

COMPANY
UPDATE

2025. 11. 6.

EV/모빌리티팀

조현렬 Senior Analyst
hyunryul.cho@samsung.com

김원영 Research Associate
wonyoung10.kim@samsung.com

종목 정보

BUY		
목표주가	520,000원	28.2%
현재주가	405,500원	
시가총액	3.6조원	
주식수 (유동주식 비중)	8,886,471주 (47.1%)	
52주 최저/최고	216,500원/453,000원	
60일-평균거래대금	135.2억원	

수익률

	1개월	6개월	12개월
KCC (%)	8.4	60.6	58.4
Kospi 지수 대비 (%pts)	-3.9	2.7	1.9

주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자 의견	BUY	BUY	
목표주가	520,000	470,000	10.6%
2025E EPS	188,380	147,163	28.0%
2026E EPS	35,570	35,195	1.1%

컨센서스

커버 증권사 수	5
목표주가	535,400
추천 점수	4.0

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

삼성증권



리서치센터 리포트
바로가기

KCC (002380)

3Q25 review - 내년까지 이어질 자산 가치 재평가 모멘텀

- 3Q 영업이익은 1,173억원(-17%QoQ)으로 컨센서스(1,267억원/-7%) 하회. 이는 예상보다 실리콘 사업 수익성 둔화에 기인.
- 4Q 영업이익은 968억원(-18%QoQ)으로 컨센서스(1,030억원/-6%) 소폭 하회 전망하는데, 이는 계절적 일회성 비용 인식 때문이며 업황 변화는 제한적.
- SOTP 밸류에이션상 투자자산 가치 상승을 반영하여 목표주가 상향(47→52만원). 2026년까지 투자자산 및 자사주 등 자산 가치 재평가 모멘텀 확대될 것.

WHAT'S THE STORY?

3Q25 review, 컨센서스 하회: 영업이익은 1,173억원(-17%QoQ)으로 컨센서스(1,267억원/-7%, Fnguide) 및 당사 추정치(1,288억원/-9%) 하회. 당사 추정 대비 가장 큰 차이는 실리콘 사업에서 발생한 것으로 추정(264억원 vs 삼성: 370억원). 아직 사업부별 손익이 발표되지 않았지만, 당사는 실리콘 264억원(-35%QoQ), 전자재 322억원(+1%QoQ), 도로 568억원(+1%QoQ) 및 기타 -5억원(+4억원QoQ)으로 추정. 실리콘 사업은 판매량 감소에 따른 고정비 부담 가중으로 수익성 둔화 영향. 전자재 사업은 매출 감소에도 창호 수익성 개선으로 영업이익 전분기 대비 유지. 도로 사업은 전분기 대비 매출액 감소 및 수익성 둔화되었으나 예상 수준의 이익 기록. 순이익에 반영된 투자자산 평가이익은 약 4,930억원(-7,500억원QoQ)으로 추정되며, 이는 삼성물산 및 HD한국조선해양 주가 상승에 기인.

4Q25 preview, 컨센서스 하회: 영업이익은 968억원(-18%QoQ)으로 컨센서스(1,030억원, Fnguide) 6% 하회 전망. 전분기 대비 사업부별 시황 변화는 크지 않지만, 전분기 일회성 비용(40억원)이 소멸하는 대신 4Q마다 인식하는 성과급 등의 일회성 비용이 약 250억원 내외 반영되어 이익 감소 예상. 한편 투자자산 주가는 4QTD 추가 상승하여, 보수적 가정하에서도 약 4,830억원의 영업외이익 추가 인식 예상.

(다음 페이지에 계속)

분기 실적

(십억원)	3Q25	증감 (%)		차이 (%)	
		전년동기 대비	전분기 대비	삼성증권 추정	컨센서스 추정
매출액	1,622.8	-0.7	-4.8	-4.2	-4.6
영업이익	117.3	-6.4	-16.4	-8.9	-7.4
세전이익	479.4	흑전	-62.2	2.5	10.3
순이익	326.3	흑전	-63.5	-1.1	3.3
이익률 (%)					
영업이익	7.2				
세전이익	29.5				
순이익	20.1				

자료: KCC, Fnguide, 삼성증권 추정

Valuation summary

	2024	2025E	2026E
Valuation (배)			
P/E	6.7	2.2	11.4
P/B	0.3	0.5	0.4
EV/EBITDA	7.3	8.2	7.2
Div yield (%)	4.2	2.5	2.5
EPS 증가율 (%)	46.0	439.0	-81.1
ROE (%)	6.1	28.7	4.7
주당지표 (원)			
EPS	34,948	188,380	35,570
BVPS	685,232	899,077	932,059
DPS	10,000	10,000	10,000

View, 2026년 자산 가치 재평가 모멘텀 확대될 것: 투자자산 주가 상승을 반영하여 SOTP 밸류에이션 상 목표주가도 11% 상향(47만원→52만원). 2026년 자산 가치 모멘텀은 보다 확대될 것. 올해는 자사주 중심으로 소각에 대한 기대감이 주가 상승을 견인했다면, 내년에는 투자자산 가치 상승 및 유동화 가능성 점증에 따른 NAV 할인율(현재 당사는 75% 적용) 축소를 기대. 최근 한국 시장에 대한 글로벌 주주 가치 제고 투자자 요구가 늘어나는 것을 감안하면 NAV 할인율 축소를 기대하는 것은 합리적이라고 판단 하기에 BUY 투자의견 유지.

KCC: SOTP Valuation

(십억원)	12MFEBITDA	Multiples (배)	EV	설명
영업 가치 (A)				
실리콘	381	8.0	3,061	Peers (Dow, Wacker, Shin-Etsu)
건자재	176	5.7	1,011	Peers (LX하우시스, Nippon Sheet Glass, Saint Gobain, Owens Corning)
도료	250	9.6	2,409	Peers (Akzo Nobel, PPG Industries, Nippon Paint Holdings)
기타	106	7.8	825	실리콘/건자재/도료 사업에 대한 평균 Multiple 적용
합계	913	8.0	7,306	
자산 가치 (B)			1,332	투자자산 75%* 할인; 상향(0.79조원→1.33조원)
순차입금 (C)			4,047	2025년 말 당사 추정 기준
적정 시가총액 (E = A + B - C)			4,591	
총 주식 수 (천주)			8,886	
적정 주가 (원)			516,620	
목표주가 (원)			520,000	11% 상향(47만원→52만원)
현재 주가 (원)			405,500	11/5일 종가 기준
상승 여력 (%)			28.2	
2026 implied P/E (배)			14.6	
2027 implied P/E (배)			13.9	
2026 implied P/B (배)			0.56	
2027 implied P/B (배)			0.54	

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	현재*
삼성물산	10.01	1,081.1	2,405.8	2,043.0	1,989.0	2,746.2	3,140.9	3,666.7
HD한국조선해양	3.91	173.0	334.6	630.9	556.2	1,012.8	1,137.3	1,185.8
현대모비스	0.001	0.0	0.2	0.2	0.2	0.3	0.3	0.3
HDC	1.79	5.6	7.4	12.7	15.9	25.1	18.6	19.4
HDC현대산업개발	2.37	18.3	22.8	28.2	31.2	35.1	31.8	29.4
현대코퍼레이션	12.00	31.1	30.0	30.3	34.8	46.0	33.6	32.3
현대코퍼레이션홀딩스	12.00	25.4	11.7	11.2	11.3	14.2	13.3	12.6
HL D&I	9.78	50.0	7.6	8.2	8.1	9.9	8.8	8.7
에이치엘홀딩스	4.59	27.2	15.5	15.5	14.9	17.5	16.7	16.1
합계		1,411.7	2,835.6	2,780.4	2,661.8	3,907.1	4,401.4	4,971.1

참고: * 11월 5일 종가 기준

자료: KCC, 삼성증권

KCC: 3Q25 실적 요약

(십억원)	3Q25	2Q25	2Q24	Consensus	Samsung	증감 (%)			
						QoQ	YoY	Consensus	Samsung
매출액	1,623	1,705	1,634	1,701	1,694	-4.8	-0.7	-4.6	-4.2
영업이익	117	140	125	127	129	-16.5	-6.4	-7.4	-9.0
세전이익	479	1,267	-7	435	468	-62.2	RB	10.3	2.5
순이익	326	893	-42	316	330	-63.5	RB	3.3	-1.0
지배주주순이익	326	893	-42	316	330	-63.5	RB	3.3	-1.0
이익률 (%)									
영업이익	7.2	8.2	7.7	7.4	7.6				
세전이익	29.5	74.3	-0.4	25.6	27.6				
순이익	20.1	52.4	-2.6	18.6	19.5				
지배주주순이익	20.1	52.4	-2.6	18.6	19.5				

자료: KCC, FnGuide, 삼성증권 추정

KCC: 3Q25 사업부별 실적

(십억원)	3Q25	2Q25	2Q24	성장률 (% q-q)	성장률 (% y-y)
매출액	1,623	1,705	1,634	-4.8	-0.7
실리콘	756	797	726	-5.1	4.2
건자재	247	252	262	-2.0	-5.9
도료	481	518	496	-7.2	-3.0
기타	139	138	150	0.1	-7.6
영업이익	117	140	125	-16.5	-6.4
실리콘	26	41	26	-35.4	1.9
건자재	32	32	41	1.0	-21.0
도료	57	65	57	-12.2	-0.5
기타	-0	-1	-3	RR	RR
연결 조정	2	4	5	-38.4	-51.6
세전이익	479	1,267	-7	-62.2	RB
당기순이익	326	893	-42	-63.5	RB
이익률 (%)					
영업이익	7.2	8.2	7.7		
실리콘	3.5	5.1	3.6		
건자재	13.1	12.7	15.6		
도료	11.8	12.5	11.5		
기타	-0.4	-0.7	-2.2		
세전이익	29.5	74.3	-0.4		
당기순이익	20.1	52.4	-2.6		

자료: KCC, 삼성증권 추정

KCC: 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2023	2024	2025E	2026E
원/달러 (평균)	1,453	1,401	1,387	1,390	1,370	1,350	1,330	1,310	1,306	1,365	1,408	1,340
매출액	1,599	1,705	1,623	1,631	1,616	1,727	1,712	1,574	6,288	6,659	6,558	6,628
성장률 (% q-q)	-3.5	6.6	-4.8	0.5	-0.9	6.9	-0.9	-8.1				
성장률 (% y-y)	0.7	-4.1	-0.7	-1.6	1.0	1.3	5.5	-3.5	-7.2	5.9	-1.5	1.1
실리콘	774	797	756	781	785	789	793	797	2,952	2,995	3,108	3,163
건자재	232	252	247	242	242	258	273	291	1,118	1,097	973	1,063
도료	458	518	481	486	474	565	531	371	1,657	1,944	1,943	1,941
기타	135	138	139	123	115	115	115	115	561	623	535	460
영업이익	103	140	117	97	117	146	143	101	313	471	458	507
성장률 (% q-q)	5.2	35.7	-16.5	-17.5	21.0	24.5	-1.7	-29.8				
성장률 (% y-y)	-3.2	-0.1	-6.4	-1.6	13.2	3.9	22.2	3.9	-33.2	50.7	-2.8	10.7
실리콘	21	41	26	28	30	35	35	29	-83	73	116	129
성장률 (% q-q)	-20.5	98.5	-35.4	6.2	7.1	14.9	1.6	-17.3				
성장률 (% y-y)	651.3	122.2	1.9	8.2	45.8	-15.6	32.8	3.5	BR	RB	58.9	10.9
건자재	24	32	32	26	27	35	38	35	193	174	114	135
성장률 (% q-q)	-32.0	34.4	1.0	-18.5	3.2	30.2	7.2	-8.8				
성장률 (% y-y)	-46.6	-40.3	-21.0	-24.8	14.2	10.6	17.4	31.4	61.3	-10.1	-34.5	18.5
도료	56	65	57	40	56	70	64	33	176	217	218	222
성장률 (% q-q)	43.3	15.6	-12.2	-29.0	37.9	26.8	-9.6	-48.7				
성장률 (% y-y)	2.4	-2.1	-0.5	3.3	-0.6	9.0	12.3	-19.0	191.3	23.3	0.4	2.2
기타	-4	-1	0	-3	-1	1	2	-1	4	-12	-9	1
성장률 (% q-q)	RR	RR	RR	RR	RR	RB	226.1	BR				
성장률 (% y-y)	RR	RR	RR	RR	RR	RB	RB	RR	-34.3	BR	RR	RB
연결조정	8	4	2	5	5	5	5	5	23	20	19	20
성장률 (% q-q)	49.2	-49.8	-38.4	114.1	0.0	0.0	0.0	0.0				
성장률 (% y-y)	24.6	-6.5	-51.6	-1.2	-33.8	32.0	114.1	0.0	13.2	-11.5	-4.3	4.5
세전이익	75	1,267	479	582	89	135	122	95	244	470	2,404	441
성장률 (% q-q)	-84.0	1,580.2	-62.2	21.4	-96.3	51.4	-9.6	-22.5				
성장률 (% y-y)	-88.1	11,449.0	RB	RB	18.4	-89.3	-74.5	-83.7	118.3	92.2	411.5	-81.6
순이익	44	893	326	410	64	97	88	68	93	293	1,674	316
성장률 (% q-q)	RB	1,927.9	-63.5	25.8	-84.4	51.4	-9.6	-22.5				
성장률 (% y-y)	-90.4	RB	RB	RB	45.2	-89.2	-73.2	-83.5	222.7	217.1	470.8	-81.1
지배주주순이익	44	893	326	410	64	97	88	68	213	311	1,674	316
이익률 (%)												
영업이익	6.5	8.2	7.2	5.9	7.2	8.4	8.4	6.4	5.0	7.1	7.0	7.6
실리콘	2.7	5.1	3.5	3.6	3.8	4.4	4.4	3.6	-2.8	2.4	3.7	4.1
건자재	10.2	12.7	13.1	10.9	11.2	13.7	13.9	11.9	17.3	15.8	11.7	12.7
도료	12.2	12.5	11.8	8.3	11.7	12.5	12.0	8.8	10.6	11.2	11.2	11.5
기타	-3.3	-0.7	-0.4	-2.4	-0.6	0.4	1.4	-0.6	0.7	-2.0	-1.6	0.2
세전이익	4.7	74.3	29.5	35.7	5.5	7.8	7.1	6.0	3.9	7.1	36.6	6.7
순이익	2.8	52.4	20.1	25.2	4.0	5.6	5.1	4.3	1.5	4.4	25.5	4.8

자료: KCC, 삼성증권 추정

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	6,288	6,659	6,558	6,628	6,834
매출원가	4,960	5,028	4,971	4,973	5,127
매출총이익	1,328	1,631	1,587	1,655	1,707
(매출총이익률, %)	21.1	24.5	24.2	25.0	25.0
판매 및 일반관리비	1,016	1,160	1,129	1,148	1,180
영업이익	313	471	458	507	527
(영업이익률, %)	5.0	7.1	7.0	7.6	7.7
영업외손익	-68	-1	1,946	-66	-63
금융수익	723	709	2,225	241	241
금융비용	554	770	346	346	347
지분법손익	-200	72	32	32	32
기타	-37	-13	33	8	11
세전이익	244	470	2,404	441	464
법인세	152	177	729	125	132
(법인세율, %)	62.2	37.6	30.4	28.4	28.4
계속사업이익	93	293	1,674	316	333
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	93	293	1,674	316	333
(순이익률, %)	1.5	4.4	25.5	4.8	4.9
지배주주순이익	213	311	1,674	316	333
비지배주주순이익	-120	-17	0	0	0
EBITDA	756	913	936	985	1,014
(EBITDA 이익률, %)	12.0	13.7	14.3	14.9	14.8
EPS (지배주주)	23,931	34,948	188,380	35,570	37,451
EPS (연결기준)	10,409	33,005	188,380	35,570	37,451
수정 EPS (원)*	23,931	34,948	188,380	35,570	37,451

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	4,178	3,994	4,271	4,830	5,500
현금 및 현금등가물	1,045	501	1,190	1,716	2,290
매출채권	1,040	1,213	1,110	1,122	1,157
재고자산	1,399	1,583	1,449	1,464	1,509
기타	694	696	522	528	544
비유동자산	9,175	9,114	10,399	10,111	9,785
투자자산	3,440	3,114	4,267	4,270	4,281
유형자산	3,447	3,525	3,321	3,067	2,765
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	14,670	14,941	15,285
유동부채	3,836	3,231	2,733	2,752	2,809
매입채무	647	770	759	767	791
단기차입금	1,217	910	910	910	910
기타 유동부채	1,972	1,550	1,064	1,075	1,109
비유동부채	4,069	4,838	5,325	5,334	5,362
사채 및 장기차입금	3,010	3,807	4,307	4,307	4,307
기타 비유동부채	1,059	1,031	1,018	1,027	1,055
부채총계	7,906	8,069	8,058	8,086	8,172
지배주주지분	5,177	5,039	6,612	6,855	7,114
자본금	48	48	48	48	48
자본잉여금	553	350	350	350	350
이익잉여금	4,902	5,166	6,767	7,009	7,268
기타	-326	-525	-552	-552	-552
비지배주주지분	270	0	0	0	0
자본총계	5,448	5,039	6,612	6,855	7,114
순부채	4,081	4,537	4,047	3,519	2,942

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동에서의 현금흐름	788	597	300	927	933
당기순이익	93	293	1,674	316	333
현금유출입이없는 비용 및 수익	760	783	-847	739	740
유형자산 감가상각비	397	393	435	439	453
무형자산 상각비	47	48	43	38	34
기타	316	341	-1,325	261	253
영업활동 자산부채 변동	87	-346	203	-3	-8
투자활동에서의 현금흐름	-355	282	-267	-5	37
유형자산 증감	-344	-251	-230	-186	-151
장단기금융자산의 증감	-31	21	172	-4	-12
기타	19	511	-209	185	200
재무활동에서의 현금흐름	-162	-1,454	-393	-417	-412
차입금의 증가(감소)	390	-98	26	3	8
자본금의 증가(감소)	0	-203	0	0	0
배당금	-59	-59	-74	-74	-74
기타	-493	-1,094	-346	-346	-347
현금증감	268	-544	688	527	573
기초현금	777	1,045	501	1,190	1,717
기말현금	1,045	501	1,190	1,717	2,290
Gross cash flow	852	1,076	827	1,055	1,073
Free cash flow	409	339	30	701	742

참고: * 일회성 수익(비용) 제외

** 완전 회석, 일회성 수익(비용) 제외

*** P/E, P/B는 지배주주 기준

자료: KCC, 삼성증권 추정

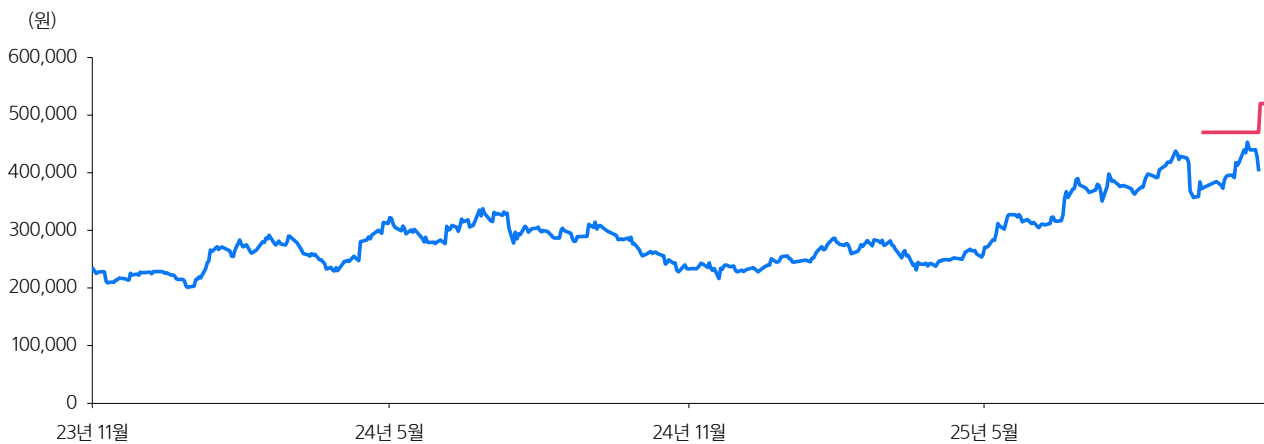
재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2023	2024	2025E	2026E	2027E
증감률 (%)					
매출액	-7.2	5.9	-1.5	1.1	3.1
영업이익	-33.2	50.7	-2.8	10.7	4.0
순이익	222.7	217.1	470.8	-81.1	5.3
수정 EPS**	528.0	46.0	439.0	-81.1	5.3
주당지표					
EPS (지배주주)	23,931	34,948	188,380	35,570	37,451
EPS (연결기준)	10,409	33,005	188,380	35,570	37,451
수정 EPS**	23,931	34,948	188,380	35,570	37,451
BPS	704,004	685,232	899,077	932,059	967,313
DPS (보통주)	8,000	10,000	10,000	10,000	10,000
Valuations (배)					
P/E***	9.5	6.7	2.2	11.4	10.8
P/B***	0.3	0.3	0.5	0.4	0.4
EV/EBITDA	8.4	7.3	8.2	7.2	6.5
비율					
ROE (%)	4.1	6.1	28.7	4.7	4.8
ROA (%)	0.7	2.2	12.1	2.1	2.2
ROIC (%)	1.8	4.5	5.0	5.9	6.5
배당성향 (%)	27.7	23.7	4.4	23.3	22.1
배당수익률 (보통주, %)	3.5	4.2	2.5	2.5	2.5
순부채비율 (%)	74.9	90.0	61.2	51.3	41.4
이자보상배율 (배)	1.2	1.4	1.3	1.5	1.5

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 작성과 관련하여 당사의 금융투자분석사 조현렬은 2025년 10월 13일~14일 KCC 애널리스트 사업장 투어 행사에 KCC의 비용으로 참석한 사실이 있음을 고지합니다.
- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2025년 11월 5일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2025년 11월 5일 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
투자의견	BUY	BUY
TP (원)	470000	520000
과리율 (평균)	-12.30	
과리율 (최대/최소)	-3.62	

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. 9. 30 기준

매수(83.5%)·중립(16.5%)·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