



BUY(Maintain)

목표주가: 64,000원

주가(7/13): 41,850원

시가총액: 169,645억원

자동차/기계/타이어

Analyst 최원경

02) 3787-5036 heavychoi@kiwoom.com

RA 장형석

02) 3787-4945 jayjang@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (7/13)		2,005.55pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	58,300원	40,300원
등락률	-28.64%	3.23%
수익률	절대	상대
1M	-10.2%	-9.0%
6M	-16.2%	-20.4%
1Y	2.0%	4.0%

Company Data

발행주식수	405,363천주
일평균 거래량(3M)	895천주
외국인 지분율	38.24%
배당수익률(16E)	2.64%
BPS(16E)	64,974원
주요 주주	현대차 외 35.62%

투자지표

(억원, IFRS 연결)	2015	2016E	2017E	2018E
매출액(억원)	495,214	529,303	545,840	556,198
보고영업이익(억원)	23,543	28,158	30,168	31,117
EBITDA(억원)	37,768	43,363	45,373	46,322
세전이익(억원)	31,003	39,058	39,750	42,190
순이익(억원)	26,306	31,246	31,460	33,412
지배주주지분(억원)	26,306	31,246	33,160	35,112
EPS(원)	6,489	7,708	8,180	8,662
증감율(%YoY)	-12.1	18.8	6.1	5.9
PER(배)	8.1	5.4	5.1	4.8
PBR(배)	0.9	0.6	0.6	0.5
EV/EBITDA(배)	6.3	2.1	0.9	N/A
보고영업이익률(%)	4.8	5.3	5.5	5.6
핵심영업이익률(%)	4.8	5.3	5.5	5.6
ROE(%)	11.3	12.4	11.4	10.9
순부채비율(%)	9.7	-30.1	-40.6	N/A

Price Trend



기아차 (000270)

2Q16 실적 Preview



2분기 실적은 동사의 Volume 차종인 스포티지와 K5의 신차 효과가 글로벌 전 지역으로 극대화되면서 양호할 것으로 예상된다. 매출과 영업이익 모두 전년 동기 대비 증가세를 보일 것으로 판단된다. 3분기 개소세 인하 종료에 따른 내수 '판매 절벽'이 우려되고는 있지만 동사의 실적은 큰 흐름에서 우상향으로 방향을 전환한 것으로 생각된다.

>>> 2Q16 실적 Preview - 양호한 실적 기대

동사의 2분기 매출액은 13조 1,960억원으로 시장 기대치와 큰 차이가 없을 것으로 추정되어 전년 동기 대비 6.1% 증가할 것으로 예상된다. 공장 출하 (중국 제외)가 전년 동기 대비 6.2% 감소했지만, Retail 판매(중국 제외)는 5.4% 증가했고, SUV 및 중·대형 비중 증가에 따라 ASP가 8.6% 증가한 것으로 추정되기 때문이다.

2분기 영업이익도 7,380억원(+13.3%yoy), 영업이익률 5.6%(+0.4%p yoy)로 7,270억원인 컨센서스를 상회할 것으로 예상된다. 5월부터 멕시코 공장이 가동되면서 1분기 대비 멕시코 공장 비용이 감소한 것으로 추정되고, 미국에서 스포티지 판매 호조로 인센티브도 감소했을 것으로 판단된다.

>>> 스포티지, K5 신차모멘텀 극대화로 실적 회복세 시작!

14년 하반기 카니발, 소렌토 출시 이후 본격 시작된 동사의 신차 사이클은 15년 K5, 스포티지 성공으로 실적의 반전을 가져왔고, 올해는 니로와 K7의 성공으로 실적이 본격적으로 회복 기조로 전환될 수 있었다고 판단된다.

신차 사이클은 성공할 경우 'Volume 증가 + ASP 상승 + 인센티브 하락' 효과가 동시에 생성되며 실적 상승을 견인한다. 특히 Volume Car의 신차가 성공할 경우 그 효과는 아주 크다고 할 수 있는데, 동사에는 스포티지와 K5가 그 역할을 했다고 판단된다. Volume Car인 스포티지와 K5가 작년 하반기 한국에서 런칭(K5: 15년 7월, 스포티지: 15년 9월)되고, 미국에서는 작년 10월부터 K5가, 3월부터는 스포티지가 본격 판매되었다. 중국에서는 작년 10월부터 K5가, 올해 3월부터 스포티지 판매가 시작되었다.

즉, 스포티지, K5의 신차 효과가 극대화되는 시기는 올해 2분기부터인 것이다. 물론, 개소세 인하 종료에 따른 3분기 내수 '판매절벽'이 우려되는 상황 이기는 하지만 큰 흐름에서 실적의 방향성은 우상향 기조로 전환되고 있다고 생각된다.

기아차 2Q16 Preview (단위: 십억원, %, %p)

	2Q15	1Q16	2Q16E	YoY	QoQ	Consensus	Diff(%)
매출액	12,441	12,649	13,196	6.1%	4.3%	13,528	-2.5%
영업이익	651	634	738	13.3%	16.4%	727	1.5%
세전이익	988	1,047	996	0.9%	-4.8%	1,023	-2.6%
순이익	747	945	797	6.8%	-15.6%	780	2.2%
영업이익률	5.2%	5.0%	5.6%	0.4%p	0.6%p	5.4%	0.2%p
세전이익률	7.9%	8.3%	7.5%	-0.4%p	-0.7%p	7.6%	0.0%p
순이익률	6.0%	7.5%	6.0%	0.0%p	-1.4%p	5.8%	0.3%p

자료: 기아차, 키움증권, fnguide

기아차 분기 및 연간 실적 전망 (단위: 십억원, %, %p)

	1Q15	2Q15	3Q15	4Q15	1Q16	2Q16E	3Q16E	4Q16E	2014	2015	2016E
매출액	11,178	12,441	13,111	12,792	12,649	13,196	13,251	13,834	47,097	49,521	52,930
영업이익	512	651	678	514	634	738	686	758	2,573	2,354	2,816
세전이익	920	988	710	482	1,047	996	859	997	3,816	3,100	3,899
순이익	903	747	550	431	945	797	688	696	2,994	2,631	3,125
영업이익률	4.6%	5.2%	5.2%	4.0%	5.0%	5.6%	5.2%	5.5%	5.5%	4.8%	5.3%
세전이익률	8.2%	7.9%	5.4%	3.8%	8.3%	7.5%	6.5%	7.2%	8.1%	6.3%	7.4%
순이익률	8.1%	6.0%	4.2%	3.4%	7.5%	6.0%	5.2%	5.0%	6.4%	5.3%	5.9%

자료: 기아차, 키움증권, fnguide

포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2014	2015	2016E	2017E	2018E
매출액	470,970	495,214	529,303	545,840	556,198
매출원가	377,541	396,538	419,632	432,159	439,982
매출총이익	93,429	98,677	109,671	113,681	116,215
판매비및일반관리비	67,704	75,134	81,513	83,514	85,098
영업이익(보고)	25,725	23,543	28,158	30,168	31,117
영업이익(핵심)	25,725	23,543	28,158	30,168	31,117
영업외손익	12,438	7,460	10,900	9,582	11,073
이자수익	2,066	1,740	1,610	386	1,700
배당금수익	137	58	0	0	0
외환이익	3,189	5,678	250	0	0
이자비용	572	891	1,700	1,700	1,700
외환손실	6,471	7,194	0	0	0
관계기업지분손익	13,942	8,949	10,330	10,896	11,072
투자및기타자산처분손익	-322	1,209	0	0	0
금융상품평가및기타금융이익	-7	18	0	0	0
기타	476	-2,106	410	0	0
법인세차감전이익	38,163	31,003	39,058	39,750	42,190
법인세비용	8,227	4,697	7,812	8,290	8,778
유효법인세율 (%)	21.6%	15.1%	20.0%	20.9%	20.8%
당기순이익	29,936	26,306	31,246	31,460	33,412
지배주주지분순이익(억원)	29,936	26,306	31,246	31,460	35,112
EBITDA	39,098	37,768	43,363	45,373	46,322
현금순이익(Cash Earnings)	43,309	40,531	46,451	46,665	48,617
수정당기순이익	30,194	25,265	31,246	31,460	33,412
증감율(% YoY)					
매출액	-1.1	5.1	6.9	3.1	1.9
영업이익(보고)	-19.0	-8.5	19.6	7.1	3.1
영업이익(핵심)	-19.0	-8.5	19.6	7.1	3.1
EBITDA	-10.7	-3.4	14.8	4.6	2.1
지배주주지분 당기순이익	-21.6	-12.1	18.8	6.1	5.9
EPS	-21.6	-12.1	18.8	6.1	5.9
수정순이익	-18.2	-16.3	23.7	0.7	6.2

재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2014	2015	2016E	2017E	2018E
유동자산	166,554	183,908	220,108	242,342	267,598
현금및현금성자산	24,785	11,049	44,848	55,637	69,699
유동금융자산	48,368	59,502	53,955	60,200	67,500
매출채권및유동채권	32,493	34,705	37,622	38,797	39,533
재고자산	60,806	76,953	83,549	87,541	90,656
기타유동비금융자산	103	1,698	135	167	210
비유동자산	243,888	275,893	291,659	298,842	305,626
장기매출채권및기타비유동채권	2,815	2,860	2,946	3,038	3,096
투자자산	118,554	118,488	127,511	127,511	127,511
유형자산	101,143	130,421	136,386	143,063	149,741
무형자산	18,888	21,338	21,587	21,587	21,587
기타비유동자산	2,488	2,786	3,229	3,642	3,692
자산총계	410,442	459,801	511,767	541,185	573,225
유동부채	119,743	145,795	173,282	176,981	179,298
매입채무및기타유동채무	93,381	106,720	114,067	117,630	119,863
단기차입금	13,898	15,124	33,168	33,168	33,168
유동성장기차입금	4,244	12,730	14,787	14,787	14,787
기타유동부채	8,220	11,220	11,260	11,396	11,480
비유동부채	65,860	71,966	75,104	73,413	73,775
장기매입채무및비유동채무	1,111	1,475	1,655	1,707	1,739
사채및장기차입금	28,868	35,319	34,340	34,340	34,340
기타비유동부채	35,881	35,171	39,109	37,366	37,695
부채총계	185,603	217,761	248,386	250,394	253,073
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	231,881	259,291	288,653
기타자본	-318	-5,350	-5,500	-5,500	-5,500
지배주주지분자본총계	224,839	242,040	263,380	290,790	320,152
비지배주주지분자본총계	0	0	0	0	0
자본총계	224,839	242,040	263,380	290,790	320,152
순차입금	-26,142	-7,377	-16,507	-33,542	-54,904
총차입금	47,010	63,174	82,295	82,295	82,295

현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2014	2015	2016E	2017E	2018E
영업활동현금흐름	23,638	33,752	28,520	32,189	35,463
당기순이익	29,936	26,306	31,246	31,460	33,412
감가상각비	9,280	9,693	10,333	10,333	10,333
무형자산상각비	4,092	4,532	4,872	4,872	4,872
외환손익	2,661	1,507	-250	0	0
자산처분손익	317	250	18	0	0
지분법손익	0	0	-10,330	-10,896	-11,072
영업활동자산부채 증감	-25,539	-18,361	-17,293	-7,746	-8,877
기타	2,891	9,825	9,923	4,167	6,795
투자활동현금흐름	-29,834	-56,138	-10,339	-17,010	-17,010
투자자산의 처분	-8,073	-11,146	16,202	0	0
유형자산의 처분	413	746	154	0	0
유형자산의 취득	-14,296	-39,146	-17,010	-17,010	-17,010
무형자산의 처분	-5,894	-6,605	-2,164	0	0
기타	-1,984	13	14	0	0
재무활동현금흐름	9,865	9,064	15,239	-4,390	-4,390
단기차입금의 증가	0	0	0	0	0
장기차입금의 증가	13,380	14,561	20,513	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금지급	-2,835	-4,041	-4,390	-4,390	-4,390
기타	-680	-1,457	6	0	0
현금및현금성자산의순증가	1,672	-13,735	33,799	10,789	14,062
기초현금및현금성자산	23,113	24,785	11,049	44,848	55,637
기말현금및현금성자산	24,785	11,049	44,848	55,636	69,699
Gross Cash Flow	49,178	52,113	45,812	39,935	44,339
Op Free Cash Flow	-6,631	-26,344	6,896	20,616	20,435

투자지표

(단위: 원, 배, %)

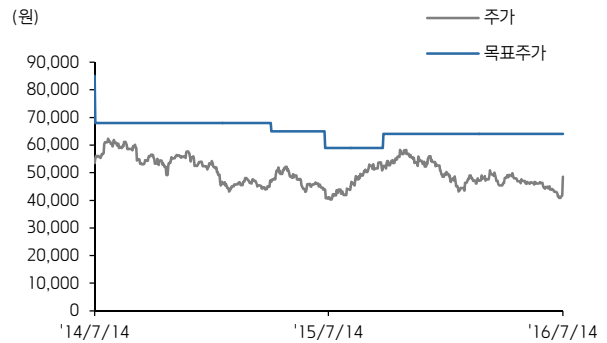
12월 결산, IFRS 연결	2014	2015	2016E	2017E	2018E
주당 지표(원)					
EPS	7,385	6,489	7,708	8,180	8,662
BPS	55,466	59,709	64,974	71,736	78,979
주당EBITDA	9,645	9,317	10,697	11,193	11,427
CFPS	10,684	9,999	11,459	11,512	11,993
DPS	1,000	1,100	1,100	1,100	1,100
주가배수(배)					
PER	7.1	8.1	5.4	5.1	4.8
PBR	0.9	0.9	0.6	0.6	0.5
EV/EBITDA	5.1	6.3	2.1	0.9	N/A
PCFR	4.9	5.3	3.6	3.6	3.5
수익성(%)					
영업이익률(보고)	5.5	4.8	5.3	5.5	5.6
영업이익률(핵심)	5.5	4.8	5.3	5.5	5.6
EBITDA margin	8.3	7.6	8.2	8.3	8.3
순이익률	6.4	5.3	5.9	5.8	6.0
자기자본이익률(ROE)	14.0	11.3	12.4	11.4	10.9
투하자본이익률(ROIC)	24.7	18.0	18.6	18.9	18.6
안정성(%)					
부채비율	82.5	90.0	94.3	86.1	79.0
순차입금비율	-5.5	9.7	-30.1	-40.6	N/A
이자보상배율(배)	44.9	26.4	16.6	17.7	18.3
활동성(배)					
매출채권회전율	15.6	14.7	14.6	14.3	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 7월 13일 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	2014-02-04	Buy(Maintain)	78,000원
(000270)	2014-03-04	Buy(Maintain)	78,000원
담당자변경	2014-04-30	Buy(Reinitiate)	78,500원
	2014-07-15	Buy(Maintain)	68,000원
	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
	2016-06-27	Buy(Maintain)	64,000원
	2016-07-14	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 초과이익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2015/6/1~2016/6/30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	159	96.36%
중립	6	3.64%
매도	0	0.00%