

Morning Meeting Notes

2024-09-10



What's Inside

디스플레이 산업(OVERWEIGHT) Apple Glowtime: AI에 집중
금호석유(BUY/190,000) NB Latex 시황 강세 지속. 다만, 단기 실적 눈높이는 하향

New Issue

뉴욕증시, 낙폭 과대 이후 저가 매수세 강하게 유입... 나스닥 1.16% ↑
뉴욕채권, 보합권에서 등락하며 지난주 하락세 진정... 美 국채금리 하락
국제유가, 허리케인으로 원유 생산 차질 발생 가능성에 반등... WTI 1.54% ↑

New Publication

[2차전지] 수요 저점의 시그널들(2024-09-06)
[제약/바이오] 빅 웨이브 서핑: 제약/바이오 M&A를 돌아보면서 메가트렌드 파도타기(2024-09-05)
[게임] 게임의 법칙(2024-08-27)
[지주] Armageddon : 끝과 시작의 지주회사(2024-07-29)
[스몰캡] 실리콘 포토닉스가 불러온 글라스 기판 시장의 개화(2024-07-22)
[디스플레이] 중국 DIC 2024 탐방기 - OLED 패널 방향성 재확인(2024-07-10)
[스몰캡] The Coming Big Wave: 미국 학회 참석을 통해 본 반도체 변화의 물결(2024-07-01)
[중국 주식] 중국제조2025, Y-1 Review(2) - 중국제조2035의 시작(2024-06-28)
[반도체] 대만 COMPUTEX 및 기업 방문 후기: 대만 반도체 생태계 존재감 급상승(2024-06-14)
[경제/크레딧] 2024년 하반기 경제크레딧 전망 - Falling Slowly(2024-06-05)
[에너지/화학] AI, 이번에는 에너지다.(2024-06-04)
[투자전략/시황] 6월 증시: 정중동(2024-06-04)
[음식료/화장품] 2024년 하반기 산업 전망 - 2024 하반기에도, 거세게 커져가 Ah Oh Ayl(2024-05-31)

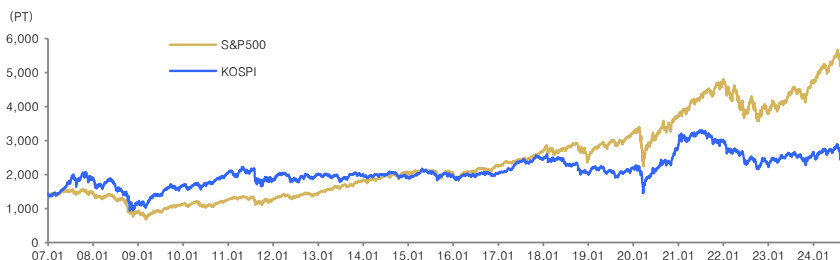
Rating, Target Price Changes

금호석유	BUY	200,000 원	▷ BUY	190,000 원	(2024-09-10)
삼성전자	BUY	110,000 원	▷ BUY	104,000 원	(2024-09-09)
LG에너지솔루션	BUY	450,000 원	▷ BUY	560,000 원	(2024-09-06)
LG화학	BUY	540,000 원	▷ BUY	510,000 원	(2024-09-06)
한미약품	INITIATION		▷ BUY	440,000 원	(2024-09-05)
리가컴바이오	INITIATION		▷ BUY	137,000 원	(2024-09-05)
셀트리온	INITIATION		▷ BUY	270,000 원	(2024-09-05)
현대로템	BUY	56,000 원	▷ BUY	64,000 원	(2024-09-03)
코스맥스	BUY	230,000 원	▷ BUY	180,000 원	(2024-08-30)
덕산네오룩스	BUY	61,000 원	▷ BUY	50,000 원	(2024-08-30)
한일시멘트	BUY	17,000 원	▷ BUY	19,000 원	(2024-08-28)
크라프트온	BUY	400,000 원	▷ BUY	440,000 원	(2024-08-27)
넥슨게임즈	INITIATION		▷ BUY	30,000 원	(2024-08-27)
한국철강	M.PERFORM	13,000 원	▷ BUY	13,000 원	(2024-08-26)

외국인 순매수		국내기관 순매수	
순매수	금액(백만)	순매수	금액(백만)
HLB	24,741	SK하이닉스	142,292
아모레퍼시픽	22,597	KODEX 200선물인버스2X	42,695
현대차	22,101	삼성전기	26,267
실리콘투	18,337	삼양식품	25,693
KT	16,690	셀트리온	18,467

외국인 순매도		국내기관 순매도	
순매도	금액(백만)	순매도	금액(백만)
삼성전자	-387,144	삼성전자	-108,836
SK하이닉스	-161,550	KODEX 레버리지	-68,967
NAVER	-24,779	현대차	-32,222
유한양행	-17,516	포스코퓨처엠	-27,266
HD현대일렉트릭	-12,790	신한지주	-25,800

KOSPI, S&P 추이



국내시장 동향	증가	D-1(%)	D-20(%)
KOSPI	2,535.93	-0.33	-3.15
대형주	2,535.28	-0.53	-2.88
중형주	2,773.82	+0.60	-3.96
소형주	2,165.09	+0.82	-4.21
KOSDAQ	714.46	+1.11	-7.54

투자자별 매매동향	개인 (억원)	외국인 (억원)	기관 (억원)
순매수	4,694	-5,422	450
누적순매수(D-20)	17,025	-26,600	6,310

거래대금(코스피+코스닥)	금액	D-1	D-20
(평균,단위 :억 원)	126,532	146,747	143,559

업종별 지수	증가	D-1(%)	D-20(%)
건설	70.68	+1.07	-3.53
금융	459.80	-1.04	+0.51
운수장비	2,527.58	+0.59	-5.55
유통	359.34	-0.24	+1.08
음식료	3,780.87	+2.11	-10.27
의약품	15,576.22	+0.09	+0.58
전기전자	25,184.18	-0.76	-6.26
철강금속	4,521.11	-0.32	+0.01
화학	3,756.68	+0.51	-0.98
유틸리티	770.63	-0.18	+8.14
통신	425.20	-0.80	+5.86

해외시장 동향	증가	D-1(%)	D-20(%)
S&P500	5,471.05	+1.16	+2.37
NASDAQ	16,884.60	+1.16	+0.62
일본	36,215.75	-0.48	+3.40
중국	2,736.49	-1.06	-4.26
독일	18,443.56	+0.77	+4.05

주요 금리 동향	증가	D-1(bp)	D-20(bp)
국고채 (3년)	2.90	+1.60	-4.90
국고채 (10년)	3.03	+4.20	+3.20
은행채AAA (3년)	3.19	+1.40	-1.50
미국국채 (2년)	3.67	+2.30	-34.80
미국국채 (10년)	3.70	-0.95	-20.40

환율 동향	증가	D-1(%)	D-20(%)
원/달러	1,339.80	+0.92	-2.35
원/백 엔	935.81	+0.30	+0.40
원/위안	188.35	+0.56	-1.51
달러/유로	1.10	-0.44	+0.96
위안/달러	7.11	+0.36	-0.85
엔/달러	143.17	+0.62	-2.74
Dollar Index	101.64	+0.44	-1.45

상품시장 동향	증가	D-1(%)	D-20(%)
WTI (usd/barrel)	68.71	+1.54	-14.18
금 (usd/oz)	2,532.70	+0.32	+1.15
BDI	1,941.00	+1.15	+14.91
천연가스(NYMEX)	2.17	-4.62	-0.87

본 조사지표는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단복제 및 배포할 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당시 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임 하에 최종결정을 하시기를 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

Apple Glowtime: AI에 집중

Analyst 김중배

02-3787-2074

kjb6551@hmsec.com

iPhone은 AI 기능을 바탕으로 부진한 Smartphone 시장의 구원투수 역할을 할 것

9월 9일(한국 기준 9/10) Apple의 iPhone 16 Series가 공개되었고 기존에 예상했던 스펙, 디자인 수준의 제품이 공개되었음

주요 관련 포인트는 iPhone의 가격 인상여부와 Apple Intelligence의 도입 시기였음. 가격 인상은 스펙 업그레이드에도 불구하고 동결. Apple Intelligence는 10월 Software Upgrade를 통해 베타버전으로 지원될 것으로 보이고, iOS 18은 이번달 출시 예정

AI 기능 지원을 위한 Chipset이 탑재되었고, Apple Intelligence도 베타 버전으로 먼저 이용 가능한만큼, **AI 서비스 지원 지연으로 인한 iPhone 16 Series 판매 부진을 우려하는 것은 시기상조라고 판단됨**

AI를 구현할 수 있는 iPhone 15 Pro, Pro Max는 현재 약 12억 대의 iPhone 중 10% 미만. **iPhone 수요가 강했던 2021-22년을 고려하였을 때, 이번 신작부터 시작하여 기기교체 주기가 도래할 것으로 예상. 올해 iPhone 16 Series 출하량은 전작 대비 약 10% 증가한 9,000만대 예상. 이에 따른 부품 Vendor들의 하반기 실적은 양호할 것**

iPhone 16 Series 주요 체크포인트

Chipset: iPhone 16, iPhone 16 Plus은 A18 Chipset 탑재(2세대 3나노미터 트랜지스터), 6 Core CPU + 5 Core GPU + 16 Core Neural Engine. 전작인 iPhone 15 Chipset이 A16 Bionic Chipset을 탑재하였고, 이보다 두 세대 앞선 chipset 탑재. 6 core CPU보다 30% 이상 빠른 속도 구현 가능. iPhone 16 Pro에는 A18 Pro Chipset 탑재, 6 Core CPU + 6 Core GPU + 16 Core Neural Engine

Design: 동작 버튼을 새롭게 추가하여, 무음/집중 모드, 카메라, 음성메모 등을 Application 빠른 실행 가능

Camera: 데이터를 2배 더 빨리 읽을 수 있는 새로운 48MP Fusion Camera와 광각 촬영에서 더 많은 디테일을 제공하는 48MP 초광각 카메라가 포함. 5배 망원 카메라는 줌 사진에서 더 많은 디테일을 제공

Apple Intelligence: iPhone 16 전 모델, 15 Pro, 15 Pro Max에서 구현 가능, 다음달 베타 버전으로 출시될 것으로 보임. 영어 버전으로 먼저 출시되고 다른 언어에 대해서는 내년부터 지원될 것

주가는 iPhone 판매 실적을 확인하며 방향성이 결정될 것

iPhone 제품 출시에서 새로운 것이 언급되지 않았고, 신작 기대감으로 인한 Vendor들의 주가 상승이 크지 않았기 때문에, 당장 큰 변동성은 없을 것으로 예상. iPhone 초기 판매와 단기 실적을 확인하며 주가 방향성이 결정될 것. 글로벌 판매는 양호할 것으로 예상되나, 부진했던 중국 내 판매가 중요할 것으로 보임. **중국 내 판매 Signal이 확인된다면 하반기 실적 모멘텀과 더불어 주가는 큰 폭으로 우상향할 것**

<표1> iPhone 16 Series 주요 스펙 비교

	iPhone15	iPhone 16	iPhone 16 Plus	iPhone 16 Pro	iPhone 16 Pro Max
Chipset	A16 Bionic Chip 5 Core GPU	A18 Chip 5 Core GPU	A18 Chip 5 Core GPU	A18 Pro Chip 6 Core GPU	A18 Pro Chip 6 Core GPU
Camera	Dual Camera	Dual Camera 48MP Fusion+12MP 2배 망원, Ultra Wide	Dual Camera 48MP Fusion+12MP 2배 망원, Ultra Wide	Triple Pro Camera 48MP Fusion, Ultra-wide, 5배 망원	Triple Pro Camera 48MP Fusion, Ultra-wide, 5배 망원
Display	6.1 inch OLED Display	6.1 inch OLED Display	6.7 inch OLED Display	6.3 inch OLED Display	6.9 inch OLED Display
Battery	최대 20시간 동영상 재생	최대 22시간 동영상 재생	최대 27시간 동영상 재생	최대 33시간 동영상 재생	최대 22시간 동영상 재생











자료: Apple, 현대차증권 정리

<표2> Apple Intelligence

기능	내용
미리 보기 요약	모든 알림을 자동으로 요약하여 사용자로 하여금 미리보기로 판단 가능
Writing Tools	iOS 18에 통합되어, Slack, Message, Browser를 포함하여 글을 작성하는 모든 Application 내에서 작문 보조, 글 요약, 알림 분류
Image Playground	사용자가 몇 개의 단어를 입력하여 사용자 정의 이모티콘 생성 가능(Genmoji). 사용자는 단어를 입력하여 찾고 싶은 사진과 비디오 불러오기 가능
Siri	Personal Context를 파악하여 사용자에게 맞춤 서비스 제공, 사용자는 Siri에게 텍스트로 메시지를 보내고, 말을 더듬어도 음성으로 질문을 하고, 텍스트 대화에서 구체적인 세부 정보를 끌어낼 수 있음
Visual Intelligence	시를 활용하여 이미지 분석, 콘텐츠에 따라 작업 수행, 이미지의 텍스트와 위치 데이터, 이미지 자체와 함께 작동

자료: Apple, 현대차증권 정리

<그림1> 시에 대한 기능 강조

iPhone 16 Pro	iPhone 16	iPhone 15	iPhone 15
공급의 iPhone.	막강한 성능.	여전한 놀라움.	파워도 제대로, 실속도 제대로.
₩1,550,000 부터	₩1,250,000 부터	₩1,090,000 부터	₩650,000 부터
17.4cm 또는 15.9cm Super Retina XDR 디스플레이* ProMotion 기술 상시표시형 디스플레이	17.0cm 또는 15.5cm Super Retina XDR 디스플레이*	17.0cm 또는 15.5cm Super Retina XDR 디스플레이*	11.9cm Retina HD 디스플레이
 타티플 및 표면 질감을 살린 무광 클래스 소재 후면 동작 버튼	 알루미늄 및 컬러 인퓨즈 클래스 소재 후면 동작 버튼	 알루미늄 및 컬러 인퓨즈 클래스 소재 후면 벨소리/무음 스위치	 알루미늄 및 클래스 벨소리/무음 스위치
 A18 Pro 칩 6코어 GPU 탑재	 A18 칩 5코어 GPU 탑재	 A16 Bionic 칩 5코어 GPU 탑재	 A15 Bionic 칩 4코어 GPU 탑재
 Apple Intelligence 구동 가능*	 Apple Intelligence 구동 가능*	-	-

자료: Apple, 현대차증권

NB Latex 시황 강세 지속. 다만, 단기 실적 눈높이는 하향

Analyst 강동진

02-3787-2228 dongjin.kang@hmsec.com

RA 김성환

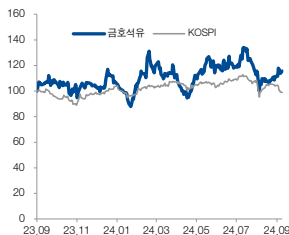
02-3787-2113 1600535@hmsec.com

현재주가 (9/9)	142,500원
상승여력	33.3%
시가총액	3,943십억원
발행주식수	27,673천주
자본금/액면가	167십억원/5,000원
52주 최고가/최저가	165,200원/108,200원
일평균 거래대금 (60일)	12십억원
외국인지분율	23.80%
주요주주	박철완 외 14 인 27.59%
추가상승률	1M 3M 6M
절대주가(%)	5.5 -1.2 2.0
상대주가(%p)	7.7 6.1 7.8

* K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(24F)	EPS(25F)	T/P
Before	15,592	19,427	200,000
After	15,011	17,287	190,000
Consensus	13,803	15,878	186,750
Cons. 차이	8.8%	8.9%	1.7%

최근 12개월 추가수익률



자료: FnGuide, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- NB Latex 8월 수출 전월비 물량 +12.5%, 가격 +1.5%. Spread는 2Q대비 축소
- SBR 8월 수출 전월비 물량 -9.8%, 가격 +1.9%. BD 가격 하락으로 Spread 개선
- NB Latex는 Spread 변동성 있지만, 물량 개선 효과로 안정적인 실적 이어갈 전망. 다만, 실적 눈높이는 일부 낮아질 전망. BD 가격 및 컨테이너 운임은 점진적 하향 안정화 전망
- 적 전망치 소폭 하향. TP 190,000원으로 하향하나, 화학업종 Top pick 유지

주요이슈 및 실적전망

- 최근 NB Latex 8월 호조세 지속. 다만, BD 가격 강세로, Spread가 크게 개선되지는 못하고 있음. 신규 Capa 가동 물량 효과 및 원재료 가격 하락으로 '25년까지 실적 강세 이어갈 것
- 전방 사업인 Latex 장갑 재고 축소, 미국 FDA의 중국 장갑 수입 규제, '26년 미국의 대중국 관세 인상 등으로 말레이시아산 장갑 수요 증대 전망. 동사 역시 수요 개선 시기에 접어들고 있고, 신규 Capa 236KTPA가 3Q24말부터 가동함에 따라, 수출 물량 지속 증대 전망. 2Q24 기준 710KTPA 기준 가동률은 60%로 전분기 56% 대비 소폭 개선. 여전히 가동률 개선 여유 충분
- SBR은 가격 상승 이어지고 있음. 하지만 8월 수출 물량 감소가 일시적인 것인지 확인 필요. 미쉐린 타이어에서 제공하는 타이어 판매는 유럽 호조, 중국 부진, 미국 정세로 견조한 수준. 급격한 개선보다는 안정적인 수준 유지할 것으로 전망
- 3Q24 실적은 컨센서스를 하회할 전망. NB Latex 수출 물량 지속 성장 중이나 Spread는 2Q24 대비 하락. SBR은 수출 물량 감소로 Spread 개선 효과가 일부 상쇄. 또한, 3분기 중 2분기 대비 컨테이너 비용 부담 일부 높아진 상황 반영하여 실적 전망 소폭 하향 조정
- BD 강세가 지속되고 있으나, 동절기 중 안정화 전망. 합성고무 Spread는 변동성은 있지만, 안정적인 수준 이어갈 전망. NB Latex 수출 증대에 따른 절대 영업이익 수준 개선은 이어질 것. 컨테이너 운임도 하향 안정화 중

주가전망 및 Valuation

- 실적 눈높이는 일부 낮아지겠지만, Downstream 업체에 우호적인 환경, NB Latex 수요 구조적 개선 등으로 호실적은 이어갈 전망. 여전히 Valuation 부담은 높지 않아 점진적 주가 강세 기대

요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2022	7,976	1,147	1,020	1,391	33,404	-47.4	3.8	0.7	2.5	19.0	4.3
2023	6,323	359	447	610	15,013	-55.1	8.9	0.7	6.3	7.8	2.2
2024F	7,199	397	426	670	15,011	-0.0	9.5	0.7	5.7	7.1	2.0
2025F	7,633	495	462	783	17,287	15.2	8.2	0.6	4.5	7.4	2.0
2026F	7,908	567	529	865	20,239	17.1	7.0	0.6	3.7	7.9	2.0

* K-IFRS 연결 기준

<표1> 금호석유 3분기 실적 전망

(단위: 십억 원)

	분기실적			증감률		컨센서스	
	3Q24F	3Q23	2Q24	(YoY)	(QoQ)	3Q24F	대비
매출액	1,925.0	1,507.0	1,852.5	27.7%	3.9%	1,875.8	2.6%
영업이익	106.2	84.2	119.1	26.2%	-10.8%	112.6	-5.6%
영업이익률	5.5%	5.6%	6.4%	-0.1%p	-0.9%p	6.0%	-0.5%p
세전이익	127.5	115.8	155.8	10.1%	-18.2%	137.5	-7.3%
지배지분순이익	100.7	103.6	131.5	-2.8%	-23.4%	107.2	-6.1%

자료: 금호석유, Fnguide, 현대차증권
 주: K-IFRS 연결 기준

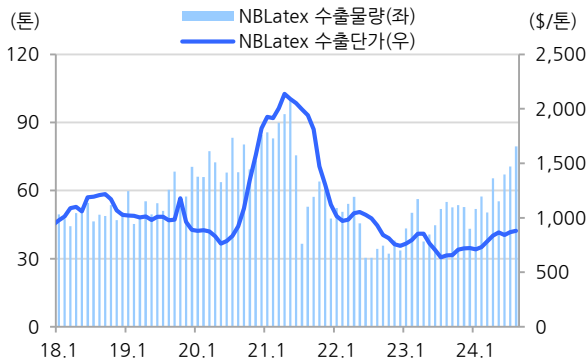
<표2> 금호석유 실적 추정 변경

(단위: 십억 원)

	2024F					2025F				
	변경 후	변경 전	변동율	Consensus	차이	변경 후	변경 전	변동율	Consensus	차이
매출액	7,198.5	7,225.4	-0.4%	7,184.8	0.2%	7,633.0	7,815.8	-2.3%	7,572.5	0.8%
영업이익	397.5	424.6	-6.4%	409.3	-2.9%	494.6	571.9	-13.5%	500.4	-1.2%
영업이익률	5.5%	5.9%	-0.4%p	5.7%	-0.2%p	6.5%	7.3%	-0.8%p	6.6%	-0.1%p
지배지분순이익	425.9	442.0	-3.7%	426.3	-0.1%	462.1	518.2	-10.8%	487.4	-5.2%

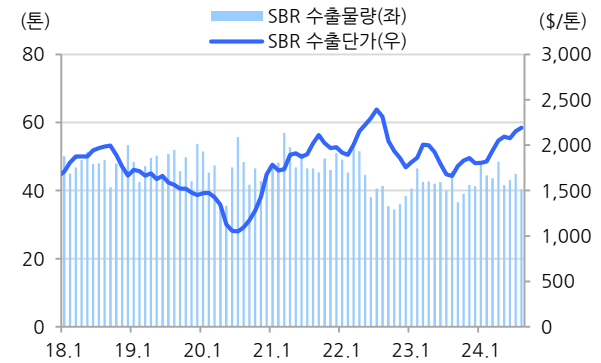
자료: 금호석유, Fnguide, 현대차증권

<그림1> NB Latex 수출 물량 및 판가 추이



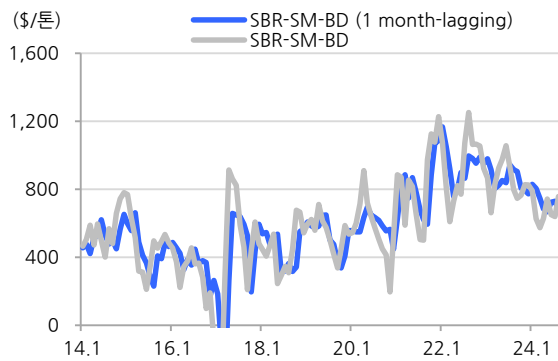
자료: KITA, 현대차증권

<그림2> SBR 수출 물량 및 판가 추이



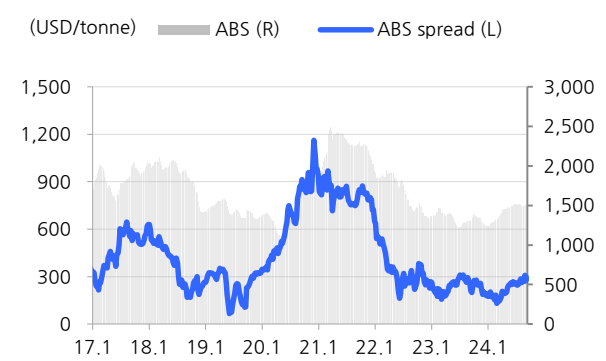
자료: KITA, 현대차증권

<그림3> SBR Spread 추이



자료: KITA, 현대차증권

<그림4> ABS spread 추이



자료: Ciscem, 현대차증권

〈표3〉 상세실적추이 및 전망

	2023	2024F	2025F	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24F	4Q24F
매출액	6,322	7,199	7,633	1,721	1,578	1,507	1,516	1,667	1,852	1,925	1,754
% QoQ	-	-	-	4.6%	-8.3%	-4.5%	0.6%	10.0%	11.1%	3.9%	-8.9%
% YoY	-20.7%	13.9%	6.0%	-21.7%	-29.7%	-20.1%	-7.9%	-3.1%	17.4%	27.7%	15.7%
합성고무	2,162	2,735	3,000	576	547	507	532	596	708	741	691
% QoQ	-	-	-	19.6%	-5.1%	-7.3%	4.8%	12.0%	18.8%	4.7%	-6.8%
% YoY	-16.2%	26.5%	9.7%	-17.4%	-26.5%	-22.7%	10.3%	3.3%	29.4%	46.1%	29.9%
합성수지	1,250	1,261	1,260	347	317	301	285	322	332	349	258
% QoQ	-	-	-	6.7%	-8.6%	-5.3%	-5.2%	13.1%	3.0%	5.0%	-26.1%
% YoY	-21.6%	0.8%	0.0%	-26.5%	-31.7%	-9.5%	-12.5%	-7.3%	4.6%	16.0%	-9.5%
페놀유도체	1,484	1,706	1,695	411	370	337	366	399	444	440	423
% QoQ	-	-	-	-10.6%	-9.9%	-9.0%	8.7%	8.9%	11.4%	-1.0%	-4.0%
% YoY	-31.4%	14.9%	-0.7%	-35.3%	-38.2%	-28.2%	-20.3%	-2.9%	20.0%	30.6%	15.4%
EPDM/TPV	645	731	867	164	168	154	159	169	173	173	217
% QoQ	-	-	-	-13.1%	-60.7%	62.0%	10.3%	-17.2%	-5.5%	28.8%	-33.3%
% YoY	-17.2%	13.3%	18.6%	39.1%	-44.9%	-29.9%	-39.0%	-41.9%	39.7%	11.1%	-32.8%
에너지/정밀화학/기타	1,426	1,497	1,678	387	343	362	333	351	368	395	383
% QoQ	-	-	-	2.1%	-11.2%	5.5%	-8.1%	5.3%	5.0%	7.3%	-3.2%
% YoY	-13.0%	5.0%	12.1%	-1.8%	-21.2%	-15.7%	-12.0%	-9.2%	7.3%	9.1%	14.8%
영업이익	357	397	495	130	108	84	35	79	119	106	93
% QoQ	-	-	-	14.3%	-17.1%	-22.0%	-58.3%	123.7%	51.6%	-10.8%	-12.0%
% YoY	-68.8%	11.2%	24.4%	-71.0%	-69.5%	-63.5%	-69.1%	-39.6%	10.4%	26.2%	166.0%
합성고무	97	156	253	34	33	15	15	25	47	42	42
합성수지	-6	-5	5	3	1	1	-12	-1	1	-3	-2
페놀유도체	3	12	13	11	6	-4	-10	-3	6	7	2
EPDM/TPV	86	93	113	21	33	23	8	23	22	19	28
에너지 및 기타	177	142	111	61	35	49	34	34	43	42	23
영업이익률	5.7%	5.5%	6.5%	7.6%	6.8%	5.6%	2.3%	4.7%	6.4%	5.5%	5.3%
세전이익	485	519	588	169	141	116	60	120	156	127	115
% QoQ	-	-	-	102.4%	-16.6%	-17.6%	-47.9%	99.6%	29.5%	-18.2%	-9.5%
% YoY	-61.3%	7.0%	13.4%	-66.5%	-63.7%	-58.7%	-27.6%	-28.6%	10.9%	10.1%	91.4%
지배지분순이익	447	426	462	133	117	104	93	103	132	101	91
% QoQ	-	-	-	-11.0%	-11.5%	-11.7%	-10.0%	10.0%	28.3%	-23.4%	-9.5%
% YoY	-56.2%	-4.7%	8.5%	-64.5%	-59.1%	-50.8%	-37.4%	-22.7%	12.1%	-2.8%	-2.3%

자료: 금호석유, 현대차증권

	(단위:십억원)				
포괄손익계산서	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	7,976	6,323	7,199	7,633	7,908
증가율 (%)	-5.7	-20.7	13.9	6.0	3.6
매출원가	6,549	5,677	6,507	6,829	7,021
매출원가율 (%)	82.1	89.8	90.4	89.5	88.8
매출총이익	1,426	646	691	804	887
매출이익률 (%)	17.9	10.2	9.6	10.5	11.2
증가율 (%)	-47.1	-54.7	7.0	16.4	10.3
판매관리비	279	287	294	309	320
판매비율 (%)	3.5	4.5	4.1	4.0	4.0
EBITDA	1,391	610	670	783	865
EBITDA 이익률 (%)	17.4	9.6	9.3	10.3	10.9
증가율 (%)	-46.8	-56.1	9.8	16.9	10.5
영업이익	1,147	359	397	495	567
영업이익률 (%)	14.4	5.7	5.5	6.5	7.2
증가율 (%)	-52.3	-68.7	10.6	24.7	14.5
영업외손익	-18	16	37	14	25
금융수익	93	75	60	43	54
금융비용	102	60	48	29	29
기타영업외손익	-9	1	25	0	0
종속관계기업관련손익	125	111	84	80	80
세전계속사업이익	1,254	485	519	588	672
세전계속사업이익률	15.7	7.7	7.2	7.7	8.5
증가율 (%)	-52.1	-61.3	7.0	13.3	14.3
법인세비용	234	38	93	126	143
계속사업이익	1,020	447	426	462	529
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	1,020	447	426	462	529
당기순이익률 (%)	12.8	7.1	5.9	6.1	6.7
증가율 (%)	-48.1	-56.2	-4.7	8.5	14.5
지배주주지분 손이익	1,020	447	426	462	529
비지배주주지분 손이익	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-43	-49	-5	0	0
총포괄이익	977	398	421	462	529

	(단위:십억원)				
현금흐름표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동으로인한현금흐름	514	631	696	668	744
당기순이익	1,020	447	426	462	529
유형자산 상각비	236	244	264	281	293
무형자산 상각비	8	8	9	7	6
외환손익	6	1	-3	0	0
운전자본의 감소(증가)	-209	101	6	-3	-3
기타	-547	-170	-6	-79	-81
투자활동으로인한현금흐름	94	-592	-242	-326	-327
투자자산의 감소(증가)	28	7	89	70	70
유형자산의 감소	5	2	1	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-428	-590	-430	-380	-380
기타	489	-11	98	-16	-17
재무활동으로인한현금흐름	-661	-153	-57	-74	-73
차입금의 증가(감소)	26	110	60	0	0
사채의증가(감소)	-23	-63	100	0	0
자본의 증가	25	0	0	0	0
배당금	-281	-147	-76	-75	-74
기타	-408	-53	-141	1	1
기타현금흐름	-2	-0	2	0	0
현금의증가(감소)	-56	-115	399	268	344
기초현금	623	567	452	851	1,119
기말현금	567	452	851	1,119	1,463

* K-IFRS 연결 기준

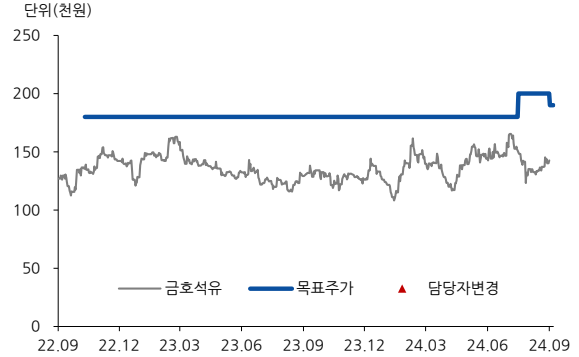
	(단위:십억원)				
재무상태표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	2,739	2,571	3,028	3,365	3,784
현금성자산	567	452	851	1,119	1,463
단기투자자산	588	540	409	426	443
매출채권	684	742	825	851	880
재고자산	822	746	825	851	880
기타유동자산	78	92	117	117	117
비유동자산	4,978	5,408	5,572	5,672	5,764
유형자산	3,636	3,965	4,141	4,239	4,327
무형자산	41	37	36	28	22
투자자산	1,045	1,139	1,137	1,147	1,156
기타비유동자산	256	267	258	258	259
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	7,717	7,980	8,599	9,037	9,547
유동부채	1,453	1,530	1,679	1,717	1,759
단기차입금	305	346	372	372	372
매입채무	349	494	611	630	651
유동성장기부채	178	181	108	108	108
기타유동부채	621	509	588	607	628
비유동부채	585	616	825	837	850
사채	63	0	100	100	100
장기차입금	182	295	354	354	354
장기금융부채	3	0	0	0	0
기타비유동부채	337	321	371	383	396
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	2,038	2,146	2,504	2,554	2,609
지배주주지분	5,678	5,829	6,090	6,478	6,933
자본금	167	167	167	167	167
자본잉여금	404	404	404	404	404
자본조정 등	-38	-38	-115	-115	-115
기타포괄이익누계액	-90	-95	-94	-94	-94
이익잉여금	5,235	5,392	5,729	6,116	6,571
비지배주주지분	1	5	5	5	5
자본총계	5,679	5,834	6,095	6,483	6,938

	(단위:원, 배, %)				
주요투자지표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
EPS(당기순이익 기준)	33,413	15,021	15,016	17,292	20,245
EPS(지배순이익 기준)	33,404	15,013	15,011	17,287	20,239
BPS(자본총계 기준)	175,623	184,789	200,790	225,855	241,716
BPS(지배지분 기준)	175,580	184,646	200,632	225,683	241,539
DPS	5,400	2,900	2,900	2,900	2,900
P/E(당기순이익 기준)	3.8	8.8	9.5	8.2	7.0
P/E(지배순이익 기준)	3.8	8.9	9.5	8.2	7.0
P/B(자본총계 기준)	0.7	0.7	0.7	0.6	0.6
P/B(지배지분 기준)	0.7	0.7	0.7	0.6	0.6
EV/EBITDA(Reported)	2.5	6.3	5.7	4.5	3.7
배당수익률	4.3	2.2	2.0	2.0	2.0
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	-47.4	-55.0	-0.0	15.2	17.1
EPS(지배순이익 기준)	-47.4	-55.1	-0.0	15.2	17.1
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	19.0	7.8	7.1	7.3	7.9
ROE(지배순이익 기준)	19.0	7.8	7.1	7.4	7.9
ROA	12.9	5.7	5.1	5.2	5.7
안정성 (%)					
부채비율	35.9	36.8	41.1	39.4	37.6
순차입금비율	순현금	순현금	순현금	순현금	순현금
이자보상배율	42.5	11.8	14.0	16.8	19.2

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일자	투자의견	목표주가	과리율(%)	
			평균	최고/최저
2022.10.19	BUY	180,000	-20.13	-9.50
2023.04.19	AFTER 6M	180,000	-25.76	-8.22
2024.07.25	BUY	200,000	-31.72	-25.90
2024.09.10	BUY	190,000		

▶ 최근 2년간 금호석유 주가 및 목표주가



▶ Compliance Note

- 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 지분율 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성) 발행과 관련하여 지난 6개월간 주간사로 참여하지 않았습니다.
- 조사분석 담당자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자의견 분류

- ▶ 업종 투자의견 분류 현대차증권의 업종투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘털과 업종주가의 전망을 의미함.
 - OVERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
 - NEUTRAL : 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
 - UNDERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대
- ▶ 현대차증권의 종목투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.
 - BUY : 추천일 증가대비 초과수익률 +15%P 이상
 - MARKETPERFORM(M.PERFORM) : 추천일 증가대비 초과수익률 -15% ~ +15%P 이내
 - SELL : 추천일 증가대비 초과수익률 -15%P 이하

▶ 투자등급 통계 (2023.07.01~2024.06.30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	156건	91.2%
보유	15건	8.8%
매도	0건	0%

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 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.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.