



# KCC (002380)

주가 (8월 19일)  
시가총액

437,500원  
3,759.4십억원

[Analyst] 이진명 수석연구원

김명주 연구원

✉ jinmyung.lee93@shinhan.com ✉ kimmj@shinhan.com

## 삼성물산 특별배당 연계, 주주환원 정책 강화

### 기업가치제고계획 주요 내용

- 금일 기업가치 제고 계획을 통해 기존 배당정책에 삼성물산 특별배당금과 연동한 특별배당 정책 신설
- 기존 최소 DPS 6,000원+별도 영업이익 10% 추가배당을 유지하며 삼성물산 특별배당 수취액의 50% 이상을 특별배당 재원으로 활용
- 특별배당은 DPS에서 최소 DPS(2,500원)를 차감한 금액으로 산정하며 세부 지급률은 이사회에서 확정 예정
- KCC는 삼성물산 지분 10.49%를 보유하고 있으며 해당 지분가치는 전일 종가 기준 5.9조원, 투자자산 매각 이익 일부도 주주환원에 활용할 계획
- 2025년 DPS는 15,000원(+50% YoY), 배당총액은 1,103억원(+50%), 배당수익률은 3.09% 기록
- 자사주는 임직원 보상분 제외 117.4만주를 2027년 9월까지 소각할 계획이며 1차 29.4만주 소각 완료
- 중장기 목표는 PBR 25년 0.4배→28년 0.5배 이상이며 30년 PBR 1.0배 및 영업이익률 10% 달성 제시

### 애널리스트 코멘트

- 이번 계획의 핵심은 삼성물산 보유지분에서 발생하는 현금흐름을 KCC 주주에게 직접 환원하는 원칙을 명문화했다는 점
- 삼성물산 특별배당 규모에 따라 실제 증가폭은 달라지나 수취액의 최소 50% 이상을 환원하는 만큼 향후 DPS 및 배당수익률의 상단 확대 가능
- 2025년 KCC 배당총액은 1,103억원(주당 배당금 15,000원)에 불과해 삼성물산 특별배당 발생 시 기존 본업 기반 배당에 추가되는 주주환원 효과는 유의미할 전망
- KCC의 삼성물산 지분가치(8/19 기준 5.9조원)는 KCC 시가총액(3.8조원)을 크게 상회하며, 주주환원과의 연결고리 강화로 보유자산에 대한 할인 요인 완화 기대
- 현재 목표주가 산정 방식(SOTP)에서 주요 투자자산에 50% 할인율을 적용하고 있으나 특별배당 및 향후 자산 매각이익 환원이 실제 집행될 경우 할인율 축소를 통한 보유자산 가치 재평가 가능
- 실리온 수익성 회복과 도료의 안정적인 이익에 자사주 소각 및 배당 확대가 더해지며 기존 투자포인트가 강화됐으며, 향후 실제 특별배당 지급은 밸류에이션 리레이팅 요인으로 작용할 전망

## 주주환원정책 ①

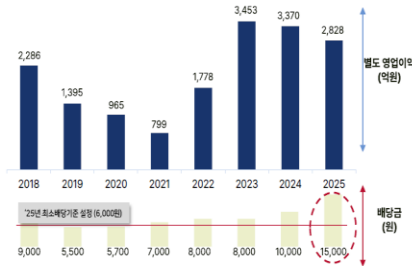
주주환원 확대 및 보유 금융자산 활용에 대한 시장 요구에 대응한 배당정책 개선

(현행) 최소배당금 6,000원 + 추가배당금 (이익 성과에 따른)

- I. 별도 영업이익 1,000억원 미만 : 최소배당금 지급
- II. 별도 영업이익 1,000억원 이상 : 최소배당금 + 추가배당금(별도 영업이익 x 10%) 지급

(변경) 최소배당금 6,000원 + 추가배당금 + 특별배당금(삼성물산 특별배당금 연동)

- I. 기존 정책과 동일
- II. 특별배당금 지급 : 삼성물산 특별배당금 수위액 x 50% 이상



### 배당정책 확대

- 보유 금융자산 중 삼성물산 특별배당금을 주주환원 재원으로 활용  
 ※ 삼성물산 특별배당금 = 삼성물산 주당배당금 - 최소 주당배당금(2,500원)
- 배당금 지급 후 잔여 재원은 차입금 상환 등 재무구조 개선에 활용
- 지급률(50% 이상) 등 세부 기준은 이사회 결의를 통해 확정 예정

### 배당정책개선관련 주요 타임라인

- 2023년 03월 : 결산 배당절차 개선 (결산배당 선배당액 확정 후 기준일 설정)
- 2025년 03월 : 분기 배당절차 개선 (분기배당 선배당액 확정 후 기준일 설정)
- 2025년 07월 : 배당정책안 공표 (최소배당금 및 이익성과에 따른 추가배당금 설정)
- 2026년 08월 : 배당정책 개선안(삼성물산 특별배당금과 연동한 특별배당금) 공표

### 보유 금융자산 활용관련

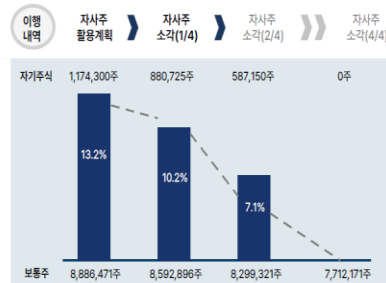
- 적절한 시점에 투자목적 자산 매각 및 매각이익 일부 주주환원 위해 지속 검토 예정

자료: 회사 자료, 신한투자증권

## 주주환원정책 ②

주주가치 제고를 위해 보유 중인 자기주식을 구체적인 타임라인 수립을 통해 소각 진행

### 자사주 활용계획 공표



주) 자기주식수에서 임직원보상 활용 분(약 358,000주) 제외

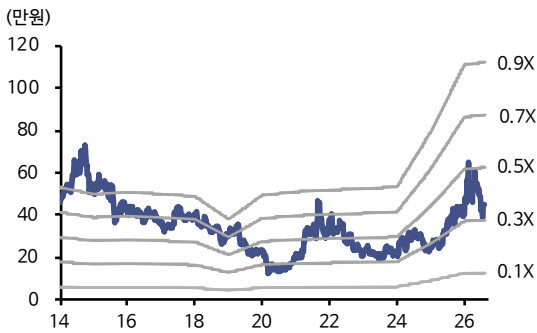
### 자사주 소각 타임라인

- 상반기 중 1회차 자사주 소각(293,575주) 완료
- 27년 9월까지 완료할 예정이며, 회차별 소각 내용을 공시를 통해 안내 예정

| 회차   | 1회차        | 2회차      | 3회차      | 4회차      |
|------|------------|----------|----------|----------|
| 소각수량 | 293,575주   | 293,575주 | 293,575주 | 293,575주 |
| 진행상황 | 소각완료       | 예정       | 예정       | 예정       |
| 이사회  | 26년 4월 22일 | 26년 4분기  | 27년 1분기  | 27년 3분기  |
| 소각일  | 26년 4월 29일 | 26년 4분기  | 27년 1분기  | 27년 3분기  |

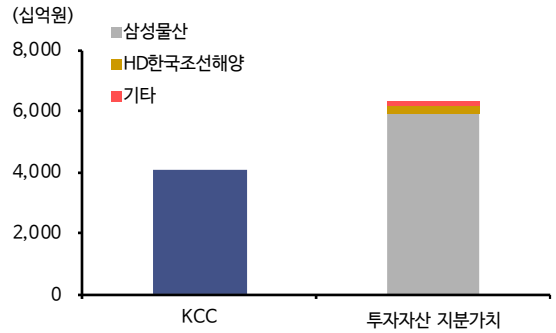
자료: 회사 자료, 신한투자증권

## KCC 12개월 선행 PBR 밴드



자료: Bloomberg, 신한투자증권 추정

## KCC 시가총액 및 주요 투자자산 지분가치



자료: Bloomberg, 신한투자증권

## Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자: 이진명, 김명주)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.