

KCC (002380)

COMPANY REPORT

Company Analysis | 정유화학 | 2025. 10. 2

3분기 Preview 및 공시 내용 점검

3분기 비수기 및 영업환경 저조에도 영업이익 YoY -4%로 선방 예상

3분기 동사는 건설 후방 인테리어 수요 약세, 3개 사업부문 공히 휴가철에 따른 판매량 감소라는 계절적 비수기 요인과 주 전방산업인 국내 건설 경기 약세에도 전년 동기비 약 4% 감소에 근친 영업이익 약 1,203억원을 추정. 매출액은 약 1.6조원(YoY -3%, QoQ -7%) 추정. 건자재 및 도료 부문 전방 약세에도 불구하고, 2분기에 이어 미국 모멘티브 비용 감축, Low-end 제품군 수익성 개선으로 실리콘 영업이익이 전년비 개선되며 포트폴리오의 안정적 수익성 견인 예상. 석유화학 및 건자재 Peer 대비 건조한 실적세 이어갈 듯

자사주 활용계획 처리 공시 후 변화 사항 점검

동사는 지난 9월 24일 자기주식 활용 계획 공시. 자기주식 소각 약 350천주(총 발행주식의 약 3.9%), 교환사채(EB) 발행(약 9.9%), 및 사태근로복지기금 출연(약 3.4%)로 전체 발행물량의 17.2%인 자사주에 대한 계획. 이후 9월 30일 회사는 '경영환경과 주주의 의견을 종합적으로 반영하여 주주가치 제고를 위한 보다 명확하고 안정적인 방향을 택하기 위한' 변경임을 밝히며 기존 공시한 자기주식 활용계획을 전면 철회하였음

현재 상황은 기존 자사주 처리방안을 전면 철회했을 뿐 구체적인 계획 내용은 알려진 바 없어, 소각 범위의 상하방 가능성이 열린 상황. 이러한 변화에 따라 기존 추정방식으로 변경. 수시공시 내용 번복에 따라 10월 1일 거래소 유가증권시장본부에서 불성실공시법인 지정을 예고하여 변경된 계획 발표 시 공시 위반을 피하기 위해 이사회 회의를 거친 확정 계획을 공시할 것으로 기대. 시점은 연내로 예상

목표주가 587,000원으로 상향

추정치 변경을 포함, 변경된 내용을 토대로 밸류에이션 기존 방식으로 복귀, 기업가치 재산정함. BUY 유지하며 목표주가 587,000원으로 상향

Financial Data

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	6,288	6,659	6,471	6,630	6,839
영업이익	313	471	457	552	605
순이익	93	293	330	446	500
EPS (원)	23,931	34,948	39,352	58,535	65,658
증감률 (%)	222.7	217.1	12.6	35.0	12.2
PER (x)	9.5	6.7	9.5	6.4	5.7
PBR (x)	0.4	0.4	0.6	0.5	0.5
영업이익률 (%)	5.0	7.1	7.1	8.3	8.8
EBITDA 마진 (%)	12.0	13.7	13.9	13.9	13.3
ROE (%)	4.1	6.1	6.8	8.6	8.9

주: IFRS 연결 기준

자료: Dart, LS증권 리서치센터

Analyst 정경희
khchung@ls-sec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (상향)	587,000 원
현재주가	372,000 원
상승여력	57.8 %

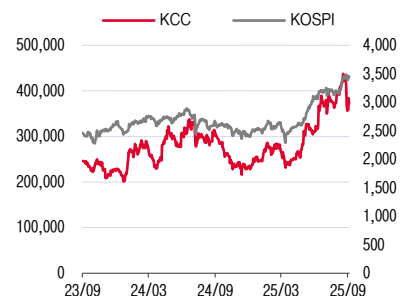
컨센서스 대비

상회	부합	하회

Stock Data

KOSPI (10/1)	3,455.83 pt
시가총액	33,058 억원
발행주식수	8,886 천주
52 주 최고가/최저가	437,500 / 216,500 원
90 일 일평균거래대금	148.49 억원
외국인 지분율	10.7%
배당수익률(25.12E)	2.7%
BPS(25.12E)	622,645 원
KOSPI 대비 상대수익률	1개월 -15.8%
	6개월 4.7%
	12개월 -9.9%
주주구성	정몽진 (외 14인) 35.6%
	자사주 (외 1인) 17.2%
	국민연금공단 (외 1인) 12.6%

Stock Price



3분기, 비수기이나 선방

2분기 매출액 약 1.7조원(YoY -3%, -7%), 영업이익 1,203억원(YoY -4%, QoQ -14%)을 추정한다. 8월 전방 산업의 휴계시기로 3분기는 동사 비수기이다. 그러나 전자재 및 도료의 경우 주된 전방산업인 국내 건설경기 약세가 이어지며 전년동기 대비 매출액이 소폭 감소한 것으로 보인다. 그러나 실리콘부문에서 미국 모멘티브의 비용 감축과 Low-end 제품 수익성 개선으로 영업이익은 견조한 수준이 지속될 것으로 예상된다. 비교군인 국내 화학 업체들 및 건설후방재 생산 업체들과 비교하면 3분기 영업이익은 견조한 수익성으로 평가할 수 있다.

표1 분기 및 연간 부문별 추정 테이블

(십억원, %)		1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액	실리콘	739	785	726	746	774	741	702	727	2,995	2,944	2,856
	전자재	265	293	262	277	232	252	235	234	1,097	953	1,077
	도료	419	522	496	499	458	518	482	486	1,936	1,944	1,914
	기타	166	179	150	136	135	194	170	146	631	645	659
	소계	1,588	1,779	1,634	1,657	1,599	1,705	1,589	1,593	6,659	6,487	6,505
영업이익	실리콘	3	18	26	26	21	41	42	38	73	141	183
	OPM(%)	0.4	2.3	3.6	3.5	2.7	5.5	6.0	5.2	2.4	4.8	6.4
	QoQ	흑자전환	571.5	40.7	0.0	(20.5)	98.6	2.7	(9.5)			
	YoY	(79.3)	흑자전환	흑자전환	흑자전환	651.4	122.2	62.2	46.6	흑자전환	93.9	29.3
	전자재	44.4	53.5	40.8	34.9	23.7	32	26	20	174	102	120
	OPM(%)	16.8	18.3	15.6	12.6	10.2	12.7	11.1	8.5	15.8	10.7	11.2
	QoQ	(14.6)	20.4	(23.7)	(14.4)	(32.0)	34.4	(18.5)	(23.1)			
	YoY	26.9	12.5	(30.4)	(32.9)	(46.6)	(40.4)	(36.3)	(42.7)	(10.1)	(41.5)	18.1
	도료	55	66	57	40	56	65	55	38	217	214	191
	OPM(%)	13.0	12.7	11.5	7.9	12.2	12.5	11.4	7.8	11.2	11.0	10.0
	QoQ	16.8	20.9	(13.7)	(30.6)	41.3	15.7	(15.0)	(30.9)			
	YoY	160.8	38.6	(5.6)	(15.4)	2.3	(2.1)	(3.6)	(4.0)	23.6	(1.7)	(10.6)
	기타	(1)	(2)	(3)	(7)	(4)	3	(3)	(5)	(13)	(9)	(5)
	OPM(%)	(0.6)	(0.8)	(2.2)	(5.3)	(3.3)	1.5	(1.6)	(3.1)	(2.1)	(1.3)	(0.8)
	QoQ	적자지속	적자지속	적자지속	적자지속	적자지속	흑자전환	적자전환	적자지속			
	YoY	적자지속	적자전환	적자전환	적자지속	적자지속	흑자전환	적자지속	적자지속	(431.5)	(33.6)	(37.3)
	연결조정	6	4.1	4.9	5					20	0	0
	소계	107	141	125	98	103	140	120	92	471	448	489
	OPM(%)	6.7	7.9	7.7	5.9	6.5	8.2	7.6	5.7	7.1	6.9	7.5
	QoQ	84.7	31.5	(10.8)	(21.5)	5.2	35.7	(14.3)	(23.9)			
	YoY	41.0	55.5	41.7	69.8	(3.2)	(0.1)	(4.0)	(6.9)	50.8	(4.9)	9.0

자료: 회사, LS증권 리서치센터

표2 KCC 기업가치 산정

	(십억원, 배, %)	2025	
수익가치	EBITDA	902	
	Target EV/EBITDA	5.5	3개년 평균(30% 할인)
			4,988
	Net Debt	3,501	
자산가치	삼성물산 지분가치	3,244	
	(보유지분율)	10.01%	
	기타 상장사 투자지분	-	기타지분 합산 제외
			3,244
	기업가치	4,730	
	총 발행주식수(천주, 자사주 소각 가능성 반영)	8,065	
	주당 가치	586,523	

자료: LS증권 리서치센터

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	4,178	3,994	4,966	6,019	7,072
현금 및 현금성자산	1,045	501	1,559	2,548	3,515
매출채권 및 기타채권	1,114	1,295	1,259	1,290	1,331
재고자산	1,399	1,583	1,539	1,576	1,626
기타유동자산	620	615	609	605	600
비유동자산	9,175	9,114	8,425	7,814	7,267
관계기업투자등	705	336	91	-153	-397
유형자산	3,447	3,525	3,129	2,805	2,539
무형자산	5,023	5,253	5,204	5,162	5,124
자산총계	13,353	13,109	13,391	13,833	14,338
유동부채	3,836	3,231	3,252	3,317	3,391
매입채무 및 기타채무	1,122	1,284	1,305	1,370	1,445
단기금융부채	2,141	1,380	1,380	1,380	1,380
기타유동부채	1,059	1,031	1,031	1,031	1,031
비유동부채	4,069	4,838	4,838	4,838	4,838
장기금융부채	3,010	3,807	3,807	3,807	3,807
기타비유동부채	1,059	1,031	1,031	1,031	1,031
부채총계	7,906	8,069	8,090	8,155	8,230
자배주주지분	5,177	5,039	5,320	5,723	6,184
자본금	48	48	44	44	44
자본잉여금	553	350	354	354	354
이익잉여금	4,576	4,641	4,922	5,325	5,786
비자배주주지분(연결)	270	0	-19	-46	-75
자본총계	5,448	5,039	5,301	5,677	6,108

손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	6,288	6,659	6,471	6,630	6,839
매출원가	4,960	5,028	4,899	4,952	5,087
매출총이익	1,328	1,631	1,572	1,678	1,753
판매비 및 관리비	1,016	1,160	1,114	1,126	1,148
영업이익	313	471	457	552	605
(EBITDA)	756	913	902	919	908
금융손익	723	709	631	666	700
이자비용	255	348	292	236	236
관계기업등 투자손익	-200	72	72	72	72
기타영업외손익	-37	-13	-8	-8	-8
세전계속사업이익	244	470	529	714	801
계속사업법인세비용	152	177	199	268	301
계속사업이익	93	293	330	446	500
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	93	293	330	446	500
지배주주	213	311	350	472	530
총포괄이익	-45	290	327	442	496
매출총이익률 (%)	21.1	24.5	24.3	25.3	25.6
영업이익률 (%)	5.0	7.1	7.1	8.3	8.8
EBITDA 마진률 (%)	12.0	13.7	13.9	13.9	13.3
당기순이익률 (%)	1.5	4.4	5.1	6.7	7.3
ROA (%)	0.7	2.2	2.5	3.3	3.6
ROE (%)	4.1	6.1	6.8	8.6	8.9
ROIC (%)	2.6	3.5	4.5	5.9	6.8

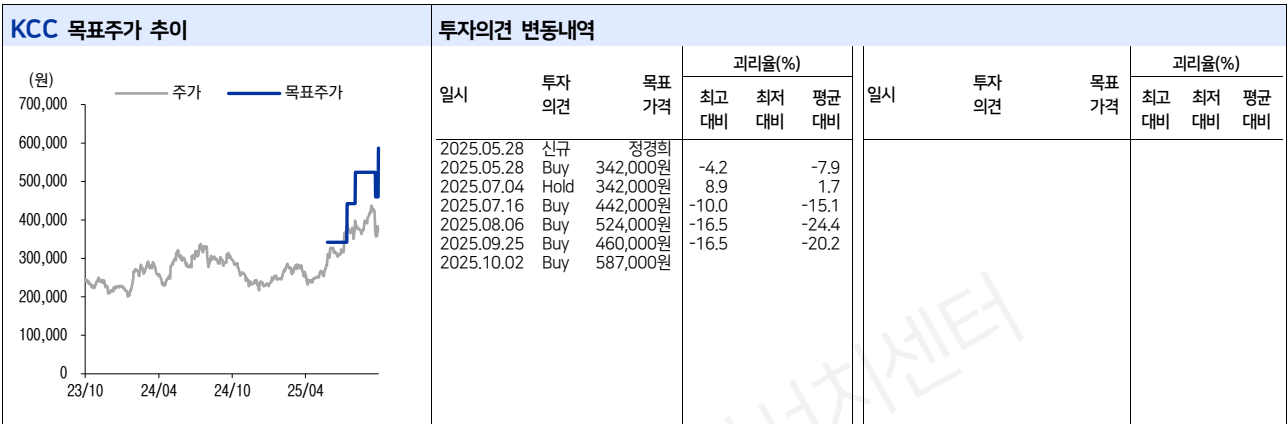
현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	788	597	695	619	597
당기순이익(손실)	93	293	330	446	500
비현금수익비용가감	1,460	1,433	1,310	1,246	1,215
유형자산감가상각비	397	393	396	324	266
무형자산상각비	47	48	48	43	37
기타현금수익비용	1,016	991	866	879	912
영업활동 자산부채변동	87	-346	115	1	-11
매출채권 감소(증가)	43	-144	36	-31	-41
재고자산 감소(증가)	189	-88	45	-38	-50
매입채무 증가(감소)	-194	-94	29	65	75
기타자산, 부채변동	-151	-133	-199	-268	-301
투자활동 현금흐름	-355	282	469	469	469
유형자산처분(취득)	-344	-251	0	0	0
무형자산 감소(증가)	-	-	-	-	-
투자자산 감소(증가)	-454	387	317	317	317
기타투자활동	442	145	152	152	152
재무활동 현금흐름	-162	-1,454	-1,198	-1,190	-1,190
차입금의 증가(감소)	187	284	0	0	0
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금의 지급	-59	-59	-74	-65	-65
기타재무활동	-290	-1,679	-1,125	-1,125	-1,125
현금의 증가	268	-544	1,057	989	967
기초현금	777	1,045	501	1,559	2,548
기말현금	1,045	501	1,559	2,548	3,514

자료: KCC, LS증권 리서치센터

주요 투자지표

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
투자지표 (x)					
P/E	9.5	6.7	9.5	6.4	5.7
P/B	0.4	0.4	0.6	0.5	0.5
EV/EBITDA	8.3	7.3	7.5	6.3	5.3
P/CF	8.6	9.6	10.6	11.6	12.6
배당수익률 (%)	3.6	3.7	2.7	2.7	2.7
성장성 (%)					
매출액	-7.2	5.9	-2.8	2.5	3.2
영업이익	-33.2	50.7	-2.9	20.7	9.6
세전이익	118.3	92.2	12.6	35.0	12.2
당기순이익	222.7	217.1	12.6	35.0	12.2
EPS	222.7	217.1	12.6	35.0	12.2
안정성 (%)					
부채비율	145.1	160.1	152.6	143.6	134.7
유동비율	108.9	123.6	152.7	181.5	208.5
순차입금/자기자본(x)	0.7	0.8	0.9	0.6	0.4
영업이익/금융비용(x)	0.6	0.6	0.7	1.0	1.1
총차입금 (십억원)	5,518	5,584	5,584	5,584	5,584
순차입금 (십억원)	4,036	3,949	4,559	3,501	2,512
주당지표 (원)					
EPS	23,931	34,948	39,352	58,535	65,658
BPS	582,612	567,077	659,616	709,594	766,697
CFPS	95,882	121,101	112,292	125,827	124,466
DPS	8,000	10,000	10,000	10,000	10,000



Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 정경희).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기를 바랍니다.

따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- _ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- _ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- _ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- _ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3 단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3 단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도)	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% -15% 이하 기대	89.4% 10.6%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±15%로 변경
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2024. 10. 1 ~ 2025. 9. 30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)