

Company Update

Analyst 이동욱

02) 6915-5671

treestump@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 180,000원

현재가 (10/11) 142,700원

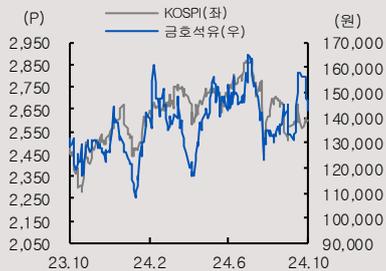
KOSPI (10/11)	2,596.91pt
시가총액	4,148십억원
발행주식수	30,358천주
액면가	5,000원
52주 최고가	165,200원
최저가	108,200원
60일 일평균거래대금	16십억원
외국인 지분율	23.2%
배당수익률 (2024F)	2.0%

주주구성	
박철완 외 14 인	27.59%
국민연금공단	8.77%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-5%	21%	2%
절대기준	-2%	16%	8%

	현재	직전	변동
투자 의견	매수	매수	-
목표주가	180,000	180,000	-
EPS(24)	13,692	14,568	▼
EPS(25)	16,568	17,529	▼

금호석유 추가추이



본 조시분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

금호석유 (011780)

전사 증설 완료로 재무구조/주주환원 강화 전망

올해 3분기 영업이익, 시장 기대치 대비 하회 전망

금호석유의 올해 3분기 영업이익은 779억원으로 전 분기 대비 34.6% 감소하며, 시장 기대치를 하회할 전망이다. 현물 보다 높은 부타디엔 투입가가 적용되었고, 물류비가 급등하였으며, 전 분기 대비 수출주에 비우호적인 환율 효과가 발생하였기 때문이다. 다만 천연고무 수급 타이트 현상 지속으로 올해 3분기에도 대체재이자 보완재인 범용 합성고무(SBR/BR 등)의 가격 호조세가 이어졌고, 동남아시아 장갑 업황의 반등으로 NB Latex 판가/수출 물량의 개선세가 유지되었다.

올해 4분기 영업이익은 1,009억원으로 전 분기 대비 29.5% 증가할 전망이다. 일부 플랜트 정기보수 및 비수기 효과에도 불구하고, 고가 부타디엔 투입 해소, 운임 하향 안정화에 따른 물류비 감소 및 중국 부양책 확대에 의한 합성고무/합성수지/폐놀 유도체/EPDM의 수요 개선 등에 기인한다.

한편 올해 NB Latex(23.6만톤), 에폭시수지(6만톤), MDI(20만톤), EPDM(7만톤) 등 전사 증설 프로젝트의 완료로 향후 동사의 추가적인 재무구조 및 주주환원 정책이 강화될 전망이다.

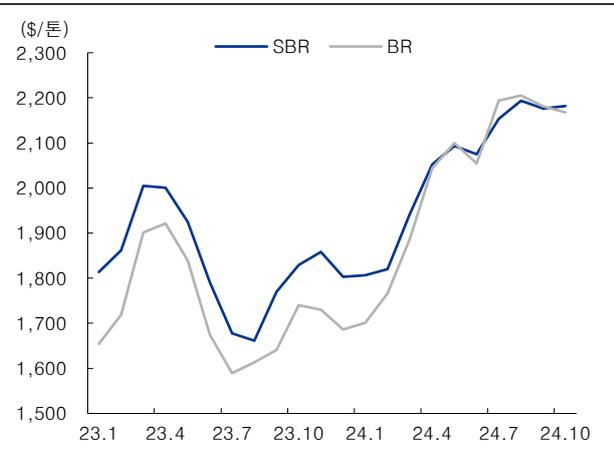
세계 장갑 수급 개선에 따른 NB Latex 업황 반등 예상

세계 장갑 시장은 공급 과잉 상황에서 예상보다 빠르게 비 효율적인 생산 라인 합리화 및 통합 단계로 전환되고 있는 것으로 보인다. Hartalega는 일부 라인을 차세대 통합 장갑 제조단지에 통합 운영하며 총 생산능력을 약 30% 줄였고, Top Glove는 각각 40억장 규모의 공장 2곳을 폐쇄하였으며, Supermax, Kossan도 각각 30억장, 50억장의 생산능력을 스크랩하였다. 메이저 업체들의 설비 폐쇄 및 수요 개선으로 작년 53%까지 하락하였던 세계 장갑 가동률은 내년과 내후년에 각각 81%, 89%로 개선될 전망이다. 이에 NB Latex 또한 동시에 업황 개선이 예상된다.

(단위:십억원,배)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	7,976	6,323	7,524	8,080	8,334
영업이익	1,147	359	377	482	553
세전이익	1,254	485	517	633	745
지배주주순이익	1,020	447	422	503	613
EPS(원)	30,848	13,880	13,692	16,568	20,180
증가율(%)	-47.4	-55.0	-1.4	21.0	21.8
영업이익률(%)	14.4	5.7	5.0	6.0	6.6
순이익률(%)	12.8	7.1	5.6	6.2	7.4
ROE(%)	19.0	7.8	7.0	7.9	9.0
PER	4.1	9.6	10.4	8.6	7.1
PBR	0.7	0.7	0.7	0.7	0.6
EV/EBITDA	2.6	6.3	6.2	4.8	3.7

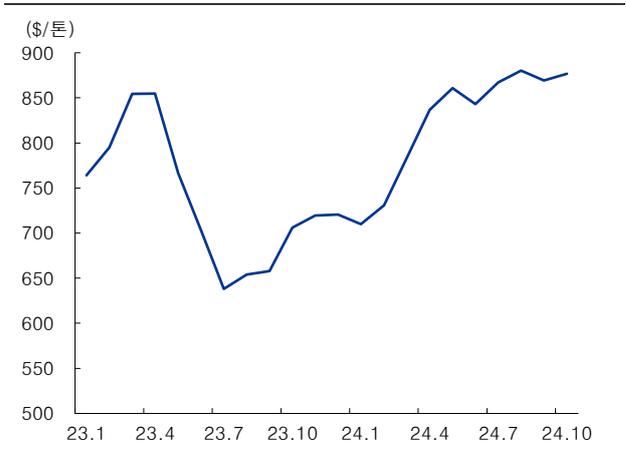
자료: Company data, IBK투자증권 예상

그림 1. 국내 SBR/BR 가격 추이



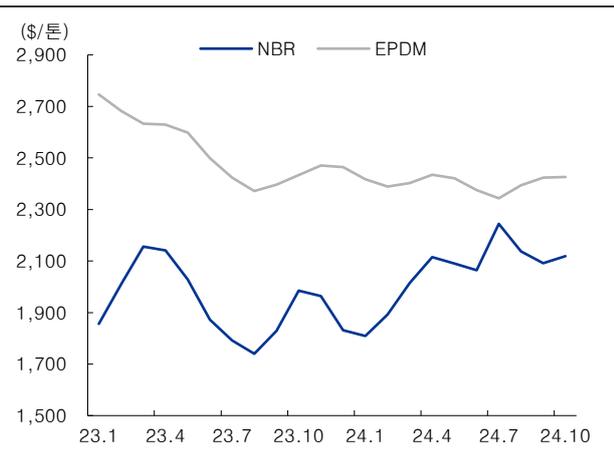
자료: KITA 등, IBK투자증권

그림 2. 국내 NB Latex 가격 추이



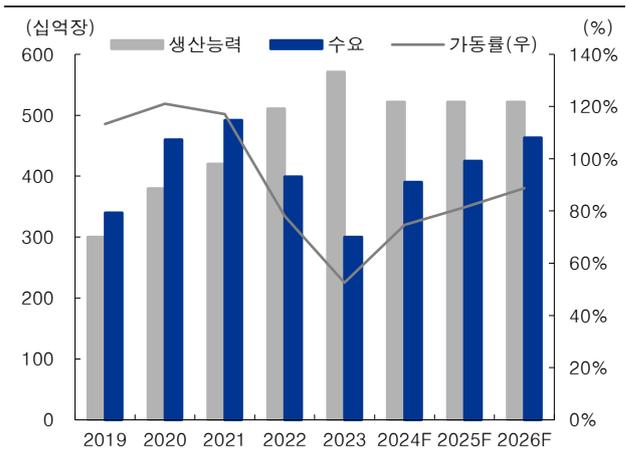
자료: KITA 등, IBK투자증권

그림 3. 국내 NBR/EPDM 가격 추이



자료: KITA 등, IBK투자증권

그림 4. 세계 장갑 수급 추이/전망



자료: ITC, IBK투자증권

표 1. 금호석유 실적 전망

(십억원)	2023				2024				2021	2022	2023	2024E
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3QE	4QE	Annual			
매출액												
합성고무	576	547	507	533	596	708	714	796	3,052	2,579	2,162	2,813
합성수지	347	317	300	285	322	332	337	338	1,830	1,594	1,250	1,329
페놀유도체	427	382	350	354	413	257	467	502	2,689	2,202	1,514	1,638
EPDM/유틸리티 등	371	332	350	345	336	556	428	423	891	1,600	1,397	1,743
합계	1,721	1,578	1,507	1,516	1,667	1,852	1,946	2,058	8,462	7,976	6,323	7,524
영업이익												
합성고무	34	3	15	15	25	47	22	46	925	311	97	140
합성수지	3	1	1	-12	-1	1	1	1	312	75	-6	2
페놀유도체	11	6	-4	-10	-3	6	1	1	1,009	306	3	5
EPDM/유틸리티 등	82	68	72	43	57	66	54	53	161	455	265	231
합계	130	108	84	37	79	119	78	101	2,407	1,148	359	377

자료: 금호석유, IBK투자증권

금호석유 (011780)

포괄손익계산서

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	7,976	6,323	7,524	8,080	8,334
증가율(%)	-5.7	-20.7	19.0	7.4	3.1
매출원가	6,549	5,677	6,819	7,250	7,424
매출총이익	1,426	646	704	829	910
매출총이익률 (%)	17.9	10.2	9.4	10.3	10.9
판매비	279	287	328	347	357
판매비율(%)	3.5	4.5	4.4	4.3	4.3
영업이익	1,147	359	377	482	553
증가율(%)	-52.3	-68.7	4.9	28.0	14.8
영업이익률(%)	14.4	5.7	5.0	6.0	6.6
순금융손익	-9	14	13	39	52
이자손익	3	12	9	14	27
기타	-12	2	4	25	25
기타영업외손익	-9	1	25	0	0
중속/관계기업손익	125	111	102	112	140
세전이익	1,254	485	517	633	745
법인세	234	38	95	130	132
법인세율	18.7	7.8	18.4	20.5	17.7
계속사업이익	1,020	447	422	503	613
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	1,020	447	422	503	613
증가율(%)	-48.1	-56.2	-5.6	19.3	21.8
당기순이익률 (%)	12.8	7.1	5.6	6.2	7.4
지배주주당기순이익	1,020	447	422	503	613
기타포괄이익	-43	-49	-5	0	0
총포괄이익	977	398	417	503	613
EBITDA	1,391	610	630	732	808
증가율(%)	-46.8	-56.1	3.3	16.1	10.4
EBITDA마진율(%)	17.4	9.6	8.4	9.1	9.7

투자지표

(12월 결산)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	30,848	13,880	13,692	16,568	20,180
BPS	175,580	184,646	202,054	216,168	233,893
DPS	5,400	2,900	2,900	2,900	2,900
밸류에이션(배)					
PER	4.1	9.6	10.4	8.6	7.1
PBR	0.7	0.7	0.7	0.7	0.6
EV/EBITDA	2.6	6.3	6.2	4.8	3.7
성장성지표(%)					
매출증가율	-5.7	-20.7	19.0	7.4	3.1
EPS증가율	-47.4	-55.0	-1.4	21.0	21.8
수익성지표(%)					
배당수익률	4.3	2.2	2.0	2.0	2.0
ROE	19.0	7.8	7.0	7.9	9.0
ROA	12.9	5.7	5.0	5.5	6.3
ROIC	26.2	10.1	8.9	10.3	12.4
안정성지표(%)					
부채비율(%)	35.9	36.8	45.7	42.6	40.3
순차입금 비율(%)	-6.4	-2.0	-4.4	-9.9	-15.9
이자보상배율(배)	42.5	11.8	13.1	15.1	17.2
활동성지표(배)					
매출채권회전율	10.5	8.9	8.5	7.8	8.0
재고자산회전율	10.0	8.1	8.8	8.4	8.6
총자산회전율	1.0	0.8	0.9	0.9	0.9

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	2,739	2,571	3,439	3,811	4,364
현금및현금성자산	567	452	867	1,247	1,722
유가증권	584	537	430	429	442
매출채권	684	742	1,035	1,032	1,063
재고자산	822	746	962	959	988
비유동자산	4,978	5,408	5,503	5,553	5,605
유형자산	3,636	3,965	4,143	4,198	4,248
무형자산	41	37	37	33	29
투자자산	1,045	1,139	1,142	1,142	1,142
자산총계	7,717	7,980	8,943	9,364	9,969
유동부채	1,453	1,530	2,020	2,134	2,310
매입채무및기타채무	349	494	856	853	879
단기차입금	305	346	413	411	424
유동성장기부채	178	181	143	263	383
비유동부채	585	616	784	663	552
사채	63	0	100	100	100
장기차입금	182	295	319	199	79
부채총계	2,038	2,146	2,804	2,797	2,863
지배주주지분	5,678	5,829	6,134	6,562	7,101
자본금	167	167	166	166	166
자본잉여금	404	404	404	404	404
자본조정등	-38	-38	-66	-66	-66
기타포괄이익누계액	-90	-95	-94	-94	-94
이익잉여금	5,235	5,392	5,724	6,153	6,691
비지배주주지분	1	5	5	5	5
자본총계	5,679	5,834	6,139	6,567	7,106
비이자부채	1250	1273	1780	1775	1828
총차입금	788	873	1,024	1,022	1,035
순차입금	-363	-116	-273	-653	-1,129

현금흐름표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	514	631	481	620	669
당기순이익	1,020	447	422	503	613
비현금성 비용 및 수익	389	195	182	99	62
유형자산감가상각비	236	244	247	245	250
무형자산상각비	8	8	7	5	4
운전자본변동	-209	101	-168	4	-33
매출채권등의 감소	130	-66	-289	3	-31
재고자산의 감소	-44	78	-217	3	-29
매입채무등의 증가	-90	147	359	-3	26
기타 영업현금흐름	-686	-112	45	14	27
투자활동 현금흐름	94	-592	-244	-298	-323
유형자산의 증가(CAPEX)	-428	-590	-415	-300	-300
유형자산의 감소	5	2	1	0	0
무형자산의 감소(증가)	0	0	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	-42	-8	96	0	-1
기타	559	4	74	2	-22
재무활동 현금흐름	-661	-153	176	58	129
차입금의 증가(감소)	146	200	33	-120	-120
자본의 증가	0	0	-2	0	0
기타	-807	-353	145	178	249
기타 및 조정	-3	-1	2	0	0
현금의 증가	-56	-115	415	380	475
기초현금	623	567	452	867	1,247
기말현금	567	452	867	1,247	1,722

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
 동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
 조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
 당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								
해당 사항 없음												

투자이건 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자이건 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자이건 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2023.10.01~2024.09.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	124	91.2
Trading Buy (중립)	10	7.4
중립	2	1.5
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

