



BUY(Maintain)

목표주가: 64,000원

주가(6/7): 46,150원

시가총액: 187,075억원

자동차/기계

Analyst 최원경

02) 3787-5036

heavychoi@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (6/7)		2,011.63pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	58,300원	40,300원
등락률	-20.84%	14.52%
수익률	절대	상대
1M	-1.6%	-3.3%
6M	-14.4%	-16.4%
1Y	4.5%	7.5%

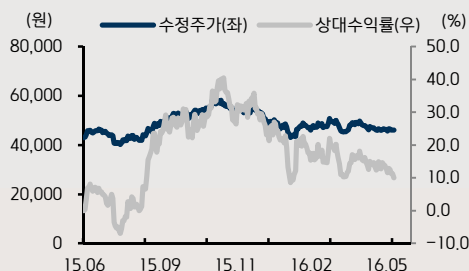
Company Data

발행주식수	405,363천주
일평균 거래량(3M)	877천주
외국인 지분율	38.69%
배당수익률(16E)	2.38%
BPS(16E)	67,305원
주요 주주	현대차 외 35.62%

투자지표

(억원, IFRS 연결)	2015	2016E	2017E	2018E
매출액(억원)	495,214	522,813	544,147	550,712
보고영업이익(억원)	23,543	26,855	28,461	28,748
EBITDA(억원)	37,768	41,049	42,655	42,942
세전이익(억원)	31,003	38,486	39,027	40,373
순이익(억원)	26,306	30,789	30,999	32,076
지배주주지분(억원)	26,306	30,789	32,112	33,189
EPS(원)	6,489	7,595	7,922	8,187
증감율(%YoY)	-12.1	17.0	4.3	3.4
PER(배)	8.1	6.1	5.8	5.6
PBR(배)	0.9	0.7	0.6	0.6
EV/EBITDA(배)	6.3	4.8	4.2	N/A
보고영업이익률(%)	4.8	5.1	5.2	5.2
핵심영업이익률(%)	4.8	5.1	5.2	5.2
ROE(%)	11.3	12.0	10.7	10.0
순부채비율(%)	9.7	4.1	-0.2	N/A

Price Trend



기아차 (000270)

1분기보다 기대되는 2분기



동사의 SUV 모멘텀이 점점 더 강해지는 모습이다. 2분기에도 모하비, 니로의 판매 호조로 국내 SUV 비중은 더욱 상승할 전망이다. 미국에서는 스포티지 판매 호조로 인센티브도 하락하고 있다. 14년 2개 차종에 불과했던 중국 SUV 생산 차종은 올해 4개, 2018년 7개 차종으로 증가하여 중국에서의 SUV 비중도 빠르게 상승할 전망이다.

>>> 1분기보다 기대되는 2분기

☞ 최근 멕시코 주정부와의 인센티브 협상이 타결된 것으로 알려지고 있는데 동사 장기 실적 및 2분기 실적에 미치는 영향은 거의 없는 것으로 판단된다.

☞ 3월부터 미국에서 본격 판매되기 시작한 신형 Sportage가 상당히 훌륭한 판매 성과를 보이며, 작년에 최대 2,600\$ 수준까지 상승했던 동 차종에 대한 인센티브가 5월에는 1,560\$ 수준까지 하락한 것으로 알려지고 있다. Sportage는 Sorento에 비해 경쟁 강도가 상대적으로 약하고 인센티브도 낮아 상대적인 수익성도 높은 것으로 추정된다.

☞ 올해 1월 출시된 신형 Mohave는 국내 시장에서 1분기 2,893대가 판매되었으나, 2분기에는 4~5월 두 달 동안에만 3,047대가 판매되었다.

☞ 3월부터 국내 시장에 본격 출시된 니로의 판매가 상당히 강세를 보이고 있다. 1분기 니로는 119대 판매되었으나, 2분기에는 4~5월 두 달 동안에만 4,767대가 판매되었다. 니로는 5월 유럽에서 11대가 판매되어 본격 출시를 앞두고 있고, 중국은 9월, 미국은 12월부터 판매가 시작될 전망이다. 올해 판매 목표는 44,000대(국내 14,000대, 기타 30,000대)이며, 17년 판매 목표는 HEV 73,000대, PHEV 22,000대로 95,000대(국내 14,000대, 유럽 33,000대, 북미 42,000대 등)에 달할 것으로 추정된다.

☞ 국내 시장에서 Carnival, Sorento, Sportage의 판매 호조세가 지속되는 가운데, 2분기에는 Niro, Mohave의 판매 또한 강한 흐름을 보이면서 2분기 SUV 비중은 1분기보다 더욱 상승할 것으로 기대된다. 국내 RV 비중은 작년 36% 였으나, 올해는 43% 이상도 가능할 것으로 판단된다.

>>> 중국에서의 반격 시작 ☞ SUV 확대 전략(2개→7개)

14년까지 동사가 중국에서 생산했던 SUV는 구형 Sportage(KM)와 Sportage R(SL) 두 개에 불과했다. 하지만 15년 3월에는 중국 현지 전략 SUV인 KX3가 출시되었고, 올해 3월에는 신형 Sportage(KX5)가 추가되어 판매 차종이 4개로 확대되었다. 내년 1월에는 수출로 대응하던 소렌토가 중국에서 양산될 것으로 추정되고, 18년에는 중국 로컬업체에 대응할 수 있는 저가형 A세그먼트 SUV와 Compact SUV(Sportage급)가 출시될 것으로 보여 내년에는 중국에서 양산하는 SUV가 7개로 확대될 전망이다.

기아차 지역별 신차 출시일정 정리

기아차	내수	미국	중국	유럽
'15-1H			KX3(중국 전용)	
'15-2H	Sportage, K5	Sportage, K5		
'16-1H	Mohave, K7, Niro		KX5(Sportage), K3	Sportage, Niro
'16-2H		K7(9 월), Niro(12 월)	Niro(9 월), K2(Pride, 11 월)	Rio(Pride 11 월)
'17-1H	Pride (2 월)	Rio(Pride, 1Q 멕시코물량)	Sorento 중국 양산	
'17-2H	CK(쿠페)	CK(쿠페)	중국 전용 소형세단, 7~8 월	CK(쿠페)
'18-1H			A segment 소형 SUV 및	
'18-2H		Telluride (미국, 픽업은 2020 년 이후)	Sportage 급도 추가로 예정	

자료: 기아차, 키움증권, Niro PHEV, K3 PHEV, K5 PHEV 2017년 출시 예정

포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2014	2015	2016E	2017E	2018E
매출액	470,970	495,214	522,813	544,147	550,712
매출원가	377,541	396,538	417,013	434,608	439,907
매출총이익	93,429	98,677	105,800	109,539	110,804
판매비및일반관리비	67,704	75,134	78,945	81,078	82,056
영업이익(보고)	25,725	23,543	26,855	28,461	28,748
영업이익(핵심)	25,725	23,543	26,855	28,461	28,748
영업외손익	12,438	7,460	11,631	10,566	11,625
이자수익	2,066	1,740	1,694	816	1,700
배당금수익	137	58	0	0	0
외환이익	3,189	5,678	250	0	0
이자비용	572	891	1,113	1,113	1,113
외환손실	6,471	7,194	0	0	0
관계기업지분손익	13,942	8,949	10,250	10,863	11,038
투자및기타자산처분손익	-322	1,209	0	0	0
금융상품평가및기타금융이익	-7	18	0	0	0
기타	476	-2,106	550	0	0
법인세차감전이익	38,163	31,003	38,486	39,027	40,373
법인세비용	8,227	4,697	7,697	8,028	8,297
유효법인세율 (%)	21.6%	15.1%	20.0%	20.6%	20.6%
당기순이익	29,936	26,306	30,789	30,999	32,076
지배주주지분순이익(억원)	29,936	26,306	30,789	32,112	33,189
EBITDA	39,098	37,768	41,049	42,655	42,942
현금순이익(Cash Earnings)	43,309	40,531	44,983	45,193	46,270
수정당기순이익	30,194	25,265	30,789	30,999	32,076
증감율(% YoY)					
매출액	-1.1	5.1	5.6	4.1	1.2
영업이익(보고)	-19.0	-8.5	14.1	6.0	1.0
영업이익(핵심)	-19.0	-8.5	14.1	6.0	1.0
EBITDA	-10.7	-3.4	8.7	3.9	0.7
지배주주지분 당기순이익	-21.6	-12.1	17.0	4.3	3.4
EPS	-21.6	-12.1	17.0	4.3	3.4
수정순이익	-18.2	-16.3	21.9	0.7	3.5

재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2014	2015	2016E	2017E	2018E
유동자산	166,554	183,908	204,649	222,208	239,158
현금및현금성자산	24,785	11,049	14,461	17,747	22,106
유동금융자산	48,368	59,502	68,281	75,787	84,750
매출채권및유동채권	32,493	34,705	37,160	38,677	39,143
재고자산	60,806	76,953	82,525	87,270	89,762
기타유동비금융자산	103	1,698	2,222	2,727	3,397
비유동자산	243,888	275,893	293,013	311,501	328,341
장기매출채권및기타비유동채권	2,815	2,860	3,063	3,188	3,226
투자자산	118,554	118,488	118,488	118,488	118,488
유형자산	101,143	130,421	142,821	155,221	167,621
무형자산	18,888	21,338	21,338	21,338	21,338
기타비유동자산	2,488	2,786	7,303	13,267	17,668
자산총계	410,442	459,801	497,662	533,709	567,499
유동부채	119,743	145,795	152,042	156,825	158,296
매입채무및기타유동채무	93,381	106,720	112,668	117,266	118,680
단기차입금	13,898	15,124	15,124	15,124	15,124
유동성장기차입금	4,244	12,730	12,730	12,730	12,730
기타유동부채	8,220	11,220	11,519	11,704	11,761
비유동부채	65,860	71,966	72,770	72,834	72,853
장기매입채무및비유동채무	1,111	1,475	1,557	1,621	1,640
사채및장기차입금	28,868	35,319	35,319	35,319	35,319
기타비유동부채	35,881	35,171	35,893	35,893	35,893
부채총계	185,603	217,761	224,812	229,658	231,149
자본금	21,393	21,393	21,393	21,393	21,393
주식발행초과금	15,607	15,607	15,607	15,607	15,607
이익잉여금	188,157	210,391	241,179	272,401	304,700
기타자본	-318	-5,350	-5,350	-5,350	-5,350
지배주주지분자본총계	224,839	242,040	272,829	304,051	336,349
비지배주주지분자본총계	0	0	0	0	0
자본총계	224,839	242,040	272,829	304,051	336,349
순차입금	-26,142	-7,377	-19,568	-30,360	-43,681
총차입금	47,010	63,174	63,174	63,174	63,174

현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2014	2015	2016E	2017E	2018E
영업활동현금흐름	23,638	33,752	29,802	29,709	30,749
당기순이익	29,936	26,306	30,789	30,999	32,076
감가상각비	9,280	9,693	9,600	9,600	9,600
무형자산상각비	4,092	4,532	4,594	4,594	4,594
외환손익	2,661	1,507	-250	0	0
자산처분손익	317	250	0	0	0
지분법손익	0	0	-10,250	-10,863	-11,038
영업활동자산부채 증감	-25,539	-18,361	-11,083	-9,490	-11,120
기타	2,891	9,825	6,402	4,868	6,636
투자활동현금흐름	-29,834	-56,138	-22,000	-22,000	-22,000
투자자산의 처분	-8,073	-11,146	0	0	0
유형자산의 처분	413	746	0	0	0
유형자산의 취득	-14,296	-39,146	-22,000	-22,000	-22,000
무형자산의 처분	-5,894	-6,605	0	0	0
기타	-1,984	13	0	0	0
재무활동현금흐름	9,865	9,064	-4,390	-4,390	-4,390
단기차입금의 증가	0	0	0	0	0
장기차입금의 증가	13,380	14,561	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금지급	-2,835	-4,041	-4,390	-4,390	-4,390
기타	-680	-1,457	0	0	0
현금및현금성자산의순증가	1,672	-13,735	3,412	3,319	4,359
기초현금및현금성자산	23,113	24,785	11,049	14,461	17,747
기말현금및현금성자산	24,785	11,049	14,461	17,780	22,106
Gross Cash Flow	49,178	52,113	40,884	39,199	41,869
Op Free Cash Flow	-6,631	-26,344	7,966	11,165	9,822

투자지표

(단위: 원, 배, %)

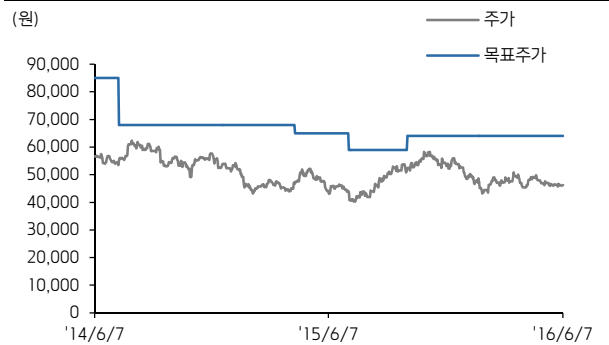
12월 결산, IFRS 연결	2014	2015	2016E	2017E	2018E
주당 지표(원)					
EPS	7,385	6,489	7,595	7,922	8,187
BPS	55,466	59,709	67,305	75,007	82,975
주당EBITDA	9,645	9,317	10,126	10,523	10,593
CFPS	10,684	9,999	11,097	11,149	11,414
DPS	1,000	1,100	1,100	1,100	1,100
주가배수(배)					
PER	7.1	8.1	6.1	5.8	5.6
PBR	0.9	0.9	0.7	0.6	0.6
EV/EBITDA	5.1	6.3	4.8	4.2	N/A
PCFR	4.9	5.3	4.2	4.1	4.0
수익성(%)					
영업이익률(보고)	5.5	4.8	5.1	5.2	5.2
영업이익률(핵심)	5.5	4.8	5.1	5.2	5.2
EBITDA margin	8.3	7.6	7.9	7.8	7.8
순이익률	6.4	5.3	5.9	5.7	5.8
자기자본이익률(ROE)	14.0	11.3	12.0	10.7	10.0
투하자본이익률(ROIC)	24.7	18.0	17.3	16.7	15.6
안정성(%)					
부채비율	82.5	90.0	82.4	75.5	68.7
순차입금비율	-5.5	9.7	4.1	-0.2	N/A
이자보상배율(배)	44.9	26.4	24.1	25.6	25.8
활동성(배)					
매출채권회전율	15.6	14.7	14.5	14.4	14.2
재고자산회전율	9.0	7.2	6.6	6.4	6.2
매입채무회전율	5.3	4.9	4.8	4.7	4.7

- 당사는 6월 7일 현재 '기아차' 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
기아차	2014-07-15	Buy(Maintain)	68,000원
(000270)	2014-07-28	Buy(Maintain)	68,000원
	2014-10-21	Buy(Maintain)	68,000원
	2014-10-27	Buy(Maintain)	68,000원
	2014-11-30	Buy(Maintain)	68,000원
	2014-12-16	Buy(Maintain)	68,000원
	2015-01-07	Buy(Maintain)	68,000원
	2015-01-09	Buy(Maintain)	68,000원
	2015-01-26	Buy(Maintain)	68,000원
	2015-04-16	Buy(Maintain)	65,000원
	2015-04-27	Buy(Maintain)	65,000원
	2015-06-29	Buy(Maintain)	65,000원
	2015-07-09	Buy(Maintain)	59,000원
	2015-07-27	Buy(Maintain)	59,000원
	2015-10-08	Buy(Maintain)	64,000원
	2015-10-26	Buy(Maintain)	64,000원
	2015-11-24	Buy(Maintain)	64,000원
	2016-01-08	Buy(Maintain)	64,000원
	2016-01-28	Buy(Maintain)	64,000원
	2016-04-28	Buy(Maintain)	64,000원
	2016-06-08	Buy(Maintain)	64,000원

목표주가 추이



투자 의견 및 적용기준

기업	적용기준(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	적용기준(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%