



Not Rated

목표주가: N/A원

주가(6/24): 4,200원

시가총액: 1,169억원

자동차/기계/타이어

Analyst 최원경

02) 3787-5036 heavychoi@kiwoom.com

RA 장형석

02) 3787-4945 jayjang@kiwoom.com

Stock Data

KOSDAQ (6/24)		647.16pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	6,480원	3,300원
등락률	-31.46%	32.13%
수익률	절대	상대
1M	5.9%	7.7%
6M	5.0%	1.9%
1Y	-32.3%	-26.3%

Company Data

발행주식수	27,841천주
일평균 거래량(3M)	45천주
외국인 지분율	1.56%
배당수익률(16E)	N/A
BPS(16E)	N/A
주요 주주	SIS S,R,L 외 41.0%

투자지표

(억원, IFRS 연결)	2012	2013	2014	2015
매출액(억원)	2,404	2,622	2,759	3,106
보고영업이익(억원)	177	233	234	138
EBITDA(억원)	270	347	348	264
세전이익(억원)	170	223	228	185
순이익(억원)	180	181	183	153
지배주주지분(억원)	171	169	168	141
EPS(원)	688	612	605	506
증감율(%YoY)	-47.4	-11.1	-1.1	-16.4
PER(배)	4.1	8.6	10.4	8.1
PBR(배)	1.0	1.6	1.7	1.0
EV/EBITDA(배)	3.8	5.1	6.4	6.3
보고영업이익률(%)	7.4	8.9	8.5	4.5
ROE(%)	30.6	21.0	17.9	13.3
순부채비율(%)	28.1	22.5	30.2	34.1

Price Trend



코리아에프티 (123410)

환경규제 강화 수혜주



동사는 가솔린 증발가스를 제거하는 카본캐니스터를 국내 최초로 국산화하였고, 필러넥을 아시아 최초로 플라스틱으로 생산하는데 성공하여 현대차 그룹에 높은 점유율 가지고 있다. 글로벌 각국의 환경규제가 강화되면서 카본캐니스터 ASP는 크게 상승할 것으로 전망된다. 또한, NOx 규제 강화로 SCR방식에 사용되는 요소수 필러넥의 수요가 본격적으로 창출될 것으로 기대된다. 이에 따라 동사는 높은 매출 성장성이 기대된다.

>>> 카본캐니스터와 필러넥의 강자

동사는 1996년 설립된 친환경 자동차 부품 전문회사로 그동안 수입에 의존하던 가솔린 차량용 카본캐니스터를 국산화하며 현대차로의 납품이 시작되었다. 현재 현대-기아차 기준으로 국내 70%, 북경현대 100%, 동풍기아 80%, 유럽 현대차 100%의 높은 점유율을 가지고 있다. 2002년에는 스틸로 제작되던 필러넥(Filler Neck)을 플라스틱으로 대체하는데 성공하여 역시 현대차로 납품을 시작했다. 현재 필러넥은 여전히 스틸 제품을 사용하는 미국을 제외한 유럽, 인도, 국내, 중국에서 현대-기아차로 거의 100%의 점유율을 가지고 있다. 단, 중국에서는 약 10% 정도 현지 로컬업체가 일부 납품하고 있는 것을 알려지고 있다. 또한, 기존 필러넥 제품을 응용하여 현대차가 NOx 규제 대응을 위해 채택한 SCR 방식에 사용되는 요소수 필러넥을 개발하였고, 인테이크호스, 인터쿨러파이프 등은 기존 알루미늄 제품을 플라스틱으로 대체하였다.

>>> 환경 규제 강화에 따른 수혜 기대

가솔린 연료탱크는 디젤과 달리 주차시 증발가스가 발생하는데 최근 환경 규제는 증발 가스 규제를 강화하고 있다. 미국의 경우 LEV-3가 시행되어 0.3g 이하로 규제하고 있으며 캘리포니아주 외 12개주는 이보다 더 강한 규제를 시행하고 있다. 유럽은 EURO-6가 내년부터 시행되어 0.6g이하로 규제가 시작될 예정이며, 국내에서는 1.2g 이하로 규제하고 있다. 당 애널리스트는 규제가 가장 약한 중국의 경우 증발가스를 흡착하는 카본캐니스터 제품의 ASP가 1만원대 정도, 한국이 1.5~2만원 정도, 유럽이 1만원 초반, 미국이 4만원대 후반 정도 될 것으로 추정한다. 또한, 내년부터 유럽의 증발가스 규제가 강화(EURO-6) 되면 카본캐니스터 제품의 ASP는 3만원대로 상승할 수 있을 것으로 추정한다. 또한, 2018년에는 유럽의 규제가 미국 급으로 강화될 것으로 알려지고 있어 ASP는 4만원대 후반까지 상승할 것으로 전망한다. 중국도 현재는 1만원 정도의 카본캐니스터가 사용되는 것으로 추정되지만 18년 정도에는 유럽의 EURO-6 수준의 규제가 도입될 수 있다. 이 경우에 중국의 카본캐니스터도 3만원대로 상승할 수 있다고 생각된다. 또한, 하이브리드차의 경우 기존 가솔린차에 비해 ASP가 1만원 이상 상승할 것으로 기대된다.

요소수 필터넥 수요 증가 기대

동사가 아시아 최초로 개발에 성공한 플라스틱 필터넥은 연료주입구로부터 연료탱크까지 안전하게 연료를 이송하는 장치로 동사는 현대차에 거의 100%에 가까운 점유율을 가지고 있다. 추가로 GM의 스파크(한국, 중국)에 납품이 확정되었고, 닛산 인도에도 납품이 시작될 전망이다.

또한, 기존의 필터넥을 응용하여 개발한 요소수 필터넥이 새로운 성장의 견인차 역할을 할 것으로 판단된다. 요소수 필터넥은 NOx에 대한 환경규제 강화에 대응하기 위한 SCR방식에 사용될 수 있는 제품으로 강화된 EURO-6 규제를 맞추기 위해 새롭게 만들어 진 제품이다. 기존 SCR방식에 적용되었던 스틸필터넥의 단점인 요소수 내식성과 저항성에 대한 취약점을 플라스틱 대체를 통해 해결한 제품이다.

현대차 외 중국 수주 본격화

동사는 북경기차로부터 Interior parts 수주에 성공한 데 이어, 6월 17일에는 볼보와 카본캐니스터 공급 계약도 체결하여 중국 시장에서의 수주를 본격화하고 있다. 이번 수주로 동사는 17년부터 생산되는 중국 볼보의 신차 K426, L541(프로젝트명)에 4년간 카본캐니스터를 공급할 예정이다. 또한 중국은 2018년쯤 환경규제를 선진국 수준으로 끌어올릴 가능성이 있기 때문에 앞으로 카본캐니스터의 수요 및 단가는 크게 상승할 가능성이 높다고 생각된다. 볼보는 신규수주 기준이 상당히 까다로워서 신규 진입이 어렵지만 일단 진입하면 장기적으로 협력 관계를 맺을 가능성이 높고, 볼보의 다른 모델로의 수주도 용이하다는 점, 다른 글로벌 업체로부터의 수주 가능성도 높아질 것으로 기대된다.

2016년 실적 개선 기대

동사의 매출액은 2012년 2,400억원 수준에서 2015년 3,100억원까지 빠른 속도로 성장하고 있으며, 환경규제에 따른 카본캐니스터의 ASP 상승 및 신규 고객 발굴, 충칭 공장 증설, 요소수 필터넥의 신규 매출 발생 등으로 향후에도 높은 매출 성장율을 유지할 것으로 판단된다. 다만 영업이익률은 2014년 8.5%에서 2015년 4.5% 수준으로 크게 하락하였는데, 이는 인도와 유럽에서 Euro화와 루피화의 하락에 따라 원가 측면에서 큰 피해를 입었기 때문이다. 카본캐니스터의 주원료인 활성탄의 경우 달러로 매입하는데 반해, 인도와 유럽에서의 매출은 모두 현재 통화로 결제받기 때문이다. 하지만 인도의 경우 환율이 회복되었고 내년엔 신차 출시가 많이 예정되어 있어 가격 조정이 될 것으로 예상되고, 유럽도 작년, 올해 신차 출시(투싼, 스포티지, i30)가 진행되고 구형 모델(벵가, ix25)이 단종될 전망이라 가격 조정을 통한 수익성 정상화가 가능할 것으로 판단된다.

- 당사는 6월 24일 현재 '코리아에프티' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

투자 의견 변동내역(2개년)

종목명	일자	투자 의견	목표주가
-----	----	-------	------

목표주가 추이

투자 의견 및 적용 기준

기업	적용 기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용 기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2015/3/1~2016/3/31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	172	94.51%
중립	10	5.49%
매도	0	0.00%