

매수(유지)

목표주가: 79,000원(유지)

Stock Data

KOSPI(2/20)	2,025
주가(2/20)	54,700
시가총액(십억원)	22,173
발행주식수(백만)	405
52주 최고/최저가(원)	83,800/49,000
일평균거래대금(6개월, 백만원)	119,115
유동주식비율/외국인지분율(%)	64.0/33.8
주요주주(%)	현대자동차 외 5 인 35.6
	국민연금공단 6.0

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	0.9	(28.8)	(23.6)
상대주가(%)	(0.9)	(32.8)	(23.6)

12MF PER 추이



자료: WISEfn 컨센서스

서성문 3276-6152
sungmoon.suh@truefriend.com

진만 3276-6279
jinman05@truefriend.com

세계시장 점유율 최고치 경신 재기동

1월 글로벌 시장점유율 사상 최고 달성

기아차에 대한 투자 의견 '매수', 목표주가 79,000원(12개월 forward PER 8배 적용, 업종 평균 PER)을 유지한다. 최근 주가 반등이 지속될 것으로 판단하는데 그 근거는 1) 세계시장 점유율 최고치 경신이 재개되었고, 2) 밸류에이션이 여전히 매력적이기 때문이다. 기아차는 1월에 글로벌 시장점유율 최고치를 경신했는데 이러한 상승세는 신모델 출시, 원/달러 환율 안정, 브랜드 이미지 제고 등에 힘입어 지속될 전망이다. 현 주가는 12개월 forward PER 5.7배, PBR 1배 수준이다.

최대 판매기록 경신 이어질 전망

기아는 1월에 중국판매(55,202대, +53.3% YoY)가 사상 최대를 기록한 데 힘입어 최대 판매 260,572대(+23.4% YoY)를 달성했다. 이로써 1월 세계시장 점유율은 사상 최고치인 3.9%로 상승했다(전년동월 3.5%). 신모델 출시, 미국시장 낙관론 확산, 현대와의 브랜드 가치 차이 축소 등으로 최대 판매기록 경신이 지속될 전망이다.

신모델 출시 가속화

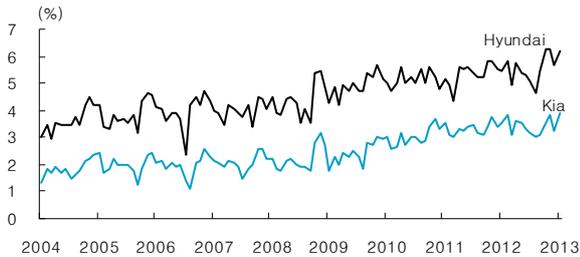
1월부터 Sorento facelift가 조지아 공장에서 생산되기 시작했다. 또한 K3와 K7의 미국 출시도 각각 3월, 5월로 계획되어 있다. 기아차는 미국에서 올해 총 7개의 신모델을 출시할 예정인데, 이 중 4개가 full change(K3, K7, 3분기 신형 Soul, 4분기 신형 Carens), 3개가 facelift(Sorento, 4분기 K5, Sportage) 모델이다. 이로써 미국시장 회복에 따른 수혜는 미국판매 비중이 높은 기아차가 가장 클 것으로 판단한다. 신형 Carens의 유럽과 한국 출시는 3월부터 동시에 진행될 예정이다.

	2010A	2011A	2012P	2013F	2014F
매출액(십억원)	35,827	43,191	47,243	48,955	53,727
영업이익(십억원)	2,369.9	3,499.1	3,522.3	3,647.5	4,015.6
세전이익(십억원)	3,323.0	4,721.7	5,164.1	5,359.3	5,847.4
지배주주순이익(십억원)	2,682.1	3,415.6	3,750.9	3,901.0	4,256.4
EBITDA(십억원)	3,298.3	4,489.9	4,648.5	4,532.1	5,003.2
순차입금(십억원)	3,426.5	1,644.3	(396.1)	(1,821.9)	(2,477.4)
영업이익률(%)	6.6	8.1	7.5	7.5	7.5
ROE(%)	30.6	29.6	25.5	21.0	18.7
배당수익률(%)	0.7	0.9	1.0	1.0	1.1
EPS(원)	6,616	8,426	9,253	9,623	10,500
(EPS 증가율, %)	79.3	27.3	9.8	4.0	9.1
BPS(원)	25,281	33,327	41,562	52,733	62,851
DPS(원)	500	600	650	700	750
PER(x)	8.3	6.5	5.9	5.7	5.2
PBR(x)	2.2	1.6	1.3	1.0	0.9
EV/EBITDA(x)	7.8	5.3	4.7	4.5	3.9

글로벌 시장점유율 사상 최고 달성

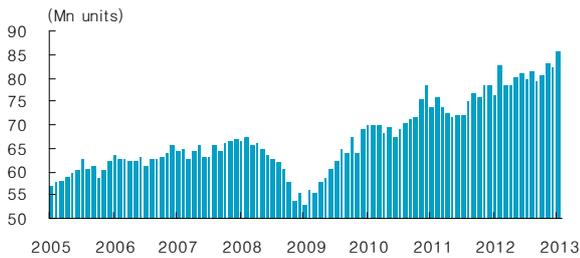
기아차에 대한 투자의견 ‘매수’, 목표주가 79,000원(12개월 forward PER 8배 적용, 업종 평균 PER)을 유지한다. 최근 주가 반등이 지속될 것으로 판단하는데 그 근거는 1) 글로벌 시장점유율 사상 최고치를 달성했고, 2) 밸류에이션이 여전히 매력적이기 때문이다. 기아차는 1월에 글로벌 시장점유율 최고치를 경신했는데 이러한 상승세는 임박한 신모델 출시, 재고 정상화, 최근 안정세인 원/달러 환율, 품질 및 브랜드 경쟁력 제고 등으로 지속될 전망이다. 기아차는 최근 J.D. Power 2013 VDS(Vehicle Dependability Study; 내구성조사)에서 현대차를 최초로 추월했다. 이에 앞서 동 기관의 2012년 APEAL(Automotive Performance Execution and Layout)에서도 현대를 추월했었다. 반면 주가는 현재 12개월 forward PER 5.7배, PBR 1배에 거래되고 있다.

[그림 1] 현대차, 기아차 글로벌 시장점유율



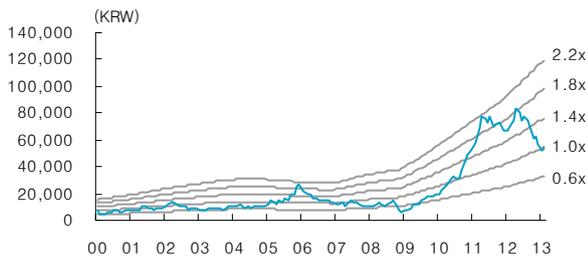
자료: LMC Automotive, 한국투자증권

[그림 2] 글로벌 수요 - 계절조정연율환산치



자료: LMC Automotive, 한국투자증권

[그림 3] 기아차 PB band

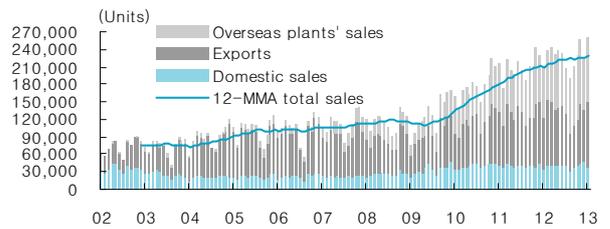


자료: 한국거래소, 기아차, 한국투자증권

1월 사상 최대 판매 및 글로벌 시장점유율 달성

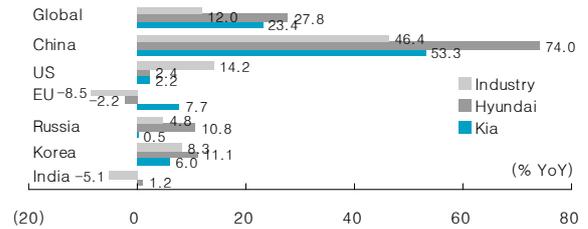
기아차는 1월에 중국판매(55,202대, +53.3% YoY)가 사상 최대치를 기록한데 힘입어 최대 판매 260,572대(+23.4% YoY)를 달성했다. 이로써 기아차의 1월 글로벌 시장점유율은 3.93%로 작년 2월의 최고치 3.86%를 경신했다(작년 1월 3.5%). 1월 중국 승용차 시장점유율은 전년동월 3.1%에서 3.2%로, EU 시장점유율은 2.2%에서 2.6%로 상승했다.

[그림 4] 기아차 판매



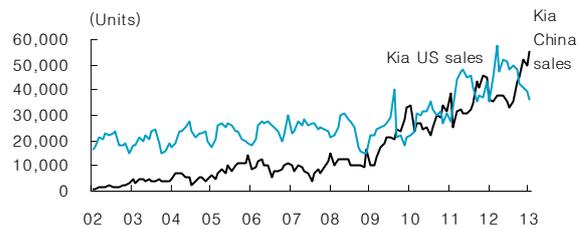
자료: 기아차, 한국투자증권

[그림 5] 1월 지역별 글로벌 시장 증감률 vs 현대, 기아 판매대수 증감률



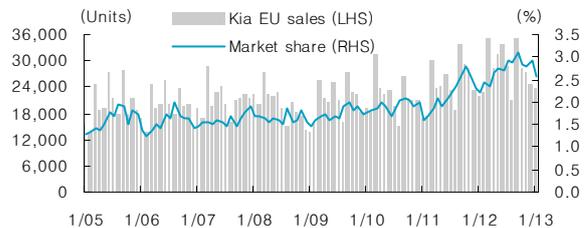
자료: LMC Automotive, 한국자동차산업협회, 한국투자증권

[그림 6] 기아차 중국판매 vs 미국판매



자료: 기아차, Automotive News, 한국투자증권

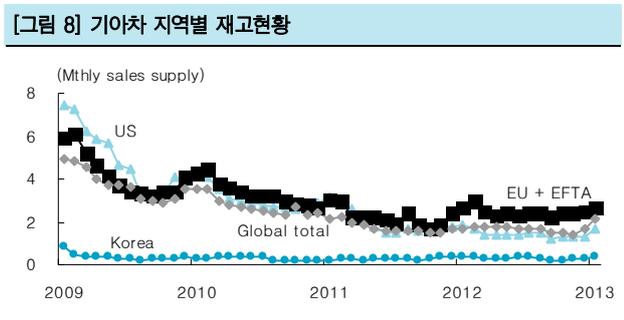
[그림 7] 기아차 EU 판매 및 시장점유율



자료: ACEA, 한국투자증권

최대 판매 랠리 지속될 전망

신모델 출시, 미국시장 낙관론 확산, 재고 정상화, 현대와의 브랜드 가치 차이 축소 등으로 최대 판매 랠리가 지속될 전망이다. 미국시장 낙관론 확산의 수혜는 미국 판매비중이 높은 기아가 가장 클 것으로 보이기 때문이다. 작년 기아차의 미국 비중은 20.5%, 현대차의 미국 비중은 16%였다. 반면 글로벌 재고는 11월 말 1.4개월에서 1월 말 2.1개월로 회복됐다. 또한 작년 기아차 브랜드 가치는 전년 대비 49.8% 증가한 41억 달러를 기록했다(현대차 75억달러, +24.4% YoY). 기아의 브랜드 가치는 2007~2012년 연평균 30% 증가해 산업 평균 2.8%, 현대 10.9%를 크게 상회했다.



자료: 기아차, 한국투자증권

신모델 출시 가속화

1월부터 Sorento facelift가 조지아 공장에서 생산되기 시작했다. 또한 K3와 K7의 미국 출시도 각각 3월, 5월로 계획되어 있다. 기아차는 미국에서 올해 총 7개의 신모델을 출시할 예정인데 이 중 4개가 full change(K3, K7, 3분기 신형 Soul, 4분기 신형 Carens), 3개가 facelift(Sorento, 4분기 K5, Sportage) 모델이다. 신형 Carens의 유럽과 한국 출시는 3월부터 동시에 진행될 예정이다.

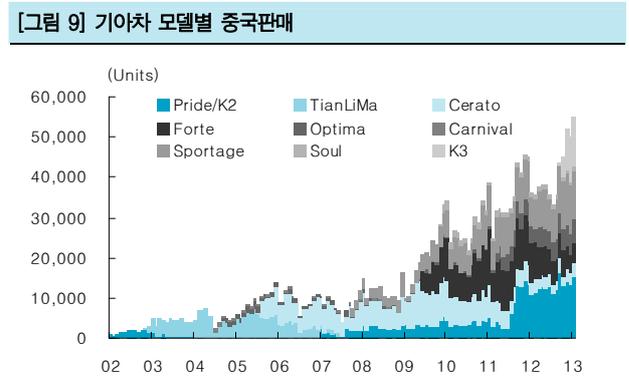
<표 1> 지역별 신모델 출시 계획

			2013				2014
			1Q	2Q	3Q	4Q	1Q
Hyundai	Korea	Avante coupe			Avante & Tucson facelifts	DH (Genesis redesign)	LF (Sonata redesign)
		NC (long-wheelbase Santa Fe)					
		EU		NC (long-wheelbase Santa Fe)	Tucson facelifts	i10 redesign	
Kia	Korea	RP (Carens redesign)			K5 & Sportage facelifts	IS (Soul redesign)	YP (Carnival redesign)
		China	K9, RP (Carens redesign)				
	US	Sorento R facelift				RP (Carens redesign)	KH (K9, Opirus redesign)
		YD (K3, Forte redesign)	Cadenza (K7)	IS (Soul redesign)		K5 & Sportage facelifts	
EU	RP (Carens redesign)						

자료: 각 사, 한국투자증권

K5, K3, K7 출시로 믹스 개선

2011년 2월 K5, 7월 K2, 2012년 10월 K3 출시 이후 중국에서 빠르게 제품 믹스 개선이 이뤄지고 있다. 작년에 중국에서 K2는 143,206대 판매됐고 K5 판매는 2011년 34,220대에서 52,745대로 증가했다. 반면 기존 프라이드 판매는 2011년 30,197대에서 9,184대로 크게 감소했다. 1월에 K3는 중국에서 12,741대 판매된 반면 기존 Forte는 전년동월 9,831대에서 5,354대로 크게 감소했다. 또한 기아차는 작년에 K7을 국내에서 20,169대, 해외에서 5,709대 판매했다. 작년 11월에 신형 K7이 출시된 점을 감안하면 올해 판매 목표인 국내 30,000대, 수출 15,000대(미국판매 11,000대 포함)는 달성할 전망이다.



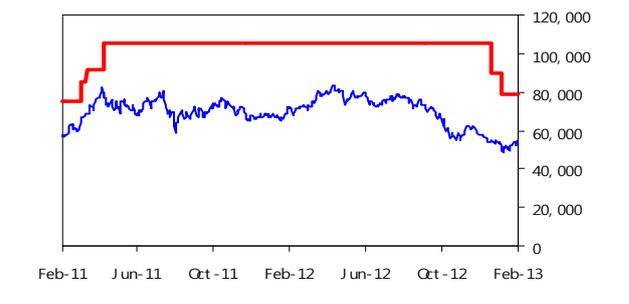
자료: 기아차, 한국투자증권

기업개요 및 용어해설

기아차는 12년 272만대를 판매했고, 국내시장 점유율 34.2%를 기록한 국내 2위 완성차업체이다. 1999년 기아차는 현대차(현재 33.75% 보유)에게 인수됐다.

투자이건 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자이건	목표주가
기아차(000270)	2011.03.23	매수	85,000 원
	2011.04.01	매수	92,000 원
	2011.04.29	매수	105,000 원
	2013.01.09	매수	90,000 원
	2013.01.25	매수	79,000 원



재무상태표

(단위: 십억원)

	2010A	2011A	2012F	2013F	2014F
유동자산	9,764	11,075	11,139	13,200	14,100
현금성자산	2,914	3,934	4,271	5,775	6,600
매출채권	2,279	2,179	2,000	2,200	2,400
재고자산	3,581	4,303	4,750	4,950	5,100
비유동자산	13,399	19,180	21,259	22,753	25,624
투자자산	5,559	6,809	10,000	11,039	12,242
유형자산	8,564	9,184	7,250	7,975	8,700
무형자산	1,362	1,517	1,750	1,925	2,100
자산총계	26,275	30,255	32,398	35,953	39,724
유동부채	11,628	11,422	9,868	10,177	10,646
매입채무	4,775	4,826	4,634	4,725	4,930
단기차입금및단기사채	2,157	1,588	425	550	600
유동성장기부채	1,429	1,510	1,450	1,478	1,543
비유동부채	4,399	5,324	5,000	4,400	3,600
사채	1,413	1,696	1,750	1,650	1,680
장기차입금및리스부채	1,343	784	250	275	300
부채총계	16,027	16,745	15,550	14,577	14,246
자본금	2,102	2,132	2,132	2,132	2,132
자본잉여금	1,547	1,558	1,558	1,558	1,558
자본조정	487	595	311	1,084	1,084
이익잉여금	6,113	9,225	12,846	16,602	20,704
자본총계	10,248	13,510	16,848	21,376	25,478

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2010A	2011A	2012F	2013F	2014F
영업활동현금흐름	5,273	4,745	4,345	4,886	6,091
당기순이익	2,698	3,519	3,865	4,019	4,386
유형자산감가상각비	693	696	803	550	620
무형자산상각비	235	295	323	335	367
자산부채변동	NM	(261)	(856)	(373)	344
기타	NM	496	210	355	373
투자활동현금흐름	(2,296)	(2,604)	(2,842)	(3,694)	(4,325)
유형자산투자	(907)	(1,456)	(1,250)	(1,100)	(1,000)
유형자산매각	48	121	20	0	20
유동자산순증	NM	1,312	64	2,061	900
투자자산순증	NM	(1,251)	(3,191)	(1,039)	(1,204)
기타	NM	(1,329)	1,515	(3,617)	(3,041)
재무활동현금흐름	(3,343)	(1,441)	(1,904)	(185)	(114)
자본금및자본잉여금증가	NM	42	0	0	0
차입금의순증	NM	(1,269)	(1,757)	178	139
배당금지급	(97)	(199)	(243)	(263)	(284)
기타	NM	(15)	97	(100)	30
현금의증가	(385)	688	(401)	1,504	825

주: K-IFRS (연결) 기준

손익계산서

(단위: 십억원)

	2010A	2011A	2012F	2013F	2014F
매출액	35,827	43,191	47,243	48,955	53,727
매출원가	27,905	33,139	36,536	38,023	41,590
매출총이익	7,922	10,052	10,707	10,932	12,138
판매관리비	5,552	6,553	7,185	7,284	8,122
영업이익	2,370	3,499	3,522	3,648	4,016
금융수익	198	180	421	354	368
이자수익	77	114	139	169	178
금융비용	346	320	221	156	127
이자비용	290	192	99	46	34
기타영업외손익	120	26	29	30	32
관계기업관련손익	982	1,337	1,414	1,485	1,559
세전계속사업이익	3,323	4,722	5,164	5,359	5,847
법인세비용	625	1,202	1,299	1,340	1,462
연결당기순이익	2,698	3,519	3,865	4,019	4,386
지배주주지분순이익	2,682	3,416	3,751	3,901	4,256
기타포괄이익	0	0	0	0	0
총포괄이익	2,698	3,519	3,865	4,019	4,386
지배주주지분포괄이익	2,682	3,416	3,751	3,901	4,256
EBITDA	3,298	4,490	4,648	4,532	5,003

주요 투자지표

	2010A	2011A	2012F	2013F	2014F
주당지표(원)					
EPS	6,616	8,426	9,253	9,623	10,500
BPS	25,281	33,327	41,562	52,733	62,851
DPS	500	600	650	700	750
SPS	88,381	106,547	116,543	120,767	132,539
성장성(% YoY)					
매출증가율	NM	20.6	9.4	3.6	9.7
영업이익증가율	NM	47.7	0.7	3.6	10.1
순이익증가율	NM	30.4	9.8	4.0	9.1
EPS증가율	NM	27.3	9.8	4.0	9.1
EBITDA증가율	NM	36.1	3.5	(2.5)	10.4
수익성(%)					
영업이익률	6.6	8.1	7.5	7.5	7.5
순이익률	7.5	8.1	8.2	8.2	8.2
EBITDA Margin	9.2	10.4	9.8	9.3	9.3
ROA	12.5	12.5	12.3	11.8	11.6
ROE	30.6	29.6	25.5	21.0	18.7
배당수익률	0.7	0.9	1.0	1.0	1.1
안정성					
순차입금(십억원)	3,426.5	1,644.3	(396.1)	(1,821.9)	(2,477.4)
영업이익이자보상배율(배)	11.2	44.4	(87.8)	(29.7)	(27.9)
차입금/자본총계비율(%)	61.9	41.3	23.0	18.5	16.2
Valuation(X)					
PER	8.3	6.5	5.9	5.7	5.2
PBR	2.2	1.6	1.3	1.0	0.9
PSR	0.6	0.5	0.5	0.5	0.4
EV/EBITDA	7.8	5.3	4.7	4.5	3.9

Compliance notice

- 당사는 2013년 2월 21일 현재 기아차 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료의 내용 일부를 기관투자자 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 기아차 발행주식을 기초자산으로 하는 ELW(주식워런트증권)를 발행 중이며, 당해 ELW에 대한 유동성공급자(LP)입니다.

기업 투자자의견은 향후 12개월간 현 주가 대비 주가등락 기준임

- 매 수 : 현 주가 대비 15% 이상의 주가 상승 예상
- 중 립 : 현 주가 대비 -15~15%의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 현 주가 대비 15% 이상의 주가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

업종 투자자의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높이 가져갈 것을 권함
- 중 립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

■ 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 자료는 당사 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사나 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 자료로써 고객의 투자 결정에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.