



화학/정유 Analyst 정경희 caychung09@kiwoom.com
RA 신대현 shin8d@kiwoom.com

DL Update

키움 Corp Day 미팅 주요 내용

◎ 3분기 수익성, DL케미칼 계절성에 따라 전기비 조정 가능

- >> 2분기 영업이익의 비중은 DL케미칼(51.9%), DL에너지(24.6%), Cariflex(12.0%) 순으로 3분기 전기비 조정가능
- DL케미칼 별도: 2분기 PE부문 계절적 성수기로 영업이익 741억원(OPM14.4%, QoQ -10.5%, YoY +384.3%), 3분기 전기비 소폭의 판매량 감소 예상, 이 부분이 3분기 실적이 전기비 조정될 가능성의 근거
 - Kraton: 2분기 영업이익 94억원(OPM 1.3%, QoQ -83.1%, YoY 흑전), Kraton은 폴리머와 파인케미칼로 매출 구성, 폴리머의 경우 원재료의 약 65%가 부타디엔으로 영향이 길고 느리게 반영되는 특성이 있음. '22년 미국 부타디엔이 최고점에서 하락하기 시작하여 '24년 최저치까지 하락함. 이에 따른 영향이 '23년 전체적으로 부정적으로 반영되었음. 상반기 부타디엔 소폭 반등, 현재 약 \$1200/MT 내외로 상승하였음. 정기보수비용 약 100억원 소요되며, 이 부분이 부타디엔 래깅에 따른 수익성 증대 효과 일부 상쇄할 듯
 - Cariflex: 2분기 영업이익 172억원(OPM 25.9%, QoQ +145.7%, YoY +100.0%)으로 해상운임 상승에 따른 선주문 효과로 수익성이 예상을 상회, 3분기는 해상운임 영향 선반영에 따라 전기비 다소 조정 예상
 - 에너지: 2분기 영업이익 352억원(OPM 76.5%, QoQ -10.2%, YoY +127.0%) 기록. 연결 1개사, 지분법 9개사로 지분법으로 인식되는 회사가 많아서 OPM이 높게 나타나는 특징있음. 겨울, 여름이 성수기로 1Q, 3Q가 이에 해당. '24년 포천파워 인수. 3분기 수익성은 2분기를 상회할 예정
 - GLAD(호텔사업부): 2분기 영업이익 64억원(OPM 22.8%, QoQ +23.1%, YoY +14.3%) 외국인 입국자 증가에 따른 호텔업 호황, 코로나 시기 원가절감 단행으로 수익성 개선되었음. '23년 객실점유율은 80% 중후반 수준으로 개선되었음. 3분기 90% 소폭 상회 예상.
 - 모터스: 2분기 영업이익 14억원(OPM 1.7%, QoQ 1300%, YoY 40%) 기록. '23년 구조조정을 통하여 수익구조 개선, 이익률 낮지만 손실 나지 않은 구조로 변화한 것 중요
 - 3분기 영업이익 Consensus 1,381억원(QoQ -3.3%)로 DL케미칼이 전기비 수익조정폭 증가할 때 이를 Miss할 가능성이 있는 것으로 예상함

Compliance Notice

- 당사는 9월 24일 현재 상기 언급된 종목을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

◎ 주요 질의 및 답변

>> POE 산업 현황 및 수익성 개선 시점

- 동사 POE는 전량 중국향(상위 3개사 집중), 중국 및 글로벌 POE 수급의 영향을 받음
- 당초 3분기 PE사업부의 수익성을 유지할 것으로 예상하였지만, 판매량과 ASP 하락. 7~8월 약세를 지나, 9월 업황 회복 시현중. 이에 따라 PE부문 예상보다 3분기 감익 가능성 있음
- 미국 대선 영향은 제한적일 것, 왜냐하면 현재 판매가 100% 중국향이므로 글로벌 수급 및 중국 수급이 주요
- 새로운 Application을 개발중에 있으며, 시장의 TopCon비중이 늘면 비중 증가 예상

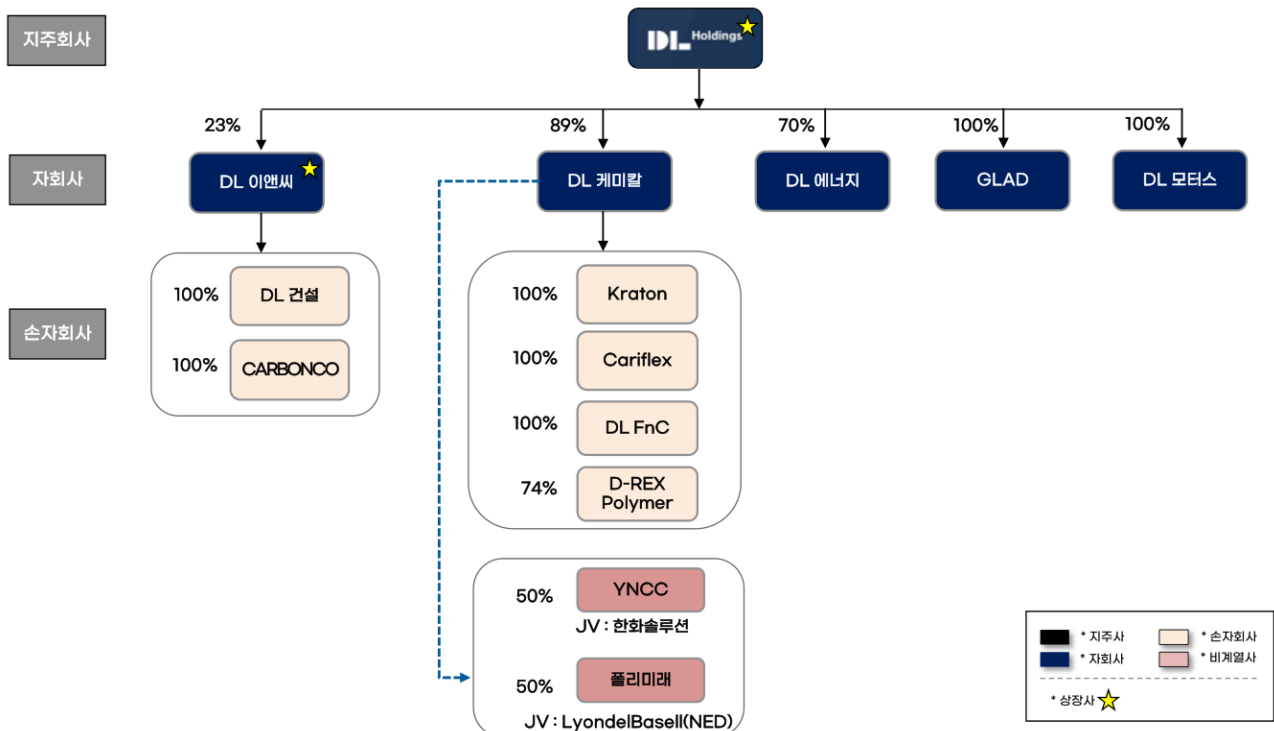
>> Cariflex

- 신규 증설 기계 준공이 6월로, 3분기부터 상업가동되나 Text 및 승인에 소요되는 시간을 감안하면 '25년 1분기부터 가동률이 개선되기 시작할 것으로 볼 수 있음
- 싱가포르 설비 가동시 일본 외주 물량 감소 예정, 이에 따라 Capa 증분 효과는 약 20% 내외

>> CAPEX

- 경상 CAPEX는 연간 약 3000~3500억원 수준, '24년 약 3500억 계획
- 당분간 환원, 상환, 투자 중 상환에 우선순위

지배구조



(출처: DL)

2분기 실적

(억원)

	'24.2Q	'24.1Q	QoQ	'23.2Q	YoY	'24.1H	'23.1H	HoH	'23 연간
매 출	14,921	14,041	880	12,188	2,733	28,962	25,062	3,900	50,178
DL(별도)	94	97	-3	84	10	191	889	-698	1,111
DL 케미칼(별도)	5,151	5,016	135	3,371	1,780	10,167	7,613	2,554	16,064
Kraton	7,128	6,953	175	6,592	536	14,081	13,221	860	24,642
Cariflex	665	507	158	532	133	1,172	1,099	73	2,647
DL 에너지	460	517	-57	188	272	977	631	346	1,595
GLAD	281	240	41	262	19	521	474	47	1,047
DL 모터스	828	809	19	882	-54	1,637	1,738	-101	3,343
기타/연결 조정	314	-98	412	277	37	216	-603	819	-271
영업이익	1,428	1,723	-295	-71	1,499	3,151	619	2,532	1,507
DL(별도)	50	58	-8	33	17	108	800	-692	911
DL 케미칼(별도)	741	828	-87	153	588	1,569	314	1,255	1,108
Kraton	94	556	-462	-463	557	650	-373	1,023	-1,563
Cariflex	172	70	102	86	86	242	198	44	566
DL 에너지	352	392	-40	155	197	744	536	208	1,329
GLAD	64	52	12	56	8	116	97	19	250
DL 모터스	14	1	13	10	4	15	7	8	-8
기타/연결 조정	-59	-234	175	-101	42	-293	-960	667	-1,086
지분법 손익	-117	-164	47	-442	325	-281	-531	250	-1,030
당기순이익	93	321	-228	-899	992	414	-1,135	1,549	-1,210
지배주주순이익	0	226	-226	-822	821	226	-1,109	1,334	-1,334

(출처: DL)