EARNINGS REVIEW

25 Feb. 2026

최광식 조선 · 기계 · 방산 | gs.choie@daolfn.com

이준범 연구원 | junebum34@daolfn.com

DAOL 다올투자증권

한국카본 (017960)

신조선가 올라간 LNG가 온다

BUY

	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	유지
적정주가	57,000	47,000	상향
Earnings			상향

Stock Information	
현재가 (02/25)	41,050원
예상 주가상승률	38.9%
시가총액	21,308억원
비중(KOSPI내)	0.04%
발행주식수	51,908천주
52주 최저가/최고가	13,540 - 41,500원
90일 일평균거래대금	230억원
외국인 지분율	11.7%
주요주주지분율(%)	
조연호 (외 5인)	34.3
국민연금공단 (외 1인)	9.5
자사주 (외 1인)	3.0

Valuation wide	2024	2025	2026E
PER(배)	30.0	21.0	17.1
PBR(배)	1.3	3.7	3.1
EV/EBITDA(배)	8.6	12.0	10.3
배당수익률(%)	1.1	0.8	1.2

Performance	1M	6M	12M	YTD
주가상승률 (%)	17.5	37.5	151.7	47.9
KOSPI 대비 상대수익률 (%)	(4.5)	(52.0)	20.4	6.8

Issue

4Q25 서프라이즈 리뷰. 적정주가 상향. LNG 사이클에 머스트-해브 아이템

Pitch

4Q25에 수익성 개선 요인 중 하나인 '외주 관리 강화'는 구조적, 영구적 개선. 주가 트리거인 LNG 신조시장 전망이 매우 밝은 가운데, 미국 조선업 재건 긴급조치 MAP의 정책 MPZ를 통한 미국 진출 가능성도 기대

Rationale

- 4Q25에 매출 2,318억원(YoY +19%, QoQ +5%), 영업이익 383억원(+121%, +28%; OPM 16.5%)으로 서프라이즈 시현. 이는 1) 환율 상승, 2) 상반기의 폴리, MDI 등 자재 가격 하락의 래깅, 3) 외주 관리 강화 때문
- **2026년에도** 1)은 계속되고, 3)은 구조적 개선으로 해석. 4) 올해 보냉재 납품이 소폭 성장하고, 5) 조선업종 전반의 P-MIX 개선이, 동사도 올해부터 2023년 빈티지로 넘어가면서 수익성 추가 개선을 예상
- **드디어 뜨거워질 LNG 신조시장**: 2025년 말과 1월까지 수요가 강력한 2029년 슬롯을 한국 BIG3는 250백만달러에 내어놓기도 했지만, 조선사들은 1) 중국의 LNG선 수주는 '국수국조' 사업들이고, 2) 현재 진행 중인 안건들은 대다수 중국 조선사들은 배제한 상태에서, 3) 2025년과 다른 신조선가 수준에서 협상 중이라고 설명. LNG선 파이프라인은 Mozambique LNG 17척 부상, Woodside의 Louisiana LNG 등 20척(1차 4~8척), ExxonMobil의 Rovuma 등에서 최소 20척, Alaska LNG에 지분 참여하는 Danaos의 LNG선 데뷔 10척 등. LNG선 발주 시기에 동사 및 보냉재 업종의 주가는 함께 묶여 감
- **MAP 발표로 더 탄력 받을 미국 법인**: 구정 연휴 때 발표된 미국의 조선업 재건 긴급조치에서 언급된 MPZ(Maritime Prosperity Zones)에 주목. 조선업 지원을 위한 서플라이체인 재구축을 원하며, 한국의 조선기자재 업체들의 미국 진출이 잇다를 것으로 기대. 동사도 기존 미국 카본 제품 판매 기반으로 사업 확대 여력이 넓다고 판단

4Q25 Review

(단위: 십억원, %, %p)

	회사 잠정	당사 예상		시장 컨센서스		전년 동기		전분기	
	2025.12(P)	2025.12(E)	vs Chg	2025.12(E)	vs Con	2024.12(A)	YoY	2025.09(A)	QoQ
매출액	231.8	197.9	17.1	218.5	6.1	194.2	19.4	221.1	4.8
영업이익	38.3	33.9	13.0	34.0	12.8	17.4	120.4	29.9	28.3
지배주주순이익	34.8	20.8	67.3	20.8	67.3	(0.6)	흑전	15.7	122.2
OPM	16.5%	17.1%	-0.6%p	15.5%	1.0%p	8.9%	7.6%p	13.5%	3.0%p
NIM	15.0%	10.5%	4.5%p	9.5%	5.5%p	-0.3%	15.3%p	7.1%	7.9%p

Note: K-IFRS 연결 기준
Source: 다올투자증권

Fig. 1: 한국카본 적정주가를 백로그너머를 2027~2028년으로 1년 옮기고, 실적을 상향해서 57,000원으로 올림 (원, 배수)

PER VALUATION	2021년	2022년	2023년	2024년	2025년	2026년	2027년	2028년	2029년
주식수(백만주)	44	44	52	52	52	52	52	52	52
			신소재 합병 위한 신주발행↑			*↑CB 200억원 잠재 주식 전환 포함*			
EPS	326	461	-245	391	1,958	2,397	2,763	2,978	3,230
YoY	*-75%*	*41%*	*-153%*	*-260%*	*400%*	*22%*	*15%*	*8%*	*8%*
PER(고)	44.0	34.8	-61.4	34.1	20.1	12.5			
PER(저)	28.6	21.6	-39.1	24.0	6.0	11.5			
적정 PER				20	20	적정 20	20	20	20
적정가치 2027~2028				7,830	39,170	*47,946*	*55,251*	*59,561*	64,604
Weight						*0%*	***50%***	***50%***	
주당 적정가치1						*57,406*			
적정주가						57,000			
종가(02월 25일)						41,050			
상승여력						38.9%			

Source: 다올투자증권

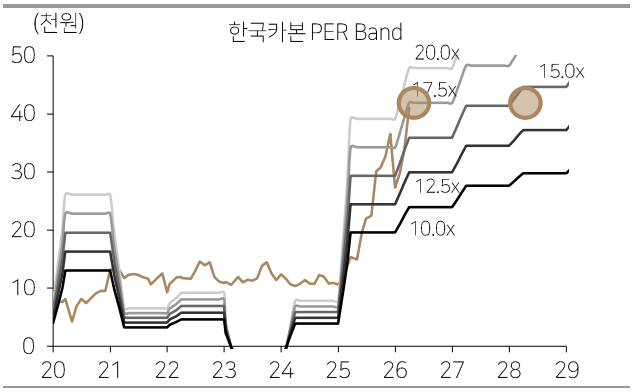
Fig. 2: 한국카본 실적을 2025년을 바탕으로 2026~2028년을 상향 조정. 특히 2028년은 2029년 슬롯에 대한 미래 폭발적인 LNG선 발주를 반영 (억원)

	변경 후				변경 전				차이(변경 후/변경 전)			
	2025	2026	2027	2028	2025	2026	2027	2028	2025	2026	2027	2028
매출액	9,088	9,258	8,561	9,622	8,749	8,584	8,561	8,363	4%	8%	0%	15%
영업이익	**1,310**	**1,591**	**1,818**	**1,940**	**1,265**	**1,319**	**1,749**	**1,582**	**4%**	**21%**	**4%**	**23%**
지배주주순이익	1,017	1,244	1,434	1,546	877	1,094	1,369	1,215	16%	14%	5%	27%
영업이익률	*14.4%*	*17.2%*	*21.2%*	*20.2%*	*14.5%*	*15.4%*	*20.4%*	*18.9%*	*-0.1%p*	*1.8%p*	*0.8%p*	***1.2%p***
순이익률	*11.2%*	*13.4%*	*16.8%*	*16.1%*	*10.0%*	*12.7%*	*16.0%*	*14.5%*	*1.2%p*	*0.7%p*	*0.8%p*	***1.5%p***

	변경 후				변경 후				차이(변경 후 / 변경 전)			
	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26
매출액	2,318	2,086	2,305	2,221	1,979	1,947	2,185	2,052	17%	7%	5%	8%
영업이익	383	358	412	419	339	315	350	331	13%	14%	18%	27%
지배주주순이익	348	304	312	321	208	286	279	268	67%	6%	12%	20%

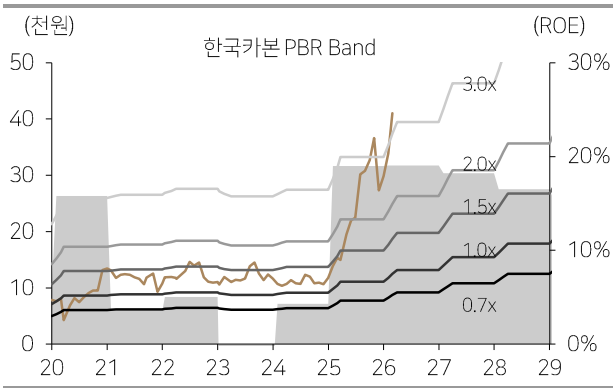
Source: 다올투자증권

Fig. 3: 한국카본 PER



Source: 다올투자증권

Fig. 4: 한국카본 PBR



Source: 다올투자증권

Fig. 5: 한국카본 실적: 4Q25에 수익성 개선의 상당부분은 조달 시스템 개선으로 구조적 (억원)

한국카본	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025P	2026E	2027E	2028E
매출액	2,246	2,313	2,211	2,318	2,086	2,305	2,221	2,646	7,417	9,088	9,258	8,561	9,622
YoY	*23%*	*19%*	*30%*	*19%*	*-7%*	*0%*	*0%*	*14%*	*25%*	*23%*	*2%*	*-8%*	*12%*
영업이익	311	316	299	383	358	412	419	402	454	1,310	1,591	1,818	1,940
금융/기타영업외	-22	43	-82	70	37	-6	-3	-3	-170	8	25	44	68
세전사업이익	289	360	216	453	395	406	417	399	284	1,318	1,616	1,862	2,008
지배주주순이익	219	294	157	348	304	312	321	307	203	1,017	1,244	1,434	1,546
영업이익률	*13.9%*	*13.7%*	*13.5%*	*16.5%*	*17.1%*	*17.9%*	*18.9%*	*15.2%*	*6.1%*	*14.4%*	*17.2%*	*21.2%*	*20.2%*
지배주주순이익률	*9.7%*	*12.7%*	*7.1%*	*15.0%*	*14.6%*	*13.5%*	*14.4%*	*11.6%*	*2.7%*	*11.2%*	*13.4%*	*16.8%*	*16.1%*
LNG 매출 추정	1,700e	1,930e	1,930e	1,950e	1,860e	2,020e	1,940e	1,940e	5,993e	7,509e	7,755e	6,939e	8,000e
YoY									*24%*	*25%*	*3%*	*-11%*	*15%*
납품 척수 추산	7.6e	8.6e	8.6e	8.7e	8.2e	8.9e	8.6e	8.6e	31e	33e	34e	30e	34e

Source: 다올투자증권

Fig. 6: 전자공시 납품시점(Trailing 4Q 적용) 분기별 건조 MIX: 2027년에는 매출이 빠져도 P-MIX 효과 (억원)

↓수주년도 | 매출e →	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26	1Q27	2Q27	3Q27	4Q27	1Q28	2Q28	3Q28
2020	0	0	0	0	325	325	325	325	0	0	0	0	0	0	0
2021	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	405	0	0
2022	744	1,085	1,277	1,277	1,645	1,304	1,113	1,113	0	0	0	0	0	0	0
2023	0	0	0	277	277	277	277	0	1,014	1,014	1,014	1,014	419	419	419
2024	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
2025	0	0	0	0	0	0	0	0	659	659	659	659	108	108	0
분기매출.흐름	744	1,085	1,277	1,553	2,246	1,905	1,714	1,437	1,673	1,673	1,673	1,673	932	527	419
연매출.흐름				4,658				7,303				6,692			

Source: 다올투자증권

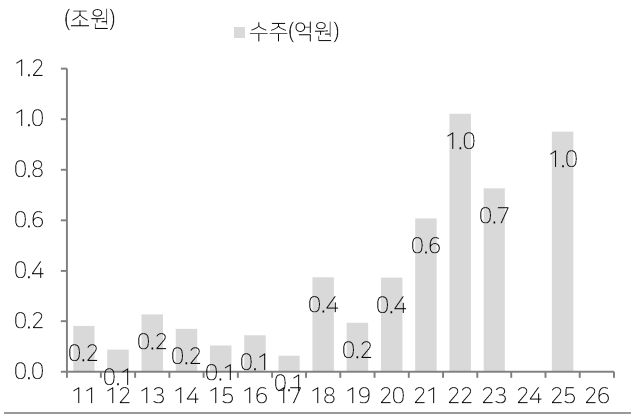
Fig. 7: 한국카본의 공시 수주 - 납품 시점

공시	계약금액 (억원)	계약상대	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
25.12.23	431	HD현대중공업							431		
25.09.16	2,853	삼성중공업									2,853
25.03.04	2,636	HD현대중공업						2,636			
23.07.18	1,106	HD현대삼호					1,106				
23.07.18	4,056	HD현대중공업						4,056			
23.06.21	1,676	삼성중공업							1,676		
22.11.02	767	삼성중공업					767				
22.11.02	1,363	HD현대중공업					1,363				
22.11.02	584	HD현대삼호				584					
22.07.28	4,450	삼성중공업					4,450				
22.06.30	1,918	HD현대삼호				1,918					
22.06.30	474	HD현대중공업				474					
21.12.29	161	HD현대삼호		161							
21.12.29	322	HD현대중공업		322							
21.12.14	1,721	삼성중공업			1,721						
21.09.07	479	HD현대중공업			479						
21.09.07	313	HD현대삼호		313							
21.07.19	786	HD현대중공업		786							
21.07.19	152	HD현대삼호		152							
21.03.22	440	동성화인텍 SB		440							
21.02.08	1,621	HD현대삼호							1,621		
20.12.08	1,299	삼성중공업					1,299				
20.08.24	1,945	삼성중공업	1,945								
					↖ ↑	↖ ↑	↖ ↑	↖ ↑	↖ ↑		↖ ↑
납품 종료일			1,945	2,173	2,200	2,976	8,985	6,692	3,728	0	2,853

※ *시리즈의 LNG 보냉재 납품은 납품 종료일 전부터 납품되어서, 정확한 매출 추정의 근거가 될수는 없지만, 참고 삼아*

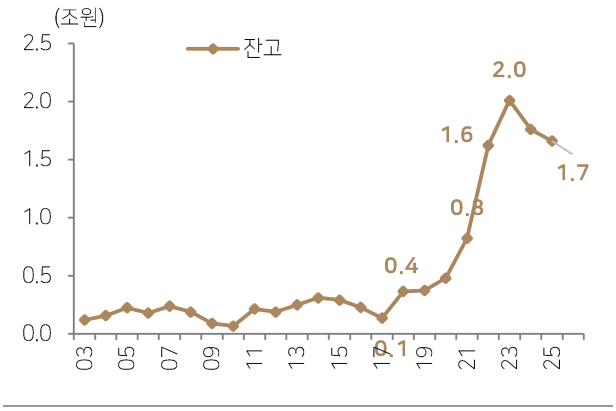
Source: 다올투자증권

Fig. 8: 수주: 2024년 화재 등으로 어수선 + 선별 수주, 2025년 1조원 육박



Source: 다올투자증권

Fig. 9: 잔고: 1.7조원으로 2년치 보유. 올해 수주 강세로 다시 2023년 잔고 넘길 것으로 기대



Source: 다올투자증권

Fig. 10: MAP의 자금조달 방안 및 정책 집행 구조 중. 한국 조선업과 기자재 회사들이 주목할만한 MPZ

1. 직접 재원 창출(New Funding Streams)

MSTF(Maritime Security Trust Fund, 해양 안보 신탁 기금): MAP 프로그램의 지속적인 지원을 위한 고정적·의무적 예산 기금

외국 건조 선박 수수료: 미국 항구에 입항하는 외국산 선박에 중량당 수수료(kg당 1~25센트)를 부과
수조 달러 규모의 재원을 마련해 이를 MSTF에 적립

LPMT(Land Port Maintenance Tax, 육상 항만 유지세) 신설: 육상 국경 수입품에 가액의 0.125%를 부과하여
'육상 항만 유지 신탁 기금(LPMTF)'을 조성

2. 해외 및 민간 투자 유치 (Investment Incentives)

1,500억 달러(약 200조 원) 외자 활용: 트럼프 대통령이 우방국으로부터 확보한 전용 투자금을 상무부를 통해 조선업에 투입

MPZ(Maritime Prosperity Zone, 해양 번영 구역): 세제 혜택을 통해 국내외 민간 자본이
미국 해안 지역 및 조선 산업에 집중 투자되도록 유도

PPP(public-private partnership, 민관 협력): 정부와 민간이 비용과 위험을 공유하는 컨소시엄을 구성하여 대규모 인프라 프로젝

3. 연방 금융 지원 프로그램 개편 (Federal Financing)

Title XI (연방 선박 금융 보증): 대출 보증의 한도를 늘리고 신청 절차를 간소화

Capital Construction Fund(CCF, 자본 건설 기금) 확대: 기존 선주들에게만 적용되던 세제 혜택(수익금 재투자 시 세금 유예)을
조선소까지 확대하여 자체 자금 축적을 도움

소규모 조선소 보조금: 지원 대상을 중대형 조선소까지 넓히고 예산 규모를 증액

4. 조달 및 운영 지원 (Procurement & Operating Support)

SCF(Strategic Commercial Fleet, 전략 상선단) 지원: 미국 국적선의 건조비와 운영비를 동시에 지원하여
외국 선사와의 가격 경쟁력을 보장

다년/다척 계약: 한 번에 여러 척의 선박 건조를 보장하여
조선소가 안정적인 현금 흐름을 확보하고 장기 투자 유도

Source: 다올투자증권
Note: 2017년 '기회 구역(Opportunity Zones)' 개념을 모델로 하여, 해안 지역사회와 해양 산업에 민간 자본 투자를 촉진하는 해양 번영 구역(MPZ)을 설정
상무장관은 최대 100개의 MPZ를 지정할 수 있으며, 이는 해양 공급망 기업과 교육 기관까지 포함

Fig. 11: 한국카본의 종속회사 COMPOSITE US INC. 미국 내 복합재료 관련 무역 및 도소매업

(단위 : USD, HKD, GBP, EUR, 천원)

회사명	자본금	지분율(%)	업 종	소재지	지배권판단기준
㈜에이치씨네트웍스(주1)	7,000,000	100.00	자원개발 및 소재무역	대한민국	의결권 과반수 보유
HC Networks Hong Kong Co., Ltd.(주1)	HKD 1 USD 5,500,000	100.00	일반무역, 투자 및 유통	홍콩	의결권 과반수 보유
HCM VINA Co., Ltd.(주2)	USD 36,687,685	100.00	제조업	베트남사회주의 공화국	의결권 과반수 보유
HANKUK COMPOSITE UK LTD.	GBP 640,000	100.00	무역, 도소매	영국	의결권 과반수 보유
한국항공기술케이에이티㈜	6,807,901	100.00	제조업	대한민국	의결권 과반수 보유
한국복합소재㈜	12,433,460	100.00	항공기 부품 제조	대한민국	의결권 과반수 보유
c2i s.r.o.(주3)	EUR 24,363,500	100.00	제조업	슬로바키아	의결권 과반수 보유
㈜한국글로벌솔루션	1,039,500	100.00	제조업, 선박개조 및 수상 금속 골조 구조재 제조업	대한민국	의결권 과반수 보유
HANKUK COMPOSITE US INC	USD 1,450,000	100.00	무역, 도소매	미국	의결권 과반수 보유
㈜립스	10,650,000	100.00	제조업	대한민국	의결권 과반수 보유
㈜블루캐스트인베스트먼트(주4)	1,000,000	100.00	기타 금융 투자업	대한민국	의결권 과반수 보유

Source: 다올투자증권

SUSTINVEST

한국카본

등급	자산규모	평가시기	섹터
A	5천억이상	2025 하반기	소재
	ESG점수	전체순위	섹터내순위
	80.7	451/1299	55/174

연도별 성과

2023	A
2024	A
2025	A

섹터내 규모별 기업비교

자산규모	최상위기업	최하위기업
2조이상	경기주택도시공사	고려제강
5천억이상	대전도시공사	일진다이아
5천억미만	엠앤씨솔루션	기신정기

ESG 성과

부문	평가항목	점수	섹터평균	가중치	섹터대비
E(환경)		83.5	50.9	25%	▲
	혁신 활동	89.0	59.6	중	▲
	생산 공정	79.8	47.1	상	▲
	친환경 공급망 관리	평가제외	52.8	평가제외	▼
	생물다양성	평가제외	84.3	평가제외	▼
S(사회)		63.9	57.7	35%	▲
	인적자원 관리	53.1	60.7	상	▲
	공급망 관리	83.1	55.4	중	▲
	고객 관리	85.3	70.3	하	▲
	사회공헌 및 지역사회	53.1	57.3	하	▲
G(지배구조)		57.3	60.2	40%	▲
	주주의 권리	33.6	56.1	상	▲
	정보의 투명성	58.5	66.6	하	▲
	이사회의 구성과 활동	58.0	61.8	상	▲
	이사의 보수	67.9	71.9	하	▲
	관계사 위험	100.0	68.2	중	▲
	ESG경영 인프라	38.6	58.1	하	▲

컨트로버시 이슈 (없음)

※ 추가 이슈는 Controversy 시트에서 확인 가능함.

해당사항 없음

*컨트로버시 및 심각성 평가 방법론

- 컨트로버시 레벨: 심각성과 재발가능성 고려
- 심각성: 이해관계자 피해규모와 이해관계자 및 기타주체 반응 수준 고려
- 이해관계자의 피해규모: 이해관계자의 종류에 따라 다른 평가 방법 적용
- 이해관계자 및 기타주체의 반응 수준: 해당 이벤트가 사회적으로 가져온 파장과 다양한 이해관계자들과 기타주체들의 반응 유효 여부 평가

주주환원정책

연도	배당성향	배당성향 섹터중앙값	TSR (총주주환원율)
2022	27.6%	17.8%	4.0%
2023	-	23.1%	6.3%
2024	31.5%	23.9%	2.1%

한국카본 재무제표 (K-IFRS 연결)

대차대조표

(십억원)	2023	2024	2025	2026E	2027E
유동자산	398.2	460.9	584.5	704.5	803.6
현금성자산	79.7	85.5	340.2	415.9	547.7
매출채권	115.8	143.2	128.2	152.1	133.9
재고자산	180.2	197.5	81.3	101.5	86.8
비유동자산	394.2	418.1	434.0	438.4	442.9
투자자산	83.2	63.6	60.9	63.3	65.9
유형자산	271.3	312.1	333.5	337.0	340.4
무형자산	39.7	42.4	39.6	38.1	36.7
자산총계	792.4	879.0	1,018.5	1,142.9	1,246.6
유동부채	297.4	369.2	392.6	408.1	393.0
매입채무	102.3	120.0	135.2	154.3	141.0
유동성이자부채	107.1	63.6	70.1	64.6	60.8
비유동부채	40.4	35.5	50.8	51.3	51.9
비유동이자부채	32.3	31.6	37.4	37.4	37.4
부채총계	337.8	404.7	443.4	459.5	444.9
자본금	26.0	26.0	26.0	26.0	26.0
자본잉여금	181.7	181.7	190.5	190.5	190.5
이익잉여금	278.3	294.9	379.8	488.1	606.3
자본조정	(31.3)	(28.2)	(21.2)	(21.2)	(21.2)
자기주식	(27.2)	(27.2)	(18.6)	(18.6)	(18.6)
자본총계	454.7	474.3	575.1	683.4	801.7
투하자본	481.5	454.0	340.8	367.9	350.4
순차입금	59.7	9.7	(232.6)	(313.8)	(449.4)
ROA	(2.0)	2.4	10.7	11.5	12.0
ROE	(3.1)	4.4	19.4	19.8	19.3
ROIC	2.8	6.9	25.4	34.6	39.0

손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025	2026E	2027E
매출액	594.4	741.7	908.8	925.8	856.1
증가율 (Y-Y,%)	61.0	24.8	22.5	1.9	(7.5)
영업이익	16.5	45.4	131.0	159.1	181.8
증가율 (Y-Y,%)	(33.6)	176.0	188.1	21.5	14.3
EBITDA	33.7	71.9	157.7	175.8	198.9
영업외손익	(22.3)	(16.8)	0.8	2.5	4.4
순이자수익	1.0	0.3	(0.9)	2.3	5.6
외화관련손익	0.5	6.4	(3.8)	0.0	0.0
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
세전계속사업손익	(7.1)	28.4	131.8	161.6	186.2
당기순이익	(13.4)	20.3	101.7	124.4	143.4
지배기업당기순이익	(13.4)	20.3	101.7	124.4	143.4
증가율 (Y-Y,%)	적전	흑전	400.3	22.4	15.2
NOPLAT	11.9	32.5	101.0	122.5	140.0
(+) Dep	17.3	26.5	26.8	16.8	17.1
(-) 운전자본투자	13.7	(58.4)	(148.0)	23.2	(21.4)
(-) Capex	51.4	60.6	44.2	17.6	17.9
OpFCF	(35.8)	56.7	231.6	98.4	160.5
3 Yr CAGR & Margins					
매출액증가율(3Yr)	13.0	26.3	35.0	15.9	4.9
영업이익증가율(3Yr)	(39.9)	11.6	74.1	113.0	58.7
EBITDA증가율(3Yr)	(26.3)	19.0	60.3	73.4	40.4
순이익증가율(3Yr)	n/a	12.3	71.2	n/a	91.8
영업이익률(%)	2.8	6.1	14.4	17.2	21.2
EBITDA마진(%)	5.7	9.7	17.4	19.0	23.2
순이익률(%)	(2.3)	2.7	11.2	13.4	16.8

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025	2026E	2027E
영업현금	56.5	150.5	240.1	97.1	182.4
당기순이익	(13.4)	20.3	101.7	124.4	143.4
자산상각비	17.3	26.5	26.8	16.8	17.1
운전자본증감	11.9	69.9	123.6	(23.2)	21.4
매출채권감소(증가)	(37.8)	(26.1)	15.6	(23.9)	18.2
재고자산감소(증가)	(9.8)	(17.0)	112.4	(20.2)	14.7
매입채무증가(감소)	12.0	35.0	11.4	19.1	(13.2)
투자현금	(44.4)	(81.6)	(67.0)	(24.4)	(24.9)
단기투자자산감소	10.0	(9.3)	(34.5)	(3.2)	(3.3)
장기투자증권감소	0.0	(1.2)	0.0	(0.1)	(0.1)
설비투자	(51.4)	(60.6)	(44.2)	(17.6)	(17.9)
유무형자산감소	10.8	3.5	0.4	(1.1)	(1.1)
재무현금	(5.3)	(81.7)	28.5	(0.2)	(29.0)
차입금증가	16.1	(76.5)	34.9	16.0	(3.8)
자본증가	(21.5)	(5.4)	(6.4)	(16.1)	(25.2)
배당금지급	5.6	5.4	6.4	16.1	25.2
현금 증감	13.1	(9.1)	204.7	72.6	128.5
총현금흐름(Gross CF)	54.8	82.7	131.2	120.3	161.0
(-) 운전자본증가(감소)	13.7	(58.4)	(148.0)	23.2	(21.4)
(-) 설비투자	51.4	60.6	44.2	17.6	17.9
(+) 자산매각	10.8	3.5	0.4	(1.1)	(1.1)
Free Cash Flow	22.3	71.0	187.8	72.7	157.5
(-) 기타투자	0.0	1.2	(0.0)	0.1	0.1
잉여현금	22.3	69.8	187.8	72.7	157.4

주요투자지표

(원, 배)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Per share Data					
EPS	(259)	391	1,958	2,397	2,763
BPS	8,759	9,137	11,080	13,166	15,444
DPS	110	130	320	500	600
Multiples(x,%)					
PER	n/a	30.0	21.0	17.1	14.9
PBR	1.3	1.3	3.7	3.1	2.7
EV/ EBITDA	19.7	8.6	12.0	10.3	8.5
배당수익율	0.9	1.1	0.8	1.2	1.5
PCR	11.0	7.4	16.2	17.7	13.2
PSR	1.0	0.8	2.3	2.3	2.5
재무건전성 (%)					
부채비율	74.3	85.3	77.1	67.2	55.5
Net debt/Equity	13.1	2.0	n/a	n/a	n/a
Net debt/EBITDA	176.9	13.5	n/a	n/a	n/a
유동비율	133.9	124.8	148.9	172.6	204.5
이자보상배율	n/a	n/a	150.8	n/a	n/a
이자비용/매출액	0.8	0.7	0.7	1.0	1.0
자산구조					
투하자본(%)	74.7	75.3	45.9	43.4	36.3
현금+투자자산(%)	25.3	24.7	54.1	56.6	63.7
자본구조					
차입금(%)	23.5	16.7	15.7	13.0	10.9
자기자본(%)	76.5	83.3	84.3	87.0	89.1

자료: 다올투자증권

Compliance Notice

당사는 본 자료를 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 인수·합병의 주선 업무를 수행하고 있지 않습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 자료에서 추천한 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 계열사가 아닙니다. 당사는 동 종목에 대해 자료작성일 기준 유가증권 발행(DR, CB, IPO, 시장조성 등)과 관련하여 지난 12개월간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 상기 명시한 사항 외에 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트 및 그 배우자는 발간일 현재 해당 기업의 주식 및 주식 관련 파생상품 등을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료의 조사분석담당자는 어떠한 외부 압력이나 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성하였습니다. 본 자료는 '나눔스퀘어'와 '아리따 글꼴'을 사용하여 작성하였습니다

투자등급 비율

BUY : 88.7%	HOLD : 11.3%	SELL : 0.0%

투자등급 관련사항

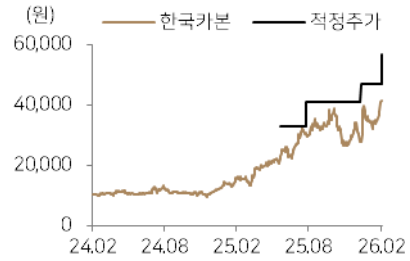
아래 종목투자의견은 향후 12개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 기대수익률을 의미
· BUY: 추천기준일 종가대비 +15% 이상.
· HOLD: 추천기준일 종가대비 -15% 이상~ +15% 미만.
· SELL: 추천기준일 종가대비 -15% 미만.

투자 의견이 시장 상황에 따라 투자등급 기준과 일시적으로 다를 수 있음
동 조사분석자료에서 제시된 업종 투자의견은 시장 대비 업종의 초과수익률 수준에 근거한 것으로, 개별 종목에 대한 투자의견과 다를 수 있음
· Overweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 상회할 것으로 예상하는 경우
· Neutral: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률과 유사할 것으로 예상하는 경우
· Underweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 하회할 것으로 예상 경우

주) 업종 수익률은 위험을 감안한 수치

최근 2년간 투자등급 및 적정주가 변경내용

한국카본 (017960)



일자	2025.06.12	2025.08.19	2026.01.05	2026.02.25
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY
적정주가	33,000원	41,000원	47,000원	57,000원

적정주가 대비 실제주가 괴리율 (%)

일자	적정주가	평균주가	최고가	평균주가 괴리율(%)	최고가 괴리율(%)
2025.06.12	33,000원	26,731원	32,450원	-19.0	-1.7
2025.08.19	41,000원	32,071원	38,800원	-21.8	-5.4
2026.01.05	47,000원	35,171원	41,500원	-25.2	-11.7
2026.02.25	57,000원	-	-	-	-

* 괴리율 적용 기간: 최근 2년내 적정주가 변경일로부터 최근 종가 산출일(26년 02월 25일)
** 괴리율 적용 산식: (실제주가 - 적정주가) / 적정주가

www.daolfn.com

본사 | 서울특별시 영등포구 여의나루로 60. 여의도 포스트타워

본사영업점 | 서울특별시 영등포구 여의나루로 60. 여의도 포스트타워 27층

DAOL 다올투자증권

본 자료는 고객의 투자 판단을 돕기 위한 정보제공을 목적으로 작성된 참고용 자료입니다. 본 자료는 조사분석 담당자가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보를 토대로 작성한 것이나, 제공되는 정보의 완전성이나 정확성을 당사가 보장하지 않습니다. 모든 투자의사결정은 투자자 자신의 판단과 책임하에 하시기 바라며, 본 자료는 투자 결과와 관련한 어떠한 법적 분쟁의 증거로 사용될 수 없습니다. 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며, 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 배포, 복제, 인용, 변형할 수 없습니다.