



BUY (유지)

목표주가(12M) 180,000원
현재주가(1.29) 144,900원

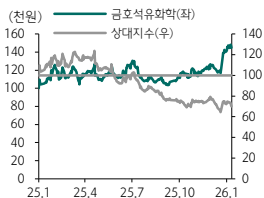
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	5,221.25
52주 최고/최저(원)	148,200/103,600
시가총액(십억원)	3,772.0
시가총액비중(%)	0.09
발행주식수(천주)	26,031.7
60일 평균 거래량(천주)	98.2
60일 평균 거래대금(십억원)	12.6
외국인지분율(%)	21.94
주요주주 지분율(%)	
박철완 외 13 인	29.16
국민연금공단	10.00

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	6,970.0	6,960.7
영업이익(십억원)	308.5	390.9
순이익(십억원)	340.1	419.5
EPS(원)	11,528	14,417
BPS(원)	245,679	259,322

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025P	2026F
매출액	6,322.5	7,155.0	6,915.1	7,091.9
영업이익	359.0	272.8	271.8	447.8
세전이익	485.1	407.6	343.4	679.8
순이익	446.8	348.6	292.3	516.7
EPS	13,880	11,321	9,888	17,783
증감율	(55.01)	(18.44)	(12.66)	79.84
PER	9.57	8.00	12.21	8.15
PBR	0.72	0.45	0.56	0.62
EV/EBITDA	6.35	5.09	5.97	4.66
ROE	7.77	5.88	4.75	7.95
BPS	185,837	199,918	216,968	232,811
DPS	2,900	2,200	2,200	2,200



Analyst 윤재성 js.yoon@hanafn.com
RA 김형준 do200508@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 1월 30일 | 기업분석_Earnings Review

금호석유화학 (011780)

1Q26부터 개선 사이클 진입

4Q25 컨센 대폭 하회. 일회성 손실 반영 영향

4Q25 영업이익은 15억원(QoQ -98%, YoY -84%)으로 컨센(483억원)을 대폭 하회했다. 전 사에 걸쳐 정기보수 비용을 포함한 일회성 손실이 약 500억원 가량 반영된 영향이다. 이를 제외한 실질 이익은 컨센에 부합한 것으로 판단한다. 합성고무 영업이익은 158억원(QoQ -49%, OPM +2.6%)으로 일회성 비용 반영을 감안하면 견조했다. 높은 BD 원가 투입으로 가동률이 낮은 NB Latex는 부진했으나, SBR/BR, SSBR 등은 이익 방어에 성공했다. EPDM 또한 판가가 높은 수준에서 유지되며 영업이익 198억원(OPM +10.7%)로 견조한 흐름이었다. 다만, 합성수지, 에너지/정밀화학, 페놀 모두 적자전환 했다. 정기보수 및 일회성 비용 등이 반영된 영향이다.

1Q26 영업이익 QoQ 대폭 개선 예상

1Q26 영업이익은 849억원(QoQ +5,378%, YoY -30%)으로 전분기 대비 대폭 개선을 예상한다. 중국의 MDI 판가 인상 및 일회성 비용 제거에 따른 금호미쓰이화학의 이익 회복으로 지배순이익은 1,068억원으로 영업이익을 상회할 전망이다. 영업이익의 개선을 전망하는 것은 전분기에 발생한 약 500억원의 일회성 손실이 제거되고, BD 상승에 따라 합성고무를 중심으로 고객의 재고확보 움직임이 나타나며 판가 인상이 가능할 것으로 예상하기 때문이다. 합성고무 영업이익은 481억원(QoQ +205%, OPM +6.8%)을 전망한다. 최근 아시아 천연고무 및 중국 BR 가격 강세, 한국의 NB Latex 수출가 상승 등이 판가 전가의 가능성을 암시하고 있다. 특히, 현재 BD 투입가는 1달 가량의 시차효과를 감안하면 12월 평균인 800\$/톤 중반 수준에 불과해(vs. 현재 시장가 1,250\$/톤) 긍정적인 래깅 효과가 발생하는 시점이기도 하다. 최근 BD/BZ 가격 상승을 반영해, ABS와 페놀/유도체 가격도 상승 중이기에 합성수지/금호P&B 모두 적자폭 축소가 가능할 것으로 전망한다.

2026년 NB Latex 판매량과 지분법이익 사상 최대치 도전

BUY, 18만원을 유지한다. 2026년 이익은 NB Latex와 MDI가 견인할 전망이다. 각각 Capa 95만톤/년, 61만톤/년으로 가장 큰 규모이며, 중장기적으로도 수요 성장률이 여타 제품군 대비 높기 때문이다. NB Latex의 현재 가동률은 60% 초반 수준으로 추정된다. 2024년 하반기 24만톤/년(+33%) 증설 이후 고정비 부담이 지속되나, 최근 전방 주요 장갑업체들의 가동을 상향 및 코로나 이후 매년 7%의 시장 성장을 감안하면 올해 NB Latex 판매량은 사상 최대치를 경신하며 가동을 상향에 따른 실적 턴어라운드 가능성이 있다. MDI는 전방 LNG 보냉재용 수요 강세에 더해 증설이 제한된 사이클로 진입함에 금호미쓰이화학 중심의 지분법 이익 사상 최대치 도전을 가능케 할 것이다. 상법 개정관련 수혜(배당소득분리과세/자사주 소각 등) 및 순현금 전환에 따른 주주환원 확대 가능성에도 주목할 필요가 있다.

도표 1. 금호석유화학 4Q25 Review

(단위: 십억원, %, %p)

	4Q25P	3Q25	4Q24	% YoY	% QoQ	컨센서스	차이
매출액	1,589.70	1,643.80	1,807.10	-12.0	-3.3	1,630.1	-2.5
영업이익	1.5	84.4	10	-85.0	-98.2	48.3	-96.9
세전이익	-9.8	128.4	69.9	적전	적전	80.4	-112.2
순이익	2.7	106.9	61.4	-95.6	-97.5	59.8	-95.5
영업이익률	0.1	5.1	0.6	-0.5	-5.0	3.0	-2.9
세전이익률	-0.6	7.8	3.9	-4.5	-8.4	4.9	-5.5
순이익률	0.2	6.5	3.4	-3.2	-6.3	3.7	-3.5

자료: 하나증권

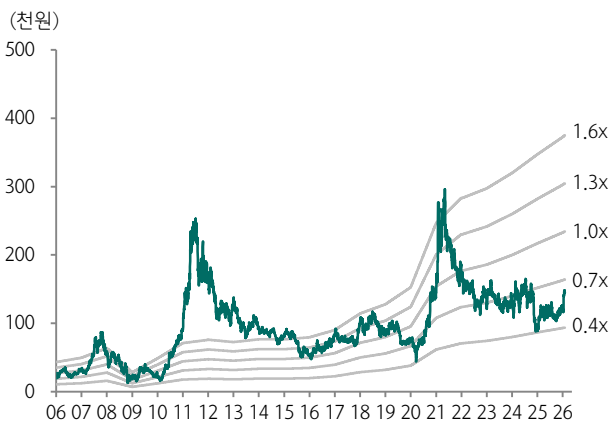
도표 2. 금호석유화학 연간 실적 추정치 변경 내역

(단위: 십억원, %, %p)

	2025P		2026F	
	변경후	변경전	변경후	변경전
매출액	6,915.1	6,828.4	7,091.9	6,640.1
영업이익	271.8	311.0	447.8	455.8
세전이익	343.4	438.5	679.8	693.1
순이익	292.3	353.0	516.7	526.8
영업이익률	3.9	4.6	6.3	6.9
세전이익률	5.0	6.4	9.6	10.4
순이익률	4.2	5.2	7.3	7.9

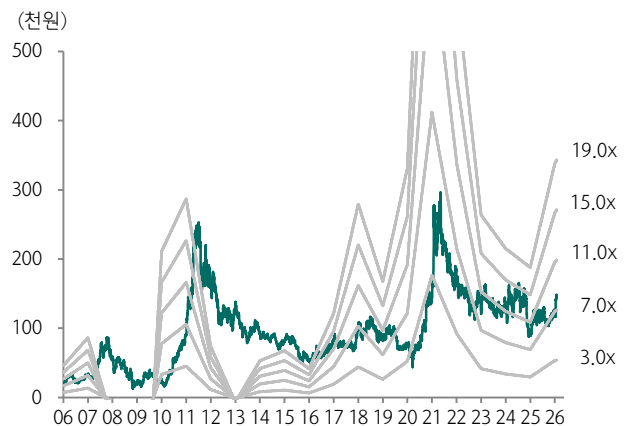
자료: 하나증권

도표 3. 금호석유화학 12M Fwd PBR 밴드 차트



자료: 하나증권

도표 4. 금호석유화학 12M Fwd PER 밴드 차트



자료: 하나증권

도표 5. 금호석유화학 부문별 실적 BreakDown

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	FY2024	FY2025P	FY2026F	FY2027F
매출액	1,908.2	1,773.4	1,643.8	1,589.7	1,724.1	1,757.9	1,795.6	1,814.3	7,155.0	6,915.1	7,091.9	7,385.6
QoQ(%)	5.6%	-7.1%	-7.3%	-3.3%	8.5%	2.0%	2.1%	1.0%				
YoY(%)	14.4%	-4.3%	-10.1%	-12.0%	-9.6%	-0.9%	9.2%	14.1%	13.2%	-3.4%	2.6%	4.1%
합성고무	757.2	674.5	632.2	607.3	702.4	744.5	789.2	796.6	2,795.2	2,671.2	3,032.6	3,245.4
합성수지	336.0	298.2	272.5	266.2	272.3	271.5	268.0	273.8	1,282.9	1,172.9	1,085.6	1,131.8
에너지/정밀화학	195.5	187.5	185.0	166.1	180.8	179.9	179.5	177.9	773.8	734.1	718.0	715.8
페놀(금호 P&B)	431.7	432.6	378.7	364.5	383.0	376.5	373.4	380.5	1,635.2	1,607.5	1,513.4	1,550.3
EPDM/TPV	187.8	180.6	175.4	185.6	185.6	185.6	185.6	185.6	667.9	729.4	742.4	742.4
영업이익	120.6	65.2	84.4	1.5	84.9	111.9	122.9	128.2	272.8	271.8	447.8	561.5
영업이익률(%)	6.3%	3.7%	5.1%	0.1%	4.9%	6.4%	6.8%	7.1%	3.8%	3.9%	6.3%	7.6%
QoQ(%)	1,111.5%	-45.9%	29.5%	-98.2%	5,378.3%	31.8%	9.8%	4.4%				
YoY(%)	53.4%	-45.3%	29.8%	-84.4%	-29.6%	71.6%	45.5%	8,175.8%	-23.7%	-0.4%	64.8%	25.4%
합성고무	46.0	8.5	31.2	15.8	48.1	55.7	63.8	66.5	100.8	101.5	234.2	291.8
영업이익률(%)	6.1%	1.3%	4.9%	2.6%	6.8%	7.5%	8.1%	8.3%	3.6%	3.8%	7.7%	9.0%
QoQ(%)	150.7%	-81.5%	266.8%	-49.3%	204.5%	15.8%	14.6%	4.1%				
YoY(%)	83.3%	-81.8%	190.3%	-13.9%	4.6%	555.6%	104.8%	320.8%	4.1%	0.7%	130.8%	24.6%
합성수지	5.2	5.3	4.4	-9.5	-2.4	0.1	2.2	3.4	-18.3	5.4	3.3	19.8
영업이익률(%)	1.5%	1.8%	1.6%	-3.6%	-0.9%	0.0%	0.8%	1.2%	-1.4%	0.5%	0.3%	1.7%
QoQ(%)	흑전	1.9%	-17.7%	적전	적지	흑전	1,560.8%	54.4%				
YoY(%)	흑전	349.2%	흑전	적지	적전	-97.5%	-50.1%	흑전	적지	흑전	-38.7%	502.3%
에너지/정밀화학	43.6	38.7	43.1	-2.3	27.5	37.0	37.1	37.1	138.1	123.1	138.7	148.3
영업이익률(%)	22.3%	20.6%	23.3%	-1.4%	15.2%	20.6%	20.6%	20.9%	17.9%	16.8%	19.3%	20.7%
QoQ(%)	241.7%	-11.2%	11.4%	적전	흑전	34.8%	0.1%	0.1%				
YoY(%)	27.4%	-10.7%	-9.9%	적전	-36.9%	-4.3%	-14.0%	흑전	-22.1%	-10.9%	12.6%	6.9%
페놀(금호 P&B)	1.9	-2.3	-14.4	-22.3	-10.9	-4.5	-4.7	-3.2	-17.9	-37.1	-23.3	3.8
영업이익률(%)	0.4%	-0.5%	-3.8%	-6.1%	-2.9%	-1.2%	-1.3%	-0.8%	-1.1%	-2.3%	-1.5%	0.2%
QoQ(%)	흑전	적전	적지	적지	적지	적지	적지	적지				
YoY(%)	흑전	적전	적전	적지	적전	적지	적지	적지	적전	적지	적지	흑전
EPDM/TPV	23.9	15.0	20.2	19.8	22.6	23.5	24.4	24.4	70.1	78.9	95.0	97.8
영업이익률(%)	12.7%	8.3%	11.5%	10.7%	12.2%	12.7%	13.2%	13.2%	10.5%	10.8%	12.8%	13.2%
QoQ(%)	127.6%	-37.2%	34.7%	-2.0%	14.1%	4.1%	3.9%	0.0%				
YoY(%)	3.0%	-33.0%	44.3%	88.6%	-5.5%	56.7%	21.0%	23.4%	-18.9%	12.6%	20.4%	2.9%
당기순이익	124.8	57.7	106.9	2.7	106.8	128.1	142.2	139.6	348.6	292.2	516.7	618.2
당기순이익률(%)	6.5%	3.3%	6.5%	0.2%	6.2%	7.3%	7.9%	7.7%	4.9%	4.2%	7.3%	8.4%
QoQ(%)	103.5%	-53.8%	85.2%	-97.4%	3,792.3%	19.9%	11.0%	-1.8%				
YoY(%)	21.7%	-56.1%	101.2%	-95.5%	-14.4%	121.8%	33.0%	4,988.6%	-22.0%	-16.2%	76.8%	19.6%
지배순이익	125.0	57.7	106.9	2.7	106.8	128.0	142.2	139.7	348.6	292.3	516.7	618.2

자료: 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025P	2026F	2027F
매출액	6,322.5	7,155.0	6,915.1	7,091.9	7,385.6
매출원가	5,676.7	6,569.4	6,377.8	6,369.6	6,537.5
매출총이익	645.8	585.6	537.3	722.3	848.1
판매비	286.9	312.8	265.6	274.5	286.6
영업이익	359.0	272.8	271.8	447.8	561.5
금융손익	14.2	7.9	(18.4)	11.5	11.4
종속/관계기업손익	111.1	93.4	130.9	180.0	200.0
기타영업외손익	0.7	33.5	(40.9)	40.5	40.5
세전이익	485.1	407.6	343.4	679.8	813.4
법인세	38.0	59.0	51.2	163.2	195.2
계속사업이익	447.0	348.6	292.2	516.7	618.2
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	447.0	348.6	292.2	516.7	618.2
비배주주지분 순이익	0.2	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
지배주주순이익	446.8	348.6	292.3	516.7	618.2
지배주주지분포괄이익	398.1	334.8	292.3	516.7	618.2
NOPAT	330.8	233.3	231.3	340.3	426.8
EBITDA	610.2	548.0	578.8	779.1	915.8
성장성(%)					
매출액증가율	(20.73)	13.17	(3.35)	2.56	4.14
NOPAT증가율	(64.55)	(29.47)	(0.86)	47.12	25.42
EBITDA증가율	(56.14)	(10.19)	5.62	34.61	17.55
영업이익증가율	(68.71)	(24.01)	(0.37)	64.75	25.39
(지배주주)순이익증가율	(56.19)	(21.98)	(16.15)	76.77	19.64
EPS증가율	(55.01)	(18.44)	(12.66)	79.84	19.65
수익성(%)					
매출총이익률	10.21	8.18	7.77	10.18	11.48
EBITDA이익률	9.65	7.66	8.37	10.99	12.40
영업이익률	5.68	3.81	3.93	6.31	7.60
계속사업이익률	7.07	4.87	4.23	7.29	8.37

투자지표	2023	2024	2025P	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	13,880	11,321	9,888	17,783	21,277
BPS	185,837	199,918	216,968	232,811	252,147
CFPS	19,948	19,463	14,670	25,479	30,184
EBITDAPS	18,956	17,797	19,582	26,813	31,519
SPS	196,408	232,347	233,963	244,083	254,193
DPS	2,900	2,200	2,200	2,200	2,200
주가지표(배)					
PER	9.57	8.00	12.21	8.15	6.81
PBR	0.72	0.45	0.56	0.62	0.57
PCFR	6.66	4.65	8.23	5.69	4.80
EV/EBITDA	6.35	5.09	5.97	4.66	3.64
PSR	0.68	0.39	0.52	0.59	0.57
재무비율(%)					
ROE	7.77	5.88	4.75	7.95	8.81
ROA	5.69	4.27	3.44	5.82	6.59
ROIC	7.61	5.03	4.72	6.66	8.02
부채비율	36.78	38.03	37.51	35.48	32.07
순부채비율	(1.83)	2.65	1.94	(1.46)	(5.50)
이자보상배율(배)	11.84	8.17	7.89	13.00	17.29

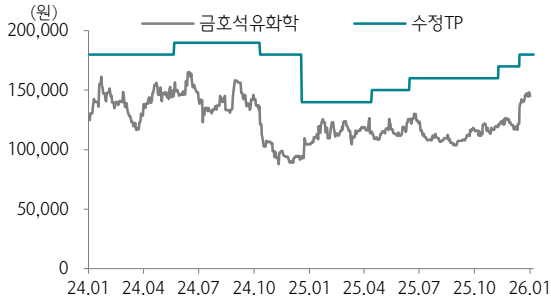
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025P	2026F	2027F
유동자산	2,571.4	2,710.9	2,736.6	3,005.5	3,281.5
금융자산	992.4	784.8	823.3	1,043.3	1,238.2
현금성자산	452.4	429.3	460.6	671.4	850.9
매출채권	741.6	868.8	886.2	908.9	946.5
재고자산	745.6	958.4	926.3	950.0	989.3
기타유동자산	91.8	98.9	100.8	103.3	107.5
비유동자산	5,408.3	5,629.3	5,894.9	6,121.8	6,357.7
투자자산	1,138.6	1,212.8	1,232.2	1,258.4	1,302.1
금융자산	250.9	219.2	218.8	219.1	219.7
유형자산	3,965.0	4,101.5	4,354.7	4,560.9	4,757.6
무형자산	37.1	38.1	31.2	25.6	21.2
기타비유동자산	267.6	276.9	276.8	276.9	276.8
자산총계	7,979.7	8,340.2	8,631.5	9,127.3	9,639.2
유동부채	1,529.9	1,534.5	1,586.3	1,614.6	1,552.7
금융부채	539.5	465.3	464.9	465.2	356.7
매입채무	494.0	543.6	570.8	585.4	609.6
기타유동부채	496.4	525.6	550.6	564.0	586.4
비유동부채	615.7	763.5	768.2	775.6	787.9
금융부채	346.2	480.0	480.0	480.0	480.0
기타비유동부채	269.5	283.5	288.2	295.6	307.9
부채총계	2,145.7	2,298.0	2,354.6	2,390.2	2,340.6
지배주주지분	5,829.5	6,037.8	6,272.7	6,733.0	7,294.8
자본금	167.5	167.5	167.5	167.5	167.5
자본잉여금	403.5	403.5	403.5	403.5	403.5
자본조정	(38.2)	(31.9)	(31.9)	(31.9)	(31.9)
기타포괄이익누계액	(95.0)	(72.5)	(72.5)	(72.5)	(72.5)
이익잉여금	5,391.7	5,571.2	5,806.1	6,266.5	6,828.3
비지배주주지분	4.5	4.4	4.2	4.0	3.8
자본총계	5,834.0	6,042.2	6,276.9	6,737.0	7,298.6
순금융부채	(106.6)	160.4	121.6	(98.2)	(401.5)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025P	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	630.7	322.3	487.1	621.4	732.3
당기순이익	447.0	348.6	292.2	516.7	618.2
조정	82.2	270.9	135.0	110.1	123.0
감가상각비	251.2	275.2	307.0	331.3	354.3
외환거래손익	0.6	(15.3)	(41.1)	(41.1)	(31.1)
지분법손익	(103.0)	(98.1)	(130.9)	(180.0)	(200.0)
기타	(66.6)	109.1	0.0	(0.1)	(0.2)
영업활동 자산부채변동	101.5	(297.2)	59.9	(5.4)	(8.9)
투자활동 현금흐름	(592.0)	(259.0)	(407.9)	(346.5)	(374.6)
투자자산감소(증가)	18.0	65.1	111.3	153.5	156.2
자본증가(감소)	(589.8)	(436.2)	(553.2)	(531.9)	(546.5)
기타	(20.2)	112.1	34.0	31.9	15.7
재무활동 현금흐름	(60.1)	(10.7)	(57.7)	(56.1)	(164.8)
금융부채증가(감소)	86.3	59.5	(0.4)	0.3	(108.5)
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	0.0	6.3	(0.0)	0.0	0.1
배당지급	(146.4)	(76.5)	(57.3)	(56.4)	(56.4)
현금의 증감	(21.4)	52.6	(140.1)	210.8	179.5
Unlevered CFO	642.1	599.4	433.6	740.3	877.0
Free Cash Flow	40.9	(113.9)	(66.1)	89.5	185.8

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

금호석유화학



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.1.12	BUY	180,000		
25.12.8	BUY	170,000	-28.32%	-25.65%
25.7.14	BUY	160,000	-28.90%	-18.56%
25.5.12	BUY	150,000	-23.25%	-16.00%
25.1.16	BUY	140,000	-18.04%	-9.64%
24.11.8	BUY	180,000	-45.59%	-37.22%
24.6.19	BUY	190,000	-24.47%	-13.05%
24.1.30	1년 경과		-	-
23.1.30	BUY	180,000	-26.57%	-9.50%

Compliance Notice

- 당사는 2026년 1월 30일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(윤재성)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(윤재성)는 2026년 1월 30일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기를 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 하락 가능

산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	95.79%	4.21%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 01월 27일