

KCC (002380)

COMPANY REPORT

Earnings Preview | 정유화학 | 2026. 8. 24

물산 가치, 미운 오리 새끼에서 황금알을 낳는 거위로

삼성물산 보유가치, 주주환원의 동력으로

동사는 20일 공시, 21일 기업가치제고계획을 통해 '25년 1차 발표한 기업가치 제고 계획에서 발전된 Version.2.0 발표. 이 중 특히 주주 환원 및 금융자산 유동화 내용에 주목. 이에는 물산 특별 배당금이 연동되는 내용 포함. 이로써 물산 보유에 따른 수익 가치 유의미하게 발생하기 시작한 것으로 판단

- 1) 변경된 배당정책('26년 8월): 최소 배당금(6,000원)+추가 배당금(별도 영업이익X10%(별도 영업이익 1,000억원 이상시))+**특별배당금(삼성물산 특별배당금 연동)**
(*특별배당금 재원: 삼성물산 특별 배당금 수취액(삼성물산 주당 배당금-최소 주당배당금 2,500원)X50%이상)

- 2) 금융자산 유동화 계획 공식화: "적절한 시점에 투자 목적 자산의 매각 및 매각 이익 일부를 주주에게 환원 예정"

삼성물산, 장부상 자산에서 주주환원 동력으로

이번 삼성전자 특별배당에 따라 삼성물산 배당금이 대폭 상향됨에 따라 시나리오별 분석 결과 전일 증가기준 동사 4.6%에서 9.4%까지 배당수익률 예상됨. 물론 삼성전자가 특별배당을 실행하더라도 연내 3분기 중간배당 형태를 취할지, '26년 결산배당으로 '27년 주주총회에서 확정하는지에 따라, KCC가 이를 반영, 재배당하는 시점은 '27년과 '28년으로 달라질 수는 있음. 그러나 기존 높은 평가금액에도 불구하고 기본 배당외 특별한 수익을 제공하지 못하던 삼성물산 보유지분이 향후 주주환원의 주된 동력이 될 수 있다는 점 고무적.

이뿐 아니라 동사는 '25년 7월 HD한국조선해양 EB발행을 통해 6.5억불 차입금 금리를 7.16%, 7.32%에서 1.75%로 낮추고, 올 3월과 이번 공시에서 '적절한 시점에 투자 목적 자산의 매각 및 매각 이익 일부를 주주에게 환원 예정'으로 공식적으로 금융자산 유동화 의지 피력하는 등 이번 '26년 기업가치 제고 계획을 통해 기존 계획을 충실히 이행함과 동시에 발전하고 있음을 확인

BUY 유지, 목표주가 679,000원 제시

현재 SOTP에서 수익가치보다 삼성물산 보유에 따른 자산 가치가 더 큰 상황. 추정치 변경, 멀티플 유지(EV/EBITDA 5.0x), 삼성물산 보유가치 할인율 40%에 따라 목표주가 679,000원으로 하향, BUY 유지



Analyst 정경희
khchung@ls-sec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (하향)	679,000 원
현재주가	484,000 원
상승여력	40.3 %

컨센서스 대비

상회	부합	하회

Stock Data

KOSPI (8/21)	6,912.95 pt
시가총액	41,590 억원
발행주식수	8,593 천주
52 주 최고가/최저가	680,000 / 352,500 원
90 일 일평균거래대금	157.22 억원
외국인 지분율	20.7%
배당수익률(26.12E)	3.1%
BPS(26.12E)	992,054 원
KOSPI 대비 상대수익률	1개월 16.0%
	6개월 -36.0%
	12개월 -86.7%
주주구성	정몽진 (외 14인) 35.6%
	자사주 (외 1인) 14.4%
	국민연금공단 (외 1인) 9.3%

Stock Price



표1 시나리오별 KCC 배당수익률

삼성전자 현금배당 비중	삼성전자 추가 현금배당 (조원)	삼성물산 수취 배당 수익 지분율 5.11% (조원)	삼성물산 재배당 금액 재배당률 70% (조원)	증분 DPS	기존 DPS 포함 총 DPS	
25%	32.7	1.67	1.17	7,153	9,953	
50%	65.5	3.34	2.34	14,307	17,107	
75%	98.2	5.02	3.51	21,460	24,260	
삼성전자 현금배당 비중	삼성물산 총 DPS (원)	KCC 수취 배당 수익 지분율 10.49% (십억원)	KCC 재배당 금액 재배당률 50% (십억원)	증분 DPS (원)	기존 DPS 포함 총 DPS (원)	배당수익률
25%	9,953	128	64	7,494	22,494	4.6%
50%	17,107	251	125	14,687	29,687	6.1%
75%	24,260	374	187	21,879	36,879	7.6%
삼성전자 현금배당 비중	삼성물산 총 DPS(원)	KCC 수취 배당 수익 지분율 10.49% (십억원)	KCC 재배당 금액 재배당률 70% (십억원)	증분 DPS (원)	기존 DPS 포함 총 DPS (원)	배당수익률
25%	9,953	128	90	10,491	25,491	5.3%
50%	17,107	251	176	20,562	35,562	7.3%
75%	24,260	374	261	30,631	45,631	9.4%

자료: 언론 기사, LS증권 리서치센터

표2 밸류에이션 테이블

	(십억원, 배, %)	2026E	
수익가치	EBITDA	785	
	Target EV/EBITDA	5.0	3개년 평균(25% 할인)
		3,927	
	Net Debt	2,476	
		1,450	
자산가치	삼성물산 지분가치	64,137	
	(보유지분율)	10.49%	40% (할인율)
		4,037	
	기타 상장사 투자지분	0	
	기업가치	5,487	
	총 발행주식수(천주, 자사주 소각 반영)	8,086	
	주당 가치	678,539	
	전일 종가	484,000	
	상승/하락여력	40%	

자료: LS증권 리서치센터

KCC (002380)

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	3,994	3,983	4,879	5,125	5,628
현금 및 현금성자산	501	1,194	1,982	2,122	2,508
매출채권 및 기타채권	1,295	1,139	1,186	1,230	1,275
재고자산	1,583	1,530	1,593	1,652	1,713
기타유동자산	615	120	117	121	131
비유동자산	9,412	12,821	12,559	12,359	12,230
관계기업투자등	4,479	7,329	7,420	7,511	7,602
유형자산	3,525	4,324	4,013	3,759	3,571
무형자산	1,407	1,168	1,126	1,089	1,057
자산총계	13,406	16,804	17,437	17,484	17,858
유동부채	3,836	3,231	3,982	3,875	3,868
매입채무 및 기타채무	1,122	1,284	1,155	1,147	1,140
단기금융부채	2,141	1,380	2,072	1,972	1,972
기타유동부채	1,059	1,103	2,058	2,058	2,058
비유동부채	4,069	4,909	4,997	4,747	4,447
장기금융부채	3,010	3,807	2,939	2,689	2,389
기타비유동부채	1,059	1,103	2,058	2,058	2,058
부채총계	7,906	8,140	8,979	8,622	8,315
지배주주지분	5,177	5,266	7,824	8,816	9,169
자본금	48	48	48	48	48
자본잉여금	553	350	350	350	350
이익잉여금	4,576	4,868	7,427	8,418	8,771
비지배주주지분(연결)	270	0	0	0	0
자본총계	5,448	5,266	7,824	8,816	9,169

손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	6,659	6,484	6,752	7,002	7,261
매출원가	5,028	4,846	5,077	5,286	5,482
매출총이익	1,631	1,637	1,674	1,715	1,779
판매비 및 관리비	1,160	1,210	1,245	1,276	1,310
영업이익	471	428	430	440	469
(EBITDA)	902	887	842	785	759
금융손익	-60	2,304	1,311	481	489
이자비용	348	340	267	251	251
관계기업등 투자손익	76	4	4	4	4
기타영업외손익	21	-347	-338	-338	-338
세전계속사업이익	508	2,389	1,406	586	623
계속사업법인세비용	181	850	500	209	222
계속사업이익	327	1,538	905	378	401
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	327	1,538	905	378	401
지배주주	344	1,538	905	378	401
총포괄이익	321	2,632	1,102	574	598
매출총이익률 (%)	24.5	25.3	24.8	24.5	24.5
영업이익률 (%)	7.1	6.6	6.4	6.3	6.5
EBITDA 마진률 (%)	13.6	13.7	12.5	11.2	10.4
당기순이익률 (%)	4.9	23.7	13.4	5.4	5.5
ROA (%)	2.4	10.2	5.3	2.2	2.3
ROE (%)	6.6	23.5	10.9	4.2	4.3
ROIC (%)	4.8	17.5	4.1	4.3	4.7

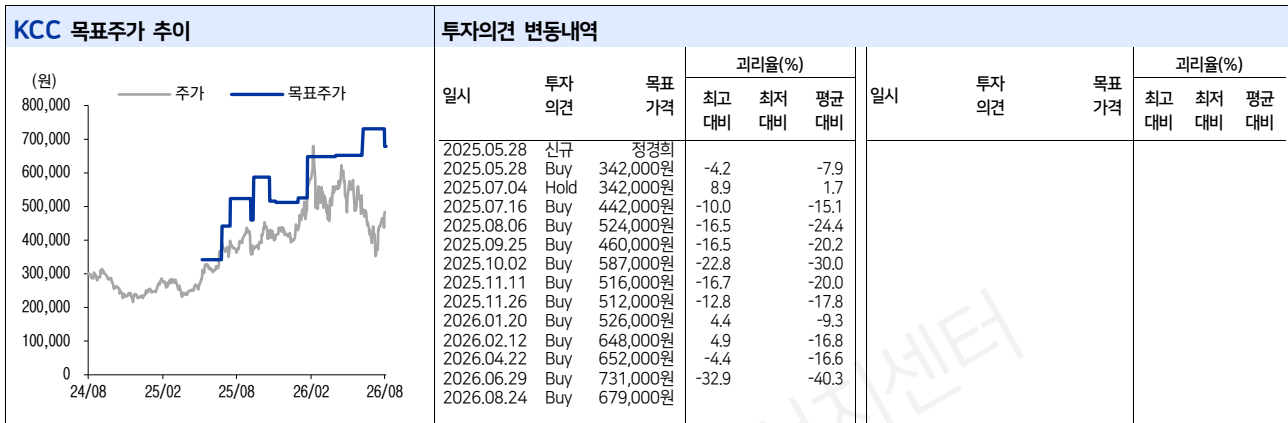
현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	788	597	789	-996	-1,697
당기순이익(손실)	327	1,538	905	378	401
비현금수익비용가감	1,460	1,427	2,442	1,797	1,423
유형자산감가상각비	397	383	410	371	309
무형자산상각비	47	48	49	42	37
기타현금수익비용	1,016	996	1,983	1,385	1,077
영업활동 자산부채변동	87	-346	2	-102	-208
매출채권 감소(증가)	43	-144	161	-47	-44
재고자산 감소(증가)	189	-88	18	-63	-59
매입채무 증가(감소)	-194	-94	-225	-8	-117
기타자산, 부채변동	-151	-133	-278	-500	-209
투자활동 현금흐름	-355	282	269	2,646	2,648
유형자산처분(취득)	-344	-251	-287	-60	-55
무형자산 감소(증가)	-11	-7	65	0	0
투자자산 감소(증가)	-454	381	-2,789	-87	-87
기타투자활동	442	152	3,345	2,793	2,790
재무활동 현금흐름	-162	-1,454	-362	-743	-693
차입금의 증가(감소)	187	284	152	-350	-300
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금의 지급	-59	-59	-74	-110	-110
기타재무활동	-290	-1,679	-441	-282	-282
현금의 증가	268	-544	692	788	140
기초현금	777	1,045	501	1,194	1,982
기말현금	1,045	501	1,194	1,982	2,122

주요 투자지표

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
투자지표 (x)					
P/E	6.1	2.4	4.8	11.4	10.7
P/B	0.4	0.5	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	7.4	8.9	8.5	8.6	8.4
P/CF	1.9	3.5	-26.1	-4.0	-3.9
배당수익률 (%)	4.2	3.6	3.1	6.2	6.2
성장성 (%)					
매출액	5.9	-2.6	4.1	3.7	3.7
영업이익	50.7	-9.2	0.5	2.3	6.6
세전이익	107.7	370.6	-41.2	-58.3	6.3
당기순이익	253.0	371.1	-41.2	-58.3	6.3
EPS	61.7	347.5	-41.2	-58.3	6.3
안정성 (%)					
부채비율	154.6	114.8	97.8	90.7	87.1
유동비율	123.6	100.0	125.9	132.5	145.6
순차입금/자기자본(x)	0.8	0.8	0.4	0.3	0.2
영업이익/금융비용(x)	0.6	0.7	1.0	1.0	1.1
총차입금 (십억원)	5,584	5,439	5,089	4,789	4,789
순차입금 (십억원)	4,559	4,195	3,044	2,588	2,183
주당지표 (원)					
EPS	38,691	173,128	101,865	42,487	45,143
BPS	592,582	880,494	992,054	1,031,823	1,074,247
CFPS	121,101	119,816	-18,512	-120,367	-123,379
DPS	10,000	15,000	15,000	30,000	30,000

자료: KCC, LS증권 리서치센터



Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 정경희).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.

따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도) 합계	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% -15% 이하 기대	90.3% 9.7% 100.0%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±15%로 변경 투자의견 비율은 2025. 7. 1 ~ 2026. 6. 30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)