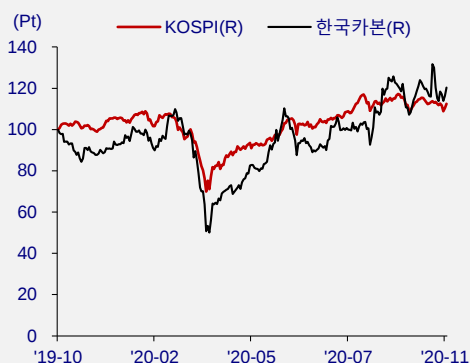


Not Rated

목표주가	-원
현재주가	10,050 원
Upside	- %
Key Data	2020 년 11 월 03 일
산업분류	코스닥 기계
KOSDAQ(pt)	818.46
시가총액 (억원)	4,418
발행주식수 (천주)	43,961
외국인 지분율 (%)	17.3
52 주 고가 (원)	11,000
저가 (원)	4,180
60 일 일평균거래대금 (십억원)	19.1
주요주주	(%)
조문수 외 6 인	33.0
주가상승률 (%)	1M 6M 12M
절대주가	5.4 45.9 22.4
상대주가	4.7 21.2 9.7

Relative Performance



LEADING RESEARCH

Analyst 한유건

yghan@leading.co.kr

02-2009-7220

한국카본(017960)

성장 모멘텀은 아직 남았다.

기업개요

동사는 1984 년 설립, LNG 가스 수요 증대에 따른 LNG 운반선 핵심 부품인 LNG 보냉재, 바닥장식재에 들어가는 필수재료인 Glass Paper 와 복합소재인 카본프리프레그를 주요 사업으로 영위하고 있다. 매출 비중은 각각 산업재(LNG 보냉재, GP 등 93.84%), 일반재(카본시트, 6.16%)가 이다. 최대주주 및 특별관계자 합산(Mitsui 社 지분 포함) 지분은 32.97%, 국민연금 9.38%, 자기주식 6.68%, 기타 50.97%로 구성되어 있다.

투자포인트

1) 컨센서스에 부합할 3 분기 실적 : 동사의 3 분기 연결 실적은 컨센서스(매출액 1,008 억원, 영업이익 132 억원)에 부합할 것으로 예상된다. 2018 년 3,633 억원에 달하는 대규모 신규 수주와 Capax 증설효과(15 척→23 척)가 이어질 전망이다. 다만, 2 분기부터 점진적으로 하락한 환율 영향으로 4 분기 실적은 3 분기 대비 감소할 가능성은 있으나 원자재 가격 하락 시 확보한 재고로 원자재 가격 변동에 대한 이익률 변동을 없을 것으로 예상된다. 동사가 제시한 연간 목표 매출액 4,300 억 달성에는 무리가 없을 것으로 파악된다.

2) '21~22 년 LNG 선 수주 모멘텀은 유효 : 코로나 19 영향에도 불구하고 친환경 원료에 해당하는 LNG 수요 증가로 다수의 LNG 선 발주가 예정되어 있다. 특히 현대중공업/삼성중공업이 체결한 모잠비크 LNG 선(총 17 척) 수주 시 시장에서 우려하는 '21 년 성장에 대한 우려는 사라질 것으로 판단된다.

3 분기에 맺은 삼성중공업과의 1,945 억원 규모의 LNG 보냉재 계약을 포함, 신규 수주 금액은 2,688 억원, 수주 잔고는 약 3,800 억원으로 추정된다. 러시아 Zvezda 및 카타르 LNG 선 수주도 향후 인식되면 동사의 성장 흐름은 '22~'23 년까지 이어질 가능성이 높다.

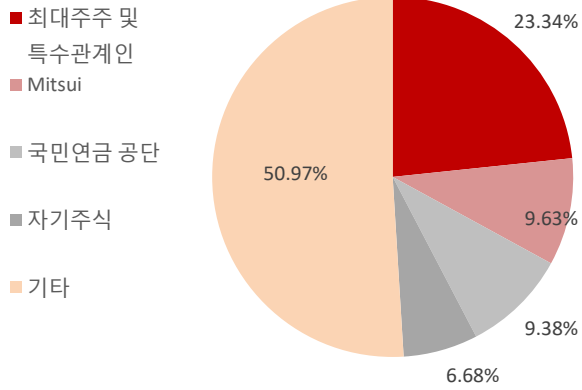
올해 목표 달성은 이상無

2020 년 연결 예상 매출액은 4,400 억원(YoY+61%), 영업이익 660 억원(YoY+160%)을 시현할 것으로 전망한다. 2020 년 예상 실적 기준 동사의 PER 는 현재 7.8 배에 불과하다. 임박한 모잠비크 LNG, 러시아, 카타르 수주 모멘텀에 동사의 직접적인 수혜가 예상되는 만큼 탄탄한 수주 잔고를 바탕으로 추가 성장이 가능하다.

구분	2015	2016	2017	2018	2019
매출액 (억원)	2,425	2,576	2,391	2,267	2,734
영업이익 (억원)	255	269	58	62	253
영업이익률 (%)	10.5	10.4	2.4	2.7	9.2
지배순이익 (억원)	7	27	62	0	42
PER (배)	11.8	16.1	316.6	-	19.4
PBR (배)	0.9	0.8	0.8	1.0	1.1
ROE (%)	8.0	5.5	0.2	-1.0	5.7
EPS (원)	553	379	17	-68	403

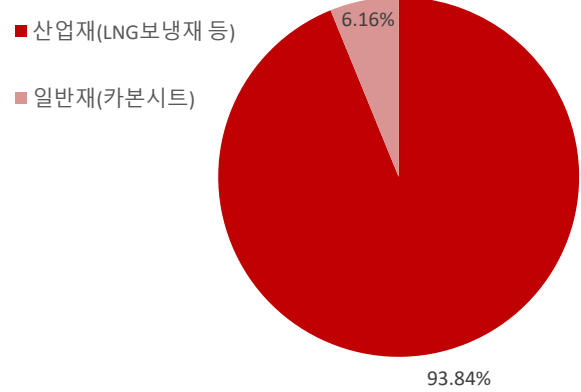
자료: 리딩투자증권, K-IFRS 연결기준

그림 1. 주주 구성



자료: 한국카본, 리딩투자증권

그림 2. 매출 비중



자료: 한국카본, 리딩투자증권

그림 3. 멤브레인 방식



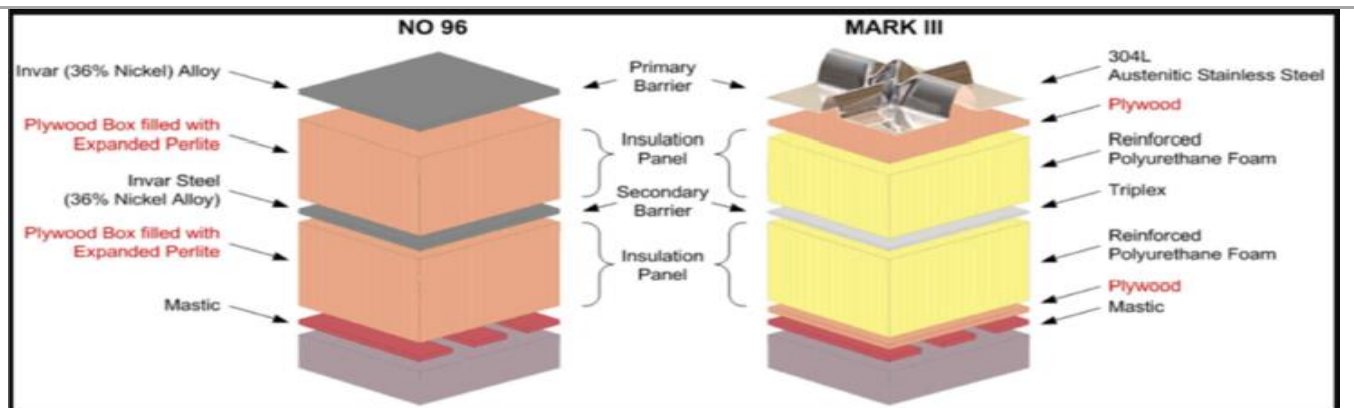
자료: 한국카본, 리딩투자증권

그림 4. 모스 방식



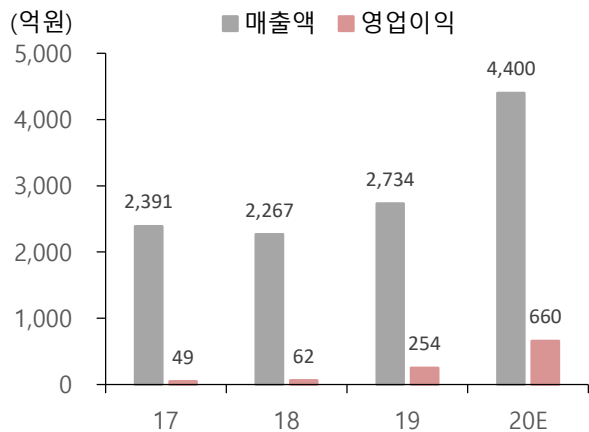
자료: 한국카본, 리딩투자증권

그림 5. 멤브레인 단열재료에 따른 2 개 방식



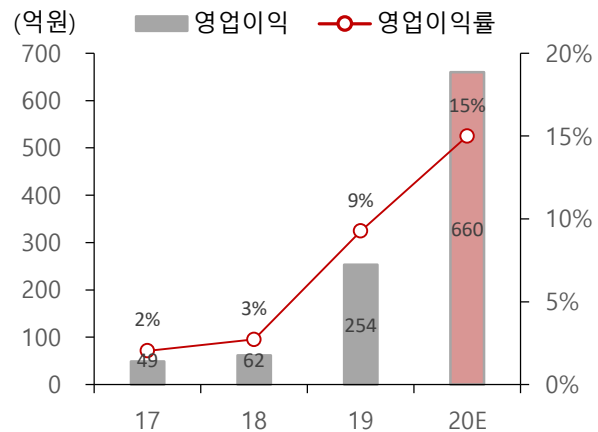
자료: 한국카본, 리딩투자증권

그림 6. 연결 매출액 및 영업이익 전망



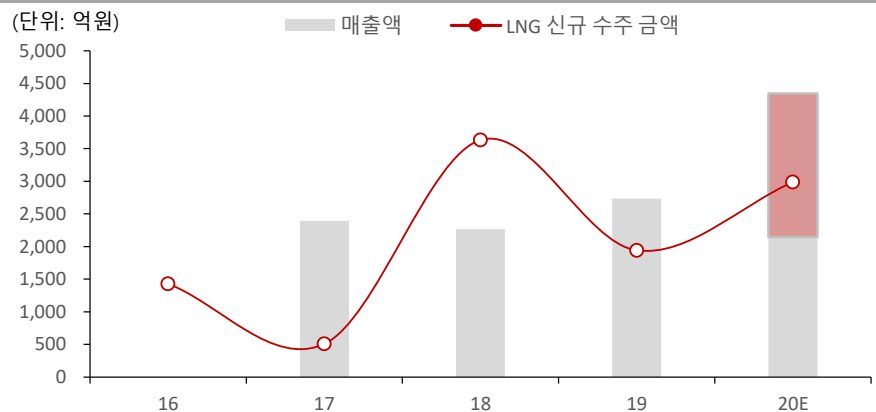
자료: 한국카본, 리딩투자증권

그림 7. 연결 영업이익 및 영업이익률 전망



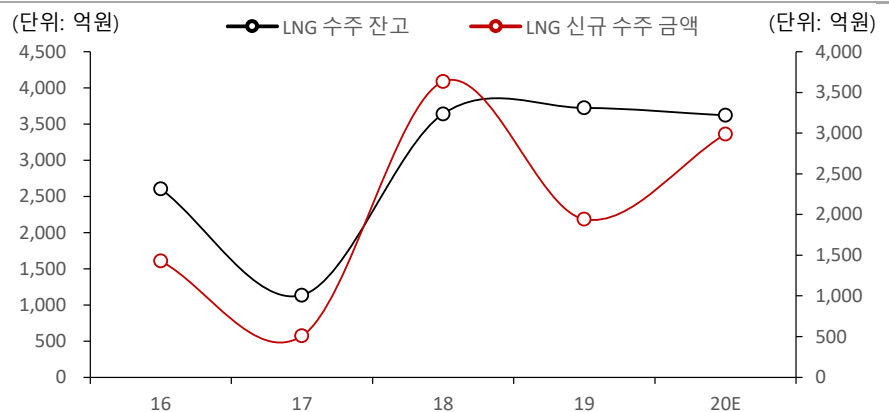
자료: 한국카본, 리딩투자증권

그림 8. 연결 매출액 및 LNG 신규 수주 금액



자료: 한국카본, 리딩투자증권

그림 9. LNG 수주 잔고 및 신규 수주 금액



자료: 한국카본, 리딩투자증권

재무제표

재무상태표

(단위: 억 원)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
자산총계	3,474	3,895	3,664	3,601	3,976
유동자산	2,273	2,775	2,407	1,901	2,213
현금및현금성자산	603	1,140	1,029	284	407
단기금융자산	347	589	273	796	550
매출채권및기타채권	611	299	398	239	368
재고자산	702	723	668	564	872
비유동자산	1,202	1,120	1,258	1,700	1,763
장기금융자산	175	85	209	483	242
관계기업등투자자산	0	0	61	79	66
유형자산	726	798	832	1,028	1,295
무형자산	103	94	26	40	34
부채총계	655	734	561	564	849
유동부채	558	615	460	475	667
단기차입부채	87	90	89	83	107
기타단기금융부채	13	25	0	3	0
매입채무및기타채무	404	419	351	354	499
비유동부채	98	120	101	89	182
장기차입부채	46	46	46	49	101
기타장기금융부채	0	17	0	0	0
자본총계*	2,819	3,160	3,103	3,037	3,127
지배주주지분*	2,819	3,160	3,103	3,037	3,127
비지배주주지분	0	0	0	0	0

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 자본총계임

현금흐름표

(단위: 억 원)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
영업활동으로인한현금흐름	19	600	-154	428	-4
당기순이익	227	165	83	56	168
현금유입(유출)이없는수익	148	180	-33	79	176
자산상각비	67	64	64	61	64
영업자산부채변동	-311	309	-143	257	-345
매출채권및기타채권	-242	311	-105	163	-135
재고자산감소(증가)	-58	-20	56	104	-339
매입채무및기타채무	13	14	-69	-1	143
투자활동현금흐름	432	-267	130	-1,128	144
투자활동현금유입액	1,248	1,198	834	1,493	1,380
유형자산	0	1	8	3	1
무형자산	0	0	0	0	0
투자활동현금유출액	817	1,465	705	2,622	1,236
유형자산	69	125	104	266	315
무형자산	0	0	3	18	9
재무활동현금흐름	-219	168	-53	-44	-15
재무활동현금유입액	20	313	1	6	82
단기차입부채	16	3	0	0	16
장기차입부채	0	0	0	3	60
재무활동현금유출액	190	95	1	9	56
단기차입부채	0	0	0	6	22
장기차입부채	0	0	0	0	29
기타현금흐름	0	0	0	-0	0
연결범위변동효과	0	0	0	0	0
환율변동효과	4	37	-34	0	-2
현금변동	236	538	-111	-745	123
기초현금	367	603	1,140	1,029	284
기말현금	603	1,140	1,029	284	407

자료: Company Data, Leading Research Center

포괄손익계산서

(단위: 억 원)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
매출액	2,425	2,576	2,391	2,267	2,734
매출원가	1,978	2,077	2,120	2,010	2,246
매출총이익	448	499	271	257	488
판매비와관리비	192	231	213	195	235
영업이익	255	269	58	62	253
EBITDA	323	333	123	122	317
비영업손익	48	-24	47	-3	-15
이자수익	18	17	23	25	23
이자비용	3	3	3	3	4
배당수익	0	0	0	6	4
외환손익	43	53	-126	29	3
관계기업등관련손익	0	0	-4	-16	-22
기타비영업손익	-9	-91	156	-44	-18
세전계속사업이익	304	245	105	59	238
법인세비용	77	80	22	3	70
연결실체변동관련손익	0	0	0	0	0
중단사업이익	0	0	-76	-86	9
당기순이익*	227	165	7	-30	177
지배주주순이익*	227	165	7	-30	177
비지배주주순이익	0	0	0	0	0
기타포괄손익	6	5	-11	5	-47
총포괄손익	233	170	-4	-25	130

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익임

투자지표

(단위: 원,배,%)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
주당지표 및 추가배수					
EPS*	553	379	17	-68	403
BPS*	6,876	7,282	7,059	6,908	7,114
CFPS	47	1,382	-351	973	-10
SPS	5,916	5,936	5,438	5,157	6,219
EBITDAPS	787	766	279	279	722
DPS (보통, 현금)	130	130	100	100	120
배당수익률 (보통, 현금)	1.9	2.0	1.7	1.3	1.4
배당성향 (보통, 현금)	21.8	32.4	551.3	-137.7	27.8
PER*	11.8	16.1	316.6	-	19.4
PBR*	0.9	0.8	0.8	1.0	1.1
PCFR	138.6	4.4	-	7.2	-
PSR	1.1	1.0	1.0	1.4	1.3
EV/EBITDA	8.3	8.0	19.2	25.3	10.8
재무비율					
매출액증가율	5.0	6.2	-7.2	-5.2	20.6
영업이익증가율	9.8	5.3	-78.3	6.0	309.6
지배주주순이익증가율*	15.0	-27.4	-95.5	적전	흑전
매출총이익률	18.5	19.4	11.3	11.3	17.9
영업이익률	10.5	10.4	2.4	2.7	9.2
EBITDA이익률	13.3	12.9	5.1	5.4	11.6
지배주주순이익률*	9.4	6.4	0.3	-1.3	6.5
ROA	7.4	7.3	1.5	1.7	6.7
ROE	8.0	5.5	0.2	-1.0	5.7
ROIC	11.7	11.1	3.0	3.8	10.2
부채비율	23.3	23.2	18.1	18.6	27.1
차입금비용	4.7	4.3	4.4	4.4	6.6
순차입금비용	-28.7	-50.4	-35.0	-17.5	-12.0

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익 및 자본총계 기준임

▶ Compliance Notice

본 자료를 작성한 금융투자분석사는 동 자료를 작성함에 있어서 기재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

당사는 보고서 작성일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서를 작성한 금융투자분석사는 작성일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

당사는 보고서 작성일 기준 해당회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.

본 자료는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전에 제공된 사실이 없습니다.

당사는 지난 6개월간 해당회사의 유가증권의 발행업무를 수행한 사실이 없습니다.

본 자료는 고객의 투자에 정보제공 목적으로 작성되었으며, 작성된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 기반으로 한 것이나 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 그러므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바라며, 어떠한 경우에도 본 자료는 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료의 모든 저작권은 당사에 있으며, 무단복제, 변형 및 배포될 수 없습니다.

▶ 최근 2년간 투자등급 및 목표주가 변경 내용

한국카본(017960)

일자	2020-11-04
투자의견	Not Rated
목표주가	-
과리율(%)	
평균주가대비	
최고(최저)주가대비	

* 과리율 산정: 목표주가 대상시점은 1년이며 수정주가를 적용

▶ 최근 2년간 목표주가 변경 추이

▶ 투자기간 및 투자등급

기업

BUY (매수)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 15% 이상
HOLD (중립)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 $\pm$ 15% 내외
SELL (매도)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT (비중확대)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상회 예상
NEUTRAL (중립)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 $\pm$ 5% 예상
UNDERWEIGHT (비중축소)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

▶ 조사분석자료 투자등급 비율 (기준일 : 2020.09.30)

BUY (매수)	100.0%
HOLD (보유/중립)	0.0%
SELL (매도)	0.0%
합계	100.0%