

Company Update

Analyst 이동욱

02) 6915-5671

treestump@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 (유지) 570,000원

현재가 (11/6) 419,000원

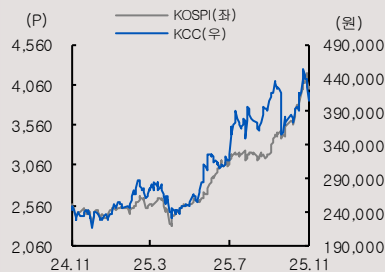
KOSPI (11/6)	4,026.45pt
시가총액	3,723십억원
발행주식수	8,886천주
액면가	5,000원
52주 최고가	453,000원
최저가	216,500원
60일 일평균거래대금	14십억원
외국인 지분율	12.5%
배당수익률 (2025F)	2.4%

주주구성	
정몽진 외 13 인	35.61%
국민연금공단	11.76%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-1%	5%	10%
절대기준	12%	66%	73%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	570,000	570,000	-
EPS(25)	144,497	155,352	▼
EPS(26)	45,357	47,516	▼

KCC 추가추이



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.

KCC (002380)

재무구조 개선 추세 지속

올해 3분기 영업이익은 전 분기 대비 16.5% 감소

KCC의 올해 3분기 영업이익은 1,173억원으로 전 분기 대비 16.5% 감소하였다. 1) 실리콘부문 영업이익은 277억원으로 전 분기 대비 32.3% 감소한 것으로 추정된다. 판가는 전 분기 대비 상승하였으나, 유럽 및 미국의 휴가 시즌 진입으로 영업일수가 감소했고, 태국 플랜트 증설분 비용이 일부 발생하였으며, 기초 제품 가동률 축소로 고정비도 증가하였기 때문이다. 2) 전자재부문 영업이익은 296억원으로 전 분기 대비 7.4% 감소한 것으로 예상된다. 전방 건축 시장의 둔화가 주요 요인이다. 다만 PVC 등 주요 원재료 가격이 안정세를 보이면서 수익성은 두 자릿수를 유지한 것으로 보인다. 3) 도로부문 영업이익은 574억원으로 전 분기 대비 11.2% 감소한 것으로 전망된다. 자동차/선박용 등 고마진 제품군의 수요는 견조했으나, 건축/분체/컨테이너용 도로의 수익성 하락이 전반적인 실적 둔화를 초래했다.

한편, 올해 3분기 당기순이익은 3,263억원으로 전 분기에 이어 영업이익을 크게 상회하였다. 삼성물산과 HD한국조선해양의 주가 상승에 기인한다.

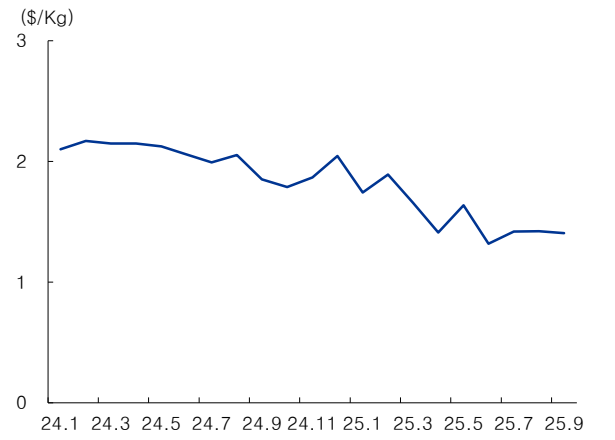
작년부터 차입금 상환 및 금리 구조 안정화 작업 추진

동사는 작년 하반기부터 차입금 상환 및 금리 구조 안정화 작업을 단계적으로 추진하며, 중장기 재무 리스크 완화 국면에 진입했다. 우선 작년 12월 말 보유 중인 달러 예금 약 \$4억을 활용해 모멘티브의 TLA 차입금을 상환함으로써 외화 차입 부담을 직접적으로 경감시켰다. 이어 올해 7월에는 보유 중인 타법인주식(HD한국조선해양)을 담보로 약 \$6.5억 규모의 교환사채를 발행하여, 이를 통해 모멘티브의 재무구조를 근본적으로 개선하고 현금 유동성을 강화하였다. 아울러 올해 10월 중에는 잔여 고금리 대출(TLB, ABL 등)을 은행보증채 발행으로 통합 전환하여, 향후 금리비용 절감과 함께 차입 구조의 단순화를 실현할 계획이다. 이러한 일련의 조치는 모멘티브의 재무 레버리지 축소 및 금리 비용 하향 안정화에 기여하며, 전사 전반의 펀더멘털을 강화할 전망이다.

(단위:십억원,배)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	6,288	6,659	6,711	6,739	7,851
영업이익	313	471	452	521	539
세전이익	244	470	1,848	517	542
지배주주순이익	213	311	1,284	403	422
EPS(원)	23,931	34,948	144,497	45,357	47,532
증가율(%)	528.0	46.0	313.5	-68.6	4.8
영업이익률(%)	5.0	7.1	6.7	7.7	6.9
순이익률(%)	1.5	4.4	19.1	6.0	5.4
ROE(%)	4.1	6.1	20.6	5.3	5.3
PER	9.5	6.7	2.9	9.2	8.8
PBR	0.4	0.4	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	8.0	7.0	7.0	6.5	6.1

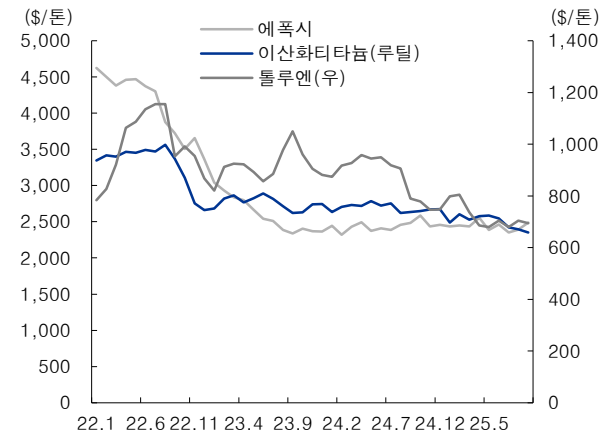
자료: Company data, IBK투자증권 예상

그림 1. 국내 메탈 실리콘 가격 추이



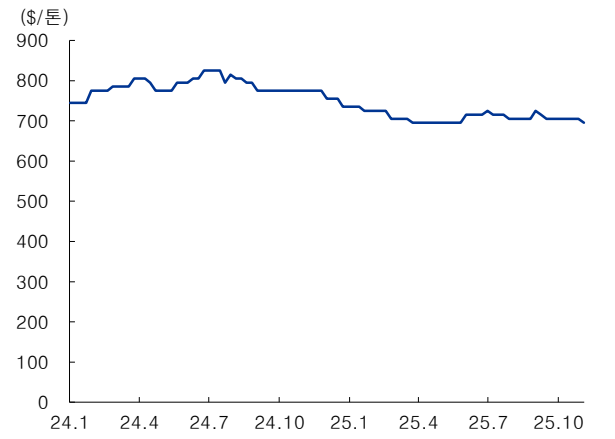
자료: KITA, IBK투자증권

그림 2. KCC 도료부문 주요 원재료 가격 추이



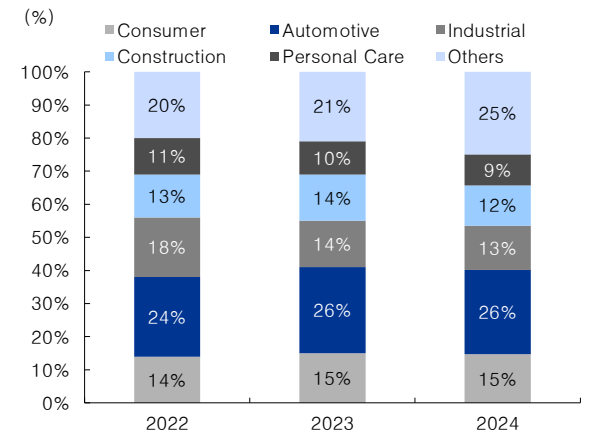
자료: KITA, IBK투자증권

그림 3. 국내 PVC 가격 추이



자료: 씨스캠, IBK투자증권

그림 4. KCC 실리콘부문 전방 산업 비중 추이



자료: KCC, IBK투자증권

표 1. KCC 실적 전망

(십억원, %)	2024				2025				2022	2023	2024	2025E	
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3QP	4QE	Annual				
매출액	실리콘	739	785	726	746	774	771	749	782	3,709	2,952	2,995	3,101
	건자재	265	293	262	277	232	271	259	303	1,114	1,118	1,097	1,046
	도료	419	522	496	499	458	536	546	554	1,486	1,657	1,936	2,075
	합계	1,588	1,779	1,634	1,657	1,599	1,705	1,623	1,784	6,775	6,288	6,659	6,711
영업	실리콘	3	18	26	26	21	41	28	33	261	-83	73	122
	건자재	44	54	41	35	24	32	30	28	120	193	174	113
	도료	55	66	57	40	56	65	57	37	59	176	217	215
	합계	107	141	125	93	103	140	117	91	468	313	471	452
영업	실리콘	0.4	2.3	3.6	3.5	2.7	5.1	3.7	4.2	7.0	-2.8	2.4	3.9
	건자재	16.8	18.3	15.6	12.6	10.2	12.7	11.4	9.1	10.8	17.3	15.8	10.8
	도료	13.0	12.7	11.5	7.9	12.2	12.5	10.5	6.7	3.9	10.6	11.2	10.4
	합계	6.7	7.9	7.7	5.9	6.5	8.2	7.2	5.1	6.9	5.0	7.1	6.7

자료: KCC, IBK투자증권, 기타부문 제외, 올해 3분기 부문별 실적은 당 리서치본부 추정치

KCC (002380)

포괄손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	6,288	6,659	6,711	6,739	7,851
증가율(%)	-7.2	5.9	0.8	0.4	16.5
매출원가	4,960	5,028	5,049	4,991	5,879
매출총이익	1,328	1,631	1,663	1,749	1,972
매출총이익률 (%)	21.1	24.5	24.8	26.0	25.1
판매비	1,016	1,160	1,210	1,227	1,434
판매비율(%)	16.2	17.4	18.0	18.2	18.3
영업이익	313	471	452	521	539
증가율(%)	-33.2	50.7	-4.0	15.2	3.3
영업이익률(%)	5.0	7.1	6.7	7.7	6.9
순금융손익	169	-60	1,449	-25	-25
이자손익	-221	-312	-290	-209	-181
기타	390	252	1739	184	156
기타영업외손익	-37	-13	11	0	0
종속/관계기업손익	-200	72	-64	20	28
세전이익	244	470	1,848	517	542
법인세	152	177	564	114	119
법인세율	62.3	37.7	30.5	22.1	22.0
계속사업이익	93	293	1,284	403	422
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	93	293	1,284	403	422
증가율(%)	222.7	217.1	337.8	-68.6	4.8
당기순이익률 (%)	1.5	4.4	19.1	6.0	5.4
지배주당당기순이익	213	311	1,284	403	422
기타포괄이익	-137	-4	932	0	0
총포괄이익	-45	290	2,216	403	422
EBITDA	756	913	1,051	1,037	994
증가율(%)	-16.1	20.7	15.1	-1.3	-4.1
EBITDA마진율(%)	12.0	13.7	15.7	15.4	12.7

투자지표

(12월 결산)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	23,931	34,948	144,497	45,357	47,532
BPS	582,612	567,077	833,698	869,952	908,381
DPS	8,000	10,000	10,000	10,000	10,000
밸류에이션(배)					
PER	9.5	6.7	2.9	9.2	8.8
PBR	0.4	0.4	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	8.0	7.0	7.0	6.5	6.1
성장성지표(%)					
매출증가율	-7.2	5.9	0.8	0.4	16.5
EPS증가율	528.0	46.0	313.5	-68.6	4.8
수익성지표(%)					
배당수익률	3.5	4.2	2.4	2.4	2.4
ROE	4.1	6.1	20.6	5.3	5.3
ROA	0.7	2.2	8.8	2.5	2.5
ROIC	1.6	5.0	20.0	6.1	6.5
안정성지표(%)					
부채비율(%)	145.1	160.1	118.2	115.1	117.2
순차입금 비율(%)	68.3	85.4	48.5	38.6	28.8
이자보상배율(배)	1.2	1.4	1.5	2.2	2.4
활동성지표(배)					
매출채권회전율	5.9	5.9	5.5	5.4	5.9
재고자산회전율	4.2	4.5	4.2	4.2	4.7
총자산회전율	0.5	0.5	0.5	0.4	0.5

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	4,178	3,994	4,843	5,584	6,769
현금및현금성자산	1,045	501	1,463	2,172	2,995
유가증권	510	510	391	395	437
매출채권	1,040	1,213	1,248	1,260	1,393
재고자산	1,399	1,583	1,583	1,598	1,768
비유동자산	9,175	9,114	11,325	11,044	10,761
유형자산	3,447	3,525	4,229	3,990	3,808
무형자산	1,282	1,407	1,280	1,243	1,210
투자자산	3,440	3,114	4,365	4,355	4,244
자산총계	13,353	13,109	16,168	16,628	17,530
유동부채	3,836	3,231	3,193	3,219	3,510
매입채무및기타채무	647	770	746	753	833
단기차입금	1,217	910	1,021	1,031	1,141
유동성장기부채	923	470	481	481	481
비유동부채	4,069	4,838	5,567	5,678	5,948
사채	749	1,307	1,287	1,287	1,287
장기차입금	2,262	2,499	2,529	2,625	2,721
부채총계	7,906	8,069	8,760	8,898	9,458
지배주주지분	5,177	5,039	7,409	7,731	8,072
자본금	48	48	48	48	48
자본잉여금	553	350	350	350	350
자본조정등	-305	-504	-504	-504	-504
기타포괄이익누계액	-21	-20	911	911	911
이익잉여금	4,902	5,166	6,604	6,926	7,268
비지배주주지분	270	0	0	0	0
자본총계	5,448	5,039	7,409	7,731	8,072
비이자부채	2628	2754	3311	3343	3698
총차입금	5,278	5,315	5,449	5,555	5,760
순차입금	3,723	4,304	3,594	2,987	2,328

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	788	597	978	838	622
당기순이익	93	293	1,284	403	422
비현금성 비용 및 수익	760	783	189	660	561
유형자산감가상각비	397	393	554	478	422
무형자산상각비	47	48	44	37	33
운전자본변동	87	-346	-174	-16	-180
매출채권등의 감소	43	-144	-43	-12	-134
재고자산의 감소	189	-88	-84	-15	-170
매입채무등의 증가	-67	22	30	7	80
기타 영업현금흐름	-152	-133	-321	-209	-181
투자활동 현금흐름	-355	282	-138	-195	-182
유형자산의 증가(CAPEX)	-379	-258	-258	-240	-240
유형자산의 감소	35	7	1	0	0
무형자산의 감소(증가)	-11	-7	-2	0	0
투자자산의 감소(증가)	-13	313	-1	10	111
기타	13	227	122	35	-53
재무활동 현금흐름	-162	-1,454	74	66	382
차입금의 증가(감소)	-12	103	172	96	96
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-150	-1557	-98	-30	286
기타 및 조정	-3	31	48	0	1
현금의 증가	268	-544	962	709	823
기초현금	777	1,045	501	1,463	2,172
기말현금	1,045	501	1,463	2,172	2,995

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
 동 자료는 기관투자자 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 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
 당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

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

투자이건 안내 (투자기간 12개월)

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

투자등급 통계 (2024.10.01~2025.09.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	129	90.8
Trading Buy (중립)	11	7.7
중립	2	1.4
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

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

