

## Company Update

Analyst 오지훈  
02) 6915-5662  
jihoonoh@ibks.com

## 매수 (신규)

목표주가 15,000원  
현재가 (11/25) 11,270원

KOSPI (11/25) 2,534.34pt  
시가총액 585십억원  
발행주식수 51,908천주  
액면가 500원  
52주 최고가 13,350원  
최저가 9,940원  
60일 일평균거래대금 3십억원  
외국인 지분율 3.9%  
배당수익률 (2023.12월) 0.9%

주주구성  
조연호 외 4인 34.28%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	7%	10%	-8%
절대기준	5%	4%	-7%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	-	-
목표주가	15,000	-	-
EPS(23)	-293	-	-
EPS(24)	735	-	-

### 한국카본 주가추이



본 조사분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

# 한국카본 (017960)

## 반영할 거 다 반영했다

### 2024년 실적 전망

한국카본의 2024년 연간 실적은 매출액 7,506억원(YoY +3.8%), 영업이익 568억원(YoY +245.2%, OPM 7.6%)으로 전망한다. 3분기에는 ERP 시스템 구축, 마곡사업 잔금, 폼 테스트 비용 등 일회성 비용이 50억가량 발생하며 컨센서스를 하회한 것으로 추정한다. 그러나 4분기에는 특별한 일회성 요인이 없다고 판단하며, 2024년과 2025년 차례대로 증설효과가 반영되며 답라인 성장을 예상한다.

### 투자포인트

동사의 투자포인트는 1) LNGc 발주 증가 2) 증설에 기반한 실적 성장이다. 1) 트럼프 당선에 따른 LNGc 발주 증가, 즉 전방 사업의 호황이 예상된다. 2024년 바이든 행정부의 신규 LNG 수출 프로젝트 승인 중단 이후 LNGc 발주는 카타르 물량 제외하고 상대적으로 부진했다. 그러나 수출 승인이 재개됨에 따라 2024년 지연된 프로젝트에서 필요한 LNGc까지 발주되며 2025년 글로벌 연간 최대 캐파인 90척 수준의 LNGc 발주를 예상한다. 2) 2023년 4월 밀양 공장 화재 이후 복구 과정에서 폼가공 240억, SB 60~100억가량 추가 투자하며 증설을 단행했다. 증설 효과는 하반기부터 본격적으로 반영되며 내년 증으로 증설은 마무리될 예정이다. 이에 따라 폼공정 생산 능력은 LNGc 척 수 기준 2023년 23척가량에서 2025년 30척 중반까지 증가할 것으로 추정한다.

### 투자의견 매수, 목표주가 15,000원으로 커버리지 개시

동사에 대한 투자의견 매수, 목표주가 15,000원을 제시한다. 목표주가는 2025년 EPS 1,116원에 적정 PER 13.5배를 적용해 산출했다. 적정 PER은 조선사 적정 PER 15배 대비 10% 할인 적용하였다. 할인의 이유는 여전히 계열사들의 적자가 지속되며 향후에도 연간 100억가량 적자가 지속될 것이라 추정하기 때문이다.

(단위:십억원,배)	2021	2022	2023	2024F	2025F
매출액	368	369	594	751	779
영업이익	33	25	16	57	95
세전이익	28	29	-7	54	99
지배주주순이익	14	20	-13	38	58
EPS(원)	326	461	-293	735	1,116
증가율(%)	-75.0	41.2	-163.5	-351.1	51.8
영업이익률(%)	9.0	6.8	2.7	7.6	12.2
순이익률(%)	3.8	5.4	-2.2	5.1	7.4
ROE(%)	3.7	5.1	-3.1	8.1	11.2
PER	32.9	24.0	-39.8	15.3	10.1
PBR	1.2	1.2	1.3	1.2	1.1
EV/EBITDA	10.2	12.6	19.6	7.1	4.3

자료: Company data, IBK투자증권 예상

한국카본 (017960)

포괄손익계산서

(십억원)	2021	2022	2023	2024F	2025F
매출액	368	369	594	751	779
증가율(%)	-10.6	0.4	61.0	26.3	3.8
매출원가	307	313	531	622	610
매출총이익	61	56	63	128	169
매출총이익률 (%)	16.6	15.2	10.6	17.0	21.7
판매비	28	31	47	72	74
판매비율(%)	7.6	8.4	7.9	9.6	9.5
영업이익	33	25	16	57	95
증가율(%)	-56.8	-24.2	-33.6	245.2	67.5
영업이익률(%)	9.0	6.8	2.7	7.6	12.2
순금융손익	5	-4	0	-5	3
이자손익	2	1	0	0	3
기타	3	-5	0	-5	0
기타영업외손익	-7	8	-22	1	0
중속/관계기업손익	-2	0	-1	0	0
세전이익	28	29	-7	54	99
법인세	14	9	6	15	41
법인세율	50.0	31.0	-85.7	27.8	41.4
계속사업이익	14	20	-13	38	58
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	14	20	-13	38	58
증가율(%)	-75.0	41.2	-166.4	-383.6	51.8
당기순이익률 (%)	3.8	5.4	-2.2	5.1	7.4
지배주주당기순이익	14	20	-13	38	58
기타포괄이익	2	1	-2	1	0
총포괄이익	16	22	-16	39	58
EBITDA	43	38	34	80	116
증가율(%)	-49.3	-10.4	-12.0	138.3	44.4
EBITDA마진율(%)	11.7	10.3	5.7	10.7	14.9

투자지표

(12월 결산)	2021	2022	2023	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	326	461	-293	735	1,116
BPS	8,849	9,194	8,759	9,414	10,426
DPS	150	130	110	110	110
밸류에이션(배)					
PER	32.9	24.0	-39.8	15.3	10.1
PBR	1.2	1.2	1.3	1.2	1.1
EV/EBITDA	10.2	12.6	19.6	7.1	4.3
성장성지표(%)					
매출증가율	-10.6	0.4	61.0	26.3	3.8
EPS증가율	-75.0	41.2	-163.5	-351.1	51.8
수익성지표(%)					
배당수익률	1.4	1.2	0.9	1.0	1.0
ROE	3.7	5.1	-3.1	8.1	11.2
ROA	2.9	3.7	-2.0	4.6	6.6
ROIC	6.1	7.1	-3.6	9.3	15.3
안정성지표(%)					
부채비율(%)	28.1	44.8	74.3	75.6	66.9
순차입금 비율(%)	-9.8	-1.0	12.5	-4.1	-17.6
이자보상배율(배)	85.3	27.1	3.6	10.7	19.4
활동성지표(배)					
매출채권회전율	12.0	10.0	8.5	7.9	8.8
재고자산회전율	4.0	3.0	3.5	4.0	4.1
총자산회전율	0.8	0.7	0.9	0.9	0.9

\*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2021	2022	2023	2024F	2025F
유동자산	248	289	398	466	533
현금및현금성자산	49	54	67	130	204
유가증권	16	13	13	9	9
매출채권	34	39	101	90	87
재고자산	91	156	180	192	187
비유동자산	251	296	394	392	370
유형자산	185	212	271	284	265
무형자산	2	2	40	37	36
투자자산	55	65	52	52	51
자산총계	498	585	792	858	903
유동부채	94	156	297	328	321
매입채무및기타채무	28	37	42	52	51
단기차입금	7	44	89	68	66
유동성장기부채	16	1	15	17	17
비유동부채	15	25	40	41	41
사채	0	0	10	10	10
장기차입금	2	16	21	21	21
부채총계	109	181	338	369	362
지배주주지분	389	404	455	489	541
자본금	22	22	26	26	26
자본잉여금	90	90	182	182	182
자본조정등	-6	-6	-29	-29	-29
기타포괄이익누계액	-2	-2	-2	-1	-1
이익잉여금	285	300	278	311	364
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	389	404	455	489	541
비이자부채	82	117	200	244	238
총차입금	27	64	138	125	124
순차입금	-38	-4	57	-20	-95

현금흐름표

(십억원)	2021	2022	2023	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	26	-8	57	116	84
당기순이익	14	20	-13	38	58
비현금성 비용 및 수익	31	21	68	42	18
유형자산감가상각비	10	13	16	21	19
무형자산상각비	0	0	1	2	2
운전자본변동	-1	-36	12	35	5
매출채권의 감소	-7	-3	-35	10	2
재고자산의 감소	3	-64	-10	-11	4
매입채무등의 증가	1	9	-4	17	-1
기타 영업현금흐름	-18	-13	-10	1	3
투자활동 현금흐름	-33	-12	-44	-21	2
유형자산의 증가(CAPEX)	-37	-32	-51	-32	0
유형자산의 감소	5	0	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	0	0	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	8	-20	-1	14	0
기타	-9	40	8	-3	2
재무활동 현금흐름	-9	25	-5	-33	-12
차입금의 증가(감소)	0	15	7	4	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-9	10	-12	-37	-12
기타 및 조정	-1	0	5	1	0
현금의 증가	-17	5	13	63	74
기초현금	66	49	54	67	130
기말현금	49	54	67	130	204

**Compliance Notice**

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.  
 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.  
 동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.  
 조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.  
 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.  
 당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								
해당 사항 없음												

투자 의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자 의견 (절대 수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자 의견 (상대 수익률 기준)			
비중 확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중 축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2023.10.01~2024.09.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	124	91.2
Trading Buy (중립)	10	7.4
중립	2	1.5
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

