기아차(000270)

매수(유지)

목표주가: 78,000원(유지)

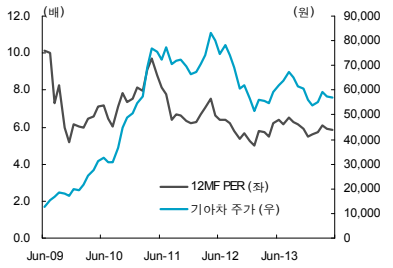
Stock Data

KOSPI(5/13)		1,983
주가(5/13)		57,100
시가총액(십억원)		23,146
발행주식수(백만)		405
52주 최고/최저가(원)		68,900/50,300
일평균거래대금(6개월, 백만원)		69,074
유동주식비율/외국인지분율(%)		62.9/35.8
주요주주(%)	현대자동차 외 3인	35.6
	국민연금공단	7.0

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	(3.9)	(5.6)	8.8
상대주가(%p)	(3.1)	(6.6)	7.0

12MF PER 추이



자료: WISEfn 컨센서스

서성문 3276-6152
sungmoon.suh@truefriend.com

최원준 3276-5534
wonjoon.choi@truefriend.com

지금이 '저가매수' 기회인 3가지 이유

반등 준비 완료

'매수'와 목표주가 78,000원(12개월 forward PER 8배, 업종 평균 PER 10% 할인)을 유지한다. 주가가 조만간 다시 반등할 것으로 전망하는데 그 이유는 1) 2월부터 판매 증가율 강세가 지속되고 있고, 2) 신모델 효과가 강화되고 있으며, 3) 월드컵 마케팅에 힘입어 브랜드 가치 향상이 가속될 전망이기 때문이다. 기아차는 12개월 forward EPS 성장률이 10%임에도 PER 5.4배에 거래되고 있다.

1. 견고한 판매 증가세 지속

기아의 4월 판매는 해외판매 강세 지속으로 2개월 연속 사상 최대를 기록했다. 1~4월 판매는 전년동기대비 9.8% 증가한 105만대로 14년 목표 성장률인 4.7%를 크게 상회하고 있다. 이에 따라 기아의 글로벌 점유율은 전년동기 3.4%에서 3.6%로 상승했다. 동기간 내수와 브라질을 제외한 주요 시장에서의 판매 증가율이 시장 성장률을 상회했다. 신모델 효과와 원만한 노사관계, capa 확장을 고려하면 동사의 견고한 성장세가 지속될 것으로 판단한다.

2. 신모델 효과 강화

4월 Soul EV 출시에 이어 신형 YP Carnival도 6월부터 국내에 출시될 예정이다. 기아는 4월 18일 뉴욕 오토쇼에서 YP를 공개했고 부산 모토쇼(5월 29일~6월 8일)에서도 전시할 예정이다. 국내 승용차 내 미니밴의 비중은 00년 최고치인 28.5%를 기록한 이후 10년 2.6%까지 급락했다가 13년 5.8%로 반등했다. 국내 SUV 비중도 08년 18.6%에서 14년 1분기 28.7%로 급등하며 04년 최대였던 30.6%에 인접했다. 따라서 YP Carnival 출시로 인해 국내 미니밴 시장의 회복은 6월부터 가속될 전망이다. YP는 the Street가 선정한 New York Auto Show best upside surprise model에서 금메달을 받았다. 신형 UM Sorento는 9월부터 국내에 판매될 예정이다.

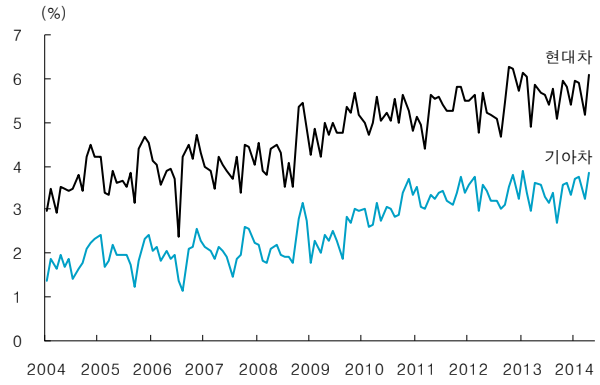
3. 2010년 월드컵보다 마케팅 효과 클 전망

자동차회사로는 유일하게 FIFA World Cup의 스폰서로 참여하고 있는 현대와 기아는 이번 월드컵에서 큰 홍보 효과를 누릴 전망이다. 특히 기아는 이번이 두번째로 참여하는 월드컵(현대는 99년부터)이기 때문에 현대에 비해 해외시장에서 인지도가 상대적으로 취약한 동사에게는 브랜드 인지도를 높일 수 있는 절호의 기회이다. Interbrand Best Global Brands 2013에서 기아의 순위는 12년 87등에서 83등으로 올랐고 현대는 53등에서 43등으로 급등했다. 또한 국내 소비자들이 여전히 갖고 있는 수입차와 국산차 브랜드와의 차이도 월드컵 마케팅 효과로 인해 빠르게 줄어들 것으로 전망한다.

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	세전이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (x)	EV/EBITDA (x)	PBR (x)	ROE (%)
2012A	47,243	3,522	5,164	3,865	9,534	13.1	4,586	6.0	5.0	1.4	25.5
2013A	47,598	3,177	4,829	3,817	9,416	(1.2)	4,378	6.1	4.6	1.1	20.6
2014F	49,832	3,456	5,195	4,052	9,996	6.2	4,694	5.7	4.2	0.9	18.0
2015F	52,724	3,841	5,801	4,525	11,162	11.7	4,992	5.1	3.7	0.8	16.8
2016F	55,344	4,115	6,257	4,881	12,040	7.9	5,369	4.7	3.3	0.7	15.6

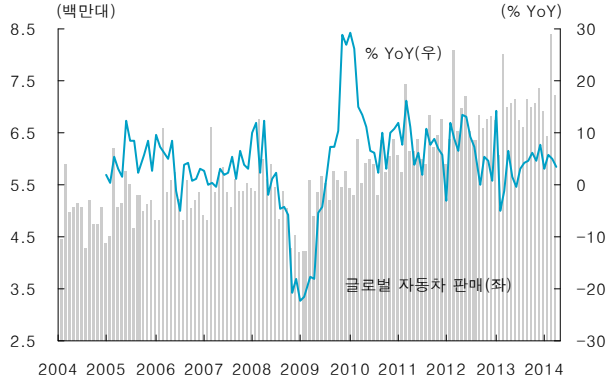
주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

[그림 1] 현대, 기아차 글로벌 점유율



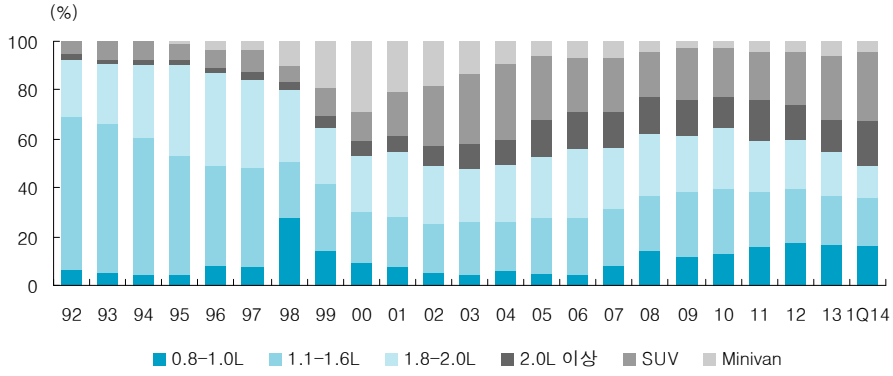
자료: LMC Automotive, 한국투자증권

[그림 2] 글로벌 자동차 수요



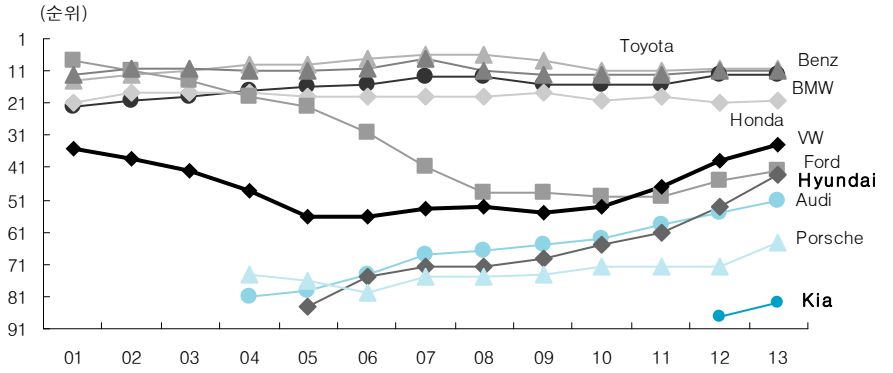
자료: LMC Automotive, 한국투자증권

[그림 3] 국산차 세그멘트별 내수 판매 비중



자료: 한국자동차산업협회, 한국투자증권

[그림 4] 브랜드 가치 순위



자료: Interbrand, 한국투자증권

기업개요 및 용어해설

기아차는 13년 283만대를 판매한 국내 2위 완성차업체다. 1999년 기아차는 현대차(현재 33.88% 보유)에게 인수됐다. 기아차는 현대차의 최대주주인 현대모비스(현대차 20.78% 보유)의 지분 16.88%를 보유하고 있다.

재무상태표

(단위: 십억원)

	2012A	2013A	2014F	2015F	2016F
유동자산	11,139	13,472	14,383	15,476	17,451
현금성자산	4,271	6,347	6,600	7,475	8,160
매출채권및기타채권	1,802	2,073	2,400	2,600	2,720
재고자산	4,223	4,331	5,100	5,200	5,440
비유동자산	21,259	22,710	23,281	25,987	28,221
투자자산	7,876	9,198	12,481	14,287	15,980
유형자산	9,721	9,777	8,700	9,425	9,860
무형자산	1,524	1,716	2,100	2,275	2,380
자산총계	32,398	36,182	37,664	41,463	45,672
유동부채	10,000	10,806	9,553	9,388	9,441
매입채무및기타채무	4,998	5,193	4,695	4,753	4,767
단기차입금및단기사채	1,110	876	575	300	325
유동성장기부채	289	759	686	694	696
비유동부채	5,550	5,121	3,258	3,000	2,600
사채	1,521	1,082	1,512	1,500	1,360
장기차입금및금융부채	934	605	540	300	195
부채총계	15,550	15,927	12,810	12,388	12,041
지배주주지분	16,848	20,255	24,854	29,074	33,631
자본금	2,139	2,139	2,139	2,139	2,139
자본잉여금	1,561	1,561	1,561	1,561	1,561
자본조정	485	253	1,084	1,084	1,084
이익잉여금	12,663	16,302	20,070	24,291	28,847
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	16,848	20,255	24,854	29,074	33,631

손익계산서

(단위: 십억원)

	2012A	2013A	2014F	2015F	2016F
매출액	47,243	47,598	49,832	52,724	55,344
매출원가	36,536	37,512	39,185	41,339	43,286
매출총이익	10,707	10,086	10,648	11,386	12,058
판매관리비	7,185	6,909	7,191	7,545	7,942
영업이익	3,522	3,177	3,456	3,841	4,115
금융수익	403	455	394	450	493
이자수익	169	173	208	245	278
금융비용	211	139	90	68	47
이자비용	157	90	55	40	18
기타영업외손익	36	16	17	18	19
관계기업관련손익	1,414	1,320	1,419	1,560	1,677
세전계속사업이익	5,164	4,829	5,195	5,801	6,257
법인세비용	1,299	1,012	1,143	1,276	1,377
연결당기순이익	3,865	3,817	4,052	4,525	4,881
지배주주지분순이익	3,865	3,817	4,052	4,525	4,881
기타포괄이익	0	0	0	0	0
총포괄이익	3,865	3,817	4,052	4,525	4,881
지배주주지분포괄이익	3,865	3,817	4,052	4,525	4,881
EBITDA	4,586	4,378	4,694	4,992	5,369

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2012A	2013A	2014F	2015F	2016F
영업활동현금흐름	4,345	4,777	4,053	5,960	5,283
당기순이익	3,865	3,817	4,052	4,525	4,881
유형자산감가상각비	752	839	858	750	832
무형자산상각비	312	362	379	401	421
자산부채변동	(1,408)	(886)	(1,609)	(107)	(1,263)
기타	825	644	373	392	411
투자활동현금흐름	(2,843)	(3,514)	(3,507)	(4,263)	(4,055)
유형자산투자	(1,548)	(1,192)	(1,200)	(1,100)	(1,100)
유형자산매각	122	158	0	0	0
투자자산순증	(1,067)	(1,322)	(3,283)	(1,806)	(1,693)
무형자산순증	(1,027)	(1,285)	(1,445)	(1,634)	(1,716)
기타	677	127	2,421	278	453
재무활동현금흐름	(1,810)	(791)	(293)	(822)	(542)
자본의증가	10	0	0	0	0
차입금의순증	(1,549)	(93)	(440)	(506)	(78)
배당금지급	(242)	(263)	(284)	(304)	(324)
기타	(29)	(435)	430	(12)	(140)
기타현금흐름	0	0	0	0	0
현금의증가	(401)	408	253	875	685

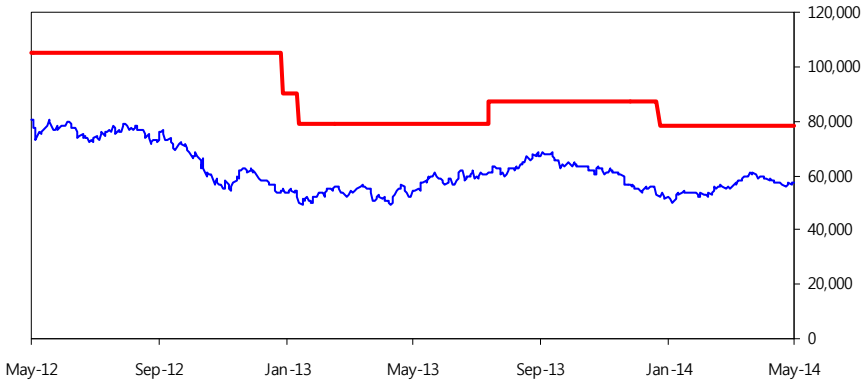
주: K-IFRS (연결) 기준

주요 투자지표

	2012A	2013A	2014F	2015F	2016F
주당지표(원)					
EPS	9,534	9,416	9,996	11,162	12,040
BPS	41,562	49,966	61,312	71,723	82,964
DPS	650	700	750	800	850
성장성(%, YoY)					
매출증가율	9.4	0.8	4.7	5.8	5.0
영업이익증가율	0.7	(9.8)	8.8	11.1	7.1
순이익증가율	9.8	(1.2)	6.2	11.7	7.9
EPS증가율	13.1	(1.2)	6.2	11.7	7.9
EBITDA증가율	2.1	(4.5)	7.2	6.4	7.5
수익성(%)					
영업이익률	7.5	6.7	6.9	7.3	7.4
순이익률	8.2	8.0	8.1	8.6	8.8
EBITDA Margin	9.7	9.2	9.4	9.5	9.7
ROA	12.3	11.1	11.0	11.4	11.2
ROE	25.5	20.6	18.0	16.8	15.6
배당수익률	1.0	1.0	1.1	1.2	1.3
안정성					
순차입금(십억원)	(416)	(3,025)	(3,288)	(4,681)	(5,584)
차입금/자본총계비율(%)	22.9	16.4	13.3	9.6	7.7
Valuation(X)					
PER	6.0	6.1	5.7	5.1	4.7
PBR	1.4	1.1	0.9	0.8	0.7
PSR	0.5	0.5	0.5	0.4	0.4
EV/EBITDA	5.0	4.6	4.2	3.7	3.3

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가
기아차(000270)	2012.06.19	매수	105,000 원
	2013.01.09	매수	90,000 원
	2013.01.25	매수	79,000 원
	2013.07.26	매수	87,000 원
	2014.01.06	매수	78,000 원



■ Compliance notice

- 당사는 2014년 5월 14일 현재 기아차 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료의 내용 일부를 기관투자가 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 투자의견은 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 투자의견은 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 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 자료는 당사 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 자료로써 고객의 투자 결과에 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.