

EARNINGS
PREVIEW

한국카본 (017960/KS)

지나친 조정으로 높아진 밸류 매력도

조선/방산. 한승한, R.A 고서영 / shane.han@sks.co.kr / 3773-9992

Signal: 2Q26, 시장예상치 부합하는 실적 기록 전망**Key:** 우호적 LNGC 업황, Q 성장 제한에 대한 우려도 해소 중**Step:** 하반기 실적 우려 대비 높은 밸류에이션 매력도, 저점 매수 기회

매수(유지)

목표주가: 49,000 원(하향)

현재주가: 23,100 원

상승여력: 112.1%

STOCK DATA

주가(26/08/07)	23,100 원
KOSPI	6,258.77 pt
52 주 최고가	52,200 원
60 일 평균 거래대금	12 십억원

COMPANY DATA

발행주식수	5,168 만주
시가총액	1,194 십억원
주요주주	
조연호(외 4)	35.36%
국민연금공단	9.80%
외국인 지분율	13.96%

주가 및 상대수익률



2Q26 Preview: 실적은 순항, LNGC 업황은 레벨업

2Q26 매출액 2,416 억원(+4.5% YoY, +14.0% QoQ), 영업이익 491 억원(+55.0% YoY, +19.5% QoQ)으로, ①환율 상승 효과, ②중국향 고마진 SB 납품 지속, ③연결 자회사의 적자 폭 감소, ④ERP 안정화, 재고 관리 및 비용 통제를 통한 원가절감 효과 등이 반영되면서 시장예상치(486 억원)에 부합하는 실적 기록할 것으로 예상된다. 작년 FID 완료된 글로벌 LNG 프로젝트 84Mtpa 중 북미 프로젝트만 62MTPA 이며, 올해 현재까지 총 3 건(약 23.9Mtpa)의 LNG 프로젝트가 FID 완료됐다. 이에 따라 GTT 는 최근 실적발표에서 2035 년까지 글로벌 LNGC 발주 척 수 전망치를 기존 450 척에서 550 척으로 상향 조정하며 글로벌 LNGC 발주 시장의 우호적인 환경이 중장기적으로 지속될 전망이다. 지난 5 월 한화오션으로부터 720 억원 규모의 NO96 Super+ 타입 보냉재 계약 수주했으며, 이마바리조선, 가와사키중공업, 나무라조선 등 일본 조선 3 사가 2035 년까지 LNGC 연간 3~5 척 생산을 목표함에 따라 동사의 Q 성장에 대한 우호적 환경이 지속되는 중이다. 다만 하반기에는 이란 전쟁발 주요 원재료(MDI, 폴리, 플라이우드 등) 가격 상승분이 반영되면서 원가 상승에 따른 실적 개선 모멘텀이 잠시 약화될 가능성 있다.

투자의견 매수 유지, 목표주가 49,000 원으로 하향

한국카본에 대한 투자의견 '매수'를 유지하고, 목표주가는 기존 58,000 원에서 49,000 원으로 하향한다. 목표주가는 '27년 추정 EPS 2,882 원에 Target P/E 17 배를 적용하여 산출했으며, 조선기자재 종목들의 주가 하락에 따라 동사의 멀티플 또한 하향 조정했다. 하반기 원가 상승에 따른 실적 둔화 우려를 감안하더라도, 우호적 업황 및 방산 사업 확대에 따른 모멘텀 고려 시 밸류에이션 매력도 상당히 높다는 판단이다.

추정치 변경 및 컨센서스 비교

	26년 2분기					26년 연간실적				
	신규 추정치	이전 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)	신규 추정치	이전 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)
매출액(십억원)	242	241	0.4	243	-0.4	941	980	-4.0	948	-0.7
영업이익(십억원)	49	42	16.7	49	0.0	183	172	6.4	181	1.1
지배주주순이익(십억원)	38	32	18.8	33	15.2	125	132	-5.3	115	8.7
영업이익률(%)	20.2	17.4	-	20.2	-	19.4	17.6	-	19.1	-
지배주주순이익률(%)	15.7	13.3	-	13.6	-	13.3	13.5	-	12.1	-

자료: SK 증권

한국카본 실적 추정치 변경 내역

(단위: 십억원)

구분	변경 전				변경 후				컨센서스			
	2Q26E	3Q26E	2026E	2027E	2Q26E	3Q26E	2026E	2027E	2Q26E	3Q26E	2026E	2027E
매출액	241.4	245.7	979.5	1046.3	241.6	235.6	941.1	965.1	242.9	236.2	948.0	1004.8
영업이익	42.0	43.6	171.7	196.2	49.1	44.8	183.2	198.4	48.6	43.3	180.8	198.8
영업이익률	17.4%	17.7%	17.5%	18.8%	20.3%	19.0%	19.5%	20.6%	20.0%	18.3%	19.1%	19.8%

자료: Quantiwise, SK 증권 추정

한국카본 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

구분	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	1Q27E	2Q27E	3Q27E	4Q27E	2025	2026E	2027E
매출액	211.8	241.6	235.6	252.2	236.4	248.0	234.1	246.5	908.8	941.1	965.1
YoY	-5.7%	4.5%	6.5%	8.8%	11.6%	2.7%	-0.6%	-2.2%	22.5%	3.6%	2.5%
QoQ	-8.6%	14.0%	-2.5%	7.0%	-6.3%	4.9%	-5.6%	5.3%	-	-	-
영업이익	41.1	49.1	44.8	48.3	47.3	49.9	48.7	52.5	130.9	183.2	198.4
YoY	32.0%	55.0%	50.0%	26.0%	15.2%	1.8%	8.7%	8.7%	188.1%	39.9%	8.3%
QoQ	7.1%	19.5%	-8.7%	7.9%	-2.1%	5.6%	-2.5%	7.8%	-	-	-
영업이익률	19.4	20.3	19.0	19.2	20.0	20.1	20.8	21.3	14.4%	19.5%	20.6%

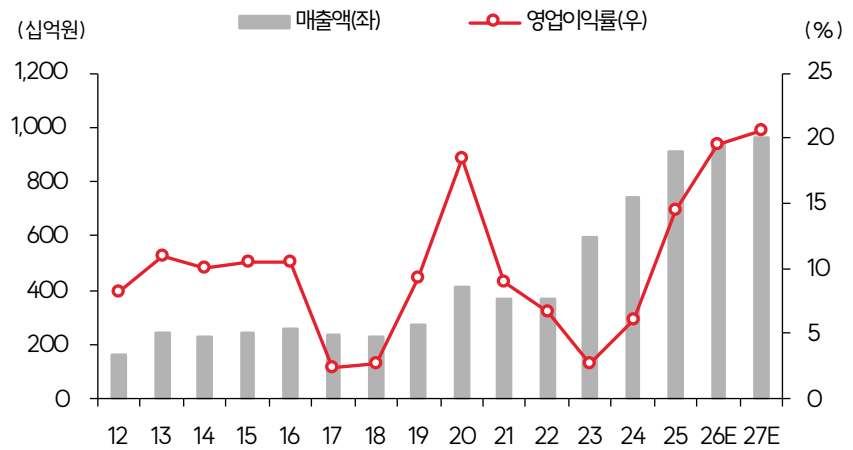
자료: Quantiwise, SK 증권 추정

한국카본 목표주가 산출

항목	구분	단위	적정가치	비고
'27년 추정 EPS	(A)	원	2,882	
Target P/E	(B)	배	17.0	
주당주가가치	(C)	원	48,994	(C) = (A) * (B)
목표주가	(D)	원	49,000	
현재주가	(E)	원	23,100	2026년 8월 7일 종가
상승여력	(F)	%	112.1	(F) = (D-E)/(E)

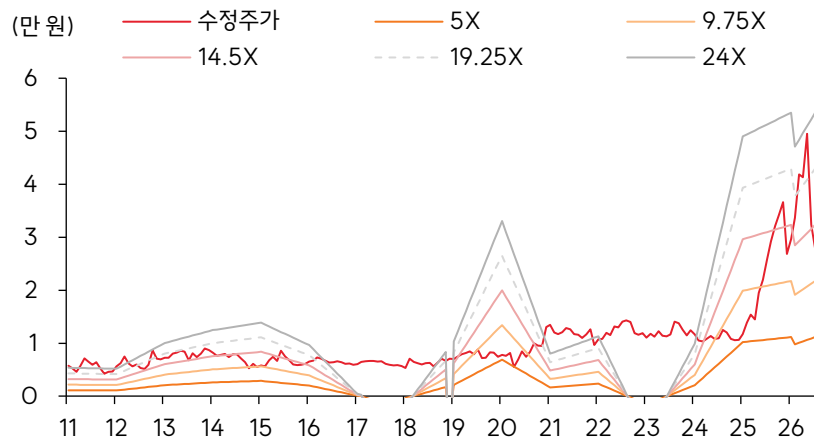
자료: 한국카본, SK 증권 추정

한국카본 실적 추이 및 전망



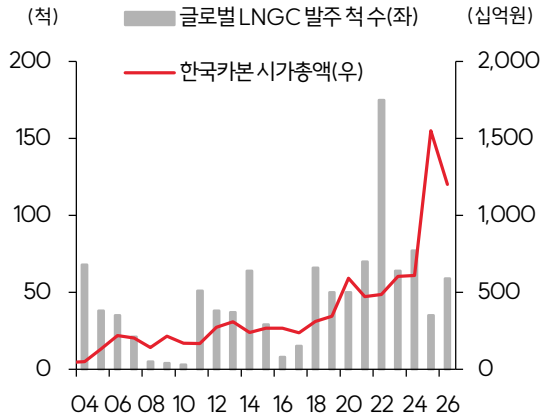
자료: 한국카본, SK 증권 추정

한국카본 PER Band Chart



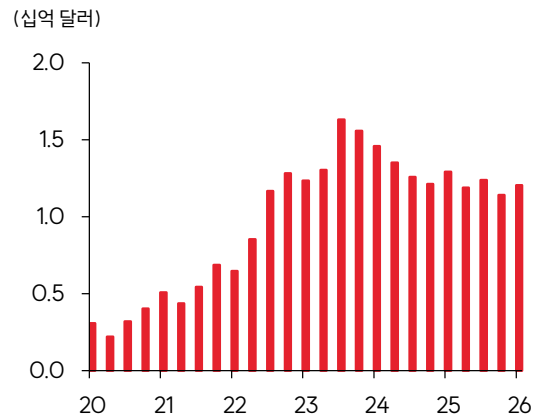
자료: Bloomberg, SK 증권

글로벌 LNGC 발주 및 한국카본 시가총액 추이



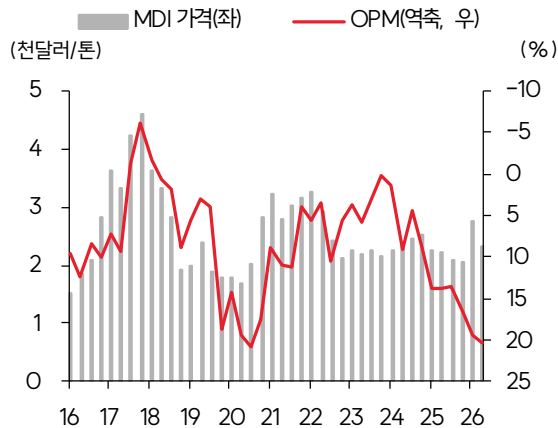
자료: Quantilwise, Clarksons, SK 증권

한국카본 분기별 수주잔고 규모 추이



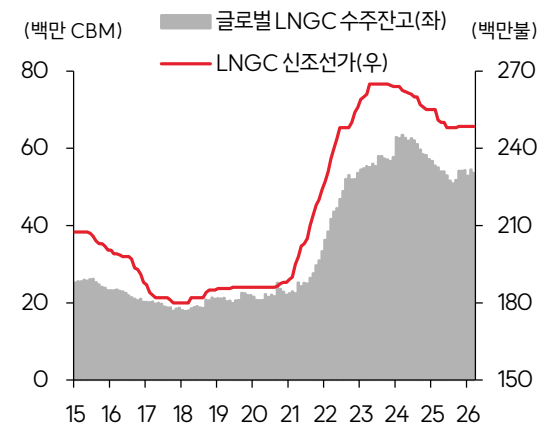
자료: 한국카본, SK 증권

MDI 가격 및 한국카본 OPM 추이



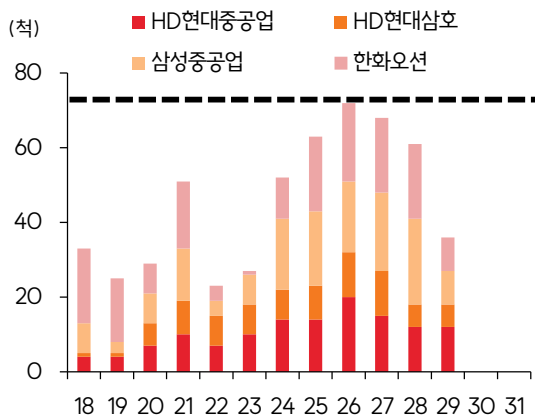
자료: 한국카본, Bloomberg, SK 증권

글로벌 LNGC 수주잔고 및 신조선가 추이



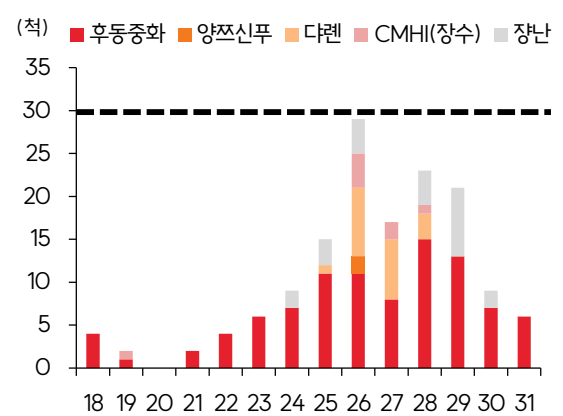
자료: Clarksons, SK 증권

한국 조선소 LNGC 인도 및 인도 예정 척 수



자료: Clarksons, SK 증권

중국 조선소 LNGC 인도 및 인도 예정 척 수



자료: Clarksons, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025	2026E	2027E
유동자산	398	461	607	729	841
현금및현금성자산	67	58	58	118	240
매출채권 및 기타채권	116	143	132	152	149
재고자산	180	197	198	243	238
비유동자산	394	418	436	554	559
장기금융자산	53	33	26	26	26
유형자산	271	312	335	450	458
무형자산	40	42	39	37	34
자산총계	792	879	1,043	1,283	1,400
유동부채	297	369	424	560	548
단기금융부채	106	55	116	192	188
매입채무 및 기타채무	86	109	105	161	158
단기충당부채	0	0	0	0	0
비유동부채	40	36	39	34	34
장기금융부채	32	22	28	14	14
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	1	1
장기충당부채	0	0	0	0	0
부채총계	338	405	463	593	581
지배주주지분	455	474	580	690	819
자본금	26	26	26	26	26
자본잉여금	182	182	121	121	121
기타자본구성요소	-29	-29	-21	-12	-12
자기주식	-27	-27	-19	-7	-7
이익잉여금	278	295	454	550	679
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	455	474	580	690	819
부채와자본총계	792	879	1,043	1,283	1,400

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025	2026E	2027E
영업활동현금흐름	57	151	132	150	185
당기순이익(손실)	-13	20	102	125	149
비현금성항목등	68	62	65	99	82
유형자산감가상각비	16	24	27	31	32
무형자산상각비	1	3	3	3	3
기타	51	36	35	65	47
운전자본감소(증가)	12	70	-22	-25	1
매출채권및기타채권의감소(증가)	-38	-26	9	-19	3
재고자산의감소(증가)	-10	-17	-2	-44	5
매입채무및기타채무의증가(감소)	12	35	-3	24	-4
기타	-21	-3	-30	-96	-92
법인세납부	-11	-1	-16	-47	-44
투자활동현금흐름	-44	-82	-188	-164	-39
금융자산의감소(증가)	9	-12	-130	0	1
유형자산의감소(증가)	-51	-61	-49	-145	-40
무형자산의감소(증가)	-0	-6	0	-1	0
기타	-2	-3	-10	-18	0
재무활동현금흐름	-5	-82	56	57	-24
단기금융부채의증가(감소)	11	-81	36	57	-4
장기금융부채의증가(감소)	5	4	27	0	0
자본의증가(감소)	96	0	-61	0	0
배당금지급	-6	-5	-6	0	-20
기타	-112	0	61	-0	0
현금의 증가(감소)	13	-9	0	60	122
기초현금	54	67	58	58	118
기말현금	67	58	58	118	240
FCF	5	90	83	6	145

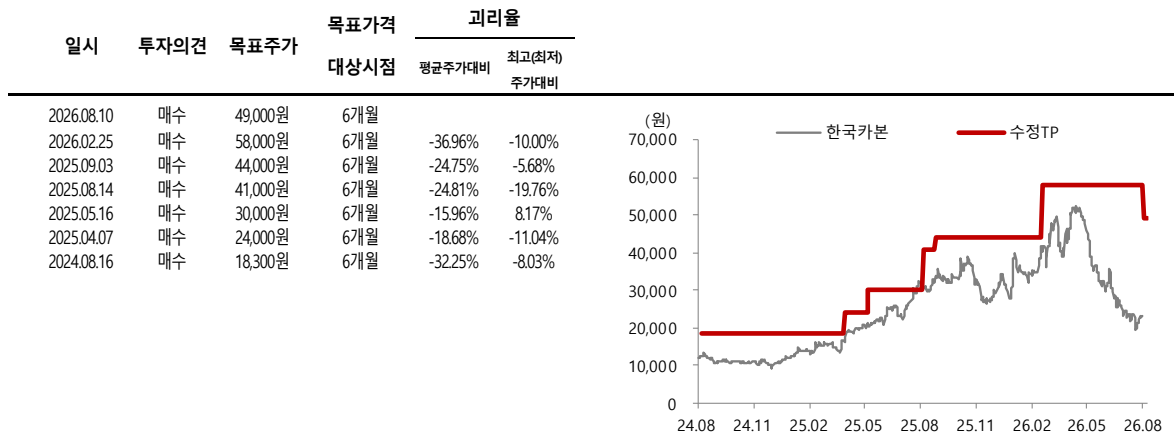
자료 : 한국카본, SK증권 추정

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025	2026E	2027E
매출액	594	742	909	941	965
매출원가	531	624	696	661	671
매출총이익	63	118	213	280	294
매출총이익률(%)	10.6	15.9	23.4	29.7	30.4
판매비와 관리비	47	72	82	97	95
영업이익	16	45	131	183	198
영업이익률(%)	2.8	6.1	14.4	19.5	20.6
비영업손익	-24	-17	1	-19	-5
순금융손익	-0	0	-2	-6	-6
외환관련손익	0	6	-2	5	0
관계기업등 투자손익	-1	-0	1	-0	0
세전계속사업이익	-7	28	132	164	193
세전계속사업이익률(%)	-1.2	3.8	14.5	17.4	20.0
계속사업법인세	6	8	30	39	44
계속사업이익	-13	20	102	125	149
중단사업이익	-0	-0	-0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	-13	20	102	125	149
순이익률(%)	-2.3	2.7	11.2	13.3	15.4
지배주주	-13	20	102	125	149
지배주주귀속 순이익률(%)	-2.3	2.7	11.2	13.3	15.4
비지배주주	0	0	0	0	0
총포괄이익	-16	25	96	126	149
지배주주	-16	25	96	126	149
비지배주주	0	0	0	0	0
EBITDA	34	72	162	217	233

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025	2026E	2027E
성장성 (%)					
매출액	61.0	24.8	22.5	3.6	2.5
영업이익	-33.6	176.0	188.1	39.9	8.3
세전계속사업이익	적전	흑전	363.7	24.3	18.0
EBITDA	-12.0	113.3	124.6	34.6	7.2
EPS	적전	흑전	400.6	23.4	19.2
수익성 (%)					
ROA	-2.0	2.4	10.6	10.7	11.1
ROE	-3.1	4.4	19.3	19.7	19.7
EBITDA마진	5.7	9.7	17.8	23.1	24.1
안정성 (%)					
유동비율	133.9	124.8	143.2	130.3	153.5
부채비율	74.3	85.3	79.8	85.9	71.0
순차입금/자기자본	11.0	-2.1	-17.9	-13.4	-26.5
EBITDA/이자비용(배)	7.5	14.2	26.5	25.1	25.2
배당성향	-40.3	31.5	15.8	16.1	16.7
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	-259	392	1,960	2,418	2,882
BPS	9,282	9,660	11,536	13,497	15,989
CFPS	73	902	2,549	3,079	3,552
주당 현금배당금	110	130	320	390	480
Valuation지표 (배)					
PER	-44.9	30.0	15.2	9.6	8.0
PBR	1.3	1.2	2.6	1.7	1.4
PCR	158.5	13.0	11.7	7.5	6.5
EV/EBITDA	19.4	8.3	8.9	5.1	4.2
배당수익률	0.9	1.1	1.1	1.7	2.1



COMPLIANCE NOTICE

작성자(한승한)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.

종목별 투자의견은 다음과 같습니다.

투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2026년 08월 10일 기준)

매수 93.84% 중립 6.16% 매도 0.00%