COMPANY UPDATE

2026. 1. 22.

EV/모빌리티팀

조현렬 Senior Analyst
hyunryul.cho@samsung.com

김원영 Research Associate
wonyoung10.kim@samsung.com

리서치센터 리포트
바로가기

KCC (002380)

4Q25 preview - 두 달 만에 1.5조원 증가한 투자자산

- 4Q 영업이익은 543억원(-54%QoQ)으로 컨센서스(909억원) 40% 하회 전망. 이는 실리콘 판매량 감소 및 일회성 비용 집행에 기인.
- 동사가 보유한 투자자산 가치는 11월 중순 4.9조원에서 현재 6.4조원까지 두 달 만에 1.5조원 추가 상승. NAV 할인율 75% 감안해도 기업 가치 0.4조원 기여.
- 자산 가치 상승을 감안해 SOTP 밸류에이션상 목표주가 5% 상향. 자사주 소각 및 투자자산 활용 기대감은 가치가 커질수록 높아질 것. Top-pick 의견 유지.

▶ 종목 정보

BUY

목표주가	580,000원	32.3%
현재주가	438,500원	
시가총액	3.9조원	
주식수 (유동주식 비중)	8,886,471주 (47.1%)	
52주 최저/최고	231,500원/453,000원	
60일-평균거래대금	109.9억원	

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
KCC (%)	5.4	16.9	74.4
Kospi 지수 대비 (%pts)	-13.7	-23.5	-10.6

▶ 주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	580,000	550,000	5.5%
2025E EPS	210,064	188,380	11.5%
2026E EPS	88,836	35,570	149.7%

▶ 컨센서스

커버 증권사 수	6
목표주가	533,667
추천 점수	4.0

※ 추천점수: 4 이상 → BUY, 3 → HOLD, 2 이하 → SELL

WHAT'S THE STORY?

4Q25 preview, 컨센서스 하회: 영업이익은 543억원(-54%QoQ)으로 컨센서스(909억원/-40%, FnGuide) 하회 전망. 실리콘 판매량 감소 및 인건비 관련 일회성 비용 등으로 인해 실적 둔화 전망. 실리콘 사업의 영업이익은 135억원(-37%QoQ)으로 예상되는데, 일회성 비용뿐만 아니라 범용 제품 판매량 감소 영향에 따른 고정비 부담 증가에 기인 추정. 다만, 4Q 판매량 감소분은 1Q26에 이연 판매되는 것으로 추산되기에 일시적 영향으로 판단. 건자재 사업의 영업이익은 131억원(-61%QoQ)으로 예상되는데, 이 또한 판매량 감소 및 일회성 비용 영향에 기인. 도료 사업의 영업이익도 300억원(-47%QoQ)으로 부진 예상. 선박용 도료를 중심으로 영업환경 호의적이었으나. 일회성 비용 집행 영향으로 부진. 세전이익에 반영된 투자자산 평가이익은 약 9,340억원(+4,350억원QoQ)으로 추정되며, 전분기 대비 오히려 확대된 배경은 삼성물산 주가 상승 지속에 기인.

투자자산 가치, 지속되는 상승세: 동사가 보유한 당기 손익-공정 가치 측정 금융자산은 최근 투자 심리 개선세 지속에 힘입어 11월 중순 4.9조원에서 현재 6.4조원까지 두 달 만에 1.5조원 추가 상승. 당사가 밸류에이션상 부여하고 있는 순자산 가치(NAV) 할인율 75% 감안하더라도 기업 가치에 약 0.4조원 추가 기여.

(다음 페이지에 계속)

SUMMARY FINANCIAL DATA

	2024	2025E	2026E	2027E
매출액 (십억원)	6,659	6,490	6,818	6,985
영업이익 (십억원)	471	415	462	480
순이익 (십억원)	293	1,867	789	247
EPS (adj) (원)	34,948	210,064	88,836	27,747
EPS (adj) growth (%)	46.0	501.1	-57.7	-68.8
EBITDA margin (%)	13.7	13.8	14.1	14.1
ROE (%)	6.1	31.5	11.0	3.2
P/E (adj) (배)	6.7	2.0	4.9	15.8
P/B (배)	0.3	0.5	0.4	0.4
EV/EBITDA (배)	7.3	8.4	7.0	6.3
Dividend yield (%)	4.2	2.4	2.3	2.3

자료: KCC, 삼성증권 추정

View, 자산 가치가 상승할수록 주주 가치 제고 기대감 확대 전망: 투자자산 주가 상승을 반영하여 SOTP 밸류에이션상 목표주가를 5% 추가 상향(55만원→58만원). 2026년 상법 개정 발효와 함께 자산 가치 모멘텀은 보다 강화될 것. 자사주 소각뿐만 아니라 투자자산의 경우에도 가치 상승이 지속될수록 유동화에 대한 기대감은 보다 커질 것으로 예상. 투자자산의 유동화가 시작될 경우 NAV 할인율(현재 당사는 75% 적용) 축소까지 가능하기에 여전히 기업 가치 상승 여력은 높다고 판단. 따라서 업종 내 Top-pick 의견 유지.

KCC: SOTP Valuation

(십억원)	12MF EBITDA	Multiples (배)	EV	설명
영업 가치 (A)				
실리콘	374	8.9	3,319	Peers (Dow, Wacker, Shin-Etsu); **상향(8.1배→8.9배)**
건자재	157	5.7	900	Peers (LX하우시스, Nippon Sheet Glass, Saint Gobain, Owens Corning)
도료	242	9.3	2,253	Peers (Akzo Nobel, PPG Industries, Nippon Paint Holdings); **하향(9.6배→9.3배)**
기타	95	8.0	755	실리콘/건자재/도료 사업에 대한 평균 Multiple 적용
합계	**868**	**8.3**	**7,228**	
자산 가치 (B)			1,730	투자자산 75%* 할인; **상향(1.58조원→1.73조원)**
순차입금 (C)			3,841	2025년 말 당사 추정 기준
적정 시가총액 (E=A+B-C)			**5,116**	
총 주식 수 (천주)			8,886	
적정 주가 (원)			575,737	
목표주가 (원)			**580,000**	**5% 상향(55만원→58만원)**
현재 주가 (원)			438,500	1/21일 종가 기준
상승 여력 (%)			32.3	
2026 implied P/E (배)			6.5	
2027 implied P/E (배)			20.9	
2026 implied P/B (배)			0.57	
2027 implied P/B (배)			0.55	

참고: * 상장 기업 주식에 대한 NAV 할인율 75% 적용
자료: Bloomberg, 삼성증권 추정

KCC: 당기손익-공정 가치 측정 금융자산 현황

(십억원)	지분율 (%)	취득 금액	평가 금액						
			2023년 말	2024년 말	1Q25 말	2Q25 말	3Q25 말	4Q25 말	현재*
삼성물산	10.01	1,081.1	2,405.8	2,043.0	1,989.0	2,746.2	3,140.9	4,075.0	5,087.4
HD한국조선해양	3.91	173.0	334.6	630.9	556.2	1,012.8	1,137.3	1,126.3	1,185.8
현대모비스	0.001	0.0	0.2	0.2	0.2	0.3	0.3	0.3	0.4
HDC	1.79	5.6	7.4	12.7	15.9	25.1	18.6	20.0	17.9
HDC현대산업개발	2.37	18.3	22.8	28.2	31.2	35.1	31.8	34.2	31.3
현대코퍼레이션	12.00	31.1	30.0	30.3	34.8	46.0	33.6	34.2	34.1
현대코퍼레이션홀딩스	12.00	25.4	11.7	11.2	11.3	14.2	13.3	13.3	12.8
HL D&I	9.78	50.0	7.6	8.2	8.1	9.9	8.8	10.0	10.0
에이치엘홀딩스	4.59	27.2	15.5	15.5	14.9	17.5	16.7	19.0	19.8
합계		**1,411.7**	**2,835.6**	**2,780.4**	**2,661.8**	**3,907.1**	**4,401.4**	**5,332.3**	**6,399.5**

참고: * 1월 21일 종가 기준
자료: KCC, 삼성증권

KCC: 4Q25 실적 전망

(십억원)	4Q25E	3Q25	4Q24	Consensus	증감 (%)		
					QoQ	YoY	Consensus
매출액	1,563	1,623	1,657	1,648	-3.7	-5.7	-5.2
영업이익	54	117	98	91	-53.7	-44.8	-40.3
세전이익	886	479	-153	582	84.8	RB	52.2
순이익	603	326	-84	564	84.8	RB	7.0
지배주주순이익	603	326	-84	565	84.8	RB	6.7
이익률 (%)							
영업이익	3.5	7.2	5.9	5.5			
세전이익	56.7	29.5	-9.3	35.3			
순이익	38.6	20.1	-5.1	34.2			
지배주주순이익	38.6	20.1	-5.1	34.3			

자료: KCC, FnGuide, 삼성증권 추정

KCC: 4Q25 사업부별 실적 전망

(십억원)	4Q25E	3Q25	4Q24	성장률 (% q-q)	성장률 (% y-y)
매출액	**1,563**	**1,623**	**1,657**	**-3.7**	**-5.7**
실리콘	726	749	746	-3.1	-2.7
건자재	236	247	277	-4.5	-14.8
도료	484	483	507	0.3	-4.5
기타	117	144	128	-18.5	-8.1
영업이익	**54**	**117**	**98**	**-53.7**	**-44.8**
실리콘	13	21	26	-37.1	-48.1
건자재	13	33	35	-60.9	-62.5
도료	30	57	39	-47.3	-23.2
기타	-7	-0	-7	RR	RR
연결 조정	5	6	5	-12.0	-1.2
세전이익	886	479	-153	84.8	RB
당기순이익	**603**	**326**	**-84**	**84.8**	**RB**
이익률 (%)					
영업이익	3.5	7.2	5.9		
실리콘	1.9	2.9	3.5		
건자재	5.5	13.5	12.6		
도료	6.2	11.8	7.7		
기타	-6.2	-0.2	-5.2		
세전이익	56.7	29.5	-9.3		
당기순이익	38.6	20.1	-5.1		

자료: KCC, 삼성증권 추정

KCC: 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025E	2026E	2027E
원/달러 (평균)	1,453	1,401	1,387	1,449	1,430	1,390	1,350	1,315	1,365	1,422	1,371	1,315
매출액	**1,599**	**1,705**	**1,623**	**1,563**	**1,671**	**1,792**	**1,744**	**1,611**	**6,659**	**6,490**	**6,818**	**6,985**
성장률 (%q-q)	-3.5	6.6	-4.8	-3.7	6.9	7.2	-2.7	-7.6				
성장률 (%y-y)	0.7	-4.1	-0.7	-5.7	4.5	5.1	7.4	3.1	5.9	-2.5	5.0	2.5
실리콘	774	797	749	726	853	866	838	843	2,995	3,046	3,400	3,542
건자재	232	252	247	236	229	246	259	283	1,097	967	1,017	1,107
도료	458	518	483	484	474	565	532	370	1,944	1,943	1,941	1,940
기타	135	138	144	117	115	115	115	115	623	535	460	395
영업이익	**103**	**140**	**117**	**54**	**115**	**142**	**136**	**69**	**471**	**415**	**462**	**480**
성장률 (%q-q)	5.2	35.7	-16.5	-53.7	110.9	24.1	-4.0	-49.4				
성장률 (%y-y)	-3.2	-0.1	-6.4	-44.8	10.7	1.2	16.3	27.2	50.7	-11.8	11.3	3.8
실리콘	21	41	21	13	31	34	30	27	73	96	122	115
성장률 (%q-q)	-20.5	98.5	-47.6	-37.1	128.4	11.7	-12.2	-11.5				
성장률 (%y-y)	651.3	122.2	-17.3	-48.1	49.2	-16.0	40.8	98.3	RB	32.1	26.5	-6.0
건자재	24	32	33	13	26	34	38	19	174	102	116	129
성장률 (%q-q)	-32.0	34.4	4.8	-60.9	96.1	31.1	11.9	-50.8				
성장률 (%y-y)	-46.6	-40.3	-18.0	-62.5	8.1	5.4	12.5	41.6	-10.1	-41.1	13.0	11.3
도료	56	65	57	30	56	70	64	25	217	208	215	218
성장률 (%q-q)	43.3	15.6	-11.9	-47.3	85.4	26.8	-9.5	-61.1				
성장률 (%y-y)	2.4	-2.1	-0.1	-23.2	-0.6	9.0	12.0	-17.3	23.3	-4.3	3.4	1.7
기타	-4	-1	0	-7	-3	-1	0	-6	-12	-13	-10	-2
성장률 (%q-q)	RR	RR	RR	RR	RR	RR	RR	RR				
성장률 (%y-y)	RR	RR	RR	RR	RR	RR	RR	RR	BR	RR	RR	RR
연결조정	8	4	6	5	5	5	5	5	20	22	20	20
성장률 (%q-q)	49.2	-49.8	50.0	-12.0	0.0	0.0	0.0	0.0				
성장률 (%y-y)	24.6	-6.5	17.7	-1.2	-33.8	32.0	-12.0	0.0	-11.5	10.1	-9.2	0.0
세전이익	75	1,267	479	886	824	122	115	52	470	2,707	1,113	348
성장률 (%q-q)	-84.0	1,580.2	-62.2	84.8	-69.6	-85.2	-5.8	-54.6				
성장률 (%y-y)	-88.1	11,449.0	RB	RB	992.8	-90.4	-76.0	-94.1	92.2	476.2	-58.9	-68.8
순이익	**44**	**893**	**326**	**603**	**585**	**86**	**81**	**37**	**293**	**1,867**	**789**	**247**
성장률 (%q-q)	RB	1,927.9	-63.5	84.8	-3.1	-85.2	-5.8	-54.6				
성장률 (%y-y)	-90.4	RB	RB	RB	1,227.0	-90.3	-75.0	-93.9	217.1	536.5	-57.7	-68.8
지배주주순이익	44	893	326	603	585	86	81	37	311	1,867	789	247
이익률 (%)												
영업이익	6.5	8.2	7.2	3.5	6.9	7.9	7.8	4.3	7.1	6.4	6.8	6.9
실리콘	2.7	5.1	2.9	1.9	3.6	4.0	3.6	3.2	2.4	3.2	3.6	3.2
건자재	10.2	12.7	13.5	5.5	11.2	13.7	14.5	6.5	15.8	10.6	11.4	11.6
도료	12.2	12.5	11.8	6.2	11.7	12.5	12.0	6.7	11.2	10.7	11.1	11.3
기타	-3.3	-0.7	-0.2	-6.2	-2.2	-1.2	-0.2	-5.2	-2.0	-2.4	-2.2	-0.4
세전이익	4.7	74.3	29.5	56.7	49.3	6.8	6.6	3.2	7.1	41.7	16.3	5.0
순이익	2.8	52.4	20.1	38.6	35.0	4.8	4.7	2.3	4.4	28.8	11.6	3.5

자료: KCC, 삼성증권 추정

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	**6,288**	**6,659**	**6,490**	**6,818**	**6,985**
매출원가	4,960	5,028	4,957	5,175	5,299
매출총이익	**1,328**	**1,631**	**1,533**	**1,643**	**1,686**
(매출총이익률, %)	21.1	24.5	23.6	24.1	24.1
판매 및 일반관리비	1,016	1,160	1,118	1,181	1,206
영업이익	**313**	**471**	**415**	**462**	**480**
(영업이익률, %)	5.0	7.1	6.4	6.8	6.9
영업외손익	**-68**	**-1**	**2,292**	**651**	**-132**
금융수익	723	709	2,613	966	194
금융비용	554	770	345	347	347
지분법손익	-200	72	10	10	10
기타	-37	-13	14	21	11
세전이익	**244**	**470**	**2,707**	**1,113**	**348**
법인세	152	177	841	323	101
(법인세율, %)	62.2	37.6	31.1	29.1	29.1
계속사업이익	93	293	1,867	789	247
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	**93**	**293**	**1,867**	**789**	**247**
(순이익률, %)	1.5	4.4	28.8	11.6	3.5
지배주주순이익	213	311	1,867	789	247
비지배주주순이익	-120	-17	0	0	0
EBITDA	756	913	898	962	987
(EBITDA 이익률, %)	12.0	13.7	13.8	14.1	14.1
EPS (지배주주)	23,931	34,948	210,064	88,836	27,747
EPS (연결기준)	10,409	33,005	210,064	88,836	27,747
수정 EPS (원)*	23,931	34,948	210,064	88,836	27,747

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	**4,178**	**3,994**	**4,444**	**5,592**	**6,182**
현금 및 현금등가물	1,045	501	1,398	2,393	2,905
매출채권	1,040	1,213	1,098	1,153	1,181
재고자산	1,399	1,583	1,432	1,505	1,541
기타	694	696	515	541	554
비유동자산	**9,175**	**9,114**	**10,391**	**10,093**	**9,745**
투자자산	3,440	3,114	4,263	4,280	4,289
유형자산	3,447	3,525	3,316	3,040	2,717
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**	**14,834**	**15,686**	**15,928**
유동부채	**3,836**	**3,231**	**2,714**	**2,805**	**2,851**
매입채무	647	770	751	789	808
단기차입금	1,217	910	910	910	910
기타 유동부채	1,972	1,550	1,053	1,106	1,133
비유동부채	**4,069**	**4,838**	**5,316**	**5,360**	**5,383**
사채 및 장기차입금	3,010	3,807	4,307	4,307	4,307
기타 비유동부채	1,059	1,031	1,009	1,053	1,076
부채총계	**7,906**	**8,069**	**8,030**	**8,165**	**8,234**
지배주주지분	**5,177**	**5,039**	**6,805**	**7,521**	**7,694**
자본금	48	48	48	48	48
자본잉여금	553	350	350	350	350
이익잉여금	4,902	5,166	6,959	7,675	7,848
기타	-326	-525	-552	-552	-552
비지배주주지분	**270**	**0**	**0**	**0**	**0**
자본총계	**5,448**	**5,039**	**6,805**	**7,521**	**7,694**
순부채	4,081	4,537	3,841	2,841	2,326

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동에서의 현금흐름	**788**	**597**	**66**	**672**	**873**
당기순이익	93	293	1,867	789	247
현금유출입없는 비용 및 수익	760	783	-1,168	218	734
유형자산 감가상각비	397	393	440	462	473
무형자산 상각비	47	48	43	38	34
기타	316	341	-1,651	-282	227
영업활동 자산부채 변동	87	-346	207	-13	-7
투자활동에서의 현금흐름	**-355**	**282**	**-259**	**-8**	**57**
유형자산 증감	-344	-251	-230	-186	-151
장단기금융자산의 증감	-31	21	178	-19	-10
기타	19	511	-207	197	218
재무활동에서의 현금흐름	**-162**	**-1,454**	**-396**	**-407**	**-414**
차입금의 증가(감소)	390	-98	23	13	7
자본금의 증가(감소)	0	-203	0	0	0
배당금	-59	-59	-74	-74	-74
기타	-493	-1,094	-345	-347	-347
현금증감	268	-544	897	995	512
기초현금	777	1,045	501	1,398	2,393
기말현금	1,045	501	1,398	2,393	2,905
Gross cash flow	**852**	**1,076**	**699**	**1,008**	**981**
Free cash flow	**409**	**339**	**-204**	**446**	**683**

재무비율 및 주당지표

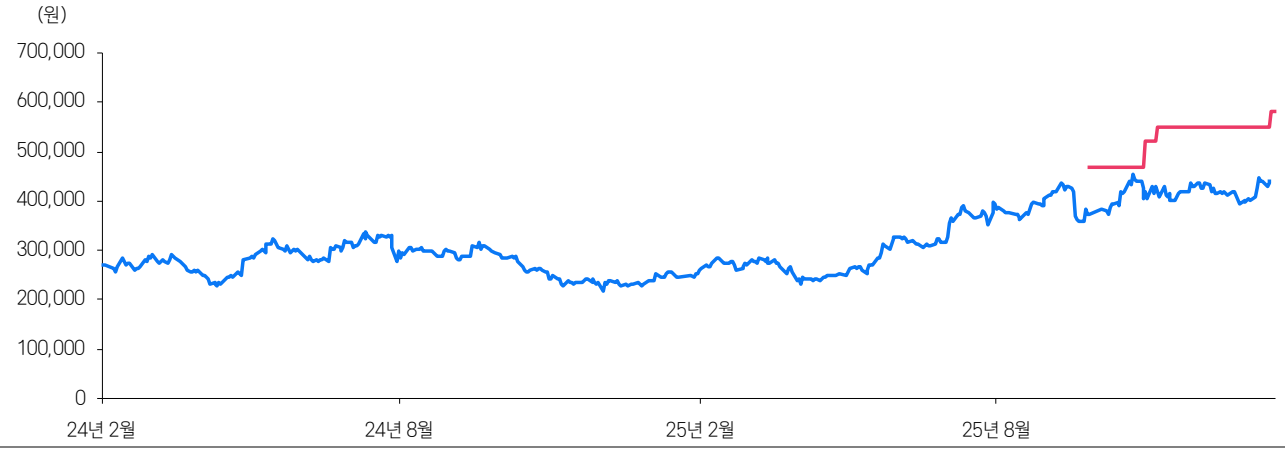
12월 31일 기준	2023	2024	2025E	2026E	2027E
증감률 (%)					
매출액	-7.2	5.9	-2.5	5.0	2.5
영업이익	-33.2	50.7	-11.8	11.3	3.8
순이익	222.7	217.1	536.5	-57.7	-68.8
수정 EPS**	528.0	46.0	501.1	-57.7	-68.8
주당지표					
EPS (지배주주)	23,931	34,948	210,064	88,836	27,747
EPS (연결기준)	10,409	33,005	210,064	88,836	27,747
수정 EPS**	23,931	34,948	210,064	88,836	27,747
BPS	704,004	685,232	925,279	1,022,625	1,046,154
DPS (보통주)	8,000	10,000	10,000	10,000	10,000
Valuations (배)					
P/E***	9.5	6.7	2.0	4.9	15.8
P/B***	0.3	0.3	0.5	0.4	0.4
EV/EBITDA	8.4	7.3	8.4	7.0	6.3
비율					
ROE (%)	4.1	6.1	31.5	11.0	3.2
ROA (%)	0.7	2.2	13.4	5.2	1.6
ROIC (%)	1.8	4.5	4.5	5.4	5.9
배당성향 (%)	27.7	23.7	3.9	9.3	29.8
배당수익률 (보통주, %)	3.5	4.2	2.4	2.3	2.3
순부채비율 (%)	74.9	90.0	56.4	37.8	30.2
이자보상배율 (배)	1.2	1.4	1.2	1.3	1.4

참고: * 일회성 수익(비용) 제외
** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외
*** P/E, P/B는 지배주주 기준
자료: KCC, 삼성증권 추정

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 1월 21일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 1월 21일 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)

일 자	2025/10/2	11/6	11/13	2026/1/22
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY
TP (원)	470000	520000	550000	580000
괴리율 (평균)	-12.30	-19.40	-23.79	
괴리율 (최대or최소)	-3.62	-17.31	-18.82	

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

산업

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

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2025.12.31 기준
매수(85.8%)·중립(14.2%)·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