

Company Update

Analyst 이상현

02) 6915-5662

coolcat.auto@ibks.com

Not Rated

목표주가 -원

현재가 (9/8) 3,135원

KOSDAQ (9/8)	914.18pt
시가총액	87십억원
발행주식수	27,841천주
액면가	100원
52주 최고가	4,220원
최저가	2,365원
60일 일평균거래대금	2십억원
외국인 지분율	38.8%
배당수익률 (2022.12월)	3.4%

주주구성
S.I.S SRL 외 3 인 39.52%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-9%	-4%	-28%
절대기준	-7%	8%	-15%

	현재	직전	변동
투자의견	Not Rated	-	-
목표주가	-	-	-
EPS(21)	200	-	-
EPS(22)	336	-	-

코리아에프티 추가추이



본 조사분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

코리아에프티 (123410)

LCA 도입시 HEV/PHEV 부품 수혜 기대

캐니스터, 필터넥, 의장부품 등을 생산하는 부품업체

코리아에프티는 캐니스터, 필터넥, 의장부품 등을 생산해 완성차에 납품하는 부품업체다. 특히 카본 캐니스터는 내연기관 뿐 아니라 하이브리드(HEV), 플러그인하이브리드(PHEV) 차량의 연료탱크내 증발가스(환경규제 적용대상)를 활성탄으로 흡착해 엔진 작동시 엔진으로 환원시켜 연소되도록 하는 대기오염 방지 친환경 부품이다. 국내 독점적 시장지위를 가지고 있으며, 글로벌로는 4위 수준(점유율 9%)을 기록하고 있다.

LCA 방식의 규제 도입시 캐니스터 부품 확대 전망

LCA(생애 전주기 평가: Life Cycle Assessment) 방식의 온실가스 배출규제 강화 도입시 코리아에프티의 캐니스터 부품 수혜가 기대된다. 특히 내연기관에 들어가는 캐니스터 대비 HEV용 캐니스터는 1.4~1.5배, PHEV용 캐니스터는 2.6~3.0배로 부품 단가가 더 높게 형성되어 있다. 이는 저속에서 모터사용으로 연료탱크에 고여있는 시간이 길어질수록 증발가스가 더 많이 발생하고 따라서 고사양의 캐니스터가 필요하기 때문이다. LCA 관점에서 총배출량을 추산해보면 HEV/PHEV 경쟁력이 높은 것으로 판단된다.

양호한 실적 대비 낮은 PER

2023년 상반기 기준 연결실적은 매출액 3,248억원(+17% yoy), 영업이익 165억원(+81% yoy, 영업이익률 5.1%(+1.8%p yoy)), 지배순이익 199억원(+345% yoy)을 기록했다. 최근 4개 분기 기준 PER 3.5배, PBR 0.53배 수준이다.

올해 연결 실적은 매출액 6,508억원, 영업이익 304억원, 영업이익률 4.6% 수준으로 추산된다. 컨센서스가 형성되어 있지 않으나 올해 예상치 대비 PER 3배 내외 수준에서 주가가 형성되어 있다는 판단이다.

(단위:십억원,배)	2018	2019	2020	2021	2022
매출액	388	439	410	466	561
영업이익	7	8	6	9	19
세전이익	4	7	4	6	11
지배주주순이익	4	6	4	6	9
EPS(원)	144	206	132	200	336
증가율(%)	98.7	43.1	-35.7	51.5	67.6
영업이익률(%)	1.8	1.8	1.5	1.9	3.4
순이익률(%)	1.0	1.4	1.0	1.1	1.4
ROE(%)	3.5	4.9	3.0	4.4	6.7
PER	19.3	14.3	22.0	16.5	7.1
PBR	0.7	0.7	0.7	0.7	0.5
EV/EBITDA	6.5	5.6	6.6	5.8	3.5

자료: Company data, IBK투자증권 예상

캐니스터, 필터백, 의장부품 등을 생산하는 부품업체

코리아에프티는 캐니스터, 필터백, 의장부품 등을 생산해 완성차에 납품하는 부품업체다. 특히 카본 캐니스터는 내연기관 뿐 아니라 하이브리드(HEV), 플러그인하이브리드(PHEV) 차량의 연료탱크내 증발가스(환경규제 적용대상)를 활성탄으로 흡착해 엔진 작동시 엔진으로 환원시켜 연소되도록 하는 대기오염 방지 친환경 부품이다. 국내 독점적 시장지위를 가지고 있으며 글로벌로는 4위 수준(점유율 9%)을 기록하고 있다.

그 외 플라스틱 필터백은 연료주입구로부터 연료탱크까지 연료를 안전하게 이송하기 위한 유류관으로 경량화 및 증발가스 차단성이 우수한 부품이고, 의장부품은 차량 내부 인테리어 부품으로 탑승자의 편의성을 제공하는 부품을 생산하고 있다.

LCA 방식의 규제 도입시 캐니스터 부품 확대 전망

환경규제 강화로 자동차분야에서도 LCA(생애 전주기 평가: Life Cycle Assessment) 방식의 규제 도입 가능성이 높아지고 있다. LCA는 Vehicle Cycle(자동차 생산, 폐기 및 재활용 등)과 Well to Wheel(연료생산에서 주행시 배출까지) 등 전 과정에서의 이산화탄소 배출량 등이 평가 및 규제 대상이다.

EU는 LCA 관점에서 온실가스 배출규제를 강화할 예정인데 2019년부터 자동차 LCA 기준 검토를 시작했고 2023년까지 평가방법과 법제화를 보고하도록 했다.

이미 EU는 2020년 12월 배터리 분야의 경우 배터리 생산부터 재활용에 이르기까지 전주기의 친환경성 및 안전성 입증을 EU 시장 진출 조건으로 규정한 신배터리규제를 발표했다. 구체적으로는 2024년 7월부터 전기차 및 충전식 산업용 배터리의 탄소발자국 공개를 의무화하고, 2027년 7월부터 배터리 탄소발자국의 상한선 제시, 2030년부터는 원자재 의무사용 비율을 적용하는 내용이다.

통상 우리가 일컫는 전기차 범주에는 BEV 뿐만 아니라 PHEV도 포함되어 있다. LCA 관점으로 연비규제 기준이 변경되면 각국의 에너지 믹스나 정책, 업체의 전략에 따라 HEV/PHEV에 대한 니즈도 높을 것으로 전망된다. LCA 관점에서 총배출량을 추산해 보면 HEV/PHEV 경쟁력이 높기 때문이다.

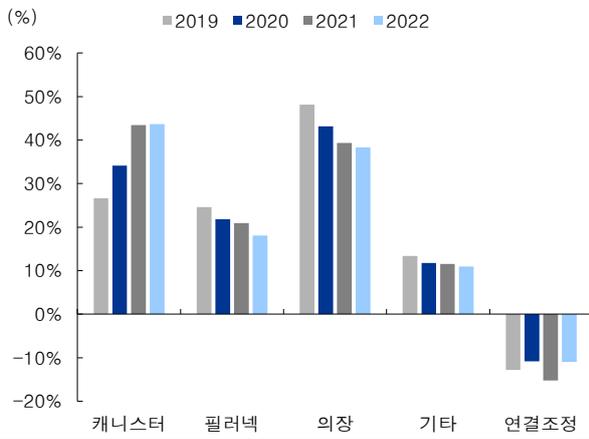
LCA(생애 전주기 평가: Life Cycle Assessment) 방식의 온실가스 배출규제 강화 도입시 코리아에프티의 캐니스터 부품 수혜가 예상된다. 특히 내연기관에 들어가는 캐니스터 대비 HEV용 캐니스터는 1.4~1.5배, PHEV용 캐니스터는 2.6~3.0배로 부품 단가가 더 높게 형성되어 있다. 이는 저속에서 모터사용으로 연료탱크에 고여있는 시간이 길어질수록 증발가스가 더 많이 발생하고 따라서 고사양의 캐니스터가 필요하기 때문이다.

양호한 실적 대비 낮은 PER

2023년 상반기 기준 연결실적은 매출액 3,248억원(+17% yoy), 영업이익 165억원(+81% yoy, 영업이익률 5.1%(+1.8%p yoy)), 지배순이익 199억원(+345% yoy)을 기록했다. 최근 4개 분기 기준 PER 3.5배, PBR 0.53배 수준이다.

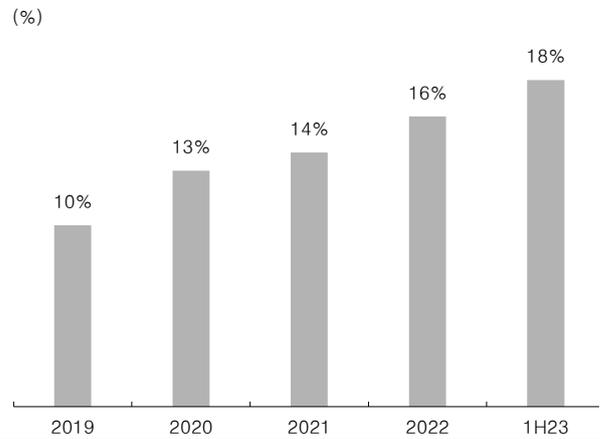
올해 연결 실적은 매출액 6,508억원, 영업이익 304억원, 영업이익률 4.6% 수준으로 추산된다. 컨센서스가 형성되어 있지 않으나 올해 예상치 대비 PER 3배 내외 수준에서 주가가 형성되어 있다는 판단이다.

그림 1. 매출액 제품별 비중 추이



자료:코리아에프티, IBK투자증권

그림 2. 캐니스터 매출 중 친환경차량 매출비중



자료:코리아에프티, IBK투자증권

표 1. LCA 단계별 CO2 배출량

(단위: tCO2-eq)	Vehicle Cycle		Well-to-Wheel		LCA 기준 총 배출량	WTW 기준 총배출량
	조립, 폐차, 재활용 부품, 윤활유 등	배터리(NMC111기준)	동력원 생산(Well-to-Tank)	주행중 배출(Tank-to-Wheel)		
BEV80	5.4	5.2~8.0	14.8	0	25.4~28.2	14.8
PHEV	6.4	0.8	10.2	7.1	24.5	17.3
HEV	6.2	0.3	3.4	17.6	27.5	210
FCEV	9.5	0.3	17.7	0	27.5	17.7
ICE	6		4.6	23.7	34.3	28.3

주: 중형승용차, 10년 사용시
 자료: IEA, 코리아에프티, IBK투자증권

표 2. 코리아에프티 부문별 실적 추이

(단위:십억원)	분기								연간				
	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	2020	2021	2022
매출액(제품별)	113.0	118.1	113.1	121.5	141.8	135.8	130.2	153.3	157.6	167.2	409.7	465.7	561.0
캐니스터	47.9	53.2	47.1	54.0	52.8	57.9	61.0	73.3	66.3	72.2	139.9	202.1	245.0
필러넥	24.1	23.0	23.5	26.6	23.9	25.1	23.7	28.6	26.3	28.7	89.3	97.3	101.2
의장	47.4	45.4	42.6	47.9	57.2	57.8	52.4	47.8	68.1	71.2	176.7	183.3	215.1
기타	9.0	20.5	11.8	12.4	23.0	8.8	9.3	20.4	18.3	9.8	48.1	53.8	61.4
연결조정	-15.4	-24.1	-11.8	-19.4	-15.0	-13.8	-16.1	-16.8	-21.3	-14.6	-44.2	-70.8	-61.7
매출액(지역별)	113.0	118.1	113.1	121.5	141.8	135.8	130.2	153.3	157.6	167.2	409.7	465.7	561.0
한국	64.9	75.0	57.6	64.7	60.3	66.0	68.1	79.0	83.8	82.0	202.5	262.3	273.4
중국	11.9	12.2	12.2	11.1	10.6	7.9	12.7	12.8	9.0	12.5	70.4	47.4	44.0
인도	7.4	7.6	7.9	7.3	8.3	11.7	7.2	10.0	9.8	10.2	20.8	30.1	37.3
폴란드	44.2	43.1	43.8	51.8	73.2	58.7	54.0	61.5	70.8	71.0	160.3	182.9	247.4
미국		4.2	3.5	6.0	4.3	5.3	4.4	6.7	5.6	6.1		13.7	20.7
연결조정	-15.4	-24.1	-11.8	-19.4	-15.0	-13.8	-16.2	-16.8	-21.3	-14.6	-44.2	-70.8	-61.7
매출총이익	19.3	17.1	8.5	16.0	19.0	17.5	16.4	23.8	26.8	20.3	56.1	60.8	76.7
영업이익	7.8	2.9	-2.8	1.6	5.8	3.4	1.3	9.0	11.5	5.0	6.2	9.5	19.4
한국	4.8	4.8	0.5	2.6	0.9	4.7	2.7	8.0	7.0	7.3	0.9	12.7	16.3
중국	-2.3	-1.6	-1.2	-2.3	-1.7	-3.5	-0.5	0.1	-1.6	-1.3	0.5	-7.4	-5.6
인도	0.6	0.3	0.2	0.6	0.7	-0.1	0.2	0.1	0.5	0.9	0.8	1.7	1.1
폴란드	4.8	1.3	-2.9	-0.4	4.8	2.7	-0.4	1.9	5.0	-0.3	3.7	2.8	9.1
미국		0.2	0.5	-0.7	0.6	-0.2	0.3	-1.4	0.9	0.7		0.1	-0.7
연결조정	-0.1	-2.1	0.1	1.8	0.4	-0.3	-1.0	0.2	-0.3	-2.4	0.3	-0.4	-0.7
세전이익	6.0	4.6	-4.1	-0.1	6.7	-3.4	4.8	2.8	12.3	9.0	4.1	6.4	10.9
순이익	6.7	3.4	-3.1	-2.2	6.0	-2.4	4.4	0.3	10.8	8.8	3.9	4.8	8.3
지배순이익	7.0	3.6	-3.0	-2.0	6.3	-1.8	4.4	0.5	11.0	9.0	3.7	5.6	9.3
증가율(yoy %)													
매출액	23.0	57.6	9.1	-12.7	25.5	15.0	15.1	26.2	11.2	23.1	-6.6	13.7	20.5
캐니스터	76.9	117.7	32.8	1.9	10.2	9.0	29.6	35.7	25.7	24.5	19.6	44.4	21.2
필러넥	15.3	32.0	1.4	-4.0	-1.2	9.2	0.7	7.4	10.2	14.0	-17.4	9.0	4.1
의장	1.3	38.8	-6.7	-7.1	20.6	27.1	23.0	-0.2	19.1	23.2	-16.4	3.8	17.3
기타	11.5	80.2	21.7	-34.3	154.4	-57.3	-21.2	64.0	-20.5	11.6	-17.8	11.8	14.3
매출액(지역별)	23.0	57.6	9.1	-12.7	25.5	15.0	15.1	26.2	11.2	23.1	-6.6	13.7	20.5
한국	48.8	73.3	14.9	-1.1	-7.1	-12.0	18.1	22.1	38.9	24.2	2.8	29.5	4.2
중국	-2.2	-21.4	-36.7	-52.6	-10.9	-35.8	4.4	15.4	-15.0	58.8	-15.5	-32.6	-7.2
인도	15.8	416.9	32.0	5.3	12.6	54.4	-8.3	37.1	17.4	-13.0	-13.9	45.2	23.6
폴란드	8.7	67.9	13.4	-6.5	65.6	36.3	23.3	18.7	-3.3	20.9	-15.9	14.1	35.3
미국	na	na	na	na	na	25.1	24.1	11.6	28.6	15.3	na	na	50.6
연결조정													
매출총이익	59.3	132.0	-38.0	-30.2	-1.5	2.6	92.0	49.0	41.2	15.8	-5.2	8.5	26.0
영업이익	흑전	흑전	적전	-79.9	-26.1	17.6	흑전	464.7	99.6	47.6	-24.4	53.5	104.9
한국	흑전	흑전	-71.0	-7.7	-81.0	-2.0	415.2	207.4	667.0	54.7	-70.4	1286.8	28.1
중국	적지	적전	적지	적전	적지	적지	적지	흑전	적지	적지	흑전	적전	적지
인도	112.0	흑전	-36.4	1.4	17.8	적전	54.8	-78.7	-30.7	흑전	26.8	115.2	-38.0
폴란드	30.7	흑전	적전	적전	1.1	107.6	적지	흑전	3.6	적전	-45.3	-25.8	228.6
미국	na	na	na	na	na	적전	-43.9	적지	37.7	흑전	na	na	적전
세전이익	흑전	흑전	적전	적전	11.5	적전	흑전	흑전	83.4	흑전	-43.2	56.4	70.6
순이익	흑전	흑전	적전	적전	-10.0	적전	흑전	흑전	78.1	흑전	-31.2	22.3	72.9
지배순이익	흑전	흑전	적전	적전	-10.3	적전	흑전	흑전	75.0	흑전	-35.7	51.5	67.6
이익률(%)													
매출총이익률	17.0	14.5	7.5	13.1	13.4	12.9	12.6	15.5	17.0	12.1	13.7	13.1	13.7
영업이익률	6.9	2.4	-2.5	1.3	4.1	2.5	1.0	5.8	7.3	3.0	1.5	2.0	3.5
한국	7.4	6.4	0.9	4.0	1.5	7.2	3.9	10.1	8.3	8.9	0.5	4.9	6.0
중국	-3.6	-2.2	-2.0	-3.6	-2.8	-5.3	-0.8	0.1	-1.9	-1.5	0.7	-15.7	-12.8
인도	1.0	0.4	0.3	1.0	1.2	-0.1	0.4	0.2	0.6	1.0	3.8	5.6	2.8
폴란드	7.3	1.8	-5.1	-0.6	8.0	4.2	-0.6	2.4	6.0	-0.4	2.3	1.5	3.7
미국		0.3	0.9	-1.1	1.0	-0.4	0.4	-1.7	1.0	0.9	0.0	0.5	-3.3
연결조정	-0.1	-2.9	0.2	2.7	0.6	-0.4	-1.4	0.3	-0.3	-2.9	-0.6	0.5	1.1
세전이익률	5.3	3.9	-3.7	-0.1	4.7	-2.5	3.7	1.8	7.8	5.4	1.0	1.4	1.9
순이익률	5.9	2.9	-2.8	-1.8	4.3	-1.8	3.3	0.2	6.8	5.3	1.0	1.0	1.5
지배순이익률	6.2	3.1	-2.6	-1.7	4.4	-1.3	3.4	0.3	7.0	5.4	0.9	1.2	1.7

자료: 코리아에프티, IBK투자증권

코리아에프티 (123410)

포괄손익계산서

(십억원)	2018	2019	2020	2021	2022
매출액	388	439	410	466	561
증가율(%)	11.4	13.1	-6.6	13.7	20.5
매출원가	336	380	354	405	484
매출총이익	52	59	56	61	77
매출총이익률 (%)	13.4	13.4	13.7	13.1	13.7
판매비	45	51	50	51	57
판매비율(%)	11.6	11.6	12.2	10.9	10.2
영업이익	7	8	6	9	19
증가율(%)	575.0	20.9	-24.4	53.5	104.9
영업이익률(%)	1.8	1.8	1.5	1.9	3.4
순금융손익	-3	-3	-5	-4	-4
이자손익	-2	-3	-3	-4	-4
기타	-1	0	-2	0	0
기타영업외손익	0	2	3	1	-5
중속/관계기업손익	0	0	0	0	1
세전이익	4	7	4	6	11
법인세	0	2	0	2	3
법인세율	0.0	28.6	0.0	33.3	27.3
계속사업이익	4	6	4	5	8
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	4	6	4	5	8
증가율(%)	73.9	42.7	-31.2	22.3	72.9
당기순이익률 (%)	1.0	1.4	1.0	1.1	1.4
지배주주당기순이익	4	6	4	6	9
기타포괄이익	-4	1	1	7	2
총포괄이익	0	6	5	12	11
EBITDA	25	30	28	32	43
증가율(%)	38.7	19.4	-7.1	13.5	34.1
EBITDA마진율(%)	6.4	6.8	6.8	6.9	7.7

투자지표

(12월 결산)	2018	2019	2020	2021	2022
주당지표(원)					
EPS	144	206	132	200	336
BPS	4,127	4,293	4,388	4,794	5,157
DPS	60	60	30	60	80
밸류에이션(배)					
PER	19.3	14.3	22.0	16.5	7.1
PBR	0.7	0.7	0.7	0.7	0.5
EV/EBITDA	6.5	5.6	6.6	5.8	3.5
성장성지표(%)					
매출증가율	11.4	13.1	-6.6	13.7	20.5
EPS증가율	98.7	43.1	-35.7	51.5	67.6
수익성지표(%)					
배당수익률	2.2	2.0	1.0	1.8	3.4
ROE	3.5	4.9	3.0	4.4	6.7
ROA	1.2	1.7	1.1	1.3	2.2
ROIC	1.9	2.7	1.8	2.1	3.6
안정성지표(%)					
부채비율(%)	175.9	164.6	182.7	166.8	164.7
순차입금 비율(%)	66.9	63.5	75.2	60.7	51.7
이자보상배율(배)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
활동성지표(배)					
매출채권회전율	6.0	6.3	5.7	6.8	8.7
재고자산회전율	8.5	8.7	7.3	7.0	7.1
총자산회전율	1.2	1.3	1.2	1.3	1.5

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2018	2019	2020	2021	2022
유동자산	163	152	184	186	215
현금및현금성자산	13	18	18	33	30
유가증권	0	1	12	0	10
매출채권	70	68	75	63	66
재고자산	49	52	60	74	85
비유동자산	171	181	180	188	179
유형자산	142	146	142	149	137
무형자산	10	11	11	12	11
투자자산	7	8	5	7	12
자산총계	334	333	364	373	394
유동부채	172	156	168	162	193
매입채무및기타채무	70	57	54	42	64
단기차입금	76	75	84	68	71
유동성장기부채	4	4	8	11	24
비유동부채	41	51	67	71	52
사채	0	0	10	10	0
장기차입금	14	13	18	24	19
부채총계	213	207	235	234	245
지배주주지분	115	120	122	133	144
자본금	3	3	3	3	3
자본잉여금	30	30	30	30	30
자본조정등	0	0	0	0	0
기타포괄이익누계액	-11	-9	-10	-4	-6
이익잉여금	93	96	100	105	116
비지배주주지분	6	6	7	6	5
자본총계	121	126	129	140	149
비이자부채	119	108	108	116	128
총차입금	94	99	127	118	117
순차입금	81	80	97	85	77

현금흐름표

(십억원)	2018	2019	2020	2021	2022
영업활동 현금흐름	22	27	14	40	49
당기순이익	4	6	4	5	8
비현금성 비용 및 수익	26	31	33	31	39
유형자산감가상각비	16	19	19	19	19
무형자산상각비	3	3	3	3	4
운전자본변동	-5	-7	-20	8	8
매출채권등의 감소	0	0	0	0	0
재고자산의 감소	-3	14	5	-2	3
매입채무등의 증가	0	0	0	0	0
기타 영업현금흐름	-3	-3	-3	-4	-6
투자활동 현금흐름	-17	-16	-38	-16	-50
유형자산의 증가(CAPEX)	38	25	29	26	35
유형자산의 감소	25	15	3	3	3
무형자산의 감소(증가)	-3	-3	-3	-3	-3
투자자산의 감소(증가)	-1	-2	2	-2	-5
기타	-76	-51	-69	-40	-80
재무활동 현금흐름	-8	-6	23	-10	-4
차입금의 증가(감소)	5	3	12	18	9
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-13	-9	11	-28	-13
기타 및 조정	0	0	1	1	2
현금의 증가	-3	5	0	15	-3
기초현금	16	13	18	18	33
기말현금	13	18	18	33	30

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
 동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
 조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
 당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								
해당 사항 없음												

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2022.07.01~2023.06.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	135	94.4
Trading Buy (중립)	0	0
중립	8	5.6
매도	0	0