



BUY (Maintain)

목표주가: 120,000원

주가(4/22): 83,400원

시가총액: 338,073억원

자동차/부품

Analyst 김민선

02) 3787-4758 mkim36@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI(4/22)	3,177.52pt
52 주 주가동향	최고가
최고/최저가 대비	101,500 원
등락률	-17.8%
수익률	절대
1M	-3.1%
6M	84.5%
1Y	193.7%
	상대
	-7.5%
	36.8%
	75.2%

Company Data

발행주식수	405,363 천주
일평균 거래량(3M)	5,666천주
외국인 지분율	33.5%
배당수익률(2021E)	1.6%
BPS(2021E)	84,108원
주요 주주	현대자동차 외
	35.6%

투자지표

(실적원, IFRS 연결)	2019	2020	2021E	2022E
매출액	58,146.0	59,168.1	72,163.4	78,851.1
영업이익	2,009.7	2,066.5	5,250.8	6,123.5
EBITDA	4,139.1	4,286.0	7,550.1	8,110.0
세전이익	2,531.1	1,841.4	5,710.9	6,628.7
순이익	1,826.7	1,487.6	4,460.5	5,170.4
지배주주지분순이익	1,826.7	1,487.6	4,460.5	5,170.4
EPS(원)	4,506	3,670	11,004	12,755
증감률(% YoY)	58.0	-18.6	199.8	15.9
PER(배)	9.8	17.0	7.6	6.5
PBR(배)	0.62	0.85	0.99	0.87
EV/EBITDA(배)	3.8	4.9	3.4	2.5
영업이익률(%)	3.5	3.5	7.3	7.8
ROE(%)	6.5	5.1	13.9	14.2
순차입금비율(%)	-8.4	-14.7	-24.2	-34.1

Price Trend



실적 Review

기아 (000270)

제품 수요에 기반한 무한한 자신감



1분기 영업이익은 1.08조원으로 (OPM 6.5%), 당사 추정과 컨센서스를 하회했습니다. 판매 호조세와 믹스 개선이 이어졌으나, 최근 사명 변경에 따른 리브랜딩 비용 반영, 기말 환율 상승으로 인한 외화 판매 보증 충당금 추가 설정 등의 영향이 있었습니다. 견조한 수요가 이어지고 있으며, 올해에도 주요 모델의 신차 출시가 예정되어, 차량용 반도체 수급이 개선되는 하반기 이후 가파른 증가세를 전망합니다. 업종 Top-Pick을 유지합니다.

>>> 1분기 영업이익 1.08조원, 당사 추정 및 컨센서스 하회

기아의 1분기 영업이익은 1.08조원으로 (OPM 6.5%), 당사 추정 (1.28조원)과 컨센서스 (1.15조원)를 하회했다.

1분기 판매량은 글로벌 69만대, 연결 기준 (중국 제외) 66만대로 (각각 YoY 6.4%, 7.1%) 회복세를 나타냈으며, 내수, 수출 ASP는 YoY 11.3%, 18.1%를 기록하며 제품 믹스 개선도 이어졌다. 지역 별로는 국내 쏘렌토, 카니발 등 고가 차종 판매 확대, 미국 내 풀세그먼트 SUV 라인업 구축을 통한 산업 인센티브 하향 안정화, (1Q21 평균 인센티브 \$2,817/대, YoY \$ -752/대, QoQ \$ -167/대 등) 인도 공장 증설을 통한 수출 물량 확대가 본격화 되며 수익성 개선을 견인했다.

이러한 우호적 영업 환경에도 불구하고 영업이익률은 역대 최고를 기록한 전 분기 대비 1.1%p 감소했으며, 1) 최근 사명 변경에 따른 리브랜딩 비용 반영, 2) 분기말 원/달러 환율의 상승에 따른 외화 판매보증충당금 설정, (약 1,300 억원) 3) 계절적 비수기로 인한 판매 감소, 4) 지난해 4분기 파업으로 인한 북미향 이월 재고 선적 감소 등의 영향이 있었다.

매출원가율, 판매관리비는 YoY -2.0%p, -1.4%p 감소했으며, 영업외손익은 2,430억원 (YoY 4,050억원)을 기록했다. (Arrival 나스닥 상장 수익, 미국 시장 금융부문 호조로 인한 HCA 지분법 이익, 외화 환산 손실 감소 등 반영)

>>> 제품 수요에 기반한 무한한 자신감, 업종 Top-Pick

동사는 이번 실적 발표를 통해 차량용 반도체 수급난은 5월을 정점으로 6월 이후 완화될 것으로 기대하며, 하반기에는 완화 정도에 따라 상반기 차질을 일부 만회할 수도 있을 것으로 전망했다. 기아의 4월 누적 (사업계획 대비) 도/소매 판매는 102%/105%+, 생산은 99% 수준을 기록하고 있으며, 시장 재편을 위해 저위 가동 중인 중국을 제외하면 글로벌 대부분의 지역에서 사업 계획을 상회하고 있다. 또한 지난해 실적 개선을 주도했던 신차 효과가 이어지고 있으며, 올해도 K3 (F/L), K8, K9 (F/L), EV6, 스포티지 등 주요 차종 신차 출시가 예정되어 있어 영업 환경이 절정에 달할 것으로 전망한다.

주요 시장 내 견조한 수요를 감안해 (국내 미출고 차량 증가세, 인도 쏘넷, 셀토스 백오더 각 3.9만대, 3.6만대 등) 부품 수급이 완화 되는 하반기 이후 가파른 증가세를 전망한다. 목표주가 120,000원 (12mf EPS 11,532원 Target PER 10.4x), 업종 Top-Pick을 유지한다.

기아 1Q21 실적 Review

(단위: 십억원)	1Q21P	기준 추정	%차이	컨센서스	%차이	4Q20	%QoQ	1Q20	%YoY
매출액	16581.7	17465.1	-5.1	16315.6	1.6	16910.6	-1.9	14566.9	13.8
영업이익	1076.4	1275.0	-15.6	1154.0	-6.7	1281.6	-16.0	444.5	142.2
영업이익률	6.5	7.3		7.1		7.6		3.1	
세전이익	1319.3	1380.2	-4.4	1193.3	10.6	1116.1	18.2	282.0	367.9
순이익	1035.0	1076.5	-3.9	923.7	12.0	961.6	7.6	266.0	289.2
지배순이익	1035.0	1076.5	-3.9	913.7	13.3	961.6	7.6	266.0	289.2

자료: 기아, 키움증권 리서치

기아 실적 추정 테이블

(십억원, %)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21P	2Q21E	3Q21E	4Q21E	2020	2021E	2022E
매출액	14,566.9	11,368.8	16,321.8	16,910.6	16,581.7	17,752.9	18,325.9	19,502.9	59,168.1	72,163.4	78,851.1
(%, y-y)	17.1	-21.6	8.2	5.0	13.8	56.2	12.3	15.3	1.8	22.0	9.3
영업이익	444.5	145.2	195.2	1,281.6	1,076.4	1,260.5	1,392.8	1,521.2	2,066.5	5,250.8	6,123.5
(%, y-y)	-25.2	-72.8	-33.0	117.0	142.2	768.3	613.4	18.7	2.8	154.1	16.6
당기순이익(지배지분)	266.0	126.3	133.7	961.6	1,035.0	1,075.3	1,178.5	1,171.7	1,487.6	4,460.5	5,170.4
(%, y-y)	-59.0	-75.0	-59.0	177.6	289.2	751.3	781.6	21.8	-18.6	199.8	15.9
영업이익률	3.1	1.3	1.2	7.6	6.5	7.1	7.6	7.8	3.5	7.3	7.8
당기순이익률	1.8	1.1	0.8	5.7	6.2	6.1	6.4	6.0	2.5	6.2	6.6
글로벌 판매볼륨 (천대)	602.5	483.0	641.2	692.2	678.7	704.4	731.8	770.4	2,418.9	2,885.2	3,050.2
(%, YoY)	-7.6	-30.1	-1.5	-2.0	12.6	45.8	14.1	11.3	-10.4	19.3	5.7
연결 판매볼륨 (중국 제외)	561.5	414.0	575.4	625.3	643.5	649.9	672.6	708.8	2,176.3	2,674.8	2,822.1
(%, YoY)	-1.3	-33.5	-1.7	-2.2	14.6	57.0	16.9	13.3	-9.9	22.9	5.5
글로벌 ASP (백만원)	25.9	27.5	28.4	27.0	25.8	27.3	27.2	27.5	27.2	27.0	27.9
(%, YoY)	18.6	17.8	10.0	7.4	-0.7	-0.5	-3.9	1.7	13.0	-0.8	3.6
글로벌 ASP (천달러)	21.8	22.5	23.9	24.2	23.1	24.4	24.8	25.0	23.0	24.3	25.4
(%, YoY)	11.9	12.7	10.6	13.0	6.3	8.4	3.8	3.4	11.6	5.6	4.4
평균환율 (원/달러)	1,192.6	1,220.8	1,188.5	1,117.6	1,114.1	1,120.0	1,100.0	1,100.0	1,179.9	1,108.5	1,100.0
기밀환율 (원/달러)	1,218.9	1,200.7	1,173.5	1,088.0	1,133.5	1,120.0	1,100.0	1,100.0	1,088.0	1,100.0	1,100.0

자료: 키움증권 리서치

기아 1Q21 영업이익 주요 증감 사유 분석

(십 억원)

1,200

1,000

800

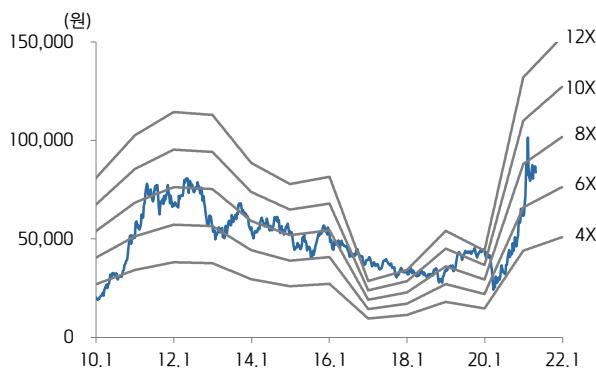
600

400

200

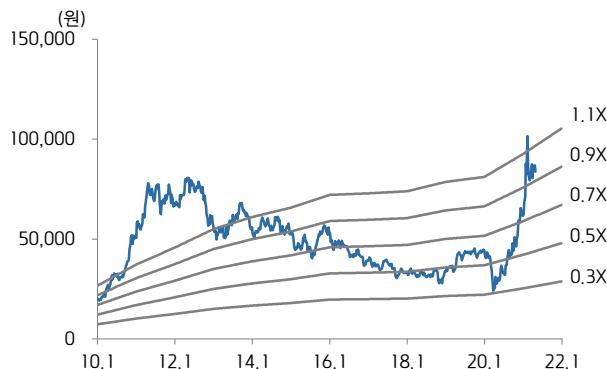
0

기아 12개월 선행 PER



자료: FnGuide, 키움증권 리서치

기아 12개월 선행 PBR



자료: FnGuide, 키움증권 리서치

미국 시장 주요 모델 별 차령

		Sedan		SUV				
		C-Seg	D-Seg	Subcompact	Compact	Midsize	3-Row SUV	Luxury Midsize
Toyota	Corolla	Camry	(12 세대, 2018년) (7 세대, 2017년)	C-HR (1 세대, 2017년 F/L 2019년)	RAV-4 (5 세대, 2019년)	4-Runner (5 세대, 2009년 F/L, 2014년)	Highlander (4 세대, 2020년)	RX (4 세대, 2016년)
	Civic	Accord	(10 세대, 2016년) (10 세대, 2018년)	HR-V (3 세대, 2021년)	CR-V (5 세대 2017년)	Passport (3 세대, 2019년)	Pilot (3 세대, 2015년 F/L, 2019년)	MDX (4 세대, 2021년)
Honda	Sentra	Altima	(8 세대, 2020년) (6 세대, 2018년)	Kicks (1 세대, 2017년 F/L, 2021년)	Rogue (3 세대, 2020년)	Murano (3 세대, 2015년 F/L, 2020년)	Pathfinder (4 세대, 2013년 5 세대, 2021년)	QX50 (2 세대, 2016년)
				Croesstrek (2 세대, 2018년 F/L 2020년)	Forester (5 세대, 2018년)	Outback (6 세대, 2019년)	Ascent (1 세대, 2018년)	
Nissan						Equinox (3 세대, 2018년 F/L 2022년)	Traverse (2 세대, 2018년)	
						Blazer (1 세대, 2019년)		
Subaru						Edge (2 세대, 2015년 F/L 2019년)	Explorer (6 세대, 2019년)	
						Renegade (1 세대, 2017년 F/L, 2019년)	Grand Cherokee (5 세대, 2021년)	
GM	Cruz (단종)	Malibu	(9 세대, 2016년 F/L, 2019년)	Trax (1 세대, 2013년 F/L 2017년)	Trailblazer (1 세대, 2020년)	Santa Fe (4 세대, 2018년 F/L, 2021년)	Palisade (1 세대, 2019)	GV80 (1 세대, 2020년)
	Fusion			Ecosport (2 세대, 2012년 F/L, 2017년)	Escape (4 세대, 2019년)	Cherokee (5 세대, 2013년)	Telluride (1 세대, 2019 F/L, 2022년)	
Ford	(2 세대, 2013년 F/L 2019년)							
				Wrangler (4 세대, 2018년 추가, 2021년)				
Stellantis (Jeep, Chrysler)								
현대차	Elantra	Sonata	(7 세대, 2020년) (8 세대, 2019년)	Kona (1 세대, 2018년)	Tucson (4 세대 2021년)	Santa Fe (4 세대, 2018년 F/L, 2021년)	Palisade (1 세대, 2019)	GV80 (1 세대, 2020년)
	Forte	K5	(3 세대, 2018년 F/L, 2021년)	Seltos (1 세대, 2020년)	Sportage (4 세대, 2015년 5 세대, 2022년)	Sorento (4 세대, 2020년)	Telluride (1 세대, 2019 F/L, 2022년)	
기아								

자료: 각 사, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액	58,146.0	59,168.1	72,163.4	78,851.1	86,120.8
매출원가	48,766.6	49,222.6	59,000.1	64,081.3	69,268.0
매출총이익	9,379.4	9,945.5	13,163.3	14,769.9	16,852.8
판관비	7,369.7	7,879.1	7,912.5	8,646.4	9,444.2
영업이익	2,009.7	2,066.5	5,250.8	6,123.5	7,408.6
EBITDA	4,139.1	4,286.0	7,550.1	8,110.0	9,136.8
영업외손익	521.4	-225.1	460.1	505.3	572.4
이자수익	190.1	170.1	225.4	292.3	363.6
이자비용	188.7	234.5	256.7	274.5	274.5
외환관련이익	453.4	555.7	335.4	352.2	369.8
외환관련손실	344.3	724.9	414.8	435.5	457.3
증속 및 관계기업손익	507.1	61.4	600.0	600.0	600.0
기타	-96.2	-52.9	-29.2	-29.2	-29.2
법인세차감전이익	2,531.1	1,841.4	5,710.9	6,628.7	7,981.0
법인세비용	704.4	353.8	1,256.4	1,458.3	1,755.8
계속사업순손익	1,826.7	1,487.6	4,454.5	5,170.4	6,225.2
당기순이익	1,826.7	1,487.6	4,460.5	5,170.4	6,225.2
지배주주순이익	1,826.7	1,487.6	4,460.5	5,170.4	6,225.2
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	7.3	1.8	22.0	9.3	9.2
영업이익 증감율	73.6	2.8	154.1	16.6	21.0
EBITDA 증감율	33.8	3.5	76.2	7.4	12.7
지배주주순이익 증감율	58.0	-18.6	199.8	15.9	20.4
EPS 증감율	58.0	-18.6	199.8	15.9	20.4
매출총이익률(%)	16.1	16.8	18.2	18.7	19.6
영업이익률(%)	3.5	3.5	7.3	7.8	8.6
EBITDA Margin(%)	7.1	7.2	10.5	10.3	10.6
지배주주순이익률(%)	3.1	2.5	6.2	6.6	7.2

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	3,610.7	5,423.9	8,720.6	10,048.0	10,764.6
당기순이익	1,826.7	1,487.6	4,460.5	5,170.4	6,225.2
비현금항목의 가감	4,108.2	5,961.5	6,897.7	6,737.7	6,705.5
유형자산감가상각비	1,532.1	1,675.7	1,731.1	1,424.5	1,172.2
무형자산감가상각비	597.3	543.9	568.2	562.1	556.0
지분법평가손익	-507.1	-61.4	0.0	0.0	0.0
기타	2,485.9	3,803.3	4,598.4	4,751.1	4,977.3
영업활동자산부채증감	-2,350.7	-1,797.7	-1,466.4	-536.2	-616.1
매출채권및기타채권의감소	-38.3	-118.3	-773.8	-422.8	-459.6
재고자산의감소	-1,041.7	841.8	-2,176.9	-859.2	-933.9
매입채무및기타채무의증가	1,288.7	-262.7	1,608.2	829.8	901.6
기타	-2,559.4	-2,258.5	-123.9	-84.0	-124.2
기타현금흐름	26.5	-227.5	-1,171.2	-1,323.9	-1,550.0
투자활동 현금흐름	-1,104.2	-2,864.9	-1,495.7	-1,490.4	-950.3
유형자산의 취득	-1,736.5	-1,661.9	0.0	0.0	0.0
유형자산의 처분	77.3	58.6	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-672.5	-657.0	-539.8	-534.0	0.0
투자자산의감소(증가)	-731.7	-660.0	-785.2	-785.3	-778.7
단기금융자산의감소(증가)	1,365.0	179.4	-46.7	-47.2	-47.7
기타	594.2	-124.0	-124.0	-123.9	-123.9
재무활동 현금흐름	-726.3	3,517.3	521.5	207.1	-664.1
차입금의 증가(감소)	-312.3	4,041.0	985.1	791.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-360.8	-461.1	-400.9	-521.2	-601.4
기타	-53.2	-62.6	-62.7	-62.7	-62.7
기타현금흐름	195.9	-184.3	-2,977.2	-2,977.2	-2,977.2
현금 및 현금성자산의 순증가	1,976.1	5,892.0	4,769.2	5,787.5	6,172.9
기초현금 및 현금성자산	2,292.7	4,268.7	10,160.7	14,929.9	20,717.3
기말현금 및 현금성자산	4,268.7	10,160.7	14,929.9	20,717.3	26,890.3

자료: 키움증권 리서치

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
유동자산	21,555.4	26,093.4	33,863.7	40,984.1	48,602.1
현금 및 현금성자산	4,268.7	10,160.7	14,929.9	20,717.3	26,890.3
단기금융자산	4,854.1	4,674.7	4,721.5	4,768.7	4,816.4
매출채권 및 기타채권	3,692.8	3,788.4	4,562.2	4,985.0	5,444.6
재고자산	8,108.7	7,094.0	9,270.8	10,130.0	11,063.9
기타유동자산	631.1	375.6	379.3	383.1	386.9
비유동자산	33,789.4	34,397.1	33,422.8	32,755.5	31,806.1
투자자산	14,605.7	15,265.7	16,050.9	16,836.2	17,614.9
유형자산	15,746.7	15,579.7	13,848.6	12,424.2	11,252.0
무형자산	2,552.8	2,665.6	2,637.2	2,609.1	2,053.1
기타비유동자산	884.2	886.1	886.1	886.1	886.1
자산총계	55,344.8	60,490.4	67,286.5	73,739.7	80,408.2
유동부채	17,276.6	21,097.6	23,690.9	25,311.7	26,213.2
매입채무 및 기타채무	11,944.1	11,666.5	13,274.7	14,104.5	15,006.1
단기금융부채	2,540.8	5,315.5	6,300.6	7,091.6	7,091.6
기타유동부채	2,791.7	4,115.6	4,115.6	4,115.6	4,115.5
비유동부채	9,090.0	9,501.2	9,501.2	9,501.2	9,501.2
장기금융부채	4,159.0	5,113.0	5,113.0	5,113.0	5,113.0
기타비유동부채	4,931.0	4,388.2	4,388.2	4,388.2	4,388.2
부채총계	26,366.7	30,598.8	33,192.1	34,812.8	35,714.4
자자지분	28,978.1	29,891.7	34,094.4	38,926.8	44,693.8
자본금	2,139.3	2,139.3	2,139.3	2,139.3	2,139.3
자본잉여금	1,715.8	1,715.8	1,715.8	1,715.8	1,715.8
기타자본	-216.2	-216.2	-216.2	-216.2	-216.2
기타포괄손익누계액	-717.0	-920.6	-657.2	-393.8	-130.4
이익잉여금	26,056.2	27,173.4	31,112.7	35,681.7	41,185.3
비자매지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	28,978.1	29,891.7	34,094.4	38,926.8	44,693.8

Compliance Notice

- 당사는 4월 22일 현재 '기야' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석자는 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.

고지사항

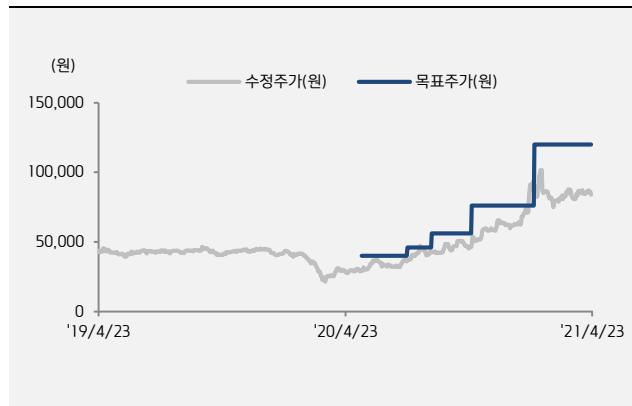
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일제의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의한 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표가격 대상 시점	괴리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
기야 (000270)	2020-05-22	Buy(Initiate)	40,000원	6개월	-15.34	-5.00
	2020-07-24	Buy(Maintain)	46,000원	6개월	-9.49	2.61
	2020-08-28	Buy(Maintain)	56,000원	6개월	-17.97	-9.11
	2020-10-27	Buy(Maintain)	76,000원	6개월	-16.58	22.76
	2021-01-28	Buy(Maintain)	120,000원	6개월	-29.65	-15.42
	2021-03-31	Buy(Maintain)	120,000원	6개월	-29.59	-15.42
	2021-04-06	Buy(Maintain)	120,000원	6개월	-29.44	-15.42
	2021-04-23	Buy(Maintain)	120,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 괴리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 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 (2020/04/01~2021/03/31)

매수	중립	매도
99.39%	0.61%	0.00%