



BUY (유지)

목표주가(12M) 180,000원
현재주가(5.07) 131,800원

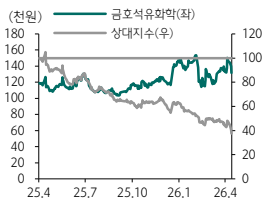
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	7,490.05
52주 최고/최저(원)	153,400/103,600
시가총액(십억원)	3,315.7
시가총액비중(%)	0.05
발행주식수(천주)	25,157.3
60일 평균 거래량(천주)	123.5
60일 평균 거래대금(십억원)	16.5
외국인지분율(%)	25.88
주요주주 지분율(%)	
박철완 외 13 인	30.18
국민연금공단	9.85

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	6,583.8	7,266.3
영업이익(십억원)	322.3	410.0
순이익(십억원)	359.3	432.4
EPS(원)	12,630	15,299
BPS(원)	255,859	270,495

Stock Price



Financial Data

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	7,155.0	6,915.1	7,507.5	6,500.0
영업이익	272.8	271.8	465.9	565.3
세전이익	407.6	348.8	666.1	777.2
순이익	348.6	290.9	506.3	590.7
EPS	11,321	9,843	17,846	20,960
증감율	(18.44)	(13.06)	81.31	17.45
PER	8.00	12.26	7.39	6.29
PBR	0.45	0.56	0.55	0.51
EV/EBITDA	5.09	5.52	4.22	2.95
ROE	5.88	4.74	7.82	8.46
BPS	199,918	215,808	238,922	258,337
DPS	2,200	1,700	1,700	1,700



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

하나증권 리서치센터

2026년 05월 08일 | 기업분석_Earnings Review

금호석유화학 (011780)

전쟁으로 사이클은 더욱 빠르게 돌아선다

1Q26 영업이익 컨센 11% 하회. 순이익은 컨센 23% 상회

1Q26 영업이익은 594억원(QoQ +3,734%, YoY -51%)으로 컨센(670억원)을 11% 하회했다. 합성고무가 BD 급등에 따른 마진 위축이 나타난 영향이다. 금융비용 발생이 전무한 상황에서 지분법이익 368억원 반영으로 지배순이익은 963억원으로 컨센(782억원)을 23% 상회했다. 2023~25년 3년 간 지배순이익이 영업이익을 상회했는데, 이러한 흐름이 이번 분기에도 지속되는 중이다. 건전한 재무구조와 자회사 금호미쓰이화학 덕분이다. 합성고무의 영업이익 부진은 3월 BD 급등분을 판가에 반영하는데 시차가 발생한 영향이기에 4월부터는 대폭 개선이 기대된다.

2Q26 영업이익 QoQ +178% 개선. 컨센 대폭 상회 전망

2Q26 영업이익은 1,654억원(QoQ +178%, YoY +154%)로 대폭 개선을 예상한다. 현재 컨센(809억원)을 +104% 상회하는 수치다. 전 사업부의 개선을 추정한다. 특히, 합성고무 영업이익은 825억원(QoQ +676억원)을 전망한다. 가동을 조정에도 불구하고, 천연고무/BD 강세로 판가가 전반적으로 급등해 긍정적 래깅효과가 발생하기 때문이다. 특히, NB Latex는 4월 수출 판가가 1,559\$/톤으로 MoM +81%(+696\$/톤) 급등해 급격한 이익 개선이 가능하다. NBL 분기 Capa 23.6만톤, 가동률 65%, Spot 마진 개선 +350\$/톤, 환율 1,470원 가정 시 이론적으로 NBL에서만 QoQ 약 +800억원 개선 효과가 가능하다. 여타 범용고무의 개선과 긍정적 래깅효과까지 감안하면, 6월 이후 역래깅 효과 발생을 감안해도 합리적 추정이다. 6월부터의 역래깅 효과를 감안해도 합성수지, 페놀, EPDM 모두 4~5월의 실적 호조로 QoQ 대폭 개선이 기대된다.

전쟁으로 사이클은 더욱 빠르게 돌아선다

BUY, TP 18만원을 유지한다. 2Q26 추정치 상향으로 연간 영업이익을 +35% 상향하였으나, BD 하락 등에 따른 역래깅 효과 발생 가능성을 감안해 TP는 유지한다. 추후 BD 하락 국면에서도 견조한 이익 창출이 확인될 경우, TP는 추가 조정 가능하다. 이란 전쟁을 계기로 주요 제품인 NBL 94.6만톤, SBR/BR 53.8만톤, MDI 61만톤, 에폭시 34만톤 모두 사이클 회복이 가속화 될 전망이다. 특히, 라텍스 장갑은 코로나 이후 유통기한이 지난 제품이 폐기 처분되면서 재고가 대부분 소진됐다. 말레이 Top Glove는 1년 만에 가동률이 58%에서 89%로 대폭 상향되었고, 중국 장갑 업체도 Full 생산/판매 체제 진입으로 대표 기업인 Shandong Intco Medical/Blue Sail Medical의 주가는 1년 간 각각 +130%/+33% 상승했다. 특히, 2026년 4월 말레이 중소 장갑업체 WRP는 원료 급등 영향으로 청산되며 장갑업체의 공급과잉은 빠르게 해소되었다. 향후 의료계에 필수적인 라텍스 장갑 제조에 필요한 NBL 확보 움직임은 강하게 나타날 가능성이 높고, 이는 결국 BD 가격 하락에도 불구하고, 긍정적 수익성을 기대할 근거다. SBR/BR, 에폭시는 재건 수요 발생 과정에서 사용되며, MDI는 중동을 대체하는 미국의 LNG 수출 확대 과정에서 보냉재 수요가 발생하며 빠르게 업황이 돌아설 가능성이 높다. 전쟁으로 급등한 제품 가격이 하락하면 주가도 일부 조정이 나타날 가능성이 있으나, 이를 중장기 사이클 회복 관점에서 매수 기회로 삼길 권한다.

도표 1. 금호석유화학 1Q26 Review

(단위: 십억원, %, %p)

	1Q26P	4Q25	1Q25	% YoY	% QoQ	컨센서스	차이
매출액	1,780.0	1,589.7	1,908.2	-6.7	12.0	1,682.5	5.8
영업이익	59.4	1.6	120.6	-50.7	3,612.5	67.0	-11.3
세전이익	117.8	-4.4	157.3	-25.1	흑전	89.1	32.2
순이익	96.3	1.4	125.0	-23.0	6,778.6	84.7	13.7
영업이익률	3.3	0.1	6.3	-3.0	3.2	4.0	-0.6
세전이익률	6.6	-0.3	8.2	-1.6	6.9	5.3	1.3
순이익률	5.4	0.1	6.6	-1.1	5.3	5.0	0.4

자료: 하나증권

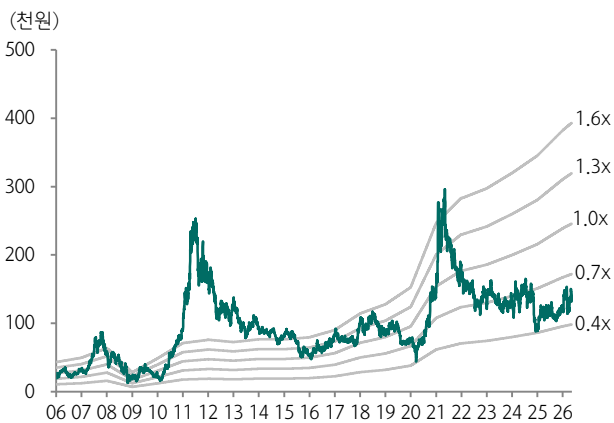
도표 2. 금호석유화학 연간 실적 추정치 변경 내역

(단위: 십억원, %, %p)

	2026F			2027F		
	변경후	변경전	차이	변경후	변경전	차이
매출액	7,507.5	4,960.6	51.3	6,500.0	7,047.1	-7.8
영업이익	465.9	344.1	35.4	565.3	525.1	7.7
세전이익	666.1	545.2	22.2	777.2	746.0	4.2
순이익	506.3	414.3	22.2	590.7	567.0	4.2
영업이익률	6.2	6.9	-0.7	8.7	7.5	1.2
세전이익률	8.9	11.0	-2.1	12.0	10.6	1.4
순이익률	6.7	8.4	-1.6	9.1	8.0	1.0

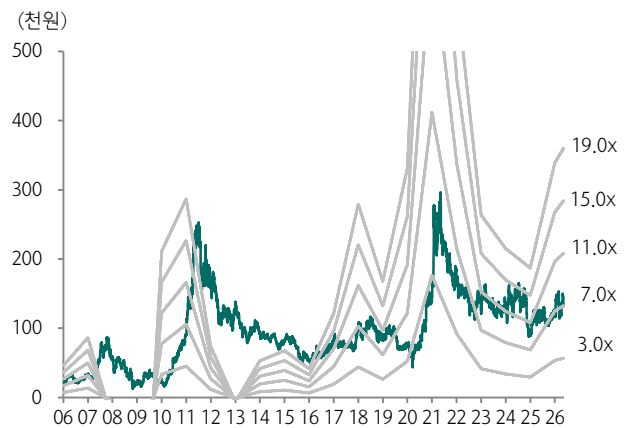
자료: 하나증권

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	4Q25	1Q26P	2Q26F	3Q26F	4Q26F	FY2024	FY2025	FY2026F	FY2027F
매출액	1,908.2	1,773.4	1,643.8	1,589.7	1,780.0	2,107.6	1,735.9	1,884.0	7,155.0	6,915.1	7,507.5	6,500.0
QoQ(%)	5.6%	-7.1%	-7.3%	-3.3%	12.0%	18.4%	-17.6%	8.5%				
YoY(%)	14.4%	-4.3%	-10.1%	-12.0%	-6.7%	18.8%	5.6%	18.5%	13.2%	-3.4%	8.6%	-13.4%
합성고무	757.2	674.5	632.2	607.3	733.5	877.9	726.9	806.7	2,795.2	2,671.2	3,145.0	2,683.5
합성수지	336.0	298.2	272.5	266.2	301.8	382.6	283.9	310.5	1,282.9	1,172.9	1,278.7	958.5
에너지/정밀화학	195.5	187.5	185.0	166.1	148.7	165.6	173.9	165.5	773.8	734.1	653.8	662.8
페놀(금호 P&B)	431.7	432.6	378.7	364.5	399.2	465.0	356.4	426.0	1,635.2	1,607.5	1,646.6	1,447.6
EPDM/TPV	187.8	180.6	175.4	185.6	196.8	216.5	194.8	175.3	667.9	729.4	783.5	747.5
영업이익	120.6	65.2	84.4	1.5	59.4	165.4	110.7	130.4	272.8	271.8	465.9	565.3
영업이익률(%)	6.3%	3.7%	5.1%	0.1%	3.3%	7.8%	6.4%	6.9%	3.8%	3.9%	6.2%	8.7%
QoQ(%)	1,111.5%	-45.9%	29.5%	-98.2%	3733.8%	178.4%	-33.0%	17.8%				
YoY(%)	53.4%	-45.3%	29.8%	-84.4%	-50.7%	153.6%	31.1%	8,317.8%	-23.7%	-0.4%	71.4%	21.3%
합성고무	46.0	8.5	31.2	15.8	14.9	82.5	47.2	65.6	100.8	101.5	210.2	278.2
영업이익률(%)	6.1%	1.3%	4.9%	2.6%	2.0%	9.4%	6.5%	8.1%	3.6%	3.8%	6.7%	10.4%
QoQ(%)	150.7%	-81.5%	266.8%	-49.3%	-5.7%	453.8%	-42.8%	39.1%				
YoY(%)	83.3%	-81.8%	190.3%	-13.9%	-67.6%	870.8%	51.3%	315.5%	4.1%	0.7%	107.2%	32.3%
합성수지	5.2	5.3	4.4	-9.5	-2.2	8.6	3.6	6.9	-18.3	5.4	17.0	38.2
영업이익률(%)	1.5%	1.8%	1.6%	-3.6%	-0.7%	2.3%	1.3%	2.2%	-1.4%	0.5%	1.3%	4.0%
QoQ(%)	흑전	1.9%	-17.7%	적전	적지	흑전	-57.8%	89.0%				
YoY(%)	흑전	349.2%	흑전	적지	적전	62.8%	-16.4%	흑전	적지	흑전	216.4%	125.1%
에너지/정밀화학	43.6	38.7	43.1	-2.3	24.2	31.8	36.9	34.0	138.1	123.1	126.9	135.7
영업이익률(%)	22.3%	20.6%	23.3%	-1.4%	16.3%	19.2%	21.2%	20.5%	17.9%	16.8%	19.4%	20.5%
QoQ(%)	241.7%	-11.2%	11.4%	적전	흑전	31.6%	15.8%	-7.8%				
YoY(%)	27.4%	-10.7%	-9.9%	적전	-44.5%	-17.7%	-14.5%	흑전	-22.1%	-10.9%	3.1%	6.9%
페놀(금호 P&B)	1.9	-2.3	-14.4	-22.3	-8.6	7.5	-1.5	5.3	-17.9	-37.1	2.7	34.0
영업이익률(%)	0.4%	-0.5%	-3.8%	-6.1%	-2.2%	1.6%	-0.4%	1.2%	-1.1%	-2.3%	0.2%	2.3%
QoQ(%)	흑전	적전	적지	적지	적지	흑전	적전	흑전				
YoY(%)	흑전	적전	적전	적지	적전	흑전	적지	흑전	적전	적지	흑전	1153.0%
EPDM/TPV	23.9	15.0	20.2	19.8	31.1	34.9	24.6	18.6	70.1	78.9	109.1	79.3
영업이익률(%)	12.7%	8.3%	11.5%	10.7%	15.8%	16.1%	12.6%	10.6%	10.5%	10.8%	13.9%	10.6%
QoQ(%)	127.6%	-37.2%	34.7%	-2.0%	57.1%	12.1%	-29.6%	-24.3%				
YoY(%)	3.0%	-33.0%	44.3%	88.6%	30.1%	132.4%	21.6%	-6.1%	-18.9%	12.6%	38.3%	-27.4%
당기순이익	124.8	57.7	106.9	1.4	96.3	190.9	104.0	115.0	348.6	290.9	506.3	590.7
당기순이익률(%)	6.5%	3.3%	6.5%	0.1%	5.4%	9.1%	6.0%	6.1%	4.9%	4.2%	6.7%	9.1%
QoQ(%)	103.5%	-53.8%	85.2%	-98.7%	6,575.9%	98.3%	-45.5%	10.6%				
YoY(%)	21.7%	-56.1%	101.2%	-97.6%	-22.9%	230.7%	-2.7%	7,873.6%	-22.0%	-16.5%	74.0%	16.7%
지배순이익	125.0	57.7	106.9	1.4	96.3	190.9	104.0	115.1	348.6	290.9	506.3	590.7

자료: 하나증권

추정 재무제표

손익계산서		(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F	
매출액	7,155.0	6,915.1	7,507.5	6,500.0	6,488.4	
매출원가	6,569.4	6,311.2	6,756.8	5,670.1	5,627.5	
매출총이익	585.6	603.9	750.7	829.9	860.9	
판매비	312.8	332.1	284.9	264.6	269.4	
영업이익	272.8	271.8	465.9	565.3	591.5	
금융손익	7.9	(16.3)	(1.5)	0.2	18.1	
종속/관계기업손익	93.4	131.1	180.0	200.0	220.0	
기타영업외손익	33.5	(37.7)	21.7	11.7	11.7	
세전이익	407.6	348.8	666.1	777.2	841.3	
법인세	59.0	57.9	159.9	186.5	201.9	
계속사업이익	348.6	290.9	506.3	590.7	639.4	
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
당기순이익	348.6	290.9	506.3	590.7	639.4	
비지배주주지분 순이익	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	
지배주주순이익	348.6	290.9	506.3	590.7	639.4	
지배주주지분포괄이익	334.8	315.3	506.3	590.7	639.4	
NOPAT	233.3	226.7	354.1	429.6	449.6	
EBITDA	548.0	589.3	801.3	920.6	959.9	
성장성(%)						
매출액증가율	13.17	(3.35)	8.57	(13.42)	(0.18)	
NOPAT증가율	(29.47)	(2.83)	56.20	21.32	4.66	
EBITDA증가율	(10.19)	7.54	35.97	14.89	4.27	
영업이익증가율	(24.01)	(0.37)	71.41	21.34	4.63	
(지배주주)순이익증가율	(21.98)	(16.55)	74.05	16.67	8.24	
EPS증가율	(18.44)	(13.06)	81.31	17.45	8.24	
수익성(%)						
매출총이익률	8.18	8.73	10.00	12.77	13.27	
EBITDA이익률	7.66	8.52	10.67	14.16	14.79	
영업이익률	3.81	3.93	6.21	8.70	9.12	
계속사업이익률	4.87	4.21	6.74	9.09	9.85	

투자지표					
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	11,321	9,843	17,846	20,960	22,688
BPS	199,918	215,808	238,922	258,337	279,479
CFPS	19,463	21,856	27,517	31,579	32,971
EBITDAPS	17,797	19,939	28,247	32,669	34,061
SPS	232,347	233,965	264,651	230,652	230,242
DPS	2,200	1,700	1,700	1,700	1,700
주가지표(배)					
PER	8.00	12.26	7.39	6.29	5.81
PBR	0.45	0.56	0.55	0.51	0.47
PCFR	4.65	5.52	4.79	4.17	4.00
EV/EBITDA	5.09	5.52	4.22	2.95	2.32
PSR	0.39	0.52	0.50	0.57	0.57
재무비율(%)					
ROE	5.88	4.74	7.82	8.46	8.47
ROA	4.27	3.46	5.78	6.33	6.45
ROIC	5.03	4.81	7.45	8.81	9.13
부채비율	38.03	35.67	34.74	32.48	29.98
순부채비율	2.65	(1.24)	(2.54)	(11.47)	(16.80)
이자보상배율(배)					
	8.17	6.25	10.35	12.55	13.14

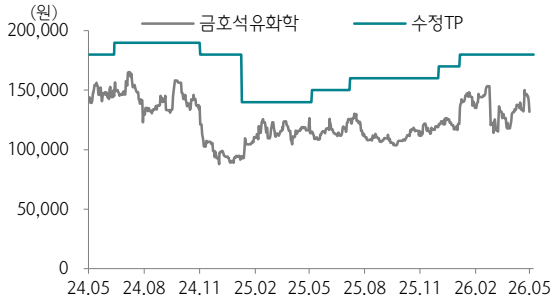
자료: 하나증권

대차대조표		(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F	
유동자산	2,710.9	2,741.6	2,977.1	3,398.5	3,882.3	
금융자산	784.8	1,089.1	1,183.3	1,845.1	2,331.7	
현금성자산	429.3	650.4	707.1	1,432.8	1,920.1	
매출채권	868.8	725.1	787.3	681.6	680.4	
재고자산	958.4	858.8	932.4	807.3	805.8	
기타유동자산	98.9	68.6	74.1	64.5	64.4	
비유동자산	5,629.3	5,732.9	6,062.4	6,213.9	6,323.4	
투자자산	1,212.8	1,410.5	1,512.4	1,538.2	1,535.9	
금융자산	219.2	235.4	236.6	236.9	236.8	
유형자산	4,101.5	3,927.0	4,162.1	4,293.4	4,409.6	
무형자산	38.1	41.6	34.1	28.4	24.1	
기타비유동자산	276.9	353.8	353.8	353.9	353.8	
자산총계	8,340.2	8,474.5	9,039.6	9,612.4	10,205.6	
유동부채	1,534.5	1,366.5	1,443.9	1,463.3	1,461.6	
금융부채	465.3	445.2	446.3	446.6	446.5	
매입채무	543.6	418.6	454.4	463.5	462.7	
기타유동부채	525.6	502.7	543.2	553.2	552.4	
비유동부채	763.5	861.5	886.7	893.1	892.6	
금융부채	480.0	566.4	566.4	566.4	566.4	
기타비유동부채	283.5	295.1	320.3	326.7	326.2	
부채총계	2,298.0	2,227.9	2,330.6	2,356.5	2,354.1	
지배주주지분	6,037.8	6,245.3	6,708.0	7,255.1	7,850.9	
자본금	167.5	167.5	167.5	167.5	167.5	
자본잉여금	403.5	403.1	403.1	403.1	403.1	
자본조정	(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	6,205.6	6,752.7	7,348.5	
비지배주주지분	4.4	1.2	1.0	0.8	0.6	
자본총계	6,042.2	6,246.5	6,709.0	7,255.9	7,851.5	
순금융부채	160.4	(77.4)	(170.6)	(832.1)	(1,318.7)	

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	322.3	715.3	638.2	897.5	787.8
당기순이익	348.6	290.9	506.3	590.7	639.4
조정	270.9	340.4	145.4	155.4	148.4
감가상각비	275.2	317.5	335.4	355.3	368.3
외환거래손익	(15.3)	2.6	(9.9)	0.1	0.1
지분법손익	(98.1)	(124.2)	(180.0)	(200.0)	(220.0)
기타	109.1	144.5	(0.1)	0.0	0.0
영업활동 자산부채변동	(297.2)	84.0	(13.5)	151.4	0.0
투자활동 현금흐름	(259.0)	(372.5)	(512.8)	(243.2)	(257.4)
투자자산감소(증가)	57.1	(52.6)	78.0	174.0	222.1
자본증가(감소)	(436.2)	(194.4)	(563.1)	(481.0)	(480.1)
기타	120.1	(125.5)	(27.7)	63.8	0.6
재무활동 현금흐름	(10.7)	14.9	(42.5)	(43.3)	(43.6)
금융부채증가(감소)	59.5	66.4	1.1	0.3	(0.0)
자본증가(감소)	0.0	(0.4)	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	6.3	6.2	0.0	0.0	0.0
배당지급	(76.5)	(57.3)	(43.6)	(43.6)	(43.6)
현금의 증감	52.6	357.7	(251.4)	725.7	487.3
Unlevered CFO	599.4	646.0	780.6	889.9	929.1
Free Cash Flow	(113.9)	520.9	75.1	416.5	307.7

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%
24.5.8	1년 경과		-	-
23.5.8	BUY	180,000	-27.89%	-10.28%

Compliance Notice

- 당사는 2026년 5월 8일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 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
- 본 자료를 작성한 애널리스트(윤재성)는 2026년 5월 8일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 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 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 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 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 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	97.29%	2.71%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 05월 05일