

# KCC: 4Q21 실적 관련 Comment

투자의견	석유화학/정유 애널리스트 윤재성	RA 이재선
<b>석유화학/정유(Overweight)</b>	js.yoon@hanafn.com	jaeseon.ha@hanafn.com

▶ 2/14일 잠정공시: 향후 부문별 수치 확인 시 디테일하게 업데이트 할 계획. 해당 보고서는 합리적 추정치에 근거

▶ 4Q21 매출액 1,51조원으로 QoQ +1.3% 소폭 개선

- 실리콘 사업은 CS&I(실록산 등 기초제품군) 라인 고부가 전환에 따라 물량 감소. 다만, 고부가 제품군 위주로 판가 상승. 이에 따라, 전체 매출은 QoQ 플랫 혹은 미미한 감소 추정. 매출 추정치 당사 대비 하회
- 전자재/도료는 판가 상향에 따라 QoQ 소폭 상향된 것으로 추정

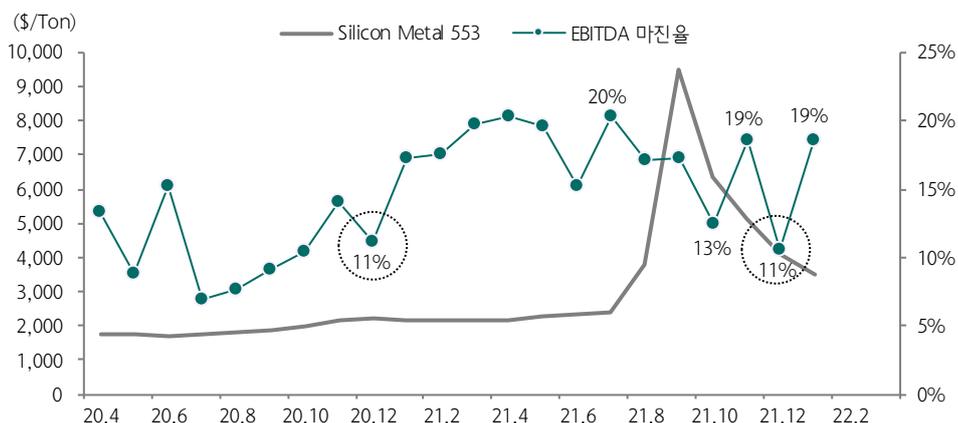
▶ 4Q21 영업이익 683억원(QoQ -43%)으로 컨센(1,385억원) 크게 하회

- 실리콘 사업 영업이익은 385억원 추정. 전분기 883억원 대비 큰 폭 감익(QoQ -56%) 추정. 전자재/도료의 판가 전가 폭도 크지 않아 소폭 감익된 것으로 추정
- 실리콘 사업: 실리콘 메탈 가격 급락에 따라, EBITDA 마진율은 10월 바닥을 찍고 11월부터 큰 폭 회복했으나, 12월에는 각종 비용이 반영된 것으로 추정. 이는 1) 앞서 언급한 CS&I의 고부가 라인 전환에 따른 관련 보수 비용 2) 원재료 조달의 지역 다각화 등에 따른 물류비 등이 일시 반영된 것으로 추정. 참고로, 2020년 12월에도 일시적인 비용이 반영되면서 월별 EBITDA 마진율 개선 추세가 일시적으로 훼손된 바 있음

▶ 모멘티브의 Mix 개선과 마진율 개선 추세의 훼손 국면은 아니라는 판단. <그림1> 참고

- 7~10월까지 모멘티브의 마진율 축소는 원재료 실리콘 메탈 급등 영향. 11월부터는 급락한 원가가 투입되면서 마진율이 개선되는 국면. 실제, 1월에도 견조한 마진 흐름이 지속되고 있는 것으로 판단
- 2020년부터 지속되고 있는 Mix 개선과 마진율 개선이라는 중장기 긍정적 그림의 훼손 국면은 아니라는 판단

그림 1. 실리콘 메탈 가격과 모멘티브 EBITDA 마진율의 추이 비교. 2020~21년 모두 12월에 일시적인 비용 반영이 있었던 것으로 추정됨



자료: 모멘티브, 하나금융투자

표 3. KCC 부문별 실적 BreakDown \* (부문별 수치는 추정치임 / 추후 부문별 수치 및 2022년 업데이트 예정)

(단위: 십억원, %)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21P	FY2019	FY2020	FY2021P
<b>매출액</b>	<b>1,256.5</b>	<b>1,243.5</b>	<b>1,243.3</b>	<b>1,340.4</b>	<b>1,362.5</b>	<b>1,512.7</b>	<b>1,489.8</b>	<b>1,509.7</b>	<b>2,719.6</b>	<b>5,083.6</b>	<b>5,874.7</b>
QoQ(%)	403.0%	-1.0%	0.0%	7.8%	1.6%	11.0%	-1.5%	1.3%			
YoY(%)	60.7%	43.3%	51.5%	436.8%	8.4%	21.7%	19.8%	12.6%	적지	86.9%	15.6%
실리콘 사업부	704.1	651.7	659.6	680.2	762.0	807.6	783.7	760.2	391.4	2,695.6	3,113.4
건자재	193.0	201.5	194.2	221.6	204.2	237.7	234.1	251.6	1,325.1	810.3	927.6
도료	270.8	304.3	310.5	346.5	317.6	386.4	377.0	408.6	1,365.2	1,232.1	1,489.6
기타	88.9	86.1	78.6	92.1	78.8	81.0	95.0	89.4	360.4	345.6	344.2
<b>영업이익</b>	<b>16.4</b>	<b>43.4</b>	<b>14.0</b>	<b>50.7</b>	<b>77.4</b>	<b>116.9</b>	<b>120.0</b>	<b>68.3</b>	<b>133.2</b>	<b>133.8</b>	<b>382.6</b>
영업이익률(%)	1.3%	3.5%	1.1%	3.8%	5.7%	7.7%	8.1%	4.5%	4.9%	2.6%	6.5%
QoQ(%)	120.8%	164.6%	-67.7%	261.6%	52.6%	51.2%	2.6%	-43.1%			
YoY(%)					371.4%	169.3%	756.2%	34.7%	적지	0.5%	185.9%
<b>실리콘</b>	<b>0.8</b>	<b>13.7</b>	<b>-16.3</b>	<b>14.5</b>	<b>56.7</b>	<b>79.6</b>	<b>88.3</b>	<b>38.5</b>	<b>33.5</b>	<b>22.8</b>	<b>263.1</b>
영업이익률(%)	0.1%	2.1%	-2.5%	2.1%	7.4%	9.9%	11.3%	5.1%	8.6%	0.8%	8.5%
QoQ(%)		1579.3%	적전	흑전	291.9%	40.4%	10.9%	-56.4%			
YoY(%)					6838.9%	480.1%	흑전	166.4%	적지	-32.0%	1053.3%
<b>건자재</b>	<b>12.1</b>	<b>4.1</b>	<b>14.9</b>	<b>30.4</b>	<b>14.1</b>	<b>21.6</b>	<b>20.0</b>	<b>19.1</b>	<b>83.3</b>	<b>84.6</b>	<b>74.8</b>
영업이익률(%)	6.3%	2.1%	7.7%	13.7%	6.9%	9.1%	8.5%	7.6%	6.3%	10.4%	8.1%
QoQ(%)		-65.8%	259.8%	104.0%	-53.6%	53.1%	-7.4%	-4.7%			
YoY(%)					16.6%	421.4%	34.2%	-37.3%	적지	1.6%	-11.7%
<b>도료</b>	<b>7.7</b>	<b>17.2</b>	<b>18.1</b>	<b>11.1</b>	<b>7.6</b>	<b>11.5</b>	<b>10.9</b>	<b>9.6</b>	<b>1.8</b>	<b>8.1</b>	<b>39.6</b>
영업이익률(%)	2.8%	5.7%	5.8%	3.2%	2.4%	3.0%	2.9%	2.4%	0.1%	0.7%	2.7%
QoQ(%)		123.6%	5.2%	-38.6%	-32.1%	52.8%	-5.6%	-11.9%			
YoY(%)					-1.8%	-32.9%	-39.8%	-13.7%	적지	357.8%	389.1%
<b>당기순이익</b>	<b>-270.2</b>	<b>348.4</b>	<b>-125.9</b>	<b>608.6</b>	<b>30.4</b>	<b>380.9</b>	<b>-232.4</b>	<b>-237.5</b>	<b>560.9</b>	<b>563.0</b>	<b>-58.5</b>
당기순이익률(%)	-21.5%	28.0%	-10.1%	45.4%	2.2%	25.3%	-15.6%	-15.7%	11.0%	9.3%	-1.0%
QoQ(%)	적지	흑전	적전	흑전	-95.0%	1151.7%	적전	적지			
YoY(%)	적전	흑전	적지	흑전	흑전	9.3%	적지	적전	흑전	0.4%	적전
<b>지배순이익</b>	<b>-247.7</b>	<b>374.5</b>	<b>-95.6</b>	<b>565.2</b>	<b>17.5</b>	<b>366.5</b>	<b>-245.1</b>	<b>-187.5</b>	<b>596.4</b>	<b>529.9</b>	<b>-48.6</b>

자료: 하나금융투자

투자등급 관련사항 및 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류  
BUY(매수)\_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력  
Neutral(중립)\_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락  
Reduce(매도)\_목표주가가 현주가 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% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	95.38%	4.62%	0.00%	100%

\* 기준일: 2022년 02월 08일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(윤재성)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2022년 2월 15일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(윤재성)는 2022년 2월 15일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 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 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.