



BUY (Maintain)

목표주가: 350,000원
주가(10/30): 232,500원
시가총액: 20,661억원

에너지/화학 Analyst 정경희
caychung09@kiwoom.com

RA 신대현
shin8d@kiwoom.com

Stock Data

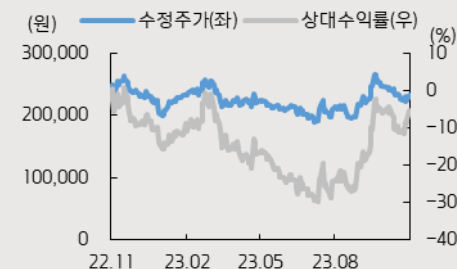
Table with 3 columns: Metric, Value, and Unit. Includes KOSPI(10/30), 52주 추가동향, and 수익률 (1M, 6M, 1Y).

Table with 2 columns: Metric and Value. Includes 발행주식수, 일평균 거래량(3M), and 주요 주주.

투자지표

Table with 5 columns: Metric, 2021, 2022, 2023F, 2024F. Includes 매출액, 영업이익, EPS, and 순차입금비율.

Price Trend



업데이트

KCC(002380)

KCC를 추천하는 3가지 이유



KCC는 3가지 주요 사업부문 중 건자재의 경우 주요 제품군 또한 타이트한 수급과 원재료 약세, 고급화 전략으로 국내 신규 착공 영향이 제한적인 상황이다.

>>> 건자재: 신규 착공 영향 감소하에 수익성 성장 중

동사를 건자재 업체로 보면 신규 착공 물량 감소 상황에서 투자대안이 되기 어렵다. 그러나 케이씨씨는 케이씨씨글라스 분할, 미국 MPM 인수 등을 거치며 건자재 부문 영업이익 비중이 '17년 61%에서 '22년 '26%로 감소했다.

특히 단열재인 그라스올은 강화된 건축 규제로 무기 단열재 시장 성장이 예상된다. 이에 동사는 '22연말 대비 약 2배 규모인 18만톤으로 증산 및 증설 추진중이다.

>>> 도로 마진 확대, 실리콘 고가 원재료 영향 마무리

글로벌 페인트사인 미국 PPG 및 Sherwin-Williams는 4분기 원재료 Deflation을 전망했다. 글로벌 조선용 및 자동차용 도로 호황은 3분기 지속된 것으로 보이지만, 동사의 경우 전방산업 휴가 및 조업일수 감소로 도로 부문 매출액은 소폭 감소할 것으로 예상된다.

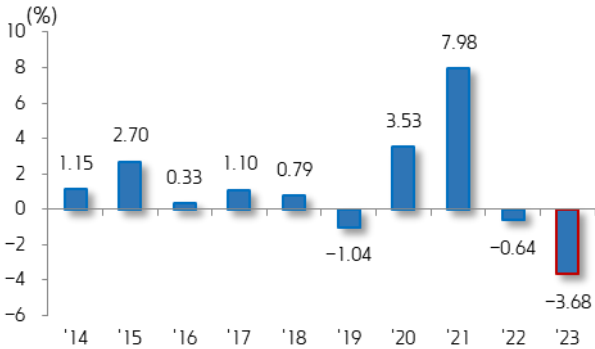
>>> BUY 유지

건자재사업은 무기단열재 시장 개화로 성장하고 있으며, 도료는 기능성 비중이 높고 원재료 약세로 마진이 개선되고 있다. 매출비중이 가장 높은 실리콘 사업의 경우 고가 원재료 소진에 따라 업황대비 더 낮은 수익성이 나타나고 있으나, 고가 재료 소진에 따라 추후 시황 개선시 수익성 개선폭은 더 클 것으로 전망한다.

>>> 국내 주택건설 착공 감소와 달리 증가하는 건자재 수익성

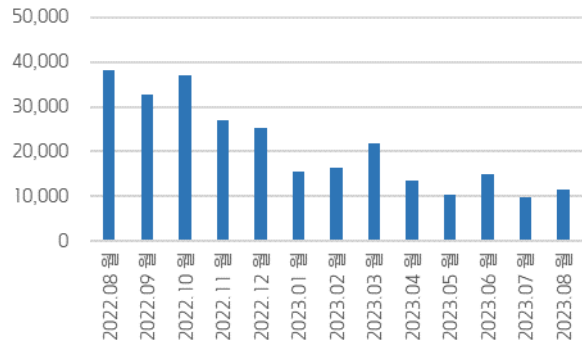
최근 전국 부동산 매매가격 및 주택건설 착공실적은 감소하는 것으로 나타난다. 그러나 이러한 국내 주택건설 추세가 동사 건자재부문에 미치는 영향은 제한적인 것으로 판단한다. 우선 건자재 부문 매출비중은 '17년 61%에서 '22년 26%로 감소하였고, 비건자재부문 매출은 전체의 84%에 달하기 때문이다. 최근 5년간 모멘티브 인수, 글라스 분할 등을 통해 건자재부문 비중이 급감하였기 때문이다.

전국 종합주택 매매가격 연도별 9월 누계 변동율



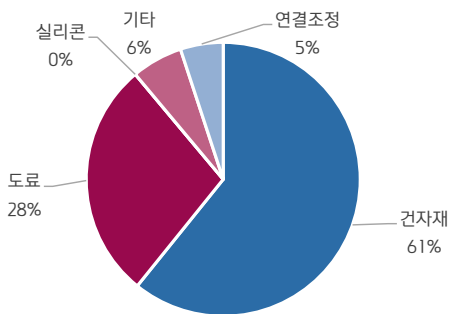
자료: 대한건설정책연구원, 키움증권 리서치

월별 전국 주택건설 착공실적



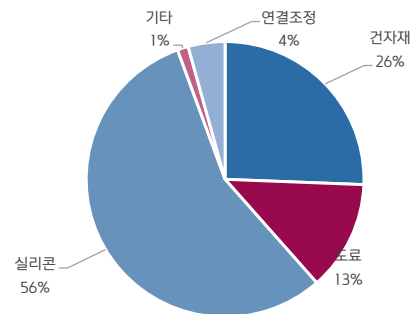
자료: 통계청, 키움증권 리서치

'17년 부문별 영업이익 비중



자료: 케이씨씨, 키움증권 리서치

'22년 부문별 영업이익 비중



자료: 케이씨씨, 키움증권 리서치

건자재부문 주요 제품 역시 국내 건설 경기 영향이 크지 않다. 건자재 부문은 석고보드로 대표되는 내장재, 그라스 울의 단열재, PVC 창호 및 기타 순으로 구성되어 있는데, **단열재는 제반 법규 강화로 기존의 유기 단열재에서 무기 단열재로 시장이 이동하는 상황이다. 이에 따라 1분기 매출액은 YoY +50% 이상 성장하였고, 현재의 증산 및 증설을 감안(기존대비 약 2배 규모)할 때, '24년 단열재 매출액 및 수익성 성장이 예상된다.** 무기단열재로의 변화 추세는 화재 예방 및 ESG 관점에서 중장기적인 추세로 보인다.

또한 단열재와 내외장재는 동반 판매되는 구조로 **내외장재의 국내 M/S가 약 60% 수준인 점도 동사 단열재와 내외장재 각각의 경쟁력을 높이는 강점이다.** PVC 창호의 경우 클렌체 등 고수익 제품을 론칭하였고, 중국 PVC 약세로 원재료 가격도 Deflation 상황이다. 따라서 현재 국내 건설 착공 data와 별개로 케이씨씨의 건자재 부문 수익성은 견조할 것으로 예상된다.

>>> 석고보드 공장 탐방, 당사의 높은 운용 효율성 확인한 계기.

9월말 석고보드와 실리콘 제품을 생산하는 동사의 서산 대죽 공장을 탐방하였다. 공장 탐방에서 발견한 점 중 하나는 **한국 화학사 특유의 운영 효율성**이다. 예를 들면 원료 및 제품 정보, 바닥 저장 구역, 선반 저장 구역 정보가 공장내 바코드 등으로 표기되어 있고, 이에 따라 저장과 운반에서 시간과 장소를 최소화하고, 주요 공정에서 한 자리 수의 소수 인력으로 가동되고 있음을 확인하였다.

석고보드 제품



자료: KCC, 키움증권 리서치

생산중인 석고보드



자료: KCC, 키움증권 리서치

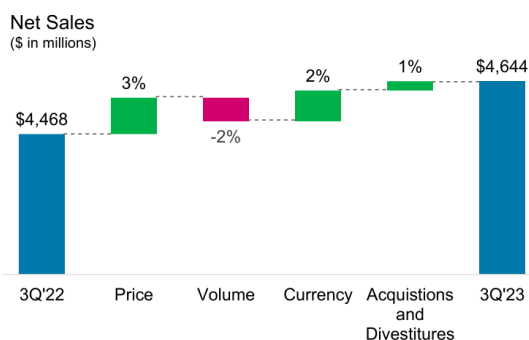
>>> 도료, PPG 3분기 실적에서 확인한 기능성 도료 강세

글로벌 페인트사 중 미국 PPG와 Sherwin-Williams가 3분기 실적을 발표했으며, 양사 모두 전반적인 가격 인상, 원재료 약세 속에서 자동차, 조선, 비행기 등 기능성 도료의 수익성 개선이 두드러졌다. 또한 4분기 전망에서 원재료 Deflation(-High Single Digit)이 지속될 것으로 예상하고 있으며 이는 우리의 전망과 유사하다.

우리가 KCC를 주목하는 이유 중 하나는 현대차 및 기아차 일부에 납품하는 자동차용 도료, 국내 조선 Backlog가 증가하는 상황에서의 조선용 도료에 대한 높은 비중 때문이다. **자동차용 및 조선용 도료의 매출 비중은 동사 도료의 약 55%로 추정한다.** 또한 Epoxy 수지, 용제, TiO2 등 주요 원재료 비중이 높은 산업 특성상, 이 들 중 다수의 약세 전망이 우세한 상황에서 견조한 마진 구조는 상당기간 지속될 수 있다.

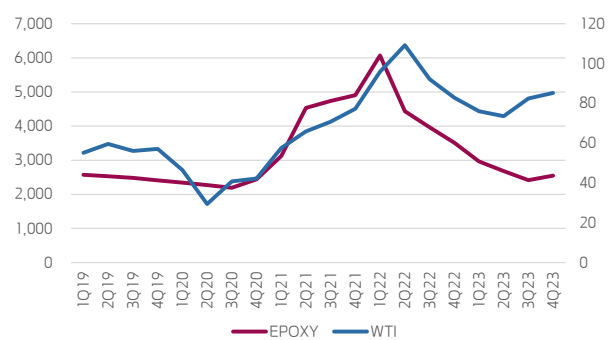
케이씨씨의 경우 3분기 동사의 전방 고객들의 휴가 및 조업일수 감소 등 계절적 영향으로 매출액은 소폭 감소하나 마진율은 2분기에 이어 견조한 수준이 지속될 것으로 추정한다. 적어도 4분기와 '24년은 '23년의 10% 이상의 고 마진 수준이 유지될 전망이다.

PPG 3분기 YoY 판매출액 B/D, 가격 인상 지속



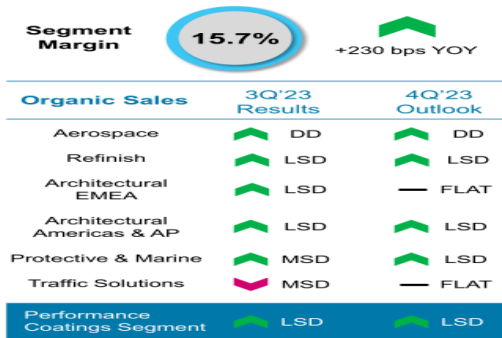
자료: PPG Industries, 키움증권 리서치

유가와 Epoxy 수지, 최근 이격 확대



자료: Bloomberg, 관세청, 키움증권 리서치

PPG Performance Coatings 매출액 추이 및 전망



자료: PPG Industries, 키움증권 리서치

PPG Industrial Coatings 매출액 추이 및 전망



자료: PPG Industries, 키움증권 리서치

>>> '23년 동사 실리콘 수익성에는 고가 재고 요인 포함, IPO 전후 실리콘 변화 가시화 기대

'Silicon¹'과 'Silicone²'의 용어는 언뜻 보기에 유사하나, 화학적으로 두개의 용어는 엄밀히 구별된다. KCC의 실리콘 제품은 유기 실리콘인 Silicone으로 범용부터 Specialty 제품까지 생산하고 있다. '19년에 인수한 Momentive와 실리콘 글로벌 생산기지는 아시아, 유럽, 미주 대륙에 걸쳐 있으며, 이번에 탐방한 서산에 위치한 대죽 공장은 한국 실리콘 3개 생산기지 중 하나로 '07년 완공 이후, 현재 Monomer, Fumed Silica부터 Downstream 제품인 HCE, LSR, RTV를 생산하고 있다.

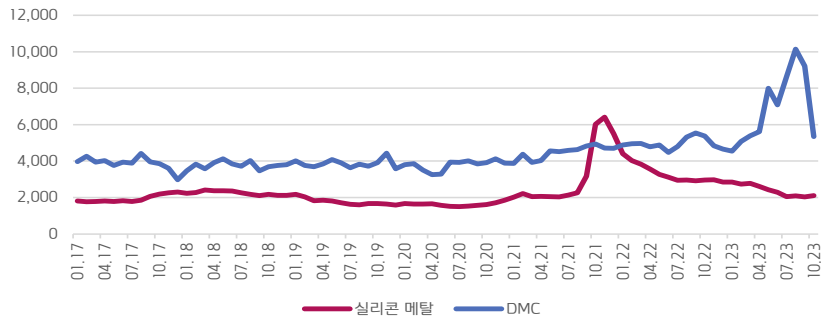
동사는 '24년 5월경 미국 New York 시장에서 MoM 상장을 타겟, 현지 해외 증권사 3곳을 주간사로 IPO를 진행하고 있다. 이를 통해 1) 기존 SJL 펀드를 통한 기타 주주들의 원활한 Exit, 2) MPM 인수 당시의 인수금융 부담을 경감시킬 예정이다. 중국의 저가 실리콘 공급 과잉에 따라 우리는 당분간 유기 실리콘 업황의 급격한 개선을 예상하지는 않는다. **다만, IPO를 통한 지분변화를 통하여 향후 해외 공장 운영 효율성 가시화 등 시너지 효과의 속도가 빨라질 것으로 기대한다. 또한 재무구조 개선 또한 긍정적인 부수 효과로 볼 수 있다.** 이에 따라 당사는 IPO 진행 상황을 면밀히 관찰할 예정이다.

'23년 상반기 실리콘 부문 수익성은 급격히 하락하였고, 이를 원재료와 범용 제품의 가격에서 살펴보면, 중국의 실리콘 메탈 가격 급등시 구매한 다량의 원재료가 최근 급락한 기초제품인 DMC 가격 변동과 맞물리면서 수익성이 악화된 것으로 볼 수 있다. 현금 흐름 개선을 위하여 회사는 고가 재고를 우선 감소시키기 위하여 노력하고 있는 것으로 보이며, 이는 **단기적으로 동사 실리콘 부문의 수익성 악화를 추가할 것으로 보인다. 그러나 이 영향이 일단락 되는 4분기 이후 실리콘부문 수익성은 고가 원재료 영향을 벗어나 개선될 것으로 예상된다.**

¹ Silicon은 원소기호 Si로 표시되는 규소, 즉 탄소와 같은 4족 원소의 준금속 물질로 지각 구성성분의 약 28%를 차지할 정도로 풍부하다. 반도체용 실리콘 웨이퍼, 태양광용 폴리실리콘, 합금 ferrosilicon 등이 이 Silicon의 응용제품이다(KORASI)

² Silicone은 유기기를 함유한 규소(organosilicone)와 산소 등이 화학결합으로 서로 연결된 모양으로 된 폴리머를 의미한다. 실리콘은 유기성과 무기성을 겸비한 독특한 화학재로서 여러 형태로 응용되어지며, 대부분의 모든 산업분야에서 필수적인 고기능 재료이다. 탄소-규소의 결합은 자연발생적으로 일어나지 않으며 자연상태에서는 이산화 규소(SiO2)형태로 존재하며 산소와 강한 결합력을 지니고 있어 원소 상태로 분리해야 한다(KORASI).

실리콘 메탈 가격 상승 이후 DMC 가격 하락으로 단기 실리콘 부문 수익성 악화



자료: 관세청, 키움증권 리서치
 주: 수출가격 기준으로 가격 추이 확인을 위하여 사용

대족 실리콘 공장 전경



자료: KCC, 키움증권 리서치

>>> '23년이 중단기 바닥 국면, '24년 이후 실리콘 개선 및 기타부분 성장에 주목

화학 업황에서 단기적으로 개선세가 나타나는 부분은 많지 않다. 주택건설 착공은 하락하고 있지만, 동사 전자재 부문은 원재료 약세 및 법제화에 따른 신규 시장 성장성이 있고, 도료부문 역시 마진이 개선되고 있는 추세이다. 실리콘의 경우 중국산 저가 DMC 영향에서 자유로울 수 없지만, IPO 전후의 시너지 효과가 기대되는 상황이다. 이에 따라 **'23년 영업이익대비 '24년 이익은 약 35% 증가하는 수준으로 추정된다.**

부문별 매출액 및 영업이익 추정치

| (십억원, %) | 2020 | 2021 | 2022 | 2023E | 2024E |
|--------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액 | 5,084 | 5,875 | 6,775 | 6,449 | 7,687 |
| 건자재 | 810 | 938 | 1,114 | 1,154 | 1,208 |
| 드료 | 1,232 | 1,457 | 1,514 | 1,521 | 1,560 |
| 실리콘 | 2,696 | 3,120 | 3,709 | 3,239 | 4,332 |
| 공동 | (0) | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타 | 346 | 359 | 438 | 534 | 587 |
| 비중 | | | | | |
| 매출액 | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% |
| 건자재 | 16% | 16% | 16% | 18% | 16% |
| 드료 | 24% | 25% | 22% | 24% | 20% |
| 실리콘 | 53% | 53% | 55% | 50% | 56% |
| 공동 | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% |
| 기타 | 7% | 6% | 6% | 8% | 8% |
| 영업이익 | 134 | 389 | 468 | 347 | 468 |
| 건자재 | 62 | 72 | 120 | 168 | 210 |
| 드료 | 54 | 26 | 60 | 145 | 167 |
| 실리콘 | 13 | 269 | 261 | 3 | 55 |
| 공동 | (4) | (4) | 6 | 11 | 17 |
| 기타 | 9 | 20 | 20 | 20 | 20 |
| 비중 | | | | | |
| 영업이익 | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% |
| 건자재 | 46% | 19% | 26% | 48% | 45% |
| 드료 | 40% | 7% | 13% | 42% | 36% |
| 실리콘 | 9% | 69% | 56% | 1% | 12% |
| 공동 | -3% | -1% | 1% | 3% | 4% |
| 기타 | 7% | 5% | 4% | 6% | 4% |
| 영업이익률 | | | | | |
| 영업이익 | 3% | 7% | 7% | 5% | 6% |
| 건자재 | 8% | 8% | 11% | 15% | 17% |
| 드료 | 4% | 2% | 4% | 10% | 11% |
| 실리콘 | 0% | 9% | 7% | 0% | 1% |
| 공동 | | | | | |
| 기타 | 3% | 6% | 5% | 4% | 3% |

자료: KCC, 키움증권 리서치

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

| 12월 결산, IFRS 연결 | 2021A | 2022A | 2023E | 2024E | 2025E |
|----------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 매출액 | 3,864.0 | 4,455.9 | 4,241.5 | 5,055.7 | 5,423.9 |
| 매출원가 | 2,991.5 | 3,479.2 | 3,376.4 | 4,005.5 | 4,282.3 |
| 매출총이익 | 872.5 | 976.6 | 865.1 | 1,050.3 | 1,141.7 |
| 판관비 | 616.8 | 669.1 | 637.1 | 742.3 | 787.0 |
| 영업이익 | 255.7 | 307.6 | 228.0 | 307.9 | 354.6 |
| EBITDA | 524.3 | 592.8 | 499.5 | 534.0 | 542.9 |
| 영업외손익 | -181.5 | -234.0 | -189.2 | -176.0 | -167.4 |
| 이자수익 | 5.2 | 7.0 | 9.9 | 7.4 | 8.2 |
| 이자비용 | 93.6 | 117.3 | 110.6 | 94.9 | 87.0 |
| 외환관련이익 | 112.3 | 116.5 | 90.2 | 90.2 | 90.2 |
| 외환관련손실 | 96.9 | 123.2 | 67.7 | 67.7 | 67.7 |
| 종속 및 관계기업손익 | 126.0 | 16.5 | 16.5 | 16.5 | 16.5 |
| 기타 | -234.5 | -133.5 | -127.5 | -127.5 | -127.6 |
| 법인세차감전이익 | 74.2 | 73.6 | 38.7 | 131.9 | 187.2 |
| 법인세비용 | 109.2 | 54.8 | 28.8 | 98.2 | 139.3 |
| 계속사업순이익 | -35.0 | 18.9 | 9.9 | 33.8 | 47.9 |
| 당기순이익 | -35.0 | 18.9 | 9.9 | 33.8 | 47.9 |
| 지배주주순이익 | -30.1 | 22.3 | 11.7 | 39.9 | 56.6 |
| 증감율 및 수익성 (%) | | | | | |
| 매출액 증감율 | 15.6 | 15.3 | -4.8 | 19.2 | 7.3 |
| 영업이익 증감율 | 190.5 | 20.3 | -25.9 | 35.0 | 15.2 |
| EBITDA 증감율 | 43.9 | 13.1 | -15.7 | 6.9 | 1.7 |
| 지배주주순이익 증감율 | -107.7 | -174.1 | -47.5 | 241.0 | 41.9 |
| EPS 증감율 | 적전 | 흑전 | -47.4 | 240.5 | 41.9 |
| 매출총이익율(%) | 22.6 | 21.9 | 20.4 | 20.8 | 21.0 |
| 영업이익률(%) | 6.6 | 6.9 | 5.4 | 6.1 | 6.5 |
| EBITDA Margin(%) | 13.6 | 13.3 | 11.8 | 10.6 | 10.0 |
| 지배주주순이익률(%) | -0.8 | 0.5 | 0.3 | 0.8 | 1.0 |

재무상태표

(단위: 십억원)

| 12월 결산, IFRS 연결 | 2021A | 2022A | 2023E | 2024E | 2025E |
|-----------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 유동자산 | 2,412.6 | 2,650.4 | 2,819.8 | 2,850.1 | 3,078.3 |
| 현금 및 현금성자산 | 356.0 | 510.9 | 933.5 | 623.6 | 680.6 |
| 단기금융자산 | 406.7 | 277.5 | 189.3 | 217.7 | 250.4 |
| 매출채권 및 기타채권 | 733.8 | 783.0 | 678.6 | 808.9 | 867.8 |
| 재고자산 | 859.2 | 1,036.6 | 986.7 | 1,176.2 | 1,261.8 |
| 기타유동자산 | 56.9 | 42.4 | 31.7 | 23.7 | 17.7 |
| 비유동자산 | 6,058.0 | 5,977.7 | 5,796.9 | 5,628.7 | 5,465.5 |
| 투자자산 | 2,279.9 | 2,088.0 | 2,113.0 | 2,138.0 | 2,162.9 |
| 유형자산 | 2,341.6 | 2,324.9 | 2,146.5 | 1,978.1 | 1,812.1 |
| 무형자산 | 830.8 | 852.9 | 825.5 | 800.8 | 778.5 |
| 기타비유동자산 | 605.7 | 711.9 | 711.9 | 711.8 | 712.0 |
| 자산총계 | 8,470.6 | 8,628.2 | 8,616.7 | 8,478.8 | 8,543.7 |
| 유동부채 | 1,775.8 | 1,887.2 | 1,904.8 | 2,035.1 | 2,124.0 |
| 매입채무 및 기타채무 | 821.4 | 806.5 | 824.1 | 954.5 | 1,043.3 |
| 단기금융부채 | 839.5 | 941.8 | 941.8 | 941.8 | 941.8 |
| 기타유동부채 | 114.9 | 138.9 | 138.9 | 138.8 | 138.9 |
| 비유동부채 | 3,158.9 | 3,089.9 | 2,892.6 | 2,432.2 | 2,202.0 |
| 장기금융부채 | 2,392.0 | 2,501.0 | 2,303.7 | 1,843.3 | 1,613.1 |
| 기타비유동부채 | 766.9 | 588.9 | 588.9 | 588.9 | 588.9 |
| 부채총계 | 4,934.7 | 4,977.1 | 4,797.4 | 4,467.3 | 4,326.0 |
| 자본지분 | 3,311.8 | 3,366.0 | 3,536.1 | 3,734.4 | 3,949.4 |
| 자본금 | 31.6 | 31.6 | 31.6 | 31.6 | 31.6 |
| 자본잉여금 | 363.7 | 363.7 | 363.7 | 363.7 | 363.7 |
| 기타자본 | -134.8 | -200.5 | -200.5 | -200.5 | -200.5 |
| 기타포괄손익누계액 | -25.8 | 15.3 | 212.3 | 409.4 | 606.4 |
| 이익잉여금 | 3,077.0 | 3,156.0 | 3,129.0 | 3,130.2 | 3,148.1 |
| 비지배지분 | 224.1 | 285.0 | 283.2 | 277.1 | 268.4 |
| 자본총계 | 3,535.9 | 3,651.0 | 3,819.3 | 4,011.5 | 4,217.8 |

현금흐름표

(단위: 십억원)

| 12월 결산, IFRS 연결 | 2021A | 2022A | 2023E | 2024E | 2025E |
|------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 영업활동 현금흐름 | 278.9 | 252.9 | 611.6 | 225.9 | 333.9 |
| 당기순이익 | -35.0 | 18.9 | 9.9 | 33.8 | 47.9 |
| 비현금항목의 가감 | 632.5 | 640.9 | 548.5 | 559.0 | 553.8 |
| 유형자산감가상각비 | 244.0 | 256.7 | 244.2 | 201.3 | 166.0 |
| 무형자산감가상각비 | 24.7 | 28.5 | 27.4 | 24.7 | 22.3 |
| 지분법평가손익 | -127.5 | -19.4 | -16.5 | -16.5 | -16.5 |
| 기타 | 491.3 | 375.1 | 293.4 | 349.5 | 382.0 |
| 영업활동자산부채증감 | -228.4 | -292.7 | 182.6 | -181.3 | -49.8 |
| 매출채권및기타채권의감소 | -40.7 | -34.5 | 104.4 | -130.3 | -58.9 |
| 재고자산의감소 | -254.7 | -172.7 | 49.9 | -189.4 | -85.7 |
| 매입채무및기타채무의증가 | 89.3 | -57.2 | 17.6 | 130.3 | 88.8 |
| 기타 | -22.3 | -28.3 | 10.7 | 8.1 | 6.0 |
| 기타현금흐름 | -90.2 | -114.2 | -129.4 | -185.6 | -218.0 |
| 투자활동 현금흐름 | -156.1 | 23.7 | -46.8 | -130.5 | -101.9 |
| 유형자산의 취득 | -167.3 | -253.0 | -65.8 | -32.9 | 0.0 |
| 유형자산의 처분 | 23.6 | 4.1 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 무형자산의 순취득 | -3.2 | -4.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 투자자산의감소(증가) | -35.6 | 208.3 | -8.5 | -8.5 | -8.5 |
| 단기금융자산의감소(증가) | 201.5 | 129.2 | 88.2 | -28.4 | -32.7 |
| 기타 | -175.1 | -60.9 | -60.7 | -60.7 | -60.7 |
| 재무활동 현금흐름 | -106.0 | -121.1 | -357.0 | -620.1 | -389.9 |
| 차입금의 증가(감소) | 31.7 | 100.7 | -197.3 | -460.4 | -230.2 |
| 자본금, 자본잉여금의 증가(감소) | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 자기주식처분(취득) | 0.0 | -65.7 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 배당금지급 | -30.2 | -35.1 | -38.7 | -38.7 | -38.7 |
| 기타 | -107.5 | -121.0 | -121.0 | -121.0 | -121.0 |
| 기타현금흐름 | 15.2 | -0.6 | 214.9 | 214.9 | 214.9 |
| 현금 및 현금성자산의 순증가 | 32.0 | 154.9 | 422.6 | -309.8 | 57.0 |
| 기초현금 및 현금성자산 | 323.9 | 356.0 | 510.9 | 933.5 | 623.6 |
| 기말현금 및 현금성자산 | 356.0 | 510.9 | 933.5 | 623.6 | 680.6 |

자료: 키움증권 리서치

투자지표

(단위: 원, %, 배)

| 12월 결산, IFRS 연결 | 2021A | 2022A | 2023E | 2024E | 2025E |
|------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 주당지표(원) | | | | | |
| EPS | -5,152 | 3,811 | 2,005 | 6,827 | 9,690 |
| BPS | 566,626 | 575,907 | 605,007 | 638,929 | 675,713 |
| CFPS | 102,237 | 112,875 | 95,537 | 101,427 | 102,951 |
| DPS | 7,000 | 8,000 | 8,000 | 8,000 | 8,000 |
| 주가배수(배) | | | | | |
| PER | -61.1 | 53.7 | 112.0 | 32.9 | 23.2 |
| PER(최고) | -92.6 | 108.8 | 135.4 | | |
| PER(최저) | -37.6 | 53.4 | 93.1 | | |
| PBR | 0.56 | 0.36 | 0.37 | 0.35 | 0.33 |
| PBR(최고) | 0.84 | 0.72 | 0.45 | | |
| PBR(최저) | 0.34 | 0.35 | 0.31 | | |
| PSR | 0.48 | 0.27 | 0.31 | 0.26 | 0.24 |
| PCFR | 3.1 | 1.8 | 2.3 | 2.2 | 2.2 |
| EV/EBITDA | 8.6 | 7.0 | 7.4 | 6.6 | 5.9 |
| 주요비율(%) | | | | | |
| 배당성향(%·보통주, 현금) | -100.7 | 205.3 | 390.1 | 114.6 | 80.7 |
| 배당수익률(%·보통주, 현금) | 2.2 | 3.9 | 3.6 | 3.6 | 3.6 |
| ROA | -0.4 | 0.2 | 0.1 | 0.4 | 0.6 |
| ROE | -0.9 | 0.7 | 0.3 | 1.1 | 1.5 |
| ROIC | -2.2 | -0.2 | 1.4 | 2.0 | 2.3 |
| 매출채권회전율 | 5.6 | 5.9 | 5.8 | 6.8 | 6.5 |
| 재고자산회전율 | 5.3 | 4.7 | 4.2 | 4.7 | 4.4 |
| 부채비율 | 139.6 | 136.3 | 125.6 | 111.4 | 102.6 |
| 순차입금비율 | 69.8 | 72.7 | 55.6 | 48.5 | 38.5 |
| 이자보상배율 | 2.7 | 2.6 | 2.1 | 3.2 | 4.1 |
| 총차입금 | 3,231.6 | 3,442.8 | 3,245.5 | 2,785.1 | 2,554.9 |
| 순차입금 | 2,468.9 | 2,654.5 | 2,122.7 | 1,943.7 | 1,623.9 |
| NOPLAT | 524.3 | 592.8 | 499.5 | 534.0 | 542.9 |
| FCF | -196.2 | -267.5 | 446.8 | 90.6 | 229.3 |

Compliance Notice

- 당사는 10월 30일 현재 'KCC' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

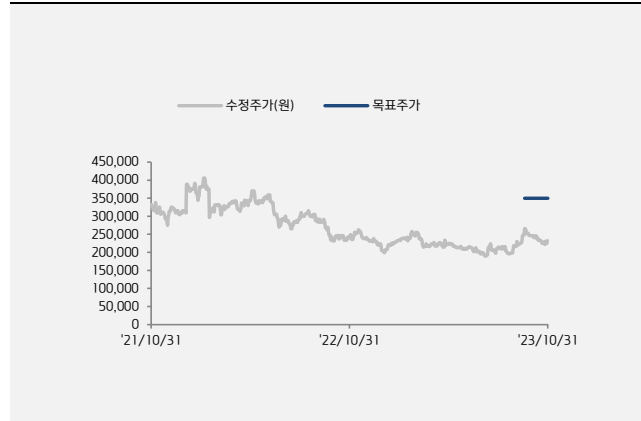
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견변동내역(2개년)

| 종목명 | 일자 | 투자의견 | 목표주가 | 목표 가격 대상 사업 | 과리율(%) | |
|--------------|------------|---------------|----------|-------------|---------|---------|
| | | | | | 평균 주가대비 | 최고 주가대비 |
| KCC (002380) | 2023-09-18 | Buy(Initiate) | 350,000원 | 6개월 | -31.36 | -24.00 |
| | 2023-10-31 | Buy(Maintain) | 350,000원 | 6개월 | | |

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였습니다.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

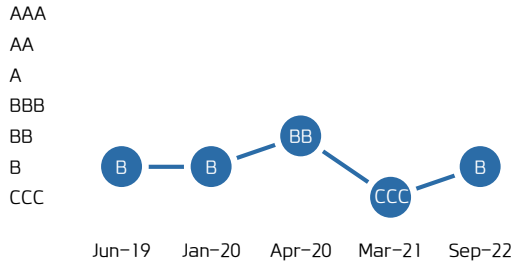
| 기업 | 적용기준(6개월) |
|------------------------|------------------------|
| Buy(매수) | 시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상 |
| Outperform(시장수익률 상회) | 시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상 |
| Marketperform(시장수익률) | 시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상 |
| Underperform(시장수익률 하회) | 시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상 |
| Sell(매도) | 시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상 |

| 업종 | 적용기준(6개월) |
|--------------------|----------------------|
| Overweight (비중확대) | 시장대비 +10% 이상 초과수익 예상 |
| Neutral (중립) | 시장대비 +10~-10% 변동 예상 |
| Underweight (비중축소) | 시장대비 -10% 이상 초과하락 예상 |

투자등급 비율 통계 (2022/10/01~2023/09/30)

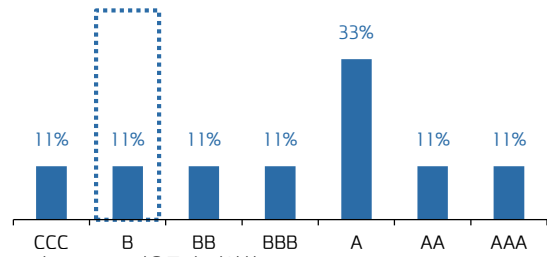
| 매수 | 중립 | 매도 |
|--------|-------|-------|
| 96.99% | 3.01% | 0.00% |

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치

MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치
Universe: MSCI 지수 내 일반 특수 화학 기업 9개 참조

세부 항목별 점수 및 산업 평균

| | 점수 | 산업평균 | 비중 | 변동 |
|----------------|-----|------|-------|------|
| 주요 이슈에 대한 가중평균 | 4.2 | 5.1 | | |
| 환경 | 4.9 | 5.1 | 53.0% | ▲0.4 |
| 탄소배출 | 6.1 | 7.1 | 14.0% | ▲1.4 |
| 유독 물질 배출 & 폐기물 | 3.8 | 3.4 | 14.0% | |
| 물부족 | 4.8 | 4.6 | 14.0% | |
| 친환경 기술 관련 기회 | 4.9 | 4.8 | 11.0% | |
| 사회 | 1.2 | 3.2 | 14.0% | ▲0.1 |
| 화학적 안전성 | 1.2 | 3.2 | 14.0% | ▲0.1 |
| 지배구조 | 4.3 | 5.7 | 33.0% | ▼0.2 |
| 기업 지배구조 | 4.8 | 6.5 | | ▼0.3 |
| 기업 행동 | 5.7 | 6 | | |

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치

ESG 최근 이슈

| 일자 | 내용 |
|----|---------|
| | 특이사항 없음 |

자료: 키움증권 리서치

MSCI 피어그룹 벤치마크

| 산업 Peer 주요 5개사 (일반화학) | 탄소배출 | 친환경 기술 관련 기회 | 유독 물질 배출 & 폐기물 | 물 부족 | 화학적 안전성 | 기업 지배구조 | 기업 행동 | 등급 | 추세 |
|------------------------------------|-------|--------------|----------------|-------|---------|---------|-------|-----|----|
| OCI 홀딩스 | ● | ●●●●● | ●● | ●●● | ●●●●● | ●●●● | ●●●● | BBB | |
| BASF INDIA LIMITED | ●●●●● | ●● | ●● | ● | ●●●●● | ● | ●● | BBB | ◀▶ |
| 롯데정밀화학 | ●● | ● | ●●● | ●●● | ●● | ●●● | ●●● | BB | ▲ |
| Sinochem International Corporation | ● | ●● | ●●●●● | ●●●●● | ●● | ●●● | ● | BB | ▲ |
| KCC | ● | ●● | ●●● | ●● | ● | ● | ●● | B | ▲ |
| ATUL LIMITED | ● | ● | ● | ● | ●●● | ●●● | ● | CCC | ◀▶ |

4분위 등급 : 4분위 최저 ● 4분위 최고 ●●●●●
등급 추세 : 유지 ◀▶ 상향 ▲ 2등급 이상 상향 ▲▲ 하향 ▼ 2등급 이상 하향 ▼▼
자료: MSCI, 키움증권 리서치