

2017/07/28

기아차(000270)

이미 낮춘 예상치마저 크게 하회

■ 2Q17 Review – Earning shock

2분기 실적이 발표되었다. Preview 자료에서 미국에서의 부진과 인센티브 영향을 반영하여, 매출액 14조, 영업이익 4,907억(OPM 3.5%)으로 하향하여 예상한 바 있다. 그럼에도 불구하고, 2분기 실제 매출액은 전년동기비 6% 감소한 13.5조, 영업이익은 47.6% 감소한 4,040억원, 영업이익률은 3.0%로 발표되었다. 이미 낮춘 예상치마저 크게 하회한 Earning shock다. 먼저 Top-line에서는 1) 미국 인센티브 증가로 인한 외형축소 및 원가 부담 증가(미국 Retail 판매량도 18.2만대에서 16.8만대로 7.7% 축소), 2) 소형, 세단형 승용 비중 증가에 따른 믹스 악화와 높은 원가의 친환경차 판매호조로 인한 원가율 부담증가, 3) 양질의 내수시장에서 전년동기 14.8만대에 못미치는 13.3만대(-10%) 판매, 4) 주요시장에서 K시리즈와 SUV 같은 볼륨카들의 조기진부화로 인한 판매량 감소, 5) 주요국 환율 악화로 인한 부담 등이 부정적 영향을 끼쳤고, 1) 유럽 시장과 신흥시장에서의 선전, 2) 판관비의 효과적 통제, 특히 리콜문제로 부담스러웠던 판매보증충당금의 모처럼만의 감소가 긍정적이라면 긍정적이었다. 반면 Bottom-line에서는 THAAD로 인한 판매악화로 DYK의 지분법평가손실 규모가 950억원 가까이 발생해 전체 지분법평가이익을 전년동기비 59.1% 감소시켰고, 환율변동에 따른 외환손실 등으로 금융손익이 200억 가량 적자전환했다.

자동차/타이어 고태봉

(2122-9214) coolbong@hi-ib.com

자동차/타이어 강동욱

(2122-9192) dongwook.kang@hi-ib.com

Hold(Maintain)

목표주가(12M)	42,000원
종가(2017/07/27)	37,000원

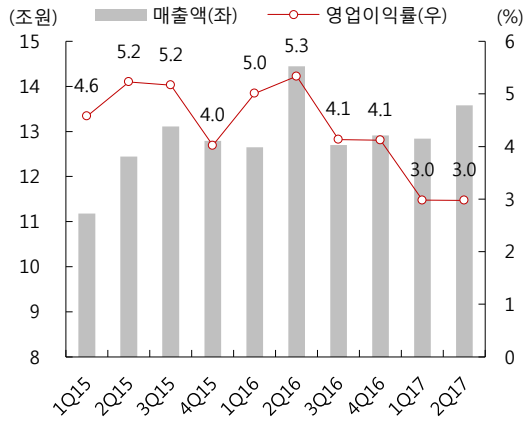
Stock Indicator

자본금	2,139십억원
발행주식수	40,536만주
시가총액	14,998십억원
외국인지분율	38.3%
배당금(2016)	1,100원
EPS(2017E)	6,390원
BPS(2017E)	71,027원
ROE(2017E)	9.4%
52주 주가	34,100~44,800원
60일평균거래량	983,261주
60일평균거래대금	37.3십억원

Price Trend

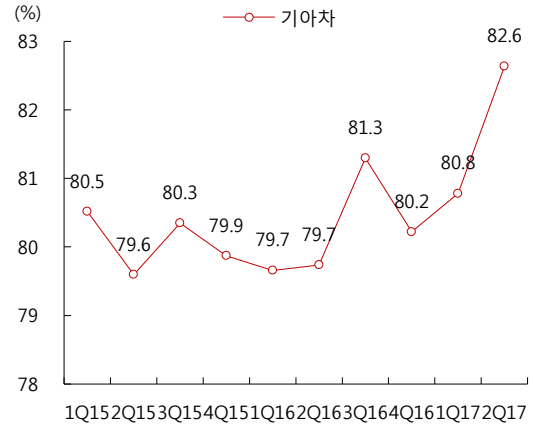


<그림 1> 매출액 및 영업이익률 추이 - 전망치를 크게 하회



자료: 기아차, 하이투자증권

<그림 2> 매출원가율 추이 - 원가율 부담 증가



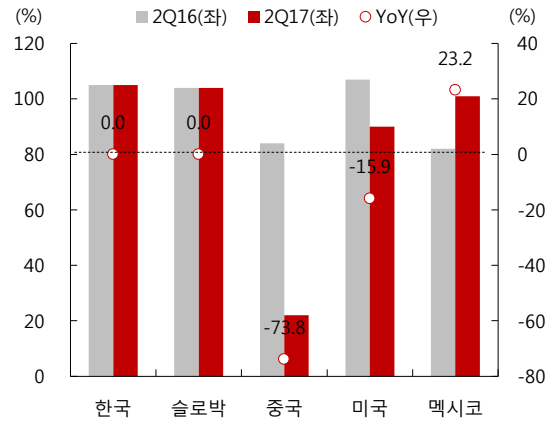
자료: 기아차, 하이투자증권

<그림 3> 미국시장 인센티브 추이 - 산업평균에 거의 근접한 수준, 2Q17 인센티브는 전년동기비 22.4% 증가했으나 리테일 판매는 7.7% 감소



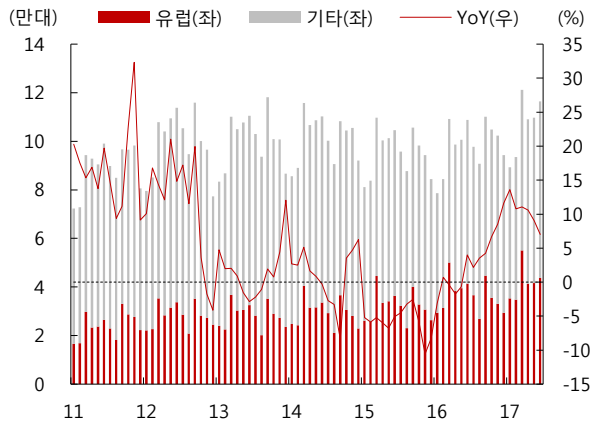
자료: Automotive News, 하이투자증권

<그림 4> 공장별 분기 가동률 및 전년동기비 증감 -미국에서 생산량 조정, 중국 사드 영향 본격화로 부진



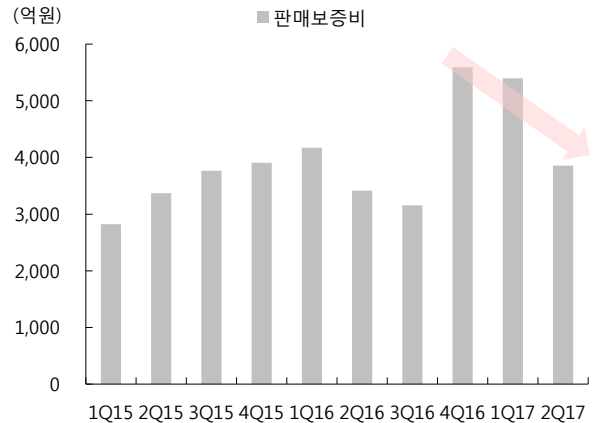
자료: 기아차, 하이투자증권

<그림 5> 유럽, 기타시장 판매 및 전년동기비 증감 - Big 2의 부진에도 불구하고 선전



자료: 기아차, 하이투자증권

<그림 6> 판매보증비 추이 - 일회성 리콜 비용의 소멸로 모체 럼만의 감소



자료: 기아차, 하이투자증권

3Q17 Preview

힘든 3분기, 기아차 통상임금이 가장 큰 고비

2분기에 비해 여건이 나아지기는 힘들 것 같다. 빅2(미국, 중국) 지역에서 아직 회복이 요원하기 때문이다. 그나마 스팅어와 스톡, 쏘렌토F/L를 출시한 내수시장에서 양호한 초기반응을 봤을 때, 개선기대감이 있다. 신흥시장으로의 수출증가와 원화대비 이중 통화의 강세도 긍정적 힘을 보탬 것 같다. 물론 노-사 갈등으로 인한 파업 장기화나 신차 생산 지연의 경우엔 이조차 기대할 수 없다. 외형과 수익에 가장 Negative한 시장인 미국에서는 쏘울, 스포티지 등 볼륨모델의 진부화(陳腐化)와 낮은 SUV 비중으로 어려움이 지속될 것 같다. 경쟁심화로 인센티브-판매간 상관관계가 흐려지고 있는 것도 부담이다. 미국에서 재고소진을 최우선 과제로 삼은 만큼 생산량 조절, 비용 부담은 지속될 수 밖에 없을 것 같다. 유럽에서 스포티지 효과가 사라지고 있는 가운데, 스톡, 스팅어 판매도 4분기나 되어야 효과를 발휘할 것 같다. 지분법평가이익 대상인 중국은 3분기까지 THAAD 여파가 지속될 것으로 본다. 6월에 투입된 K2 Cross와 8월에 투입될 페가스에 기대를 걸어보지만 상하이모터쇼 후기를 통해 언급했듯 획기적 판매개선을 기대하기엔 너무 무난한 모델들이다. 결론적으로 3분기 큰 기대는 힘들다. 우리가 지난 1년여간 계속 강조했듯이 기아차가 넘어야 할 가장 큰 고비인 통상임금 1차 판결이 8월 17일 진행된다. 소송의 과정에서 윤곽이 드러난 바로는 min. 7천억에서 Max 3.4조까지 그 범위가 넓다. 우리가 추정한 매출액 12.4조에 영업이익 4,339억원, 당기순이익 4,091억원 수준의 실적을 예상한다면, 통상임금 판결의 규모가 어떻든 3분기 대규모 적자는 불가피하다. 영업이익 4,339억원에 1차 판결금액이 노조가 주장하는 3.4조로 결정된다면 분기 영업적자가 거의 3조에 달하게 된다. 연간 영업이익 예상치인 1.7조를 대입해도 연간 영업적자 규모가 조단위로 발생하게 된다. 부진한 실적으로 인한 EBIT이 위축되어 있는 상황에서 대규모 충당금 설정으로 연간 FCF는 큰 폭의 (-)를 기록할 수 밖에 없다. 8월17일 판결이 향후 많은 것들을 좌우할 수 밖에 없다.

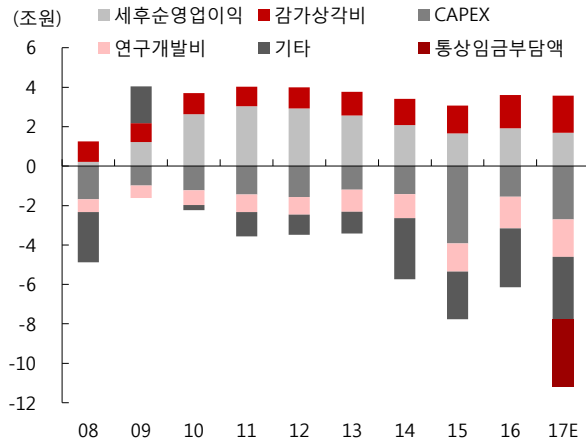
<표 1> 기아차 노조측이 주장하는 통상임금 반영시 최대 부담금액 추정 - 약 3.4 조원

(단위: 억원)

구분	부담 금액	비고
1차 소송(집단소송) (08.08~11.10)	6,714	노조측 주장 금액
2차 소송(13인 대표소송) (11.11~14.10)	10,156	노조측 주장 금액
소송 이후 기간 (14.11~17.10)	10,156	대표소송 동일 기준 적용
소 계	27,026	
부대비용	7,282	6% 단리(單利) 법정지연이자 고려 6,714억×6%×9년+10,156억×6%×6년
총 계	34,308	

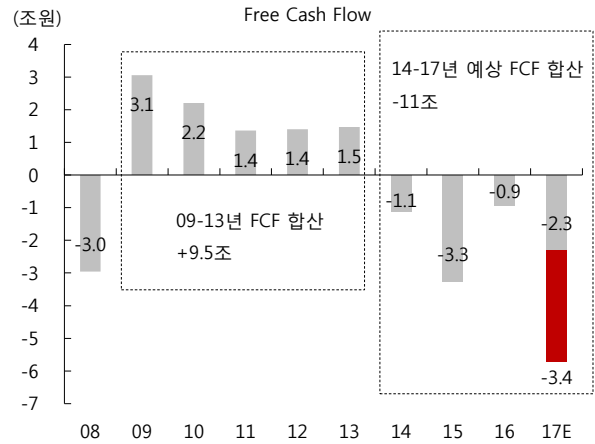
주: 당사 추정치
자료: 현대차, 하이투자증권

<그림 7> 기아차 FCF 구성 항목 구분 - 최대 수준으로 반영될 경우 엄청난 피해 가능성



주: 당사 추정치
자료: 기아차, 하이투자증권

<그림 8> 3Q17 통상임금부담금 반영시 기아차 Free Cash Flow - 14~17년 11조 손실 가능성



주: 당사 추정치
자료: 기아차, 하이투자증권

<표 2> 17년 2분기 실적 및 17년 3분기 실적 전망

(단위: 억원)

	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	YoY	QoQ	3Q17E	YoY
기아차 출하	752,133	684,293	877,192	658,332	660,359	-12.2%	0.3%	628,300	-8.2%
국내공장	404,283	329,418	432,677	377,315	384,866	-4.8%	2.0%	355,350	7.9%
해외공장	347,850	354,875	444,515	281,017	275,493	-20.8%	-2.0%	272,950	-23.1%
미국	98,787	93,325	85,425	75,013	83,795	-15.2%	11.7%	78,750	-15.6%
슬로박	92,800	78,800	83,400	91,208	89,807	-3.2%	-1.5%	78,200	-0.8%
중국	145,280	138,089	226,317	77,232	52,438	-63.9%	-32.1%	64,000	-53.7%
멕시코	10,983	44,661	49,373	37,564	49,453	350.3%	31.6%	52,000	16.4%
매출액	144,500	126,989	129,147	128,439	135,784	-6.0%	5.7%	123,965	-2.4%
매출원가	115,220	103,237	103,601	103,754	112,206	-2.6%	8.1%	102,519	-0.7%
%	79.7	81.3	80.2	80.8	82.6	2.9%p	1.9%p	82.7	1.4%p
판관비	21,572	18,504	20,224	20,857	19,538	-9.4%	-6.3%	17,107	-7.5%
%	14.9	14.6	15.7	16.2	14.4	-0.5%p	-1.8%p	13.8	-0.8%p
영업이익	7,709	5,247	5,322	3,828	4,040	-47.6%	5.6%	4,339	-17.3%
%	5.3	4.1	4.1	3.0	3.0	-2.4%p	0.0%p	3.5	-0.6%p
영업외이익	2,888	3,545	-758	3,845	1,137	-60.6%	-70.4%	974	-72.5%
%	2.0	2.8	-0.6	3.0	0.8	-1.2%p	-2.2%p	0.8	-2.0%p
세전이익	10,597	8,793	4,564	7,673	5,178	-51.1%	-32.5%	5,312	-39.6%
%	7.3	6.9	3.5	6.0	3.8	-3.5%p	-2.2%p	4.3	-2.6%p
법인세	2,340	2,149	1,364	19	1,282	-45.2%	6649.9%	1,222	-43.1%
%	22.1	24.4	29.9	0.2	24.8	2.7%p	24.5%p	23.0	-1.4%p
당기순이익	8,257	6,644	3,200	7,654	3,896	-52.8%	-49.1%	4,091	-38.4%
%	5.7	5.2	2.5	6.0	2.9	-2.8%p	-3.1%p	3.3	-1.9%p

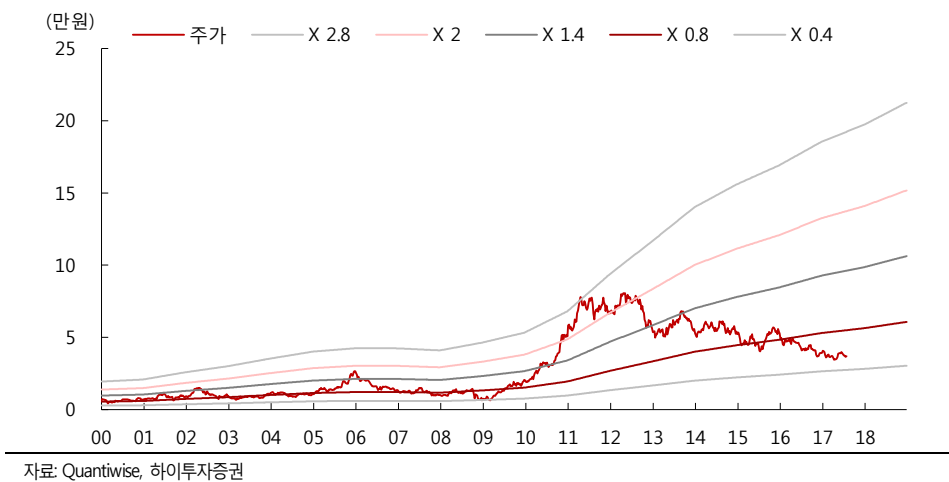
자료: 기아차, 하이투자증권

투자의견

통상임금 판결 이후를 생각할 때

8월 17일 통상임금 판결을 앞두고 불확실성이 그 어느 때보다 고조되어있다. 연간 EBITDA 규모가 3조 수준에 불과한데 노조의 주장대로 3.4조의 통상임금이 받아들여진다면 FCF는 대규모 (-)를 기록할 것이고 배당이나 향후 투자계획, 자금조달 계획에서도 많은 변화가 생길 것 같다. 다만 주식시장에선 오랫동안 노출된 惡材이기에 그 규모가 최악만 아니라면, 단기저점을 만들어 줄 가능성도 배제할 수 없다. 최근의 온갖 악재에도 PBR 0.5배에서 하방경직성을 유지하고 있다는 것에서 그 가능성을 찾을 수 있다. 빅2의 어려움으로 본질적 영역에서 휘청거리고 있는 기아가 비본질적 영역인 통상임금이란 일회성 변수를 맞아 어느 방향으로 갈지 잘 지켜봐야 할 것 같다.

<그림 9> 기아차 PBR Band - 0.5 배 수준에서 하방경직성 유지 중



질의응답

1. 2분기 실적이 영업이익 기준으로 컨센서스를 크게 하회했다. 미국에서 판매부진과 인센티브를 감안해도 예상했던 것보다 부진 폭이 커보인다. 1분기에 리콜비용이 반영되었음에도 불구하고 QoQ로도 별로 개선되지 않았는데, 실적 악화 요인 설명 부탁드린다.

→ 2분기 영업이익은 전분기 대비 약 210억원 증가한 4040억, 영업이익률은 전분기와 동일한 3%를 기록했다. 시장에서는 2분기 실적에 대해 1분기에 있었던 일회성 리콜 영향 제거와 2분기 성수기 도래에 따른 판매 확대 등을 고려해서 개선 폭이 클 것으로 예상했으나 실제 당사의 2분기 판매 효과는 예년 대비 크지 않았다. 특히 미국에서 성수기에 맞춰 재고 소진을 극대화하기 위하여 인센티브를 확대하고 광고비 확대 등 판촉을 강화했음에도 불구하고 최근 미국 시장수요 둔화와 경쟁업체 판촉 확대 등 시장환경이 지속적으로 어려워지면서 당사 수익성은 악화되었다. 또한 유로화를 제외한 모든 통화의 약세, RV모델 노후화에 따른 믹스 악화 등으로 1분기 대비 2분기 실적 개선폭이 시장의 기대치보다 낮았던 것으로 분석된다.

2. 상반기 중국 현지 판매가 41%정도 감소했고 반한감정이 지속되는 것 같아 안타까운 상황이다. 시측에서 하반기에 판매회복을 예상하는 시점이 있으신지 그리고 준비하고 있는 판매 대책 방안 말씀 부탁드립니다. 더불어서 올해 연간으로 예상되는 판매 물량이나 수익성의 방향도 말씀 부탁드립니다.

→ 상반기 중국시장은 1분기에 이어 2분기에도 매우 어려운 상황이 지속되고 있다. 정치적 이슈로 인한 중국 소비자들의 한국산 제품 구매 심리 악화로 2분기 소매 판매가 전분기 대비 40% 이상 감소하는 등 판매 부진이 심화되고 있다. 이에 당사는 단기적으로는 수익성 방어를 전제로 내부적으로는 원가 절감과 외부적으로는 판매 역량을 강화하는 판매 비상 체제를 운영 중에 있다. 3분기에는 9월 딜러 대회 및 지역 순회 간담회 등으로 딜러들과의 소통을 강화하며 판매 자신감과 사기 진작에 힘쓰는 동시에 야외 마케팅 활동을 통해 소비자들과 점점 기회를 늘리는 등 턴어라운드 판촉을 시행할 계획이다. 또한 하반기에는 중국 자동차 수요가 연말 구매세 인하 종료 전 선수요 발생으로 상반기 대비 증가세가 확대될 것으로 전망됨에 따라 당사도 9월부터 소형 신차 페가스와 K2 크로스, K5 상품성 개선 모델 및 11월에 포르테 후속을 중심으로 신차 런칭을 통해 판매 제고를 추진할 계획이다. 중장기적으로 중국 사업을 전반적으로 종합적이고 체계적인 경쟁력 점검을 위하여 전사 차원의 TFT를 구성했다. 판매뿐 아니라 R&D, 상품, 원가경쟁력, 브랜드 전략 등 전 분야에 걸쳐 근본적인 경쟁력 개선을 추진 중이다.

3. 미국시장 판매 감소 및 인센티브 증가가 2분기 실적에 부정적으로 작용했다. 앞으로의 미국 시장 판매 전략 문의드린다. 또한 하반기 미국시장 수요 성장률이 상반기 대비 둔화될 것으로 예측되는데 기아차의 미국, 멕시코 공장 운영 방안 및 인센티브, 재고 방향성에 대해 답변 부탁드립니다.

→ 상반기 미국 자동차 시장은 SUV 호조 지속에도 승용차급 부진, 금리 인상에 따른 자동차 금융 위축, 교체수요 성장 둔화 등으로 6개월 연속 전년대비 역성장을 기록했다. 이에 산업 평균 인센티브가 증가했고 업체별 경쟁은 더 치열해진 양상을 보였으며 당사도 예외가 아니었다. 다만 당사의 경우 미국시장 2분기 최우선 목표가 재고 축소였기 때문에 전략적으로 인센티브를 증가시켰던 것이 사실이다. 국내 및 해외공장 가동률 조정과 더불어 쏘울, 쏘렌토, K5 등 재고 과다 차종 판촉 강화로 6월말에는 4개월 미만으로 재고를 축소할 수 있었다. 하반기 미국 자동차 시장은 상반기 대비 추가 수요 둔화가 우려되고 있다. 이미 일부 업체들은 생산물량 조정을 통한 공급물량 축소, 인센티브 축소 등 수익성 중심 전략으로 전환하고 있어 이는 산업 전반적으로 인센티브 부담을 완화시킬 수 있을 것으로 보인다. 당사도 무리한 판매 확대 보다는 수익성 관리를 위해서 지속적으로 재고 부담을 축소하고 플릿 물량을 적정하게 운영할 계획이다. 미국시장 수요 변화에 따라 미국향 선적 물량의 탄력적인 조정으로 재고 안정화 및 인센티브 부담 축소에 집중하려 하고 있다. 참고로 멕시코 하반기 물량 증가 대부분은 신형 리오로 이는 65% 이상이 멕시코 내수 및 중남미 지역 판매 대상이기 때문에 미국 시장 부담은 크지 않다고 본다. 또한 4분기 스팅어의 성공적 런칭을 준비하고 내년초 쏘렌토, K5, 카니발 부분 변경 모델 투입을 통해 미국시장에서 상품성 강화로 18년에는 판매 회복을 꾀하겠다.

4. 미국과 중국 부진 속에서도 유럽시장에서는 1분기에 이어 2분기에도 판매가 좋았다. 신흥국 중심의 기타 시장도 상반기에 좋았던 것으로 보이는데 하반기에도 유럽과 신흥국에서의 판매 모멘텀이 지속될 수 있는지 여부와 유럽, 신흥국에서의 호조가 수익성 측면에서 어느정도 G2의 부진 방어할 수 있을지 궁금하다.

→ 상반기 서유럽 시장은 정치적 불확실성 해소 및 저금리 지속으로 경기 회복세가 이어지며 독일과 프랑스를 중심으로 자동차 수요 증가세가 지속되었다. 이에 당사는 연초 런칭한 모닝과 프라이드 신차 효과, 작년말 출시한 니로 판매 확대로 상반기 시장성장을 4.6%를 크게 상회하는 9.5%의 판매 증가율을 기록했다. 또한 상반기 신흥국 중심 기타시장 판매도 전년동기대비 10.9% 성장했는데 러시아가 23%, 멕시코가 74.7% 성장하며 기타시장 판매 성장을 주도했다. 하반기에도 서유럽, 신흥국에서 긍정적 판매 모멘텀은 이어질 것으로 보인다. 우선 유럽에서 9월 스톨닉과 10월 스팅어 런칭을 앞두고 있다. 내수시장에서 이미 인기를 끌고 있는 스톨닉의 경우 유럽에서만 연평균 약 7만대 판매를 기대하는 주력모델이다. 또한 경제성장률 (+) 전환 및 자동차 금융 확대로 하반기 성장이 더 기대되는 러시아시장에서는 신형 리오 런칭과 하반기 쏘렌토 부분 변경 모델 등의 상품성 개선 차종 투입으로 시장점유율 추가 확대를 위해 노력하겠다. 멕시코에서도 현지에서 새롭게 생산되는 신형 리오를 바탕으로 소비심리가 개선되는 자동차 시장 지배력을 확대해 나가겠다. 수익성 측면에서는 러시아, 멕시코뿐 아니라 캐나다, 호주 등 기타시장 판매 회복이 수익성 추가 하락을 방어해주고 있는 상황이다. 최근 수요가 둔화되고 있는 미국 물량을 경기가 회복되고 있는 유럽과 신흥국으로 전환하여 소화할 수 있도록 하겠다. 또한 미국에서 당사 인센티브와 재고 부담을 완화시키기 위해 노력하겠다.

5. 중국, 미국시장이 하반기에도 시장상황이 어렵겠지만 상품 경쟁력도 많이 약화된 것 같아 밝아 보이지만은 않다. 통상임금 소송 1차 판결이 다가오면서 하반기 실적 및 재무여력도 우려가 되는 상황이다. 전반적인 하반기 경영환경 전망과 올해 배당 계획 말씀 부탁드립니다.

→ 6년 가까이 끌어온 당사 통상임금 소송 1심 판결이 8월 17일로 예정되었다. 1심 판결을 통해 재무적 영향이 확정되면 3분기에 이를 반영할 예정이다. 이로써 오랜 기간 당사의 주가를 누르고 있던 통상임금 불확실성은 1차적으로 해소될 것으로 기대된다. 하반기 경영환경을 봤을 때 환율은 상반기 대비 다소 우호적일 것으로 예상하고 있다. 유럽에서 판매호조 지속 및 대부분 신흥국 경제가 회복세를 보이고 있는 것은 긍정적인 부분이다. 다만 경쟁이 치열해지고 있는 중국과 수요가 둔화되고 있는 미국에서는 어려운 시장환경에 대응하여 재고부담 완화 및 인센티브 안정화 등 수익성 방어가 필요할 것으로 생각된다. 상품성 측면에서는 하반기 스토닉과 쏘렌토 부분 변경 모델을 시작으로 내년에는 카니발, 스포티지 등 기존 RV차종의 개조차 출시를 계획하고 있다. 또한 현대차와 공동으로 개발 중인 차세대 파워트레인인 내년부터 탑재될 계획이라 내년부터 상품성 개선 효과가 점진적으로 나타날 것으로 기대한다. 배당 관련하여서는 시장의 통상임금 판결 이후 배당여력 감소라는 시장의 우려를 충분히 인지하고 있다. 향후 유동성 등 재무적 영향을 고려하여 최대한 시장과 약속을 지킬 수 있도록 노력하겠다.

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표	(단위:십억원)			
	2016	2017E	2018E	2019E
유동자산	20,912	21,202	22,324	23,498
현금 및 현금성자산	3,064	5,072	5,173	5,521
단기금융자산	5,529	5,806	6,096	6,401
매출채권	3,234	3,235	3,468	3,633
재고자산	8,854	6,854	7,348	7,699
비유동자산	29,977	31,870	34,606	37,321
유형자산	13,493	13,515	14,133	14,680
무형자산	2,295	2,508	2,668	2,779
자산총계	50,889	53,071	56,930	60,819
유동부채	16,247	16,196	16,687	16,832
매입채무	10,334	10,365	10,838	11,182
단기차입금	2,876	2,576	2,576	2,576
유동성장기부채	1,255	1,455	1,455	1,255
비유동부채	8,063	8,083	8,203	8,123
사채	1,665	1,765	1,765	1,565
장기차입금	2,272	2,172	2,272	2,372
부채총계	24,310	24,279	24,890	24,954
지배주주지분	26,579	28,792	32,040	35,865
자본금	2,139	2,139	2,139	2,139
자본잉여금	1,716	1,716	1,716	1,716
이익잉여금	23,466	25,615	28,800	32,561
기타자본항목	-216	-216	-216	-216
비지배주주지분	-	-	-	-
자본총계	26,579	28,792	32,040	35,865

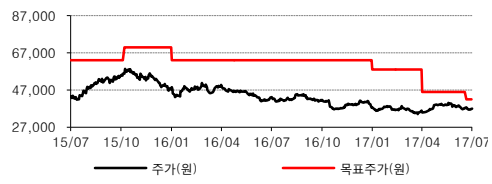
포괄손익계산서	(단위:십억원%)			
	2016	2017E	2018E	2019E
매출액	52,713	52,724	56,522	59,221
증가율(%)	6.4	0.0	7.2	4.8
매출원가	42,282	42,572	44,467	46,002
매출총이익	10,431	10,151	12,055	13,219
판매비와관리비	7,970	8,217	8,730	9,248
연구개발비	792	793	850	890
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	2,461	1,935	3,326	3,971
증가율(%)	4.6	-21.4	71.9	19.4
영업이익률(%)	4.7	3.7	5.9	6.7
이자수익	151	218	225	238
이자비용	139	137	139	134
지분법이익(손실)	1,160	1,024	1,327	1,428
기타영업외손익	-136	132	113	118
세전계속사업이익	3,442	3,137	4,709	5,458
법인세비용	687	547	1,083	1,255
세전계속이익률(%)	6.5	6.0	8.3	9.2
당기순이익	2,755	2,590	3,626	4,202
순이익률(%)	5.2	4.9	6.4	7.1
지배주주귀속 순이익	2,755	2,590	3,626	4,202
기타포괄이익	63	63	63	63
총포괄이익	2,818	2,653	3,689	4,266
지배주주귀속총포괄이익	2,755	2,590	3,626	4,202

현금흐름표	(단위:십억원)			
	2016	2017E	2018E	2019E
영업활동 현금흐름	3,276	7,658	6,113	6,623
당기순이익	2,755	2,590	3,626	4,202
유형자산감가상각비	91	103	99	93
무형자산상각비	557	557	610	649
지분법관련손실(이익)	1,160	1,024	1,327	1,428
투자활동 현금흐름	-2,312	-1,897	-2,458	-2,321
유형자산의 처분(취득)	-1,560	-1,300	-1,850	-1,710
무형자산의 처분(취득)	-814	-800	-800	-800
금융상품의 증감	421	-276	-290	-305
재무활동 현금흐름	945	-544	-344	-744
단기금융부채의증감	-	-300	-	-
장기금융부채의증감	1,500	-100	100	100
자본의증감	-	-	-	-
배당금지급	-441	-441	-441	-441
현금및현금성자산의증감	1,959	2,008	101	348
기초현금및현금성자산	1,105	3,064	5,072	5,173
기말현금및현금성자산	3,064	5,072	5,173	5,521

주요투자지표	2016	2017E	2018E	2019E
주당지표(원)				
EPS	6,795	6,390	8,946	10,367
BPS	65,569	71,027	79,041	88,475
CFPS	8,394	8,018	10,695	12,199
DPS	1,100	1,100	1,100	1,100
Valuation(배)				
PER	5.8	5.8	4.1	3.6
PBR	0.6	0.5	0.5	0.4
PCR	4.7	4.6	3.5	3.0
EV/EBITDA	4.9	4.7	2.9	2.3
Key Financial Ratio(%)				
ROE	10.8	9.4	11.9	12.4
EBITDA 이익률	5.9	4.9	7.1	8.0
부채비율	91.5	84.3	77.7	69.6
순부채비율	-2.0	-10.1	-10.0	-11.6
매출채권회전율(x)	16.6	16.3	16.9	16.7
재고자산회전율(x)	6.4	6.7	8.0	7.9

자료 : 기아차, 하이투자증권 리서치센터

주가와 목표주가의 차이



투자의견 변동 내역 및 목표주가 차이

의견제시일자	투자의견	목표주가
2017-07-17	Hold	42,000
2017-04-27	Buy	46,000
2017-01-26	Buy	58,000
2016-01-27	Buy	63,000
2015-11-02	Buy	70,000

Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- ▶ 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- ▶ 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- ▶ 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. [\(작성자 : 고태봉, 강동욱\)](#)

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 증가대비 3등급) 종목투자자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함(2017년 7월 1일부터 적용)

- Buy(매수): 추천일 증가대비 +15%이상
- Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 증가대비 -15%이상

2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)

- Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

하이투자증권 투자비율 등급 공시 2017-06-30 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	89.2 %	10.8 %	-