

기아 (000270)

자동차



이현수

02 3770 5718
hyunsoo.yi@yuantakorea.com

투자 의견	BUY (M)
목표주가	135,000원 (U)
현재주가 (7/6)	88,700원
상승여력	52%

시가총액	359,557억원
총발행주식수	405,363,347주
60일 평균 거래대금	2,265억원
60일 평균 거래량	2,645,829주
52주 고	101,500원
52주 저	32,050원
외인지분율	33.66%
주요주주	현대자동차 외 5인 35.62%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	(0.3)	4.5	169.2
상대	(2.3)	(1.2)	78.2
절대(달러환산)	(1.5)	3.5	184.9

이익으로 증명할 것

2018년 이후 분기 최다 판매

동사의 2Q21 판매대수(중국 제외)는 721천대로 yoy +60%, qoq +9% 증가. '18년 이후 처음으로 분기 700천대를 넘어. '18~'19년과 비교 시 인도 영향이 크나 생산 차질 고려 시 고무적. 전년동기대비 주요 변수 변화가 영업이익에 미친 영향은 1)환율 약 -2,000억원(원/달러 환율, 2Q20 1,220원/달러→2Q21 1,121원/달러), 2)판매대수 약 1조 5,000억원(2Q20 450천대→2Q21 721천대) 예상. 기타 요인(원가 등) 감안 시 전년동기대비 약 1조 1,000억원의 영업이익 개선 나타나 2Q21 영업이익은 1조 3,070억원으로 추정.

2H21 판매대수 1,442천대(중국 제외 1,381천대) 전망

2021년 연간 판매대수 전망을 기존 2,932천대에서 2,886천대로 소폭 하향. 이는 중국 판매 부진에 따른 조정. 2H21 판매대수는 1H21과 유사할 것으로 판단. 국내에서는 상반기 출시한 K8 판매 확대, 하반기 출시 할 스포티지 및 EV6가 견조한 국내 판매를 이끌 것으로 예상. 그러나 4Q20 대비 큰 폭으로 증가했던 미국 내 시장점유율(4Q20 3.8%→1Q21 4.1%→2Q21E 5.0%)이 타 완성차 업체 생산 정상화 시 추가적인 확대가 어려울 수 있다는 점을 반영하여 2H21 판매대수를 보수적으로 전망. 그럼에도 불구하고 연간 판매대수(중국 제외)는 2,762천대로 가이던스(2,667천대)를 넘어설 것으로 판단.

2021~2022년 영업이익 전망, 각각 +23%, +17% 상향

2021년과 2022년 영업이익 전망치를 각각 +23%, +17% 상향. 판매대수 추정치는 기존 전망과 유사하나 판매 믹스 및 ASP 개선 속도가 예상보다 큰 것으로 관측되어 매출액 성장이 영업이익 증가를 이끌 것으로 판단. 동사 역시 현대차와 마찬가지로 차강판 가격 인상 등으로 하반기 원가 부담이 상반기 대비 심화될 것으로 전망되나 신차 효과 및 글로벌 완성차 공급 부족에 따른 수요 우위 환경이 수익성 방어에 요인이 될 것으로 추정. 영업이익 및 순이익 전망치 상향을 반영, 12M fwd EPS 기준 Target PER 12.0x 적용하여 목표주가를 기존 115,000원에서 135,000원으로 조정.

Quarterly earning Forecasts

(억원, %)

	2Q21E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	184,036	61.9	11.0	176,964	4.0
영업이익	13,072	800.5	21.4	13,379	-2.3
세전계속사업이익	14,975	608.5	13.5	14,364	4.2
지배순이익	10,931	765.4	5.6	11,109	-1.6
영업이익률 (%)	7.1	+5.8 %pt	+0.6 %pt	7.6	-0.5 %pt
지배순이익률 (%)	5.9	+4.8 %pt	-0.3 %pt	6.3	-0.4 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F
매출액	581,460	591,681	705,072	747,177
영업이익	20,097	20,665	52,653	56,459
지배순이익	18,267	14,876	44,800	46,568
PER	9.1	11.2	8.0	7.7
PBR	0.6	0.6	1.1	0.9
EV/EBITDA	3.4	2.9	3.8	3.2
ROE	6.5	5.1	14.2	13.0

자료: 유안타증권

[표-1] 기아 실적 추정

(단위: 십억원)

	2020	2021E	2022E	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21E	QoQ	YoY	3Q21E	4Q21E
판매 대수 (천대)	2,607	2,886	3,033	649	516	699	743	690	753	9.2%	46.0%	701	742
(중국 제외)	2,382	2,762	2,903	616	450	636	680	660	721	9.2%	60.2%	670	710
매출액	59,168	70,507	74,718	14,567	11,369	16,322	16,911	16,582	18,404	11.0%	61.9%	17,230	18,292
단순합산	96,681	118,173	124,672	23,995	18,265	27,117	27,303	28,683	30,396	6.0%	66.4%	28,659	30,435
(연결조정)	-37,512	-47,666	-49,955	-9,429	-6,896	-10,795	-10,393	-12,101	-11,993	-	-	-11,429	-12,143
영업이익	2,066	5,265	5,646	444	145	195	1,282	1,076	1,307	21.4%	800.5%	1,324	1,557
이익률	3.5%	7.5%	7.6%	3.1%	1.3%	1.2%	7.6%	6.5%	7.1%	0.6%p	5.8%p	7.7%	8.5%
세전이익	1,841	6,038	6,379	282	211	232	1,116	1,319	1,497	13.5%	608.5%	1,468	1,753
이익률	3.1%	8.6%	8.5%	1.9%	1.9%	1.4%	6.6%	8.0%	8.1%	0.2%p	6.3%p	8.5%	9.6%
지배순이익	1,488	4,480	4,657	266	126	134	962	1,035	1,093	5.6%	765.4%	1,072	1,280
이익률	2.5%	6.4%	6.2%	1.8%	1.1%	0.8%	5.7%	6.2%	5.9%	-0.3%p	4.8%p	6.2%	7.0%

자료: 유안타증권

[표-2] 기아 실적 추정치 변경내역

(단위: 십억원)

	변경 전			변경 후			변경 전 대비		
	2Q21E	2021E	2022E	2Q21E	2021E	2022E	2Q21E	2021E	2022E
매출액	17,085	67,204	70,885	18,404	70,507	74,718	7.7%	4.9%	5.4%
영업이익	1,068	4,297	4,811	1,307	5,265	5,646	22.4%	22.5%	17.4%
OPM	6.3%	6.4%	6.8%	7.1%	7.5%	7.6%	0.9%p	1.1%p	0.8%p
지배순이익	851	3,421	4,057	1,093	4,480	4,657	28.5%	31.0%	14.8%

자료: 유안타증권

[표-3] 현대차 & 기아 권역별 판매대수 (도매)

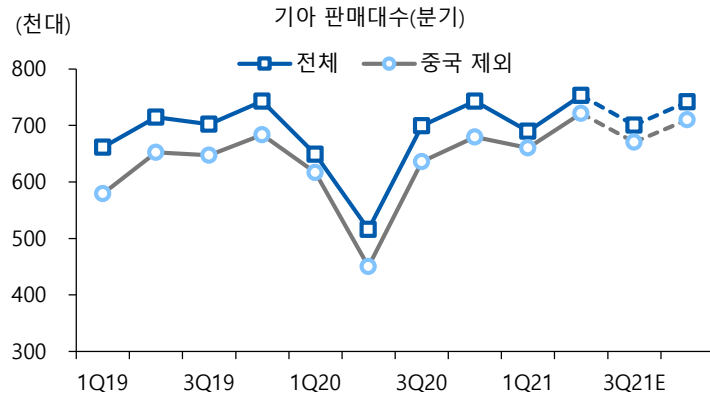
(단위: 대)

		Monthly					QTD			YTD		
		Jun-21	Jun-20	YoY	May-21	MoM	2Q21	2Q20	YoY	2021	2020	YoY
현대차	국내	68,407	83,700	-18.3%	62,056	10.2%	200,682	225,552	-11.0%	386,095	384,613	0.4%
	해외	286,002	226,127	26.5%	263,494	8.5%	828,574	478,424	73.2%	1,643,444	1,222,727	34.4%
	북미 권역	71,994	65,560	9.8%	75,366	-4.5%	225,598	134,694	67.5%	449,836	367,307	22.5%
	미국	58,000	53,586	8.2%	60,660	-4.4%	181,899	114,547	58.8%	360,325	305,893	17.8%
	중남미 권역	27,400	12,083	126.8%	26,767	2.4%	79,359	23,094	243.6%	147,101	73,499	100.1%
	유럽 권역	55,419	38,348	44.5%	49,772	11.3%	147,385	70,674	108.5%	266,544	189,889	40.4%
	러시아 권역	20,170	14,276	41.3%	19,001	6.2%	57,864	25,485	127.1%	104,684	76,893	36.1%
	아중동 권역	21,488	12,441	72.7%	15,422	39.3%	53,558	39,853	34.4%	108,199	103,667	4.4%
	아태 권역	15,422	12,947	19.1%	15,788	-2.3%	46,521	26,332	76.7%	93,582	72,269	29.5%
	인도 권역	40,496	21,320	89.9%	25,001	62.0%	114,499	28,203	306.0%	270,704	136,515	98.3%
	중국 권역	30,724	44,023	-30.2%	33,388	-8.0%	94,768	118,057	-19.7%	188,348	181,372	3.8%
기타	2,889	5,129	-43.7%	2,989	-3.3%	9,022	12,032	-25.0%	14,446	21,316	-32.2%	
		354,409	309,827	14.4%	325,550	8.9%	1,029,256	703,976	46.2%	2,029,539	1,607,340	26.3%
기아	국내	49,280	60,005	-17.9%	47,901	2.9%	148,309	161,548	-8.2%	278,384	278,287	0.0%
	해외	204,023	150,890	35.2%	198,867	2.6%	605,049	354,502	70.7%	1,164,964	886,448	31.4%
	북미 권역	69,655	47,539	46.5%	75,973	-8.3%	218,089	122,799	77.6%	401,703	315,851	27.2%
	미국	55,055	38,210	44.1%	61,053	-9.8%	174,259	105,471	65.2%	321,413	259,389	23.9%
	중남미 권역	8,259	2,663	210.1%	8,536	-3.2%	26,876	6,258	329.5%	47,740	28,734	66.1%
	유럽 권역	49,100	35,696	37.6%	45,362	8.2%	83,201	-6,580	-1364.5%	266,815	186,472	43.1%
	러시아 권역	17,952	15,486	15.9%	20,276	-11.5%	59,120	30,675	92.7%	116,191	84,315	37.8%
	아중동 권역	18,444	10,681	72.7%	13,145	40.3%	45,968	29,806	54.2%	91,769	75,529	21.5%
	아태 권역	14,557	9,522	52.9%	13,024	11.8%	40,290	21,111	90.8%	82,118	48,903	67.9%
	인도 권역	15,015	7,275	106.4%	11,050	35.9%	42,176	8,936	372.0%	97,034	48,613	99.6%
	중국 권역	11,041	22,028	-49.9%	11,501	-4.0%	32,043	65,814	-51.3%	61,594	98,031	-37.2%
		253,303	210,895	20.1%	246,768	2.6%	753,358	516,050	46.0%	1,443,348	1,164,735	23.9%

자료: 현대차, 기아, 유안타증권

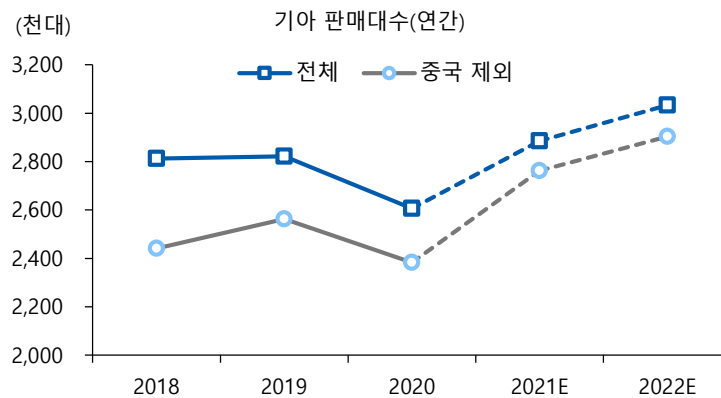
Key Chart

기아 판매대수(분기):



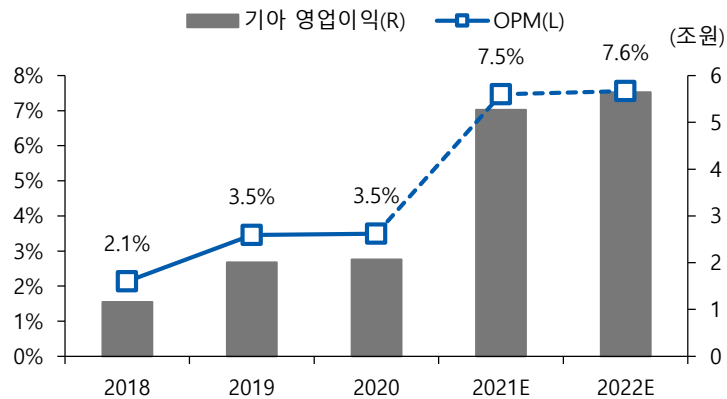
자료: 유안타증권 리서치센터

기아 판매대수(연간)



자료: 유안타증권 리서치센터

기아 영업이익



자료: 유안타증권 리서치센터

기아 (000270) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서		(단위: 억원)				
결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F	
매출액	581,460	591,681	705,072	747,177	772,581	
매출원가	487,666	492,226	571,405	604,579	626,563	
매출총이익	93,794	99,455	133,667	142,597	146,018	
판매비	73,697	78,791	81,014	86,138	87,497	
영업이익	20,097	20,665	52,653	56,459	58,521	
EBITDA	41,391	42,860	74,873	79,384	83,409	
영업외손익	5,214	-2,251	7,731	7,332	8,119	
외환관련손익	1,092	-1,692	411	0	0	
이자손익	14	-644	-250	258	1,045	
관계기업관련손익	5,071	614	7,387	7,000	7,000	
기타	-962	-529	183	74	74	
법인세비용차감전순손익	25,311	18,414	60,385	63,791	66,640	
법인세비용	7,044	3,538	15,584	17,224	17,993	
계속사업순손익	18,267	14,876	44,800	46,568	48,647	
중단사업순손익	0	0	0	0	0	
당기순이익	18,267	14,876	44,800	46,568	48,647	
지배지분순이익	18,267	14,876	44,800	46,568	48,647	
포괄순이익	20,955	13,746	56,771	58,538	60,618	
지배지분포괄이익	20,955	13,746	56,771	58,538	60,618	

주: 영업이익 산출 기준은 기존 K-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표		(단위: 억원)				
결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F	
영업활동 현금흐름	36,107	54,239	68,194	71,377	91,626	
당기순이익	18,267	14,876	44,800	46,568	48,647	
감가상각비	15,321	16,757	17,190	18,814	21,709	
외환손익	392	738	0	0	0	
중속, 관계기업관련손익	0	0	0	0	-7,000	
자산부채의 증감	-23,507	-17,977	-29,138	-29,962	-6,756	
기타현금흐름	25,634	39,845	35,341	35,957	35,025	
투자활동 현금흐름	-11,042	-28,649	-22,522	-42,119	-42,119	
투자자산	-284	-7,466	-1,710	-2,000	-2,000	
유형자산 증가 (CAPEX)	-17,365	-16,619	-16,165	-40,000	-40,000	
유형자산 감소	773	586	181	0	0	
기타현금흐름	5,834	-5,150	-4,829	-119	-119	
재무활동 현금흐름	-7,263	35,173	-1,876	-25,436	-25,436	
단기차입금	0	0	0	-20,000	-20,000	
사채 및 장기차입금	-3,123	40,410	2,765	0	0	
자본	0	0	0	0	0	
현금배당	-3,608	-4,611	-4,009	-4,811	-4,811	
기타현금흐름	-531	-627	-632	-625	-625	
연결범위변동 등 기타	1,959	-1,843	-9,877	8,712	3,741	
현금의 증감	19,761	58,920	33,917	12,533	27,811	
기초 현금	22,927	42,687	101,607	135,524	148,057	
기말 현금	42,687	101,607	135,524	148,057	175,868	
NOPLAT	20,097	20,665	52,653	56,459	58,521	
FCF	18,742	37,620	52,028	31,377	51,626	

자료: 유안타증권

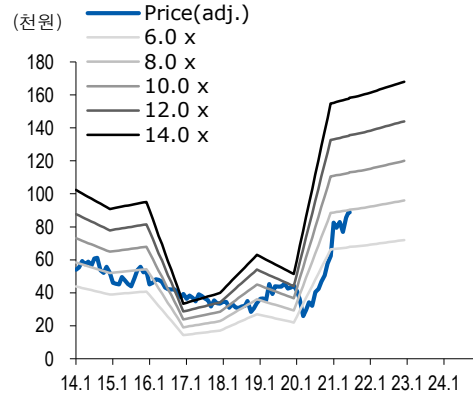
- 주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표		(단위: 억원)				
결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F	
유동자산	215,554	260,934	316,090	337,389	369,103	
현금및현금성자산	42,687	101,607	135,524	148,057	175,868	
매출채권 및 기타채권	36,928	37,884	42,247	43,961	44,760	
재고자산	81,087	70,940	84,228	91,281	94,384	
비유동자산	337,894	343,971	346,718	365,793	382,904	
유형자산	157,467	155,797	155,906	177,092	195,383	
관계기업 등 지분관련 자산	139,165	146,136	148,953	150,953	152,953	
기타투자자산	7,097	6,521	8,315	8,315	8,315	
자산총계	553,448	604,904	662,808	703,182	752,007	
유동부채	172,766	210,976	235,142	221,789	226,778	
매입채무 및 기타채무	119,441	116,665	132,622	139,269	164,258	
단기차입금	14,148	44,795	45,764	25,764	5,764	
유동성장기부채	10,755	7,885	11,597	11,597	11,597	
비유동부채	90,900	95,012	97,638	97,638	97,638	
장기차입금	13,078	21,757	21,606	21,606	21,606	
사채	26,671	27,230	27,876	27,876	27,876	
부채총계	263,667	305,988	332,780	319,427	324,416	
지배지분	289,781	298,917	330,028	383,755	427,591	
자본금	21,393	21,393	21,393	21,393	21,393	
자본잉여금	17,158	17,158	17,158	17,158	17,158	
이익잉여금	260,562	271,734	291,805	333,561	377,397	
비지배지분	0	0	0	0	0	
자본총계	289,781	298,917	330,028	383,755	427,591	
순차입금	-24,606	-44,007	-76,285	-108,818	-156,629	
총차입금	66,718	104,347	109,353	89,353	69,353	

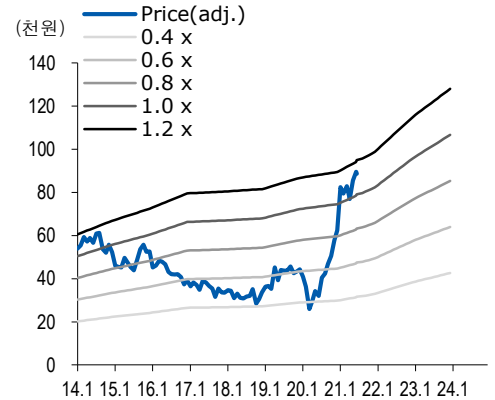
Valuation 지표		(단위: 원, 배, %)				
결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F	
EPS	4,506	3,670	11,052	11,488	12,001	
BPS	72,277	74,556	82,315	95,716	106,649	
EBITDAPS	10,211	10,573	18,471	19,583	20,576	
SPS	143,442	145,963	173,936	184,323	190,590	
DPS	1,150	1,000	1,200	1,200	1,200	
PER	9.1	11.2	8.0	7.7	7.4	
PBR	0.6	0.6	1.1	0.9	0.8	
EV/EBITDA	3.4	2.9	3.8	3.2	2.4	
PSR	0.3	0.3	0.5	0.5	0.5	

재무비율		(단위: 배, %)				
결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F	
매출액 증가율 (%)	7.3	1.8	19.2	6.0	3.4	
영업이익 증가율 (%)	73.6	2.8	154.8	7.2	3.7	
지배순이익 증가율 (%)	58.0	-18.6	201.2	3.9	4.5	
매출총이익률 (%)	16.1	16.8	19.0	19.1	18.9	
영업이익률 (%)	3.5	3.5	7.5	7.6	7.6	
지배순이익률 (%)	3.1	2.5	6.4	6.2	6.3	
EBITDA 마진 (%)	7.1	7.2	10.6	10.6	10.8	
ROIC	9.1	11.2	29.0	29.2	28.9	
ROA	3.4	2.6	7.1	6.8	6.7	
ROE	6.5	5.1	14.2	13.0	12.0	
부채비율 (%)	91.0	102.4	100.8	83.2	75.9	
순차입금/자기자본 (%)	-8.5	-14.7	-23.1	-28.4	-36.6	
영업이익/금융비용 (배)	10.6	8.8	24.2	28.7	38.4	

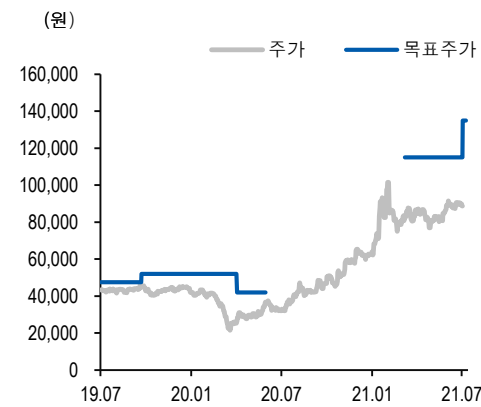
P/E band chart



P/B band chart



기아(000270) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2021-07-07	BUY	135,000	1년		
2021-03-12	BUY	115,000	1년	-25.93	-20.43
담당자변경					
2020-04-06	BUY	42,000	1년	20.89	141.67
2019-09-26	BUY	52,000	1년	-23.86	-12.31
2019-04-16	BUY	47,500	1년	-9.65	-2.32

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

- * 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
- 2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0.0
Buy(매수)	93.8
Hold(중립)	6.3
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2021-07-04

※해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확히 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 이현수)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.