

한국카본

BUY(유지)

017960 기업분석 | 기계

목표주가(상향)	11,000원	현재주가(08/24)	8,430원	Up/Downside	+30.5%
----------	---------	-------------	--------	-------------	--------

2020. 08. 25

수주까지 서프라이즈!

News

삼성중공업과 22년 연말까지 총 1,945억원 규모 LNG보냉재 공급계약 체결: 한국카본이 8월 24일에 삼성중공업과 LNG보냉재 공급계약 체결 공시를 달리기준 계약으로 환산하면 총 1.6억달러로 대규모 수주 계약이다. 금번 한국카본의 LNG보냉재 수주는, 삼성중공업이 수주잔고로 확보한 LNG선 중에서 보냉재 업체가 선정되지 않았던 선박들을 모두 포함한 것으로 추정한다.

Comment

모잠비크, 러시아, 카타르 등지로부터 추가 대규모 LNG보냉재 발주는 동사가 직접적인 수혜: 동사가 올해 신규 수주한 LNG보냉재는 현재까지 2,688억원이다. 20년 9월말기준 수주잔고는 3,000억 원가량으로 추정한다. 더불어 Total사가 발주하는 모잠비크 LNG프로젝트용 LNG선을 삼성중공업과 현대중공업그룹이 각각 수주 입박한 상황이다. 삼성중공업이 러시아 Zvezda조선소와 LNG선 추가 공동건조 계약도 기대된다. 카타르 프로젝트로부터 대규모 LNG선 수주도 조선 Big3 위주로 순차적으로 인식될 전망이다. 특히, Mark3 타입의 LNG선 수주에 동사가 직접적인 수혜를 입을 전망이다.

Action

2Q20 실적 서프라이즈와 금번 수주공시를 추정치에 반영하고 목표주가 11,000원으로 상향: 동사는 2Q20에 LNG보냉재 분기 매출이 1,000억원 이상으로 LNG보냉재가 주도하는 실적 개선 효과를 보여주었다. 금번 대규모 수주를 통해 22년까지 LNG보냉재 일감을 확보하고 추가 수주 기대감까지 더해져 안정적인 성장성이 한층 돋보이는 모습이다. 한국카본의 목표주가를 기존 Target P/B 1.2배에 추정치 변경을 통한 12개월 Forward BPS 9,005원을 적용하여 11,000원으로 상향한다. BUY!

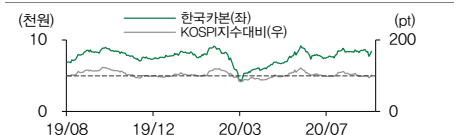
Investment Fundamentals (IFRS연결)

(단위: 십억원 원 배 %)

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
FYE Dec					
매출액	227	273	442	457	466
(증가율)	-5.2	20.6	61.6	3.4	2.0
영업이익	6	25	70	63	66
(증가율)	6.0	309.6	178.8	-10.1	4.7
순이익	-3	18	56	53	54
EPS	-68	403	1,274	1,206	1,223
PER (H/L)	NA/NA	23.3/15.6	6.3	6.7	6.6
PBR (H/L)	1.2/0.8	1.3/0.9	1.0	0.9	0.8
EV/EBITDA (H/L)	20.3/11.4	10.3/6.6	3.4	3.4	2.7
영업이익률	2.7	9.2	16.0	13.9	14.2
ROE	-1.0	5.7	16.6	13.7	12.3

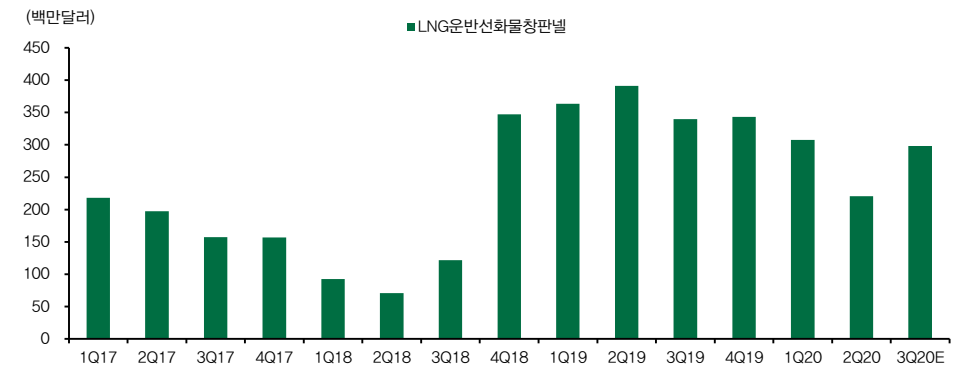
Stock Data

52주 최저/최고	4,180/9,210원
KOSDAQ /KOSPI	816/2,330pt
시가총액	3,706억원
60일-평균거래량	1,255,284
외국인지분율	12.6%
60일-외국인지분율변동추이	+1.0%p
주요주주	조문수 외 5인 23.3%



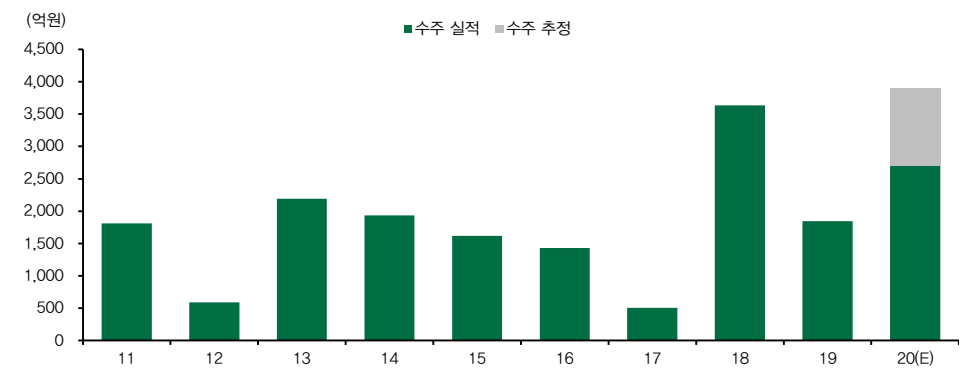
주가상승률	1M	3M	12M
절대기준	1.1	11.8	16.6
상대기준	-4.5	-5.5	-2.5

도표 1. 한국카본 LNG보냉재 분기별 수주잔고



자료: 한국카본, DB금융투자

도표 2. 한국카본 LNG보냉재 연도별 신규수주



자료: 한국카본, DB금융투자

대차대조표

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
12월 결산실역원					
유동자산	190	221	270	312	358
현금및현금성자산	28	41	43	59	109
매출채권및기타채권	24	37	44	52	52
재고자산	56	87	96	114	117
비유동자산	170	176	190	202	212
유형자산	103	129	143	155	165
무형자산	4	3	3	3	3
투자자산	56	31	31	31	31
자산총계	360	398	462	516	572
유동부채	47	67	80	86	93
매입채무및기타채무	35	50	63	69	76
단기차입금및단기차채	8	8	8	8	8
유동성장기부채	0	1	1	1	1
비유동부채	9	18	18	18	18
사채및장기차입금	5	9	9	9	9
부채총계	56	85	98	104	111
자본금	22	22	22	22	22
자본잉여금	85	85	85	85	85
이익잉여금	219	228	279	327	376
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	304	313	364	412	461

손익계산서

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
12월 결산실역원					
매출액	227	273	442	457	466
매출원가	201	225	338	356	362
매출총이익	26	49	104	101	104
판매비	19	24	33	37	38
영업이익	6	25	70	63	66
EBITDA	12	32	82	77	82
영업외손익	0	-1	3	6	6
금융손익	3	2	4	7	7
투자손익	-2	-2	0	0	0
기타영업외손익	-1	-1	-1	-1	-1
세전이익	6	24	74	70	72
중단사업이익	-9	1	0	0	0
당기순이익	-3	18	56	53	54
자배주주지분순이익	-3	18	56	53	54
비지배주주지분순이익	0	0	0	0	0
총포괄이익	-3	13	56	53	54
증감률(%YoY)					
매출액	-5.2	20.6	61.6	3.4	2.0
영업이익	6.0	309.6	178.8	-10.1	4.7
EPS	적전	흑전	216.4	-5.3	1.4

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업이익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
12월 결산실역원					
영업활동현금흐름	43	0	64	40	70
당기순이익	-3	18	56	53	54
현금유출이없는비용및수익	8	18	27	25	28
유형및무형자산상각비	6	6	11	13	15
영업관련자산부채변동	26	-34	-2	-22	7
매출채권및기타채권의감소	16	-13	-8	-8	0
재고자산의감소	10	-34	-9	-18	-2
매입채무및기타채무의증가	0	13	13	6	7
투자활동현금흐름	-113	14	-20	-19	-15
CAPEX	-27	-31	-25	-25	-25
투자자산의순증	-31	23	0	0	0
재무활동현금흐름	-4	-2	-5	-5	-5
사채및차입금의 증가	0	7	0	0	0
자본금및자본잉여금의증가	0	0	0	0	0
배당금지급	-4	-4	-5	-5	-5
기타현금흐름	0	0	-36	0	0
현금의증가	-74	12	3	16	50
기초현금	103	28	41	43	59
기말현금	28	41	43	59	109

주요 투자지표

12월 결산원 % 배	2018	2019	2020E	2021E	2022E
주당이익(원)					
EPS	-68	403	1,274	1,206	1,223
BPS	6,908	7,114	8,276	9,370	10,481
DPS	100	120	120	120	120
Multiple(배)					
P/E	NA	19.4	6.3	6.7	6.6
P/B	1.0	1.1	1.0	0.9	0.8
EV/EBITDA	17.6	8.5	3.4	3.4	2.7
수익성(%)					
영업이익률	2.7	9.2	16.0	13.9	14.2
EBITDA마진	5.4	11.6	18.5	16.8	17.5
순이익률	-1.3	6.5	12.7	11.6	11.5
ROE	-1.0	5.7	16.6	13.7	12.3
ROA	-0.8	4.7	13.0	10.9	9.9
ROC	3.3	8.2	21.3	17.5	16.8
안정성및기타					
부채비율(%)	18.6	27.1	26.9	25.2	24.0
이자보상배율(배)	23.1	62.7	144.4	129.9	136.0
배당성향(배)	-137.7	27.8	8.8	9.3	9.2

자료: 한국거래소 DB 금융투자 주: IFRS 연결기준

Compliance Notice

- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급한 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 "독점규제 및 공정거래에 관한 법률" 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 발행주식수 변동 시 목표주가와 괴리율은 수정주가를 기준으로 산출하였습니다.

1년간 투자이견 비율 (2020-06-30 기준) - 매수(84.5%) 중립(15.5%) 매도(0.0%)

기업 투자이견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승을 기준으로

- Buy: 초과 상승률 10%p 이상
- Hold: 초과 상승률 -10~10%p
- Underperform: 초과 상승률 -10%p 미만

업종 투자이견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승을 기준으로

- Overweight: 초과 상승률 10%p 이상
- Neutral: 초과 상승률 -10~10%p
- Underweight: 초과 상승률 -10%p 미만

한국거래소 현주가 및 목표주가 차트



최근 2년간 투자이견 및 목표주가 변경

일자	투자이견	목표주가	괴리율(%)		일자	투자이견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
18/03/06	Buy	8,000	-21.7	-7.3					
18/10/19	Buy	8,700	-19.2	-10.2					
18/12/17	Buy	9,800	-19.3	-6.5					
19/12/17		1년경과	-24.9	-6.0					
20/06/22	Buy	10,300	-20.9	-14.2					
20/08/25	Buy	11,000	-	-					

주: *표는 담당자 변경