

화학

KPX케미칼 (025000.KS)

3 December 2010

NR

현재주가(12/2)

52,700원

[탐방노트] 안정성과 밸류에이션 매력을 다 갖춘 화학주

- 10% 영업이익률을 꾸준히 유지하는 PPG 사업
  - KPX케미칼은 PPG 생산능력 18.5만톤을 보유하여 국내 점유율 60%임. 폴리우레탄 중간원료인 PPG의 수요처는 자동차용, 가전제품, 조선 등이며 폴리우레탄 수요 증가에 따라 안정적 실적을 유지하고 있음
  - 4분기 실적은 매출액 1,300억원(qoq -3%, yoy +12%), 영업이익 142억원(qoq +5%, yoy +23%)으로 예상되어 동사의 연간 목표수준 달성할 전망
- 중국 PPG 사업과 전자재료소재부문의 실적이 성장을 견인
  - 동사의 중국 PPG 생산능력은 7만톤이며, 현재 가동률 70% 수준임. 이에 따라 2010년 매출액은 1,000억원으로 예상되고, 중국 폴리우레탄 수요 증가에 따른 가동률 상승으로 2011년 매출액은 1,300억원 수준 예상
  - 전자재료 사업은 동사의 대주주인 도요타통상으로부터의 기술 협업을 통해 LCD 세정제, 현상액 등을 생산하고 있으며, 향후 성장의 한 축이 될 전망
- 안정적 배당정책 매력적, 동사 할인요인인 적은 거래량의 해소방안도 고려하고 있어 긍정적
  - 주당 중간배당 500원, 기말배당 1,000원의 안정적 배당정책으로 연간 2.8%의 배당수익률이 예상되어 배당 측면에서도 매력적임
  - 또한, 동사는 유통가능 주식수가 적어 낮은 거래량이 할인요인으로 작용해왔는데, 액면분할 등 이에 대한 해소방안도 고려하고 있는 것으로 확인되어 긍정적

Key Data

(기준일: 2010. 12. 2)

KOSPI(pt)	1,950.3
KOSDAQ(pt)	505.9
액면가(원)	5,000
시가총액(십억원)	255.1
52주 최고/최저(원)	57,700 / 42,800
52주 일간 Beta	0.19
발행주식수(천주)	4,840
평균거래량(3M, 천주)	6
평균거래대금(3M, 백만원)	311
배당수익률(10F, %)	N/A
외국인 지분율(%)	25.3
주요주주 지분율(%)	
양규모 외 11인	55.6
한국투자밸류 자산운용(주)	10.2
도요타통상	10.1

Company Performance

주가이익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대이익률	-6.2	15.2	16.1	17.4
KOSPI대비상대이익률	-7.9	5.4	-3.5	-5.2

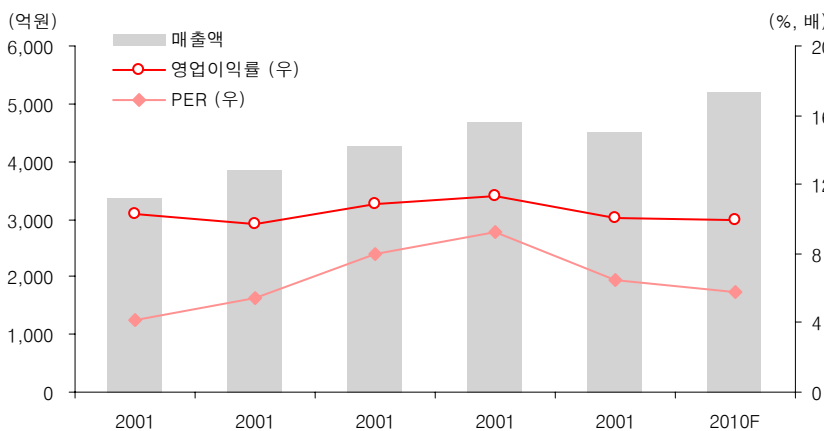
Financial Data

결산기(12월)	2008A	2009A	2010F
매출액(억원)	4,675	4,523	5,200
영업이익(억원)	529	455	520
세전계속사업손익(억원)	369	518	578
당기순이익(억원)	255	395	441
EPS(원)	5,261	8,166	9,112
증감률(%)	-19.0	96.4	11.6
PER(배)	6.1	5.8	5.8
ROE(%)	15.9	21.1	19.8
PBR(배)	0.9	1.1	1.0
EV/EBITDA(배)	2.3	3.9	3.7

자료: 유진투자증권

2010년 매출액, 영업이익 예상치는 회사 가이드런스 그 외는 시장 컨센서스

안정적 실적의 본업 + 전자재료소재와 중국 PPG의 성장 + 밸류에이션 매력

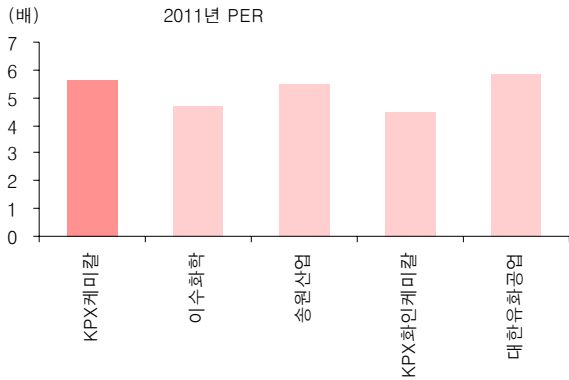


자료: 유진투자증권



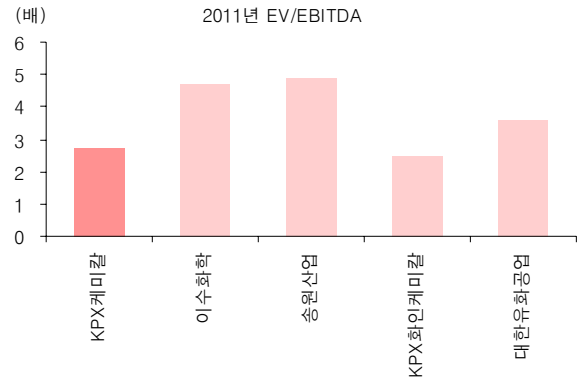


**도표 1** 2011년 PER 5.6배로 중소화학주의 평균수준



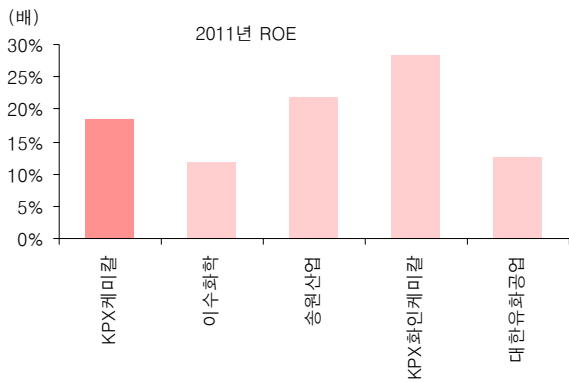
자료: 유진투자증권

**도표 2** 2011년 EV/EBITDA 2.7배로 저평가



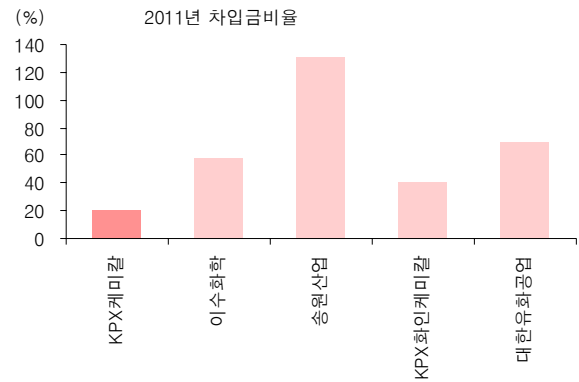
자료: 유진투자증권

**도표 3** 2011년 ROE 19% 예상



자료: 유진투자증권

**도표 4** 순현금 650억원 보유하고 있어 재무비를 안정적



자료: 유진투자증권



**Compliance Notice**

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다  
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다  
 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다  
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다  
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다

**투자기간 및 투자등급**

종목추천 및 업종추천 투자기간 : 12개월 (추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)  
 상기 투자등급은 3월 3일부터 변경 적용함

변경후
• STRONG BUY : 추천기준일 증가대비 +50%이상
• BUY: 추천기준일 증가대비 +20%이상 ~ +50%미만
• HOLD: 추천기준일 증가대비 0%이상 ~ +20%미만
• REDUCE: 추천기준일 증가대비 0%미만



변경전
• STRONG BUY : 추천기준일 증가대비 +50%이상
• BUY: 추천기준일 증가대비 +15%이상 ~ +50%미만
• HOLD: 추천기준일 증가대비 +5%이상 ~ +15%미만
• REDUCE: 추천기준일 증가대비 +5%미만