

기아차

(000270)

2015.10.26



신정관
3777-8099
chungkwan.shin@kbsec.co.kr

투자의견 **BUY (유지)**
목표주가 **67,000원 (상향)**

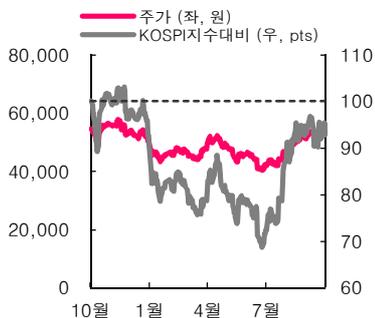
Upside / Downside (%)	25.2
현재가 (10/23, 원)	53,500
Consensus target price (원)	60,000
Difference from consensus (%)	11.7

Forecast earnings & valuation

Fiscal year ending	2014	2015E	2016E	2017E
매출액 (십억원)	47,097	48,832	50,430	52,699
영업이익 (십억원)	2,573	2,471	2,723	3,004
순이익 (십억원)	2,994	2,830	3,035	3,257
EPS (원)	7,385	6,983	7,488	8,034
증감률 (%)	(21.6)	(5.4)	7.2	7.3
PER (X)	7.1	7.7	7.1	6.7
EV/EBITDA (X)	4.8	5.0	3.3	1.9
PBR (X)	1.0	1.0	0.9	0.8
ROE (%)	14.0	12.1	11.8	11.5
배당수익률 (%)	1.9	2.2	2.6	3.0

Performance

(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	4.5	26.5	8.1	(1.5)
KOSPI대비 상대수익률	(0.4)	27.7	14.2	(7.1)



Trading Data

시가총액 (십억원)	21,687
유통주식수 (백만주)	260
Free Float (%)	64.2
52주 최고/최저 (원)	57,700 / 40,300
거래대금 (3M, 십억원)	63
외국인 소유지분율 (%)	39.1
주요주주 지분율 (%)	현대자동차외 4인 35.6

자료: Fnguide, KB투자증권

터널통과 - 6분기 만에 영업이익 증가

- ✓ 6분기 만에 전년대비 영업이익 증가, 컨센서스 상회
- ✓ 내수, RV, 환율효과로 국내공장 영업이익을 9분기 만에 최고
- ✓ 신차판매호조와 멕시코공장가동으로 2016년에도 실적개선 전망

▶ **6분기 만에 전년대비 영업이익 증가로 전환**

KB투자증권은 기아차에 관한 7월 27일자 보고서 '터널의 끝'을 통해 3Q15부터 기아차의 영업이익이 전년대비 증가추세로 전환할 것으로 예상한 바 있으며, 이후 기아차 주가는 3M 28.0% 상승했다. 3Q15 기아차의 영업이익은 19.6% YoY 증가한 6,775억원을 기록하여 6분기 만에 전년대비 상승전환에 성공했다. 컨센서스 대비 10% 높은 영업이익으로서 양호한 수익창출력을 확인했다.

▶ **국내공장 영업이익을 9분기 만에 최고**

3Q15 기아차의 실적호조는 1) 한국, 미국, 유럽 등 핵심지역 판매호조, 2) 쏘렌토, 카니발 등 대형RV 판매호조, 3) 원/달러 환율효과 등이 주요 원인이며, 이는 국내공장의 3Q15 별도부문 영업이익률이 9분기 만에 가장 높은 7.6%를 기록하는 요인이 되었다. 기말환율상승으로 판매보증비가 사상최대인 3,780억원을 기록했으며, 매출액 대비 판매보증비율도 2.9%로 사상최대였다는 점을 고려하면 이를 제외한 수정영업이익은 과거 2년간 가장 높은 1조원을 상회하여 수익의 내용면에서도 긍정적으로 평가된다.

▶ **중국개선, 신차효과, 멕시코공장 등 2016년에도 실적개선, 목표가 상향**

3Q15 적자를 기록한 중국법인은 10월 이후 가동률이 정상화되면서 지분법 이익이 개선될 것으로 예상된다. K5 및 스포티지가 주요 시장에서 신차효과를 내면서 4Q15에는 이익 증가폭이 더욱 커질 것으로 전망된다. 2Q16에 멕시코 공장이 가동되면서 기아차의 연결범위 생산량은 10% 안팎 증가할 것으로 예상된다. 따라서 기아차의 실적개선은 2016년에도 이어질 것으로 전망된다. 기아차의 2016년 예상 EPS 7,488원에 목표 PER 9.0X를 적용하여 기아차 목표주가를 67,000원으로 상향하고, 자동차 섹터 톱픽으로 추천한다.

표 1. 기아차 3Q15 실적 리뷰

(단위: 십억원, %, %p)	3Q15P	전년동기대비		전기대비		3Q15E		차이		
		3Q14	YoY %	2Q15	QoQ %	KB	컨센서스	KB	컨센서스	
기아차	매출액	13,111	11,415	14.9	12,441	5.4	12,067	11,878	8.7	10.4
	영업이익	678	567	19.6	651	4.1	664	613	2.1	10.5
	세전이익	710	853	(16.7)	988	(28.1)	893	833	(20.4)	(14.7)
	순이익	550	657	(16.3)	747	(26.3)	687	626	(20.0)	(12.1)
	영업이익률	5.2	5.0	0.2	5.2	(0.1)	5.5	5.2	(0.3)	0.0
	세전이익률	5.4	7.5	(2.1)	7.9	(2.5)	7.4	7.0	(2.0)	(1.6)
	순이익률	4.2	5.8	(1.6)	6.0	(1.8)	5.7	5.3	(1.5)	(1.1)

자료: FnGuide (10월 23일 기준), KB투자증권
주: K-IFRS연결기준

표 2. KB투자증권의 기아차 4Q15 실적 추정치 및 시장 컨센서스 변동 추이

(단위: 십억원)	4Q15 KB 추정치			3Q15	QoQ (%)	4Q14	YoY (%)	FnGuide 컨센서스					
	수정 후	수정 전	Chg (%)					현재	차이 (%)	1개월 전	2개월 전	3개월 전	
기아차	매출액	12,103	11,313	7.0	13,111	(7.7)	11,702	3.4	12,252	(1.2)	12,146	12,045	12,042
	영업이익	630	724	(12.9)	678	(7.0)	501	25.9	666	(5.3)	641	628	652
	세전이익	971	1,021	(4.9)	710	36.6	579	67.6	961	1.0	960	922	1,013
	순이익	631	684	(7.8)	550	14.7	436	44.6	702	(10.1)	665	680	738
	영업이익률	5.2	6.4	(1.2)	5.2	0.0	4.3	0.9	5.4	(0.2)	5.3	5.2	5.4
	세전이익률	8.0	9.0	(1.0)	5.4	2.6	4.9	3.1	7.8	0.2	7.9	7.7	8.4
	순이익률	5.2	6.0	(0.8)	4.2	1.0	3.7	1.5	5.7	(0.5)	5.5	5.6	6.1

자료: FnGuide (현재는 2015년 10월 23일 기준), KB투자증권
주: K-IFRS연결기준

표 3. 기아차 분기실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)	1Q14	2Q14	3Q14	4Q14	1Q15	2Q15	3Q15P	4Q15E	2014	2015E
매출액	11,926	12,054	11,415	11,702	11,178	12,441	13,111	12,103	47,097	48,832
영업이익	736	770	567	501	512	651	678	630	2,573	2,471
세전이익	1,064	1,320	853	579	920	988	710	971	3,816	3,587
순이익	876	1,024	657	436	903	747	550	631	2,994	2,830
영업이익률	6.2	6.4	5.0	4.3	4.6	5.2	5.2	5.2	5.5	5.1
세전이익률	8.9	11.0	7.5	4.9	8.2	7.9	5.4	8.0	8.1	7.3
순이익률	7.3	8.5	5.8	3.7	8.1	6.0	4.2	5.2	6.4	5.8
YoY %										
매출액	7.6	(8.1)	(1.9)	(0.5)	(6.3)	3.2	14.9	3.4	(1.1)	3.7
영업이익	4.5	(31.7)	(18.6)	(23.0)	(30.4)	(15.5)	19.6	25.9	(19.0)	(4.0)
세전이익	9.6	(10.1)	(30.4)	(50.2)	(13.6)	(25.2)	(16.7)	67.6	(21.0)	(6.0)
순이익	11.8	(13.3)	(27.2)	(54.0)	3.1	(27.1)	(16.3)	44.6	(21.6)	(5.4)
QoQ %										
매출액	1.4	1.1	(5.3)	2.5	(4.5)	11.3	5.4	(7.7)	-	-
영업이익	13.1	4.6	(26.4)	(11.6)	2.2	27.2	4.1	(7.0)	-	-
세전이익	(8.5)	24.1	(35.4)	(32.1)	58.8	7.4	(28.1)	36.8	-	-
순이익	(7.7)	16.8	(35.8)	(33.6)	107.1	(17.3)	(26.3)	14.7	-	-

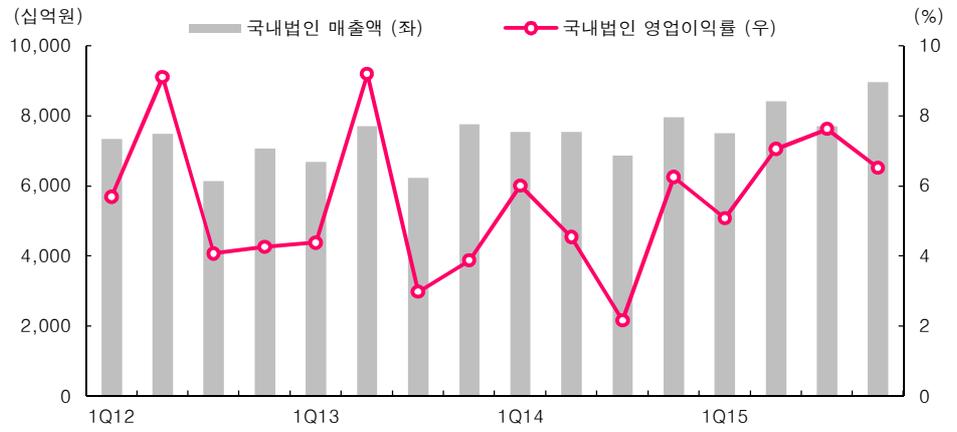
자료: KB투자증권
주: K-IFRS연결기준

표 4. 기아차 상세 실적 추이 및 전망

(단위: 천대, 십억원, %)	1Q14	2Q14	3Q14	4Q14	1Q15	2Q15	3Q15P	4Q15E	2014	2015E
글로벌 출하 (천대)	772	775	712	782	751	777	660	814	3,041	3,003
YoY (%)	9.9	4.3	13.0	4.1	(2.7)	0.2	(7.2)	4.1	7.6	(1.3)
연결기준 출하 (중국제외)	616	620	563	596	590	635	559	644	2,395	2,428
YoY (%)	9.1	2.7	11.2	(1.5)	(4.1)	2.3	(0.7)	8.1	5.0	1.4
국내공장	432	445	390	438	411	454	386	463	1,706	1,714
YoY (%)	9.3	5.3	14.9	(0.4)	(5.1)	2.0	(1.1)	5.7	6.8	0.4
내수	108	111	117	129	114	128	135	139	465	516
수출	325	334	274	309	296	326	251	324	1,241	1,198
해외공장	339	331	321	344	341	323	274	351	1,335	1,289
YoY (%)	10.8	3.0	10.7	10.3	0.3	(2.2)	(14.6)	2.0	8.6	(3.4)
미국	97	89	98	81	96	95	93	92	366	377
슬로박	86	87	74	76	84	85	80	83	324	332
중국	156	155	149	186	161	143	102	176	646	580
글로벌 판매	687	755	712	755	691	746	691	749	2,910	2,876
YoY (%)	5.2	3.5	3.2	11.9	0.5	(1.2)	(3.1)	(0.8)	5.9	(1.1)
연결기준 판매 (중국제외)	531	601	563	569	530	604	589	579	2,264	2,302
YoY (%)	3.0	1.6	(0.5)	7.6	(0.2)	0.5	4.6	1.9	2.8	1.7
한국	108	111	117	129	114	128	135	139	465	516
미국	133	164	148	137	141	170	165	145	582	621
유럽	89	97	87	81	96	104	95	95	354	390
중국	156	155	149	186	161	143	102	170	646	575
기타	201	229	212	221	178	202	194	200	863	775
매출액 (십억원)	11,926	12,054	11,415	11,702	11,178	12,441	13,111	12,103	47,097	48,832
YoY (%)	7.6	(8.1)	(1.9)	(0.5)	(6.3)	3.2	14.9	3.4	(1.1)	3.7
국내법인	7,534	7,526	6,852	7,938	7,501	8,399	7,684	8,939	29,850	32,523
해외법인	11,998	11,881	11,073	10,295	10,989	11,660	11,517	10,380	45,247	44,546
연결조정	(7,607)	(7,352)	(6,511)	(6,530)	(7,312)	(7,618)	(6,090)	(7,216)	(28,000)	(28,236)
매출원가	9,446	9,587	9,196	9,525	9,000	9,903	10,534	9,684	37,754	39,121
매출원가율 (%)	79.2	79.5	80.6	81.4	80.5	79.6	80.3	80.0	80.2	80.1
판매비	1,744	1,698	1,652	1,676	1,666	1,888	1,899	1,788	6,770	7,241
판매비율 (%)	14.6	14.1	14.5	14.3	14.9	15.2	14.5	14.8	14.4	14.8
판매보증비	289	237	248	223	282	337	378	250	997	1,247
영업이익	736	770	567	501	512	651	678	630	2,573	2,471
YoY (%)	4.5	(31.7)	(18.6)	(23.0)	(30.4)	(15.5)	19.6	25.9	(19.0)	(4.0)
영업이익률 (%)	6.2	6.4	5.0	4.3	4.6	5.2	5.2	5.2	5.5	5.1
지분법이익	300	488	282	325	302	299	24	249	1,394	874
법인세비용차감전순이익	1,064	1,320	853	579	920	988	710	971	3,816	3,587
YoY (%)	9.6	(10.1)	(30.4)	(50.2)	(13.6)	(25.2)	(16.7)	67.6	(21.0)	(6.0)
당기순이익 (순손실)	876	1,024	657	436	903	747	550	631	2,994	2,830
YoY (%)	11.8	(13.3)	(27.2)	(54.0)	3.1	(27.1)	(16.3)	44.6	(21.6)	(5.4)
원/달러 환율 (평균)	1,069	1,029	1,027	1,087	1,101	1,097	1,170	1,135	1,053	1,126

자료: KB투자증권

그림 1. 국내법인 매출액 및 영업이익률의 추이 및 전망



자료: KB투자증권

표 5. KB투자증권의 기아차 목표주가 변경 내역

	항목	기존	신규	차이 (%)
기아차	EPS (원)	7,447 (2015E EPS)	7,488 (2016E EPS)	n/a
	목표배수 (PER, X)	8.0X	9.0X	12.5
	목표주가 (원)	60,000	67,000	11.7

자료: KB투자증권

Appendix - Peers Comparison

표 1. Global Peers Comparison – 자동차 (A)

	현대차	기아차	Toyota	Honda	Nissan	Suzuki	Mitsubishi	Average
투자 의견	BUY	BUY						
목표주가 (원)	210,000	67,000						
현재주가 (10/23, 원, 달러)	158,000	53,500	62.0	33.5	10.2	33.1	8.3	
Upside (%)	32.9	25.2						
시가총액 (백만달러)	30,612	19,075	212,008	60,690	46,243	18,566	8,192	
절대수익률 (%)								
1M	(2.5)	3.9	4.5	9.7	10.7	6.3	9.9	12.7
3M	13.7	28.0	(9.1)	4.3	0.1	(3.5)	(3.2)	0.5
6M	(11.0)	5.5	(10.6)	(6.5)	(3.0)	2.8	(11.2)	(8.3)
1Y	(8.4)	(1.7)	22.3	22.3	31.3	20.8	(11.4)	19.4
초과수익률 (%)								
1M	(7.5)	(1.1)	(0.7)	4.4	5.4	1.0	4.6	5.6
3M	13.9	28.3	(0.8)	12.6	8.4	4.8	5.2	5.3
6M	(5.5)	11.1	(4.6)	(0.5)	3.0	8.8	(5.2)	(2.6)
1Y	(14.4)	(7.6)	(0.8)	(0.8)	8.2	(2.3)	(34.5)	2.2
PER (X)								
2014	6.3	7.1	12.2	13.8	11.2	20.9	9.0	10.7
2015C	6.2	7.3	9.6	12.3	9.7	16.2	9.9	10.4
2016C	5.8	6.6	9.0	10.9	8.7	15.5	8.8	9.0
PBR (X)								
2014	0.6	0.9	1.6	1.0	1.1	1.4	1.6	1.4
2015C	0.7	0.9	1.3	1.0	1.0	1.5	1.4	1.3
2016C	0.6	0.8	1.2	0.9	0.9	1.4	1.2	1.1
ROE (%)								
2014	10.4	14.0	13.9	7.6	10.0	6.9	19.7	10.9
2015C	11.0	12.6	13.9	8.4	10.6	8.9	14.4	13.8
2016C	10.7	12.5	13.3	8.6	11.0	9.3	14.7	13.9
매출액성장률 (%)								
2014	6.3	2.9	(3.8)	0.7	(1.6)	(3.7)	(7.1)	1.5
2015C	(5.6)	(5.0)	3.9	3.2	4.1	5.9	5.2	(2.0)
2016C	3.8	6.3	3.7	5.3	4.3	5.5	5.0	4.0
영업이익성장률 (%)								
2014	(5.6)	(15.8)	9.9	(25.5)	8.3	(12.5)	0.8	(7.1)
2015C	(16.6)	(11.6)	3.1	6.3	13.3	7.2	(13.3)	82.7
2016C	7.6	15.4	7.1	12.4	11.2	10.8	14.6	12.7
순이익성장률 (%)								
2014	(10.6)	(18.5)	9.1	(25.3)	7.7	(17.5)	3.4	(9.4)
2015C	(15.6)	(7.6)	2.5	6.9	6.6	19.3	(23.0)	11.6
2016C	6.6	9.1	6.3	12.3	11.5	2.0	11.9	18.2
영업이익률 (%)								
2014	8.5	5.5	10.1	5.0	5.2	6.0	6.2	5.7
2015C	7.5	5.1	10.8	5.3	6.0	6.6	5.8	6.4
2016C	7.7	5.5	11.2	5.8	6.4	6.9	6.3	6.8
순이익률 (%)								
2014	8.2	6.4	8.0	3.8	4.0	3.2	5.4	4.4
2015C	7.4	6.2	8.5	4.1	4.4	4.0	4.5	4.7
2016C	7.6	6.3	8.7	4.4	4.7	3.8	4.8	5.1

자료: Bloomberg, KB투자증권

표 2. Global Peers Comparison – 자동차 (B)

	Mazda	Volkswagen	BMW	Daimler	Peugeot	FCA	Ford	GM	Average
현재주가 (10/23, 원, 달러)	19.3	135.0	102.8	86.9	17.9	15.3	15.7	36.0	
시가총액 (백만달러)	11,565	61,276	66,248	92,941	14,448	19,811	62,176	55,945	
절대수익률 (%)									
1M	23.3	5.8	18.3	20.7	23.9	18.6	15.8	22.2	12.7
3M	(0.9)	(35.1)	1.8	(3.7)	(9.3)	(0.5)	8.9	15.7	0.5
6M	(6.2)	(47.3)	(15.5)	(9.5)	(5.4)	(7.0)	(0.6)	1.0	(8.3)
1Y	(0.3)	(24.0)	13.4	31.0	76.4	85.7	13.7	19.7	19.4
초과수익률 (%)									
1M	18.1	(5.6)	6.8	9.2	14.1	12.1	8.4	14.8	5.6
3M	7.4	(30.2)	6.7	1.2	(6.6)	2.8	9.1	16.0	5.3
6M	(0.2)	(38.7)	(6.9)	(0.9)	(0.1)	(4.1)	1.4	3.0	(2.6)
1Y	(23.4)	(44.1)	(6.7)	10.9	57.2	69.1	8.1	14.0	2.2
PER (X)									
2014	9.2	8.2	10.2	10.6	n/a	n/a	12.5	8.6	10.7
2015C	9.1	11.5	10.1	9.7	11.8	16.1	9.3	7.6	10.4
2016C	8.1	8.0	9.8	8.9	9.3	9.9	8.1	6.7	9.0
PBR (X)									
2014	1.7	1.0	1.6	1.7	0.9	n/a	2.4	1.6	1.4
2015C	1.4	0.7	1.5	1.7	1.2	1.4	2.1	1.6	1.3
2016C	1.2	0.6	1.3	1.5	1.1	1.2	1.8	1.3	1.1
ROE (%)									
2014	20.8	12.2	16.0	16.1	(8.8)	5.2	12.5	7.5	10.9
2015C	16.4	7.8	15.2	18.4	10.9	8.4	29.1	21.0	13.8
2016C	15.9	7.0	14.5	17.9	12.9	12.8	24.9	22.0	13.9
매출액성장률 (%)									
2014	0.0	2.8	5.7	10.1	1.0	10.9	(1.9)	0.3	1.5
2015C	4.7	(12.8)	(4.9)	(5.8)	(12.8)	(1.9)	(4.4)	(3.8)	(2.0)
2016C	3.7	(0.2)	3.3	4.7	3.1	5.1	4.7	1.8	4.0
영업이익성장률 (%)									
2014	2.0	8.8	14.7	20.2	흑전	2.4	(37.2)	(70.2)	(7.1)
2015C	(1.7)	(40.2)	(13.0)	18.1	787.6	11.9	78.8	410.6	82.7
2016C	10.1	15.3	1.1	6.6	11.2	17.5	26.6	22.8	12.7
순이익성장률 (%)									
2014	7.1	21.2	9.3	1.8	적지	(37.2)	(55.6)	(26.1)	(9.4)
2015C	(12.6)	(63.8)	(9.8)	2.5	흑전	83.9	99.3	73.5	11.6
2016C	11.6	42.4	4.1	8.9	43.4	65.8	14.9	22.1	18.2
영업이익률 (%)									
2014	6.7	6.3	11.3	7.3	0.4	3.7	2.4	1.0	5.7
2015C	6.6	4.3	10.4	9.1	4.2	4.2	4.5	5.2	6.4
2016C	6.9	5.0	10.2	9.3	4.6	4.7	5.4	6.3	6.8
순이익률 (%)									
2014	5.2	5.4	7.2	5.4	(1.3)	0.6	2.2	2.5	4.4
2015C	4.6	2.2	6.8	5.8	1.8	1.1	4.6	4.6	4.7
2016C	4.9	3.2	6.9	6.1	2.5	1.7	5.1	5.5	5.1

자료: Bloomberg, KB투자증권

손익계산서	(십억원)				
	2013	2014	2015E	2016E	2017E
매출액	47,598	47,097	48,832	50,430	52,699
증감률 (YoY %)	0.8	(1.1)	3.7	3.3	4.5
매출원가	37,512	37,754	39,121	40,243	41,896
판매 및 일반관리비	6,909	6,770	7,241	7,464	7,799
기타	0	0	0	0	0
영업이익	3,177	2,573	2,471	2,723	3,004
증감률 (YoY %)	(9.8)	(19.0)	(4.0)	10.2	10.3
EBITDA	4,378	3,910	3,986	4,441	4,788
증감률 (YoY %)	(4.5)	(10.7)	1.9	11.4	7.8
이자수익	184	220	184	172	180
이자비용	90	57	64	47	47
지분법손익	1,320	1,394	874	883	892
기타	238	(313)	122	160	160
세전계속사업손익	4,829	3,816	3,587	3,891	4,189
증감률 (YoY %)	(6.5)	(21.0)	(6.0)	8.5	7.6
법인세비용	1,012	823	757	856	932
당기순이익	3,817	2,994	2,830	3,035	3,257
증감률 (YoY %)	(1.2)	(21.6)	(5.4)	7.2	7.3
순손익의 귀속					
지배주주	3,817	2,994	2,830	3,035	3,257
비지배주주	0	0	0	0	0
이익률 (%)					
영업이익률	6.7	5.5	5.1	5.4	5.7
EBITDA마진	9.2	8.3	8.2	8.8	9.1
세전이익률	10.1	8.1	7.3	7.7	7.9
순이익률	8.0	6.4	5.8	6.0	6.2

재무상태표	(십억원)				
	2013	2014	2015E	2016E	2017E
자산총계	36,182	41,044	44,947	50,870	57,237
유동자산	13,472	16,655	18,128	23,358	29,498
현금성자산	6,355	7,315	7,898	12,769	18,433
매출채권	2,541	2,934	3,051	3,157	3,299
재고자산	4,331	6,081	6,976	7,220	7,545
기타	245	326	203	212	220
비유동자산	22,710	24,389	26,819	27,512	27,740
투자자산	11,201	12,382	12,427	12,456	12,485
유형자산	9,777	10,114	12,296	12,697	12,684
무형자산	1,716	1,889	2,096	2,359	2,570
부채총계	15,927	18,560	20,493	23,867	27,545
유동부채	10,806	11,974	12,803	14,042	14,449
매입채무	6,956	7,848	7,295	8,511	8,894
유동성이자부채	1,641	1,816	3,174	3,174	3,174
기타	2,209	2,310	2,334	2,357	2,380
비유동부채	5,121	6,586	7,690	9,825	13,097
비유동성이자부채	1,700	2,888	2,873	2,773	2,773
기타	3,421	3,698	4,817	7,052	10,323
자본총계	20,255	22,484	24,454	27,003	29,692
자본금	2,139	2,139	2,139	2,139	2,139
자본잉여금	1,736	1,736	1,736	1,736	1,736
이익잉여금	16,302	18,816	21,188	23,737	26,426
자본조정	78	(207)	(609)	(609)	(609)
지배주주지분	20,255	22,484	24,454	27,003	29,692
순차입금	(3,014)	(2,611)	(1,851)	(6,822)	(12,486)
이자지급성부채	3,341	4,704	6,047	5,947	5,947

현금흐름표	(십억원)				
	2013	2014	2015E	2016E	2017E
영업현금	4,777	2,364	3,447	6,985	7,352
당기순이익	3,817	2,994	2,830	3,035	3,257
자산상각비	1,201	1,337	1,515	1,718	1,784
기타비현금성손익	(1,301)	(1,096)	954	1,352	2,380
운전자본증감	(711)	(2,554)	(1,854)	880	(69)
매출채권감소 (증가)	(252)	(385)	(76)	(107)	(142)
재고자산감소 (증가)	(81)	(1,815)	(845)	(244)	(325)
매입채무증가 (감소)	310	740	(504)	1,216	383
기타	(688)	(1,094)	(429)	15	15
투자현금	(3,514)	(2,983)	(3,887)	(1,739)	(1,340)
단기투자자산감소 (증가)	(1,548)	580	236	(211)	(220)
장기투자증권감소 (증가)	(0)	(1,440)	(147)	883	892
설비투자	(1,192)	(1,430)	(3,268)	(1,600)	(1,200)
유무형자산감소 (증가)	(393)	(548)	(665)	(782)	(782)
재무현금	(791)	986	712	(586)	(568)
차입금증가 (감소)	(527)	1,338	1,261	(100)	0
자본증가 (감소)	(263)	(283)	(404)	(486)	(568)
배당금지급	263	283	404	486	568
현금 증감	408	167	216	4,660	5,444
총현금흐름 (Gross CF)	5,762	5,233	5,300	6,105	7,421
(-) 운전자본증가 (감소)	(276)	1,230	1,419	(880)	69
(-) 설비투자	1,192	1,430	3,268	1,600	1,200
(+) 자산매각	(393)	(548)	(665)	(782)	(782)
Free Cash Flow	4,453	2,026	(53)	4,603	5,369
(-) 기타투자	0	1,440	147	(883)	(892)
잉여현금	4,453	586	(200)	5,486	6,261

자료: FnGuide, KB투자증권

주요 투자지표					
	2013	2014	2015E	2016E	2017E
Multiples (X, %, 원)					
PER	6.0	7.1	7.7	7.1	6.7
PBR	1.2	1.0	1.0	0.9	0.8
PSR	0.5	0.5	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA	4.5	4.8	5.0	3.3	1.9
배당수익률	1.2	1.9	2.2	2.6	3.0
EPS	9,416	7,385	6,983	7,488	8,034
BPS	45,734	50,806	55,156	60,794	66,908
SPS	117,420	116,185	120,466	124,406	130,005
DPS	700	1,000	1,200	1,400	1,600
수익성지표 (%)					
ROA	11.1	7.8	6.6	6.3	6.0
ROE	20.6	14.0	12.1	11.8	11.5
ROIC	36.7	27.0	20.5	22.0	33.5
안정성지표 (% , X)					
부채비율	78.6	82.5	83.8	88.4	92.8
순차입비율	n/c	n/c	n/c	n/c	n/c
유동비율	124.7	139.1	141.6	166.3	204.2
이자보상배율	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
활동성지표 (회)					
총자산회전율	1.4	1.2	1.1	1.1	1.0
매출채권회전율	19.4	17.2	16.3	16.2	16.3
재고자산회전율	11.1	9.0	7.5	7.1	7.1
자산/자본구조 (%)					
투하자본	27.9	29.3	34.9	25.1	15.1
차입금	14.2	17.3	19.8	18.0	16.7

주: EPS는 완전회계 EPS

KB 리서치 커버리지 스타일 분류

- KB투자증권 커버리지 종목에 대하여 애널리스트 의견 및 계량 분석을 통해 해당 종목의 투자기간, 스타일, 투자성향을 분류하여 제시함

구분	기아차 (000270)	기준
투자기간	단기	6개월 이내 의미 있는 주가 변동이 예상되는 종목
	장기	12개월 이내 의미 있는 주가 변동이 예상되는 종목
스타일	성장	해당 기업의 매출액, 당기순이익의 3년 평균 성장률, 지속가능성장률을 중심으로 점수를 산정 후 평균 점수 이상인 종목
	가치	해당 기업의 주당순자산비율 (PBR), 주가수익비율 (PER), 배당수익률을 중심으로 상대적으로 저평가된 종목
	배당	배당의 연속성 (3년 연속 배당), 배당성장률, 배당 증가 여부, 이익의 안정 및 성장 등을 종합적으로 분석하여 배당주로서 매력성이 존재하는 종목
투자성향	고위험	주가 변동성 (수익률의 표준편차)이 상위 1/3에 포함시 고위험, 중위 1/3에 포함시 중위험, 하위 1/3에 포함시 저위험으로 분류함
	중위험	
	저위험	

주1: 위의 커버리지 스타일은 KB투자증권의 자체 기준으로 분류한 것으로 해당 종목에 대한 절대적인 기준이 아닌 참고용 자료임

주2: 스타일은 각 Factor에 대해 상대비교에 의하여 선정되는 것으로, 일정 기준에 부합되지 않을 경우 제시되지 않을 수 있음

최근 2년간 투자의견 및 목표주가 추이



투자등급 및 적용기준

구분	투자등급	적용기준 (향후 1년 기준)
업종(Sector)	OVERWEIGHT (비중확대)	시장대비 7% 이상 상승 예상
	NEUTRAL (중립)	시장대비 -7%~7% 수익률 예상
	UNDERWEIGHT (비중축소)	시장대비 7% 이상 하락 예상
기업(Report)	BUY (매수)	추정 적정주가 15% 이상 상승 예상
	HOLD (보유)	추정 적정주가 -15%~15% 수익률 예상
	SELL (매도)	추정 적정주가 15% 이상 하락 예상

투자의견 비율 (기준일: 2015/09/30)

투자등급	비율
BUY	84.5%
HOLD	15.5%
SELL	0%

[Compliance Notice]

- 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.
- 발간일 현재 동 자료의 조사분석담당자는 조사 분석 대상 법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 기관투자자 및 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰 할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사가 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 투자자 본인의 판단하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재를 판단하기 위한 증빙자료로 이용될 수 없음을 알려드립니다. 본 저작물은 KB투자증권(주)가 저작권을 보유하고 있으며, 저작권자의 허락 없이는 이를 무단전재, 재배포 또는 판매할 수 없습니다.