



KCC (002380)

전자재



김기용

02 3770 3521
kiryong.kim@yuantakorea.com

투자 의견 **Not Rated (M)**

시가총액	17,995억원
총발행주식수	8,886,471주
60일 평균 거래대금	109억원
60일 평균 거래량	62,897주
52주 고	238,000원
52주 저	107,000원
외인지분율	11.65%
주요주주	정몽진 외 12 인 39.51%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	18.1	33.2	(13.3)
상대	8.7	6.2	(37.0)
절대(달러환산)	17.7	42.5	(6.4)

실리콘 지배구조 재편 계획 발표

KCC, 실리콘 지배구조 재편 계획 발표

KCC는 지난 케이씨씨실리콘 물적분할(20.12.01)에 이어 실리콘 사업의 지배구조 재편 계획을 공시했다. 주요 내용은 1) MoM Holding Company를 중심으로 한 실리콘 사업의 수직계열화 2) KCC의 실리콘 사업 관련 지분/사업부문 양도를 통해 MoM Holding Company에 대한 지배력 확대(지분 :50%+1주 → 60%) 등을 포함하고 있다.

현재, KCC 그룹의 실리콘 사업 구조는 KCC가 지분 50%+1주를 보유한 1) MoM Holding Company 종속회사 형태의 Momentive Performance Materials(MPM), KCC의 종속회사인 2) 케이씨씨실리콘 3) 영국 Basildon 4) KCC 광저우 실리콘 사업부문으로 분리되어 있다.

이 중 케이씨씨실리콘과 Basildon 지분은 MoM Holding Company 종속회사에 양도를 통해 각각 모멘티브코리아와 MPM UK의 자회사로 편입될 예정이다. KCC 광저우(도로부문 제외) 실리콘 사업은 MPM SH에 양도될 예정이다. 궁극적으로 KCC의 실리콘 사업은 MoM Holding Company를 중심으로 한 수직계열화 구조를 갖추나갈 전망이다.

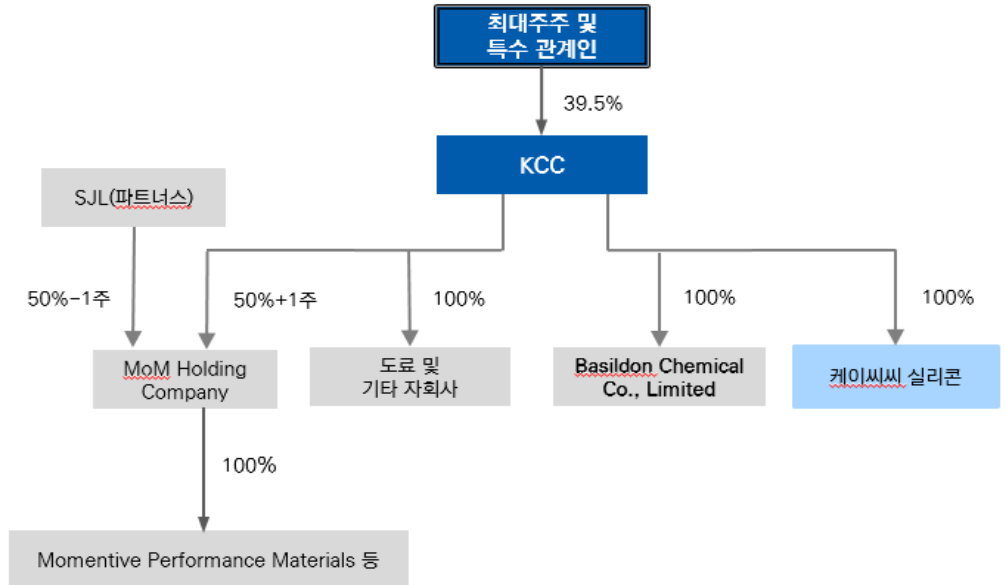
실리콘 사업의 시너지 효과는 긍정적, 관련 실적 개선 여부가 관건

금번 KCC의 실리콘 지배구조 재편은 당초 Momentive 인수 배경이었던 1) '실리콘' 중심의 성장 전략 지속 2) 간접비 절감 및 규모의 경제를 활용한 원가 경쟁력 확보 3) 실리콘 기술력 및 네트워크 공유를 활용한 판매망 확대 등 실리콘 부문의 시너지 효과 측면에서 긍정적인 지배구조 재편으로 판단한다.

다만, KCC 실리콘 부문 실적은 COVID-19에 기인한 글로벌 수요 둔화와 Momentive 연결 편입(2020년~) 이후 회계기준 변경 및 영업권 상각 등으로 부진한 흐름을 이어가고 있다. 2020년 3분기 누계 기준, KCC 실리콘 부문 매출액(연결 기준)은 약 2조원(매출 비중 약 54%)을 기록한 반면, 영업손익은 적자를 기록한 것으로 파악되고 있다.

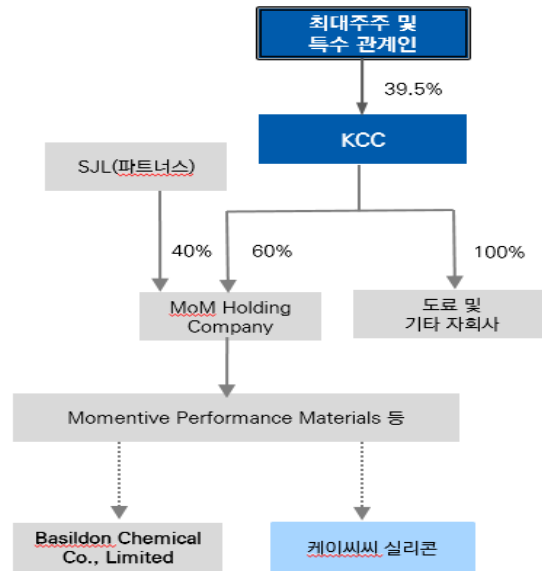
Momentive 중심의 실리콘 영업손익 정상화는 삼성물산(지분 8.97% 보유) 지분가치 상승 효과와 함께 주가의 의미있는 반등을 견인할 것으로 전망한다. 2020년 4분기 중 1) 1,000억원 규모의 자사주 매입 [20.09.21~20.12.18, 자사주 : 6.9% → 13.8%] 2) 고부가가치 중심의 실리콘 사업구조 Mix 개선을 목적으로 한 북미 Consumer Sealants 매각(약 2억불)은 마무리 된 것으로 파악되고 있다.

KCC 실리콘 지배구조 약식 (재편 전)



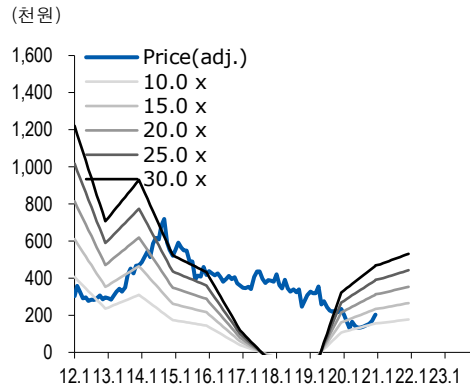
자료: 유안타증권 리서치센터

KCC 실리콘 지배구조 약식 (재편 후)

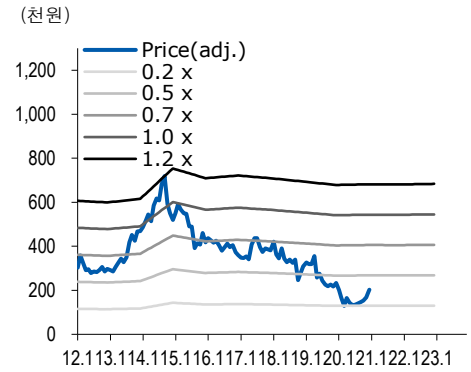


자료: 유안타증권 리서치센터

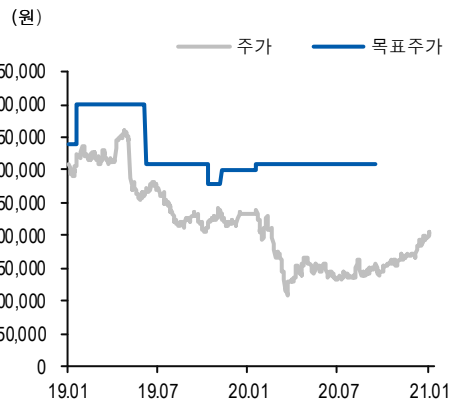
P/E band chart



P/B band chart



KCC (002380) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2021-01-07	Not Rated	-	1년		
2020-09-18	Not Rated	-	1년		
2020-01-21	BUY	310,000	1년	-50.39	-24.68
2019-11-11	BUY	300,000	1년	-24.38	-21.33
2019-10-15	BUY	280,000	1년	-18.26	-13.21
2019-06-10	BUY	310,000	1년	-22.37	-9.19
2019-01-23	BUY	400,000	1년	-21.67	-9.63
2018-11-29	BUY	340,000	1년	-12.31	-6.76

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

- * 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
- 2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	1.2
Buy(매수)	93.5
Hold(중립)	5.4
Sell(비중 축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2021-01-05

※해의 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 김기룡)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.