



KG케미칼(001390)

Seller's Market인 황산니켈의 성장성

■ KG그룹의 사업지주회사

동사는 KG그룹의 사업지주회사로서 비료, 건설소재, 수처리제 등의 자체사업을 영위하면서 KG아이시스, KG, KG에너지 등과 같은 지분을 보유하고 있다. 올해 상반기 연결기준으로 부문별 매출 비중은 전자결제 47.6%, 물류 22.5%, 화학 14.1%, 에너지 8.6%, 미디어 및 금융 6.2%, 기타 1.0% 등이다.

한편, 주주는 과재선 회장 19.3%를 비롯하여, KG네트웍스 7.8%, KG제로인 6.5%, 재단법인 선현 2.6%, 곽정현 외 특수관계인 5.8%, 신영자산운용 7.6%, 자사주 4.9%, 기타 45.5%로 분포되어 있다.

■ KG에너지 Seller's Market인 황산니켈의 성장성 가속화 될 듯

올해 3월 인수한 이차전지 소재 제조사 KG에너지의 주주는 동사 60%를 비롯하여 한국광물자원공사 17%, 에너텍 18%, 산업은행 5% 등으로 분포되어 있다. KG에너지은 이차전지 핵심 원자재로인 고순도 황산니켈 상업생산 시설을 국내 최초로 갖춘 기업으로 연산 1만2000톤 규모의 생산 능력을 갖추고 있다.

기존에는 황산니켈이 니켈 도금 용도로 국한되었지만 이차전지 양극활 물질(NCA(니켈코발트알루미늄), NCM(니켈코발트망간))으로 사용되면서 향후 폭발적인 수요 증가가 예상될 뿐만 아니라 현재도 공급이 부족한 Seller's Market이다. 또한 최근 황산코발트 가격이 급등하고 있어, 이차전지 업체들이 상대적으로 저렴한 황산니켈 사용량을 늘리려고 하고 있다.

국내 황산니켈은 수입에 의존하고 있는 상황으로 주요 수입국은 러시아(NORILSK), 벨기에(UMICORE), 대만(ZENITH 외), 인도(NICOMET) 등이며, 지난해 2만 6천톤을 해외에서 전량 수입하였다. 따라서 KG에너지은 황산니켈 기준 연산 1만2천톤 생산 규모의 공장이기 때문에 일정 부분 수입대체 효과가 있을 것이다.

KG에너지의 경우 올해 연말까지 가동률을 높여 내년에는 Full가동 되면서 동사의 영업이익 기여도가 높아질 것이다. 또한 내년 Full가동에 따른 CAPA 증설도 이루어 질 것으로 예상됨에 따라 Seller's Market 환경하에서 해를 거듭할수록 매출증가에 따른 이익증가가 가속화 될 것으로 기대된다.

한편, 동사 밸류에이션의 경우 올해 기준으로 PBR 1.0배 수준이기 때문에 황산니켈로 인한 KG에너지의 성장성 등을 고려할 때 향후 동사 주가의 양호한 흐름이 예상된다.

지주/ Mid-Small Cap

이상현 (2122-9198) value3@hi-ib.com

조경진 (2122-9209) kjcho@hi-ib.com

NR

액면가	5,000원
종가(2017/09/22)	19,750원

Stock Indicator

자본금	61.0십억원
발행주식수	1,175만주
시가총액	232십억원
외국인지분율	8.8%
배당금(2016)	350원
EPS(2016)	1,117원
BPS(2016)	19,061원
ROE(2016)	6.3%
52주 주가	13,050~21,850원
60일평균거래량	170,474주
60일평균거래대금	3.1십억원

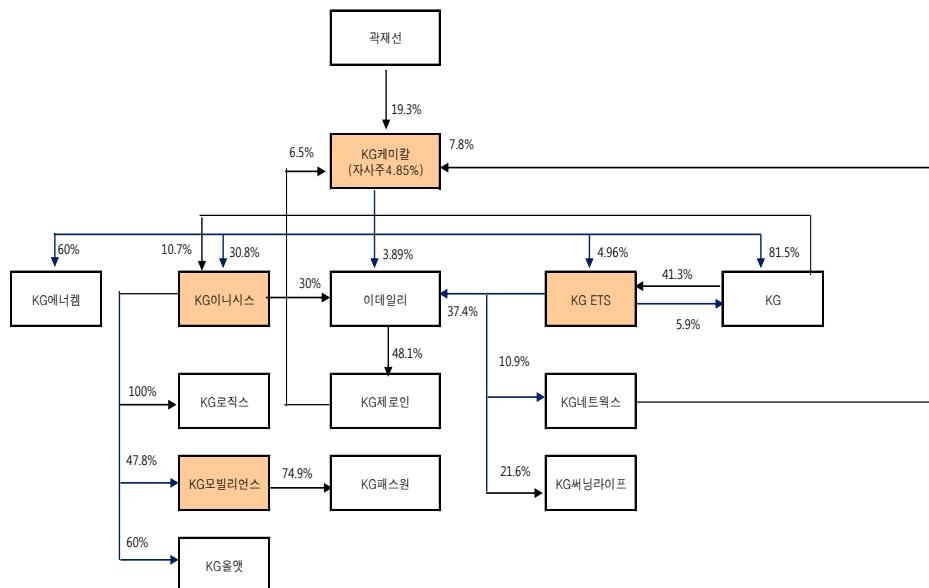
Price Trend



FY	매출액 (억원)	영업이익 (억원)	세전이익 (억원)	순이익 (억원)	지배주주순이익 (억원)	EPS (원)	PER (배)	PBR (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2012	8,495	431	448	310	71	666	17.1	0.6	4.0	199.8
2013	8,506	590	324	230	45	420	40.4	0.9	2.4	121.0
2014	8,776	710	579	407	131	1,207	13.8	0.9	6.6	114.5
2015	10,145	454	574	419	169	1,488	10.4	0.9	8.5	146.2
2016	10,314	533	426	283	128	1,093	13.2	0.8	6.3	147.7

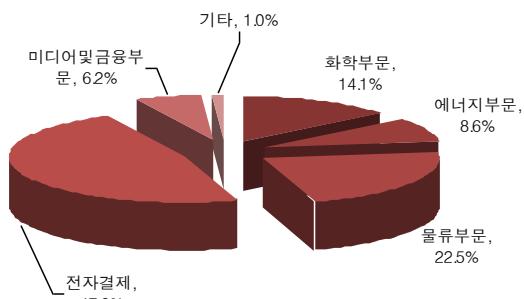
자료: KG 케미칼, 하이투자증권

<그림 1> KG 그룹 지배구조



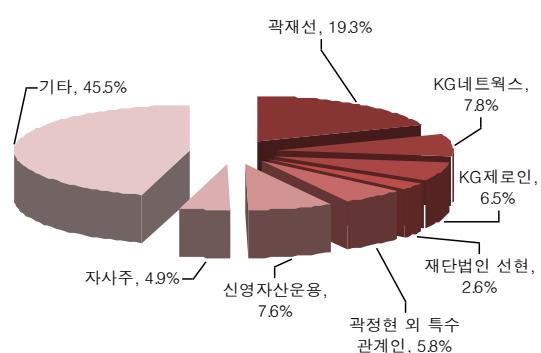
자료: 각 사 사업보고서, 하이투자증권

<그림 2> 부문별 매출구성(2017년 상반기 연결기준)



자료: KG케미칼, 하이투자증권

<그림 3> 주주분포(2017년 6월 30일 기준)



자료: KG케미칼, 하이투자증권

<그림 4> 니켈 가격 추이



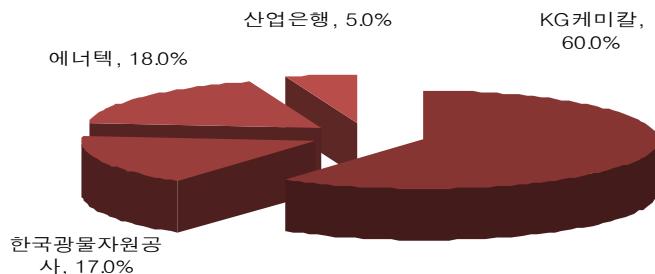
자료: Bloomberg, 하이투자증권

<그림 5> 코발트 가격 추이



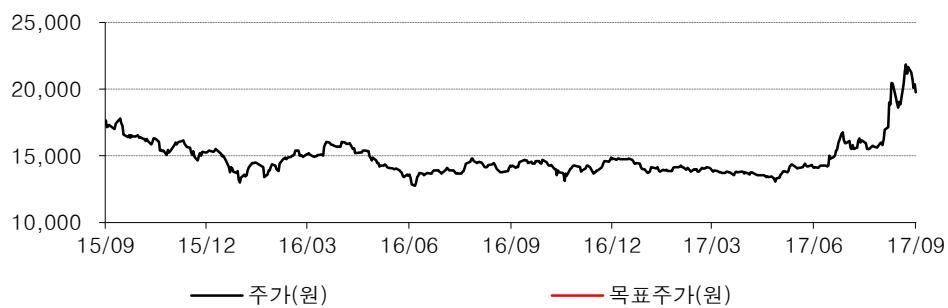
자료: Bloomberg, 하이투자증권

<그림 6> KG 에너켐 주주분포



자료: KG에너지켐, 하이투자증권

최근 2년간 투자의견 변동 내역 및 목표주가 추이(KG케미칼)



일자	투자의견	목표주가(원)	목표주가 대상시점	고리율	
				평균주가대비	최고(최저)주가대비
2017-09-25	NR				

Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- ▶ 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- ▶ 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- ▶ 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. ([작성자 : 이상현, 조경진](#))

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돋기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 종가대비 3등급) 종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.(2017년 7월 1일부터 적용)

- Buy(매수): 추천일 종가대비 +15%이상
- Hold(보유): 추천일 종가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 종가대비 -15%이상

2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)

- Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

하이투자증권 투자비율 등급 공시 2017-06-30 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	89.2%	10.8%	-

