

# 금호석유 (011780)

화학



황규원

02 3770 5607  
kyuwon.hwang@yuantakorea.com

투자 의견	<b>HOLD (M)</b>
목표주가	<b>155,000원 (M)</b>
현재주가 (2/8)	<b>148,300원</b>
상승여력	<b>5%</b>

시가총액	45,892억원
총발행주식수	32,337,798주
60일 평균 거래대금	97억원
60일 평균 거래량	68,045주
52주 고	164,000원
52주 저	112,500원
외인지분율	21.87%
주요주주	박철완 외 16 인 26.06%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	15.9	2.6	(1.1)
상대	6.8	(0.9)	9.3
절대(달러환산)	16.6	12.8	(6.0)

## 2023년 상반기, 좀 더 인내가 필요하다

### 2022년 4분기 영업이익 1,139억원, 감익 지속

2022년 4분기 실적(2/8일 발표)은 '매출액 1.6조원, 영업이익 1,139억원(영업이익률 6.9%), 지배주주 순이익 1,571억원' 등이다. 영업이익은 2021년 2분기 7,537억원 이후 감소세가 이어졌으며, 전분기 2,305억원과 컨센서스 1,499억원 대비 △51%와 △24% 줄었다. 글로벌 수요 약세 속에 일회성 비용 500억원(정기보수+성과금) 등이 발생되었다. 부문별로는 '합성고무/EPDM 245억원(전분기 1,348억원), 합성수지 △56억원(전분기 △62억원), 금호피앤비 190억원(전분기 218억원), 발전소/기타 760억원(전분기 801억원)' 등이다.

### 2023년 1분기 예상 영업이익 914억원으로 감익 지속

2023년 1분기 예상 영업이익은 914억원으로 감익 흐름이 이어질 전망이다. ① 고무와 합성수지 부문의 경우 전분기와 비슷한 수준의 약세가 예상된다. 중국 리오프닝 기대감으로 판매물량은 소폭 증가하겠지만, 주요 거래처(타이어업체, 고무장갑업체, IT가전업체) 영업 여건이 미국, 유럽 등의 경제상황에 영향을 많이 받는 특징 때문에 중국 효과가 빠르게 다가오지 않는다. ② 금호피앤비화확률은 페놀 등 제품가격 약세 속에 정기보수가 진행되며 손익은 BEP 수준까지 떨어질 수 있다. ③ 2022년 건조한 이익을 보였던 발전소의 경우, 전기판매가격 상한제(12 ~ 2월까지 전력판매가격을 kW당 160원으로 묶어두는 제도)로 △200억원 정도 이익 감소가 예상된다.

### 2023년 감익과 바닥다지기 흐름이 좀 더 이어져

바닥 다지기 해이다. NB라텍스 및 ABS 등은 공급과잉 압박이 이어지며, 2개년 연속 감익이 불가하기 때문이다. 올해보다 내년을 봐야 할 것이다. ① 2023년 예상 실적은 '매출액 7.1조원, 영업이익 4,487억원(영업이익률 6.3%), 지배주주 순이익 3,747억원' 등이다. 영업이익은 2022년 △52% 감익(2021년 2.4조원, 2022년 1.1조원)에 이어, 2023년에도 △60% 추가로 줄어드는 수치이다. ② NB라텍스 글로벌 수요는 14만톤(총수요 180만톤) 증가되지만, 신규증설 24만톤(Petronas(주) 20만톤)으로 압박이 여전하다. ③ ABS글로벌 수요는 50만톤(총수요 1,000만톤) 증가하는 반면, 75만톤 증설이 대기하고 있다.

Quarterly earning Forecasts

(억원, %)

	4Q22P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	16,455	-24.2	-12.8	18,197	-9.6
영업이익	1,139	-72.6	-50.6	1,499	-24.0
세전계속사업이익	795	-81.1	-71.6	2,265	-64.9
지배순이익	1,571	-48.0	-25.4	1,475	6.5
영업이익률 (%)	6.9	-12.2 %pt	-5.3 %pt	8.2	-1.3 %pt
지배순이익률 (%)	9.5	-4.4 %pt	-1.7 %pt	8.1	+1.4 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2020A	2021A	2022P	2023F
매출액	48,095	84,618	79,756	71,281
영업이익	7,422	24,068	11,474	4,487
지배순이익	5,829	19,655	10,280	3,747
PER	4.9	3.3	3.6	11.9
PBR	0.8	1.2	0.6	0.7
EV/EBITDA	3.6	2.3	2.3	5.9
ROE	20.2	47.8	19.1	6.4

자료: 유안타증권

표 1. 금호석유주의 실적 추정치 : 2022년 영업이익 1.1조원 → (2022년 4분기 1,139억원 → 2023년 1분기 예상 914억원(e) → 2023년 예상 4,487억원(e))

		2022				2023				연간 실적									
		1Q22	2Q22	3Q22	4Q22P	1Q23E	2Q23E	3Q23E	4Q23E	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022P	2023E	2024E
<b>생산capa</b>																			
SBR (만톤)		8	8	8	10	10	10	10	10	54	42	42	42	35	32	32	34	39	39
BR (만톤)		9	9	9	9	9	9	9	9	34	34	34	34	34	34	34	34	35	35
NB/SB Latex (만톤)		18	18	18	18	18	18	18	18	28	40	43	43	51	60	66	71	71	95
ABS (만톤)		6	6	6	6	7	7	7	7	25	25	25	25	25	25	25	25	29	29
PPG (만톤)		3	3	3	3	3	3	3	3	14	14	14	14	14	14	14	14	14	14
가황촉진제 (만톤)		2	2	2	2	2	2	2	2	8	8	8	8	8	9	9	9	9	9
스티프 (톤/시간)		1,710	1,710	1,710	1,710	1,710	1,710	1,710	1,710	910	1,710	1,710	1,710	1,710	1,710	1,710	1,710	1,710	1,710
전기 (MWH)		300	300	300	300	300	300	300	300	155	300	300	300	300	300	300	300	300	300
금호P&B BPA (만톤)		11	11	11	11	11	11	11	11	45	45	45	45	45	45	45	45	45	45
금호폴리올렌 EPDM (만톤)		6	6	6	6	6	6	6	6	19	22	22	22	22	22	23	24	24	31
금호미쓰이류 MDI (만톤)		10	10	10	10	10	10	10	10	25	25	28	35	37	41	41	41	41	61
<b>주요제품 가격</b>																			
SBR \$/MT		1,944	2,229	2,266	1,865	1,798	1,811	1,840	1,819	1,544	1,676	1,649	1,862	1,596	1,308	1,911	2,076	1,817	1,656
BR \$/MT		1,899	2,204	2,264	1,805	1,696	1,723	1,680	1,638	1,486	1,601	1,765	1,849	1,587	1,229	1,856	2,043	1,684	1,713
NB-Latex \$/MT		989	1,040	923	770	766	783	730	688	910	852	987	1,106	985	1,054	1,803	931	742	793
ABS \$/MT		1,942	1,895	1,518	1,402	1,446	1,523	1,530	1,588	1,438	1,361	1,617	1,876	1,438	1,532	2,392	1,689	1,522	1,663
에폭시 \$/MT		4,632	4,568	4,152	3,684	3,430	3,770	3,885	3,900	2,433	1,984	2,215	3,043	2,673	2,440	4,449	4,259	3,747	3,710
BPA \$/MT		2,358	2,135	1,621	1,580	1,346	1,673	1,730	1,788	1,180	1,072	1,199	1,719	1,304	1,381	3,014	1,923	1,634	1,863
전기판매가격(SMP) 원/kwh		181	154	195	254	180	170	158	161	96	80	82	94	90	68	94	196	167	108
MDI \$/MT		2,498	2,461	2,214	1,994	1,946	2,073	2,130	2,288	1,909	1,766	2,739	3,134	2,165	1,766	2,588	2,292	2,109	2,463
부타디엔(원재료) \$/MT		1,052	1,481	1,086	817	1,096	1,123	1,130	1,088	861	1,099	1,322	1,413	1,053	711	1,014	1,109	1,109	1,013
벤젠(원재료) \$/MT		1,088	1,253	969	842	896	843	830	788	679	646	734	837	641	487	918	1,038	839	803
SM(원재료) \$/MT		1,269	1,389	1,157	1,020	1,146	1,173	1,180	1,108	1,096	1,024	1,130	1,384	979	733	1,160	1,209	1,152	1,183
석탄(발전연료) \$/MT		163	178	172	167	161	166	162	157	62	56	88	106	81	57	84	170	161	150
나프타 가격(참고) \$/MT		889	880	707	681	696	723	680	638	497	406	577	728	653	442	651	789	684	713
Dubai 원유가격(참고) \$/배럴		97	109	98	84	82	85	80	75	52	40	53	71	63	42	70	97	81	75
<b>스프레드</b>		<b>580</b>	<b>500</b>	<b>452</b>	<b>427</b>	<b>469</b>	<b>388</b>	<b>339</b>	<b>328</b>	<b>311</b>	<b>359</b>	<b>373</b>	<b>403</b>	<b>286</b>	<b>388</b>	<b>901</b>	<b>490</b>	<b>381</b>	<b>323</b>
합성고무 스프레드 \$/MT		519	442	409	368	324	247	211	195	311	445	363	366	237	334	853	434	245	194
전기판매 스프레드 원/kwh		181	154	195	254	180	170	158	161	96	80	82	94	90	68	94	196	167	108
합성수지 스프레드 \$/MT		557	489	395	360	557	489	395	360	326	241	430	374	345	586	806	450	450	360
금호P&B 스프레드 \$/MT		716	622	571	588	716	622	571	588	304	277	357	485	340	374	1,049	624	624	588
금호미쓰이 스프레드 \$/MT		1,410	1,209	1,245	1,153	1,050	1,230	1,300	1,500	1,230	1,120	1,916	2,297	1,523	1,279	1,670	1,254	1,270	1,660
<b>매출액</b>	<b>억원</b>	<b>21,991</b>	<b>22,439</b>	<b>18,872</b>	<b>16,455</b>	<b>16,463</b>	<b>18,120</b>	<b>18,737</b>	<b>17,962</b>	<b>39,345</b>	<b>39,704</b>	<b>50,648</b>	<b>55,849</b>	<b>49,779</b>	<b>48,095</b>	<b>84,618</b>	<b>79,756</b>	<b>71,281</b>	<b>65,658</b>
합성고무/EPDM	억원	9,075	9,689	8,517	6,317	6,270	6,261	6,766	6,110	15,535	15,592	20,681	20,154	19,070	18,376	34,015	33,598	25,427	24,596
합성수지	억원	4,725	4,664	3,321	3,255	3,125	3,872	4,004	3,803	10,795	10,356	12,058	12,254	11,676	11,540	18,297	15,965	14,804	15,305
금호P&B	억원	6,347	5,994	4,692	4,595	3,782	4,469	4,548	4,882	7,904	8,598	11,809	17,562	13,503	13,770	29,173	21,628	17,680	17,828
유틸리티/기타	억원	1,844	2,092	2,342	2,288	3,266	3,499	3,419	3,167	5,111	5,158	6,100	5,879	5,530	4,409	3,133	8,565	13,371	7,929
<b>영업이익</b>	<b>억원</b>	<b>4,491</b>	<b>3,540</b>	<b>2,305</b>	<b>1,139</b>	<b>914</b>	<b>1,189</b>	<b>1,337</b>	<b>1,047</b>	<b>1,640</b>	<b>1,571</b>	<b>2,626</b>	<b>5,546</b>	<b>3,678</b>	<b>7,422</b>	<b>24,068</b>	<b>11,474</b>	<b>4,487</b>	<b>5,156</b>
합성고무/EPDM	억원	1,636	1,488	1,348	245	372	461	537	403	182	303	526	1,037	1,443	3,516	9,250	4,717	1,772	1,163
합성수지	억원	549	316	62	56	13	22	54	74	487	353	622	372	485	1,189	3,385	747	93	411
금호P&B	억원	1,668	986	218	190	35	70	110	58	125	169	269	2,551	464	2,104	10,087	3,062	203	1,765
유틸리티/기타	억원	638	750	801	760	591	681	636	512	847	746	1,209	1,586	1,286	613	1,346	2,948	2,420	1,817
<b>영업이익률</b>	<b>%</b>	<b>20.4%</b>	<b>15.8%</b>	<b>12.2%</b>	<b>6.9%</b>	<b>5.6%</b>	<b>6.6%</b>	<b>7.1%</b>	<b>5.8%</b>	<b>4.2%</b>	<b>4.0%</b>	<b>5.2%</b>	<b>9.9%</b>	<b>7.4%</b>	<b>15.4%</b>	<b>28.4%</b>	<b>14.4%</b>	<b>6.3%</b>	<b>7.9%</b>
합성고무/EPDM	%	18.0%	15.4%	15.8%	3.9%	5.9%	7.3%	7.9%	6.6%	1.2%	1.9%	2.5%	5.1%	7.6%	19.1%	27.2%	14.0%	7.0%	4.7%
합성수지	%	11.6%	6.8%	-1.9%	-1.7%	-0.4%	-0.6%	1.3%	1.9%	4.5%	3.4%	5.2%	3.0%	4.2%	10.3%	18.5%	4.7%	0.6%	2.7%
금호P&B	%	26.3%	16.4%	4.6%	4.1%	-0.9%	1.6%	2.4%	1.2%	1.6%	2.0%	2.3%	14.5%	3.4%	15.3%	34.6%	14.2%	1.1%	9.9%
유틸리티 및 기타	%	34.6%	35.8%	34.2%	33.2%	18.0%	19.5%	18.6%	16.2%	16.6%	14.5%	19.8%	27.0%	23.2%	13.9%	43.0%	34.4%	18.1%	22.9%
<b>지분이익(금호미쓰이류 등)</b>		<b>493</b>	<b>210</b>	<b>242</b>	<b>217</b>	<b>200</b>	<b>222</b>	<b>263</b>	<b>280</b>	<b>431</b>	<b>276</b>	<b>891</b>	<b>1,350</b>	<b>387</b>	<b>564</b>	<b>1,886</b>	<b>1,162</b>	<b>965</b>	<b>1,538</b>
<b>주당주주 순이익</b>	<b>원/주</b>	<b>3,732</b>	<b>2,869</b>	<b>2,108</b>	<b>1,571</b>	<b>765</b>	<b>1,021</b>	<b>1,185</b>	<b>775</b>	<b>1,189</b>	<b>732</b>	<b>2,136</b>	<b>4,912</b>	<b>2,946</b>	<b>5,829</b>	<b>19,655</b>	<b>10,280</b>	<b>3,747</b>	<b>6,772</b>
주당순자산	원/주									3,818	2,320	6,906	15,984	9,515	18,770	63,522	34,547	12,466	14,214
주당EBITDA	원/주									55,791	58,068	55,019	84,137	94,221	109,745	182,152	210,186	219,012	231,840
주당매출액	원/주									10,149	10,840	14,347	22,814	17,035	28,202	78,090	42,925	21,285	21,992
자기자본이익률(ROE)										<b>6.8%</b>	<b>4.0%</b>	<b>12.6%</b>	<b>19.0%</b>	<b>10.1%</b>	<b>17.1%</b>	<b>34.9%</b>	<b>16.4%</b>	<b>5.7%</b>	<b>6.1%</b>

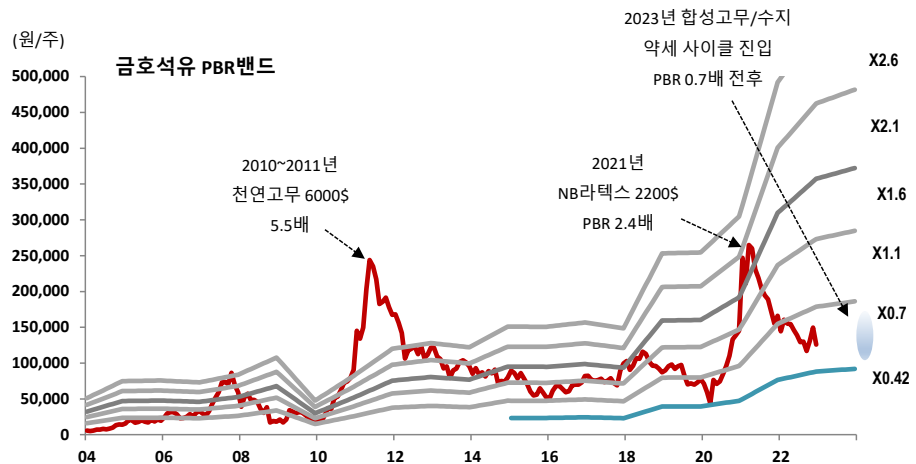
주 : 2020년 이전 부문별 영업이익은 유안타증권 추정치임  
 자료 : 유안타증권 리서치센터

표 2. 금호석유(주) 적정주가 : 2023년 15.5만원 (NB 라텍스/ABS/금호피앤비(주) 불황 반영)

구분	기준일 (2023.2월)	주요 내역
(+) 영업자산가치 (A)	5조 1,214억원	① 합성고무/합성수지 EBITDA 5,646억원 × EV/EBITDA 5.5배 = 3조 854억원 ② 유틸리티/기타 EBITDA 1,588억원 × EV/EBITDA 8.5배 = 1조 3,498억원 ③ 금호피앤비화학(지분율 100%) EBITDA 6,862억원 × EV/EBITDA 4.5배 × 비상장 80% = 6,862억원  ※ 부문별 사업가치는 '평균업황에서 얻을 수 있는 EBITDA X 사이클 위치별 EV/EBITDA'로 계산함 ※ 석화부문 사이클과 EV/EBITDA 관계는 불황기 4.5배, 평균 업황 6.5배, 호황기 7.5배 등임 ※ 합성고무부문 EV/EBITDA 5.5배로, 타이어고무 6.5배(평균), NB라텍스 4.5배(불황), 합성수지 4.5배(불황), EPDM 8.5배(호황) 등을 가중평균함 ※ 유틸리티/기타 부문 EV/EBITDA 8.5배로, 발전소 호황을 반영함 ※ 금호피앤비화학 EV/EBITDA 배율 4.5배로, BPA/Epoxy/페놀/아세톤 하락 사이클을 적용함
(+) 투자자산가치 (B)	6,733억원	아시아나항공(지분율 11.0%) 987억원(장부가 987억원), 대우건설(3.4%) 574억원(장부가 574억원) OCI(1.3%) 272억원(장부가 272억원), 투자부동산 820억원(장부가 820억원) 금호미쓰이(50%) 2,444억원(장부가 4,848억원), 기타 1,656억원(장부가 3,311억원)  ※ 투자자산 지분가치 = 장부가액 × 0.5 ~ 1.0배로 계산함
(-) 순차입금 (C)	2조 548억원	
총차입금	1조 726억원	차입금 8,005억원 + 우선주 2,721억원(= 3,023,486주 X 주당 9.0만원)
현금성자산	3,969억원	
탄소배출 사회비용	1조 3,791억원	※연간 탄소배출 부담 = 연간 배출량 4,766,024톤 x 탄소배출가격 25\$/x 환율 1,250원 = 1,489억원 탄소배출 총부담 = 연간비용 1,489억원 / WACC 10.8%) = 1조 3,682억원
순자산 가치 (A+B-C)	3조 7,399억원	
발행주식수	2,406.6만주	※ 발행주식 30,295,844주 - 자사주 6,229,118주(발행주식의 20.5%)
주당순자산(적정주가)	15.5만원	

자료: 유안타증권 리서치센터

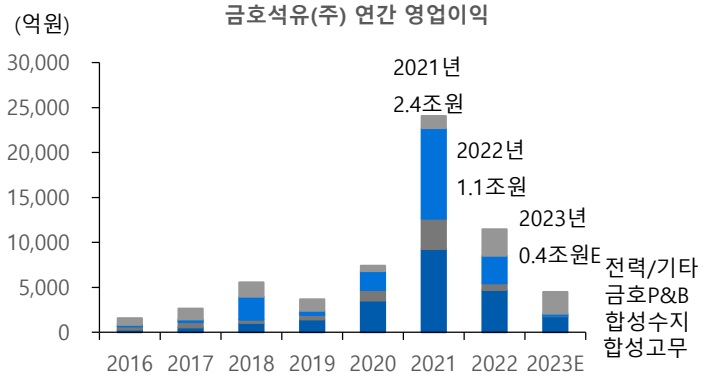
그림 1. 금호석유(주) 주가/순자산(PBR) 밴드 : 2023년 주력제품 공급과잉 사이클 진입 = PBR 0.7 배 전후에서 바닥 다지기



자료: 유안타증권 리서치센터

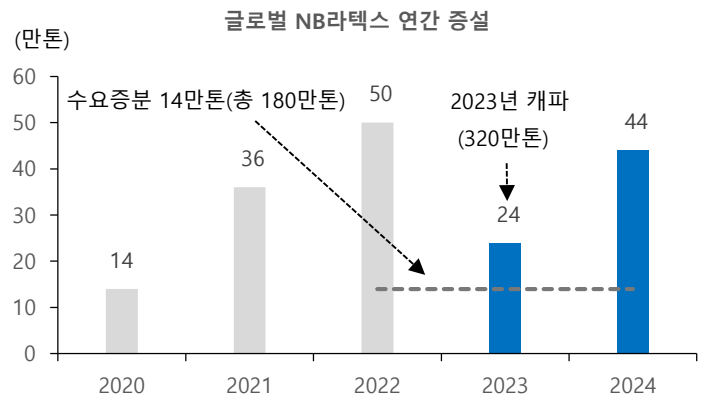
## Key Chart

연간 영업이익 전망 : 2022년 1.1조원, 2023년 0.4조원(e)



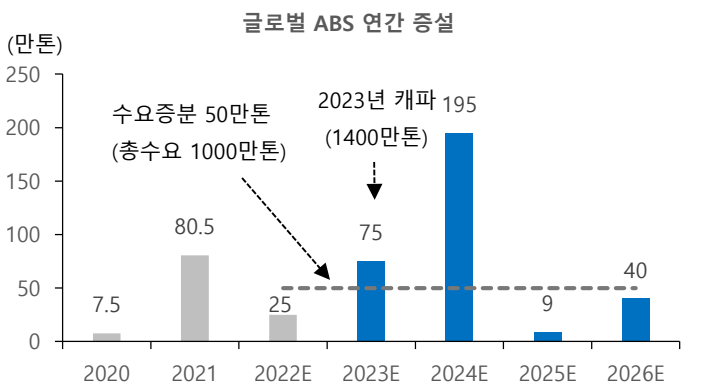
자료: 유안타증권 리서치센터

주력제품인 NB-라텍스 글로벌 수급 전망 : 2023년 수요 증분 14만톤 vs 신규증설 24만톤



자료: 유안타증권 리서치센터

주력제품인 ABS 글로벌 수급 전망 : 2023년 수요 증분 50만톤 vs 신규증설 75만톤



자료: 유안타증권 리서치센터

금호석유 (011780) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서		(단위: 억원)				
결산 (12월)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F	
매출액	48,095	84,618	79,756	71,281	65,353	
매출원가	38,588	57,637	65,572	64,480	59,181	
매출총이익	9,508	26,981	14,185	6,801	6,172	
판매비	2,086	2,913	2,710	2,314	1,434	
영업이익	7,422	24,068	11,474	4,487	4,738	
EBITDA	9,232	26,150	13,881	6,883	7,112	
영업외손익	248	2,113	1,032	448	859	
외환관련손익	-26	86	276	7	13	
이자손익	-249	-183	-46	-39	31	
관계기업관련손익	564	1,886	1,162	965	1,413	
기타	-41	323	-360	-483	-597	
법인세비용차감전순이익	7,669	26,181	12,506	4,936	5,597	
법인세비용	2,073	6,525	2,225	1,189	1,308	
계속사업순이익	5,597	19,656	10,282	3,747	4,289	
중단사업순이익	233	0	0	0	0	
당기순이익	5,830	19,656	10,282	3,747	4,289	
지배지분순이익	5,829	19,655	10,280	3,747	4,289	
포괄순이익	5,606	20,265	9,895	3,747	4,289	
지배지분포괄이익	5,605	20,263	9,893	3,746	4,289	

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표		(단위: 억원)				
결산 (12월)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F	
영업활동 현금흐름	7,715	21,270	6,166	3,359	6,062	
당기순이익	5,830	19,656	10,282	3,747	4,289	
감가상각비	1,789	2,033	2,332	2,331	2,319	
외환손익	-59	36	-135	-7	-13	
중속, 관계기업관련손익	-564	-1,886	-1,162	-965	-1,413	
자산부채의 증감	-593	-2,800	-1,215	-1,670	966	
기타현금흐름	1,313	4,232	-3,936	-78	-88	
투자활동 현금흐름	-2,000	-17,585	1,571	-5,284	-4,926	
투자자산	-97	155	-504	0	0	
유형자산 증가 (CAPEX)	-1,754	-3,538	-3,776	-3,928	-4,112	
유형자산 감소	0	14	49	0	0	
기타현금흐름	-149	-14,216	5,803	-1,356	-814	
재무활동 현금흐름	-2,785	-1,666	-6,893	-498	-1,271	
단기차입금	-1,529	-20	-1,327	841	-479	
사채 및 장기차입금	-792	-384	-1,245	0	0	
자본	0	0	0	0	0	
현금배당	-409	-1,158	-2,808	-1,356	-814	
기타현금흐름	-56	-104	-1,513	17	23	
연결범위변동 등 기타	-25	27	2,638	-522	1,217	
현금의 증감	2,904	2,047	3,482	-2,945	1,081	
기초 현금	1,278	4,182	6,229	9,711	6,766	
기말 현금	4,182	6,229	9,711	6,766	7,847	
NOPLAT	7,422	24,068	11,474	4,487	4,738	
FCF	5,961	17,733	2,389	-569	1,950	

자료: 유안타증권

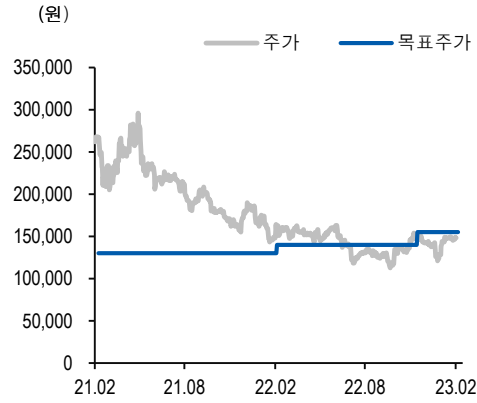
- 주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표		(단위: 억원)				
결산 (12월)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F	
유동자산	17,055	34,452	30,928	30,653	29,870	
현금및현금성자산	4,182	6,229	9,711	6,766	7,847	
매출채권 및 기타채권	6,222	8,664	6,690	7,267	6,091	
재고자산	5,319	7,803	8,054	8,791	7,289	
비유동자산	33,218	46,705	48,896	51,393	54,544	
유형자산	22,804	34,162	35,961	37,557	39,350	
관계기업 등 지분관련자산	6,543	6,451	7,779	8,743	10,156	
기타투자자산	2,651	3,686	2,748	2,748	2,748	
자산총계	50,273	81,157	79,824	82,046	84,414	
유동부채	12,102	23,603	16,109	16,079	14,975	
매입채무 및 기타채무	6,377	10,094	7,875	8,370	7,433	
단기차입금	3,146	3,879	2,637	3,478	2,998	
유동성장기부채	602	3,264	2,144	2,284	2,288	
비유동부채	6,678	6,725	6,765	6,625	6,621	
장기차입금	2,069	1,583	1,855	1,465	1,483	
사채	2,784	852	642	892	870	
부채총계	18,780	30,328	22,874	22,704	21,596	
지배지분	31,482	50,818	56,937	59,328	62,803	
자본금	1,675	1,675	1,675	1,675	1,675	
자본잉여금	3,565	3,783	3,769	3,769	3,769	
이익잉여금	27,274	45,651	51,875	54,266	57,741	
비지배지분	10	11	13	14	15	
자본총계	31,492	50,829	56,950	59,342	62,818	
순차입금	3,744	-7,353	-7,626	-5,196	-7,571	
총차입금	9,128	10,290	7,968	8,809	8,329	

Valuation 지표		(단위: 원, 배, %)				
결산 (12월)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F	
EPS	18,710	63,522	34,547	12,466	14,214	
BPS	112,845	182,152	210,186	219,012	231,840	
EBITDAPS	27,565	78,090	42,925	21,285	21,992	
SPS	143,606	252,694	246,634	220,427	202,095	
DPS	4,200	10,000	5,000	3,000	4,000	
PER	4.9	3.3	3.6	11.9	10.4	
PBR	0.8	1.2	0.6	0.7	0.6	
EV/EBITDA	3.6	2.3	2.3	5.9	5.4	
PSR	0.6	0.8	0.5	0.7	0.7	

재무비율		(단위: 배, %)				
결산 (12월)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F	
매출액 증가율 (%)	-3.1	75.9	-5.7	-10.6	-8.3	
영업이익 증가율 (%)	103.1	224.3	-52.3	-60.9	5.6	
지배순이익 증가율 (%)	97.9	237.2	-47.7	-63.6	14.5	
매출총이익률 (%)	19.8	31.9	17.8	9.5	9.4	
영업이익률 (%)	15.4	28.4	14.4	6.3	7.2	
지배순이익률 (%)	12.1	23.2	12.9	5.3	6.6	
EBITDA 마진 (%)	19.2	30.9	17.4	9.7	10.9	
ROIC	20.1	58.9	25.0	8.0	8.2	
ROA	12.2	29.9	12.8	4.6	5.2	
ROE	20.2	47.8	19.1	6.4	7.0	
부채비율 (%)	59.6	59.7	40.2	38.3	34.4	
순차입금/자기자본 (%)	11.9	-14.5	-13.4	-8.8	-12.1	
영업이익/금융비용 (배)	26.5	88.5	37.4	14.6	18.0	

금호석유 (011780) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2023-02-09	HOLD	155,000	1년		
2022-11-22	HOLD	155,000	1년		
2022-02-11	HOLD	140,000	1년	1.50	-
2021-11-23	1년 경과 이후		1년	29.46	-
2020-11-23	HOLD	130,000	1년	53.49	-

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가\* - 목표주가) / 목표주가 X 100

\* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0.6
Buy(매수)	93.2
Hold(중립)	6.2
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2023-02-06

※해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

유안타 ESG Tearsheet



산업재/소재/자동차 산업내 순위	57위(73개 기업 중)
Total ESG 점수	<b>-3점</b>
E (Environment)	-4점
S (Social)	+1점
G (Governance)	-1점
Qualitative	+1점

ESG 평가 기업	<b>금호석유</b>
ESG 평가 날짜	2022 / 05 / 11
Bloomberg Ticker	011780 KS
Industry	정유/화학
Analyst	황규원
Analyst Contact	kyuwon.hwang@yuantakorea.com

ESG Quantitative 평가

평가 기업 및 Peer	E	S	G	합계
<b>금호석유</b>	<b>-4</b>	<b>1</b>	<b>-1</b>	<b>-4</b>
SK 이노베이션	2	3	1	6
LG 화학	2	1	-1	2
SK 아이이테크놀로지	4	3	-1	6
롯데케미칼	2	1	-1	2
SKC	-4	3	3	2
S-Oil	-3	1	1	-1
평균	2	2	1	3

자료: 유안타증권 리서치센터, 주: 평균치는 금호석유 포함 73개 동종 업종 ESG 점수 반영

ESG Qualitative 평가 점수

+2	ESG 외부평가기관 수상 내역
+1	서스틴베스트(2021): ESG 전체등급 A
+1	환경부(2021): 녹색기업 대상
-1	최근 이슈 관련 애널리스트 Comments 오너가의 경영권분쟁(박철완 - 박찬구 회장)은 경영상 해결해야 되는 문제임 이정미 전 헌법재판관이 사외이사로 재임하고 있음

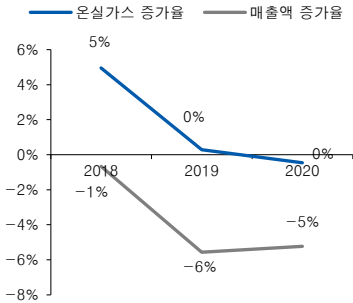
유안타 ESG Scoring 기준

분류	항목	기준	점수			
			낮다 : +1	높다 : -1	2년 연속 낮다 : +2	2년 연속 높다 : -2
E	온실가스 전년대비 증가율	매출액 증가율 대비	낮다 : +1	높다 : -1	2년 연속 낮다 : +2	2년 연속 높다 : -2
	신재생 에너지 사용	사용여부/ 전년대비	사용 : +1	무사용 : 0	전년대비 증가 : +2	2년 연속 증가 : +3
	물 사용 증가율	매출액 증가율 대비	낮다 : +1	높다 : -1	2년 연속 낮다 : +2	2년 연속 높다 : -2
S	여성임원비율	업종 평균 대비	높다 : +1	낮다 : -1	-	-
	계약직 직원 비율	업종 평균 대비	높다 : -1	낮다 : +1	-	-
	사회기부금/당기순이익	업종 평균 대비	높다 : +1	낮다 : -1	-	-
G	사외이사비율	업종 평균 대비	높다 : +1	낮다 : -1	-	-
	배당성향	업종 평균 대비	높다 : +1	낮다 : -1	-	-
	대표이사 이사회외장 겸직	겸직 여부	겸직 : -1	별도 : +1	-	-
Qualitative	ESG 관련 외부평가기관 수상	KCGS 최우수기업 선정 등	+1	-	-	-
	담당 애널리스트 정성평가	오염물질 유출, 대주주 횡령, 직장내 갑질 등 최근 이슈 반영	-2 ~ +2	-	-	-

Environment



온실가스 증가율 vs. 매출액 증가율

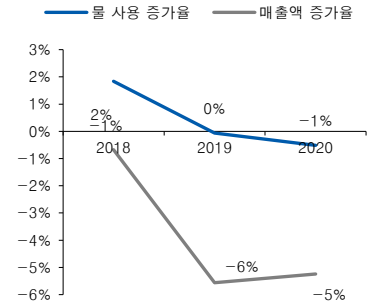


주: 국내 Scope 1(직접배출) 및 Scope 2(간접배출) 합산치 기준  
▶ 2년 연속 온실가스 증가율 > 매출액 증가율 = -2점

신재생 에너지 사용량 & 증가율

데이터 미공시

물 사용량 vs. 매출액 증가율

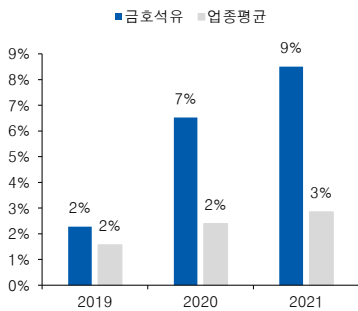


주: 국내 취수량 기준  
▶ 2년 연속 물 사용 증가율 > 매출액 증가율 = -2점

Social

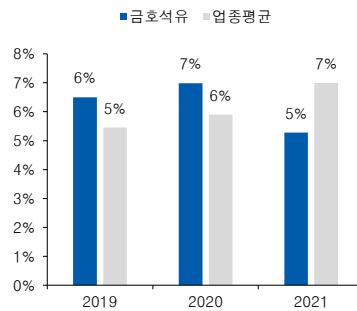


여성임원비율 vs. 업종 평균



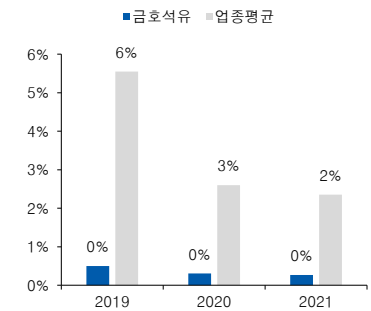
주: 업종평균에는 동종업종 73 개 기업 수치 반영  
▶ 여성임원비율 업종평균 대비 상위 = +1점

계약직 비율 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 동종업종 73 개 기업 수치 반영  
▶ 계약직 직원 비율 업종평균 대비 하위 = -1점

사회기부금/당기순이익 비율 vs. 업종 평균

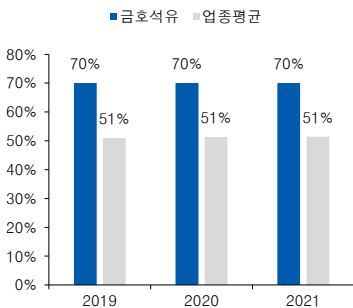


주: 업종평균에는 동종업종 73 개 기업 수치 반영  
▶ 사회기부금/당기순이익 비율 업종평균 대비 하위 = -1점

Governance

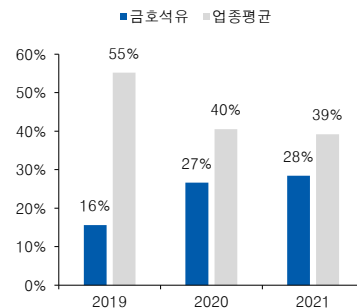


사외이사 비율 vs. 업종 평균



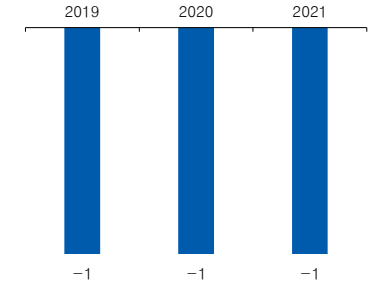
주: 업종평균에는 동종업종 73 개 기업 수치 반영  
▶ 사외이사비율 업종평균 대비 상위 = +1점

배당성향 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 동종업종 73 개 기업 수치 반영  
▶ 배당성향 업종평균 대비 하위 = -1점

대표이사의 이사회 의장 겸직 여부



주: 대표이사의 이사회 의장 겸직 않을 시 +1, 겸직하는 경우 -1  
▶ 대표이사의 이사회 의장 겸직 = -1점

자료: Dart, 유안타증권 리서치센터



- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 황규원)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.