환경규제 강화로 고사양 비중 상승

2019년 매출액/영업이익 6%~49% 증가 전망
2019년 매출액/영업이익은 6%~49% 증가한 4,100억/100억원(영업이익률 2.4%, +0.7%p)으로 예상한다. 한국/중국/인도/유럽 매출액이 각각 +7%/+28%/+11%~4% 변동할 것으로 보다. 한국에서는 환경규제 강화로 고사양 캐尼斯터의 납품이 증가하고, 필러테 제품군에서도 요소수 필라터나 노필라터 등 신규 아이템의 매출이 증가할 전망이다. 중국에서는 China 6와 같은 환경규제 강화로 단가가 높아 이익 증가한 고사양 캐尼斯터의 매출이 높아지는 것으로 보며, 2018년 시장단 하드테프 샘플 매출액도 증가할 전망이다. 인도도 래미카에서 기아차 인도 공장장 납품이 시작되면서 성장하면, 유럽은 환경 규제 영향으로 매출액이 감소할 전망이다. 이외 확대와 Mix 개선에 협력이 영업이익률은 0.7%p 상승할 것으로 예상한다.

고사양 캐尼斯터의 채택과 상승 신규 수주

수익성 개선은 필요
2019년 예상 실적을 기준으로 P/E 14배, P/S 0.23배, P/B 0.8 배 수준이다. 환경규제가 인한 상장 기회에 Valuation 매력이 더해지기 위해서는 매출 규모에 비해 낮아진 수익성의 개선이 필요한 상황이다. 비중이 큰 유럽/한국 법인의 성장이 되는 가운데, 중국 법인에서 태OB 수주 및 Mix 개선의 매출확산이 추가적으로 요구된다.
코리아에프티 (123410)

그림 1. 주요 제품

자료: 코리아에프티, 하나금융투자

그림 2. 6개 기준에 대한 정성평가

자료: 하나금융투자

그림 3. 제품별 매출비중

자료: 코리아에프티, 하나금융투자

그림 4. 지역별 매출비중

자료: 코리아에프티, 하나금융투자

그림 5. 비용의 성격별 분류

자료: 코리아에프티, 하나금융투자

그림 6. 주주 현황

자료: 코리아에프티, 하나금융투자
## 표 1. 분기별 실적 현황

(단위: 십억원)

<table>
<thead>
<tr>
<th></th>
<th>1Q17</th>
<th>2Q17</th>
<th>3Q17</th>
<th>4Q17</th>
<th>1Q18</th>
<th>2Q18</th>
<th>3Q18</th>
<th>4Q18</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>매출액</td>
<td>99.4</td>
<td>78.7</td>
<td>80.7</td>
<td>89.4</td>
<td>87.0</td>
<td>89.9</td>
<td>89.9</td>
<td>121.1</td>
</tr>
<tr>
<td>영업이익</td>
<td>3.5</td>
<td>(0.9)</td>
<td>(0.3)</td>
<td>(1.3)</td>
<td>(1.5)</td>
<td>0.0</td>
<td>3.0</td>
<td>5.2</td>
</tr>
<tr>
<td>영업이익률</td>
<td>3.5%</td>
<td>-1.1%</td>
<td>-0.3%</td>
<td>-1.5%</td>
<td>-1.7%</td>
<td>0.0%</td>
<td>3.3%</td>
<td>4.3%</td>
</tr>
<tr>
<td>당기순이익</td>
<td>1.2</td>
<td>1.2</td>
<td>0.8</td>
<td>(1.2)</td>
<td>(1.5)</td>
<td>(1.5)</td>
<td>2.2</td>
<td>4.8</td>
</tr>
</tbody>
</table>

자료: 코리아에프티, 하나금융투자

## 표 2. 주요 연결 자회사 현황

(단위: 십억원)

<table>
<thead>
<tr>
<th>종속기업명</th>
<th>지분율</th>
<th>총자산</th>
<th>총부채</th>
<th>매출액</th>
<th>당기순이익</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>KFTC Beijing</td>
<td>88%</td>
<td>94.2</td>
<td>44.5</td>
<td>59.5</td>
<td>(0.2)</td>
</tr>
<tr>
<td>Korea Fule Tech India</td>
<td>100%</td>
<td>14.4</td>
<td>8.0</td>
<td>18.5</td>
<td>(0.5)</td>
</tr>
<tr>
<td>Korea Fuel Tech Poland</td>
<td>100%</td>
<td>123.1</td>
<td>100.8</td>
<td>176.2</td>
<td>1.4</td>
</tr>
</tbody>
</table>

자료: 코리아에프티, 하나금융투자

## 표 3. 주요 지분법 자회사 현황

(단위: 십억원)

<table>
<thead>
<tr>
<th>종속기업명</th>
<th>지분율</th>
<th>총자산</th>
<th>총부채</th>
<th>매출액</th>
<th>당기순이익</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>PlasCoTech,</td>
<td>48%</td>
<td>8.4</td>
<td>3.5</td>
<td>17.3</td>
<td>0.4</td>
</tr>
</tbody>
</table>

자료: 코리아에프티, 하나금융투자
## 추정 재무제표

### 손익계산서

<table>
<thead>
<tr>
<th></th>
<th>2014</th>
<th>2015</th>
<th>2016</th>
<th>2017</th>
<th>2018</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>영업이익</td>
<td>173.8</td>
<td>13.5</td>
<td>23.8</td>
<td>15.8</td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>영업활동성당연금</td>
<td>2.8</td>
<td>8.5</td>
<td>4.4</td>
<td>4.5</td>
<td>4.3</td>
</tr>
<tr>
<td>순이익</td>
<td>16.6</td>
<td>11.4</td>
<td>1.3</td>
<td>0.2</td>
<td>0.0</td>
</tr>
</tbody>
</table>

### 대차대조표

<table>
<thead>
<tr>
<th></th>
<th>2014</th>
<th>2015</th>
<th>2016</th>
<th>2017</th>
<th>2018</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>영업활동현금흐름</td>
<td>28.9</td>
<td>21.5</td>
<td>21.4</td>
<td>21.2</td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>영업활동당기순이익</td>
<td>12.5</td>
<td>11.5</td>
<td>11.1</td>
<td>10.8</td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>기타현금흐름</td>
<td>2.8</td>
<td>2.4</td>
<td>2.3</td>
<td>2.2</td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>영업활동전부현금흐름</td>
<td>28.7</td>
<td>23.9</td>
<td>23.6</td>
<td>23.4</td>
<td></td>
</tr>
</tbody>
</table>

### 재무제표

<table>
<thead>
<tr>
<th></th>
<th>2014</th>
<th>2015</th>
<th>2016</th>
<th>2017</th>
<th>2018</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>재무상태표</td>
<td>16.6</td>
<td>11.4</td>
<td>1.3</td>
<td>0.2</td>
<td>0.0</td>
</tr>
</tbody>
</table>

### 자본조달

<table>
<thead>
<tr>
<th></th>
<th>2014</th>
<th>2015</th>
<th>2016</th>
<th>2017</th>
<th>2018</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>영업활동현금흐름</td>
<td>28.9</td>
<td>21.5</td>
<td>21.4</td>
<td>21.2</td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>영업활동당기순이익</td>
<td>12.5</td>
<td>11.5</td>
<td>11.1</td>
<td>10.8</td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>기타현금흐름</td>
<td>2.8</td>
<td>2.4</td>
<td>2.3</td>
<td>2.2</td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>영업활동전부현금흐름</td>
<td>28.7</td>
<td>23.9</td>
<td>23.6</td>
<td>23.4</td>
<td></td>
</tr>
</tbody>
</table>

### 현금흐름표

<table>
<thead>
<tr>
<th></th>
<th>2014</th>
<th>2015</th>
<th>2016</th>
<th>2017</th>
<th>2018</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>영업활동현금흐름</td>
<td>28.9</td>
<td>21.5</td>
<td>21.4</td>
<td>21.2</td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>영업활동당기순이익</td>
<td>12.5</td>
<td>11.5</td>
<td>11.1</td>
<td>10.8</td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>기타현금흐름</td>
<td>2.8</td>
<td>2.4</td>
<td>2.3</td>
<td>2.2</td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>영업활동전부현금흐름</td>
<td>28.7</td>
<td>23.9</td>
<td>23.6</td>
<td>23.4</td>
<td></td>
</tr>
</tbody>
</table>
투자견의 변동 내역 및 목표주가 코리아에프티

투자등급 관련사항 및 투자견의 비율공시

- 투자견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류
  - 코리아에프티, 목표주가가 엔조가 대비 15% 이상 상승 여력
  - Neutral(중립), 목표주가가 엔조가 대비 -15%~15% 동락
  - Reduce(매도), 목표주가가 엔조가 대비 -15% 이상 하락 가능
- 산업의 분류
  - Overweight(비중확대), 업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
  - Neutral(중립), 업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 동락
  - Underweight(비중축소), 업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

<table>
<thead>
<tr>
<th>투자등급</th>
<th>BL(매수)</th>
<th>Neutral(중립)</th>
<th>Reduce(매도)</th>
<th>합계</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>금융투자성향의 비율</td>
<td>91.6%</td>
<td>7.8%</td>
<td>0.6%</td>
<td>100.0%</td>
</tr>
</tbody>
</table>

* 기준일: 2019년 4월 17일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(송선재/구성중)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신뢰성있게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 2019년 04월 19일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(송선재/구성중)는 2019년 04월 19일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공함 목적으로 작성되었으며, 이러한 경우에는도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 투자가 분명할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자에 관한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.