

화학

금호석유화학(011780.KS)

13 January 2011

4Q10 review: 본업실적은 예상치 상회, 자회사는 서프라이즈!

- 영업이익 1,102억원으로 긍정적 고무시황 확인**
 - 4분기 매출액은 1조 222억원(+1.5%qoq, +28.5%yoy), 영업이익은 당사와 시장 예상치를 각각 10%, 12% 상회한 1,102억원(+21.4%qoq, +395.9%yoy)으로 호실적 보임
 - 이는 전방산업 호조에 따라 합성고무 수요 증가로 가격 상승이 이어졌으며(3Q10 평균 BR가 격 \$2,581/톤 → 4Q10 \$3,215/톤), 4분기가 합성수지 사업의 계절적 비수기임에도 불구하고 합성수지 수요가 전년대비 견조했기 때문
- 세전이익 3,007억원으로 일회성 이익을 감안해도 좋음, 자회사 어닝 서프라이즈!**
 - 세전이익은 3,007억원(+141.2%qoq, 흑전 yoy)을 기록하였는데, 4분기 중 금호타이어와 금호산업 출자전환 및 감자로 투자자산 처분이익 1,700억원이 반영되었고, 지분법이익 593억원이 반영되었기 때문
 - 일회성 요인을 감안하고도 호실적을 보인 것은 주요 화학 자회사의 호실적으로 인한. 4분기 지분법이익은 593억원으로 (지분법이익 1Q10 134억원 → 2Q 259억원 → 3Q 499억원) 전분기대비 지속적으로 증가하는 실적으로 보이고 있음. 이는 금호피앤비화학의 BPA, 에폭시 가격 상승에 지속되고 있기 때문임. 에폭시 수요 증가는 2011년에도 지속될 것으로 예상되어 자회사 호실적은 올해에도 이어질 전망

- 고무시황 호조에 따라 긍정적 관점 유지**
 - 최근 1개월 주가 38% 상승하였으나, 2011년 기준 PER 7.5배로 밸류에이션 매력 보유하고 있으며, 합성고무의 긍정적 시황과 자회사 호실적이 지속될 것으로 예상하여 동사에 대한 긍정적 관점 유지

시장 Consensus 대비 (영업이익 기준)

Above	
In-line	0
Below	

BUY(유지)

목표주가(12M, 유지) 126,000원
 현재주가(1/12) 111,500원

Key Data (기준일: 2011. 1. 12)

KOSPI(pt)	2,095.0
KOSDAQ(pt)	535.4
액면가(원)	5,000
시가총액(십억원)	2,834.8
52주 최고/최저(원)	114,000 / 16,100
52주 일간 Beta	2.07
발행주식수(천주)	25,424
평균거래량(3M, 천주)	187
평균거래대금(3M, 백만원)	16,053
배당수익률(10F, %)	0.0
외국인 지분율(%)	10.3
주요주주 지분율(%)	
박철완 외 9인	42.1

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	37.8	57.7	118.6	422.2
KOSPI대비상대수익률	32.3	45.6	97.8	398.9

Earnings Summary

결산기(12월) (단위: 십억원)	4Q10P			1Q11F			2009	2010P		2011F	
	실적발표	예상치	차이 (%, %p)	예상치	qoq (%, %p)	yoy (%, %p)		실적발표	yoy (%, %p)	예상치	yoy (%, %p)
매출액	1,022.2	1,039.3	-1.6	1,216.6	19.0	37.2	2,801.7	3,886.3	38.7	4,858.6	25.0
영업이익	110.2	99.9	10.3	99.3	-9.9	52.9	116.2	364.5	213.7	410.0	12.5
세전이익	300.7	116.8	157.5	116.3	-61.3	11.6	-841.9	603.5	흑전	493.1	-18.3
순이익	227.0	89.3	154.2	88.9	-60.8	5.7	-614.8	462.1	흑전	377.2	-18.4
OP Margin	10.8	9.6	1.2	8.2	-2.6	0.8	4.1	9.4	5.2	8.4	-0.9
NP Margin	22.2	8.6	13.6	7.3	-14.9	-2.2	-21.9	11.9	33.8	7.8	-4.1
EPS(원)	14,053	14,053		13,994	-0.4	5.7	-24,183	12,760	흑전	14,836	16.3
BPS(원)	31,053	31,053		34,251	10.3	78.9	17,557	31,053	76.9	44,559	43.5
ROE(%)	45.3	45.3		40.9	-4.4	-28.3	-72.4	44.9	117.3	34.3	-10.6
PER(X)	7.9	7.9	-	8.0	-	-	na	8.7	-	7.5	-
PBR(X)	3.6	3.6	-	3.3	-	-	1.2	3.6	-	2.5	-

자료: 유진투자증권

주: EPS, ROE는 annualized 기준

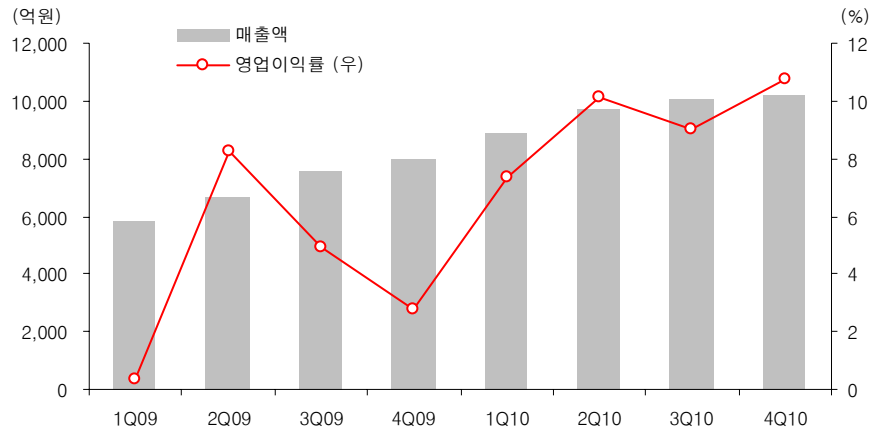


도표 1 금호석유화학 4분기 review: 본업실적은 예상치 상회, 자회사는 서프라이즈

(십억원, %, %p)	4Q10P	3Q10	4Q09	QoQ	YoY	2010P	2009
매출액	1,022.2	1,007.2	795.8	1.5	28.5	3,903.4	2,801.7
영업이익	110.2	90.8	22.2	21.4	395.9	354.2	116.2
세전이익	300.7	124.7	-632.0	141.2	흑전	419.5	-841.9
순이익	227.0	95.6	-424.3	137.6	흑전	324.4	-614.8
영업이익률	10.8	9.0	2.8	1.8	8.0	9.1	4.1
순이익률	22.2	9.5	-53.3	12.7	75.5	8.3	-21.9

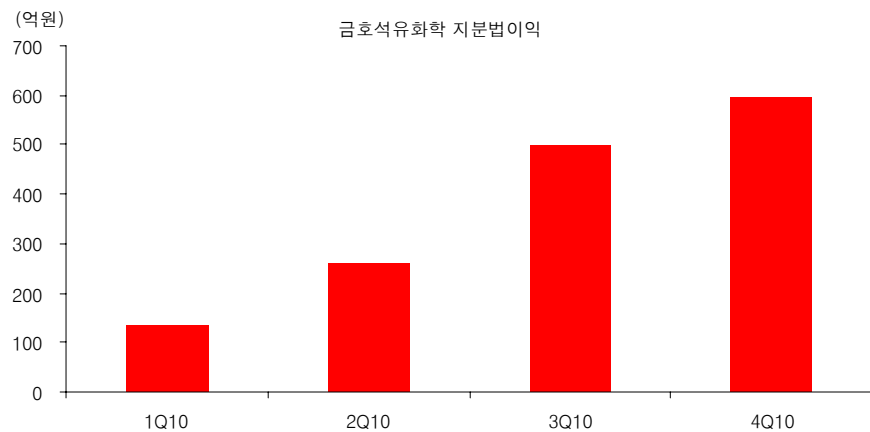
자료: 금호석유화학, 유진투자증권

도표 2 합성고무 시장 호조로 4분기 영업이익 1,102억원, 영업이익률 10.8% 기록



자료: 유진투자증권

도표 3 금호피앤비화학 호실적에 따라 지분법이익은 전분기대비 19% 증가한 593억원 기록



자료: 유진투자증권



Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다

투자기간 및 투자등급

종목추천 및 업종추천 투자기간 : 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)
 상기 투자등급은 3월 3일부터 변경 적용함

변경후
• STRONG BUY : 추천기준일 종가대비 +50%이상
• BUY: 추천기준일 종가대비 +20%이상 ~ +50%미만
• HOLD: 추천기준일 종가대비 0%이상 ~ +20%미만
• REDUCE: 추천기준일 종가대비 0%미만



변경전
• STRONG BUY : 추천기준일 종가대비 +50%이상
• BUY: 추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만
• HOLD: 추천기준일 종가대비 +5%이상 ~ +15%미만
• REDUCE: 추천기준일 종가대비 +5%미만

과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역		
추천일자	투자의견	목표가(원)
2010-10-26	BUY	94,000
2010-11-10	BUY	94,000
2011-01-06	BUY	126,000
2011-01-13	BUY	126,000

