

KCC(002380.KS)

매수(유지)

건자재의 예상 외 선전

건설/건자재/리츠 담당 박세라

T.02)2004-9507 / park.se-ra@shinyoung.com

현재 주가(7/20) 391,000원
 목표주가(12M, 하향) 600,000원

Valuation Indicator

(배, %, 원)	25A	26F	27F
PER	2.4	6.7	8.8
PBR	0.5	0.4	0.4
EV/EBITDA	9.1	7.2	6.0
ROE	23.5	6.3	4.4
DPS	15,000	10,000	10,000

Key Data

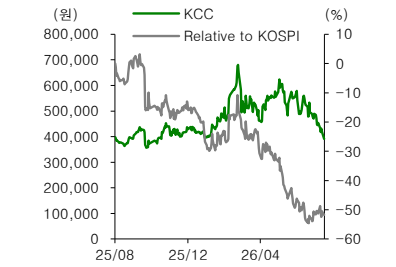
(기준일: 2026. 07. 20)

KOSPI(pt)	6516.27
KOSDAQ(pt)	749.64
액면가(원)	5,000
시가총액(억원)	33,598
발행주식수(천주)	8,593
평균거래량(3M, 주)	38,910
평균거래대금(3M, 백만원)	20,651
52주 최고/최저	680,000 / 350,500
52주 일간Beta	0.6
배당수익률(26F, %)	2.6
외국인지분율(%)	20.3
주요주주 지분율(%)	
정몽진 외 13 인	35.6 %
국민연금공단	10.0 %

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-25.4	-29.4	-10.7	3.2
KOSPI대비 상대수익률	3.7	-32.6	-33.1	-49.5

Company vs KOSPI composite



분석의 기본 가정

- 부동산 경기의 완전한 회복에 글로벌 기초 실리콘 수요 점진적 회복
- 한국 증시의 밸류업 정책 기조 지속 영향

예상보다 빠른 건자재 회복, 실리콘은 반등의 지속성 확인 필요

- KCC의 2분기 매출액과 영업이익은 1조7581억원, 1263억원으로 각각 전년동기대비 3.1% 증가, 10.0% 하락할 것으로 전망함. 2분기 영업이익 컨센서스는 1051억원 수준으로, 건자재와 실리콘 부문 이익 개선을 바탕으로 이를 웃도는 실적이 예상됨
- 건자재 부문이 예상보다 빠른 실적 반등을 보여주고 있음. 주택 착공 감소와 건설경기 부진으로 일반 건축자재 수요는 여전히 약하지만, 최근 석고보드와 단열재를 중심으로 하이테크 프로젝트향 매출이 발생하면서 반등을 주도하고 있음. 단열재 사업은 증설 이후 단가 인하로 인해 적자를 기록하였으나, 2분기부터는 손익분기점을 넘은 것으로 파악됨. 하이테크향 물량은 일반 주택용 건자재보다 프로젝트 규모가 크고 납품 일정에 따라 매출이 단기간에 집중되는 특성이 있음. 이에 2026년 하반기에도 매출 증가뿐 아니라 고정비 부담 완화와 제품 믹스 개선을 통해 이익 측면에서도 의미 있는 기여가 예상됨

KCC 2분기 실적 추정

(단위: 십억원, %)

구분	2Q26F	2Q25	yoy	컨센서스	차이
매출액	1,758	1,705	3.1	1,697	3.6
영업이익	126	140	-10.0	105	20.2
세전이익	196	1,267	-84.5	2,547	-92.3
지배순이익	142	893	-84.1	1,541	-90.8

자료 : KCC, 신영증권 리서치센터

- 실리콘 부문의 경우 1분기 부진을 딛고 2분기 실적 반등에 성공한 것으로 판단됨. 2분기에는 판매가격 상승과 함께 생산량도 증가하면서 EBITDA 마진 10%대를 회복한 것으로 파악됨. 2025년 11월 중국 DMC 업체들의 자발적인 생산량 조절과 가격 반등 이후 일정 기간 높은 수준을 유지한 바 있음. 원재료 가격과 판매가격이 실적에 반영되기까지 약 6개월의 시차가 존재한다는 점에서 2분기부터 평가 인상이 시행된 것으로 보임. 기초 실리콘 제품 역시 적자를 넘어 손익분기점 수준으로 회복한 것으로 보이며, 수익성이 높은 PA와 FS 제품군에서도 동반 수익 상승이 확인되었음
- 다만 실리콘 실적 개선의 지속성에 대해서는 보수적인 접근이 필요함. 실제 중국 DMC 가격은 7월 들어 다시 가파른 하락세를 보이고 있음. 7월 고점 대비 10% 내외의 하락한 상황으로, 현재 높은 생산 가동률 대비 재고 누적, 비수기 수요 부진 등이 가격 조정의 배경으로 꼽히고 있음
- 동사는 모멘티브에 대한 경영 통합과 비용 절감 작업을 지속하고 있음. 2024년 5월 모멘티브 100% 자회사 편입 이후 2025년 1월에는 KCC실리콘과 모멘티브코리아 합병을 완료, 완전 자회사 편입 이후 구매, 생산, 물류와 판매망을 통합하고 중복 비용을 줄이는 작업이 본격화된 것으로 판단함. 이 과정에서 추가 비용 등이 발생하면서 분기 실적 불확실성을 키운 바 있음. 지속적인 통합 작업과 생산 혁신 과정이 진행 중이며 2026년 유의미한 결과 도출과 함께 해당 비용 이슈도 점차 축소될 것으로 기대됨

KCC valuation

(단위: 십억원)

1. 영업가치			2,647	비고
27F NOPLAT		적용 multiple		
건자재	114	7.0	800	
도료	164	6.0	987	
실리콘	96	9.0	860	
2. 자산가치	-	-	4,232	-
매도가능증권	-	-	3,603	삼성물산 등 지분가치 합산 후 40% 할인 (HD한국조선해양 지분가치 제외)
투자부동산	-	-	629	장부가 30% 할인
3. 순차입금	-	-	2,211	2027F
4. 적정 주주가치	-	-	4,668	-
발행주식총수(천주)			7,712	자기주식수 76.6% 소각
적정 주가(원)	-	-	605,330	-
목표 주가(원)			600,000	

자료 : 신영증권 리서치센터

투자의견 매수, 목표주가 60만원으로 소폭 하향

- 동사에 대해 투자의견 매수를 유지하며, 목표주가는 실리콘 사업부 이익 폭 조절과 함께 multiple을 조정하면서 60만원으로 소폭 하향 제시함. 건자재 사업부에서 유의미한 실적 반등이 이어지고 있어 양호한 매출 및 실적은 유지될 것으로 보이며, 실리콘 사업부 역시 일회성 비용 등의 이슈를 잡아내면서 실적 변동성을 줄이고 있음. 2026년 매출액과 영업이익은 각각 전년대비 3.7%, 5.2% 증가하며 2025년 역성장 기조에서 벗어날 것으로 전망됨
- 반면 자사주 소각을 포함한 주주환원 정책은 기업가치의 하방을 지지하는 요인임. KCC는 보유 자사주 17.2% 가운데 약 13.2%를 2027년 9월까지 분할 소각하기로 결정했으며, 2026년 4월에는 1차 소각을 완료함. 최근 분기배당(1,000원)도 실시하면서 적극적인 주주환원 정책을 지속하고 있음. 실리콘 사업에서의 유의미한 사업 재구조화 성과와 함께 하이테크형 건자재 성장으로 인한 제품 포트폴리오 개선, 그리고 적극적인 자사주 소각 등 주주가치 제고 정책 등을 감안, 중장기 기업가치 개선 방향은 유효하다고 판단함

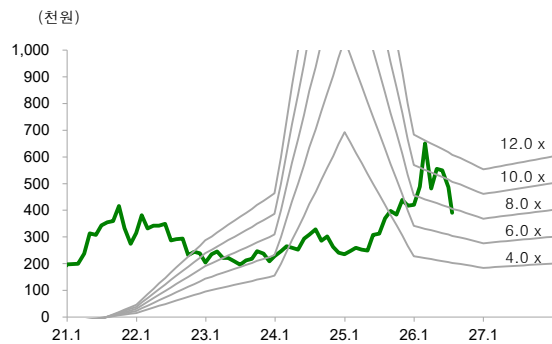
KCC 실적 Table

(단위: 십억원)

구분	1Q26A	2Q26F	3Q26F	4Q26F	1Q27F	2Q27F	3Q27F	4Q27F	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	1,626	1,758	1,688	1,649	1,691	1,793	1,721	1,711	6,484	6,721	6,917	7,145
건자재	231	260	257	240	240	265	259	252	967	987	1,016	1,037
도로	471	523	478	457	485	534	488	461	1,910	1,929	1,968	2,046
실리콘	806	837	779	762	854	862	795	797	3,067	3,184	3,308	3,440
매출원가	1,224	1,350	1,298	1,223	1,315	1,369	1,307	1,244	4,846	5,095	5,235	5,410
영업이익	88	126	123	112	92	137	130	138	428	450	499	534
세전이익	312	196	37	118	126	147	118	139	2,389	664	532	578
지배순이익	217	142	27	109	91	-74	-442	821	1,538	495	396	431
증가율(YoY)												
매출액	1.7%	3.1%	4.0%	6.0%	4.0%	2.0%	2.0%	3.7%	-2.6%	3.7%	2.9%	3.3%
영업이익	-14.8%	-10.0%	5.2%	68.7%	4.5%	8.8%	5.8%	23.4%	-9.2%	5.2%	10.8%	7.2%
세전이익	314.4%	-84.5%	-92.2%	-79.2%	-59.6%	-24.9%	217.6%	18.3%	370.6%	-72.2%	-19.9%	8.8%
지배순이익	392.5%	-84.1%	-91.7%	-60.4%	-58.0%	적전	적전	653.6%	347.5%	-67.8%	-19.9%	8.8%
매출원가율	75.3%	76.8%	76.9%	74.1%	77.8%	76.3%	75.9%	72.8%	74.7%	75.8%	75.7%	75.7%
영업이익률	5.4%	7.2%	7.3%	6.8%	5.4%	7.7%	7.6%	8.1%	6.6%	6.7%	7.2%	7.5%

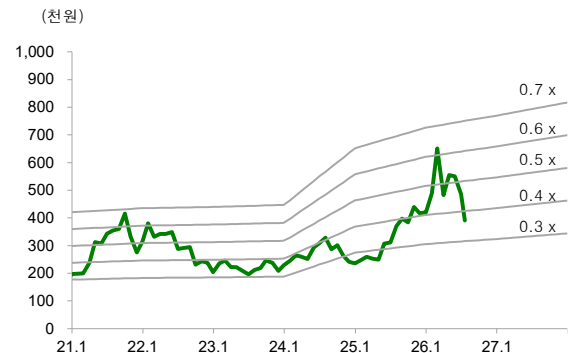
자료 : KCC, 신영증권 리서치센터

KCC 12개월 Fwd PER 밴드 차트



자료 : FnGuide, 신영증권 리서치센터

KCC 12개월 Fwd PBR 밴드 차트



자료 : FnGuide, 신영증권 리서치센터

KCC(002380.KS) 추정 재무제표

Income Statement

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	66,588	64,838	67,215	69,168	71,452
증가율(%)	5.9	-2.6	3.7	2.9	3.3
매출원가	50,280	48,463	50,952	52,355	54,103
원가율(%)	75.5	74.7	75.8	75.7	75.7
매출총이익	16,307	16,375	16,263	16,813	17,349
매출총이익률(%)	24.5	25.3	24.2	24.3	24.3
판매비와 관리비 등	11,596	12,099	11,763	11,828	12,004
판매비율(%)	17.4	18.7	17.5	17.1	16.8
영업이익	4,711	4,276	4,500	4,985	5,345
증가율(%)	50.8	-9.2	5.2	10.8	7.2
영업이익률(%)	7.1	6.6	6.7	7.2	7.5
EBITDA	9,024	8,866	8,703	9,271	9,549
EBITDA마진(%)	13.6	13.7	12.9	13.4	13.4
순금융손익	-605	23,039	1,183	-1,212	-1,265
이자손익	-3,118	-3,167	-3,039	-2,927	-2,860
외화관련손익	1,011	-485	175	175	175
기타영업외손익	209	-3,465	-88	1,306	1,498
종속및관계기업 관련손익	761	38	1,250	38	38
법인세차감전계속사업이익	5,076	23,888	6,845	5,117	5,616
계속사업손익법인세비용	1,811	8,503	1,746	1,305	1,432
세후종단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	3,266	15,385	5,100	3,812	4,184
증가율(%)	253.1	371.1	-66.9	-25.3	9.8
순이익률(%)	4.9	23.7	7.6	5.5	5.9
지배주주지분 당기순이익	3,438	15,385	5,100	3,812	4,184
증가율(%)	61.6	347.5	-66.9	-25.3	9.8
기타포괄이익	-53	10,936	1,999	1,999	1,999
총포괄이익	3,212	26,321	7,099	5,811	6,183

주) K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

Balance Sheet

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	39,945	39,828	62,031	68,188	74,270
현금및현금성자산	5,013	11,936	30,623	37,329	41,325
매출채권 및 기타채권	12,954	11,388	14,169	14,574	15,053
재고자산	15,832	15,300	16,004	15,037	16,617
비유동자산	94,118	128,207	114,793	112,805	111,779
유형자산	35,255	43,240	45,111	45,006	45,301
무형자산	14,073	11,676	9,052	8,731	8,372
투자자산	31,239	59,356	47,237	47,275	46,303
기타 금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	134,063	168,036	176,824	180,993	186,049
유동부채	32,309	39,824	41,925	42,991	43,257
단기차입금	9,101	7,587	6,167	6,167	6,167
매입채무및기타채무	12,841	11,547	11,923	12,678	12,945
유동성장기부채	4,700	13,134	17,254	17,254	17,254
비유동부채	49,094	49,966	50,305	50,305	50,305
사채	13,075	20,978	20,978	20,978	20,978
장기차입금	24,994	8,409	8,409	8,409	8,409
기타 금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	81,403	89,791	92,231	93,296	93,563
지배주주지분	52,660	78,245	84,593	87,696	92,486
자본금	481	481	466	466	466
자본잉여금	3,498	3,498	3,498	3,498	3,498
기타포괄이익누계액	-203	10,046	12,045	14,044	16,043
이익잉여금	53,927	69,264	73,628	76,787	80,353
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	52,660	78,245	84,593	87,696	92,486
총차입금	55,844	57,255	59,955	59,955	59,955
순차입금	43,961	43,404	28,816	22,105	18,104

Cashflow Statement

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	5,968	7,895	4,832	9,669	6,602
당기순이익	3,266	15,385	5,100	3,812	4,184
현금유출이없는비용및수익	7,496	-4,738	7,915	8,395	8,493
유형자산감가상각비	3,829	4,096	3,709	3,865	3,845
무형자산상각비	483	494	494	421	359
영업활동관련자산부채변동	-3,465	24	-3,398	1,694	-1,783
매출채권의감소(증가)	-1,445	1,614	-2,781	-405	-479
재고자산의감소(증가)	-883	180	-704	967	-1,580
매입채무의증가(감소)	224	-723	376	755	266
투자활동으로인한현금흐름	2,815	2,694	8,862	-2,321	-1,911
투자자산의 감소(증가)	3,917	-28,079	12,157	0	1,010
유형자산의 감소	71	326	0	0	0
CAPEX	-2,577	-3,199	-5,580	-3,760	-4,140
단기금융자산의감소(증가)	1,051	31,341	850	-95	-215
재무활동으로인한현금흐름	-14,541	-3,624	-1,242	-5,615	-4,252
장기차입금의증가(감소)	1,031	-16,213	0	0	0
사채의증가(감소)	5,075	19,097	0	0	0
자본의 증가(감소)	0	0	-15	0	0
기타현금흐름	319	-42	6,235	4,971	3,557
현금의 증가	-5,438	6,923	18,687	6,706	3,996
기초현금	10,451	5,013	11,936	30,623	37,329
기말현금	5,013	11,936	30,623	37,329	41,325

Valuation Indicator

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Per Share (원)					
EPS	38,691	173,128	58,700	44,365	48,689
BPS	626,887	914,799	1,019,934	1,079,958	1,144,718
DPS	10,000	15,000	10,000	10,000	10,000
Multiples (배)					
PER	6.1	2.4	6.7	8.8	8.0
PBR	0.4	0.5	0.4	0.4	0.3
EV/EBITDA	7.2	9.1	7.2	6.0	5.4
Financial Ratio					
12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성(%)					
EPS(지배순이익) 증가율	61.7%	347.5%	-66.1%	-24.4%	9.7%
EBITDA(발표기준) 증가율	19.3%	-1.8%	-1.8%	6.5%	3.0%
수익성(%)					
ROE(순이익 기준)	6.1%	23.5%	6.3%	4.4%	4.6%
ROE(지배순이익 기준)	6.6%	23.5%	6.3%	4.4%	4.6%
ROIC	4.7%	17.2%	4.6%	5.1%	5.6%
WACC	5.8%	6.5%	6.7%	6.7%	6.7%
안전성(%)					
부채비율	154.6%	114.8%	109.0%	106.4%	101.2%
순차입금비율	83.5%	55.5%	34.1%	25.2%	19.6%
이자보상배율	1.4	1.3	1.3	1.4	1.5

Compliance Notice

■ 투자등급

종목 매수 : 향후 12개월 동안 추천일 증가대비 목표주가 10% 이상의 상승이 예상되는 경우

중립 : 향후 12개월 동안 추천일 증가대비 $\pm 10\%$ 이내의 등락이 예상되는 경우

매도 : 향후 12개월 동안 추천일 증가대비 목표주가 -10% 이하의 하락이 예상되는 경우

산업 **비중확대** : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중 대비 높게 가져갈 것을 추천

중립 : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중과 같게 가져갈 것을 추천

비중축소 : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중 대비 낮게 가져갈 것을 추천

- 본 자료는 당사 홈페이지에 게시된 자료로, 기관투자자 등 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료 작성한 애널리스트는 발간일 현재 본인 및 배우자의 계좌로 동 주식을 보유하고 있지 않으며, 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료의 작성 담당자는 자료에 게재된 내용이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다.
- 본 자료의 괴리율은 감자 등 주가에 영향을 미치는 사건을 반영하여 계산하였습니다.

본 자료에 수록된 내용은 당 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로 얻어진 것이나 정확성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 소자에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

[당사의 투자 의견 비율 고지]

당사의 투자 의견 비율			
기준일(20260630)	매수 : 90.45%	중립 : 9.55%	매도 : 0%

[당사와의 이해관계 고지]

종목명	LP(유동성공급자)	시장조성자			1%이상보유	계열사 관계여부	채무이행보증	자사주신탁 계약
	ELW	주식	주식선물	주식옵션				
KCC	-	-	-	-	-	-	-	-

