기업브리프

키움증권
2022.3.2

Company Update

기아 (000270)

이견도 편견도 없는 저평가

BUY (Maintain)

목표주가: 130,000원

주가(2/28): 73,800원

시가총액: 299,158억원

자동차/부품

Analyst 김민선

02) 3787-4758 mkim36@kiwoom.com

기아의 현재 주가는 22년 PER 기준 5.2x로, 이견도 편견도 없는 저평가 상태라고 판단합니다. 판매 회복을 통한 영업실적 개선과 금융, 지분법 등 영업외손익 개선이 지속될 것이며, 러시아발 우려는 비중을 고려하면 과도하다고 생각합니다. 이제는 생산 회복과 판매 정상화에 초점을 맞추어야 할 것입니다. 3월 생산은 1, 2월 대비 약 10-15% 증가할 것으로 전망되며, 판매도 이에 따라 순차적으로 회복될 것입니다.

>>> 22년 PER 5.2x, 이견도 편견도 없는 저평가

기아의 현재 주가는 22년 PER 기준 5.2x이다.

연간 영업실적은 부품 수급 정상화에 따른 판매 회복에 동행할 것이다. 특히 2020년 하반기 이후 CKD, 인도 및 아태, 미국 지역의 호조세가 실적을 주도했으며, 기아의 해당 지역 내 시장 지배력은 변하지 않았기에 판매 회복에 따른 실적 개선도 지속될 것이다.

영업외손익도 1) 순현금 증가에 따른 금융 손익 개선 (순현금 21년말 8.2조원, YoY +3.6조원), 2) 공동, 관계기업 지분법 실적 전망 (현대모비스, 현대제철, 현대캐피탈 등) 등을 고려하면 개선될 것이다. 중국 합작법인 자본 잠식에 따른 4분기 실적 미반영과 향후 비용 반영 가능성이 거론되나, 해당 법인의 3Q21 누적 순이익은 -3,650억원이며, 4분기 적자도 1천억원 내외로 추정한다. 게다가 구조조정 지속을 통한 적자 축소 계획을 고려하면, 올해에는 영향이 줄어들 것이다. 또한 전년 말 현대캐피탈 지분 20% 추가 취득도 연중 수익성 개선에 기여할 것이다. (현대캐피탈 3Q21 누적 순이익 3,488억원)

최근 주가는 러시아 우크라이나 확전 우려 등으로 하락했으나, 러시아 지역의 영업이익 기여도는 5% 미만인 점 등을 고려하면 이러한 우려는 과하다고 생각한다.

>>> 이제는 생산 회복과 판매 정상화에 초점

이제는 생산 회복과 판매 정상화에 초점을 맞추어야 할 것이다. 3월 생산은 1, 2월 대비 약 10-15% 증가할 것으로 전망된다. 판매도 이에 따라 순차적으로 회복될 것이다. 부품 수급난은 지난해 3분기를 기점으로 저점을 지났으며, 연중 지속적인 개선세를 보일 것이다.

동사는 전년 배당을 주당 3천원으로 결정하며, 약속했던 배당 지급 성향 25%를 지켰다. 향후 주주환원 규모도 실적에 비례할 것이다. 금주 Investor Day에서 전동화, 로보틱스 등 미래 기술 비전도 기대된다.

동사는 지난해 반도체 수급난으로 인한 차질에도 가장 효과적으로 수익성을 방어했고, 올해 실적 개선의 폭도 상대적으로 클 것으로 전망하나, 현 주가는 섹터와 글로벌 피어 내에서 가장 저평가 상태이다. 이견도 편견도 없는 저평가라고 판단한다. 업종 Top-Pick, 목표주가 13만원을 유지한다. (22FY EPS 14,114원, Target PER 9.2x)

Stock Data

KOSPI(2/28)		2,699.18pt
52주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	91,500 원	73,400원
등락률	-19.3%	0.5%
수익률	절대	상대
1M	-10.0%	-11.2%
6M	-11.9%	3.6%
1Y	-7.9%	3.9%

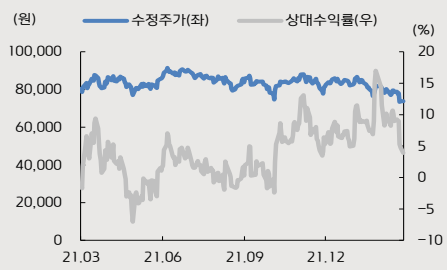
Company Data

발행주식수		405,363 천주
일평균 거래량(3M)		1,413천주
외국인 지분율		35.2%
배당수익률(2021E)		3.6%
BPS(2021E)		83,352원
주요 주주	현대자동차 외	35.6%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2019	2020	2021P	2022E
매출액	58,146.0	59,168.1	69,862.4	82,888.3
영업이익	2,009.7	2,066.5	5,065.7	6,438.9
EBITDA	4,139.1	4,286.0	7,365.0	8,708.9
세전이익	2,531.1	1,841.4	6,058.8	7,528.3
순이익	1,826.7	1,487.6	4,760.3	5,721.5
지배주주지분순이익	1,826.7	1,487.6	4,760.3	5,721.5
EPS(원)	4,506	3,670	11,743	14,114
증감률(%,YoY)	58.0	-18.6	220.0	20.2
PER(배)	9.8	17.0	7.0	5.2
PBR(배)	0.62	0.85	0.99	0.78
EV/EBITDA(배)	3.8	4.9	3.7	2.4
영업이익률(%)	3.5	3.5	7.3	7.8
ROE(%)	6.5	5.1	15.0	15.8
순차입금비율(%)	-8.4	-14.7	-18.9	-24.5

Price Trend



기아 1Q22 실적 Preview

(단위: 십억원)	1Q22E	기존 추정	%차이	컨센서스	%차이	4Q21	%QoQ	1Q21	%YoY
매출액	18,929.5	19,425.0	-2.6	18,355.9	3.1	17,188.4	10.1	16,581.7	14.2
영업이익	**1,362.9**	**1,456.9**	**-6.4**	**1,282.1**	**6.3**	**1,175.1**	**16.0**	**1,076.4**	**26.6**
영업이익률	7.2	7.5		7.0		6.8		6.5	
세전이익	1,611.7	1,725.4	-6.6	1,530.2	5.3	1,630.6	-1.2	1,319.3	22.2
순이익	1,224.9	1,311.3	-6.6	1,151.9	6.3	1,247.7	-1.8	1,035.0	18.3
지배순이익	**1,224.9**	**1,311.3**	**-6.6**	**1,150.9**	**6.4**	**1,247.8**	**-1.8**	**1,035.0**	**18.3**

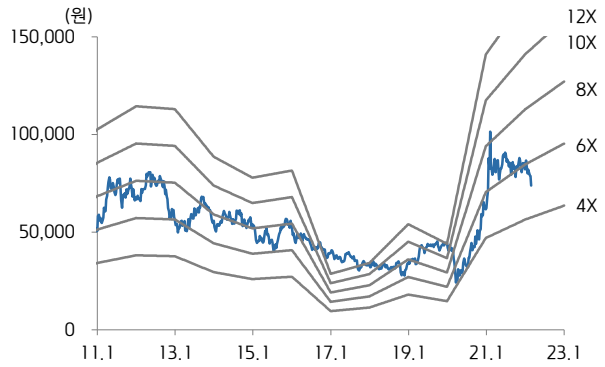
자료: 기아, 키움증권 리서치

기아 실적 추정 테이블

(십억원, 천대, %)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21P	1Q22E	2Q22E	3Q22E	4Q22E	2020	2021P	2022E
매출액	**16,581.7**	**18,339.5**	**17,752.8**	**17,188.4**	**18,929.5**	**21,031.4**	**20,866.3**	**22,061.1**	**59,168.1**	**69,862.4**	**82,888.3**
(%, YoY)	13.8	61.3	8.8	1.6	14.2	14.7	17.5	28.3	1.8	18.1	18.6
(%, QoQ)	-1.9	10.6	-3.2	-3.2	10.1	11.1	-0.8	5.7			
영업이익	**1,076.4**	**1,487.2**	**1,327.0**	**1,175.1**	**1,362.9**	**1,661.5**	**1,627.6**	**1,786.9**	**2,066.5**	**5,065.7**	**6,438.9**
(%, YoY)	142.2	924.5	579.7	-8.3	26.6	11.7	22.6	52.1	2.8	145.1	27.1
(%, QoQ)	-16.0	38.2	-10.8	-11.4	16.0	21.9	-2.0	9.8			
당기순이익 (지배지분)	**1,035.0**	**1,342.9**	**1,134.7**	**1,247.8**	**1,224.9**	**1,475.7**	**1,449.9**	**1,571.0**	**1,487.6**	**4,760.3**	**5,721.5**
(%, YoY)	289.2	963.2	748.8	29.8	18.3	9.9	27.8	25.9	-18.6	220.0	20.2
(%, QoQ)	7.6	29.7	-15.5	10.0	-1.8	20.5	-1.7	8.4			
영업이익율	**6.5**	**8.1**	**7.5**	**6.8**	**7.2**	**7.9**	**7.8**	**8.1**	**3.5**	**7.3**	**7.8**
당기순이익율	**6.2**	**7.3**	**6.4**	**7.3**	**6.5**	**7.0**	**6.9**	**7.1**	**2.5**	**6.8**	**6.9**
글로벌 출고 (천 대)	678.7	682.6	593.3	616.8	681.1	745.2	743.0	774.0	2,418.9	2,571.3	2,943.4
(%, YoY)	12.6	41.3	-7.5	-10.9	0.4	9.2	25.2	25.5	-10.4	6.3	14.5
연결 출고 (중국 외)	643.5	644.6	557.1	580.0	643.2	700.4	696.0	723.2	2,176.3	2,425.2	2,762.8
(%, YoY)	14.6	55.7	-3.2	-7.3	-0.1	8.7	24.9	24.7	-9.9	11.4	13.9
글로벌 ASP (백만원)	25.8	28.5	31.9	29.6	29.4	30.0	30.0	30.5	27.2	28.8	30.0
(%, YoY)	-0.7	3.6	12.3	9.6	14.2	5.5	-5.9	2.9	13.0	6.0	4.1
글로벌 ASP (천달러)	23.1	25.4	27.5	25.0	24.6	25.3	25.6	26.1	23.0	25.2	25.4
(%, YoY)	6.3	12.8	15.4	3.5	6.5	-0.1	-6.9	4.1	11.6	9.3	1.0
평균환율 (원/달러)	1,114.1	1,121.2	1,157.4	1,183.2	1,195.0	1,185.0	1,170.0	1,170.0	1,179.9	1,144.0	1,180.0
기말환율 (원/달러)	1,133.5	1,130.0	1,184.9	1,185.5	1,195.0	1,185.0	1,170.0	1,170.0	1,088.0	1,185.5	1,195.0

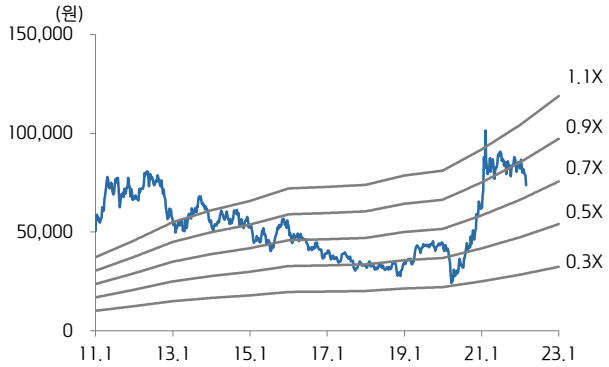
자료: 키움증권 리서치

기아 12개월 선행 PER



자료: FnGuide, 키움증권 리서치

기아 12개월 선행 PBR



자료: FnGuide, 키움증권 리서치

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021P	2022F	2023F
매출액	58,146.0	59,168.1	69,862.4	82,888.3	87,474.8
매출원가	48,766.6	49,222.6	57,357.5	67,622.5	70,874.6
매출총이익	9,379.4	9,945.5	12,504.8	15,265.8	16,600.3
판관비	7,369.7	7,879.1	7,439.1	8,826.8	9,315.9
영업이익	2,009.7	2,066.5	5,065.7	6,438.9	7,284.3
EBITDA	4,139.1	4,286.0	7,365.0	8,708.9	9,529.1
영업외손익	521.4	-225.1	993.1	1,089.3	1,190.5
이자수익	190.1	170.1	142.4	216.1	263.6
이자비용	188.7	234.5	194.0	219.7	219.7
외환관련이익	453.4	555.7	550.0	577.5	606.4
외환관련손실	344.3	724.9	450.0	495.0	470.3
종속 및 관계기업손익	507.1	61.4	850.0	900.0	900.0
기타	-96.2	-52.9	94.7	110.4	110.5
법인세차감전이익	2,531.1	1,841.4	6,058.8	7,528.3	8,474.8
법인세비용	704.4	353.8	1,454.1	1,806.8	2,034.0
계속사업순손익	1,826.7	1,487.6	4,604.7	5,721.5	6,440.9
당기순이익	1,826.7	1,487.6	4,760.3	5,721.5	6,440.9
지배주주순이익	1,826.7	1,487.6	4,760.3	5,721.5	6,440.9
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	7.3	1.8	18.1	18.6	5.5
영업이익 증감율	73.6	2.8	145.1	27.1	13.1
EBITDA 증감율	33.8	3.5	71.8	18.2	9.4
지배주주순이익 증감율	58.0	-18.6	220.0	20.2	12.6
EPS 증감율	58.0	-18.6	220.0	20.2	12.6
매출총이익율(%)	16.1	16.8	17.9	18.4	19.0
영업이익률(%)	3.5	3.5	7.3	7.8	8.3
EBITDA Margin(%)	7.1	7.2	10.5	10.5	10.9
지배주주순이익률(%)	3.1	2.5	6.8	6.9	7.4

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021P	2022F	2023F
유동자산	21,555.4	26,093.4	31,573.2	37,884.1	43,517.1
현금 및 현금성자산	4,268.7	10,160.7	13,080.5	16,843.4	21,545.7
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	4,416.7	5,240.2	5,530.2
재고자산	8,108.7	7,094.0	8,975.2	10,648.7	11,237.9
기타유동자산	631.1	375.6	379.3	383.1	386.9
비유동자산	33,789.4	34,397.1	35,122.8	35,872.1	36,186.1
투자자산	14,605.7	15,265.7	16,050.9	16,836.2	17,614.9
유형자산	15,746.7	15,579.7	15,548.6	15,540.8	15,632.0
무형자산	2,552.8	2,665.6	2,637.2	2,609.1	2,053.1
기타비유동자산	884.2	886.1	886.1	886.0	886.1
자산총계	55,344.8	60,490.4	66,696.0	73,756.2	79,703.2
유동부채	17,276.6	21,097.6	23,406.9	25,809.9	26,380.4
매입채무 및 기타채무	11,944.1	11,666.5	12,990.7	14,602.7	15,173.2
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	4,115.6
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	32,908.1	35,311.1	35,881.5
지배지분	28,978.1	29,891.7	33,787.9	38,445.1	43,821.7
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	-583.2	-245.8	91.6
이익잉여금	26,056.2	27,173.4	30,732.3	35,052.0	40,091.2
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	28,978.1	29,891.7	33,787.9	38,445.1	43,821.7

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021P	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	3,610.7	5,423.9	8,497.3	10,329.7	11,800.3
당기순이익	1,826.7	1,487.6	4,760.3	5,721.5	6,440.9
비현금항목의 가감	4,108.2	5,961.5	7,115.7	7,390.9	7,545.4
유형자산감가상각비	1,532.1	1,675.7	1,731.1	1,707.9	1,688.8
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	4,816.4	5,120.9	5,300.6
영업활동자산부채증감	-2,350.7	-1,797.7	-1,989.6	-1,089.0	-312.6
매출채권및기타채권의감소	-38.3	-118.3	-628.3	-823.5	-290.0
재고자산의감소	-1,041.7	841.8	-1,881.3	-1,673.4	-589.2
매입채무및기타채무의증가	1,288.7	-262.7	1,324.2	1,612.0	570.4
기타	-2,559.4	-2,258.5	-804.2	-204.1	-3.8
기타현금흐름	26.5	-227.5	-1,389.1	-1,693.7	-1,873.4
투자활동 현금흐름	-1,104.2	-2,864.9	-3,195.7	-3,190.4	-2,730.3
유형자산의 취득	-1,736.5	-1,661.9	-1,700.0	-1,700.0	-1,780.0
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	-473.1	-1,464.4
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	-1,201.5	-1,401.7
기타	-53.2	-62.6	-62.7	-62.6	-62.7
기타현금흐름	195.9	-184.3	-2,903.2	-2,903.2	-2,903.2
현금 및 현금성자산의 순증가	1,976.1	5,892.0	2,919.8	3,762.9	4,702.3
기초현금 및 현금성자산	2,292.7	4,268.7	10,160.7	13,080.5	16,843.4
기말현금 및 현금성자산	4,268.7	10,160.7	13,080.5	16,843.4	21,545.7

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021P	2022F	2023F
주당지표(원)					
EPS	4,506	3,670	11,743	14,114	15,889
BPS	71,487	73,740	83,352	94,841	108,105
CFPS	14,641	18,376	29,297	32,347	34,503
DPS	1,150	1,000	3,000	3,500	3,500
주가배수(배)					
PER	9.8	17.0	7.0	5.2	4.6
PER(최고)	10.4	18.1	8.7	6.2	5.5
PER(최저)	7.1	5.9	5.3	5.1	4.5
PBR	0.62	0.85	0.99	0.78	0.68
PBR(최고)	0.66	0.90	1.22	0.92	0.81
PBR(최저)	0.44	0.29	0.74	0.75	0.66
PSR	0.31	0.43	0.48	0.36	0.34
PCFR	3.0	3.4	2.8	2.3	2.1
EV/EBITDA	3.8	4.9	3.7	2.4	1.7
주요비율(%)					
배당성향(%,보통주,현금)	25.2	27.0	25.2	24.5	21.8
배당수익률(%,보통주,현금)	2.6	1.6	3.6	4.7	4.7
ROA	3.4	2.6	7.5	8.1	8.4
ROE	6.5	5.1	15.0	15.8	15.7
ROIC	10.3	10.9	26.3	31.4	34.7
매출채권회전율	16.1	15.8	17.0	17.2	16.2
재고자산회전율	7.6	7.8	8.7	8.4	8.0
부채비율	91.0	102.4	97.4	91.8	81.9
순차입금비율	-8.4	-14.7	-18.9	-24.5	-32.3
이자보상배율	10.6	8.8	26.1	29.3	33.2
총차입금	6,699.8	10,428.6	11,413.7	12,204.7	12,204.7
순차입금	-2,423.1	-4,406.9	-6,388.3	-9,407.4	-14,157.4
NOPLAT	4,139.1	4,286.0	7,365.0	8,708.9	9,529.1
FCF	-866.0	-189.4	1,919.8	3,840.6	5,688.3

자료: 키움증권 리서치

Compliance Notice

- 당사는 2월 28일 현재 '기아' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 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.

고지사항

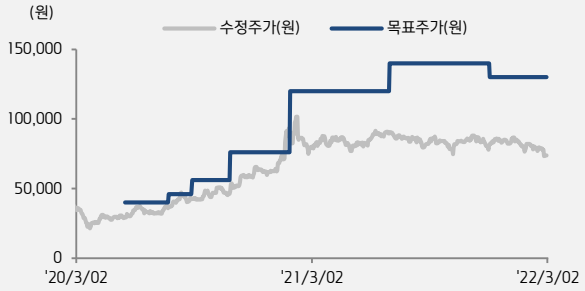
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분 과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체 의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수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

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표가격대상시점	괴리율(%)	
					평균주가대비	최고주가대비
기아 (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	-17.91	-9.11
	2020-10-27	Buy(Maintain)	76,000원	6개월	-16.36	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	-30.19	-15.42
	2021-06-04	Buy(Maintain)	120,000원	6개월	-29.82	-15.42
	2021-06-14	Buy(Maintain)	120,000원	6개월	-29.24	-15.42
	2021-07-05	Buy(Maintain)	140,000원	6개월	-36.50	-36.50
	2021-07-06	Buy(Maintain)	140,000원	6개월	-37.68	-36.50
	2021-07-23	Buy(Maintain)	140,000원	6개월	-39.26	-36.50
	2021-09-06	Buy(Maintain)	140,000원	6개월	-39.81	-36.50
	2021-10-06	Buy(Maintain)	140,000원	6개월	-39.99	-36.50
	2021-10-15	Buy(Maintain)	140,000원	6개월	-40.00	-36.50
	2021-10-28	Buy(Maintain)	140,000원	6개월	-39.83	-36.50
	2021-11-10	Buy(Maintain)	140,000원	6개월	-39.95	-36.50
	2021-12-06	Buy(Maintain)	130,000원	6개월	-35.27	-33.85
	2022-01-06	Buy(Maintain)	130,000원	6개월	-35.06	-33.31
	2022-01-14	Buy(Maintain)	130,000원	6개월	-35.73	-33.31
	2022-01-27	Buy(Maintain)	130,000원	6개월	-37.14	-33.31
	2022-03-02	Buy(Maintain)	130,000원	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 (2021/01/01~2021/12/31)

매수	중립	매도
97.56%	2.44%	0.00%