



기업분석 | Mid Small-Cap

Analyst

정홍식

02 3779 8897

hsjeong@ebestsec.co.kr

**Buy (maintain)**

|      |          |
|------|----------|
| 목표주가 | 75,000 원 |
| 현재주가 | 62,800 원 |

컨센서스 대비

| 상회 | 부합 | 하회 |
|----|----|----|
|    |    |    |

## Stock Data

|                |                   |
|----------------|-------------------|
| KOSPI (2/5)    | 3,120.63 pt       |
| 시가총액           | 3,040 억원          |
| 발행주식수          | 4,840 천주          |
| 52 주 최고가/최저가   | 62,800 / 36,450 원 |
| 90 일 일평균거래대금   | 26.29 억원          |
| 외국인 지분율        | 29.9%             |
| 배당수익률(20.12E)  | 4.4%              |
| BPS(20.12E)    | 113,790 원         |
| KOSPI 대비 상대수익률 | 1개월 13.3%         |
|                | 6개월 4.3%          |
|                | 12개월 -22.9%       |
| 주주구성           | 양규모 외 5인 64.4%    |
|                | FIDELITY 10.0%    |

## Stock Price



# KPX케미칼 (025000)

## 4Q20 Review: PPG & PO 동반 상승

### 4Q20 Review: 어닝 서프라이즈

동사의 4Q20 실적은 매출액 2,290억원(+12.7% yoy, +22.6% qoq), 영업이익 265억원(+82.9% yoy, +81.8% qoq)을 기록하였다. 매출액 증가 이유는 판매량(Q)이 전분기 대비 큰 변화 없이 PO가격 폭등에 대한 PPG 가격상승이 반영되어 P↑ 효과로 파악된다. 영업이익 증가 이유는 PPG-PO Spread 확대라기 보다는 절대적인 PPG-PO 금액의 증가로 역사적 최대 수준의 영업이익을 기록한 것으로 파악된다. 긍정적인 것인 PPG 수요 증가가 1Q21에도 이어지고 있다는 것이고, 고민해봐야 할 것은 4Q20에 PPG와 PO가격이 과거와는 다른 모습으로 증가 폭이 확대되었기 때문에 2021년에 점진적으로 PPG와 PO 가격이 지금보다 하락할 가능성이 있다는 것이다.

### Valuation 저평가 & 안정적인 재무구조 & 배당메리트

동사는 2021년 P/E 5.7배, P/B 0.55배(ROE 9.8%), EV/EBITDA 2.1배로 저평가 상태다. 또한 DPS가 상승(2018년 2,000원 → 2019년 2,500원 → 2020년 2,750원)하여 2021년 배당메리트(시가배당률 4.4%, DPS 2,750원 적용, 분기배당 포함)도 높을 것으로 기대된다. 참고로 동사는 순현금 1,263억원(3Q20 기준, 시가총액의 42%)을 보유하고 있다.

### 투자의견 매수 유지, 목표주가 75,000원으로 상향

동사의 목표주가를 65,000원 → 75,000원으로 상향한다. 이유는 PPG가격 상승에 따른 2021년 영업이익 추정치 +10.6% 상향을 반영한 것이다. 동사의 목표주가는 RIM Valuation을 통해 산출하였으며, Target P/E 6.8배는 동사의 과거 10년 평균 9.3배 대비 현저히 낮은 수준으로 무리가 없다는 판단이다.

### Financial Data

| (십억원)         | 2018  | 2019  | 2020   | 2021E  | 2022E  |
|---------------|-------|-------|--------|--------|--------|
| 매출액           | 766.7 | 765.7 | 746.7  | 809.9  | 848.1  |
| 영업이익          | 23.9  | 48.4  | 64.1   | 61.2   | 63.8   |
| 세전계속사업손익      | 15.7  | 55.6  | 79.1   | 70.0   | 73.1   |
| 순이익           | 12.0  | 42.2  | 60.7   | 54.0   | 56.5   |
| EPS (원)       | 2,325 | 8,571 | 12,533 | 10,972 | 11,473 |
| 증감률 (%)       | -58.3 | 268.6 | 46.2   | -12.5  | 4.6    |
| PER (x)       | 22.5  | 6.5   | 5.0    | 5.7    | 5.5    |
| PBR (x)       | 0.6   | 0.6   | 0.6    | 0.6    | 0.5    |
| EV/EBITDA (x) | 4.3   | 3.1   | 2.2    | 2.1    | 1.8    |
| 영업이익률 (%)     | 3.1   | 6.3   | 8.6    | 7.6    | 7.5    |
| EBITDA 마진 (%) | 5.2   | 8.4   | 11.1   | 9.9    | 9.9    |
| ROE (%)       | 2.5   | 9.0   | 12.2   | 9.8    | 9.5    |
| 부채비율 (%)      | 20.7  | 13.0  | 13.8   | 13.3   | 12.6   |

주: IFRS 연결 기준

자료: KPX케미칼, 이베스트투자증권 리서치센터

## 4Q20 Review

표1 4Q20 Review

| (단위: 억원) | 4Q20  | 4Q19  | YoY   | 3Q20  | QoQ   | 기존추정치 | 오차    |
|----------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액      | 2,290 | 2,032 | 12.7% | 1,868 | 22.6% | 2,057 | 11.3% |
| 영업이익     | 265   | 145   | 82.9% | 146   | 81.8% | 158   | 67.8% |
| 순이익      | 170   | 117   | 45.3% | 113   | 50.7% | 125   | 36.7% |
| OPM      | 11.6% | 7.1%  |       | 7.8%  |       | 7.7%  |       |
| NPM      | 7.4%  | 5.8%  |       | 6.1%  |       | 6.1%  |       |

자료: KPX케미칼, 이베스트투자증권 리서치센터,  
주: IFRS 연결기준

표2 추정실적 변경

| (단위: 억원) | 변경전   |       | 변경후   |       | 증감    |       |
|----------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
|          | 2021E | 2022E | 2021E | 2022E | 2021E | 2022E |
| 매출액      | 7,452 | 7,660 | 8,099 | 8,481 | 8.7%  | 10.7% |
| 영업이익     | 554   | 575   | 612   | 638   | 10.6% | 11.0% |
| 순이익      | 465   | 485   | 524   | 547   | 12.8% | 12.8% |

자료: KPX케미칼, 이베스트투자증권 리서치센터,  
주: IFRS 연결기준

표3 연간실적 전망

| (단위: 억원)    | 2015         | 2016         | 2017         | 2018         | 2019         | 2020P        | 2021E        | 2022E        |
|-------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>매출액</b>  | <b>7,439</b> | <b>6,474</b> | <b>7,037</b> | <b>7,667</b> | <b>7,657</b> | <b>7,467</b> | <b>8,099</b> | <b>8,481</b> |
| YoY         | -10.0%       | -13.0%       | 8.7%         | 9.0%         | -0.1%        | -2.5%        | 8.5%         | 4.7%         |
| 본사          | 5,545        | 4,564        | 5,133        | 5,620        | 5,821        | 5,693        | 5,947        | 6,185        |
| 중국법인        | 1,806        | 1,681        | 1,744        | 1,890        | 1,706        | 1,664        | 2,034        | 2,171        |
| 미국법인        | 89           | 228          | 160          | 157          | 131          | 110          | 117          | 125          |
| YoY         |              |              |              |              |              |              |              |              |
| 본사          | -12.4%       | -17.7%       | 12.5%        | 9.5%         | 3.6%         | -2.2%        | 4.5%         | 4.0%         |
| 중국법인        | -5.8%        | -6.9%        | 3.7%         | 8.4%         | -9.8%        | -2.5%        | 22.3%        | 6.7%         |
| 미국법인        | 371.3%       | 157.2%       | -29.7%       | -2.0%        | -16.8%       | -15.8%       | 6.7%         | 6.3%         |
| 〈매출비중〉      |              |              |              |              |              |              |              |              |
| 본사          | 74.5%        | 70.5%        | 72.9%        | 73.3%        | 76.0%        | 76.2%        | 73.4%        | 72.9%        |
| 중국법인        | 24.3%        | 26.0%        | 24.8%        | 24.7%        | 22.3%        | 22.3%        | 25.1%        | 25.6%        |
| 미국법인        | 1.2%         | 3.5%         | 2.3%         | 2.0%         | 1.7%         | 1.5%         | 1.4%         | 1.5%         |
| <b>영업이익</b> | <b>488</b>   | <b>443</b>   | <b>300</b>   | <b>239</b>   | <b>484</b>   | <b>641</b>   | <b>612</b>   | <b>638</b>   |
| % of sales  | 6.6%         | 6.8%         | 4.3%         | 3.1%         | 6.3%         | 8.6%         | 7.6%         | 7.5%         |
| % YoY       | 8.2%         | -9.3%        | -32.3%       | -20.4%       | 103.1%       | 32.4%        | -4.5%        | 4.2%         |

자료: KPX케미칼, 이베스트투자증권 리서치센터,  
주: IFRS 연결기준, 본사, 중국, 미국 법인 실적은 아직 사업보고서가 제공되지 않아 추정치 적용

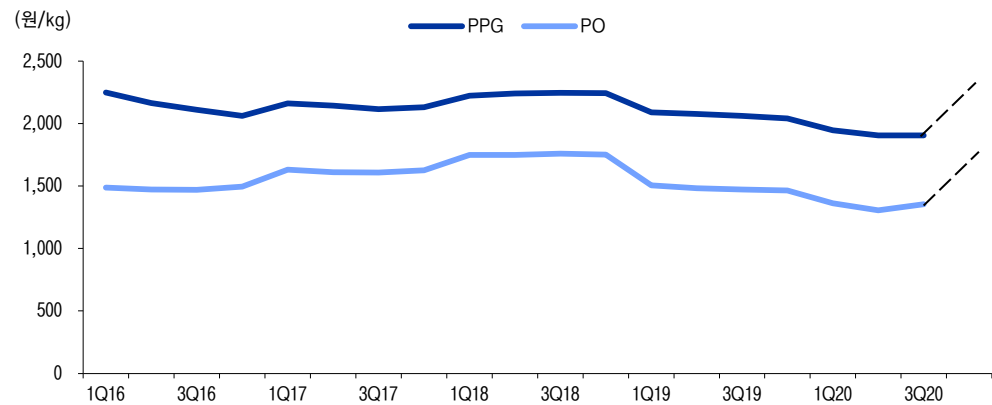
표4 분기실적 전망

| (단위: 억원)            | 1Q20         | 2Q20         | 3Q20         | 4Q20         | 1Q21E        | 2Q21E        | 3Q21E        | 4Q21E        |
|---------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>매출액</b>          | <b>1,779</b> | <b>1,530</b> | <b>1,868</b> | <b>2,290</b> | <b>2,180</b> | <b>2,036</b> | <b>1,942</b> | <b>1,941</b> |
| YoY                 | -0.4%        | -21.1%       | -1.7%        | 12.7%        | 22.6%        | 33.1%        | 4.0%         | -15.3%       |
| 본사                  | 1,383        | 1,220        | 1,354        | 1,735        | 1,637        | 1,541        | 1,402        | 1,367        |
| 중국법인                | 361          | 297          | 485          | 520          | 506          | 481          | 510          | 537          |
| 미국법인                | 34           | 13           | 28           | 35           | 37           | 14           | 30           | 37           |
| YoY                 |              |              |              |              |              |              |              |              |
| 본사                  | 0.8%         | -18.1%       | -5.8%        | 14.1%        | 18.4%        | 26.3%        | 3.5%         | -21.3%       |
| 중국법인                | -5.7%        | -28.9%       | 13.9%        | 8.6%         | 40.1%        | 61.9%        | 5.1%         | 3.4%         |
| 미국법인                | 10.3%        | -58.4%       | -23.0%       | 8.7%         | 7.8%         | 7.0%         | 6.3%         | 5.7%         |
| <b>&lt;매출비중&gt;</b> |              |              |              |              |              |              |              |              |
| 본사                  | 77.8%        | 79.7%        | 72.5%        | 75.8%        | 75.1%        | 75.7%        | 72.2%        | 70.4%        |
| 중국법인                | 20.3%        | 19.4%        | 26.0%        | 22.7%        | 23.2%        | 23.6%        | 26.3%        | 27.7%        |
| 미국법인                | 1.9%         | 0.9%         | 1.5%         | 1.5%         | 1.7%         | 0.7%         | 1.5%         | 1.9%         |
| <b>영업이익</b>         | <b>124</b>   | <b>107</b>   | <b>146</b>   | <b>265</b>   | <b>181</b>   | <b>156</b>   | <b>142</b>   | <b>134</b>   |
| % of sales          | 7.0%         | 7.0%         | 7.8%         | 11.6%        | 8.3%         | 7.6%         | 7.3%         | 6.9%         |
| % YoY               | 64.5%        | -12.3%       | 2.1%         | 82.9%        | 45.3%        | 46.1%        | -2.4%        | -49.4%       |

자료: KPX케미칼, 이베스트투자증권 리서치센터,

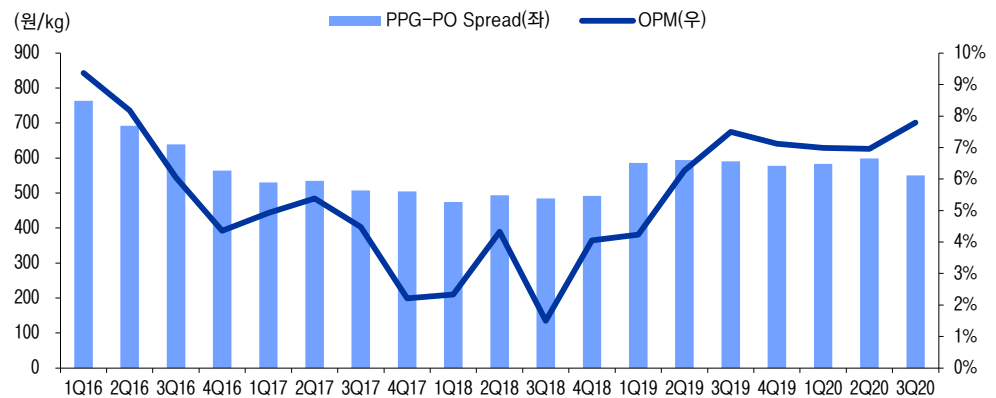
주: IFRS 연결기준, 본사, 중국, 미국 법인 실적은 아직 사업보고서가 제공되지 않아 추정치 적용

그림1 KPX 케미칼 PPG &amp; PO 가격 추이: 4Q20은 추정치



자료: KPX케미칼, 이베스트투자증권 리서치센터, 주: IFRS 연결기준

그림2 KPX 케미칼 PPG-PO 스프레드 & OPM 추이



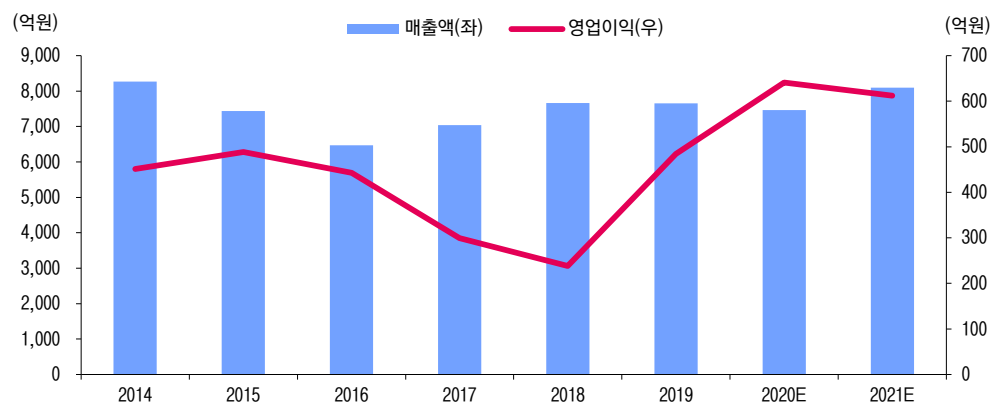
자료: KPX케미칼, 이베스트투자증권 리서치센터, 주: IFRS 연결기준

그림3 KPX 케미칼 PPG 생산실적



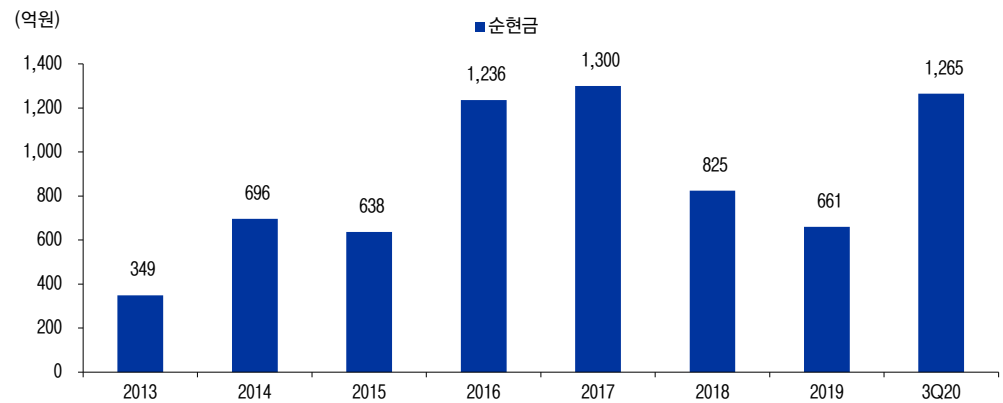
자료: KPX케미칼, 이베스트투자증권 리서치센터, 주: IFRS 연결기준

그림4 KPX 케미칼 실적 추이



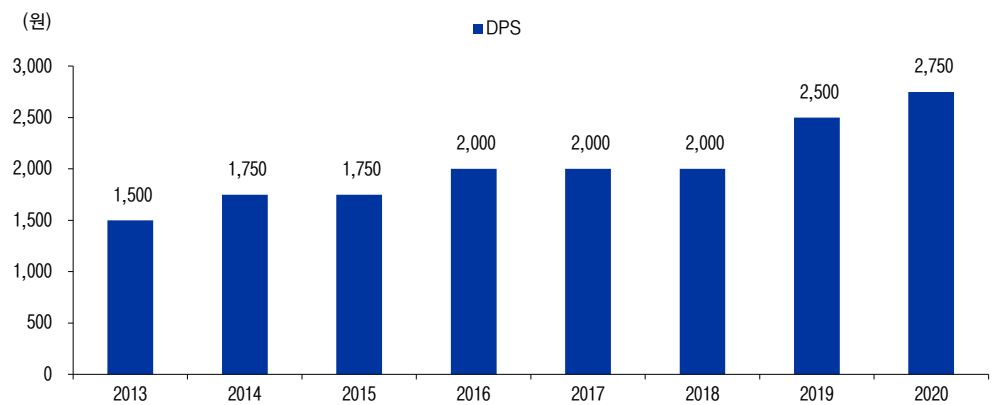
자료: KPX케미칼, 이베스트투자증권 리서치센터, 주: IFRS 연결기준

그림5 KPX 케미칼 순현금 추이



자료: KPX케미칼, 이베스트투자증권 리서치센터, 주: IFRS 연결기준

그림6 KPX 케미칼 DPS 추이



자료: KPX케미칼, 이베스트투자증권 리서치센터, 주: IFRS 연결기준

표5 RIM Valuation

| (단위: 억원)                                  | 2020    | 2021E                    | 2022E  | 2023E  | 2024E  | 2025E  | 2026E |
|-------------------------------------------|---------|--------------------------|--------|--------|--------|--------|-------|
| Total Shareholder's Equity                | 5,107   | 5,107                    | 5,490  | 5,897  | 6,328  | 6,788  |       |
| Total Shareholder's Equity (Year average) | 2,554   | 5,107                    | 5,299  | 5,694  | 6,113  | 6,558  |       |
| Net Income                                | 596     | 596                      | 524    | 547    | 573    | 599    |       |
| Dividend                                  | -126    | -126                     | -126   | -126   | -126   | -126   |       |
| Payout ratio %                            | -21.1%  | -21.1%                   | -24.0% | -23.0% | -22.0% | -21.0% |       |
| FROE (Forecasted ROE)                     | 23.3%   | 11.7%                    | 9.9%   | 9.6%   | 9.4%   | 9.1%   |       |
| 무위험수익률                                    | 2.0%    | 2.0%                     | 2.0%   | 2.0%   | 2.0%   | 2.0%   |       |
| E(Rm-Rf) 리스크프리미엄                          | 8.0%    | 8.0%                     | 8.0%   | 8.0%   | 8.0%   | 8.0%   |       |
| 베타                                        | 0.92    | 0.92                     | 0.92   | 0.92   | 0.92   | 0.92   |       |
| COE (Cost of Equity)                      | 9.4%    | 9.4%                     | 9.4%   | 9.4%   | 9.4%   | 9.4%   |       |
| ROE Spread (FROE-COE)                     | 13.9%   | 2.3%                     | 0.5%   | 0.2%   | 0.0%   | -0.3%  |       |
| Residual Income                           | 356     | 116                      | 27     | 13     | -1     | -17    | -17   |
| PVIF (including Mid-year adj. Factor)     |         | 100%                     | 91%    | 84%    | 76%    | 70%    | 64%   |
| 추정잔여이익의 현재가치                              |         | 116                      | 24     | 11     | -1     | -12    |       |
| 계속가치 (2026년 이후)                           |         |                          |        |        |        |        | -176  |
| Continuing Value Calculation              |         |                          |        |        |        |        |       |
| RI 증가율 (1-normalized RI)                  | 0.0%    |                          |        |        |        |        |       |
| RI 계속성장률 g (%)                            | 0.0%    |                          |        |        |        |        |       |
| COE                                       | 9.4%    |                          |        |        |        |        |       |
| 추정RI 현재가치                                 | 139     |                          |        |        |        |        |       |
| 계속가치 현재가치                                 | -113    |                          |        |        |        |        |       |
| Beginning Shareholder's Equity            | 5,107   |                          |        |        |        |        |       |
| Equity Value for Residual Income          | 5,134   |                          |        |        |        |        |       |
| Appraised company value                   |         |                          |        |        |        |        |       |
| 발행주식수 (천주)                                | 4,840   |                          |        |        |        |        |       |
| 자기주식수 (천주)                                | 85      |                          |        |        |        |        |       |
| 추정주당가치 (원)                                | 107,962 |                          |        |        |        |        |       |
| 적정주당가치 (원)                                | 75,574  | ← 유동성을 고려하여 30% discount |        |        |        |        |       |
| 현재주당가격 (원)                                | 62,800  |                          |        |        |        |        |       |
| Potential (%)                             | 20.3%   |                          |        |        |        |        |       |

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

## KPX케미칼 (025000)

## 재무상태표

| (십억원)       | 2018         | 2019         | 2020         | 2021E        | 2022E        |
|-------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| 유동자산        | 319.3        | 274.7        | 328.6        | 356.5        | 388.2        |
| 현금 및 현금성자산  | 9.9          | 3.8          | 55.8         | 66.9         | 88.6         |
| 매출채권 및 기타채권 | 120.4        | 117.7        | 116.1        | 125.9        | 131.8        |
| 재고자산        | 88.5         | 77.5         | 80.9         | 87.8         | 91.9         |
| 기타유동자산      | 100.6        | 75.8         | 75.8         | 75.8         | 75.8         |
| 비유동자산       | 215.9        | 263.2        | 264.8        | 278.7        | 289.8        |
| 관계기업투자등     | 14.3         | 14.6         | 14.2         | 15.4         | 16.1         |
| 유형자산        | 149.5        | 154.3        | 158.8        | 164.6        | 170.7        |
| 무형자산        | 5.9          | 5.6          | 5.4          | 5.1          | 4.8          |
| <b>자산총계</b> | <b>535.3</b> | <b>537.9</b> | <b>593.4</b> | <b>635.2</b> | <b>678.0</b> |
| 유동부채        | 81.7         | 49.6         | 60.0         | 62.8         | 64.2         |
| 매입채무 및 기타채무 | 55.2         | 30.8         | 41.9         | 45.5         | 47.6         |
| 단기금융부채      | 22.0         | 7.5          | 6.7          | 6.0          | 5.2          |
| 기타유동부채      | 4.6          | 11.4         | 11.4         | 11.4         | 11.4         |
| 비유동부채       | 9.9          | 12.2         | 12.1         | 12.0         | 11.9         |
| 장기금융부채      | 2.0          | 1.9          | 1.7          | 1.5          | 1.3          |
| 기타비유동부채     | 8.0          | 10.2         | 10.4         | 10.5         | 10.6         |
| <b>부채총계</b> | <b>91.6</b>  | <b>61.8</b>  | <b>72.1</b>  | <b>74.8</b>  | <b>76.1</b>  |
| 지배주주지분      | 435.0        | 466.4        | 511.6        | 550.7        | 592.2        |
| 자본금         | 24.2         | 24.2         | 24.2         | 24.2         | 24.2         |
| 자본잉여금       | 27.0         | 27.0         | 27.0         | 27.0         | 27.0         |
| 이익잉여금       | 387.2        | 417.9        | 465.6        | 504.7        | 546.2        |
| 비지배주주지분(연결) | 8.7          | 9.6          | 9.6          | 9.6          | 9.6          |
| <b>자본총계</b> | <b>443.7</b> | <b>476.1</b> | <b>521.3</b> | <b>560.4</b> | <b>601.9</b> |

## 현금흐름표

| (십억원)            | 2018         | 2019         | 2020         | 2021E        | 2022E        |
|------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>영업활동 현금흐름</b> | <b>21.4</b>  | <b>59.7</b>  | <b>87.1</b>  | <b>50.9</b>  | <b>62.1</b>  |
| 당기순이익(손실)        | 12.0         | 42.2         | 60.7         | 54.0         | 56.5         |
| 비현금수익비용가감        | 30.3         | 26.1         | 17.1         | 10.0         | 13.5         |
| 유형자산감가상각비        | 15.5         | 15.7         | 18.3         | 19.0         | 19.7         |
| 무형자산상각비          | 0.3          | 0.3          | 0.3          | 0.3          | 0.3          |
| 기타현금수익비용         | 9.7          | -6.8         | -1.5         | -9.3         | -6.5         |
| 영업활동 자산부채변동      | -17.0        | -9.0         | 9.2          | -13.1        | -7.9         |
| 매출채권 감소(증가)      | -5.9         | 2.9          | 1.6          | -9.8         | -5.9         |
| 재고자산 감소(증가)      | 1.8          | 13.6         | -3.5         | -6.9         | -4.1         |
| 매입채무 증가(감소)      | -15.0        | -23.6        | 11.1         | 3.5          | 2.1          |
| 기타자산, 부채변동       | 2.0          | -1.9         | 0.0          | 0.0          | 0.0          |
| <b>투자활동 현금</b>   | <b>-39.5</b> | <b>-36.7</b> | <b>-22.5</b> | <b>-26.0</b> | <b>-26.6</b> |
| 유형자산처분(취득)       | -32.9        | -23.1        | -22.8        | -24.7        | -25.9        |
| 무형자산 감소(증가)      | -0.1         | 0.0          | 0.0          | 0.0          | 0.0          |
| 투자자산 감소(증가)      | -2.1         | 10.4         | 0.4          | -1.2         | -0.7         |
| 기타투자활동           | -4.3         | -24.0        | 0.0          | 0.0          | 0.0          |
| <b>재무활동 현금</b>   | <b>-10.3</b> | <b>-29.5</b> | <b>-12.6</b> | <b>-13.8</b> | <b>-13.8</b> |
| 차입금의 증가(감소)      | -0.3         | -19.4        | -0.7         | -0.7         | -0.7         |
| 자본의 증가(감소)       | -10.0        | -10.1        | -11.9        | -13.1        | -13.1        |
| 배당금의 지급          | 10.0         | 10.1         | 11.9         | 13.1         | 13.1         |
| 기타재무활동           | 0.0          | 0.0          | 0.0          | 0.0          | 0.0          |
| <b>현금의 증가</b>    | <b>-28.4</b> | <b>-6.1</b>  | <b>52.0</b>  | <b>11.2</b>  | <b>21.6</b>  |
| 기초현금             | 38.3         | 9.9          | 3.8          | 55.8         | 66.9         |
| 기말현금             | 9.9          | 3.8          | 55.8         | 66.9         | 88.6         |

자료: KPX케미칼, 이베스트투자증권 리서치센터, IFRS 연결기준

## 손익계산서

| (십억원)           | 2018         | 2019         | 2020         | 2021E        | 2022E        |
|-----------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>매출액</b>      | <b>766.7</b> | <b>765.7</b> | <b>746.7</b> | <b>809.9</b> | <b>848.1</b> |
| 매출원가            | 696.7        | 665.4        | 621.6        | 670.7        | 703.4        |
| <b>매출총이익</b>    | <b>70.0</b>  | <b>100.3</b> | <b>125.1</b> | <b>139.2</b> | <b>144.7</b> |
| 판매비 및 관리비       | 46.1         | 51.9         | 61.0         | 78.0         | 80.9         |
| <b>영업이익</b>     | <b>23.9</b>  | <b>48.4</b>  | <b>64.1</b>  | <b>61.2</b>  | <b>63.8</b>  |
| (EBITDA)        | 39.7         | 64.5         | 82.8         | 80.5         | 83.8         |
| 금융손익            | 6.2          | 6.3          | 5.5          | 5.8          | 6.0          |
| 이자비용            | 1.2          | 0.8          | 0.5          | 0.5          | 0.5          |
| 관계기업등 투자손익      | 0.0          | 0.0          | 0.0          | 0.0          | 0.0          |
| 기타영업외손익         | -14.4        | 0.9          | 9.5          | 3.0          | 3.3          |
| <b>세전계속사업이익</b> | <b>15.7</b>  | <b>55.6</b>  | <b>79.1</b>  | <b>70.0</b>  | <b>73.1</b>  |
| 계속사업법인세비용       | 3.7          | 13.4         | 18.4         | 16.0         | 16.6         |
| 계속사업이익          | 12.0         | 42.2         | 60.7         | 54.0         | 56.5         |
| 중단사업이익          | 0.0          | 0.0          | 0.0          | 0.0          | 0.0          |
| <b>당기순이익</b>    | <b>12.0</b>  | <b>42.2</b>  | <b>60.7</b>  | <b>54.0</b>  | <b>56.5</b>  |
| 지배주주            | 11.1         | 40.8         | 59.6         | 52.2         | 54.6         |
| <b>총포괄이익</b>    | <b>7.5</b>   | <b>42.9</b>  | <b>60.7</b>  | <b>54.0</b>  | <b>56.5</b>  |
| 매출총이익률 (%)      | 9.1          | 13.1         | 16.8         | 17.2         | 17.1         |
| 영업이익률 (%)       | 3.1          | 6.3          | 8.6          | 7.6          | 7.5          |
| EBITDA마진률 (%)   | 5.2          | 8.4          | 11.1         | 9.9          | 9.9          |
| 당기순이익률 (%)      | 1.6          | 5.5          | 8.1          | 6.7          | 6.7          |
| ROA (%)         | 2.0          | 7.6          | 10.5         | 8.5          | 8.3          |
| ROE (%)         | 2.5          | 9.0          | 12.2         | 9.8          | 9.5          |
| ROIC (%)        | 5.9          | 9.9          | 12.6         | 11.8         | 11.7         |

## 주요 투자지표

|                 | 2018   | 2019   | 2020    | 2021E   | 2022E   |
|-----------------|--------|--------|---------|---------|---------|
| <b>투자지표 (x)</b> |        |        |         |         |         |
| P/E             | 22.5   | 6.5    | 5.0     | 5.7     | 5.5     |
| P/B             | 0.6    | 0.6    | 0.6     | 0.6     | 0.5     |
| EV/EBITDA       | 4.3    | 3.1    | 2.2     | 2.1     | 1.8     |
| P/CF            | 6.0    | 3.9    | 3.9     | 4.7     | 4.3     |
| 배당수익률 (%)       | 3.8    | 4.5    | 4.4     | 4.4     | 4.4     |
| <b>성장성 (%)</b>  |        |        |         |         |         |
| 매출액             | 9.0    | -0.1   | -2.5    | 8.5     | 4.7     |
| 영업이익            | -20.4  | 103.1  | 32.4    | -4.5    | 4.2     |
| 세전이익            | -55.6  | 253.5  | 42.3    | -11.5   | 4.4     |
| 당기순이익           | -55.7  | 250.8  | 44.1    | -11.0   | 4.6     |
| EPS             | -58.3  | 268.6  | 46.2    | -12.5   | 4.6     |
| <b>안정성 (%)</b>  |        |        |         |         |         |
| 부채비율            | 20.7   | 13.0   | 13.8    | 13.3    | 12.6    |
| 유동비율            | 390.9  | 553.4  | 547.6   | 567.5   | 604.5   |
| 순차입금/자기자본(x)    | -18.6  | -13.9  | -22.8   | -23.4   | -25.5   |
| 영업이익/금융비용(x)    | 20.7   | 58.4   | 119.8   | 120.8   | 133.7   |
| 총차입금 (십억원)      | 23.9   | 9.4    | 8.4     | 7.5     | 6.6     |
| 순차입금 (십억원)      | -82.5  | -66.1  | -119.0  | -131.1  | -153.7  |
| <b>주당지표(원)</b>  |        |        |         |         |         |
| EPS             | 2,325  | 8,571  | 12,533  | 10,972  | 11,473  |
| BPS             | 89,874 | 96,367 | 105,712 | 113,790 | 122,360 |
| CFPS            | 8,746  | 14,110 | 16,091  | 13,237  | 14,471  |
| DPS             | 2,000  | 2,500  | 2,750   | 2,750   | 2,750   |

KPX케미칼

목표주가 추이

(원)

주가

목표주가

80,000

70,000

60,000

50,000

40,000

30,000

20,000

10,000

0

19/02

19/08

20/02

20/08

투자의견

변동내역

| 일시         | 투자<br>의견 | 목표<br>가격 | 과락율(%)   |          |          | 일시 | 투자<br>의견 | 목표<br>가격 | 과락율(%)   |          |          |
|------------|----------|----------|----------|----------|----------|----|----------|----------|----------|----------|----------|
|            |          |          | 최고<br>대비 | 최저<br>대비 | 평균<br>대비 |    |          |          | 최고<br>대비 | 최저<br>대비 | 평균<br>대비 |
| 2016.05.31 | 변경       | 정홍식      |          |          |          |    |          |          |          |          |          |
| 2019.05.28 | Buy      | 70,000   | -15.3    |          | -23.7    |    |          |          |          |          |          |
| 2020.05.29 | Buy      | 70,000   | -28.6    |          | -31.5    |    |          |          |          |          |          |
| 2020.07.15 | Buy      | 55,000   | -2.0     |          | -12.7    |    |          |          |          |          |          |
| 2020.12.01 | Buy      | 65,000   | -8.5     |          | -15.1    |    |          |          |          |          |          |
| 2021.02.08 | Buy      | 75,000   |          |          |          |    |          |          |          |          |          |

## Compliance Notice

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

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

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 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<br>(투자기간 6~12개월) | 투자등급                                                    | 적용기준<br>(향후 12개월)                          | 투자 의견 비율       | 비고                                                                                                                   |
|-----------------|----------------------------------|---------------------------------------------------------|--------------------------------------------|----------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Sector<br>(업종)  | 시가총액 대비<br>업종 비중 기준<br>투자등급 3단계  | Overweight (비중확대)<br>Neutral (중립)<br>Underweight (비중축소) |                                            |                |                                                                                                                      |
| Company<br>(기업) | 절대수익률 기준<br>투자등급 3단계             | Buy (매수)<br>Hold (보유)<br>Sell (매도)                      | +15% 이상 기대<br>-15% ~ +15% 기대<br>-15% 이하 기대 | 87.8%<br>12.2% | 2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이<br>기준 $\pm 20\%$ 에서 $\pm 15\%$ 로 변경                                                    |
|                 |                                  | 합계                                                      |                                            | 100.0%         | 투자 의견 비율은 2020. 1. 1 ~ 2020. 12. 31<br>당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨 마지막<br>공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임<br>(최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신) |