기아차

HOLD(유지)

000270 기업분석 | 자동차/부품

목표주가(유지)	32,000원	현재주가(04/27)	32,200원	Up/Downside	-0.6%

2018. 04. 30

북미 반등 필요

News

1Q18, 우려 대비 양호: 기아차는 1Q18에 매출액 12조 5,622억원(-2.2%YoY, -3.4%QoQ), 영업 이익 3,056억원(-20.2%YoY, +1.1%QoQ)으로 전년 대비 부진을 이어갔지만 낮아진 시장기대치에는 부합했다. 실적 부진은 원화 강세에 의한 환율 환경의 악화 및 북미 지역 비용 증가 등이 원인이다. 동사는 1Q18에 $3,842 (+24.1%YoY)에 달하는 인센티브를 지출했음에도 불구하고 미국 도매 판매(-9.7%YoY)가 부진했고 미국 공장 가동률 역시 85%에 머물렀다. 미국 공장 생산량은 1Q18에 6.3만대(-26.3%)에 그치며 고정비 부담을 가중시켰다.

Comment

어려운 영업 환경 지속: 내수 판매 강세로 2Q18 영업이익은 3,549억원(-12.2%YoY, +16.4% QoQ)으로 1Q18 대비 개선될 것으로 예상되지만 3Q18까지 뚜렷한 반등을 기대 하기 어려운 영업환경이 유지될 것으로 예상된다. 미국 내 가장 높은 수준의 인센티브를 지출하고 있는 반면 주력 SUV 모델들의 노후화로 판매 모멘텀은 둔화될 수 밖에 없다. 유럽 시장 역시 둔화되고 있는 가운데 매크로 환경 역시 큰 변화를 기대하기 어려운 상황이다. 기존 실적 추정치를 유지한다.

Action

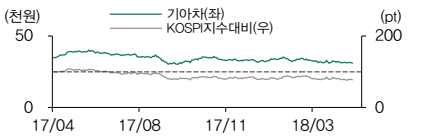
하반기 고정비 부담 지속: 실적 반등을 위해서는 결국 미국 내 판매 회복이 필수적이다. 특히 미국 공장 가동률 회복 및 인센티브 안정화를 위해서는 현지 공장에서 생산될 신차들의 역할이 중요할 수 밖에 없다. 그러나 올해 동사의 주요 신차인 K3로 미국 내 수요가 부진한 승용 부문인 데다가 멕시코에서 생산될 예정으로 미국 공장 가동률과는 무관한 차량이다. 그 동안 위탁 생산 중인 싼타페 역시 현대차가 직접 생산함에 따라 미국 공장의 생산은 17년 대비 감소할 전망이다. 투자의견을 HOLD로 유지 한다.

Investment Fundamentals (IFRS연결) (단위: 십억원, 원, 배, %)

FYE Dec	2016	2017	2018E	2019E	2020E
매출액	52,713	53,536	53,103	57,986	62,136
(증가율)	6.4	1.6	-0.8	9.2	7.2
영업이익	2,461	662	1,335	1,813	2,226
(증가율)	4.6	-73.1	101.6	35.8	22.8
순이익	2,755	968	1,571	2,066	2,446
EPS	6,795	2,388	3,876	5,096	6,035
PER (H/L)	7.6/5.4	17.4/12.5	8.3	6.3	5.3
PBR (H/L)	0.8/0.6	0.6/0.5	0.5	0.4	0.4
EV/EBITDA (H/L)	4.8/3.5	6.3/4.5	2.8	2.2	1.7
영업이익률	4.7	1.2	2.5	3.1	3.6
ROE	10.8	3.6	5.7	7.1	7.9

Stock Data

52주 최저/최고	30,200/40,100원
KOSDAQ /KOSPI	886/2,492pt
시가총액	130,527억원
60日-평균거래량	1,164,831
외국인지분율	38.3%
60日-외국인지분율변동추이	+0.5%p
주요주주	현대자동차 외 4 인 35.6%



주가상승률	1M	3M	12M
절대기준	1.4	-3.9	-8.0
상대기준	-0.2	-0.7	-18.4

Analyst 김평모 02 369 3053 pmkim@db-fi.com

도표 1. 기아차 1Q18 실적 및 추정치 비교

(단위: 십억원, %, %pt)

	1Q18P	동부추정치	%차이	컨센서스	%차이
매출액	12,562	12,327	1.9	12,424	1.1
영업이익	305	294	3.9	301	1.4
(영업이익률)	2.4	2.4	0.0	2.4	0.0
지배주주순이익	432	389	11.1	383	12.9
(지배주주순이익률)	3.4	3.2	0.3	3.1	0.4

자료: 기아차, Fnguide, DB금융투자

도표 2. 기아차 1Q18 상세 실적 요약

(단위: 십억원, 만대, %, %pt)

	1Q18P	1Q17	%YoY	4Q17	%QoQ
원/달러(평균)	1,060	1,155	-8.2	1,107	-4.2
글로벌 공장판매	**71**	**66**	**8.1**	**70**	**2.3**
연결기준 공장 판매	60	58	2.6	59	0.3
국내공장 판매	37	38	-1.2	35	6.0
해외공장 판매	34	28	20.6	34	-1.6
미국	7	8	-2.4	6	16.5
중국	12	8	49.5	10	13.9
슬로바키아	9	9	-1.1	12	-22.3
멕시코	6	4	59.8	6	-6.4
연결 매출액	**12,562**	**12,844**	**-2.2**	**13,006**	**-3.4**
영업이익	**305**	**383**	**-20.3**	**302**	**0.9**
(영업이익률)	2.4	3.0	-18.5	2.3	4.4
지분법이익	220	258	-14.7	85	159.0
지배주주 순이익	**432**	**765**	**-43.6**	**105**	**312.2**
(지배주주 순이익률)	3.4	6.0	-2.5	0.8	2.6

자료: 기아차, DB금융투자

도표 3. 기아차 상세 실적 추정

(단위: 십억원, 만대, %)

	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18P	2Q18E	3Q18E	4Q18E	2016	2017E	2018E
원/달러(평균)	1,155	1,130	1,133	1,107	1,060	1,058	1,050	1,053	1,131	1,055	1,050
총판매대수	**66**	**68**	**67**	**70**	**71**	**75**	**71**	**72**	**271**	**288**	**261**
연결기준 판매대수	58	61	61	59	60	64	61	62	239	247	261
국내공장 합계	38	39	39	35	37	38	38	36	150	149	149
국내공장 내수	12	13	13	13	12	13	12	13	52	51	56
국내공장 수출	26	25	26	22	25	25	26	22	99	98	93
해외공장 합계	28	29	29	34	34	37	33	36	120	140	165
미국	8	8	8	6	7	8	7	8	30	31	34
중국	8	7	7	10	12	11	9	10	32	41	54
슬로바키아	9	9	8	12	9	10	9	10	37	38	38
멕시코	4	5	7	6	6	8	7	9	22	30	40
매출액 합계	**12,844**	**13,578**	**14,108**	**13,006**	**12,562**	**13,421**	**13,630**	**13,490**	**53,536**	**53,103**	**57,986**
영업이익 합계	**383**	**404**	**-427**	**302**	**305**	**355**	**346**	**329**	**662**	**1,335**	**1,813**
영업이익률	3.0	3.0	-3.0	2.3	2.4	2.6	2.5	2.4	1.2	2.5	3.1
지분법이익	258	119	102	85	220	274	171	217	564	882	1,059
지배주주순이익	**765**	**390**	**-292**	**105**	**432**	**450**	**337**	**352**	**968**	**1,571**	**2,066**
지배주주순이익률	6.0	2.9	-2.1	0.8	3.4	3.4	2.5	2.6	1.8	3.0	3.6

자료: 기아차, DB금융투자

대차대조표

12월 결산(십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
유동자산	**20,912**	**21,642**	**24,431**	**27,058**	**29,720**
현금및현금성자산	3,064	1,562	3,928	4,825	5,926
매출채권및기타채권	3,234	3,121	3,628	4,022	4,482
재고자산	8,854	8,544	8,081	9,110	9,764
비유동자산	**29,977**	**30,652**	**30,281**	**29,989**	**30,005**
유형자산	13,493	13,653	13,876	14,033	14,389
무형자산	2,295	2,470	1,876	1,427	1,087
투자자산	13,302	13,489	13,489	13,489	13,489
자산총계	**50,889**	**52,294**	**54,712**	**57,047**	**59,726**
유동부채	**16,247**	**15,323**	**16,490**	**17,080**	**17,633**
매입채무및기타채무	10,334	9,452	10,619	11,209	11,762
단기차입금및단기사채	2,876	2,994	2,994	2,994	2,994
유동성장기부채	1,255	863	863	863	863
비유동부채	**8,063**	**10,110**	**10,110**	**10,110**	**10,110**
사채및장기차입금	3,937	4,895	4,895	4,895	4,895
부채총계	**24,310**	**25,433**	**26,601**	**27,190**	**27,744**
자본금	2,139	2,139	2,139	2,139	2,139
자본잉여금	1,716	1,716	1,716	1,716	1,716
이익잉여금	23,466	24,074	25,325	27,070	29,195
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	**26,579**	**26,861**	**28,111**	**29,856**	**31,982**

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
영업활동현금흐름	**3,276**	**2,594**	**4,649**	**3,135**	**3,590**
당기순이익	2,755	968	1,571	2,066	2,446
현금유출이없는비용및수익	**3,323**	**4,662**	**2,484**	**2,477**	**2,506**
유형및무형자산상각비	1,687	1,856	2,070	1,975	1,933
영업관련자산부채변동	**-2,232**	**-2,583**	**987**	**-892**	**-751**
매출채권및기타채권의감소	187	101	-507	-394	-460
재고자산의감소	-1,273	151	463	-1,029	-655
매입채무및기타채무의증가	55	-964	1,167	590	553
투자활동현금흐름	**-2,312**	**-4,795**	**-1,732**	**-1,687**	**-1,938**
CAPEX	-1,560	-1,689	-1,699	-1,682	-1,950
투자자산의순증	-1,513	-187	0	0	0
재무활동현금흐름	**945**	**732**	**-551**	**-551**	**-551**
사채및차입금의 증가	1,752	765	0	0	0
자본금및자본잉여금의증가	-20	0	0	0	0
배당금지급	-441	-441	-321	-321	-321
기타현금흐름	50	-34	0	0	0
현금의증가	**1,959**	**-1,502**	**2,367**	**897**	**1,102**
기초현금	**1,105**	**3,064**	**1,562**	**3,928**	**4,825**
기말현금	**3,064**	**1,562**	**3,928**	**4,825**	**5,926**

손익계산서

12월 결산(십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
매출액	**52,713**	**53,536**	**53,103**	**57,986**	**62,136**
매출원가	42,282	44,619	43,218	46,935	49,983
매출총이익	**10,431**	**8,917**	**9,885**	**11,050**	**12,153**
판관비	7,970	8,255	8,550	9,237	9,927
영업이익	**2,461**	**662**	**1,335**	**1,813**	**2,226**
EBITDA	**4,148**	**2,518**	**3,405**	**3,788**	**4,159**
영업외손익	**981**	**478**	**629**	**769**	**831**
금융손익	-43	158	-12	-35	-51
투자손익	1,160	564	882	1,059	1,142
기타영업외손익	-136	-244	-241	-255	-260
세전이익	**3,442**	**1,140**	**1,964**	**2,582**	**3,058**
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	**2,755**	**968**	**1,571**	**2,066**	**2,446**
지배주주지분순이익	2,755	968	1,571	2,066	2,446
비지배주주지분순이익	0	0	0	0	0
총포괄이익	**2,818**	**723**	**1,571**	**2,066**	**2,446**
증감률(%YoY)					
매출액	6.4	1.6	-0.8	9.2	7.2
영업이익	4.6	-73.1	101.6	35.8	22.8
EPS	4.7	-64.9	62.3	31.5	18.4

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

주요 투자지표

12월 결산(원 %, 배)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
주당지표(원)					
EPS	6,795	2,388	3,876	5,096	6,035
BPS	65,569	66,264	69,349	73,654	78,897
DPS	1,100	800	800	800	800
Multiple(배)					
P/E	5.8	14.0	8.3	6.3	5.3
P/B	0.6	0.5	0.5	0.4	0.4
EV/EBITDA	3.7	5.1	2.8	2.2	1.7
수익성(%)					
영업이익률	4.7	1.2	2.5	3.1	3.6
EBITDA마진	7.9	4.7	6.4	6.5	6.7
순이익률	5.2	1.8	3.0	3.6	3.9
ROE	10.8	3.6	5.7	7.1	7.9
ROA	5.7	1.9	2.9	3.7	4.2
ROIC	12.5	3.3	6.5	9.0	10.6
안정성및기타					
부채비율(%)	91.5	94.7	94.6	91.1	86.7
이자보상배율(배)	17.7	3.0	5.8	7.9	9.7
배당성향(배)	16.0	33.1	20.4	15.5	13.1

자료: 기아차, DB 금융투자 주: IFRS 연결기준

Compliance Notice

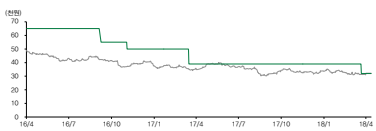
- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급한 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 "독점규제 및 공정거래에 관한 법률" 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 발행주식수 변동 시 목표주가와 괴리율은 수정주가를 기준으로 산출하였습니다.

1년간 투자의견 비율 (2018-03-31 기준) – **매수**(75.7%) **중립**(23.7%) **매도**(0.7%)

기업 투자의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임
- **Buy**: 초과 상승률 10%p 이상
- **Hold**: 초과 상승률 -10~10%p
- **Underperform**: 초과 상승률 -10%p 미만

업종 투자의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임
- **Overweight**: 초과 상승률 10%p 이상
- **Neutral**: 초과 상승률 -10~10%p
- **Underweight**: 초과 상승률 -10%p 미만

기아차 현주가 및 목표주가 차트



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경

일자	투자의견	목표주가	괴리율(%) 평균	괴리율(%) 최고/최저	일자	투자의견	목표주가	괴리율(%) 평균	괴리율(%) 최고/최저
15/09/11	Buy	65,000	-25.9	-10.3					
16/09/11		1년경과	-32.5	-31.1					
16/10/03	Buy	55,000	-27.2	-22.9					
16/11/29	Buy	50,000	-24.0	-17.4					
17/04/11	Hold	39,000	-11.2	2.8					
18/04/11		1년경과	-19.2	-18.5					
18/04/17	Hold	32,000	-	-					

주: *표는 담당자 변경