



화학/정유 Analyst 정경희 caychung09@kiwoom.com

RA 신대현 shin8d@kiwoom.com

KCC (002380)

3분기 실적: 예상보다 견조, 건자재 및 도료 마진 확대 속 실리콘 반등 기다려

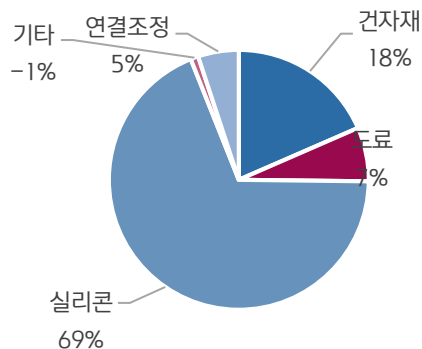
◎ 3분기 영업이익 884억원(QoQ -2.2%, 당사 추정치 대비 +7.4%)의 견조한 수준 발표

- >> 당사는 11월 6일 연결기준 영업 잠정 실적을 공시함. 매출액과 영업이익 2분기와 유사한 견조한 수준 발표
- 당사 추정치: 매출액 1.6조 대비 -2.9% 낮으나 영업이익 824억원 대비 +7.4% 높은 수준
- 부문별 실적 미공개 상황으로, 메탈실리콘 래킹 영향을 감안하면 건자재 및 도료 부문의 마진 상승이 3분기 지속 되었을 것으로 판단
- 3분기 건자재 및 도료의 경우 전방인 자동차, 조선 및 건설의 조업일수 감안시 이에 따른 판매량이 일정 부분 감소하였을 것으로 예상. 그럼에도 불구하고, 마진율이 증가하면서 3분기 영업이익을 견인한 것으로 판단
- 이는 원재료인 메탈 실리콘 Spot 가격 안정화에도 불구하고, 과거 가격 급등 상황에서 원재료의 안정적 확보를 위한 구매에 따라 원재료 래킹 영향이 장기화되었을 것으로 예상하기 때문. 글로벌 실리콘 업체들 3분기 실적에서 이를 유추

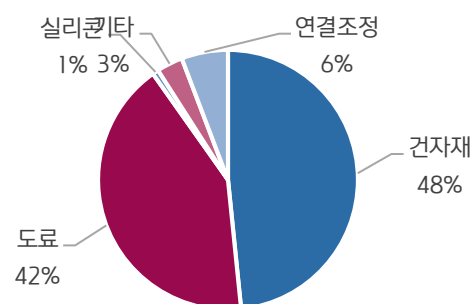
◎ 실리콘 전망

- >> 당사는 미국 MPM 인수, 글라스 사업 분할 등을 거치며 '21년 실리콘 업황 호황기에 실리콘 부문의 비중은 69%에 달했지만, '23년 올해 기준 약 1% 수준으로 급감할 것으로 예상. 그럼에도 불구하고 건자재와 도료부문의 전반적인 마진 개선 및 고부가가치 제품 비중 확대 전략에 힘입어 '23년에도 '21년 대비 약 90% 수준의 견조한 수익성을 창출할 것으로 예상됨.
- >> 현재 메탈 실리콘의 하향 안정화에도 불구하고, 가파르게 원재료가 상승한 시점에 맺은 계약들로 래킹이 장기화된 구간으로 보임. 이는 스팟 마진 대비 현저히 낮은 수익성으로 이어져, '23년 중에는 당분간 원재료 래킹에 따른 일회성 손실 구간이 이어질 수 있음. 그러나 이는 고가의 원재료 투입이 소진, 저가 원료 투입이 본격화될 것으로 예상하는 '24년 이후 이익이 추가 개선되는 요인으로 작용할 전망

'21년 실리콘 강세 시황에서의 영업이익 비중

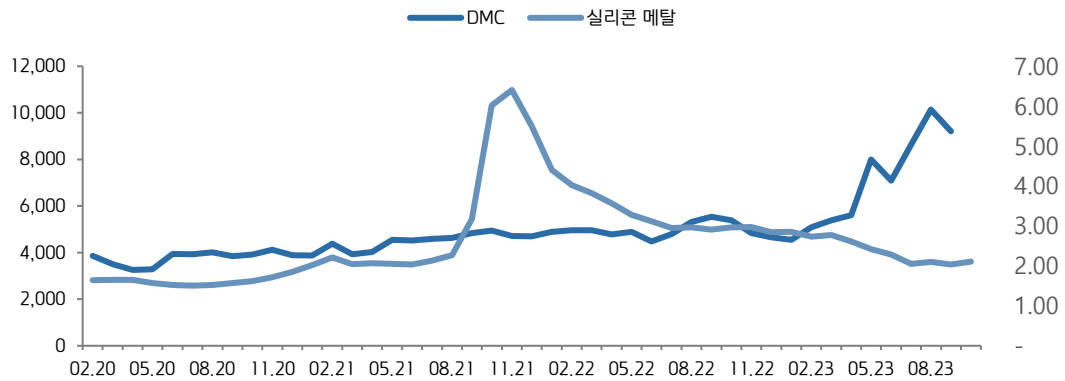


'23년 영업이익 예상 비중



자료: KCC, 키움증권 리서치

메탈 실리콘 및 DMC 가격 추이, 그러나 Spot대비 긴 래깅이 관건



자료: KCC, 키움증권 리서치

Compliance Notice

- 당사는 11월 6일 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.