



KCC (002380)

전자재



김기룡

02 3770 3521

kiryong.kim@yuantakorea.com

투자의견

Not Rated (M)

현재주가 (11/5)

315,500원

시가총액	28,037억원
총발행주식수	8,886,471주
60일 평균 거래대금	263억원
60일 평균 거래량	69,113주
52주 고	464,500원
52주 저	161,500원
외인지분율	14.32%
주요주주	정몽진 외 12 인 39.51%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	(19.1)	(5.4)	94.2
상대	(19.3)	4.4	57.8
절대(달러환산)	(18.9)	(8.7)	84.8

3Q21 Review : 시장 예상치 부합

3Q21 Review : 시장 예상치 부합

2021년 3분기, KCC 연결 기준 잠정 실적은 매출액 1.49조원(+19.9%, YoY), 영업이익 1,200억원(+628.1%, YoY), 지배주주순이익 -2,451억원(적지, YoY)을 기록했다. 사업부문별 매출/영업손익은 분기보고서 공시 이후 확인 가능할 전망이다.

당분기 매출액과 영업이익은 시장 예상치에 부합했다. 원자재 가격 상승에 따른 Spread 축소 및 계절적 비수기 우려에도 불구하고, 당분기 영업이익은 전분기 대비 3% 증가하며 선방했다. 2020년, 모멘티브 연결 편입 이후 2021년부터 실적에 반영되고 있는 정상화 과정이 전년동기대비 이익 개선 요인으로 작용한 것으로 추정한다. 중국 컨테이너용 도로 수요 및 해외 도로 가동률 회복 역시 당분기 실적에 긍정적인 영향을 미친 것으로 파악되고 있다.

다만, 세전이익 및 지배주주순이익은 삼성물산(지분 9.1%), 한국조선해양(지분 6.6%)을 비롯한 보유 상장사 주식 평가손실(약 3,700억원 추정) 반영으로 2,000억원 이상의 적자를 기록했다.

실리콘 부문 중심의 실적 성장, 추가적으로 기대 가능한 포인트

동사의 사업구조는 모멘티브 인수 효과 및 실적 기여 확대로 실리콘 중심의 변화가 이어지고 있다[실리콘 부문 영업이익 기여도 : 9.6%(’20) → 70.1%(’1H21)]. 2020년 모멘티브 영업손익은 COVID-19 및 회계기준 변경 이슈 등으로 부진했던 반면, 2021년 실적은 전년도 낮아진 기저를 바탕으로 실리콘 업황 회복과 MoM Holding Company를 중심으로 한 실리콘 사업 재편을 통한 점진적 시너지 구체화 등으로 성장세를 이어갈 전망이다.

케이씨씨실리콘은 10월부터 제품별로 약 10~20% 수준의 판가 인상을 공식화 하였으며 모멘티브 역시 글로벌 실리콘 업체 판가 인상에 맞춰 올해 4월에 이어 추가적인 가격 인상 계획을 가지고 있는 것으로 파악되고 있다. 다만, 3분기 급등한 메탈실리콘 가격 래깅 효과에 따른 원재료 Spread 영향이 4분기 실적에 관건이 될 전망이다.

2021년, 동사는 실리콘 중심의 높아진 실적 베이스를 기록하고 있다. 1) MoM을 중심으로 한 실리콘 부문의 시너지 효과 2) 기능성 첨가제 등 실리콘 내 다운스트림 제품 확대 3) 수요처와 Test 중으로 알려진 전기전자 분야 매출 확대 및 Mix 개선 효과 현실화가 보다 의미있는 주가 상승 요인이 될 것으로 전망한다.

KCC 3Q21 Review

(단위: 십억원)

	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21P(a)	YoY	QoQ	컨센서스(b)	차이(a/b)
매출액	1,243	1,341	1,362	1,513	1,490	19.9%	-1.5%	1,473	1.2%
영업이익	16	54	77	117	120	628.1%	2.6%	122	-1.9%
세전이익	-140	760	64	558	-280	적지	적전	30	적전
지배주주순이익	-96	565	17	366	-245	적지	적전	48	적전
영업이익률	1.3%	4.0%	5.7%	7.7%	8.1%			8.3%	
세전이익률	-11.2%	56.7%	4.7%	36.9%	-18.8%			2.0%	
지배주주순이익률	-7.7%	42.2%	1.3%	24.2%	-16.5%			3.3%	

자료: 유안타증권 리서치센터

KCC 사업부문별 분기 실적 요약

(단위: 십억원)

* 2020년부터 MoM Holding Company(모멘티브 포함) 연결 실적 반영 (실리콘)

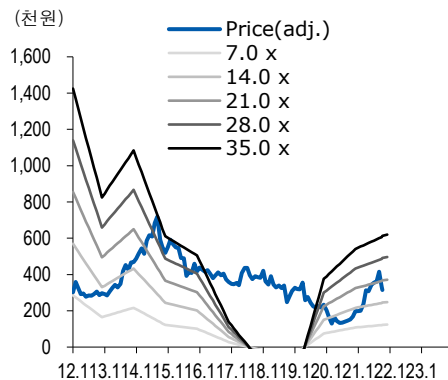
* 2019년 연결 실적은 중단영업손익(케이씨씨글라스 유리/PVC 상재/홈씨씨인테리어 등) 미포함

단, 사업부문별 실적은 중단영업손익(케이씨씨글라스 등) 포함

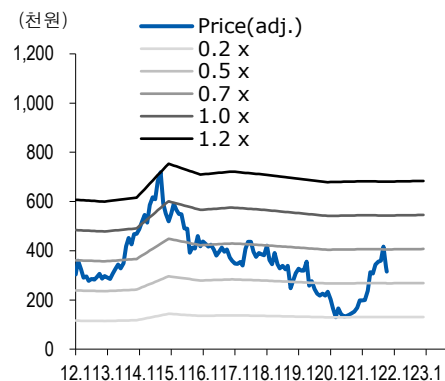
	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	2019	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	2020	1Q21	2Q21	3Q21P
매출액	635	710	673	702	2,720	1,256	1,243	1,243	1,341	5,083	1,362	1,513	1,490
- 실리콘	77	78	72	64	290	704	652	660	680	2,696	762	808	
- 건자재	308	338	327	351	1,325	193	201	194	222	810	204	238	
- 도료	290	335	302	331	1,258	271	304	310	347	1,232	318	386	
- 기타/연결조정	106	117	120	119	462	88	86	79	92	346	79	81	
영업이익	20	51	46	17	133	21	43	16	54	133	77	117	120
- 실리콘	12	16	11	6	45	1	14	-16	14	13	57	80	
- 건자재	11	14	20	39	83	12	4	15	30	62	14	22	
- 도료	1	21	19	-39	2	8	17	18	11	54	8	11	
- 기타/연결조정	-1	3	0	6	8	0	8	0	-2	5	-1	4	
% 영업이익률	3.2%	7.1%	6.8%	2.4%	4.9%	1.6%	3.5%	1.3%	4.0%	2.6%	5.7%	7.7%	8.1%
- 실리콘	15.8%	20.1%	15.0%	10.1%	15.5%	0.1%	2.1%	-2.5%	2.1%	0.5%	7.4%	9.9%	
- 건자재	3.5%	4.0%	6.1%	11.1%	6.3%	6.3%	2.1%	7.7%	13.7%	7.6%	6.9%	9.1%	
- 도료	0.5%	6.1%	6.4%	-11.9%	0.1%	2.8%	5.7%	5.8%	3.2%	4.4%	2.4%	3.0%	
세전이익	51	-165	-115	34	-196	-425	499	-140	760	694	64	558	-280
% 세전이익률	8.0%	-23.3%	-17.1%	4.9%	-7.2%	-33.8%	40.1%	-11.2%	56.7%	13.7%	4.7%	36.9%	-18.8%
당기순이익	33	-127	-95	-55	-244	-248	374	-96	565	596	17	366	-245
% 당기순이익률	5.2%	-17.8%	-14.1%	-7.9%	-9.0%	-19.7%	30.1%	-7.7%	42.2%	11.7%	1.3%	24.2%	-16.5%

자료: KCC, 유안타증권 리서치센터

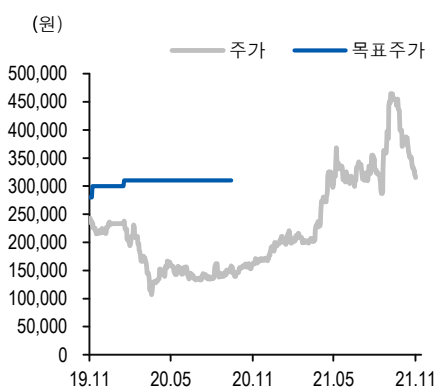
P/E band chart



P/B band chart



KCC (002380) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2021-11-08	Not Rated	-	1년		
2021-09-18	1년 경과 이후		1년		-
2020-09-18	Not Rated	-	1년		-
2020-01-21	BUY	310,000	1년	-48.36	-24.68
2019-11-11	BUY	300,000	1년	-24.38	-21.33
2019-10-15	BUY	280,000	1년	-18.26	-13.21

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0.0
Buy(매수)	91.1
Hold(중립)	8.9
Sell(비중 축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2021-11-05

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 선정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 김기룡)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.