IBK기업은행 금융그룹 IBK투자증권

Company Update

Analyst 이동욱
02) 6915-5671
treestump@ibks.com

KCC (002380)

정부의 민간 ZEB 인증 의무화로 인한 수혜 전망

매수 (유지)

목표주가	400,000원
현재가 (7/4)	316,000원

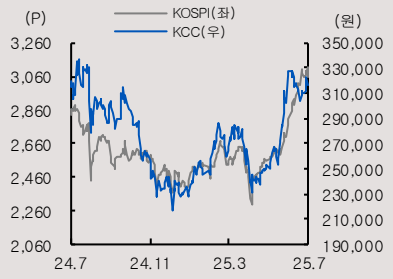
KOSPI (7/4)	3,054.28pt
시가총액	2,808십억원
발행주식수	8,886천주
액면가	5,000원
52주 최고가	337,500원
최저가	216,500원
60일 일평균거래대금	8십억원
외국인 지분율	9.6%
배당수익률 (2025F)	3.2%

주주구성	
정몽진 외 13 인	35.61%
국민연금공단	12.57%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-12%	10%	-9%
절대기준	-3%	37%	-1%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	400,000	380,000	▲
EPS(25)	60,936	52,907	▲
EPS(26)	43,916	43,427	▲

KCC 주가추이



본 조사분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

민간 ZEB 인증 의무화로 고단열 창호 및 도료 수요 증가 전망

최근 정부의 민간 제로에너지건축물(Zero Energy Building, ZEB) 인증 의무화가 올해 6월 말부터 연면적 1,000㎡ 이상 민간 건축물 및 30가구 이상 공동주택으로 확대되며, 고단열 창호 시장의 반사수혜가 예상된다. KCC는 에너지소비효율 1등급 제품을 앞세워 13~17%의 에너지자립률을 충족하는 고단열 창호 수요 증가에 대응할 계획이다. 또한, 이 정책은 건물의 에너지 소비를 줄이기 위해 단열 성능 강화를 목표로 하여, 동사의 친환경 및 단열 도료 수요도 동반 증가할 것으로 전망된다. 참고로, 동사 건자재부문 중 창호 및 단열재의 매출 비중(최근 5년 평균)은 약 50% 수준을 기록하고 있다.

교환사채 발행으로 차입 부담 완화 전망

동사는 지난주 이사회를 통해 HD한국조선해양 보통주 205.5만 주를 기초자산으로 해외교환사채를 발행한다고 공시했다. 교환가액은 주당 43.0만 원으로, 기준 환율을 고려하면 약 8,828억 원을 조달할 예정이다. 동사는 이번 교환사채 발행으로 조달한 자금을 모멘티브 인수금융 차입금 상환에 활용해 이자비용을 절감할 계획이다. 또한, 대규모 투자 마무리로 인한 제한된 자본지출 계획과 안정적인 영업현금흐름 지속으로 차입 부담이 추가적으로 완화될 전망이다.

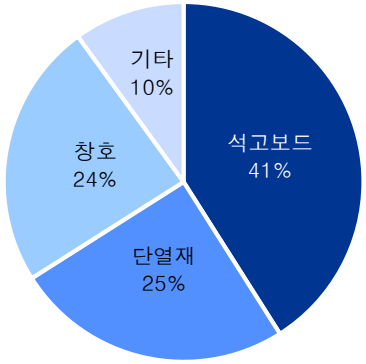
올해 2분기 세전이익, 1조원 돌파 예상

동사의 올해 2분기 영업이익은 1,185억 원으로, 전 분기 대비 14.5% 증가하며 시장 기대치에 부합할 전망이다. 실리콘부문은 판가 및 환율 하락에도 불구하고 실리콘 메탈 가격 급락으로 전 분기와 유사한 영업이익이 예상된다. 건자재부문은 영업일수 증가로 고정비 부담이 줄고, 원재료 가격 하락으로 전 분기 대비 이익이 증가할 것으로 보인다. 도료부문은 매출의 75% 이상을 차지하는 자동차, 선박, 분체, 공업용 도료의 수익성이 견고해 양호한 실적이 전망된다. 한편, 세전이익은 1조 467억 원으로, 전 분기 대비 1,288.2% 급증할 전망이다. 이는 삼성물산 등 금융자산의 평가 이익 증가에 기인한다. 추정치 상향을 고려하여 목표주가를 5.3% 상향 조정한다.

(단위:십억원,배)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	6,288	6,659	6,940	7,115	7,548
영업이익	313	471	472	592	699
세전이익	244	470	739	520	677
지배주주순이익	213	311	542	390	508
EPS(원)	23,931	34,948	60,936	43,916	57,122
증가율(%)	528.0	46.0	74.4	-27.9	30.1
영업이익률(%)	5.0	7.1	6.8	8.3	9.3
순이익률(%)	1.5	4.4	7.8	5.5	6.7
ROE(%)	4.1	6.1	9.2	5.7	7.0
PER	9.5	6.7	5.2	7.2	5.5
PBR	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA	8.0	7.0	6.0	5.3	4.6

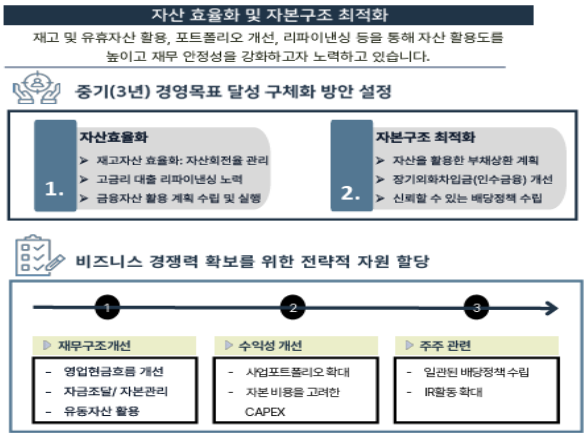
자료: Company data, IBK투자증권 예상

그림 1. KCC 건자재부문 매출액 비중(최근 5년 평균, 추정치)



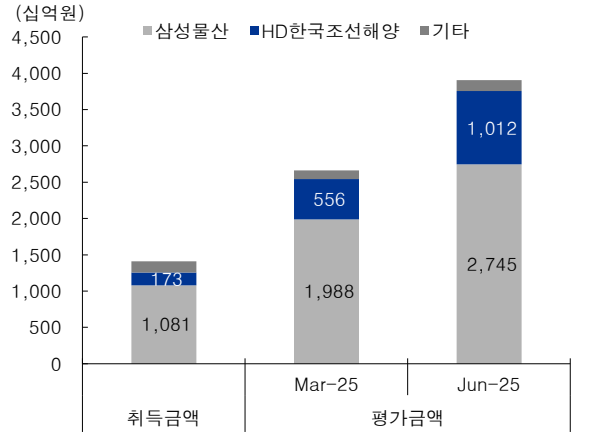
자료: KCC, IBK투자증권

그림 2. KCC 자산 효율화 및 자본구조 최적화 중장기 계획



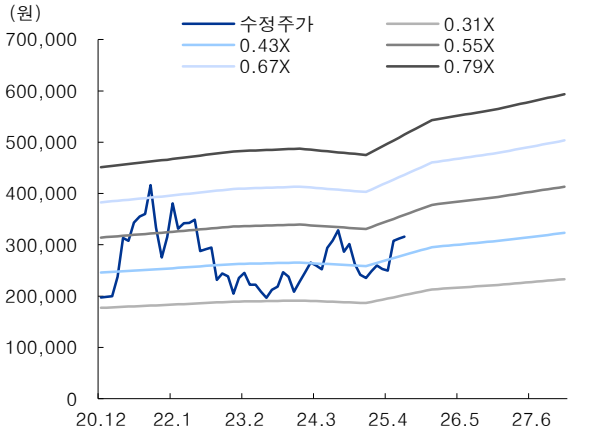
자료: KCC, IBK투자증권

그림 3. KCC 당기손익-공정가치측정금융자산 평가금액(추정치)



자료: 각사, IBK투자증권

그림 4. KCC PBR Band



자료: Fnguide, IBK투자증권

표 1. KCC 실적 전망

(십억원, %)		2024				2025				2022	2023	2024	2025E
		1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2QE	3QE	4QE	Annual			
매출액	실리콘	739	785	726	746	774	775	814	803	3,709	2,952	2,995	3,166
	건자재	265	293	262	277	232	271	236	276	1,114	1,118	1,097	1,015
	도료	419	522	496	499	458	536	586	593	1,486	1,657	1,936	2,173
	합계	1,588	1,779	1,634	1,657	1,599	1,726	1,782	1,832	6,775	6,288	6,659	6,940
영업	실리콘	3	18	26	26	21	21	32	39	261	-83	73	112
	건자재	44	54	41	35	24	31	31	28	120	193	174	114
	도료	55	66	57	40	56	59	66	45	59	176	217	227
	합계	107	141	125	93	103	118	133	117	468	313	471	472
영업	실리콘	0.4	2.3	3.6	3.5	2.7	2.8	3.9	4.8	7.0	-2.8	2.4	3.6
	건자재	16.8	18.3	15.6	12.6	10.2	11.4	13.0	10.3	10.8	17.3	15.8	11.2
	도료	13.0	12.7	11.5	7.9	12.2	11.1	11.3	7.7	3.9	10.6	11.2	10.4
	합계	6.7	7.9	7.7	5.9	6.5	6.9	7.5	6.4	6.9	5.0	7.1	6.8

자료: KCC, IBK투자증권, 기타부문 제외, 부문별 실적은 추정치

KCC (002380)

포괄손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	6,288	6,659	6,940	7,115	7,548
증가율(%)	-7.2	5.9	4.2	2.5	6.1
매출원가	4,960	5,028	5,234	5,252	5,499
매출총이익	1,328	1,631	1,706	1,862	2,049
매출총이익률 (%)	21.1	24.5	24.6	26.2	27.1
판관비	1,016	1,160	1,234	1,271	1,350
판관비율(%)	16.2	17.4	17.8	17.9	17.9
영업이익	313	471	472	592	699
증가율(%)	-33.2	50.7	0.2	25.4	18.2
영업이익률(%)	5.0	7.1	6.8	8.3	9.3
순금융손익	169	-60	247	-91	-50
이자손익	-221	-312	-302	-235	-206
기타	390	252	549	144	156
기타영업외손익	-37	-13	17	0	0
종속/관계기업손익	-200	72	3	20	28
세전이익	244	470	739	520	677
법인세	152	177	197	130	169
법인세율	62.3	37.7	26.7	25.0	25.0
계속사업이익	93	293	542	390	508
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	93	293	542	390	508
증가율(%)	222.7	217.1	84.6	-27.9	30.1
당기순이익률 (%)	1.5	4.4	7.8	5.5	6.7
지배주주당기순이익	213	311	542	390	508
기타포괄이익	-137	-4	1,016	0	0
총포괄이익	-45	290	1,558	390	508
EBITDA	756	913	1,149	1,172	1,203
증가율(%)	-16.1	20.7	25.9	2.0	2.6
EBITDA마진율(%)	12.0	13.7	16.6	16.5	15.9

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	4,178	3,994	5,465	6,157	7,191
현금및현금성자산	1,045	501	1,354	2,100	2,888
유가증권	510	510	608	600	637
매출채권	1,040	1,213	1,392	1,374	1,457
재고자산	1,399	1,583	1,834	1,810	1,920
비유동자산	9,175	9,114	10,749	10,402	10,167
유형자산	3,447	3,525	4,215	3,912	3,682
무형자산	1,282	1,407	1,371	1,333	1,299
투자자산	3,440	3,114	3,649	3,648	3,649
자산총계	13,353	13,109	16,215	16,560	17,359
유동부채	3,836	3,231	3,696	3,654	3,846
매입채무및기타채무	647	770	832	821	871
단기차입금	1,217	910	1,155	1,140	1,209
유동성장기부채	923	470	477	477	477
비유동부채	4,069	4,838	5,768	5,846	6,026
사채	749	1,307	1,562	1,562	1,562
장기차입금	2,262	2,499	2,667	2,763	2,859
부채총계	7,906	8,069	9,465	9,500	9,872
지배주주지분	5,177	5,039	6,750	7,060	7,486
자본금	48	48	48	48	48
자본잉여금	553	350	350	350	350
자본조정등	-305	-504	-504	-504	-504
기타포괄이익누계액	-21	-20	995	995	995
이익잉여금	4,902	5,166	5,862	6,171	6,598
비지배주주지분	270	0	0	0	0
자본총계	5,448	5,039	6,750	7,060	7,486
비이자부채	2628	2754	3466	3421	3627
총차입금	5,278	5,315	5,999	6,079	6,245
순차입금	3,723	4,304	4,036	3,379	2,719

투자지표

(12월 결산)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	23,931	34,948	60,936	43,916	57,122
BPS	582,612	567,077	759,620	794,433	842,451
DPS	8,000	10,000	10,000	10,000	10,000
밸류에이션(배)					
PER	9.5	6.7	5.2	7.2	5.5
PBR	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA	8.0	7.0	6.0	5.3	4.6
성장성지표(%)					
매출증가율	-7.2	5.9	4.2	2.5	6.1
EPS증가율	528.0	46.0	74.4	-27.9	30.1
수익성지표(%)					
배당수익률	3.5	4.2	3.2	3.2	3.2
ROE	4.1	6.1	9.2	5.7	7.0
ROA	0.7	2.2	3.7	2.4	3.0
ROIC	1.6	5.0	8.3	5.7	7.7
안정성지표(%)					
부채비율(%)	145.1	160.1	140.2	134.6	131.9
순차입금 비율(%)	68.3	85.4	59.8	47.9	36.3
이자보상배율(배)	1.2	1.4	1.5	2.2	2.9
활동성지표(배)					
매출채권회전율	5.9	5.9	5.3	5.1	5.3
재고자산회전율	4.2	4.5	4.1	3.9	4.0
총자산회전율	0.5	0.5	0.5	0.4	0.4

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	788	597	900	932	819
당기순이익	93	293	542	390	508
비현금성 비용 및 수익	760	783	998	752	634
유형자산감가상각비	397	393	634	543	470
무형자산상각비	47	48	44	38	34
운전자본변동	87	-346	-316	25	-116
매출채권등의 감소	43	-144	-182	18	-83
재고자산의 감소	189	-88	-258	24	-110
매입채무등의 증가	-67	22	99	-11	50
기타 영업현금흐름	-152	-133	-324	-235	-207
투자활동 현금흐름	-355	282	-916	-178	-273
유형자산의 증가(CAPEX)	-379	-258	-271	-240	-240
유형자산의 감소	35	7	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-11	-7	-1	0	0
투자자산의 감소(증가)	-13	313	-502	0	-1
기타	13	227	-142	62	-32
재무활동 현금흐름	-162	-1,454	867	-8	242
차입금의 증가(감소)	-12	103	172	96	96
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-150	-1557	695	-104	146
기타 및 조정	-3	31	2	0	0
현금의 증가	268	-544	853	746	788
기초현금	777	1,045	501	1,354	2,100
기말현금	1,045	501	1,354	2,100	2,888

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
동 자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상	유가증권	계열사	공개매수	IPO	회사채	중대한	M&A
		수량	취득가	취득일	보유여부	발행관련	관계여부	사무취급		지급보증	이해관계	관련
해당 사항 없음												

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

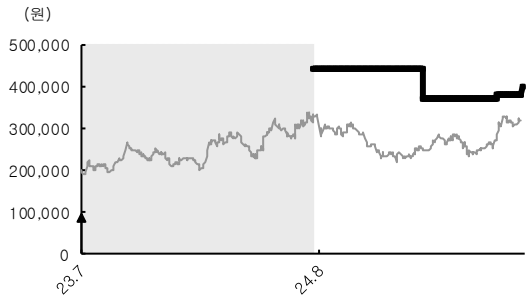
투자등급 통계 (2024.07.01~2025.06.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	132	89.8
Trading Buy (중립)	11	7.5
중립	4	2.7
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

KCC



추천일자	투자의견	목표가(원)	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2024.07.24	매수	440,000		
2024.07.25		담당자변경	-	-
2025.01.23	매수	370,000	-29.18	-22.70
2025.05.26	매수	380,000	-17.40	-13.82
2025.07.07	매수	400,000		