

2017/04/28

# 기아차(000270)

## 1Q17 Review – 일회성 손실과 DYK 부담 반영

### ■ 1Q17 Review – 일회성 손실과 DYK 부담 반영

기아차의 1분기 매출액은 전년동기비 1.5% 증가했지만, 영업이익은 39.6% 감소, 당기순이익은 19% 감소했다. 주력제품의 전반적인 부진에 엔진 리콜 비용이 반영되며 나온 결과다. 매출액은 우리 예상치 12.2조보다 5%이상 증가한 12.8조를 기록했다. RV 증가와 소형차 비중 축소에 따른 믹스개선, 신흥시장 환율개선에 따른 ASP상승이 주원인이다. 그나마 오랜 기간 고생시켰던 신흥시장에서의 턴어라운드는 눈여겨볼만 하다. 멕시코를 필두로 한 중남미(+22.8%)와 러시아(+19.5%)의 개선폭이 워낙 크기 때문이다. 판관비는 경쟁 심화에 따른 판촉비 증가와 일회성비용인 엔진 리콜 부담 1,600억원 가량이 기존 충당부채전입액 3,800억원과 더불어 반영되며 영업이익에 부담으로 작용했다. 영업이익은 기존 전망치를 크게 하회한 3,828억원(OPM 3.0%)으로 집계되었고, 영업외부문에서는 DYK 지분법손실 183억의 부담을 신규 취득한 현대캐피탈 지분법이익이 상쇄하며 지분법이익이 2,580억원으로 집계되었다.

### ■ 2Q17 Preview – 판단이 어려운 분기

어려운 분기다. THAAD의 영향이 지속될 것으로 판단되고, 현재 어려움을 타개해 줄 볼륨카급 신모델도 없다. 가장 큰 문제는 5월말 통상임금에 대한 사측의 변론이 끝나면, 확정판결이 날 가능성이 크다는 점이다. 일단 2분기 손익엔 1차 판결의 결과가 반영된다. 분기적자가 불가피하다. 일단 우리는 이번 Review 자료에서 애널리스트 입장에서 예상할 수 없는 '충당금'을 반영하지 않았다. 하지만, 만일 2분기 통상임금 관련 충당금이 Max 2조로 설정되어 반영된다면 곧바로 -1.32조, 영업적자를 의미하게 된다.

### ■ 투자전략 – 통상임금으로 인한 EPS 의미 상실, PBR로 Valuation 기준 전환, 목표주가 46,000원으로 하향

아무리 통상임금 부담이 시장에 알려진 악재라 하더라도 규모가 확정되지 않았고, 연간 손익에 미치는 영향이 워낙 크기 때문에 재료 노출이라는 이벤트는 겪고 매수에 가담해도 늦지 않다는 판단이다.

자동차/타이어 고태봉

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

자동차/타이어 강동욱

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

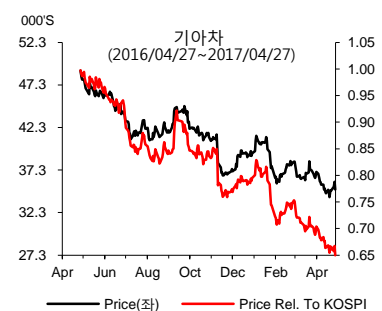
Buy (Maintain)

목표주가(6M)	46,000원
종가(2017/04/27)	35,000원

#### Stock Indicator

자본금	2,139십억원
발행주식수	40,536만주
시가총액	14,188십억원
외국인지분율	37.5%
배당금(2016)	1,100원
EPS(2017E)	6,991원
BPS(2017E)	71,628원
ROE(2017E)	10.2%
52주 주가	34,100~48,950원
60일평균거래량	940,293주
60일평균거래대금	34.2십억원

#### Price Trend



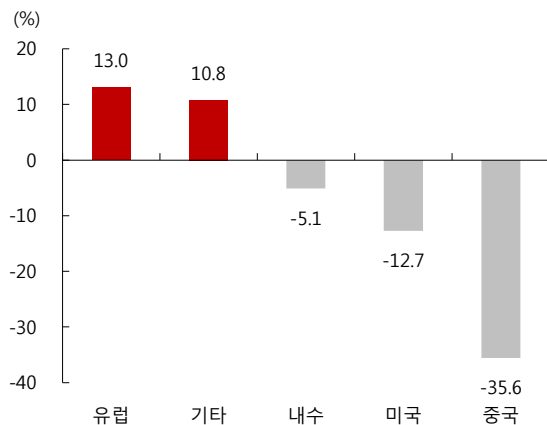
# 1Q17 Review

## 일회성 손실과 DYK 부담 반영

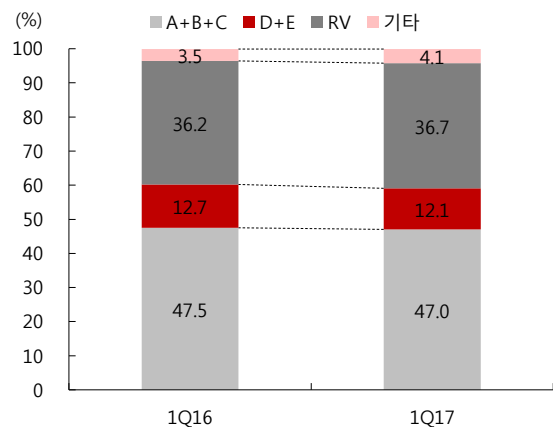
기아차의 1분기 실적이 발표되었다. 매출액은 전년동기비 1.5% 증가했지만, 영업이익은 39.6% 감소, 당기순이익은 19% 감소했다. 주력 제품의 전반적인 부진에 엔진 리콜 비용이 반영되며 나온 결과다. 지역별로 살펴보면,

우려대로 1분기 글로벌 리테일 판매량은 부진했다. 전년동기비 6.2% 감소한 64.2만대를 판매에 그쳤기 때문이다. 내수(-5.1%), 미국(-12.7%), 중국의(-35.6%)의 부진이 유럽(+13%), 기타 신흥시장(+10.8%)에서의 선전보다 컸던 것이다. 판매의 비수기란 계절적 이유로 연결기준 생산대수는 58.1만대, Retail은 55.3만대로 재고가 축적되며 미실현손익이 증가했다. 이러한 부진에도 불구하고 매출액은 우리 예상치 12.2조보다 5%이상 증가한 12.8조를 기록했다. RV 증가와 소형차 비중 축소에 따른 믹스개선, 신흥시장 환율 개선에 따른 ASP상승이 주원인이다. 그나마 오랜 기간 고생시켰던 신흥시장에서의 턴어라운드에는 눈여겨볼만 하다. 멕시코를 필두로 한 중남미(+22.8%)와 러시아(+19.5%)의 개선 폭이 워낙 크기 때문이다. 내수에서의 조기진부화(早期陳腐化)를 신흥시장 수출로 만회하고 있다는 측면에서는 다행이 아닐 수 없다.

<그림 1> 글로벌 리테일 판매 전년동기비 증감 - 내수, 미국, 중국의 부진이 유럽, 기타 신흥시장에서의 선전을 압도



<그림 2> 차급별 판매 비중 변화 추이 - RV 증가와 소형차 비중 축소에 따른 믹스 소폭 개선



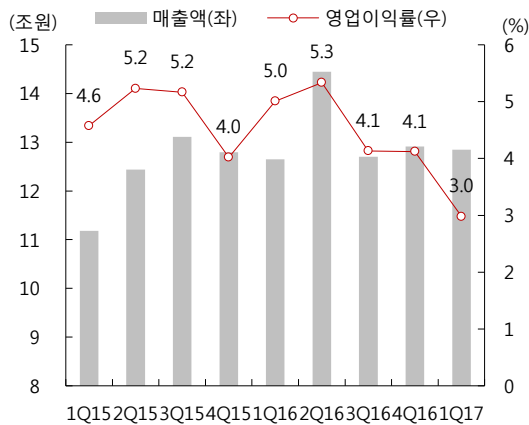
자료: 기아차, 하이투자증권

자료: 기아차, 하이투자증권

반면 예상 원가율 79.7%보다 1.1%p 높은 80.8%를 기록해 원가구조가 점차 취약해지고 있음을 알 수 있다. 이는 경쟁 심화에 따른 프로모션 강화와 인센티브 지급, 각 공장의 가동률 하락에 기인한다. 또 판매비에서 경쟁심화에 따른 판촉비 증가(전년비 24%증가)와 일회성비용인 엔진 리콜 부담 1,600억원 가량이 기존 충당부채전입액 3,800억원과 더불어 반영되며 총 판매보증비가 약 5,400억원 소요되었다. 현대차가 4,130억원에 그쳤다는 것을 감안하면 부담의 규모가 절대 적지 않다.

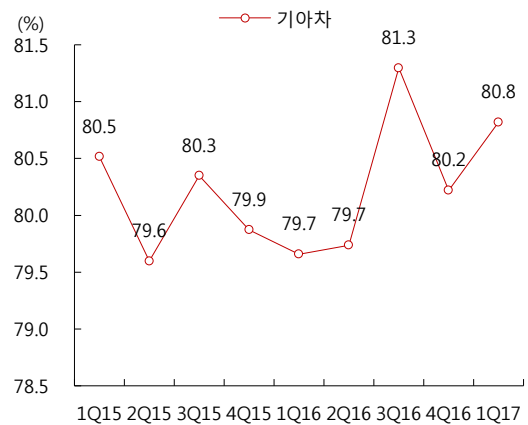
판관비 부담으로 인해 영업이익은 기존 전망치를 크게 하회한 3,828억원(OPM 3.0%)으로 집계되었다. 영업외부문에서는 지분법평가이익이 2,580억원으로 집계되었는데 DYK 지분법손실 183억의 부담을 신규 취득한 현대캐피탈 지분법이익이 상쇄한 것으로 판단된다. 특히 1분기에 눈에 띄는 것이 0.2%에 불과한 법인세율인데, ①리콜 충당금으로 인한 미국 법인의 부진으로 상대적으로 높은 법인세 부담이 축소되고, ②지분법평가대상 법인인 DYK의 손실로 인한 이연법인세 회계처리 때문으로 판단된다.

<그림 3> 매출액 및 영업이익률 추이 - 기존 전망치를 하회



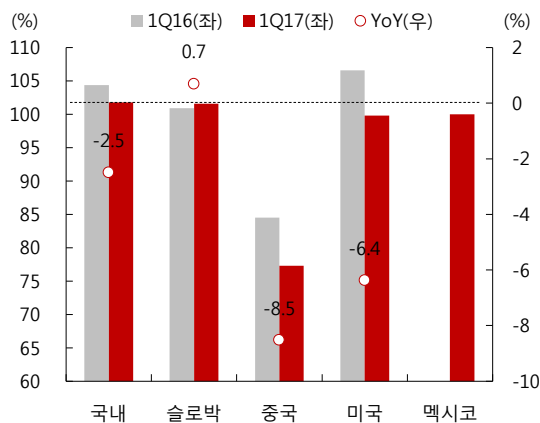
자료: 기아차, 하이투자증권

<그림 4> 매출원가율 추이 - 원가구조가 여전히 취약



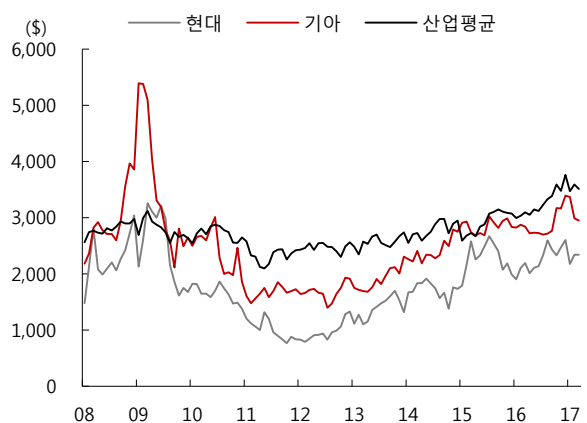
자료: 기아차, 하이투자증권

<그림 5> 공장별 분기 가동률 및 전년동기비 증감 - 슬로박을 제외하고는 모두 전년대비 하락



주: 멕시코 공장 16년 5월부터 가동 시작  
자료: 기아차, 하이투자증권

<그림 6> 현대, 기아차 미국시장 인센티브 추이 - 산업 평균에 육박해 더 이상 높이기 힘든 수준



자료: Automotive News, 하이투자증권

## 2Q17 Preview

### 판단이 어려운 2분기

어려운 분기다. 중국에서 THAAD의 영향이 지속될 것으로 판단되고, 최근의 어려움을 타개해 줄 볼륨카급 신모델도 없다. 가장 큰 문제는 5월말 통상임금에 대한 사측의 변론이 끝나면, 확정판결이 날 가능성이 크다는 점이다. 지연이자를 포함, Max 2조로 추정되는 통상임금 관련 충당금을 2분기 손익에 반영해야 한다. 하반기 항소에 따른 2차 판결에서 사측의 경영상 현실을 반영해 규모가 축소될 수 있겠지만, 일단 2분기 손익엔 1차 판결의 결과가 반영된다. 분기적자가 불가피하다. 일단 우리는 이번 Review 자료에서는 애널리스트 입장에서 예상하기 힘든 ‘충당금’은 반영하지 않는다. 법원 판결 확정시 바로 반영할 계획이다. 17년 연간 영업이익 전망치가 2.2조 수준임을 감안하면 미반영된 통상임금의 크기가 0.7-2조의 다양한 레인지에서 결정될 것이므로 선부른 예측이 어렵기 때문이다.

일회성 손실을 제외한 예상으로는, 매출액은 전년동기비 3.1% 감소한 14조, 영업이익은 12.8% 감소한 6,721억원으로 전망한다. (통상임금 관련 충당금이 2조 설정된다면 곧바로 -1.32조 영업적자를 의미)

<표 1> 17년 1분기 실적 및 17년 2분기 실적 전망

(단위 : 억원)

	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	YoY	QoQ	2Q17E	YoY
매출액	126,494	144,500	126,989	129,147	128,439	1.5%	-0.5%	140,028	-3.1%
매출원가	100,762	115,220	103,237	103,601	103,804	3.0%	0.2%	112,163	-2.7%
%	79.7	79.7	81.3	80.2	80.8	1.2%p	0.6%p	80.1	0.4%p
판관비	19,395	21,572	18,504	20,224	20,807	7.3%	2.9%	21,144	-2.0%
%	15.3	14.9	14.6	15.7	16.2	0.9%p	0.5%p	15.1	0.2%p
영업이익	6,337	7,709	5,247	5,322	3,828	-39.6%	-28.1%	6,721	-12.8%
%	5.0	5.3	4.1	4.1	3.0	-2.0%p	-1.1%p	4.8	-0.5%p
영업외이익	4,131	2,888	3,545	-758	3,845	-6.9%	흑자전환	2,727	-5.6%
%	3.3	2.0	2.8	-0.6	3.0	-0.3%p	3.6%p	1.9	-0.1%p
세전이익	10,467	10,597	8,793	4,564	7,673	-26.7%	68.1%	9,448	-10.8%
%	8.3	7.3	6.9	3.5	6.0	-2.3%p	2.4%p	6.7	-0.6%p
법인세	1,021	2,340	2,149	1,364	19	-98.1%	-98.6%	2,173	-7.1%
%	9.8	22.1	24.4	29.9	0.2	-9.5%p	-29.6%p	23.0	0.9%p
당기순이익	9,446	8,257	6,644	3,200	7,654	-19.0%	139.2%	7,275	-11.9%
%	7.5	5.7	5.2	2.5	6.0	-1.5%p	3.5%p	5.2	-0.5%p

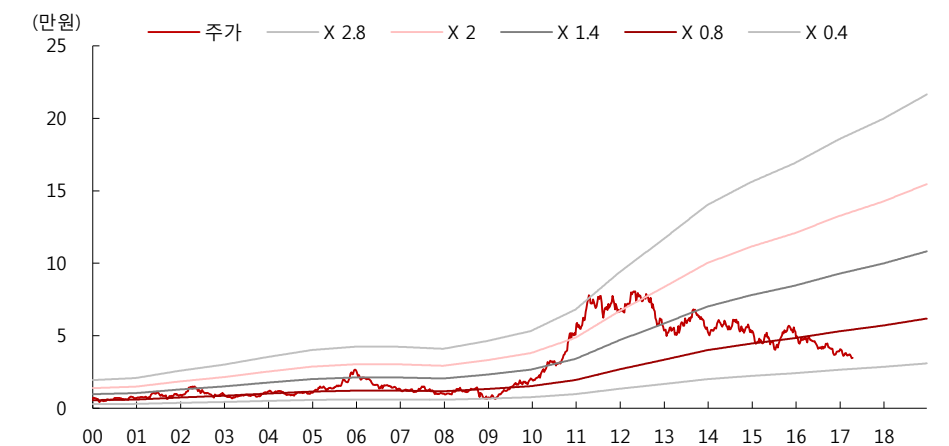
자료: 기아차, 하이투자증권

## 투자전략

### 통상임금으로 인한 EPS 의미상실, PBR로 Valuation 기준 전환. 목표주가 46,000원으로 하향

상반기 외적 변수 중 우려가 컸던 환율 조작국 지정문제, 멕시코 국경세 도입이 최악의 우려보다는 낮게 진행되고 있다. 기아는 현대에 비해 수출 비중이 높아 환율 민감도가 높을 뿐 아니라, 해외 생산법인이 한정되어 멕시코 플랜트의 가동 상황이 전체에 미치는 영향이 컸다는 점에서 매우 중요한 변수가 아닐 수 없었다. 기아가 현대에 비해 아직 투자판단이 불투명한 이유는 올해 손익에 가장 큰 영향을 미칠 통상임금이란 일회성 손실이 남아있고, 영업부문에서 이를 Make up 해줄 볼륨가가 부재하다는 점 때문이다. 단, 이런 악재들이 장기간 반영되어 주가가 크게 하락해있다는 것이 그나마 위안이다. 아무리 시장에 알려진 악재라 하더라도 규모가 확정되지 않았고, 연간 손익에 미치는 영향이 워낙 크기 때문에 재료 노출이라는 이벤트는 겪고 매수에 가담해도 늦지 않다는 판단이다. 연간 영업이익 규모에 필적하는 일회성 손실이라 17년 기준 EPS가 무의미해진 시점이다. 기준을 EPS가 정상화되는 18년으로 변경하기 전까지 한시적으로 Valuation을 PBR로 판단할 수 밖에 없다. 현재 BPS 71,618원에 PBR은 0.5배 수준, Target PBR을 0.65배 수준으로 정해 목표주가는 46,000원으로 하향한다. 현대차의 투자전략이 상반기 저가매수 전략이었다면, 기아차는 일회성 손실이 확정되는 하반기(항소에 따른 2차 판결확정 시점)로 봐야 할 것이다.

<그림 7> 기아차 PBR Band - 주가가 고점 대비 큰 폭으로 하락해 0.5 배 수준



자료: Quantwise, 하이투자증권

## 질의응답

### 1. 리콜 이슈 등 부진했던 실적의 기타 요소들이 무엇인지 자세한 설명 부탁드립니다.

→ 1분기 영업이익은 전년동기대비 2,510억 감소한 3,823억, 영업이익률 3%로 전년동기대비 2%p하락했다. 주요 통화 약세와 미국 시장을 중심으로 한 판촉비 증가 및 1,600억원 수준의 세타 엔진 리콜 관련 품질 비용이 수익성 악화의 주요 요인이었다. 환율의 경우 러시아 루블화는 전년동기 22% 강세로 전환되어 손익에 기여한 반면, 달러, 유로화 등 주요통화 대부분이 약세를 보이며 수익성에 부정적으로 작용했다. 다만 다행스러운 것은 판매 측면에 있어서 미국 시장 재고 부담 및 수요 감소에 따른 판촉비 증가 등 손익 악화 영향을 유럽 시장에서의 판매 호조와 신흥 시장 시장의 수익성 개선으로 흡수할 수 있었다는 것이다. 이는 16년 하반기 이후 러시아 포함 멕시코, 베트남, 중동 등 신흥시장의 손익 개선이 당사 수익성 방어에 주요 요인으로 작용한 것으로 보여진다.

### 2. 미국 관련 질문이다. 1분기 미국 현지 판매가 전년동기 13% 감소로 미국의 부진이 1분기 실적에도 부정적 영향을 준 것 같다. 미국에서의 시장점유율도 하락하고 재고 수준도 4개월 후반대에서 낮아지지 않는 상황 속에서 우려 계속될 것 같다. 이에 대해 회사의 재고 해소 대응책과 향후 인센티브 방향성에 대해서 말씀 부탁드립니다.

→ 1분기 미국 자동차 시장은 승용차급의 판매 부진과 RV급 성장 둔화로 전년동기 대비 1.5% 감소했다. 승용차급의 경우 3월 전년동월대비 -10.6%로 17개월 연속 전년대비 판매 하락세를 기록했다. 이에 따라 완성차 업체들은 RV중심으로 판매를 집중하고 있고 인센티브 경쟁은 점점 치열해지고 있다. 기존 볼륨 차종인 쏘울, 쏘렌토 모델 노후화, K5가 속해있는 중형 승용차급의 수요 하락, 판촉 강화에도 불구하고 전년대비 판매 감소가 불가피했다. 또한 최근 원달러 환율 하락은 미국시장에서의 당사 수익성을 악화시키는 주요 요인 중에 하나였다. 따라서 당사는 2분기부터 미국 수익성 개선을 위해 재고 축소 및 효율적 판촉비 관리 등 다각적인 대책을 시행할 예정이다. 먼저 수익성 개선 측면에서 판매 호조 계속되고 있는 유럽과 경차 수요 계속 개선되고 있는 신흥시장으로의 물량 전환을 추진하려고 한다. 추가로 미국 시장 상황에 따라 멕시코 등 생산공장의 가동률 조정으로 재고를 조기에 정상화시키는 동시에 판촉비 관리에서도 신차 효과 극대화 및 플릿 물량 축소 등 수익성 위주의 질적 개선을 노력 추진할 계획이다. 1분기 판매가 어려운 상황에서도 당사가 올해 새롭게 런칭한 하이브리드 전용 SUV 니로의 경우 2, 3월 연속 2,000대 이상 판매되면서 시장 반응 호조가 지속되고 있다. 이에 니로 상품 우수성 체험 기회 제공을 위한 시승회 운영을 추가 등 적극적인 신차 마케팅으로 판매 모멘텀을 더욱 강화 노력해나갈 것이다. 하반기에는 미국 스터어가 미국에서 성공적으로 런칭될 수 마케팅 활동 및 인지도 제고에 총력을 다하겠다.

**3. 영업이익에는 포함되진 않지만 순이익에 포함되는 중국 부진한 상황이다. 연초부터는 딜러들과의 마찰로 1,2월 판매에 영향을 미쳤고 3월 사드 본격화되고 있다. 이에 대한 대책과 향후 중국 공장 가동률이 영향을 받을 것 같은데 어떻게 운영할 계획인지?**

→ 1분기 중국 시장은 대내외적으로 매우 어려운 시장이었다. 대내적으로는 일부 부진 딜러들과의 갈등에 따른 판매 역량 저하와 최근 정치적 이슈로 인한 한-중 관계 악화로 구매 심리가 저하되며 판매가 전년대비 약 35% 감소하는 등 부진이 심화되었다. 특히 최근 중국 내 구매 심리 저하의 경우 정치적 이슈로 개별 기업이 통제할 수 있는 사안이 아니므로 단기간 내 해결되기 어려워 보이는 것이 사실이다. 따라서 당사는 현재 위기 상황에 대하여 수익성 방어 최우선으로 추진하며, 판매 역량 강화를 모색하도록 하겠다. 우선 수익성 방어를 위해 무리한 생산, 판매 확대를 지양하고, 시장 상황에 따른 생산 라인의 탄력적인 운영으로 재고 부담을 해소할 계획이다. 동시에 생산성 개선 및 원가 절감을 통한 원가 경쟁력 확보로 가동률 하락에 따른 손실을 최소화하도록 하겠다. 또한 경쟁력 있는 신차 출시를 통해 라인업 강화와 딜러 역량 개선을 통한 판매 경쟁력을 제고할 계획이다. 최근 출시한 KX7과 상해모터쇼에서 공개한 중국 전력 소형SUV K2 Cross 통해 SUV 라인업을 보완하고 하반기에는 소형 승용 페가스를 출시를 하여 판매 반전 위해 최선을 다하겠다. 더불어 중국 내 안정적 딜러망 확보와 딜러 네트워크 건전성 개선, DYK 라인업 확대와 상품성 강화를 통한 딜러 수익성 제고로 딜러망 체질 개선도 적극적으로 추진하겠다.

**4. 1분기 판매 실적을 보면 미국, 중국이 부진한 반면 서유럽과 신흥국 중심 기타 시장 판매는 전년대비 두자리수 증가했다. 주요 신흥국별 판매 동향과 전망에 대해 말씀 부탁드립니다.**

→ 1분기 서유럽에서 판매 호조와 러시아, 멕시코 중심의 신흥시장 판매 개선이 일정 부분 수익성 방어에 중요한 역할을 했다. 서유럽의 경우 올초 새롭게 런칭한 모닝과 프라이드 신차효과, 니로 순증효과에 힘입어 1분기 판매는 산업수요 성장률 8.2%를 상회하는 13%를 기록하며 시장점유율을 2.9%까지 확대시켰다. 기타 시장의 경우 러시아 자동차 수요가 유가 오름세와 환율 안정화로 완만한 회복 기조를 보이는 가운데 당사 판매는 전년대비 16.5% 성장해서 마켓쉐어가 전년동기대비 1.6%p확대되어 11.2%를 기록했다. 또한 멕시코도 현지공장 가동률 상승 및 국내공장 수출 증대로 1분기 시장점유율 5%를 기록했다. 2분기 들어서도 서유럽과 러시아, 멕시코 등 신흥시장 판매 호조는 지속될 것으로 보여진다. 유럽의 경우 모닝, 프라이드, 니로 신차 효과 지속과 함께 하반기 초 B-Seg SUV 투입으로 소형 SUV 선호 트렌드에 부합하는 판매 모멘텀을 지속적으로 강화해나갈 예정이다. 러시아에서는 과거 3, 4년간 경기 침체로 한창 자동차 수요 급감했을 때 딜러망을 유지하며 쌓은 브랜드 신뢰도를 바탕으로 수요 회복기를 맞이한 이 시점에 모닝과 리오 신차를 지속적으로 투입으로 빠르게 시장지배력을 확대해갈 예정이다. 멕시코 생산 신형 프라이드를 중심으로 멕시코 내수뿐 아니라 칠레, 콜롬비아 등 중남미 시장 판매 확대에도 최선을 다하겠다.

5. 현재 주가가 PBR 0.5배 수준이다. 글로벌 시장에서 가장 저평가되어 있는 상황인데, 그럼에도 불구하고 적극 매수 주체 없는 상황으로 판단된다. 자동차 시장 관련 대외적 불확실성에 기인하는 부분도 있고 기아차의 상품 경쟁력 저하라는 시장의 우려 커지는 중이다. 회사에서는 현 주가에 대해 어떻게 보시는지 앞으로 계획과 전망에 대해 답변 부탁드립니다.

→ 미국, 중국 시장에서 어려운 상황과 일부 볼륨 모델 노후화 또한 작년부터 주가 상승 제한하고 있는 통상임금 판결 불확실성이 복합적으로 작용하고 있는 것으로 보인다. 우선 통상임금 관련 5월말 회사의 최종 변론 예정되어 있는 상황이다. 시장 관심이 큰 재무적 영향에 대해서는 확정된 사항이 없음으로 구체적인 언급 어려운 점 양해바란다. 다만 통상임금 관련 우려는 오랜 기간 지속된 만큼 현재 주가는 이를 상당부분 반영하고 있다고 본다. 당사는 2분기부터 기존에 없던 신규 차종 출시로 상품력 강화를 추진할 계획이다. 서울모터쇼에서 공개한 스텔라는 스포티하고 고급스러운 디자인, 파워풀한 동력 성능과 첨단 편의사항 탑재 등 모든 면에서 기존 국산차에서 볼 수 없었던 최고의 상품성 갖추었다고 자부한다. 연초 아이즈온 디자인상 수상으로 국제 무대에서도 디자인을 인정 받은 만큼 5월말 내수 출시를 바탕으로 하반기 미국과 유럽에서도 성공적 런칭을 기대하는 중이다. 하반기에는 소형 SUV 출시, 글로벌 시장에서 지속적으로 커지고 있는 소형 SUV 차급에서 경쟁력있는 상품성으로 브랜드 존재감을 더욱 공고히 할 계획이다. 마지막으로 신흥국 중심 판매 개선이 이루어지고 있다는 점을 긍정적으로 보고 있으며, 시장 상황이 어려운 미국과 중국 시장에서는 위기 대응 능력 강화로 수익성 관리에 최선을 다하도록 하겠다.

6. 인도 신공장 진행 상황 질문이다. 이 이슈로 관련 언론 보도 나온지 오래된 것 같은데 신공장 관련 착공 시점, 예상 투자비, 본격 가동 시기 등 답변 부탁드립니다.

→ 당사는 신규 시장 진출을 통한 차세대 성장 동력 확보 및 글로벌 경쟁력 강화 차원에서 인도 시장을 2년여간 검토해왔다. 그 결과 당사는 인도 남부 안드라프라데시주에 공장 부지를 결정하였으며 현지에서 주정부와 공장 건립 관련 투자계획을 체결할 예정이다. 인도 공장은 기아의 5번째 해외 생산 기지로 신규 공장 생산능력은 연 30만대이며 올 4분기 착공 후 19년 하반기 양산을 목표로 하고 있다. 향후 점진적 램프업 작업을 통해 21년에는 풀캐파 30만대를 달성 가능할 것으로 기대하고 있다. 인도 자동차 시장은 15년부터 21년까지 연평균 9% 성장이 기대되는 고성장 시장이며 아직까지 인구 천명당 보유대수가 32대로 성장 잠재력은 높으나 60% 수준의 높은 관세로 완성차 수출 판매가 불가능한 시장이다. 따라서 당사는 현지 공장 설립을 통한 시장 진출을 지속적으로 검토해왔었다. 신규 공장 생산 물량 대부분을 인도 내수 시장을 타겟으로 차종은 현지 전략형 SUV 모델 등을 검토 중이다. 신공장 증설로 예상되는 투자비는 11억 달러 규모이며 올해부터 3년간 나누어 집행할 예정이다. 인도시장 진출로 기아차는 중장기 성장 교두보 확보, 현대차그룹은 인도 내 100만대 생산, 판매체제가 기대된다. 현대차와 규모의 경제를 활용한 부품, 물류망 공동 운영을 통해 원가 경쟁력을 확보하면서도 상품성에 있어서는 현대와 차별화된 전략과 운영으로 안정적 브랜드 런칭을 추진할 계획이다.

## K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표	(단위:십억원)			
	2016	2017E	2018E	2019E
유동자산	20,912	21,364	22,329	23,428
현금 및 현금성자산	3,064	5,263	5,385	5,678
단기금융자산	5,529	5,806	6,096	6,401
매출채권	3,234	3,226	3,402	3,560
재고자산	8,854	6,835	7,207	7,544
비유동자산	29,977	31,934	34,668	37,383
유형자산	13,493	13,515	14,133	14,680
무형자산	2,295	2,508	2,668	2,779
자산총계	50,889	53,298	56,997	60,811
유동부채	16,247	16,180	16,561	16,693
매입채무	10,334	10,349	10,712	11,044
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	24,262	24,764	24,816
지배주주지분	26,579	29,036	32,233	35,995
자본금	2,139	2,139	2,139	2,139
자본잉여금	1,716	1,716	1,716	1,716
이익잉여금	23,466	25,859	28,993	32,692
기타자본항목	-216	-216	-216	-216
비지배주주지분	-	-	-	-
자본총계	26,579	29,036	32,233	35,995

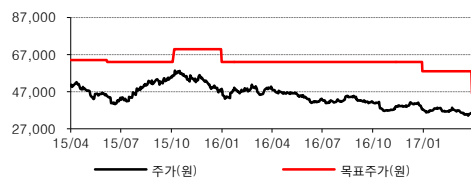
포괄손익계산서	(단위:십억원%)			
	2016	2017E	2018E	2019E
매출액	52,713	52,578	55,442	58,032
증가율(%)	6.4	-0.3	5.4	4.7
매출원가	42,282	42,311	43,617	45,078
매출총이익	10,431	10,267	11,825	12,954
판매비와관리비	7,970	8,080	8,563	9,063
연구개발비	792	790	833	872
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	2,461	2,187	3,262	3,891
증가율(%)	4.6	-11.2	49.2	19.3
영업이익률(%)	4.7	4.2	5.9	6.7
이자수익	151	221	230	242
이자비용	139	137	139	134
지분법이익(손실)	1,160	1,088	1,326	1,427
기타영업외손익	-136	220	111	116
세전계속사업이익	3,442	3,454	4,643	5,377
법인세비용	687	620	1,068	1,237
세전계속이익률(%)	6.5	6.6	8.4	9.3
당기순이익	2,755	2,834	3,575	4,140
순이익률(%)	5.2	5.4	6.4	7.1
지배주주귀속 순이익	2,755	2,834	3,575	4,140
기타포괄이익	63	63	63	63
총포괄이익	2,818	2,897	3,639	4,203
지배주주귀속총포괄이익	2,755	2,834	3,575	4,140

현금흐름표	(단위:십억원)			
	2016	2017E	2018E	2019E
영업활동 현금흐름	3,276	7,849	6,134	6,569
당기순이익	2,755	2,834	3,575	4,140
유형자산감가상각비	91	103	99	93
무형자산상각비	557	557	610	649
지분법관련손실(이익)	1,160	1,088	1,326	1,427
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	2,199	122	294
기초현금및현금성자산	1,105	3,064	5,263	5,385
기말현금및현금성자산	3,064	5,263	5,385	5,678

주요투자지표	2016	2017E	2018E	2019E
주당지표(원)				
EPS	6,795	6,991	8,820	10,213
BPS	65,569	71,628	79,517	88,797
CFPS	8,394	8,619	10,569	12,045
DPS	1,100	1,100	1,100	1,100
Valuation(배)				
PER	5.8	5.0	4.0	3.4
PBR	0.6	0.5	0.4	0.4
PCR	4.7	4.1	3.3	2.9
EV/EBITDA	4.9	3.9	2.7	2.1
Key Financial Ratio(%)				
ROE	10.8	10.2	11.7	12.1
EBITDA 이익률	5.9	5.4	7.2	8.0
부채비율	91.5	83.6	76.8	68.9
순부채비율	-2.0	-10.7	-10.6	-12.0
매출채권회전율(x)	16.6	16.3	16.7	16.7
재고자산회전율(x)	6.4	6.7	7.9	7.9

자료 : 기아차, 하이투자증권 리서치센터

주가와 목표주가의 차이



투자의견 변동 내역 및 목표주가 차이

의견제시일자	투자의견	목표주가
2017-04-27	Buy	46,000
2017-01-26	Buy	58,000
2016-01-27	Buy	63,000
2015-11-02	Buy	70,000
2015-07-03	Buy	63,000

## 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) 종목투자의견은 향후 6개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함(2014년 5월 12일부터 적용)

- Buy(매 수): 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 투자비용 등급 공시 2017-03-31 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	87.3 %	12.7 %	-