



BUY(Maintain)

목표주가: 130,000원
주가(06/27): 97,100원
시가총액: 29,584억원

화학/정유

Analyst 이동욱

02) 3787-3688 treestump@kiwoom.com

Stock Data

Table with 3 columns: Metric, Value, and Unit. Includes KOSPI (06/27) at 2,134.32pt, 52 주 추가동향, and 수익률 (1W, 6M, 1Y).

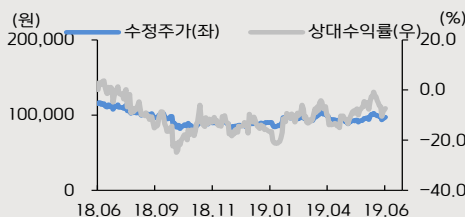
Company Data

Table with 2 columns: Metric and Value. Includes 발행주식수 (30,468천주), 일평균 거래량(3M) (112천주), and 주요 주주 (박찬구 외 4인).

투자지표

Table with 5 columns: Metric, 2017, 2018, 2019E, 2020E. Includes 매출액, 영업이익, EBITDA, EPS, PER, and ROE.

Price Trend



금호석유화학 (011780)

탐방 코멘트: 2분기도 순항 중.....



미국-중국 무역 분쟁 지속에 따른 석유화학 제품 수요 둔화 전망에도 불구하고, 금호석유화학의 올해 2분기 영업이익은 1,467억원으로 시장 기대치를 상회할 전망이다.

>>> 올해 2분기 영업이익, 시장 기대치 상회 전망

금호석유화학의 올해 2분기 영업이익은 1,467억원으로 전 분기 대비 증익되며, 시장 기대치(1,335억원)를 상회할 전망이다.

1) 합성고무부문 영업이익은 6월 실적 부진 전망에도 596억원으로 전 분기에 이어 10%를 상회하는 마진율을 기록할 전망이다.

2) 합성수지부문 영업이익은 219억원으로 전 분기와 유사할 전망이다. 4~5월 ABS/PS 등 범용 합성수지 스프레드가 양호한 수준을 유지하였고, PPG도 안정적인 원재료 도입으로 가동률/판매량 개선 효과가 발생하고 있기 때문이다.

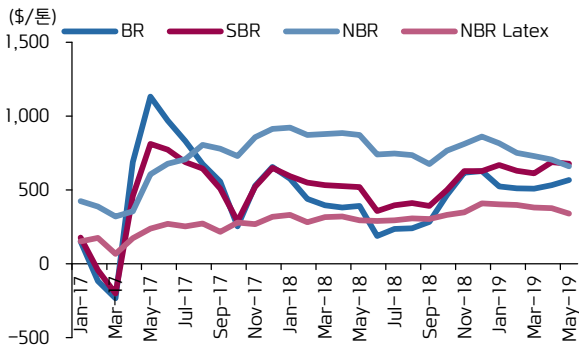
3) 페놀유도체부문 영업이익은 374억원으로 전 분기 수준의 수익성을 유지할 전망이다. 15일 정도의 정기보수 진행으로 일부 물량 측면의 훼손이 있을 것으로 보이지만, 원재료인 벤젠/프로필렌 가격 하락과 수출주에 우호적인 환율 효과가 상쇄할 것으로 추정되기 때문이다.

4) 에너지부문 영업이익은 전 분기 대비 감소할 전망이다. 스팀 판매가격이 일부 회복되었지만, 정기보수 진행 및 SMP 하락 영향 등에 기인한다.

>>> 올해 하반기, NBR Latex 증설 효과를 고려할 필요

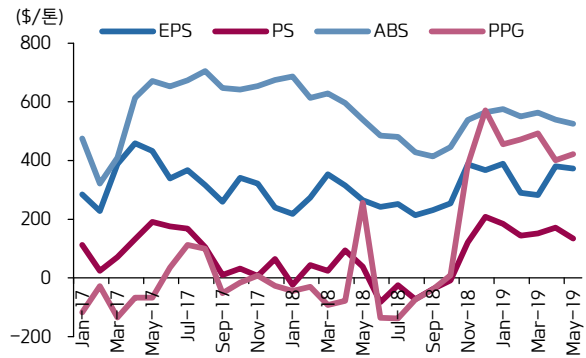
증설을 진행하던 NBR Latex/SBR 스윙 설비(15만톤)의 기계적 준공은 완료된 것으로 보인다. 현재 증설분에 대한 고객사 Test를 진행 중이며, 본격적인 상업 판매는 올해 8월부터 시작될 전망이다.

합성고무부문 주요 스프레드 추이(Spot)



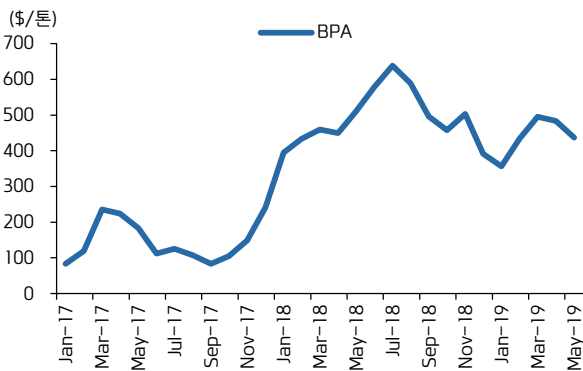
자료: KITA, 키움증권 리서치

합성수지부문 주요 스프레드 추이(Spot)



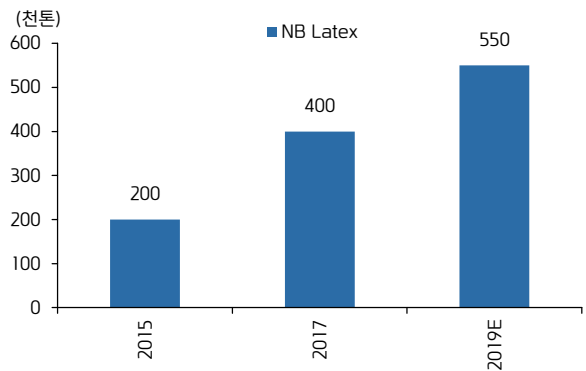
자료: KITA, 키움증권 리서치

국내 BPA 스프레드 추이(Spot)



자료: KITA, 키움증권 리서치

금호석유화학 NBR Latex 생산능력 추이/전망



자료: 금호석유화학, 키움증권 리서치

금호석유화학 실적 전망

(십억원)	2018				2019				2017	2018	2019E	2020E	
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2QE	3QE	4QE	Annual				
매출액	합성고무	474	517	539	485	477	457	444	396	2,068	2,015	1,775	1,675
	합성수지	300	324	321	311	288	293	300	299	1,206	1,256	1,180	1,115
	정밀화학	34	35	36	32	31	36	33	33	135	136	133	129
	유틸리티 등	132	125	123	143	134	124	145	135	518	522	538	594
	페놀유도체	428	465	464	444	375	393	412	390	1,234	1,800	1,570	1,656
	합계	1,340	1,442	1,451	1,353	1,275	1,334	1,366	1,285	5,065	5,585	5,259	5,058
영업이익	합성고무	33	41	27	-1	48	60	58	42	53	101	208	237
	합성수지	24	16	10	-13	17	22	12	17	57	37	69	65
	정밀화학	1	1	1	1	1	1	1	1	3	3	3	3
	유틸리티 등	40	25	36	46	38	27	40	35	120	147	140	148
	페놀유도체	67	68	77	52	37	37	39	37	26	263	151	168
	합계	166	154	151	84	144	147	151	133	263	554	574	620

\* 일부 기타부문 제외

자료: 금호석유화학, 키움증권 리서치

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
<b>매출액</b>	5,064.8	5,584.9	5,259.5	5,058.3	5,158.6
매출원가	4,636.5	4,854.2	4,519.2	4,278.6	4,343.3
매출총이익	428.3	730.7	740.3	779.7	815.3
판관비	165.6	176.1	165.8	159.3	162.3
<b>영업이익</b>	262.6	554.6	574.5	620.4	653.0
<b>EBITDA</b>	480.5	764.1	768.3	814.8	842.2
영업외손익	27.2	62.3	3.6	13.7	23.5
이자수익	2.0	4.0	19.0	30.0	40.6
이자비용	65.5	57.1	61.0	63.9	66.8
외환관련이익	112.8	58.6	56.0	56.0	56.0
외환관련손실	71.9	64.5	57.1	57.1	57.1
종속 및 관계기업손익	89.1	118.1	40.0	42.0	44.1
기타	-39.3	3.2	6.7	6.7	6.7
<b>법인세차감전이익</b>	289.8	616.9	578.1	634.0	676.4
법인세비용	72.1	113.8	127.2	139.5	148.8
계속사업순이익	217.6	503.1	450.9	494.6	527.6
<b>당기순이익</b>	217.6	503.1	450.9	494.6	527.6
<b>지배주주순이익</b>	213.6	491.2	440.3	482.9	515.2
<b>증감율 및 수익성 (%)</b>					
매출액 증감율	27.6	10.3	-5.8	-3.8	2.0
영업이익 증감율	67.2	111.2	3.6	8.0	5.3
EBITDA 증감율	32.4	59.0	0.5	6.1	3.4
지배주주순이익 증감율	191.6	130.0	-10.4	9.7	6.7
EPS 증감율	191.6	130.0	-10.4	9.7	6.7
매출총이익률(%)	8.5	13.1	14.1	15.4	15.8
영업이익률(%)	5.2	9.9	10.9	12.3	12.7
EBITDA Margin(%)	9.5	13.7	14.6	16.1	16.3
지배주주순이익률(%)	4.2	8.8	8.4	9.5	10.0

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
<b>유동자산</b>	1,332.7	1,348.7	2,034.3	2,543.8	3,096.4
현금 및 현금성자산	234.4	101.8	851.6	1,400.0	1,929.9
단기금융자산	15.7	98.1	100.0	102.0	104.1
매출채권 및 기타채권	621.2	667.8	628.9	604.8	616.8
재고자산	426.8	471.6	444.2	427.2	435.6
기타유동자산	50.3	107.5	109.6	111.8	114.1
<b>비유동자산</b>	3,247.1	3,268.0	3,063.7	3,061.3	3,066.1
투자자산	768.6	862.8	652.3	694.3	738.4
유형자산	2,440.3	2,365.6	2,373.9	2,331.3	2,293.6
무형자산	14.9	14.3	12.1	10.2	8.7
기타비유동자산	23.3	25.3	25.4	25.5	25.4
<b>자산총계</b>	4,579.8	4,616.7	5,098.0	5,605.0	6,162.5
<b>유동부채</b>	1,913.9	1,758.9	1,745.1	1,738.4	1,749.1
매입채무 및 기타채무	625.6	556.2	542.3	535.7	546.3
단기금융부채	1,233.2	1,085.3	1,085.3	1,085.3	1,085.3
기타유동부채	55.1	117.4	117.5	117.4	117.5
<b>비유동부채</b>	709.1	509.7	609.7	684.7	759.7
장기금융부채	586.9	372.4	472.4	547.4	622.4
기타비유동부채	122.2	137.3	137.3	137.3	137.3
<b>부채총계</b>	2,623.0	2,268.6	2,354.7	2,423.1	2,508.7
<b>지배지분</b>	1,842.7	2,347.3	2,731.8	3,158.9	3,618.2
자본금	167.5	167.5	167.5	167.5	167.5
자본잉여금	266.5	356.6	356.6	356.6	356.6
기타자본	-40.4	-40.4	-40.4	-40.4	-40.4
기타포괄손익누계액	46.1	-60.9	-78.9	-96.9	-114.9
이익잉여금	1,403.0	1,924.6	2,327.0	2,772.1	3,249.5
비지배지분	114.1	0.8	11.5	23.1	35.6
<b>자본총계</b>	1,956.8	2,348.1	2,743.2	3,182.0	3,653.8

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
<b>영업활동 현금흐름</b>	421.0	484.6	682.5	707.7	689.2
당기순이익	217.6	503.1	450.9	494.6	527.6
비현금항목의 가감	310.4	277.3	326.4	329.3	323.6
유형자산감가상각비	215.1	207.1	191.6	192.6	187.7
무형자산감가상각비	2.8	2.3	2.2	1.8	1.5
지분법평가손익	-89.5	-118.1	-40.0	-42.0	-44.1
기타	182.0	186.0	172.6	176.9	178.5
영업활동자산부채증감	-39.5	-201.7	51.2	34.2	-10.0
매출채권및기타채권의감소	-60.7	-49.0	38.9	24.1	-12.0
재고자산의감소	18.8	-44.9	27.5	17.0	-8.5
매입채무및기타채무의증가	20.9	-82.4	-13.8	-6.7	10.7
기타	-18.5	-25.4	-1.4	-0.2	-0.2
기타현금흐름	-67.5	-94.1	-146.0	-150.4	-152.0
<b>투자활동 현금흐름</b>	-106.0	-190.7	44.5	-156.0	-156.0
유형자산의 취득	-106.0	-134.1	-200.0	-150.0	-150.0
유형자산의 처분	5.2	5.5	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-0.8	0.4	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	-14.8	23.9	250.5	0.0	0.0
단기금융자산의감소(증가)	19.9	-82.3	-2.0	-2.0	-2.0
기타	-9.5	-4.1	-4.0	-4.0	-4.0
<b>재무활동 현금흐름</b>	-276.7	-426.4	48.9	22.8	22.8
차입금의 증가(감소)	-251.4	-354.8	100.0	75.0	75.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	-29.9	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-22.1	-27.3	-36.7	-37.8	-37.8
기타	-3.2	-14.4	-14.4	-14.4	-14.4
기타현금흐름	-0.9	-0.2	-26.1	-26.1	-26.1
<b>현금 및 현금성자산의 순증가</b>	37.5	-132.6	749.8	548.4	529.9
기초현금 및 현금성자산	197.0	234.4	101.8	851.6	1,400.0
기말현금 및 현금성자산	234.4	101.8	851.6	1,400.0	1,929.9

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	6,377	14,667	13,147	14,418	15,382
BPS	55,019	70,088	81,567	94,319	108,034
CFPS	15,767	23,300	23,211	24,599	25,416
DPS	1,000	1,350	1,350	1,350	1,350
<b>주가배수(배)</b>					
PER	15.6	6.0	7.4	6.7	6.3
PER(최고)	15.8	8.2	8.0		
PER(최저)	10.4	5.4	6.1		
PBR	1.81	1.25	1.19	1.03	0.90
PBR(최고)	1.84	1.72	1.29		
PBR(최저)	1.20	1.12	0.99		
PSR	0.66	0.52	0.62	0.64	0.63
PCFR	6.3	3.7	4.2	3.9	3.8
EV/EBITDA	10.0	5.3	4.8	4.0	3.3
<b>주요비율(%)</b>					
배당성향(%·보통주, 현금)	11.1	6.5	7.4	6.8	6.4
배당수익률(%·보통주, 현금)	1.0	1.5	1.4	1.4	1.4
ROA	4.8	10.9	9.3	9.2	9.0
ROE	12.3	23.4	17.3	16.4	15.2
ROIC	8.0	16.3	15.8	17.4	18.7
매출채권회전율	8.5	8.7	8.1	8.2	8.4
재고자산회전율	11.6	12.4	11.5	11.6	12.0
부채비율	134.0	96.6	85.8	76.1	68.7
순차입금비율	80.2	53.6	22.1	4.1	-8.9
이자보상배율	4.0	9.7	9.4	9.7	9.8
총차입금	1,820.1	1,457.7	1,557.7	1,632.7	1,707.7
순차입금	1,569.9	1,257.8	606.1	130.7	-326.2
NOPLAT	480.5	764.1	768.3	814.8	842.2
FCF	311.9	345.3	493.2	562.5	538.5

Compliance Notice

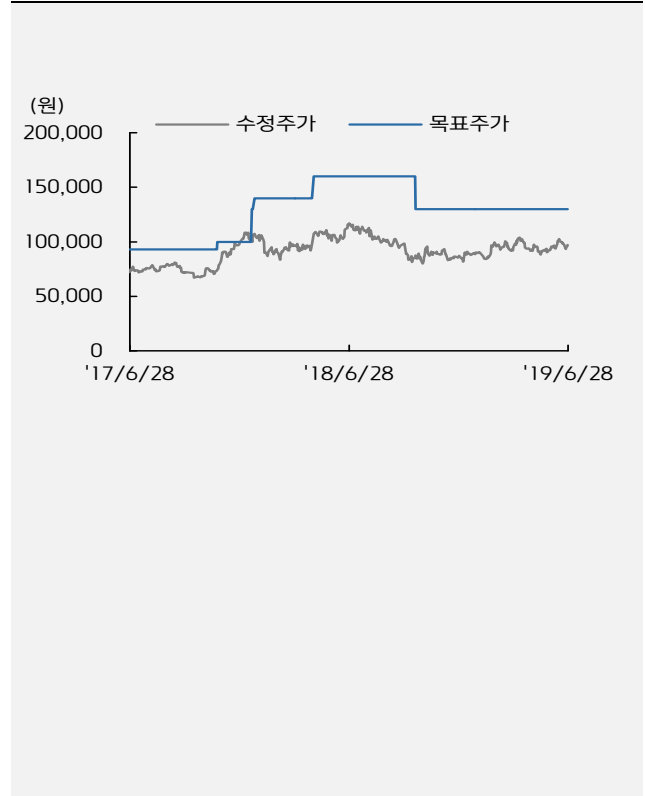
- 당사는 6월 27일 현재 '금호석유화학' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

투자 의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자 의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
금호석유 (011780)	2017/05/24	Outperform(Upgrade)	93,000원	6개월	-15.3	-11.7
	2017/06/07	Outperform(Maintain)	93,000원	6개월	-18.9	-11.7
	2017/07/31	Outperform(Maintain)	93,000원	6개월	-18.1	-11.7
	2017/09/22	Outperform(Maintain)	93,000원	6개월	-18.9	-11.7
	2017/10/16	Outperform(Maintain)	93,000원	6개월	-19.8	-11.7
	2017/11/22	Buy(Upgrade)	100,000원	6개월	-22.0	-21.1
	2017/11/27	Buy(Maintain)	100,000원	6개월	-5.1	8.5
	2018/01/17	Buy(Maintain)	130,000원	6개월	-19.8	-18.1
	2018/01/22	Buy(Maintain)	140,000원	6개월	-25.6	-23.2
	2018/02/02	Buy(Maintain)	140,000원	6개월	-28.0	-23.2
	2018/02/12	Buy(Maintain)	140,000원	6개월	-32.3	-23.2
	2018/03/27	Buy(Maintain)	140,000원	6개월	-32.3	-23.2
	2018/03/28	Buy(Maintain)	140,000원	6개월	-32.2	-23.2
	2018/04/30	Buy(Maintain)	160,000원	6개월	-33.0	-30.6
	2018/06/05	Buy(Maintain)	160,000원	6개월	-33.5	-29.7
	2018/06/26	Buy(Maintain)	160,000원	6개월	-32.0	-26.9
	2018/08/06	Buy(Maintain)	160,000원	6개월	-32.1	-26.9
	2018/08/08	Buy(Maintain)	160,000원	6개월	-33.6	-26.9
	2018/09/21	Buy(Maintain)	160,000원	6개월	-35.2	-26.9
	2018/10/17	Buy(Maintain)	130,000원	6개월	-33.6	-28.0
	2018/11/05	Buy(Maintain)	130,000원	6개월	-33.1	-26.2
	2018/11/07	Buy(Maintain)	130,000원	6개월	-32.8	-26.2
	2019/01/09	Buy(Maintain)	130,000원	6개월	-32.6	-26.2
	2019/01/21	Buy(Maintain)	130,000원	6개월	-32.5	-26.2
	2019/02/20	Buy(Maintain)	130,000원	6개월	-30.9	-22.3
	2019/04/04	Buy(Maintain)	130,000원	6개월	-30.3	-20.0
	2019/05/02	Buy(Maintain)	130,000원	6개월	-27.0	-21.2
	2019/06/28	Buy(Maintain)	130,000원	6개월		

\*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자 의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2018/04/01~2019/03/31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	176	96.70%
중립	6	3.30%
매도	0	0.00%