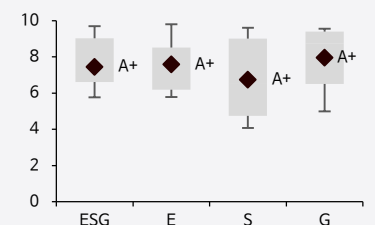
수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	10.8	(1.7)	16.0	10.6
상대	35.5	17.7	(40.2)	(23.9)

주가



ESG 컨센서스

(점수 및 등급)



금호석유화학 2026년 2분기 실적 리뷰

(십억원, %)	2Q26P	1Q26	QoQ	2Q25	YoY	컨센서스
매출액	2,268.2	1,780.0	27.4	1,773.4	27.9	2,016.1
영업이익	339.0	59.4	470.7	65.2	419.7	147.0
세전이익	388.0	117.8	229.3	67.5	474.4	190.8
당기순이익	300.4	96.3	212.0	57.7	420.8	149.3
영업이익률	14.9	3.3	-	3.7	-	7.3

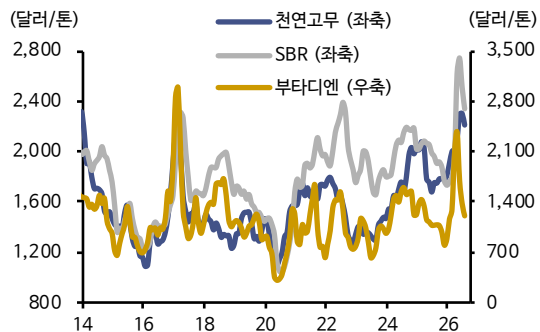
자료: 에프앤가이드, 신한투자증권

금호석유화학 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26F	4Q26F	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출액	1,908.2	1,773.4	1,643.8	1,589.7	1,780.0	2,268.2	1,977.2	1,803.0	6,322.3	7,155.0	6,915.1	7,828.3	7,391.4
합성고무	757.2	674.5	632.2	607.3	733.5	987.1	875.8	767.9	2,162.1	2,795.2	2,671.2	3,364.3	3,098.6
합성수지	336.0	298.7	272.5	266.2	301.8	375.4	309.6	280.3	1,250.1	1,282.9	1,173.4	1,267.2	1,188.3
페놀유도체	431.7	432.6	378.7	364.5	399.2	492.8	371.6	351.8	1,484.4	1,635.2	1,607.5	1,615.4	1,447.9
EPDM	187.8	180.6	175.4	185.6	196.8	227.1	220.9	225.9	645.3	667.9	729.4	870.7	891.3
기타	195.5	187.5	185.0	166.1	148.7	185.7	199.2	177.0	780.6	773.8	734.1	710.7	765.3
영업이익	120.6	65.2	84.4	1.5	59.4	339.0	97.3	96.0	360.4	272.8	271.8	591.7	497.4
합성고무	46.0	8.5	31.2	15.8	14.9	189.8	49.5	47.7	96.8	100.8	101.5	302.0	222.3
합성수지	5.2	5.3	4.4	(9.5)	(2.2)	37.4	(2.5)	(0.6)	(6.0)	(18.4)	5.4	32.2	13.2
페놀유도체	1.9	(2.3)	(14.4)	(22.3)	(8.6)	55.1	(14.9)	(12.3)	2.8	(17.9)	(37.1)	19.3	(3.2)
EPDM	23.9	15.0	20.2	19.8	31.1	47.4	37.2	32.4	86.4	70.1	78.9	148.1	142.6
기타	43.6	38.7	43.1	(2.3)	24.2	9.3	28.0	28.7	177.4	138.2	123.1	90.2	122.5
세전이익	157.3	67.5	128.4	(4.4)	117.8	388.0	114.6	113.3	485.1	407.6	348.8	733.7	625.8
지배순이익	125.0	57.7	106.9	1.4	96.3	300.4	84.6	83.6	446.8	348.6	290.9	564.8	461.6
영업이익률	6.3	3.7	5.1	0.1	3.3	14.9	4.9	5.3	5.7	3.8	3.9	7.6	6.7
합성고무	6.1	1.3	4.9	2.6	2.0	19.2	5.7	6.2	4.5	3.6	3.8	9.0	7.2
합성수지	1.5	1.8	1.6	(3.6)	(0.7)	10.0	(0.8)	(0.2)	(0.5)	(1.4)	0.5	2.5	1.1
EPDM	12.7	8.3	11.5	10.7	15.8	20.9	16.8	14.4	13.4	10.5	10.8	17.0	16.0

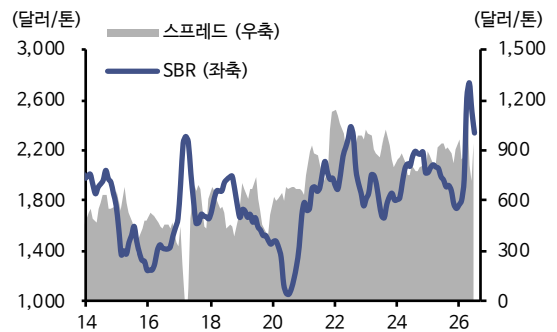
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추경

천연고무, SBR(합성고무) 및 부타디엔 가격



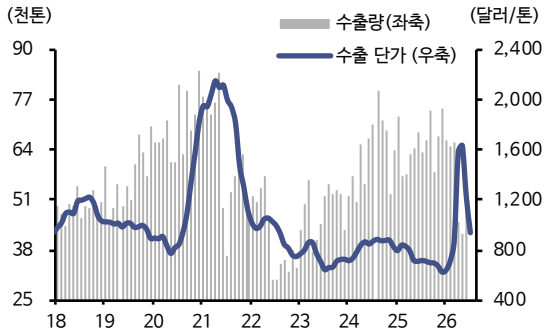
자료: KITA, Ciscem, 신한투자증권

SBR 가격 및 스프레드



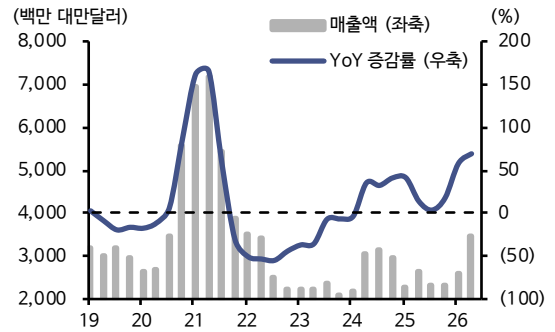
자료: KITA, Ciscem, 신한투자증권

NB 라텍스 가격 및 수출량



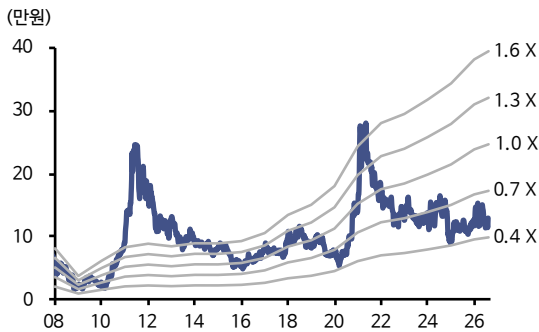
자료: KITA, 신한투자증권

Nantex(대만 NB 라텍스 업체) 매출액 및 증감률



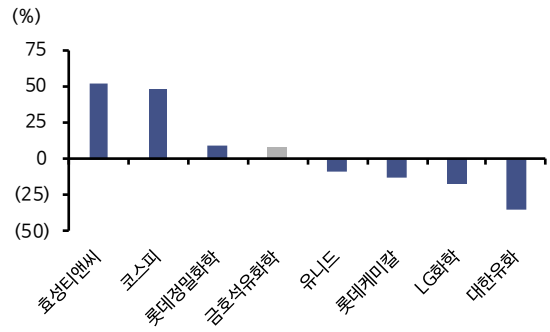
자료: Nantex, 신한투자증권

금호석유화학 12MF PBR 밴드 차트



자료: Bloomberg, 신한투자증권 추정

주요 화학 업체 주가 수익률(YTD)



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권

금호석유화학 Valuation

	목표주가 산정			비고
	2026F	12MF	2027F	
BPS (원)	238,961	246,678	252,190	과거 10년 평균 최저 PBR 적용
Target PBR (배)	0.8	0.7	0.8	
ROE (%)	4.7	7.7	8.7	
목표주가 (원)	200,000	200,000	200,000	

자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

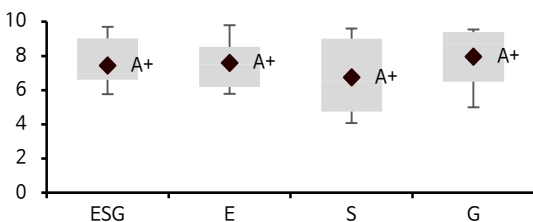
ESG Insight

Analyst Comment

- ◆ 환경: 에너지·화학 기술 기반으로 기후변화에 대한 선제적 대응
- ◆ 사회: 사람 중심의 조직문화와 지속가능한 생태계 조성
- ◆ 지배구조: 투명한 의사결정 체계 구축 및 윤리경영 강화

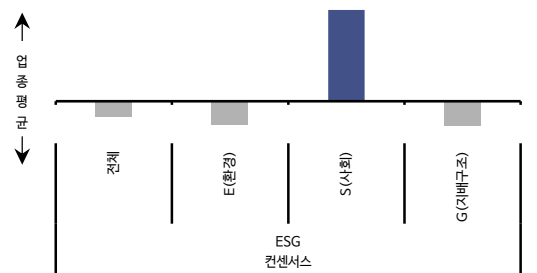
신한 ESG 컨센서스 분포

(점수 및 등급)



자료: Sustainvest, 신한투자증권

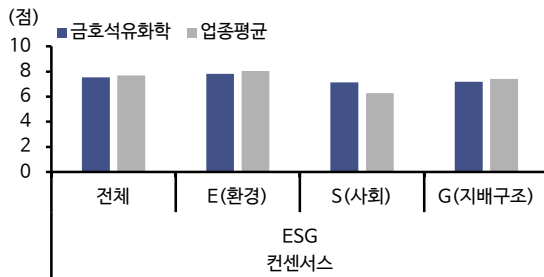
ESG 컨센서스 업종 대비 점수 차



자료: Sustainvest, 신한투자증권

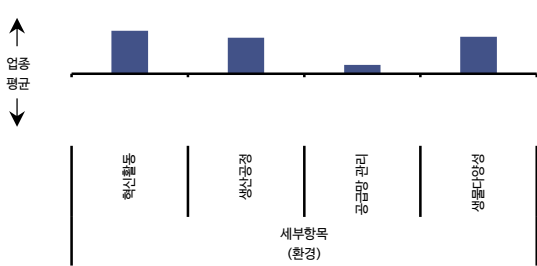
Key Chart

ESG 필라



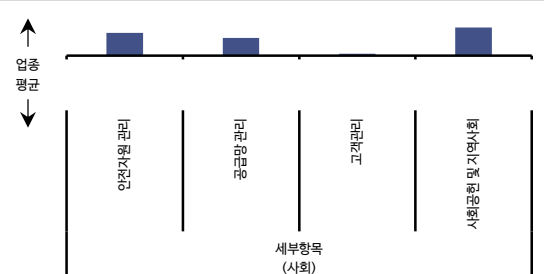
자료: Sustainvest, 신한투자증권

세부항목 - E(환경)



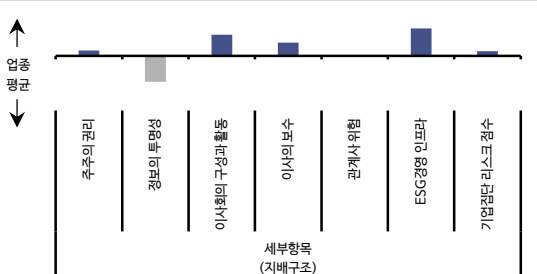
자료: Sustainvest, 신한투자증권

세부항목 - S(사회)



자료: Sustainvest, 신한투자증권

세부항목 - G(지배구조)



자료: Sustainvest, 신한투자증권

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
자산총계	8,340.2	8,474.5	9,033.8	9,186.5	9,636.1
유동자산	2,710.9	2,741.6	3,209.6	3,293.5	3,700.0
현금및현금성자산	429.3	650.4	704.6	928.4	1,214.2
매출채권	868.8	725.1	902.2	851.9	895.3
재고자산	958.4	858.8	1,028.6	971.2	1,020.8
비유동자산	5,629.3	5,732.9	5,824.3	5,893.0	5,936.1
유형자산	4,101.5	3,927.0	3,947.2	3,942.8	3,909.6
무형자산	38.1	41.6	33.8	27.9	23.5
투자자산	1,212.8	1,410.5	1,489.5	1,568.5	1,649.1
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	2,298.0	2,227.9	2,298.5	2,078.4	2,097.0
유동부채	1,534.5	1,366.5	1,481.5	1,345.3	1,371.7
단기차입금	345.8	287.5	237.5	187.5	178.1
매입채무	543.6	418.6	544.6	514.2	540.5
유동성장기부채	108.9	145.2	116.2	93.0	74.4
비유동부채	763.5	861.5	817.0	733.1	725.3
사채	99.7	154.5	123.6	98.9	89.0
장기차입금(경기금융부채 포함)	380.3	411.9	359.4	318.9	304.9
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	6,042.2	6,246.5	6,735.4	7,108.2	7,539.2
자본금	167.5	167.5	167.5	167.5	167.5
자본잉여금	403.5	403.1	403.1	403.1	403.1
기타자본	(31.9)	(25.6)	(25.6)	(25.6)	(25.6)
기타포괄이익누계액	(72.5)	(42.5)	(42.5)	(42.5)	(42.5)
이익잉여금	5,571.2	5,742.9	6,231.7	6,604.5	7,035.6
지배주주지분	6,037.8	6,245.3	6,734.2	7,107.0	7,538.0
비지배주주지분	4.4	1.2	1.2	1.2	1.2
*총차입금	945.2	1,011.7	850.8	711.6	660.4
*순차입금(순현금)	160.4	(77.4)	(350.4)	(685.7)	(1,046.6)

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	322.3	715.3	556.6	615.8	628.4
당기순이익	348.6	290.9	565.0	461.6	519.9
유형자산상각비	266.5	307.7	282.8	277.1	278.6
무형자산상각비	8.7	9.8	7.8	5.8	4.4
외환환산손실(이익)	(15.3)	2.6	0.0	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	2.3	4.1	5.5	5.5	5.5
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	(98.1)	(124.2)	(147.4)	(152.9)	(152.9)
운전자본변동	(297.2)	84.0	(157.1)	18.6	(27.0)
(법인세납부)	(21.7)	(43.5)	(168.9)	(164.1)	(184.8)
기타	128.5	183.9	168.9	164.2	184.7
투자활동으로인한현금흐름	(259.0)	(372.5)	(285.6)	(164.2)	(190.2)
유형자산증가(CAPEX)	(436.2)	(194.4)	(303.0)	(272.7)	(245.4)
유형자산감소	1.7	0.2	0.0	0.0	0.0
무형자산감소(증가)	(0.0)	(0.4)	0.0	0.0	0.0
투자자산감소(증가)	(14.4)	(79.9)	75.3	80.7	79.1
기타	189.9	(98.0)	(57.9)	27.8	(23.9)
FCF	(196.0)	475.3	279.6	427.1	410.0
재무활동으로인한현금흐름	(90.6)	(121.3)	(204.4)	(215.4)	(140.0)
차입금증가(감소)	43.1	(6.9)	(160.8)	(139.3)	(51.2)
자기주식처분(취득)	50.0	50.0	0.0	0.0	0.0
배당금	(76.7)	(57.5)	(43.6)	(76.2)	(88.8)
기타	(107.0)	(106.9)	0.0	0.1	0.0
기타현금흐름	0.0	0.0	(12.4)	(12.4)	(12.4)
연결범위변동으로인한현금증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	4.1	(0.4)	0.0	0.0	0.0
현금증가(감소)	(23.2)	221.2	54.2	223.8	285.8
기초현금	452.4	429.3	650.4	704.6	928.4
기말현금	429.3	650.4	704.6	928.4	1,214.2

자료: 회사 자료, 신한투자증권

포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	7,155.0	6,915.1	7,828.3	7,391.4	7,768.5
증감률 (%)	13.2	(3.4)	13.2	(5.6)	5.1
매출원가	6,569.4	6,311.2	6,848.7	6,518.5	6,808.6
매출총이익	585.6	603.9	979.6	872.9	959.9
매출총이익률 (%)	8.2	8.7	12.5	11.8	12.4
판매관리비	312.8	332.1	387.9	375.5	396.5
영업이익	272.8	271.8	591.7	497.4	563.4
증감률 (%)	(24.0)	(0.4)	117.7	(15.9)	13.3
영업이익률 (%)	3.8	3.9	7.6	6.7	7.3
영업외손익	134.8	77.0	110.3	128.4	141.3
금융손익	7.9	(16.3)	(5.0)	7.1	17.9
기타영업외손익	33.5	(37.7)	(38.9)	(38.4)	(36.4)
중속 및 관계기업관련손익	93.4	131.1	154.3	159.8	159.8
세전계속사업이익	407.6	348.8	733.9	625.8	704.7
법인세비용	59.0	57.9	168.9	164.1	184.8
계속사업이익	348.6	290.9	565.0	461.6	519.9
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	348.6	290.9	565.0	461.6	519.9
증감률 (%)	(22.0)	(16.5)	94.2	(18.3)	12.6
순이익률 (%)	4.9	4.2	7.2	6.2	6.7
(지배주주)당기순이익	348.6	290.9	565.0	461.6	519.9
(비지배주주)당기순이익	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
총포괄이익	334.8	315.3	565.0	461.6	519.9
(지배주주)총포괄이익	334.8	315.3	565.0	461.6	519.9
(비지배주주)총포괄이익	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
EBITDA	548.0	589.3	882.3	780.3	846.4
증감률 (%)	(10.2)	7.5	49.7	(11.6)	8.5
EBITDA 이익률 (%)	7.7	8.5	11.3	10.6	10.9

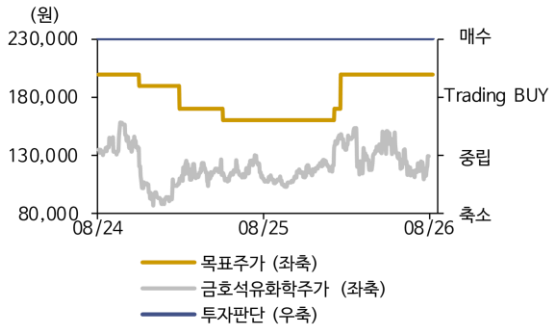
주요 투자지표

12월 결산	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS (당기순이익, 원)	11,099	9,664	19,591	16,000	18,066
EPS (지배순이익, 원)	11,100	9,664	19,591	16,000	18,067
BPS (자본총계, 원)	199,032	214,988	239,005	252,234	267,529
BPS (지배지분, 원)	198,885	214,946	238,961	252,190	267,485
DPS (원)	2,200	1,700	3,000	3,500	3,500
PER (당기순이익, 배)	8.2	12.5	6.6	8.1	7.2
PER (지배순이익, 배)	8.2	12.5	6.6	8.1	7.2
PBR (자본총계, 배)	0.5	0.6	0.5	0.5	0.5
PBR (지배지분, 배)	0.5	0.6	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA (배)	5.1	5.5	3.5	3.5	2.8
배당성향 (%)	16.4	15.0	13.5	19.2	17.1
배당수익률 (%)	2.4	1.4	2.3	2.7	2.7
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	7.7	8.5	11.3	10.6	10.9
영업이익률 (%)	3.8	3.9	7.6	6.7	7.3
순이익률 (%)	4.9	4.2	7.2	6.2	6.7
ROA (%)	4.3	3.5	6.5	5.1	5.5
ROE (지배순이익, %)	5.9	4.7	8.7	6.7	7.1
ROIC (%)	5.1	4.9	9.8	7.4	8.7
안정성					
부채비율 (%)	38.0	35.7	34.1	29.2	27.8
순차입금비율 (%)	2.7	(1.2)	(5.2)	(9.6)	(13.9)
현금비율 (%)	28.0	47.6	47.6	69.0	88.5
이자보상배율 (배)	8.2	6.2	14.3	14.3	18.5
활동성					
순운전자본회전율 (회)	9.9	8.7	9.6	8.5	9.0
재고자산회수기간 (일)	43.5	48.0	44.0	49.4	46.8
매출채권회수기간 (일)	41.1	42.1	37.9	43.3	41.0

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자의견 및 목표주가 추이

금호석유화학(011780)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2024년 05월 17일	매수	200,000	(27.8)	(17.4)
2024년 11월 08일	매수	190,000	(48.0)	(40.5)
2025년 02월 05일	매수	170,000	(31.6)	(25.6)
2025년 05월 12일	매수	160,000	(28.9)	(18.6)
2025년 11월 13일		6개월경과	(24.7)	(15.3)
2026년 01월 13일	매수	170,000	(15.9)	(13.4)
2026년 01월 27일	매수	200,000	(34.7)	(23.3)
2026년 07월 28일		6개월경과	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자: 이진명, 김명주)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 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 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상 Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10% 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20% 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하	섹터	비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우

신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2026년 08월 07일 기준)

매수 (매수)	93.10%	Trading BUY (중립)	4.21%	중립 (중립)	2.68%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------