

Company Update

Analyst 오지훈

02) 6915-5662

jihoonoh@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 28,500원

현재가 (5/28) 21,250원

KOSPI (5/28)	2,670.15pt
시가총액	1,103십억원
발행주식수	51,908천주
액면가	500원
52주 최고가	21,750원
최저가	9,410원
60일 일평균거래대금	13십억원
외국인 지분율	10.4%
배당수익률 (2025F)	0.6%

주주구성
조연호 외 4 인 34.28%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	3%	82%	102%
절대기준	8%	94%	98%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	28,500	15,000	▲
EPS(25)	1,219	1,116	▲
EPS(26)	1,730	2,055	▼

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)

장기 LNG 사이클의 시작점

1Q25 Review: 컨센서스 상회

한국카본 1Q25 연결 영업실적은 매출액 2,246억원(YoY +22.9%, QoQ +15.7%), 영업이익 311억원(YoY + 79.1%, QoQ +79.1%, OPM 13.8%)으로 컨센서스를 상회했다. 일회성 요인으로는 1) 경쟁사와의 보냉재 스왑 계약 물량과, 2) 4Q24에서 이연된 국내 조선사향 보냉재 물량 일부가 반영되었다.

장기 LNG 사이클의 시작점, 수주와 실적 모두 좋아질 것

실적: 2025년 연결 영업실적은 매출액 8,592억원(YoY +15.8%), 영업이익 908억원(99.8%, OPM 10.6%)을 달성할 것으로 전망한다. LNGc 선가는 2023년 1월 전년동기대비 15.9% 상승했고 2024년 1월에는 전년동기대비 6.9% 상승했다. 올해 조선사들이 인도하는 LNGc 대부분이 2022년에 수주한 선박이라는 점을 감안하면 보냉재 단가 또한 LNGc 선가 상승률과 유사하게 상승했을 것으로 추정한다. 최근 달러 약세로 환율이 하락하며 실적에는 소폭 부정적인 영향을 미치겠지만, 보냉재의 원재료인 MDI 가격 또한 하락 중이기 때문에(1Q25기준 YoY -9.0%) 부정적인 환영향과 원재료 하락 영향이 대부분 상쇄될 것이라 추정한다.

수주: 미국에서 LNG 액화플랜트 FID 승인율이 높아짐에 따라 2030년까지 조선소들의 LNGc 연간 70척 인도는 점점 가시성이 높아지는 중이다. 더불어 최근 미국의 중국 조선업 제재로 인해 한국 LNGc 슬롯은 더욱 귀해지고 있다. 최근 SB 제품에 대해서는 증설 투자가 이뤄짐에 따라 향후 고수익성의 중국향 매출이 LNGc 10~12척 분량까지 증가할 것으로 추정한다.

투자의견 매수 유지, 목표주가 28,500원으로 상향

동사에 대한 투자의견 매수를 유지하며 목표주가를 28,500원으로 상향한다. 목표주가는 2026년 EPS 1,730원에 타깃 PER 16.5배를 적용하여 산출하였다. 타깃 PER은 15배에 LNG 업사이클 프리미엄 10%를 가중하여 산출했다. 장기 LNG 사이클의 시작점에서 LNGc의 핵심 기자재 생산업체인 동사를 매수를 추천한다.

(단위:십억원,배)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	594	742	859	943	989
영업이익	16	45	91	122	146
세전이익	-7	28	84	120	152
지배주주순이익	-13	20	63	90	114
EPS(원)	-293	391	1,219	1,730	2,202
증가율(%)	-163.5	-233.8	211.4	41.9	27.3
영업이익률(%)	2.7	6.1	10.6	12.9	14.8
순이익률(%)	-2.2	2.7	7.3	9.5	11.5
ROE(%)	-3.1	4.4	12.6	15.7	17.1
PER	-39.8	30.0	17.4	12.3	9.6
PBR	1.3	1.3	2.1	1.8	1.5
EV/EBITDA	19.6	8.9	9.7	7.5	6.0

자료: Company data, IBK투자증권 예상

한국카본 (017960)

포괄손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	594	742	859	943	989
증가율(%)	61.0	24.8	15.8	9.7	4.9
매출원가	531	624	687	732	750
매출총이익	63	118	173	211	239
매출총이익률 (%)	10.6	15.9	20.1	22.4	24.2
판매비	47	72	82	89	93
판매비율(%)	7.9	9.7	9.5	9.4	9.4
영업이익	16	45	91	122	146
증가율(%)	-33.6	176.0	99.8	33.9	20.4
영업이익률(%)	2.7	6.1	10.6	12.9	14.8
순금융손익	0	-18	-1	0	3
이자손익	0	0	1	3	6
기타	0	-18	-2	-3	-3
기타영업외손익	-22	1	-5	-2	3
중속/관계기업손익	-1	0	0	0	0
세전이익	-7	28	84	120	152
법인세	6	8	21	30	38
법인세율	-85.7	28.6	25.0	25.0	25.0
계속사업이익	-13	20	63	90	114
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-13	20	63	90	114
증가율(%)	-166.4	-251.1	211.4	41.9	27.3
당기순이익률 (%)	-2.2	2.7	7.3	9.5	11.5
지배주주당기순이익	-13	20	63	90	114
기타포괄이익	-2	5	0	0	0
총포괄이익	-16	25	63	90	114
EBITDA	34	72	115	143	166
증가율(%)	-12.0	113.3	59.5	24.8	15.8
EBITDA마진율(%)	5.7	9.7	13.4	15.2	16.8

투자지표

(12월 결산)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	-293	391	1,219	1,730	2,202
BPS	8,759	9,137	10,233	11,837	13,916
DPS	110	130	130	130	130
밸류에이션(배)					
PER	-39.8	30.0	17.4	12.3	9.6
PBR	1.3	1.3	2.1	1.8	1.5
EV/EBITDA	19.6	8.9	9.7	7.5	6.0
성장성지표(%)					
매출증가율	61.0	24.8	15.8	9.7	4.9
EPS증가율	-163.5	-233.8	211.4	41.9	27.3
수익성지표(%)					
배당수익률	0.9	1.1	0.6	0.6	0.6
ROE	-3.1	4.4	12.6	15.7	17.1
ROA	-2.0	2.4	6.8	8.7	9.9
ROIC	-3.6	4.9	15.1	19.8	23.5
안정성지표(%)					
부채비율(%)	74.3	85.3	83.0	78.1	69.5
순차입금 비율(%)	12.5	1.9	-1.3	-8.5	-17.3
이자보상배율(배)	3.6	9.0	21.5	27.4	31.9
활동성지표(배)					
매출채권회전율	8.5	6.5	6.3	6.1	6.0
재고자산회전율	3.5	3.9	4.0	3.9	3.8
총자산회전율	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	398	461	542	633	731
현금및현금성자산	67	58	78	126	200
유가증권	13	9	10	11	11
매출채권	101	127	147	161	169
재고자산	180	197	229	251	263
비유동자산	394	418	431	461	493
유형자산	271	312	341	371	404
무형자산	40	42	40	38	36
투자자산	52	30	30	30	30
자산총계	792	879	972	1,095	1,224
유동부채	297	369	415	454	475
매입채무및기타채무	42	67	77	85	89
단기차입금	89	37	43	47	50
유동성장기부채	15	16	16	16	16
비유동부채	40	36	26	27	27
사채	10	0	0	0	0
장기차입금	21	18	18	18	18
부채총계	338	405	441	480	502
지배주주지분	455	474	531	614	722
자본금	26	26	26	26	26
자본잉여금	182	182	182	182	182
자본조정등	-29	-29	-29	-29	-29
기타포괄이익누계액	-2	1	1	1	1
이익잉여금	278	295	352	435	543
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	455	474	531	614	722
비이자부채	200	311	342	376	396
총차입금	138	94	99	104	106
순차입금	57	9	-7	-52	-125

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	57	151	52	85	115
당기순이익	-13	20	63	90	114
비현금성 비용 및 수익	68	62	28	21	11
유형자산감가상각비	16	24	21	19	18
무형자산상각비	1	3	3	2	2
운전자본변동	12	70	-41	-29	-16
매출채권등의 감소	-35	-27	-20	-14	-8
재고자산의 감소	-10	-17	-31	-22	-12
매입채무등의 증가	-4	37	11	8	4
기타 영업현금흐름	-10	-1	2	3	6
투자활동 현금흐름	-44	-82	-44	-57	-54
유형자산의 증가(CAPEX)	-51	-61	-50	-50	-50
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	0	-6	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	-1	-4	16	0	0
기타	8	-11	-10	-7	-4
재무활동 현금흐름	-5	-82	-17	-1	13
차입금의 증가(감소)	7	6	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-12	-88	-17	-1	13
기타 및 조정	5	4	0	0	0
현금의 증가	13	-9	-9	27	74
기초현금	54	67	58	49	76
기말현금	67	58	49	76	150

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												

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2024.04.01~2025.03.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	127	90.7
Trading Buy (중립)	8	5.7
중립	5	3.6
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

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

