IBK기업은행 금융그룹 IBK투자증권

Company Update

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

KCC (002380)

원가는 낮아지고 환원은 가까워진다

매수 (유지)

목표주가 (하향)	540,000원
현재가 (11/5)	389,000원

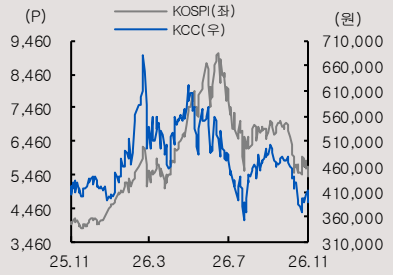
KOSPI (11/5)	5,383.80pt
시가총액	3,343십억원
발행주식수	8,593천주
액면가	5,000원
52주 최고가	680,000원
최저가	352,500원
60일 일평균거래대금	10십억원
외국인 지분율	21.2%
배당수익률 (2026F)	3.9%

주주구성	
정몽진 외 13 인	35.56%
국민연금공단	9.27%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	7%	-13%	-29%
절대기준	-18%	-32%	-4%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	540,000	570,000	▼
EPS(26)	169,586	45,357	▲
EPS(27)	77,759	47,532	▲

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.

올해 3분기 영업이익, 전 분기 대비 감소

KCC의 올해 3분기 영업이익은 852억원으로 시장 기대치를 하회하였다. 하계 비수기 영향이 전 사업부문에 나타난 가운데 고가 원재료의 원가 반영과 원화 강세가 수익성 저하로 연결됐다. 특히 지난 3~4월 가격 급등기에 매입한 원재료가 도료와 PVC 창호의 매출원가에 반영되면서 연결 매출원가율이 전 분기 대비 2~3%p 상승하였다. 건자재는 인테리어 수요와 반도체 클러스터향 초도 물량 감소가 부담으로 작용했고, 도료는 자동차/선박용 수요가 이어졌음에도 원가 상승을 충분히 흡수하지 못했다. 실리콘도 저가 제품군의 비수기 영향과 해외 실적의 원화 환산 감소로 전 분기 대비 수익성이 낮아졌다.

다만 4분기에는 고가 원재료 재고 소진에 따른 수익성 회복 가능성에 주목한다. 4월 이후 원재료 가격이 안정되고 원화 강세로 수입 원재료 매입 여건도 개선된 만큼, 11월부터 원가 부담이 완화될 것으로 전망된다.

보유자산 가치에서 주주환원 이행으로

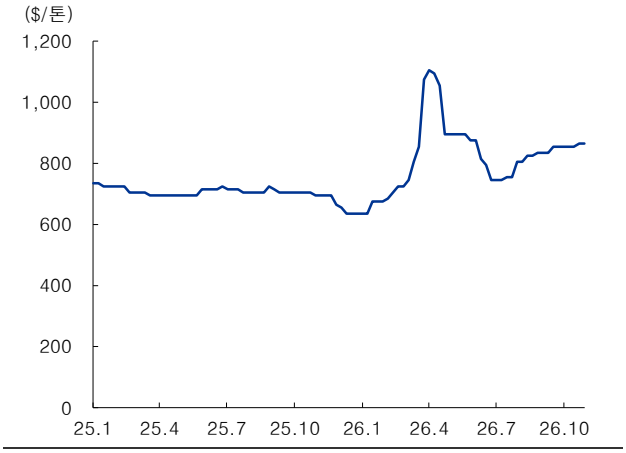
보유 금융자산의 가치와 주주환원 정책도 함께 살펴볼 필요가 있다. 3분기에는 삼성물산 등 보유 상장주식의 주가 하락으로 약 2조원 규모의 평가손실이 반영되며 당기순이익이 크게 감소하였다. 해당 평가손익은 본업의 영업실적과 구분해 볼 필요가 있으며, 투자 판단에서는 보유자산에서 발생하는 현금이 동사 주주에게 전달되는 경로가 중요하다.

동사는 연말 약 30만주의 자사주를 소각하고 2027년 3분기까지 잔여 자사주 소각을 완료한다는 계획을 유지하고 있다. 삼성물산 배당과 연계한 특별배당의 본격적인 효과는 2028년으로 예상돼 시점을 구분할 필요가 있다. 향후 원가 부담 완화가 영업이익 회복으로 연결되고 자사주 소각이 계획대로 진행된다면, 본업 수익성과 주주환원에 대한 신뢰도가 함께 높아질 것으로 판단된다.

(단위:십억원,배)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	6,659	6,484	6,784	7,771	8,074
영업이익	471	428	400	448	522
세전이익	470	2,389	1,967	876	980
지배주주순이익	311	1,538	1,473	668	765
EPS(원)	34,948	173,128	169,586	77,759	89,002
증가율(%)	46.0	395.4	-2.0	-54.1	14.5
영업이익률(%)	7.1	6.6	5.9	5.8	6.5
순이익률(%)	4.4	23.7	21.7	8.6	9.5
ROE(%)	6.1	23.9	17.1	6.9	7.4
PER	6.7	2.4	2.3	5.0	4.4
PBR	0.4	0.5	0.4	0.3	0.3
EV/EBITDA	7.0	8.7	7.1	6.1	5.1

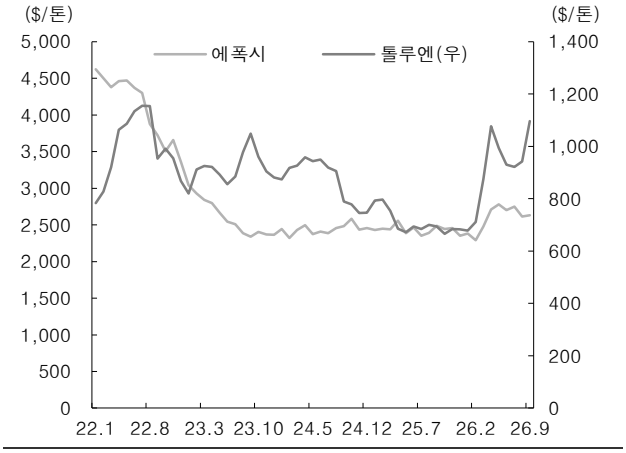
자료: Company data, IBK투자증권 예상, 과거 실적 Fnguide 모델 기준

그림 1. 국내 PVC 가격 추이



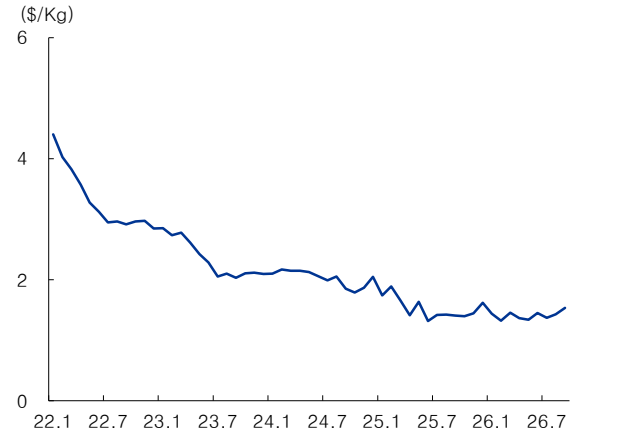
자료: 씨스켐, IBK투자증권

그림 2. 국내 주요 도료 원재료 가격 추이



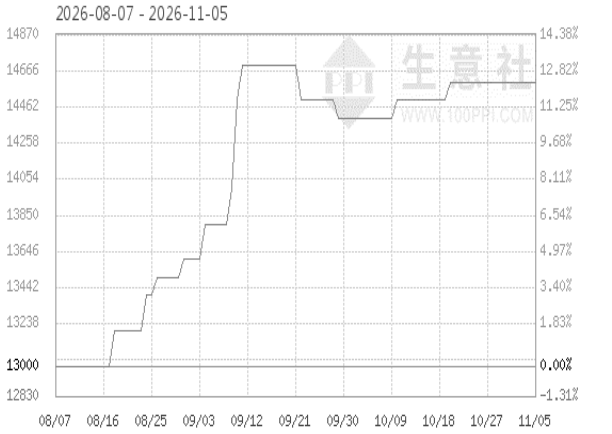
자료: KITA, IBK투자증권

그림 3. 국내 메탈 실리콘 가격 추이



자료: KITA, IBK투자증권

그림 4. 중국 DMC 가격 추이



자료: SS, IBK투자증권

표 1. KCC 실적 전망

(십억원, %)		2025				2026E				2024*	2025*	2026E	2027E
		1Q*	2Q*	3Q*	4Q*	1Q*	2Q*	3QP	4QE	Annual			
매출액	실리콘	774	797	749	747	806	885	864	908	2,995	3,067	3,463	4,437
	건자재	232	252	247	235	231	262	207	213	1,097	967	913	917
	도료	459	518	483	451	471	546	496	490	1,944	1,910	2,003	2,059
	합계	1,599	1,705	1,623	1,556	1,626	1,789	1,673	1,695	6,659	6,484	6,784	7,771
영업이익	실리콘	21	41	21	-2	3	37	19	25	73	81	83	122
	건자재	24	32	33	26	27	38	21	23	174	115	109	107
	도료	56	65	57	42	46	49	40	38	217	219	172	191
	합계	103	140	117	67	88	134	85	93	471	428	400	448

자료: KCC, IBK투자증권, * 과거 실적 Fnguide 모델 기준

KCC (002380)

포괄손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	6,659	6,484	6,784	7,771	8,074
증가율(%)	5.9	-2.6	4.6	14.5	3.9
매출원가	5,028	4,846	5,117	5,872	6,044
매출총이익	1,631	1,637	1,667	1,899	2,030
매출총이익률 (%)	24.5	25.2	24.6	24.4	25.1
판관비	1,160	1,210	1,267	1,451	1,508
판관비율(%)	17.4	18.7	18.7	18.7	18.7
영업이익	471	428	400	448	522
증가율(%)	50.7	-9.2	-6.4	11.9	16.6
영업이익률(%)	7.1	6.6	5.9	5.8	6.5
순금융손익	-60	2,304	3,882	408	430
이자손익	-312	-317	-251	-176	-126
기타	252	2621	4133	584	556
기타영업외손익	-13	-347	-2,329	0	0
종속/관계기업손익	72	4	14	20	28
세전이익	470	2,389	1,967	876	980
법인세	177	850	486	207	216
법인세율	37.7	35.6	24.7	23.6	22.0
계속사업이익	293	1,538	1,481	668	765
중단사업손익	0	0	-8	0	0
당기순이익	293	1,538	1,473	668	765
증가율(%)	217.1	424.6	-4.2	-54.6	14.5
당기순이익률 (%)	4.4	23.7	21.7	8.6	9.5
지배주주당기순이익	311	1,538	1,473	668	765
기타포괄이익	-4	1,094	239	0	0
총포괄이익	290	2,632	1,712	668	765
EBITDA	913	887	981	952	968
증가율(%)	20.7	-2.9	10.6	-3.0	1.7
EBITDA마진율(%)	13.7	13.7	14.5	12.3	12.0

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	3,994	3,983	4,750	6,705	7,654
현금및현금성자산	501	1,194	1,742	3,160	4,110
유가증권	510	37	24	28	28
매출채권	1,213	1,067	1,279	1,508	1,508
재고자산	1,583	1,530	1,571	1,851	1,851
비유동자산	9,114	12,821	14,538	14,173	13,967
유형자산	3,525	4,324	4,195	3,969	3,796
무형자산	1,407	1,168	1,213	1,175	1,142
투자자산	3,114	5,936	7,762	7,603	7,603
자산총계	13,109	16,804	19,288	20,878	21,621
유동부채	3,231	3,982	4,613	5,071	5,071
매입채무및기타채무	770	679	834	983	983
단기차입금	910	759	827	975	975
유동성장기부채	470	1,313	2,042	2,042	2,042
비유동부채	4,838	4,997	5,248	5,829	5,925
사채	1,307	2,098	2,151	2,151	2,151
장기차입금	2,499	841	248	344	440
부채총계	8,069	8,979	9,861	10,900	10,996
지배주주지분	5,039	7,824	9,427	9,977	10,624
자본금	48	48	48	48	48
자본잉여금	350	350	313	313	313
자본조정등	-504	-504	-446	-446	-446
기타포괄이익누계액	-20	1,005	1,244	1,244	1,244
이익잉여금	5,166	6,926	8,268	8,818	9,465
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	5,039	7,824	9,427	9,977	10,624
비이자부채	2754	3811	4460	5255	5255
총차입금	5,315	5,168	5,401	5,645	5,741
순차입금	4,304	3,938	3,635	2,457	1,603

투자지표

(12월 결산)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	34,948	173,128	169,586	77,759	89,002
BPS	567,077	880,494	1,097,023	1,161,089	1,236,398
DPS	10,000	15,000	15,000	15,000	15,000
밸류에이션(배)					
PER	6.7	2.4	2.3	5.0	4.4
PBR	0.4	0.5	0.4	0.3	0.3
EV/EBITDA	7.0	8.7	7.1	6.1	5.1
성장성지표(%)					
매출증가율	5.9	-2.6	4.6	14.5	3.9
EPS증가율	46.0	395.4	-2.0	-54.1	14.5
수익성지표(%)					
배당수익률	4.2	3.6	3.9	3.9	3.9
ROE	6.1	23.9	17.1	6.9	7.4
ROA	2.2	10.3	8.2	3.3	3.6
ROIC	5.0	24.9	22.7	10.1	11.8
안정성지표(%)					
부채비율(%)	160.1	114.8	104.6	109.3	103.5
순차입금 비율(%)	85.4	50.3	38.6	24.6	15.1
이자보상배율(배)	1.4	1.3	1.4	1.9	2.3
활동성지표(배)					
매출채권회전율	5.9	5.7	5.8	5.6	5.4
재고자산회전율	4.5	4.2	4.4	4.5	4.4
총자산회전율	0.5	0.4	0.4	0.4	0.4

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	597	789	1,200	416	735
당기순이익	293	1,538	1,473	668	765
비현금성 비용 및 수익	783	-474	171	216	96
유형자산감가상각비	393	410	536	466	413
무형자산상각비	48	49	45	38	33
운전자본변동	-346	2	-251	-292	0
매출채권등의 감소	-144	161	-176	-228	0
재고자산의 감소	-88	18	42	-280	0
매입채무등의 증가	22	-72	135	149	0
기타 영업현금흐름	-133	-277	-193	-176	-126
투자활동 현금흐름	282	269	1,734	-121	-192
유형자산의 증가(CAPEX)	-258	-320	-298	-240	-240
유형자산의 감소	7	33	1	0	0
무형자산의 감소(증가)	-7	65	-2	0	0
투자자산의 감소(증가)	313	-90	1,960	158	0
기타	227	581	73	-39	48
재무활동 현금흐름	-1,454	-362	-2,539	1,123	406
차입금의 증가(감소)	103	-1,621	48	96	96
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-1557	1259	-2587	1027	310
기타 및 조정	31	-4	153	0	0
현금의 증가	-544	692	548	1,418	949
기초현금	1,045	501	1,194	1,742	3,160
기말현금	501	1,194	1,742	3,160	4,110

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준, 과거 실적 Fnguide 모델 기준

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

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%	

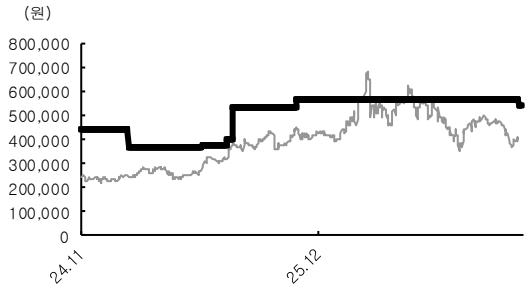
투자등급 통계 (2025.10.01~2026.09.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	184	96.8
Trading Buy (중립)	5	2.6
중립	1	0.5
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	-39.13	-24.55
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	-10.40	-6.88
2025.07.16	매수	530,000	-26.22	-14.53
2025.10.30	매수	570,000	-16.30	19.30
2026.10.30	1년경과	570,000	-29.47	-27.98
2026.11.05	매수	540,000		