

COMPANY INITIATION

2025. 10. 2

EV/모빌리티팀

조현렬 Senior Analyst

hyunryul.cho@samsung.com

김원영 Research Associate

wonyoung10.kim@samsung.com



리서치센터 리포트
바로가기

KCC (002380)

석유 수요 변화로부터 자유로운 정밀화학 기업

- BUY 투자의견과 함께 목표주가 470,000원으로 커버리지 개시
- 펀더멘털 개선 및 모멘텀 부각이 동시에 나타나는 시점이기에, 2025년 주가 상승에도 부담스럽지 않은밸류에이션. 향후 추가적인 Re-rating 기대.

WHAT'S THE STORY?

View, 석유 수요 변화로부터 자유로운 정밀화학 기업: KCC에 대해 BUY 투자의견과 목표주가 470,000원을 제시. 사업 복합성을 감안해 SOTP 방식을 적용하였으며, 국내외 동종업체 Peer multiple 적용. 전기차 침투율 증가에 따른 석유 수요 변화로부터 자유로운 포트폴리오를 보유했을 뿐만 아니라, 펀더멘털 개선(실리콘 회복 및 도료 호조)과 모멘텀 부각(보유 자산 가치 상승)이 동시에 나타나는 시점.

Point (1), 실리콘 수익성 회복세 본격화: Momentive 인수 후 실리콘 중심의 정밀화학 기업으로 탈바꿈한 KCC는 최근 메탈실리콘 가격 하락 안정화와 스페셜티 제품 호조에 힘입어 수익성이 빠르게 회복 중. 2025~26년 실리콘 사업 영업이익률은 4%대 까지 회복 예상. 태국 공장 증설을 통한 아세안 시장 확대도 긍정적.

Point (2), 도료 사업의 차별적 호조세: 자동차/조선 비중이 높은 포트폴리오 덕분에 KCC는 국내 경쟁사 대비 차별적 수익성 향유. 2024년 영업이익률 11%대에서 2025년 상반기 12%를 상회. 현대차그룹의 하이브리드 판매 확장과 조선업체 수주잔고 덕분에 단기 모멘텀도 이어져, 건축 경기 둔화 영향을 상쇄 전망.

Point (3), 보유 자산 가치 부각: 동사의 자사주 비중은 17%를 넘어섰고, 100% 소각 시 EPS/BPS 20% 이상 제고 가능. 또한 보유 투자자산은 작년 말 2.8조원에서 현재 4.4조원까지 급증하여 동사 시가총액을 상회. 특히 최근 HD한국조선해양 지분을 활용한 교환사채 발행으로 EPS 개선 효과를 창출하기 시작.

SUMMARY FINANCIAL DATA

	2024	2025E	2026E	2027E
매출액 (십억원)	6,659	6,746	6,923	7,251
영업이익 (십억원)	471	479	515	543
순이익 (십억원)	293	1,308	313	345
EPS (adj) (원)	34,948	147,163	35,195	38,877
EPS (adj) growth (%)	46.0	321.1	-76.1	10.5
EBITDA margin (%)	13.7	14.4	14.6	14.6
ROE (%)	6.1	23.2	4.9	5.2
P/E (adj) (배)	6.7	2.5	10.6	9.6
P/B (배)	0.3	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA (배)	7.3	8.0	7.1	6.2
Dividend yield (%)	4.2	2.7	2.7	2.7

자료: KCC, 삼성증권 추정

Valuation 및 목표주가 산정

여전히 부담스럽지 않은 밸류에이션

BUY 투자의견 및 목표주가 470,000원으로 커버리지 개시

당사는 KCC에 대해 BUY 투자의견과 함께 12개월 목표주가 470,000원으로 커버리지를 개시한다. 목표주가는 Sum-of-the-parts(SOTP) Valuation을 적용하였으며, 해당 방식에 대한 적용 배경은 실리콘, 건자재, 도료 및 기타 사업으로 구성된 사업의 복합성을 감안했기 때문이다.

목표주가 산정에 있어 12개월 forward EBITDA에 EV/EBITDA 배수를 적용하여 산출하였으며, 다각화된 사업 포트폴리오를 감안하여 사업별 영업 가치를 산정하였다. 실리콘 사업의 경우 글로벌 경쟁업체인 Dow, Wacker, Shin-Etsu를, 건자재 사업의 경우 글로벌 창호 또는 단열재 업체인 LX하우시스, Nippon Sheet Glass, Saint Gobain, Owens Corning을, 도료 사업의 경우 글로벌 도료 업체인 Akzo Nobel, PPG Industries, Nippon Paint Holdings을 선정하였다. 다만 미국 도료 업체인 Sherwin-Williams의 경우 동종업체 대비 지나치게 높은 밸류에이션으로 Peer multiple 산정에 있어 배제하였다.

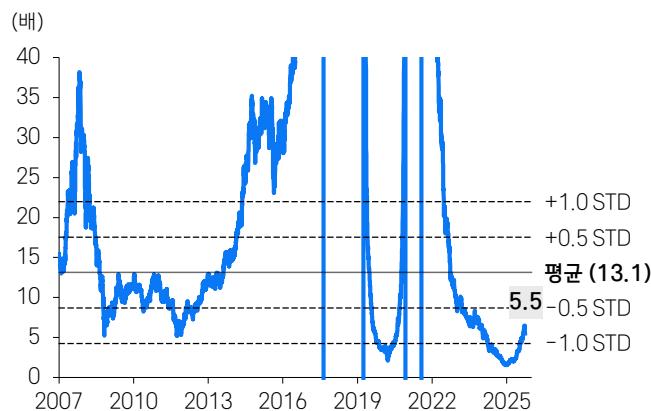
표 1. KCC: SOTP Valuation

(십억원)	12MF EBITDA	Multiples (배)	EV	설명
영업 가치 (A)				
실리콘	389	8.0	3,129	Peers (Dow, Wacker, Shin-Etsu)
건자재	166	5.7	951	Peers (LX하우시스, Nippon Sheet Glass, Saint Gobain, Owens Corning)
도료	246	9.6	2,374	Peers (Akzo Nobel, PPG Industries, Nippon Paint Holdings)
기타	101	7.8	790	실리콘/건자재/도료 사업에 대한 평균 Multiple 적용
합계	903	8.0	7,243	
자산 가치 (B)		787		투자자산 70%* 할인
순차입금 (C)		3,890		2025년 말 당사 추정 기준
적정 시가총액 ($E = A + B - C$)		4,140		
총 주식 수 (천주)		8,886		
적정 주가 (원)		465,870		
목표주가 (원)				
현재 주가 (원)	372,000		10/1일 종가 기준	
상승 여력 (%)	26.3			
2025 implied P/E (배)	3.2			
2026 implied P/E (배)	13.4			
2025 implied P/B (배)	0.55			
2026 implied P/B (배)	0.53			

참고: * 상장 기업 주식에 대한 NAV 할인율 75% 적용

자료: Bloomberg, 삼성증권 추정

KCC: 12개월 forward P/E 추이



자료: Quantwise, 삼성증권

KCC: 12개월 forward P/B 추이



자료: Quantwise, 삼성증권

올해 들어 52%의 주가 상승에도 불구하고, 현재 KCC의 밸류에이션은 여전히 부담스럽지 않은 수준이다. 투자자산에 평가손익 인식에 따라 EPS 변동이 큰 기업 특성상, 올해 투자자산 주가 상승에 따른 EPS 대폭 상향이 발생하였다. 이에 따라 현재 12개월 forward P/E는 5.5배 수준에 불과하다. 하지만 올해 평가이익을 전적으로 제외한 기준인 2026년 기준 P/E도 현재 10.1배로 2007년 이후 역사적 평균 13.1배(2018, 2019, 2021년 EPS 적자로 인한 비정상적인 밸류에이션을 제외한 기준) 대비 다소 낮게 거래되고 있다.

P/B 기준 밸류에이션도 여전히 역사적인 수준 대비 낮게 거래되고 있다. 현재 12개월 forward P/B는 0.41배 수준이며, 2026년 기준 P/B도 0.40배에 거래되고 있다. KCC의 2007년 이후 평균 P/B가 0.61배이며, 평균 대비 +2.0 STD(표준편차)가 1.15배였던 점을 감안하면 여전히 크게 낮은 수준의 밸류에이션이다. 더욱이 올해 투자자산 평가이익으로 인한 일회성 이익이 커던 점을 감안하여 2026년 기준 ROE와 P/B 배수를 비교 분석하더라도, 2026년 ROE는 4.9%로 2007~2024년 평균 4.4%를 상회하겠으나, 2026년 P/B(0.40배)는 역사적 평균(0.61배) 대비 낮은 수준임을 알 수 있다.

KCC: 사업부별 Peer valuation

(배)	통화	Share Price	주가 성과 (%)				시가총액 (십억 달러)	P/E			P/B			EV/EBITDA		
			1W	1M	3M	YTD		2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E
실리콘																
Shin-Etsu Chemical	JPY	4,802	4.6	4.5	1.4	(9.3)	63.7	14.4	81.1	58.4	1.24	1.21	1.18	6.3	8.6	7.3
Dow	USD	23.0	(2.3)	(6.6)	(15.0)	(42.8)	16.2	11.6	n/a	134.3	0.90	0.92	0.97	5.5	9.5	7.7
Wacker Chemie	EUR	64.2	1.6	(2.1)	0.7	(8.3)	3.9	14.4	144.6	25.1	0.72	0.70	0.66	5.3	7.4	5.9
전자재																
Saint-Gobain	EUR	91.3	(2.6)	(2.5)	(9.7)	6.5	53.3	14.6	13.9	12.9	1.84	1.74	1.65	7.8	7.6	7.1
Owens Corning	USD	143	(1.7)	(6.1)	3.7	(16.0)	12.0	9.2	10.5	9.9	2.17	2.26	2.01	6.1	6.7	6.6
Nippon Sheet Glass	JPY	527	4.4	(1.1)	17.1	47.6	0.3	n/a	15.6	6.4	0.65	0.56	0.51	8.4	5.7	5.0
LX Hausys	KRW	28,150	(1.7)	(1.7)	(9.0)	(11.8)	0.2	4.2	23.1	8.7	0.32	0.32	0.31	2.8	3.8	3.4
도료																
Sherwin-Williams	USD	341.9	(1.4)	(6.6)	(1.1)	0.6	85.2	30.3	30.2	26.9	22.08	18.81	17.09	21.0	21.0	19.2
PPG Industries	USD	103.7	(5.3)	(6.8)	(9.2)	(13.2)	23.4	12.7	13.2	12.1	3.16	3.21	3.00	9.2	10.0	9.4
Nippon Paint Holdings	JPY	1,005.0	(0.9)	(6.6)	(13.1)	(1.8)	15.9	18.4	14.1	12.8	1.72	1.46	1.35	11.6	10.2	9.2
Akzo Nobel	EUR	60.3	(1.7)	1.7	0.6	4.1	12.1	14.8	14.7	13.5	2.30	2.19	2.05	9.7	9.6	8.9

참고: 9월 26일 Bloomberg 컨센서스 기준

자료: Bloomberg, 삼성증권

KCC: 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25E	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2023	2024	2025E	2026E
원/달러 (평균)	1,453	1,399	1,385	1,340	1,320	1,310	1,300	1,285	1,306	1,365	1,394	1,304
매출액	1,599	1,705	1,694	1,748	1,676	1,794	1,789	1,663	6,288	6,659	6,746	6,923
성장률 (% q-q)	-3.5	6.6	-0.7	3.2	-4.1	7.0	-0.3	-7.0				
성장률 (% y-y)	0.7	-4.1	3.6	5.5	4.8	5.2	5.6	-4.8	-7.2	5.9	1.3	2.6
실리콘	774	797	781	793	797	807	817	824	2,952	2,995	3,145	3,245
건자재	232	252	252	275	242	258	273	291	1,118	1,097	1,011	1,063
도료	458	518	490	497	479	570	541	390	1,657	1,944	1,962	1,980
기타	135	138	171	183	159	159	159	159	561	623	628	634
영업이익	103	140	129	107	118	147	143	107	313	471	479	515
성장률 (% q-q)	5.2	35.7	-8.2	-17.2	10.3	25.4	-3.1	-24.8				
성장률 (% y-y)	-3.2	-0.1	2.8	8.4	13.7	5.0	10.9	0.8	-33.2	50.7	1.7	7.5
실리콘	21	41	37	32	33	38	39	33	-83	73	131	143
성장률 (% q-q)	-20.5	98.5	-8.5	-15.1	3.1	15.7	3.2	-14.7				
성장률 (% y-y)	651.3	122.2	44.5	22.7	59.1	-7.3	4.6	5.1	BR	RB	79.1	9.6
건자재	24	32	29	35	25	33	33	38	193	174	120	129
성장률 (% q-q)	-32.0	34.4	-7.9	17.7	-28.7	32.5	1.5	14.7				
성장률 (% y-y)	-46.6	-40.3	-27.9	-0.9	4.0	2.5	13.0	10.1	61.3	-10.1	-31.1	7.6
도료	56	65	56	38	56	71	63	32	176	217	215	223
성장률 (% q-q)	43.3	15.6	-12.9	-32.2	46.9	26.8	-11.1	-49.5				
성장률 (% y-y)	2.4	-2.1	-1.2	-2.1	0.4	10.1	12.3	-16.3	191.3	23.3	-0.7	3.5
기타	-4	-1	1	-3	-1	1	2	-1	4	-12	-8	1
성장률 (% q-q)	RR	RR	RB	BR	RR	RB	292.1	BR				
성장률 (% y-y)	RR	RR	RB	RR	RR	RB	263.3	RR	-34.3	BR	RR	RB
연결조정	8	4	5	5	5	5	5	5	23	20	21	20
성장률 (% q-q)	49.2	-49.8	32.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0				
성장률 (% y-y)	24.6	-6.5	3.6	-1.2	-33.8	32.0	0.0	0.0	13.2	-11.5	6.7	-6.3
세전이익	75	1,267	468	58	88	131	119	96	244	470	1,867	434
성장률 (% q-q)	-84.0	1,580.2	-63.1	-87.7	-95.3	48.2	-9.3	-19.6				
성장률 (% y-y)	-88.1	11,449.0	RB	RB	17.3	-89.6	-74.6	65.8	118.3	92.2	297.4	-76.7
순이익	44	893	330	41	64	94	86	69	93	293	1,308	313
성장률 (% q-q)	RB	1,927.9	-63.1	-87.7	56.7	48.2	-9.3	-19.6				
성장률 (% y-y)	-90.4	RB	RB	RB	44.7	-89.4	-74.0	69.4	222.7	217.1	345.9	-76.1
지배주주순이익	44	893	330	41	64	94	86	69	213	311	1,308	313
이익률 (%)												
영업이익	6.5	8.2	7.6	6.1	7.0	8.2	8.0	6.5	5.0	7.1	7.1	7.4
기초소재	2.7	5.1	4.8	4.0	4.1	4.7	4.8	4.1	-2.8	2.4	4.2	4.4
가공소재	10.2	12.7	11.7	12.6	10.2	12.7	12.2	13.1	17.3	15.8	11.8	12.1
태양광	12.2	12.5	11.5	7.7	11.7	12.5	11.7	8.2	10.6	11.2	11.0	11.2
기타	-3.3	-0.7	0.3	-1.7	-0.7	0.3	1.3	-0.7	0.7	-2.0	-1.2	0.1
세전이익	4.7	74.3	27.6	3.3	5.3	7.3	6.7	5.8	3.9	7.1	27.7	6.3
순이익	2.8	52.4	19.5	2.3	3.8	5.3	4.8	4.1	1.5	4.4	19.4	4.5

자료: KCC, 삼성증권 추정

투자포인트

석유 수요 변화로부터 자유로운 정밀화학 기업

투자포인트 (1), 실리콘 수익성 회복 국면 진입

KCC는 과거 건자재 및 도료 중심의 사업을 영위하던 업체에서 글로벌 실리콘 업체인 Momentive 인수로 인해 실리콘 사업 중심의 정밀화학 기업으로 사업모델의 큰 변화를 가져왔다. Momentive를 인수하기 전이었던 2018년 동사의 실리콘 매출 비중은 11%에 불과했으나(2018년 매출 비중: 건자재 39% 및 도료 37%), 올해 기준으로 47%까지 급등하였다(2025년 매출 비중: 건자재 15% 및 도료 29%). 동사 실리콘 사업의 지역별 매출 비중(2024년)은 아시아 39%, 미국 31% 및 유럽 30%.

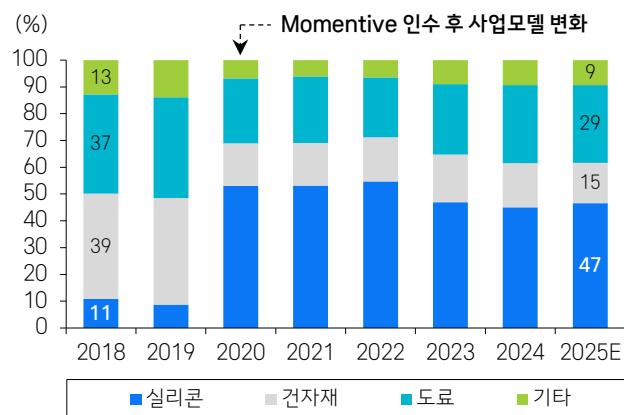
동사의 실리콘 사업은 주로 유기실리콘(Organosilicone)을 제조한다. 통상 메탈실리콘(Metallurgical Silicon; MG-Si)을 활용하여 실록산(Siloxane)의 종류 중 하나인 DMC(Dimethylcyclosiloxane)을 제조한다. 그리고 동사는 주로 DMC를 구매하여 유기실리콘을 제조하여 판매하는데, 유기실리콘의 종류로는 실리콘 오일(윤활, 발수, 절연), 실리콘 고무(전기전자, 자동차 부품), 실리콘 수지(코팅, 도료, 접착제) 및 실란트(건자재) 등이 있다.

동사의 실리콘 수익성은 최근 1~2년간 부진을 극복하고 최근 회복 국면에 진입하였다. 유기실리콘의 원재료가 되는 메탈실리콘 가격은 2021년 중국의 에너지 이중통제(Energy Dual Control) 정책 강화 영향을 크게 받았다. 'GDP 단위당 에너지 소비(에너지 강도)'와 '총 에너지 소비량'을 동시에 통제하는 체계를 의미하는 에너지 이중통제 정책은 각 성별로 에너지 절감 목표치를 부여하고, 목표치 초과 시 생산 제한 조치를 취한다. 중국이 전 세계 공급의 70% 이상을 차지했던 메탈실리콘 시장에서도 해당 정책으로 인한 전력 제한 영향으로 공급 감소 및 가격 급등이 나타났다. 이에 따라 원재료부터 발생한 가격 랠리에 힘입어 동사의 수익성(영업이익률)도 2021~22년 7~9% 수준까지 급등하였다.

하지만 2022년 이후 중국의 경기 둔화로 인해 경기 방어 차원에서 에너지 규제가 점차 완화되며, 중국 메탈실리콘 공장 가동률도 회복되며 가격 하락세가 2024년까지 이어졌다. 이에 따라 원료가격 하락에 따른 부정적 래깅효과 인식이 불가피했던 KCC 실리콘 수익성(영업이익률)은 2022년 7.0%에서 2023년 -2.8% 및 2024년 2.4%까지 둔화된 바 있다.

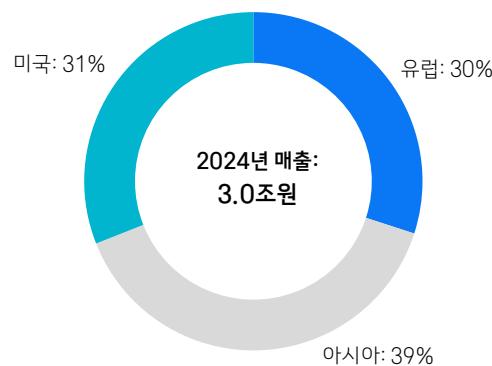
한편 메탈실리콘 가격 하락세 일단락 및 동사의 스페셜티 제품 판매 호조에 힘입어 최근 수익성 개선세가 나타나고 있다. 1H24 0~2%에서 3Q24 및 4Q24 각각 3.6% 및 3.5%까지 회복한 수익성은 2Q25에 5.1%까지 추가 개선세를 시현하였다. 여전히 글로벌 관세 전쟁에 따른 경기 불확실성이 상존해있으나, 관세 영향 및 태국 공장 신증설에 따른 동남아시아 시장 수요 대응으로 수익성 개선세를 지속할 전망이다. 이에 따라 연간 영업이익률은 2023년 및 2024년 -2.8% 및 2.4%에서 2025년 및 2026년 4.2% 및 4.4%까지 개선될 것으로 예상한다.

KCC: 사업부별 매출 비중



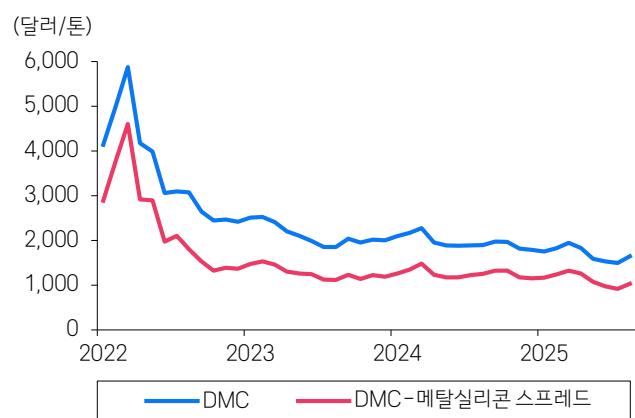
자료: KCC, 삼성증권

KCC 실리콘 사업: 지역별 매출 비중



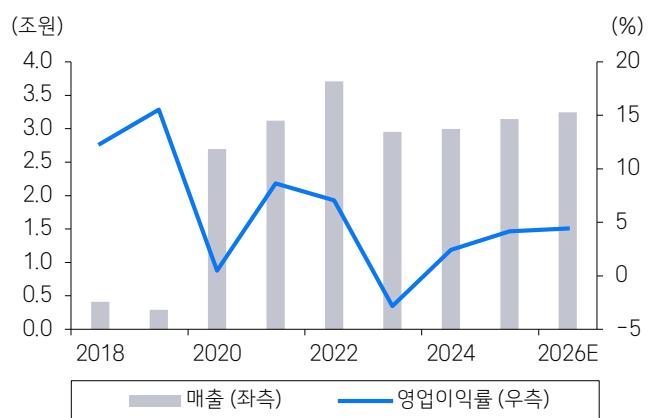
자료: KCC, 삼성증권

DMC: 제품 가격 및 스프레드 추이



자료: Shanghai Metals Market, 삼성증권

KCC: 실리콘 사업부 실적 추이 및 전망



자료: KCC, 삼성증권

투자포인트 (2), 도료의 견조한 수익성 지속

KCC의 실리콘 사업 수익성 회복 외에도 펀더멘털 측면에서의 긍정 요인은 도료 사업의 견조한 수익성을 꼽을 수 있다. 도료란 유동상태로 물체의 표면에 도포하여 얇은 막을 형성, 고화하여 그 물체를 보호하고 외관을 형성하는 제품인데, 대표적으로 페인트가 이에 해당한다.

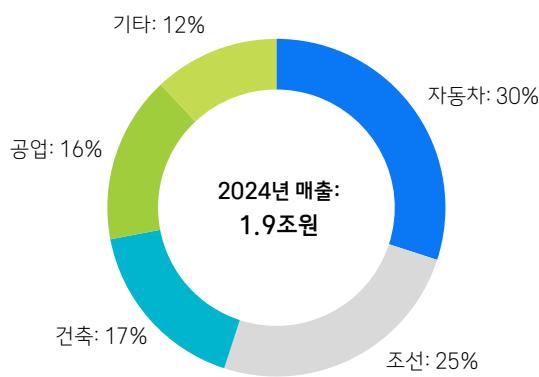
KCC의 도료 사용처는 건축, 선박, 플랜트, 분체, 일반 공업, PCM, 자동차, 플라스틱 등 다양한 곳에 사용된다. 그 중에서도 사용처를 크게 자동차, 조선, 건축, 공업 및 기타 등으로 분류할 수 있다. 동사의 도료 사업은 자동차(30%)가 가장 높은 비중을 차지하고, 그 다음으로 조선(25%), 건축(17%), 공업(16) 및 기타(12%) 등으로 분류할 수 있다. 국내 경쟁업체(노루페인트, 삼화페인트, 조광페인트)들이 건축용 매출 비중이 높은 점과 대비된다.

한편 최근 2~3년 사이 국내 건설 경기 부진이 심화된 가운데, 자동차 및 조선업 호황이 이어진 영향으로 동사의 수익성이 경쟁사보다 차별적인 흐름을 시현하고 있는 점이 고무적이다. KCC의 도료 사업 수익성(영업이익률)은 2020~2022년 2~4% 수준에 불과했으나, 2023~2024년 각각 10.6% 및 11.2%까지 크게 개선되었다. 그리고 올해 상반기 기준 12.4%까지 추가 개선세를 시현하였다. 이는 수익성이 높은 자동차 및 조선향 도료 매출 성장으로 수익성 믹스가 개선되었던 것으로 추정되며, 이에 따라 건축 경기둔화 영향을 충분히 상쇄할 수 있었던 것으로 보인다.

한편 동기간 국내 경쟁업체 중 KCC만큼 개선세를 시현한 업체는 없다. 노루페인트의 경우 2020~2022년 3~5%를 기록했으며, 2023~2024년 각각 5.4% 및 5.5%를 시현 후 2025년 상반기 4.7%를 기록하였다. 한편 삼화페인트의 경우 2020년 2.7%에서 2021년 0.1%까지 하락 후 2022~2024년 3~4%를 유지했으나, 2025년 1.5%까지 둔화되었다. 조광페인트의 경우 국내 경쟁업체 중 가장 낮은 매출 수준을 기록한만큼 수익성(영업이익률)도 2020~2022년 -1~-4%를 유지한 후 2023~2024년 1%까지 흑자 전환했으나, 2025년 -7.5%까지 급락하였다. 이는 KCC 대비 건축 매출 비중이 높은 이유로 수익성 둔화가 커던 점과 KCC 대비 매출 규모도 절반 이하로 작은 만큼 원재료 구매 관점에서의 협상력 열위 등 전반적인 규모의 경제 효과가 작았던 점에도 기인하는 것으로 판단한다.

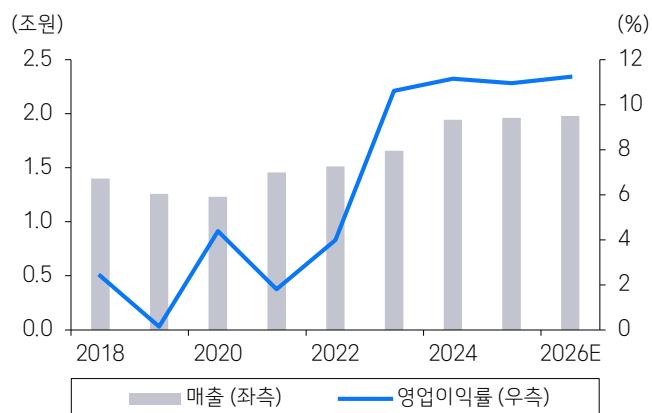
현재 KCC의 고수익성을 담보하는 자동차 및 조선향 매출은 단기적인 관점에서 시황 호조의 수혜를 지속 할 것으로 예상한다. 자동차의 경우, 전기차 부진을 하이브리드 판매 확대로 대응하고 있는 현대차그룹인 만큼 단기 매출 성장세도 유효할 것으로 전망된다. 그리고 한국 조선업체의 매출도 높아진 수주잔고를 바탕으로 이어지기에, 현재 동사 도료 사업의 수익성 호조세도 당분간 이어질 것으로 전망한다.

KCC: 도료 사업부 고객사별 매출 비중



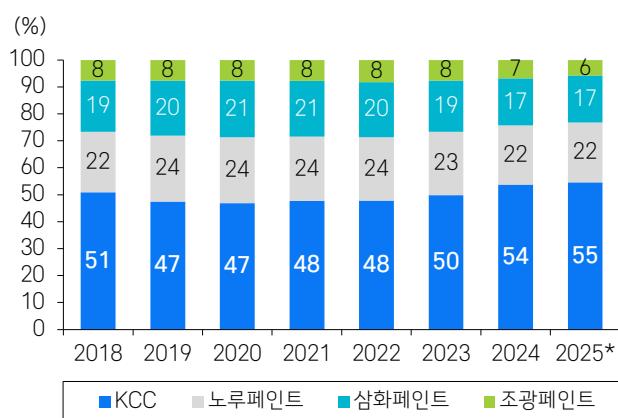
자료: KCC, 삼성증권 추정

KCC: 도료 사업부 실적 추이 및 전망



자료: KCC, 삼성증권

국내 도로업체: 시장점유율 추이

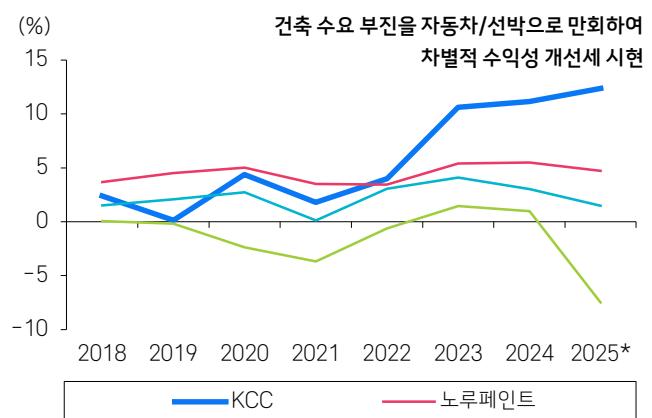


참고: * 1H25 실적 기준

시장점유율은 각 사 매출액 기준(KCC는 도료 매출에 한정)

자료: 삼성증권 추정

국내 도로업체: 영업이익률 추이



참고: * 1H25 실적 기준

KCC는 도료 사업부 영업이익률 기준

자료: KCC, 삼성증권

투자포인트 (3), 보유 자산이 이끌 기업가치 제고

앞서 살펴본 실리콘 및 도료 사업에 대한 양호한 편더멘털 외에도 KCC가 보유 자산 가치가 상승하거나 시장에서 부여하는 의미가 제고되고 있는 점 또한 기업가치 관점에서 긍정적인 변화이다. 이는 크게 2가지로 나뉘는데, 자사주와 당기손익-공정가치 측정 금융자산으로 구성되어 있다.

우선 자사주의 경우, 동사 자사주 비중은 17.2%로 동종 업종 내 상당히 높은 비중을 기록하고 있다. 2020년까지 6.8%였던 자기주식 비중은 2020년 9월 KCC의 실리콘 사업 물적 분할 과정에서 주주가치 제고 목적으로 1,000억원의 자사주 매입을 결정한 바 있으며, 그 결과 2020년 12월 자사주 비중은 13.8%까지 상승하였다(총 6.9% 매입).

그리고 2022년 2월 KCC는 HD한국조선해양에 대한 지분 2.7%(약 1,656억원)를 매각하한 바 있다. 동시에 KCC는 주가안정을 통한 주주가치 제고 목적으로 1,000억원의 자사주 매입을 추가로 결정했으며, 그 결과 현재 수준인 17.2%까지 상승하였다(총 3.4% 매입). 즉, 지난 5년간 2,000억원의 현금으로 10.3%의 지분을 확보하였는데, 현재 주가 기준으로 3,832억원의 지분가치로 92% 상승하였다. 이론적으로 향후 해당 자사주를 모두 소각 가정 시, 약 21%의 EPS 및 BPS 개선 효과를 누릴 수 있다.

한편 9월 24일 KCC는 자기주식 활용 계획을 발표했는데, 이는 그 전일 동사의 자사주 대상의 교환사채 발행 가능성에 대한 국내 언론보도로 인해 즉각적으로 발표되었다. 17.2%의 자사주 중 3.9%는 자기주식 소각을, 9.9%는 교환사채 발행을, 3.4%는 사내근로복지기금에 출연 계획을 밝혔다. 해당 발표 이후 KCC 주가는 3일간 14% 급락했는데, 이는 교환사채 발행에 대한 투자자 실망으로 해석된다. 해당 계획이 모두 실행될 경우, 자기주식 소각으로 4.1%의 EPS 개선이, 교환사채 발행을 통한 차환(최고 금리 8%의 차입금 차환)으로 8.1%의 EPS 개선이 예상되기에, 총 12%의 EPS 개선이 가능하다. 하지만 계획 발표 후 주가 급락세로 인해 9월 30일 자기주식 활용 계획 전면 철회 결정을 공시하였다. 투자자의 실망감으로 계획을 철회한 것을 감안하면, 향후 자기주식 활용 시 금번 계획보다 주주가치 제고의 폭은 보다 클 수 있을 것으로 추정할 수 있다.

당기손익-공정가치 측정 금융자산으로 분류되는 KCC의 투자자산 가치도 최근 전방 산업 호조 및 한국 주식시장 상승세에 힘입어 뚜렷한 상승세를 띠고 있다. 동사는 현재 약 9종의 상장 주식을 보유하고 있으며, 보고기간 말마다 공정가치로 재측정된 해당 자산의 평가손익은 영업외손익으로 인식된다(배당 및 이자수익 또한 당기손익에 반영). 이는 해당 자산 가치 변동분으로 인해 KCC가 영업이익 대비 순이익 변동 폭을 크게 시현하고 있는 배경이기도 하다.

KCC의 투자자산 가치는 2023년 말 2.84조원에서 2024년 말 2.78조원으로 소폭 둔화되었다. 한편 올해 들어 한국 주식시장 호조세 및 해당 기업들의 업황 호조로 큰 폭의 개선을 이뤘다. 2025년 6월 말 기준 자산 가치는 3.91조원까지 상승하였으며, 전년 말 대비 41%의 상승률을 기록하였다. 더욱이 6월 말 대비 현재(9/26일)까진 추가적으로 13% 상승하여 약 4.42조원까지 급증하였다. 동사 시가총액 이상의 투자자산을 보유한 만큼 이에 대한 유동화가 단행될 경우 기업가치의 가파른 성장세도 경험할 수 있을 것으로 판단된다.

2022년 2월 HD한국조선해양에 대한 지분 2.7%(약 1,656억원)을 매각한 이후 의미 있는 유동화 움직임인 없었던 KCC는 올해 3년 만에 의미 있는 활동을 선보였는데, 이는 HD한국조선해양 지분 대상의 교환사채 발행이다. 지난 7월 HD한국조선해양 보유 지분(3.91%) 중 2.90%에 대해 교환사채 8,828억원(6.5억 달러)를 발행하였다. 교환사채 발행이기에 여전히 해당 지분 보유하고 있으나 8,828억원의 자금 충당을 통해 향후 해당 지분에 대한 단계적 매각 절차를 개시하였다고 판단된다. 또한 1.75%의 낮은 금리를 활용하는 한편, 해당 사채 발행자금으로 실리콘 자회사 Momentive(기준 100% 보유)에 대한 출자를 통해 높은 금리(6~8%)의 인수금융을 상환하였다. 이에 따라 KCC의 순이자비용은 2023년 2,210억 원에서 2024년 3,118억원을 정점으로 2025년 및 2026년 각각 2,534억원 및 1,618억원까지 빠르게 감소하며 EPS 개선 효과를 견인할 것으로 전망한다.

KCC: 시가총액 및 자사주 비중 추이



자료: Quantiwise, 삼성증권

KCC: 2025년 9월 발표한 자기주식 활용 계획 (9/30 철회 공시)

	주식수	지분율 (%)	금액* (십억원)	예정 시기	펀더멘털 영향
자기주식 소각	350,000	3.9	125	4Q25E~1Q26E	EPS 및 BPS 4.1% 개선**
교환사채 발행	882,300	9.9	315	4Q25E	EPS 8.1% 개선***
사내근로복지기금 출연	300,000	3.4	107	4Q25E~1Q26E	

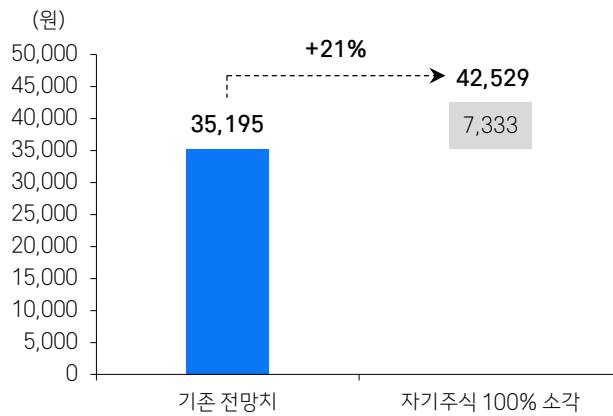
참고: * 금액은 현재 주가(357,000원) 기준

** 주식수 감소 영향만 즉각 반영할 경우

*** 현재 동사가 보유한 최고 수준의 금리(8.1%) 상환 가정할 경우

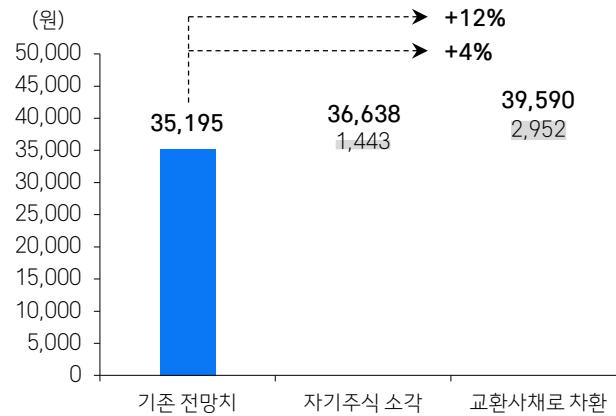
자료: KCC, 삼성증권

KCC: 기존 자사주 100% 소각 가정 시 2026년 EPS 변화



자료: KCC, 삼성증권

KCC: 현재 발표된 자기주식 활용 계획 기반 2026년 EPS 변화



참고: 교환사채 금리는 0%, 차환은 현재 잔여 8% 차입금 상환 가정 (9/30 철회 공시)

자료: KCC, 삼성증권

KCC: 당기손익-공정가치 측정 금융자산 현황

(십억원)	지분율 (%)	취득금액	평가금액			
			2023년 말	2024년 말	2Q25 말	현재*
삼성물산	10.01	1,081.1	2,405.8	2,043.0	2,745.3	3,197.1
HD한국조선해양	3.91	173.0	334.6	630.9	1,011.6	1,100.0
현대모비스	0.001	0.0	0.2	0.2	0.3	0.3
HDC	1.79	5.6	7.4	12.7	25.1	19.1
HDC현대산업개발	2.37	18.3	22.8	28.2	35.1	31.6
현대코퍼레이션	12.00	31.1	30.0	30.3	46.0	33.6
현대코퍼레이션홀딩스	12.00	25.4	11.7	11.2	14.2	13.4
HLD&I	9.78	50.0	7.6	8.2	9.9	8.7
에이치엘홀딩스	4.59	27.2	15.5	15.5	17.5	17.0
합계		1,411.7	2,835.6	2,780.4	3,905.0	4,420.7

참고: * 9월 26일 종가 기준

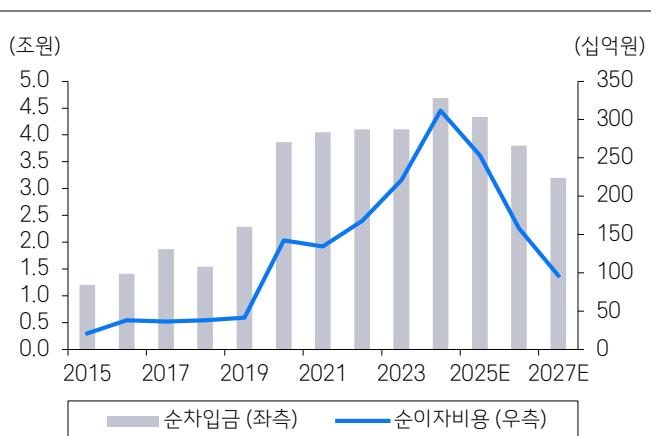
자료: KCC, 삼성증권

KCC: HD한국조선해양 주식 대상 교환사채 발행 내역

(십억원)	내용
발행 금액 (백만 달러)	650.0
발행 금액	882.8
교환가액 (원)	429,650
발행 당시 주가 대비 교환가액 비중	130%
교환대상 주식수 (지분율)	2,054,614 (2.90%)
기존 보유 주식 대비 비중	74%
교환 후 잔여 보유 주식수	709,348 (1.00%)
이자율	1.75%
사채만기	2030년 7월 10일
자금 사용 목적	Momentive 출자 통한 차입금 상환

자료: KCC, 삼성증권

KCC: 순차입금 및 순이자비용 추이 및 전망



자료: KCC, 삼성증권 추정

Appendix

Company overview

기업 개요

KCC의 전신은 1958년 금강스레트공업(건축자재 사업)을 창립으로 시작되었으며, 1974년 고려화학(도료 사업)의 설립으로 사업의 영역을 확장하였다. 이후 2000년 두 회사의 합병을 통해 현재의 KCC(당시 사명은 금강고려화학)의 사업 모델이 구축되었다. 이후 2011년 및 2018년 해외 실리콘 업체인 Basildon 및 Momentive 인수 합병을 통해 실리콘 사업까지 확장하였다.

특히 Momentive 인수 이후 회사의 주요 사업이 전환되었다고 간주할 수 있다. 2017년 KCC의 사업부별 매출 비중으로 건자재 41%, 도료 37% 및 실리콘 10%에 불과하였으나, Momentive를 인수하고 나선 2025년 기준 실리콘 47%, 도료 29% 및 건자재 15%로 매출 비중에 있어 큰 변화가 나타났다.

실리콘 사업의 경우, 주로 유기실리콘(Organosilicone)을 제조한다. 통상 메탈실리콘(Metallurgical Silicon: MG-Si)을 활용하여 실록산(Siloxane)의 종류 중 하나인 DMC(Dimethylcyclosiloxane)을 제조한다. 그리고 동사는 주로 DMC를 구매하여 유기실리콘을 제조하여 판매하는데, 유기실리콘의 종류로는 실리콘 오일(윤활, 발수, 절연), 실리콘 고무(전기전자, 자동차 부품), 실리콘 수지(코팅, 도료, 접착제) 및 실란트(건자재) 등이 있다.

건자재 사업의 경우, 내장재, 천장재 및 보온단열재 등의 건축 자재를 제조 판매하는 사업으로 KCC의 전통적인 사업으로 간주할 수 있다. 내장재로는 석고보드, 천장재로는 마이톤(암면흡음천장판), 석고텍스(석고천장판)을 생산하고 있으며 보온단열재로는 미네랄울(암면), 그라스울(유리면), 세라믹화이버 등을 생산하여 건축용, 산업용, 선박용, 패널용 등 다양한 소비자 요구에 맞춰 공급하고 있다.

도료 사업의 경우, 건설, 자동차, 조선 등의 산업용은 물론 생활 주변에 사용되는 가정용 등 다양한 방면 사용되는 제품이다. 과거에는 대량 생산의 획일화된 제품이었으나, 최근 다양한 수요에 대응하기 위해 디 품종 생산체제로 전환되었으며 점차 기술력을 요하는 선박용 특수 도료 등 고부가 제품으로 시장의 주력 사용처가 이동 중에 있다. 주요 제품으로는 건축도료, 중방식도료, 분체도료, 일반공업도료, PCM도료, 자동차도료, 플라스틱 도료 등이 있다.

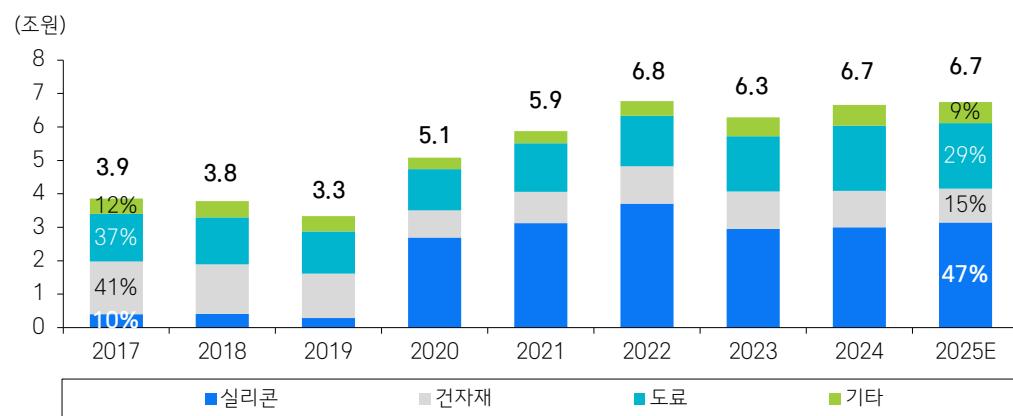
그 외 기타 사업은 A/M(Alumina Metalizing) 제품, DCB(Direct Copper Bonding) 및 유리 장섬유(Glass Fiber) 등의 제품으로 구성되어 있다. A/M 제품은 금속과 세라믹으로 절연성을 높이는 메탈라이즈드 세라믹 제품 및 브레이즈드 세라믹 제품으로 구성되는데, 전기/전자용 절연 부품의 핵심 소재이다. DCB는 고전력 파워모듈의 핵심 방열 소재인 세라믹 기판에 사용된다. 유리 장섬유는 내화학성, 강도, 불연성, 전기절연성, 내열 및 내구성이 우수하여 전기, 전자, 자동차, 항공기 부품 등의 복합재료로 사용되고 있다.

KCC: 주요 연혁

연도	내용	연도	내용
1958년 9월	금강스레트공업(건자재) 설립	2005년 2월	금강고려화학에서 KCC로 사명변경
1974년 7월	고려화학(도료) 설립	2011년 4월	영국 실리콘 제조업체 Basildon 인수 합병
1976년 3월	금강스레트공업을 금강으로 사명 변경	2018년 9월	글로벌 실리콘 제조업체 Momentive 인수합병 계약 체결
1989년 1월	금강종합건설(KCC건설) 및 금강고려제설 설립	2020년 9월	기존 실리콘 사업 분할/신규법인(KCC실리콘) 설립
2000년 4월	금강-고려화학 흡수합병 및 금강고려화학으로 사명 변경	2021년 1월	KCC실리콘을 Momentive에 매각하여 글로벌 실리콘 사업 통합

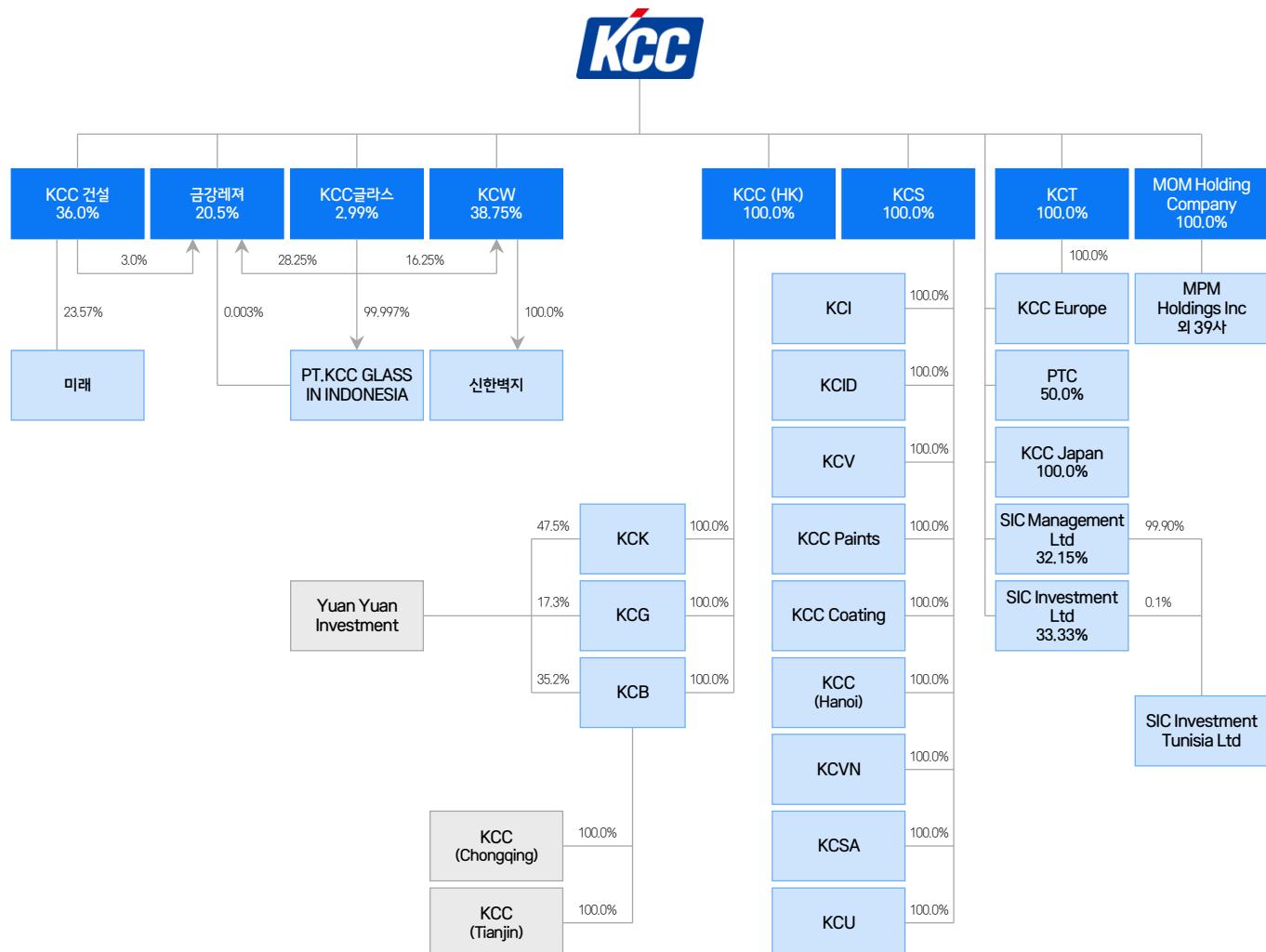
자료: KCC, 삼성증권

KCC: 사업부별 매출 추이



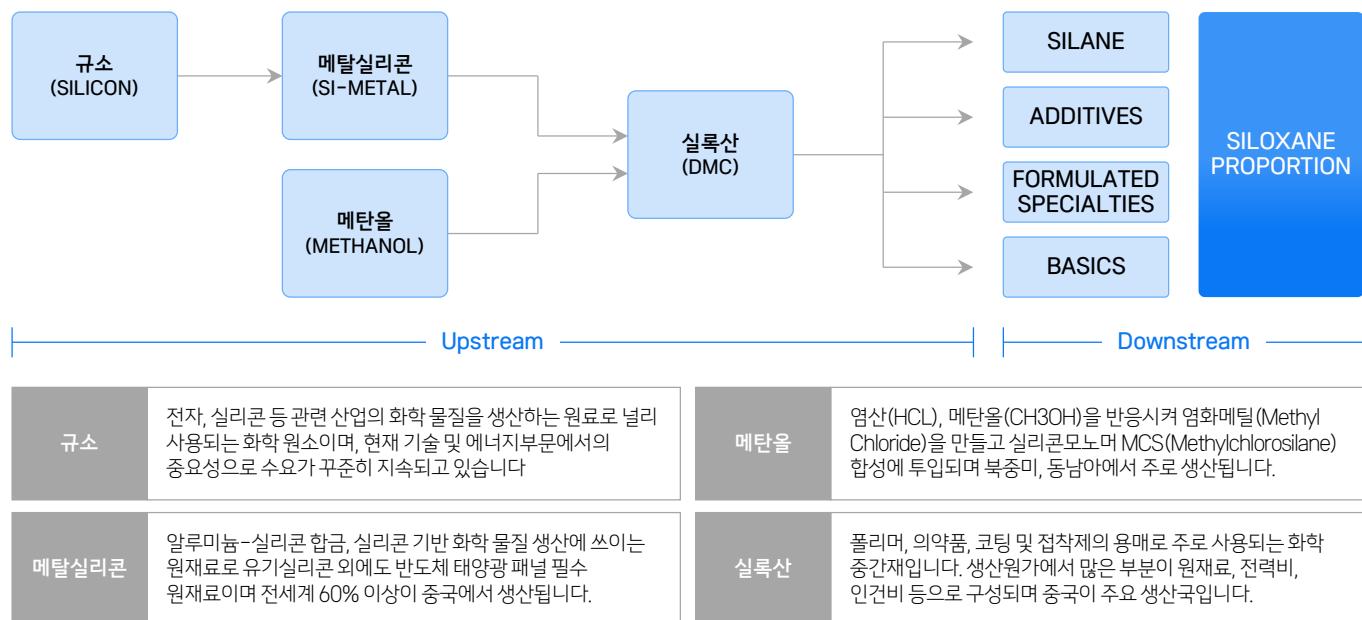
자료: KCC, 삼성증권

KCC: 지배 구조 현황



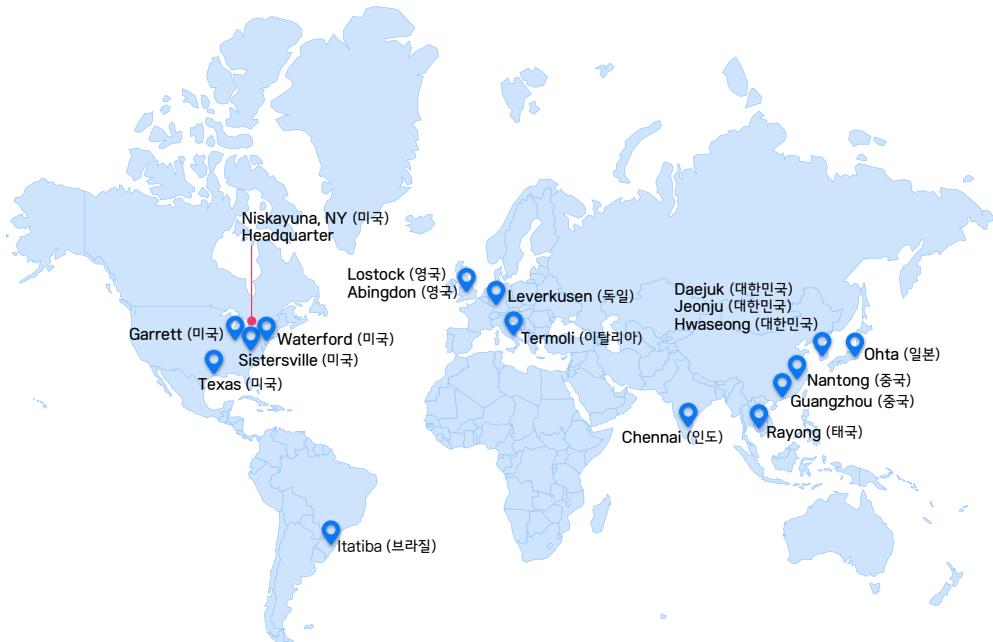
자료: KCC, 삼성증권

실리콘 밸류체인 개요



자료: KCC, 삼성증권 정리

KCC 실리콘 사업부: 글로벌 주요 생산거점 현황



국가	지역	주요 연혁 및 생산제품
대한민국	대죽	<ul style="list-style-type: none"> 2007년 대죽실리콘 공장 준공 → 국내 최초 실리콘 원재료와 응용제품 생산 Basics 및 Formulated Specialties (Elastomer 등) 생산
	전주	<ul style="list-style-type: none"> 2003년 전주실리콘 공장 준공 Basics, Formulated Specialties (EM, Release Coating 등), Performance Additives (Personal Care 등) 생산
미국	Waterfold	<ul style="list-style-type: none"> 1947년 실리콘 생산 개시 (GE Silicones) Formulated Specialties (Elastomers, EM, Hard-Coatings, Sealant 등), Performance Additives (Silane 및 첨가제) 생산
	Sisterville	<ul style="list-style-type: none"> 2004년 GE Silicones에 편입 (舊 Union Carbide 소속) Performance Additives (Silane 및 첨가제) 생산
일본	Ohta	<ul style="list-style-type: none"> 1974년 실리콘 생산 개시 (GE Toshiba Silicone) Basics, Formulated Specialties (Sealant, EM, Elastomer 등) Production Performance Additives (Silane, Personal Care 등) 생산
중국	Nantong	<ul style="list-style-type: none"> Formulated Specialties (Elastomers, EM, Release Coatings 등) 생산
태국	Rayong	<ul style="list-style-type: none"> Formulated Specialties (Elastomers, Hard-Coating 등) Performance Additives (Tire, Silane 등) 생산
독일	Leverkusen	<ul style="list-style-type: none"> Formulated Specialties (Elastomers, Hard-Coating 등) Performance Additives (Tire, Silane 등) 생산
영국	Abingdon	<ul style="list-style-type: none"> Performance Additives (Personal Care, 첨가제) 생산
이탈리아	Termoli	<ul style="list-style-type: none"> Performance Additives (Silane 및 첨가제) 생산

자료: KCC, 삼성증권 정리

KCC 실리콘 사업부: 적용산업별 제품 소개

사용처	Application	제품 유형
Personal care	스킨 및 헤어 케어용 제품, 피부 부착 패치, 색조 화장품, 썬 케어 등	실리콘 에멀션(Silicone Emulsion), 실리콘 오일(Silicone Oil) 등 화장품 원료
Automotive	전기차, 내연기관 차량의 전자장비, 타이어, 에어백 코팅, 차량 내·외장재 등	실란(Silane), 경화 실리콘 고무(HCE), 액상 실리콘 고무(LSR)
Construction	단열재, 건축용 밸수제, 범용, 창호유리/방수/공사용 실리콘 등	실란트(Sealant), 실리콘 에멀션(Silicone Emulsion) 등
Consumer	침구류 폴리우레탄 품, 주방용품, 유아용품 등	경화실리콘고무(HCE), 상온경화실리콘고무(RTV), 액상 실리콘 고무(LSR), 감압접착제, 이형제 등
Industrial	도료첨가제/스포츠/산업용 접착제, 코팅	실리콘 에멀션(Silicone Emulsion), 상온경화실리콘고무(RTV), 실란(Silane)
Others	반도체, 우주/항공, 농업, 식품, 의료기기, 전자소재(EM) 등	경화실리콘고무(HCE), 상온경화실리콘고무(RTV), 액상 실리콘 고무(LSR), 실란(Silane)

자료: KCC, 삼성증권 정리

KCC 실리콘 사업부: 유형별 제품 소개

구분	명칭	특징	대표 적용제품
HCE (High Consistency Elastomer)	고온 경화형 실리콘 고무	<ul style="list-style-type: none"> 고온에서 경화시켜 제조하는 고체 형태의 실리콘 고무 다양한 방법으로 성형 가능 다양한 분야에 사용되며 유기 고무 대비 내열, 내약품성 등에 우수 	Automotive: 자동차 키패드, 호스 등 Industrial: 모바일기기, 시계용 밴드 등 Electronic Materials: 전기케이블, 리모콘용 키패드 등 Consumer & Others: 의료용 및 유제품 호스, 수영용품 등
LSR (Liquid Silicone Rubber)	액상 실리콘 고무	<ul style="list-style-type: none"> 액상 형태의 고온경화 실리콘 고무 점도가 낮고 유통성이 좋아 자동화된 사출성형 가능 피부 및 음식에 접촉되는 제품에 사용 	Electronic: High Voltage Insulator, Home Appliances Automotive: 에어백 코팅 Consumer & Others: 유아용품, 의료부품
RTV (Room Temperature Vulcanization)	상온경화 실리콘 고무	<ul style="list-style-type: none"> (RTV-1) 접착력이 우수하여 대부분의 재질과 접착 가능 (RTV-2) 전기적 특성, 내열, 내후, 내한성 및 충격 흡수력 우수 	Electronic Materials: 전기전자용 방열제품, 전선 코팅, 씰링, LED Industrial: 산업용 접착제, 단열 보호 코팅 Personal Care: 피부 부착용 패치
Emulsion / Silicone Oil	에멀젼, 실리콘 오일	<ul style="list-style-type: none"> 오일과 물을 균일하게 혼합, 분산, 유화시켜 생성된 분산계 소포성, 이형성, 발수성, 윤활성, 블로킹 방지 목적으로 사용 	Automotive: 타이어 광택제, 이형제 Construction: 단열재, 건축용 밸수제 Industrial: 도로 첨가제, 접착 방지제, 소포제 Personal Care: 피부, 모발케어용 제품
PSA / RLC (Pressure Sensitive Adhesives, Release Coatings)	감압접착제, 이형제	<ul style="list-style-type: none"> PSA: 고온과 저온에서도 접착성을 지니는 고기능 접착제 RLC: 테이프, 라벨 등의 박리지 및 필름 등 코팅재료로 활용 	Electronic Materials: 액정 보호, 공정용 원/부자재 보호 필름 Consumer/Industrial: 라벨(박리지), 필름
Silane / Resin	실란 / 레진	<ul style="list-style-type: none"> 규소를 기체 혹은 액체화한 유기화합물 타이어, 반도체, 석유화학 산업 내 최종 제품의 열적 특성 강화에 사용 	Automotive: 타이어용 커플링 에이전트(NXT) Electronic Materials: 반도체 전공정 소재, 제조용 기구 Industrial: 도로 및 석유화학 첨가제
Sealant	실란트	<ul style="list-style-type: none"> 조인트나 틈에 대한 수밀과 기밀을 유지하기 위해 충진되는 물질 우수한 접착성 및 탄성을 바탕으로 건축물의 내구성을 증진 	Construction: 범용 실리콘, 창호 유리용, 방수용, 토목/도로공사용

참고: 해당 자료는 실리콘 가공 방식에 따라 형태별로 KCC실리콘에서 분류

자료: KCC, 삼성증권 정리

KCC 건자재 사업부: 제품 소개

제품	적용분야	주요 제품
석고보드(Gypsum Board)	공동주택, 공장, 병원, 호텔 등	유공 흡음 석고보드, 방화/방수/방균 석고보드, 고강도 석고보드, 전방수 석고보드
천장재(Ceiling Board)	사무실, 학교, 병원, 쇼핑몰 등	석고텍스PLUS, 마이톤, 마이텍스, 클라우디아, 사하라 등
PVC창호(PVC Window)	공동주택 등	일반창호, 발코니창호, 시스템창호, Klenze
그래스울(Glass Wool)	건축용, 상업용 샌드위치 패널, 배관용	그래스울 네이처, 워터세이프(외단열용)
미네랄울(Mineral Wool)	건물 외벽 및 지붕, 방화문, 플랜트	블랭킷, 루즈울, 하이울
세라크울(Ceramic Fiber)	플랜트, 제철 및 제강, 선박	벌크, 하드보드, 페이퍼 세라크울

자료: KCC, 삼성증권 정리

KCC 건자재 사업부: 생산기지 현황



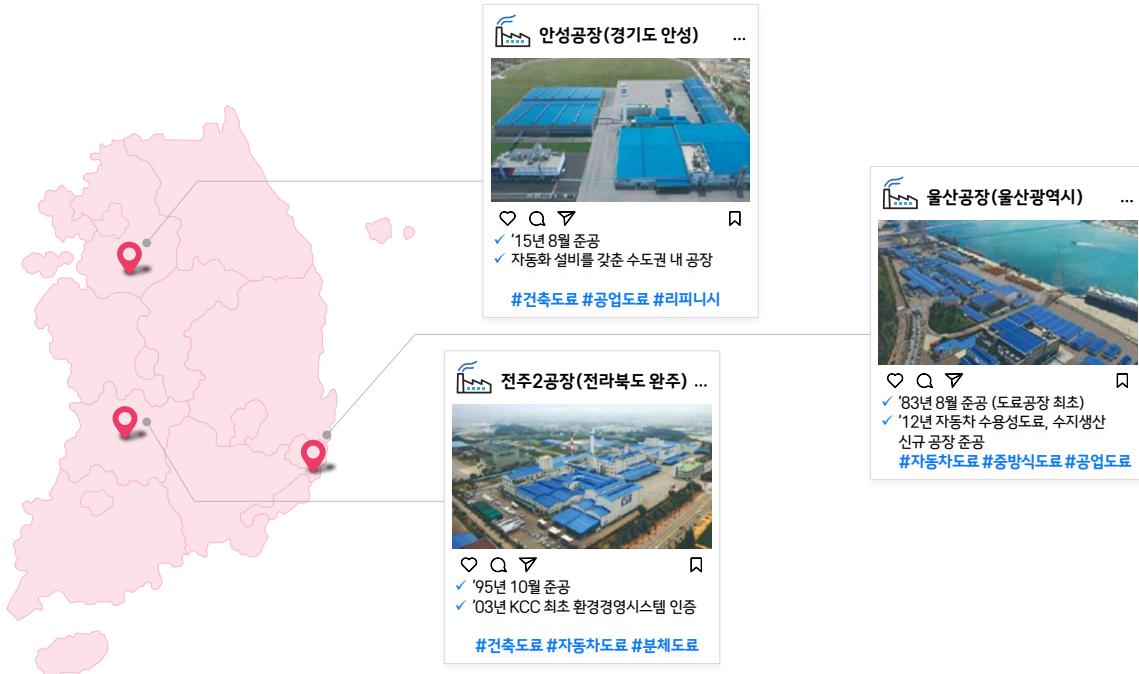
자료: KCC, 삼성증권 정리

KCC 도로 사업부: 제품 소개

제품	적용분야	주요 제품
자동차용 도료(Automotive, OEM)	전차, 중도, 상도, 리피니쉬, 플라스틱 등	에디온(전차), 코스테르 서페이서(중도), 코바크릴 톱코우트(상도) 등
선박용 도료(Marine)	방청도료, 방오도료	MetaCruise NS, EgisELFII 등
건축용 도료(Architectural)	건축물 외부, 내부 인테리어, 내화/방수용	숲으로, 유니폭시, 스포탄, FIREMASK 등
일반공업/PCM 도료(Industrial, PCM)	공작 기계류, 항공기, 철도, 방위산업, 칼라강판 등	케이탄, 코풀러스 등
플랜트 도료(Plant)	산업시설, 강교, 철구조물, 발전소	코레폭스, 세라캐어 등
분체도료(Powder)	전자/가전/전기, 자동차, 플랜트, 강관 등	가루멜 등

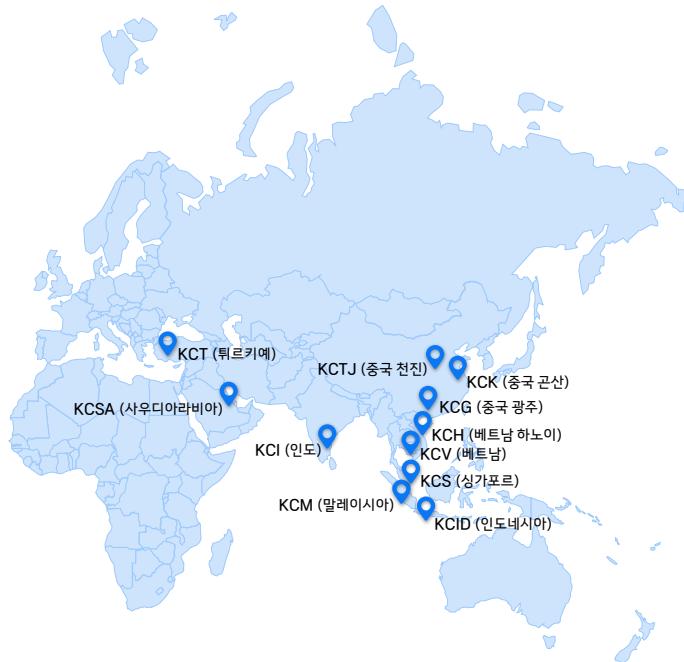
자료: KCC, 삼성증권 정리

KCC 도로 사업부: 생산기지 현황(국내)



자료: KCC, 삼성증권 정리

KCC 도료 사업부: 생산기지 현황(해외)



구분 (십억원)	주요 연혁 및 특징	생산제품	자산총액	매출액
중국	KCK <ul style="list-style-type: none"> 2000년 6월 법인 설립 세계 선박용 도료 네트워크의 핵심 생산기지 	컨테이너, 선박, 플랜트, 자동차, 일반공업	318.8	308.8
	KCG <ul style="list-style-type: none"> 2005년 8월 법인 설립 현지 니즈에 부합하는 도료 개발, 개선 중점 	컨테이너, 선박, 공업, PCM	101.5	80.5
	KCTJ <ul style="list-style-type: none"> 2003년 2월 법인 설립 현지 자동차생산업체 공략, 도료 개발 & 판촉 	자동차, 공업, PCM	81.7	78.7
싱가포르	KCS <ul style="list-style-type: none"> 1992년 5월 법인 설립(KCC 첫 해외법인) 동남아지역 전초기지(판매법인) 	선박, 공업	383.8	9.5
말레이시아	KCM <ul style="list-style-type: none"> 1997년 6월 법인 설립(판매법인) 현지 최적화 도료 개발 및 마케팅 수행 	건축	28.4	22.2
베트남	KCV <ul style="list-style-type: none"> 2007년 6월 법인 설립 현지화 전략을 통한 친환경 제품 공략 	건축, 선박, 자동차, 공업, PCM	75.8	92.3
	KCH <ul style="list-style-type: none"> 2014년 10월 법인 설립 동남아 주요 생산기지(모바일, 플라스틱 도료) 	자동차, 플라스틱	48.7	34.1
인도	KCI <ul style="list-style-type: none"> 2006년 9월 법인 설립 인도 전 지역 내 현지 자동차부품업체 공략 	자동차, 공업, PCM, 건축	48.5	75.8
인도네시아	KCID <ul style="list-style-type: none"> 2010년 6월 법인 설립 인도·인도네시아 시장 공략을 위한 판매법인 	건축, 플랜트	3.2	2.9
사우디아라비아	KCSA <ul style="list-style-type: none"> 2011년 9월 법인 설립 중동아시아 공략을 위한 분체도료 특화 생산법인 	분체	46.5	44.3
튀르키예	KCT <ul style="list-style-type: none"> 2006년 9월 법인 설립 튀르키예, 유럽, 중동, 러시아 공략 위한 생산법인 	자동차, 선박, PCM, 분체	59.9	71.2

참고: 자산총액과 매출액은 2024년말 사업보고서 주석상 내용으로 기재.

자료: KCC, 삼성증권 정리

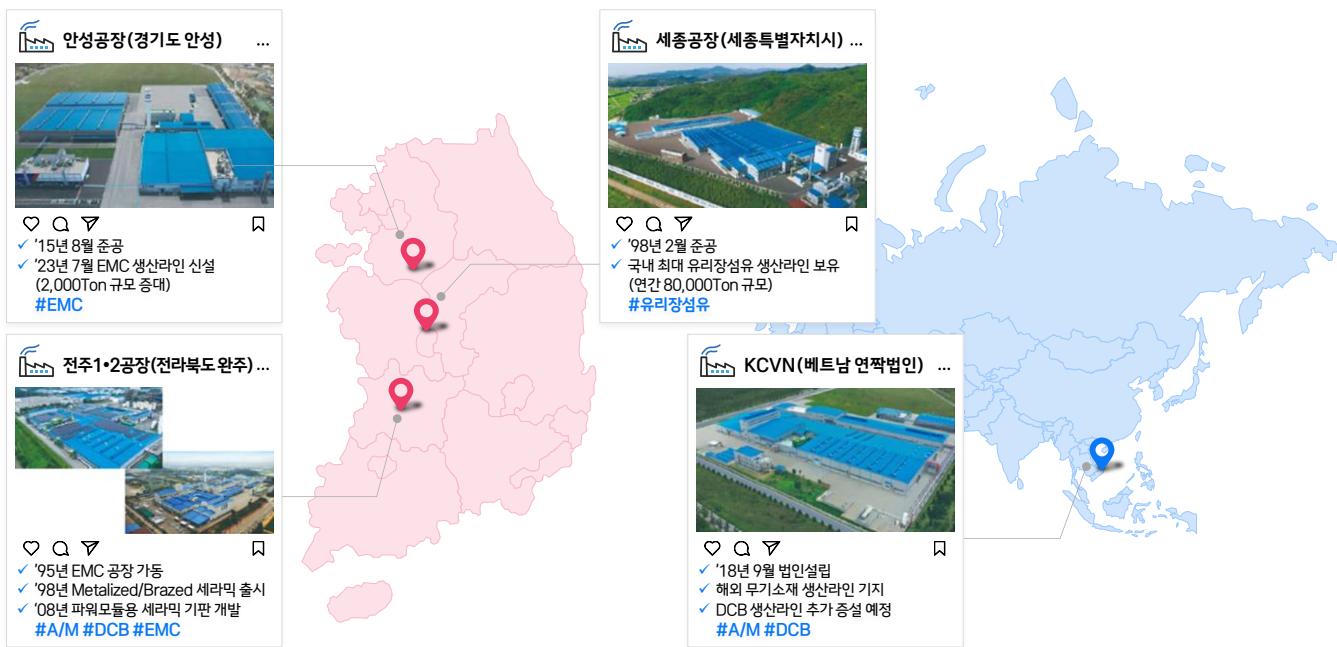
KCC 소재 사업부: 제품 소개

구분	매출지역	주요 경쟁국	특징	대표적용제품	주요 제품명	
무기소재	A/M (Alumina Metalizing)	유럽, 중국, 일본 등	인도, 일본 등	고온 내구성 및 절연성을 요구하는 고전압 전자부품용 세라믹 소재	<ul style="list-style-type: none"> VI용 세라믹: 건축, 화학, 플랜트 등 송·변전 설비용 진공 인터럽터 Power Tube: 산업 및 의료용 고출력 빔 방사경, X-ray Brazed Ceramic: 자동차, 항공/우주 방위산업용 고전압 실리콘 정류소자 차량용 파워모듈: 전기차(EV, HEV) 	VI Ceramic, Power Tube Ceramic, Brazed Ceramic
	Ceramic Substrates (DCB, AMB)	대한민국, 유럽, 미국, 중국 등	미국, 독일 등	다양한 세라믹 소재에 구리 등을 접합한 파워모듈 반도체용 기판	<ul style="list-style-type: none"> 산업용 파워모듈: 일반 산업용, 신재생 에너지용 등 가전용 파워모듈: 에어컨, 냉장고, TV 등 	DCB: Al2O3, ZTA 등 AMB: Si3N4 등
유기소재	EMC (Epoxy Molding Compound)	대한민국, 중국, 일본, 동남아시아 등	중국 등	외부 환경으로부터 반도체 칩을 보호하는 애폴시 봉지재	<ul style="list-style-type: none"> 차량용 반도체/파워모듈: 전기차(EV, HEV) 산업용 반도체/파워모듈: 일반 산업용, 신재생에너지용 등 가전용 반도체/파워모듈: 스마트폰, 냉장고, TV 등 	KTMC 1000G, 3000G, 4000G, 5000G Series
복합소재	유리장섬유	대한민국 등	미국, 중국 등	무기원료를 혼합해 초고온에서 녹인 후, 마이크로미터 단위의 가는 실 형태로 뽑아낸 제품	<ul style="list-style-type: none"> 자동차 전장 부품 전기·전자 부품/건축 내외장재용 	Chopped Strand, Chopped Strand Mat 등

참고: 상기 주요 경쟁국은 주요 경쟁사 본사가 위치한 국가를 기재

자료: KCC, 삼성증권 정리

KCC 소재 사업부: 생산기지 현황(국내 및 해외)



자료: KCC, 삼성증권 정리

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	6,288	6,659	6,746	6,923	7,251
매출원가	4,960	5,028	5,105	5,209	5,456
매출총이익	1,328	1,631	1,641	1,714	1,795
(매출총이익률, %)	21.1	24.5	24.3	24.8	24.8
판매 및 일반관리비	1,016	1,160	1,162	1,199	1,252
영업이익	313	471	479	515	543
(영업이익률, %)	5.0	7.1	7.1	7.4	7.5
영업외순익	-68	-1	1,388	-81	-64
금융수익	723	709	1,675	222	241
금융비용	554	770	346	347	348
지분법손익	-200	72	32	32	32
기타	-37	-13	26	12	11
세전이익	244	470	1,867	434	480
법인세	152	177	560	121	134
(법인세율, %)	62.2	37.6	30.0	28.0	28.0
계속사업이익	93	293	1,308	313	345
증단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	93	293	1,308	313	345
(순이익률, %)	1.5	4.4	19.4	4.5	4.8
지배주주순이익	213	311	1,308	313	345
비지배주주순이익	-120	-17	0	0	0
EBITDA	756	913	969	1,012	1,058
(EBITDA 이익률, %)	12.0	13.7	14.4	14.6	14.6
EPS (지배주주)	23,931	34,948	147,163	35,195	38,877
EPS (연결기준)	10,409	33,005	147,163	35,195	38,877
수정 EPS (원)*	23,931	34,948	147,163	35,195	38,877

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	4,178	3,994	3,984	4,598	5,353
현금 및 현금등가물	1,045	501	805	1,336	1,935
매출채권	1,040	1,213	1,144	1,174	1,230
재고자산	1,399	1,583	1,493	1,532	1,605
기타	694	696	542	556	582
비유동자산	9,175	9,114	10,397	10,095	9,748
투자자산	3,440	3,114	4,277	4,286	4,303
유형자산	3,447	3,525	3,309	3,036	2,706
무형자산	1,282	1,407	1,364	1,326	1,292
기타	1,007	1,068	1,448	1,448	1,448
자산총계	13,353	13,109	14,381	14,693	15,101
유동부채	3,836	3,231	2,785	2,834	2,926
매입채무	647	770	780	801	839
단기차입금	1,217	910	910	910	910
기타 유동부채	1,972	1,550	1,095	1,123	1,177
비유동부채	4,069	4,838	5,350	5,374	5,419
사채 및 장기차입금	3,010	3,807	4,307	4,307	4,307
기타 비유동부채	1,059	1,031	1,043	1,067	1,112
부채총계	7,906	8,069	8,135	8,208	8,344
지배주주지분	5,177	5,039	6,246	6,485	6,757
자본금	48	48	48	48	48
자본잉여금	553	350	350	350	350
이익잉여금	4,902	5,166	6,400	6,639	6,911
기타	-326	-525	-552	-552	-552
비지배주주지분	270	0	0	0	0
자본총계	5,448	5,039	6,246	6,485	6,757
순부채	4,081	4,537	4,424	3,890	3,285

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동에서의 현금흐름	788	597	519	949	978
당기순이익	93	293	1,308	313	345
현금유출입이없는 비용 및 수익	760	783	-419	765	780
유형자산 감가상각비	397	393	447	459	480
무형자산 상각비	47	48	43	38	34
기타	316	341	-909	268	266
영업활동 자산부채 변동	87	-346	190	-7	-13
투자활동에서의 현금흐름	-355	282	-288	-21	21
유형자산 증감	-344	-251	-230	-186	-151
장단기금융자산의 증감	-31	21	156	-10	-19
기타	19	511	-214	175	191
재무활동에서의 현금흐름	-162	-1,454	-386	-413	-408
차입금의 증가(감소)	390	-98	34	7	13
자본금의 증가(감소)	0	-203	0	0	0
배당금	-59	-59	-74	-74	-74
기타	-493	-1,094	-346	-347	-348
현금증감	268	-544	303	531	600
기초현금	777	1,045	501	805	1,336
기말현금	1,045	501	805	1,336	1,935
Gross cash flow	852	1,076	889	1,078	1,126
Free cash flow	409	339	249	723	788

참고: * 일회성 수익(비용) 제외

** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외

*** P/E, P/B는 지배주주 기준

자료: KCC, 삼성증권 추정

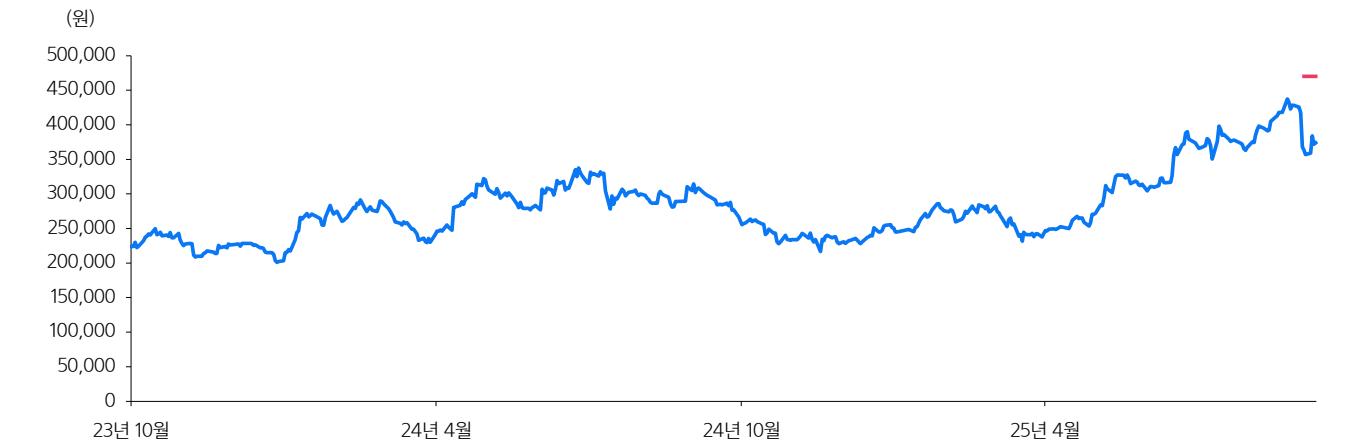
재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2023	2024	2025E	2026E	2027E
증감률 (%)					
매출액	-7.2	5.9	1.3	2.6	4.7
영업이익	-33.2	50.7	1.7	7.5	5.4
순이익	222.7	217.1	345.9	-76.1	10.5
수정 EPS**	528.0	46.0	321.1	-76.1	10.5
주당지표					
EPS (지배주주)	23,931	34,948	147,163	35,195	38,877
EPS (연결기준)	10,409	33,005	147,163	35,195	38,877
수정 EPS**	23,931	34,948	147,163	35,195	38,877
BPS	704,004	685,232	849,272	881,801	918,777
DPS (보통주)	8,000	10,000	10,000	10,000	10,000
Valuations (배)					
P/E***	9.5	6.7	2.5	10.6	9.6
P/B***	0.3	0.3	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA	8.4	7.3	8.0	7.1	6.2
비율					
ROE (%)	4.1	6.1	23.2	4.9	5.2
ROA (%)	0.7	2.2	9.5	2.2	2.3
ROI (%)	1.8	4.5	5.2	6.1	6.7
배당성향 (%)	27.7	23.7	5.6	23.5	21.3
배당수익률 (보통주, %)	3.5	4.2	2.7	2.7	2.7
순부채비율 (%)	74.9	90.0	70.8	60.0	48.6
이자보상배율 (배)	1.2	1.4	1.4	1.5	1.6

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2025년 10월 1일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
 - 당사는 2025년 10월 1일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
 - 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
 - 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
 - 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
 - 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
 - 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

일자	2025/10/2
투자의견	BUY
TP (원)	470000
괴리를 (평균)	
괴리를 (최대or최소)	

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.

*2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

기업

BUY (매수)	향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상 그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준
HOLD (중립)	향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~15% 내외
SELL (매도)	향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하

산업부

OVERWEIGHT(비중확대)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
NEUTRAL(중립)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 ($\pm 5\%$) 예상
UNDERWEIGHT(비중축소)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2025.9.30 기준
매수(83.5%)·중립(16.5%)·매도(0%)

삼성증권

삼성증권주식회사

서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / [www.samsungpop.com](#)

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900



Member of
**Dow Jones
Sustainability Indices**
Powered by the S&P Global CSA