



**BUY (유지)**

목표주가(12M) **440,000원**  
현재주가(7.25) **366,500원**

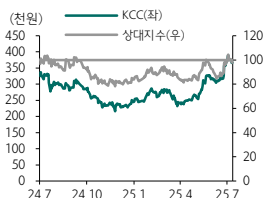
#### Key Data

|                  |                 |
|------------------|-----------------|
| KOSPI 지수 (pt)    | 3,196.05        |
| 52주 최고/최저(원)     | 390,000/216,500 |
| 시가총액(십억원)        | 3,256.9         |
| 시가총액비중(%)        | 0.12            |
| 발행주식수(천주)        | 8,886.5         |
| 60일 평균 거래량(천주)   | 35.9            |
| 60일 평균 거래대금(십억원) | 11.6            |
| 외국인지분율(%)        | 9.64            |
| 주요주주 지분율(%)      |                 |
| 정몽진 외 13 인       | 35.61           |
| 국민연금공단           | 12.57           |

#### Consensus Data

|           | 2025    | 2026    |
|-----------|---------|---------|
| 매출액(십억원)  | 6,720.8 | 6,889.3 |
| 영업이익(십억원) | 448.3   | 528.6   |
| 순이익(십억원)  | 629.2   | 355.4   |
| EPS(원)    | 71,212  | 40,468  |
| BPS(원)    | 784,126 | 839,755 |

#### Stock Price



#### Financial Data

| 투자지표      | 2023    | 2024    | 2025F   | 2026F   |
|-----------|---------|---------|---------|---------|
| 매출액       | 6,288.4 | 6,658.8 | 6,767.7 | 7,091.1 |
| 영업이익      | 312.5   | 471.1   | 463.1   | 531.5   |
| 세전이익      | 244.4   | 469.9   | 988.0   | 386.3   |
| 순이익       | 212.7   | 310.6   | 750.9   | 293.6   |
| EPS       | 23,931  | 34,948  | 84,496  | 33,039  |
| 증감율       | 527.95  | 46.04   | 141.78  | (60.90) |
| PER       | 9.55    | 6.74    | 4.34    | 11.09   |
| PBR       | 0.37    | 0.39    | 0.54    | 0.52    |
| EV/EBITDA | 8.44    | 7.26    | 7.94    | 7.21    |
| ROE       | 4.13    | 6.08    | 13.96   | 5.04    |
| BPS       | 616,916 | 601,382 | 677,602 | 702,366 |
| DPS       | 8,000   | 10,000  | 10,000  | 10,000  |



Analyst 윤재성 js.yoon@hanafn.com  
RA 김형준 do200508@hanafn.com

**하나증권 리서치센터**

2025년 07월 28일 | 기업분석\_Update

## KCC (002380)

### 유기실리콘, 회복 탄력성 강해질 전망

#### 중국 DMC 가격 급등

중국 DMC 가격이 20년 래 최저치에서 강한 반등 중이다. 7/26일 기준 12,450위안/톤으로 WoW +15% 급등했고, 6월 말 저점 대비로는 +20% 상승했다. 1) 7/1일 중국 중앙경제위원회 회의 폴리실리콘에 대한 개편 방향성 제시, 7/3일 MIIT(공신부)의 저가경쟁규제, 낙후설비 폐쇄 요구 이후 원재료 메탈실리콘이 6월 말 저점 대비 +18% 급등한데다 2) 7/5일 MIIT의 유기실리콘 산업 정리정돈 가이드라인과 7/18일 유기실리콘 산업 규범 조건 발표 3) 7/20일 산둥 동웨(Shandong Dongyue)의 폭발 사고 4) Dow의 영국 베리 실록산(DMC) 공장 2026년 중반 폐쇄 발표 등 영향이다.

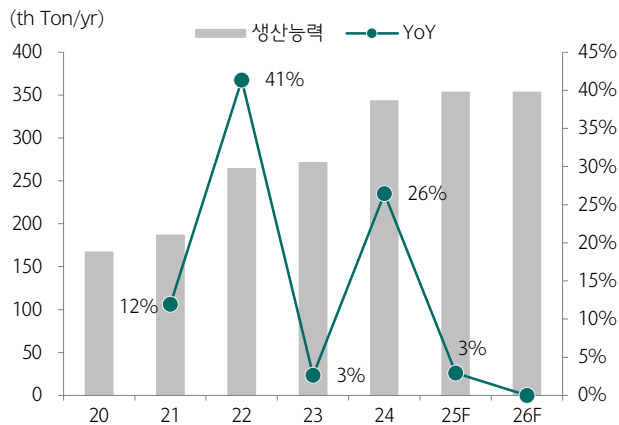
#### MIIT의 유기실리콘 산업 구조조정 등으로 2026년까지 업황 개선 명확

MIIT는 유기실리콘 단량체(MCS 등) 전국 총량 상한선을 2026년 기준 1,200만톤/년으로 제한하고, 5만톤/년 미만 소규모 DMC 설비는 2026년까지 전면 퇴출을 제시했다. 에너지소비/VOCs 배출 한도도 엄격히 설정했다. 또한 신규 증설 시 최소 규모를 MCS(DMC의 원료)는 10만톤에서 20만톤으로, 폴리실록산(DMC 포함)은 5만톤에서 10만톤/년으로, 다운스트림은 3만톤에서 5만톤 이상으로 기준선을 상향했다. MIIT가 3Q25까지 점검 대상 명단을 발표하면 중국 일부 설비의 섯다운은 불가피하다. 이와 별개로 중국 DMC 가동률은 2025~26년 뚜렷한 개선이 예상된다. 2020~25년 중국 DMC 수요는 CAGR +15% 증가했으나, 이를 넘어서는 증설이 2022~24년 집중되어 2024년 가동률은 65.5%로 하락한 바 있다. 하지만, 2025~26년은 업황 부진으로 증설이 제한되며 2025년 74% → 26년 87%으로 완벽한 턴어라운드 예상된다. 중국의 구조조정은 더욱 가파른 업황 개선의 촉매제가 될 것이다.

#### 2025년 하반기는 경쟁사의 폭발. 2026년은 Dow의 유럽 설비 폐쇄가 긍정적

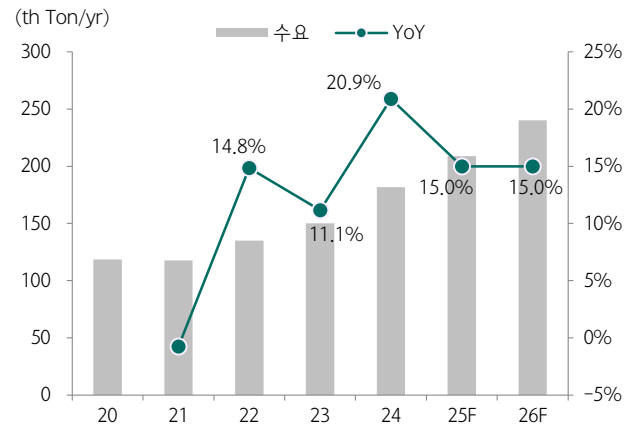
7/20일 중국 Shandong Dongyue의 DMC 30만톤/년(M/S 10%)의 폭발사고는 DMC 급등의 가장 큰 요인 중 하나다. 회사는 생산 재개 시점이 불확실하며 2025년 영업실적에도 영향이 불가피함을 내비쳤다. 이는 시장이 DMC 13,000위안/톤 이상을 기대하는 이유다. 2026년 중반에는 Dow 영국 Barry 공장의 실록산(DMC) 14.5만톤/년이 폐쇄 예정이다. 이는 유럽 전체(47.6만톤)의 30%, 중국 제외(106만톤)의 13.7%, 전 세계(426만톤)의 3.4%다. Dow 폐쇄 시 9~10만톤의 부족분(가동률 60~70% 가정)을 중국이 메워주며 또 한번 중국 업황 개선의 요인으로 작용할 것이다. KCC의 2Q25 실리콘 영업이익은 275억원(QoQ +34%, YoY +50%)으로 개선되며 전사 영업이익 1,208억원(컨센스 부합)을 견인할 것이다. 실리콘은 약 2년 간 QoQ 실적 개선 흐름이 지속되고 있으며, 3Q25는 가격 급등으로 추가 개선이 예상된다. PBR 1배 이상에 대한 회사의 의지, 자사주 의무 소각 기대감에 더해 실리콘의 강한 업황 턴어라운드 가능성에 주목할 필요가 있다. 섹터 Top Pick으로 제시한다.

도표 1. 중국 DMC 설비규모 2022~24년 급증



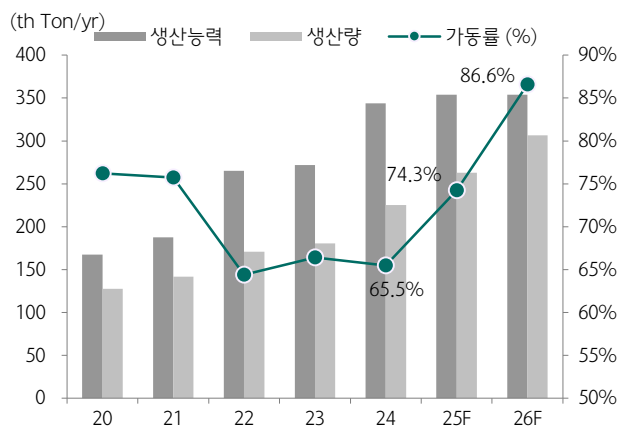
자료: Industry Data, 하나증권

도표 2. 중국 DMC 수요는 꾸준히 성장. 2020~25년 CAGR +15%



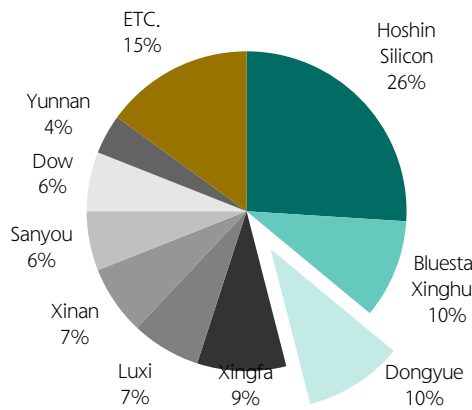
자료: Industry Data, 하나증권

도표 3. 중국 DMC 가동률은 2024년을 저점으로 드라마틱한 개선 예상



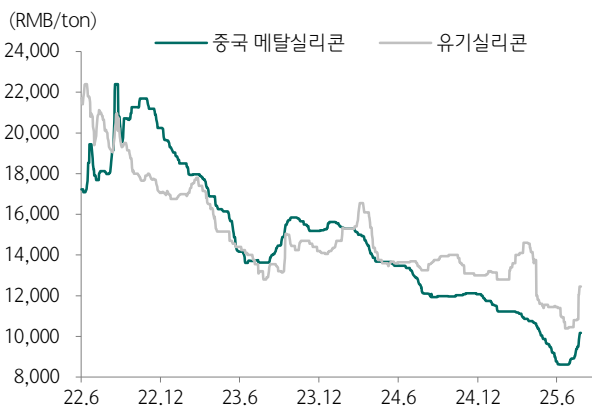
자료: Industry Data, 하나증권

도표 4. Shandong Dongyue는 중국 M/S의 10%를 차지



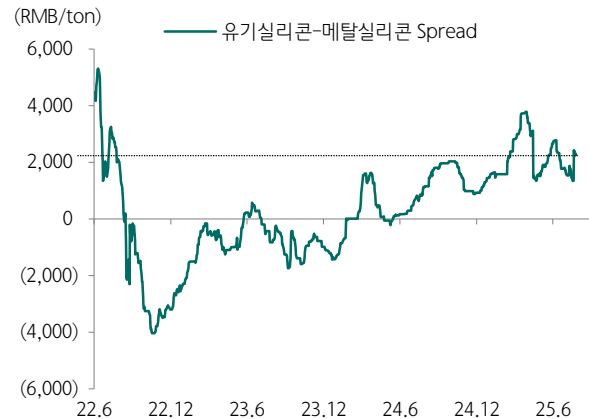
자료: Industry Data, 하나증권

도표 5. 중국 유기실리콘(DMC) 가격 저점 대비 +20% 상승



자료: SMM, 하나증권

도표 6. DMC-메탈실리콘 마진 개선세 지속 중



자료: SMM, 하나증권



도표 13. KCC 2Q25 실적 Preview

(단위: 십억원, %, %p)

|       | 2Q25F   | 1Q25    | 2Q24    | % YoY   | % QoQ   | 컨센서스    | 차이   |
|-------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|------|
| 매출액   | 1,707.8 | 1,599.3 | 1,778.7 | -4.0    | 6.8     | 1,730.8 | -1.3 |
| 영업이익  | 120.8   | 103.4   | 140.6   | -14.1   | 16.8    | 117.0   | 3.2  |
| 세전이익  | 681.8   | 75.4    | 7.3     | 9,239.7 | 804.2   | N/A     | N/A  |
| 순이익   | 524.1   | 44.1    | -32.8   | 흑전      | 1,088.4 | 366.3   | 43.1 |
| 영업이익률 | 7.1     | 6.5     | 7.9     | -0.8    | 0.6     | 6.8     | 0.3  |
| 세전이익률 | 39.9    | 4.7     | 0.4     | 39.5    | 35.2    | N/A     | N/A  |
| 순이익률  | 30.7    | 2.8     | -1.8    | 32.5    | 27.9    | 21.2    | 9.5  |

자료: 하나증권

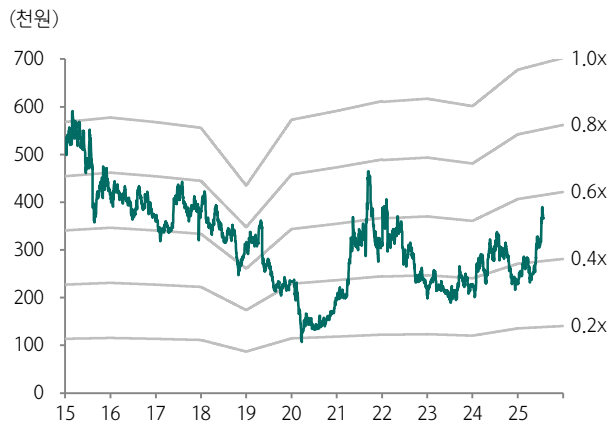
도표 14. KCC 연간 실적 추정치 변경내역

(단위: 십억원, %, %p)

|       | 2025F   |         |      | 2026F   |         |      |
|-------|---------|---------|------|---------|---------|------|
|       | 변경후     | 변경전     | 차이   | 변경후     | 변경전     | 차이   |
| 매출액   | 6,767.7 | 6,592.7 | 2.7  | 7,091.1 | 6,827.6 | 3.9  |
| 영업이익  | 463.1   | 443.3   | 4.5  | 531.5   | 515.1   | 3.2  |
| 세전이익  | 988.0   | 968.5   | 2.0  | 386.3   | 370.8   | 4.2  |
| 순이익   | 750.9   | 736.1   | 2.0  | 293.6   | 281.8   | 4.2  |
| 영업이익률 | 6.8     | 6.7     | 0.1  | 7.5     | 7.5     | -0.0 |
| 세전이익률 | 14.6    | 14.7    | -0.1 | 5.4     | 5.4     | 0.0  |
| 순이익률  | 11.1    | 11.2    | -0.1 | 4.1     | 4.1     | 0.0  |

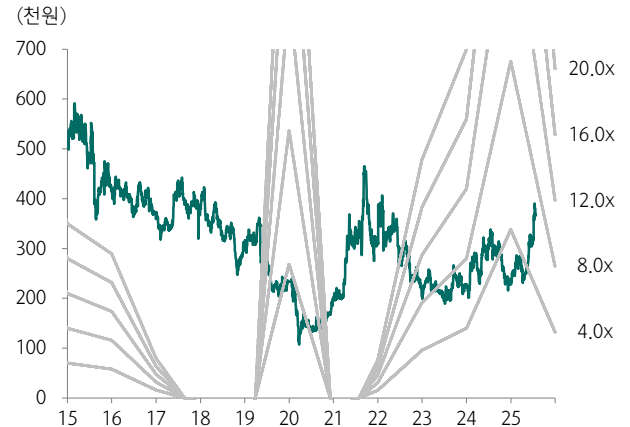
자료: 하나증권

도표 15. KCC 12M Fwd PBR 밴드차트



자료: 하나증권

도표 16. KCC 12M Fwd PER 밴드차트



자료: 하나증권

도표 17. KCC 부문별 실적 BreakDown

(단위: 십억원)

|              | 1Q24           | 2Q24           | 3Q24           | 4Q24           | 1Q25           | 2Q25F          | 3Q25F          | 4Q25F          | FY2023         | FY2024         | FY2025F        | FY2026F        |
|--------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| <b>매출액</b>   | <b>1,588.4</b> | <b>1,778.7</b> | <b>1,634.2</b> | <b>1,657.5</b> | <b>1,599.3</b> | <b>1,707.8</b> | <b>1,729.8</b> | <b>1,730.8</b> | <b>6,288.4</b> | <b>6,658.8</b> | <b>6,767.7</b> | <b>7,091.1</b> |
| QoQ(%)       | 0.4%           | 12.0%          | -8.1%          | 1.4%           | -3.5%          | 6.8%           | 1.3%           | 0.1%           |                |                |                |                |
| YoY(%)       | 1.5%           | 12.0%          | 5.2%           | 4.7%           | 0.7%           | -4.0%          | 5.8%           | 4.4%           | -7.2%          | 5.9%           | 1.6%           | 4.8%           |
| 실리콘 사업부      | 738.5          | 785.1          | 725.9          | 745.7          | 774.1          | 810.0          | 807.9          | 839.5          | 2,952.4        | 2,995.3        | 3,231.4        | 3,412.0        |
| 건자재          | 264.5          | 293.1          | 262.4          | 277.0          | 232.3          | 270.1          | 259.8          | 254.1          | 1,117.7        | 1,097.1        | 1,016.3        | 1,036.9        |
| 도료           | 419.1          | 521.8          | 495.8          | 499.2          | 457.6          | 487.3          | 525.0          | 499.6          | 1,657.0        | 1,935.8        | 1,969.6        | 2,090.4        |
| 기타           | 166.3          | 178.7          | 150.1          | 135.6          | 135.4          | 140.3          | 137.1          | 137.6          | 561.3          | 630.6          | 550.4          | 551.8          |
| <b>영업이익</b>  | <b>106.9</b>   | <b>140.6</b>   | <b>125.3</b>   | <b>98.3</b>    | <b>103.4</b>   | <b>120.8</b>   | <b>126.1</b>   | <b>112.7</b>   | <b>312.5</b>   | <b>471.1</b>   | <b>463.1</b>   | <b>531.5</b>   |
| 영업이익률(%)     | 6.7%           | 7.9%           | 7.7%           | 5.9%           | 6.5%           | 7.1%           | 7.3%           | 6.5%           | 5.0%           | 7.1%           | 6.8%           | 7.5%           |
| QoQ(%)       | 84.7%          | 31.5%          | -10.8%         | -21.5%         | 5.2%           | 16.8%          | 4.4%           | -10.6%         |                |                |                |                |
| YoY(%)       | 41.0%          | 55.5%          | 41.7%          | 69.8%          | -3.2%          | -14.0%         | 0.6%           | 14.6%          | -33.17%        | 50.74%         | -1.69%         | 14.75%         |
| <b>실리콘</b>   | <b>2.7</b>     | <b>18.4</b>    | <b>25.9</b>    | <b>25.9</b>    | <b>20.6</b>    | <b>27.5</b>    | <b>31.5</b>    | <b>42.0</b>    | <b>-83.3</b>   | <b>73.0</b>    | <b>121.6</b>   | <b>187.7</b>   |
| 영업이익률(%)     | 0.4%           | 2.3%           | 3.6%           | 3.5%           | 2.7%           | 3.4%           | 3.9%           | 5.0%           | -2.8%          | 2.4%           | 3.8%           | 5.5%           |
| QoQ(%)       | 흑전             | 571.4%         | 40.7%          | 0.0%           | -20.5%         | 33.7%          | 14.4%          | 33.2%          |                |                |                |                |
| YoY(%)       | -79.3%         | 흑전             | 흑전             | 흑전             | 651.3%         | 49.6%          | 21.6%          | 62.0%          | 적전             | 흑전             | 66.7%          | 54.3%          |
| <b>건자재</b>   | <b>44.4</b>    | <b>53.5</b>    | <b>40.8</b>    | <b>34.9</b>    | <b>23.7</b>    | <b>34.7</b>    | <b>31.0</b>    | <b>25.0</b>    | <b>193.3</b>   | <b>173.7</b>   | <b>114.5</b>   | <b>124.9</b>   |
| 영업이익률(%)     | 16.8%          | 18.3%          | 15.6%          | 12.6%          | 10.2%          | 12.9%          | 11.9%          | 9.8%           | 17.3%          | 15.8%          | 11.3%          | 12.1%          |
| QoQ(%)       | -14.6%         | 20.4%          | -23.7%         | -14.4%         | -32.0%         | 46.3%          | -10.7%         | -19.5%         |                |                |                |                |
| YoY(%)       | 26.9%          | 12.5%          | -30.4%         | -32.9%         | -46.6%         | -35.1%         | -24.0%         | -28.5%         | 61.3%          | -10.1%         | -34.1%         | 9.1%           |
| <b>도료</b>    | <b>54.6</b>    | <b>66.1</b>    | <b>57.0</b>    | <b>39.6</b>    | <b>55.9</b>    | <b>57.2</b>    | <b>61.5</b>    | <b>43.3</b>    | <b>175.9</b>   | <b>217.3</b>   | <b>217.8</b>   | <b>210.1</b>   |
| 영업이익률(%)     | 13.0%          | 12.7%          | 11.5%          | 7.9%           | 12.2%          | 11.7%          | 11.7%          | 8.7%           | 10.6%          | 11.2%          | 11.1%          | 10.0%          |
| QoQ(%)       | 16.7%          | 21.0%          | -13.7%         | -30.6%         | 41.3%          | 2.2%           | 7.6%           | -29.5%         |                |                |                |                |
| YoY(%)       | 163.0%         | 36.5%          | -4.8%          | -15.4%         | 2.4%           | -13.5%         | 7.8%           | 9.4%           | 191.3%         | 23.6%          | 0.2%           | -3.6%          |
| <b>기타</b>    | <b>-1.0</b>    | <b>-1.5</b>    | <b>-3.3</b>    | <b>-7.2</b>    | <b>-4.4</b>    | <b>-4.4</b>    | <b>-4.0</b>    | <b>-4.1</b>    | <b>3.9</b>     | <b>-12.9</b>   | <b>-16.9</b>   | <b>-16.3</b>   |
| 영업이익률(%)     | -0.6%          | -0.8%          | -2.2%          | -5.3%          | -3.3%          | -3.2%          | -3.0%          | -3.0%          | 0.7%           | -2.1%          | -3.1%          | -3.0%          |
| QoQ(%)       | 적지             | 적지             | 적지             | 적지             | 적지             | 적지             | 적지             | 적지             |                |                |                |                |
| YoY(%)       | 적전             | 적전             | 적전             | 적지             | 적지             | 적지             | 적지             | 적지             | -34.3%         | 적전             | 적지             | 적지             |
| <b>당기순이익</b> | <b>458.2</b>   | <b>-32.8</b>   | <b>-42.3</b>   | <b>-86.5</b>   | <b>44.1</b>    | <b>524.1</b>   | <b>93.6</b>    | <b>89.1</b>    | <b>92.5</b>    | <b>293.3</b>   | <b>750.9</b>   | <b>293.6</b>   |
| 당기순이익률(%)    | 28.8%          | -1.8%          | -2.6%          | -5.2%          | 2.8%           | 30.7%          | 5.4%           | 5.1%           | 1.5%           | 4.4%           | 11.1%          | 4.1%           |
| QoQ(%)       | 1,459.0%       | 적전             | 적지             | 적지             | 흑전             | 1,089.7%       | -82.1%         | -4.9%          |                |                |                |                |
| YoY(%)       | 흑전             | 적전             | 적전             | 적전             | -90.4%         | 흑전             | 흑전             | 흑전             | 222.7%         | 217.1%         | 156.0%         | -60.9%         |
| <b>지배순이익</b> | <b>475.5</b>   | <b>-32.8</b>   | <b>-42.3</b>   | <b>-86.5</b>   | <b>44.1</b>    | <b>524.1</b>   | <b>93.6</b>    | <b>89.1</b>    | <b>212.7</b>   | <b>310.6</b>   | <b>750.9</b>   | <b>293.6</b>   |

자료: 하나증권

추정 재무제표

| 손익계산서        | (단위:십억원) |         |         |         |         |
|--------------|----------|---------|---------|---------|---------|
|              | 2023     | 2024    | 2025F   | 2026F   | 2027F   |
| 매출액          | 6,288.4  | 6,658.8 | 6,767.7 | 7,091.1 | 7,415.0 |
| 매출원가         | 4,959.9  | 5,028.0 | 5,289.4 | 5,496.0 | 5,742.9 |
| 매출총이익        | 1,328.5  | 1,630.8 | 1,478.3 | 1,595.1 | 1,672.1 |
| 판매비          | 1,016.0  | 1,159.6 | 1,015.1 | 1,063.7 | 1,112.2 |
| 영업이익         | 312.5    | 471.1   | 463.1   | 531.5   | 559.8   |
| 금융손익         | 169.1    | (60.5)  | (145.1) | (165.1) | (154.4) |
| 중속/관계기업손익    | (200.3)  | 72.3    | 20.0    | 20.0    | 20.0    |
| 기타영업외손익      | (36.9)   | (13.1)  | 650.0   | 0.0     | 0.0     |
| 세전이익         | 244.4    | 469.9   | 988.0   | 386.3   | 425.4   |
| 법인세          | 151.9    | 176.6   | 237.1   | 92.7    | 102.1   |
| 계속사업이익       | 92.5     | 293.3   | 750.9   | 293.6   | 323.3   |
| 중단사업이익       | 0.0      | 0.0     | 0.0     | 0.0     | 0.0     |
| 당기순이익        | 92.5     | 293.3   | 750.9   | 293.6   | 323.3   |
| 비배주주지분 순이익   | (120.2)  | (17.3)  | 0.0     | 0.0     | 0.0     |
| 지배주주순이익      | 212.7    | 310.6   | 750.9   | 293.6   | 323.3   |
| 지배주주지분포괄이익   | 118.4    | 323.4   | 838.6   | 327.9   | 361.1   |
| NOPAT        | 118.3    | 294.1   | 352.0   | 403.9   | 425.5   |
| EBITDA       | 756.1    | 912.9   | 877.8   | 924.8   | 936.7   |
| 성장성(%)       |          |         |         |         |         |
| 매출액증가율       | (7.18)   | 5.89    | 1.64    | 4.78    | 4.57    |
| NOPAT증가율     | (1.17)   | 148.61  | 19.69   | 14.74   | 5.35    |
| EBITDA증가율    | (16.11)  | 20.74   | (3.84)  | 5.35    | 1.29    |
| 영업이익증가율      | (33.18)  | 50.75   | (1.70)  | 14.77   | 5.32    |
| (지배주주)순이익증가율 | 527.43   | 46.03   | 141.76  | (60.90) | 10.12   |
| EPS증가율       | 527.95   | 46.04   | 141.78  | (60.90) | 10.13   |
| 수익성(%)       |          |         |         |         |         |
| 매출총이익률       | 21.13    | 24.49   | 21.84   | 22.49   | 22.55   |
| EBITDA이익률    | 12.02    | 13.71   | 12.97   | 13.04   | 12.63   |
| 영업이익률        | 4.97     | 7.07    | 6.84    | 7.50    | 7.55    |
| 계속사업이익률      | 1.47     | 4.40    | 11.10   | 4.14    | 4.36    |

| 투자지표      | 2023    | 2024    | 2025F   | 2026F   | 2027F   |
|-----------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 주당지표(원)   |         |         |         |         |         |
| EPS       | 23,931  | 34,948  | 84,496  | 33,039  | 36,385  |
| BPS       | 616,916 | 601,382 | 677,602 | 702,366 | 730,474 |
| CFPS      | 95,882  | 121,101 | 94,457  | 109,308 | 110,986 |
| EBITDAPS  | 85,088  | 102,724 | 98,780  | 104,066 | 105,407 |
| SPS       | 707,642 | 749,315 | 761,569 | 797,964 | 834,412 |
| DPS       | 8,000   | 10,000  | 10,000  | 10,000  | 10,000  |
| 주가지표(배)   |         |         |         |         |         |
| PER       | 9.55    | 6.74    | 4.34    | 11.09   | 10.07   |
| PBR       | 0.37    | 0.39    | 0.54    | 0.52    | 0.50    |
| PCFR      | 2.38    | 1.94    | 3.88    | 3.35    | 3.30    |
| EV/EBITDA | 8.44    | 7.26    | 7.94    | 7.21    | 6.80    |
| PSR       | 0.32    | 0.31    | 0.48    | 0.46    | 0.44    |
| 재무비율(%)   |         |         |         |         |         |
| ROE       | 4.13    | 6.08    | 13.96   | 5.04    | 5.33    |
| ROA       | 1.61    | 2.35    | 5.58    | 2.10    | 2.25    |
| ROIC      | 1.91    | 4.72    | 5.55    | 6.48    | 6.89    |
| 부채비율      | 145.13  | 160.13  | 141.88  | 138.68  | 135.07  |
| 순부채비율     | 74.91   | 90.03   | 64.94   | 57.47   | 50.27   |
| 이자보상배율(배) | 1.23    | 1.35    | 1.34    | 1.54    | 1.62    |

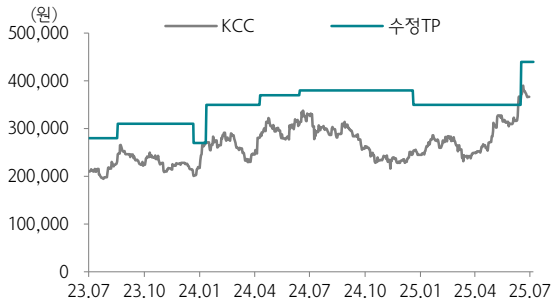
자료: 하나증권

| 대차대조표     | (단위:십억원) |          |          |          |          |
|-----------|----------|----------|----------|----------|----------|
|           | 2023     | 2024     | 2025F    | 2026F    | 2027F    |
| 유동자산      | 4,178.2  | 3,994.5  | 4,871.7  | 5,328.5  | 5,786.7  |
| 금융자산      | 1,601.6  | 1,047.4  | 1,876.4  | 2,190.0  | 2,504.9  |
| 현금성자산     | 1,045.1  | 501.3    | 1,321.4  | 1,608.5  | 1,896.8  |
| 매출채권      | 1,039.8  | 1,213.5  | 1,233.3  | 1,292.3  | 1,351.3  |
| 재고자산      | 1,399.0  | 1,583.2  | 1,609.1  | 1,686.0  | 1,763.0  |
| 기타유동자산    | 137.8    | 150.4    | 152.9    | 160.2    | 167.5    |
| 비유동자산     | 9,175.3  | 9,114.1  | 8,955.5  | 8,841.4  | 8,755.7  |
| 투자자산      | 3,439.6  | 3,113.8  | 3,119.5  | 3,136.3  | 3,153.2  |
| 금융자산      | 2,734.8  | 2,778.0  | 2,778.2  | 2,778.7  | 2,779.2  |
| 유형자산      | 3,447.1  | 3,525.5  | 3,404.3  | 3,311.7  | 3,243.3  |
| 무형자산      | 1,281.9  | 1,407.3  | 1,364.2  | 1,325.9  | 1,291.7  |
| 기타비유동자산   | 1,006.7  | 1,067.5  | 1,067.5  | 1,067.5  | 1,067.5  |
| 자산총계      | 13,353.5 | 13,108.6 | 13,827.2 | 14,169.8 | 14,542.4 |
| 유동부채      | 3,836.4  | 3,230.9  | 3,257.4  | 3,336.1  | 3,414.9  |
| 금융부채      | 2,544.8  | 1,649.0  | 1,653.4  | 1,666.5  | 1,679.6  |
| 매입채무      | 647.4    | 770.3    | 782.9    | 820.3    | 857.8    |
| 기타유동부채    | 644.2    | 811.6    | 821.1    | 849.3    | 877.5    |
| 비유동부채     | 4,069.5  | 4,838.4  | 4,853.1  | 4,897.0  | 4,940.9  |
| 금융부채      | 3,137.7  | 3,935.3  | 3,935.3  | 3,935.3  | 3,935.3  |
| 기타비유동부채   | 931.8    | 903.1    | 917.8    | 961.7    | 1,005.6  |
| 부채총계      | 7,905.9  | 8,069.2  | 8,110.5  | 8,233.1  | 8,355.9  |
| 지배주주지분    | 5,177.3  | 5,039.3  | 5,716.6  | 5,936.7  | 6,186.5  |
| 자본금       | 48.1     | 48.1     | 48.1     | 48.1     | 48.1     |
| 자본잉여금     | 552.9    | 349.8    | 349.8    | 349.8    | 349.8    |
| 자본조정      | (304.8)  | (504.4)  | (504.4)  | (504.4)  | (504.4)  |
| 기타포괄이익누계액 | (21.2)   | (20.2)   | (20.2)   | (20.2)   | (20.2)   |
| 이익잉여금     | 4,902.4  | 5,166.0  | 5,843.4  | 6,063.4  | 6,313.2  |
| 비지배주주지분   | 270.2    | 0.0      | 0.0      | 0.0      | 0.0      |
| 자본총계      | 5,447.5  | 5,039.3  | 5,716.6  | 5,936.7  | 6,186.5  |
| 순금융부채     | 4,080.9  | 4,537.0  | 3,712.4  | 3,411.8  | 3,110.1  |

| 현금흐름표          | (단위:십억원) |         |         |         |         |
|----------------|----------|---------|---------|---------|---------|
|                | 2023     | 2024    | 2025F   | 2026F   | 2027F   |
| 영업활동 현금흐름      | 788.3    | 596.8   | 598.2   | 866.6   | 872.1   |
| 당기순이익          | 92.5     | 293.3   | 750.9   | 293.6   | 323.3   |
| 조정             | 608.9    | 650.0   | (148.6) | 585.1   | 560.9   |
| 감가상각비          | 443.6    | 441.7   | 414.7   | 393.3   | 376.9   |
| 외환거래손익         | 36.4     | (24.8)  | 0.0     | 0.0     | 0.0     |
| 지분법손익          | 200.3    | (72.3)  | (20.0)  | (20.0)  | (20.0)  |
| 기타             | (71.4)   | 305.4   | (543.3) | 211.8   | 204.0   |
| 영업활동 자산부채변동    | 86.9     | (346.5) | (4.1)   | (12.1)  | (12.1)  |
| 투자활동 현금흐름      | (355.3)  | 281.5   | 643.2   | (152.0) | (155.5) |
| 투자자산감소(증가)     | 490.4    | 380.8   | 664.3   | 3.2     | 3.1     |
| 자본증가(감소)       | (379.0)  | (257.7) | (250.4) | (262.4) | (274.4) |
| 기타             | (466.7)  | 158.4   | 229.3   | 107.2   | 115.8   |
| 재무활동 현금흐름      | 77.0     | (907.4) | (414.1) | (405.9) | (406.7) |
| 금융부채증가(감소)     | 390.5    | (98.1)  | 4.4     | 13.1    | 13.1    |
| 자본증가(감소)       | 0.0      | (203.2) | 0.0     | 0.0     | 0.0     |
| 기타재무활동         | (254.7)  | (547.3) | (345.0) | (345.5) | (346.3) |
| 배당지급           | (58.8)   | (58.8)  | (73.5)  | (73.5)  | (73.5)  |
| 현금의 증감         | 509.9    | (29.0)  | 62.8    | 287.1   | 288.3   |
| Unlevered CFO  | 852.1    | 1,076.2 | 839.4   | 971.4   | 986.3   |
| Free Cash Flow | 409.3    | 339.1   | 347.8   | 604.2   | 597.7   |

## 투자조건 변동 내역 및 목표주가 괴리율

KCC



| 날짜      | 투자조건 | 목표주가    | 괴리율     |         |
|---------|------|---------|---------|---------|
|         |      |         | 평균      | 최고/최저   |
| 25.7.14 | BUY  | 440,000 |         |         |
| 25.1.16 | BUY  | 350,000 | -20.74% | 4.86%   |
| 24.7.12 | BUY  | 380,000 | -28.34% | -11.18% |
| 24.5.7  | BUY  | 370,000 | -19.29% | -12.97% |
| 24.2.8  | BUY  | 350,000 | -24.83% | -16.71% |
| 24.1.18 | BUY  | 270,000 | -11.80% | 0.56%   |
| 23.9.14 | BUY  | 310,000 | -25.47% | -14.19% |
| 23.2.15 | BUY  | 280,000 | -22.56% | -7.86%  |

## Compliance Notice

- 당사는 2025년 7월 28일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(윤재성)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(윤재성)는 2025년 7월 28일 현재 해당회사의 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기를 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

## 투자등급 관련사항 및 투자조건 비율공시

- 투자건의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

## 기업의 분류

BUY(매수)\_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 상승 여력  
Neutral(중립)\_목표주가가 연주가 대비 -15%~15% 등락  
Reduce(비중축소)\_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 하락 가능

## 산업의 분류

Overweight(비중확대)\_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력  
Neutral(중립)\_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락  
Underweight(비중축소)\_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

| 투자등급       | BUY(매수) | Neutral(중립) | Reduce(매도) | 합계   |
|------------|---------|-------------|------------|------|
| 금융투자상품의 비율 | 95.48%  | 4.52%       | 0.00%      | 100% |

\* 기준일: 2025년 07월 25일