



기업분석 | 자동차/타이어

Analyst

유지웅

02 3779 8886

jwyo@ebestsec.co.kr

Buy (maintain)

목표주가	42,000 원
현재주가	32,850 원

컨센서스 대비

상회	부합	하회
		●

Stock Data

KOSPI (1/17)	2,515.43 pt
시가총액	133,162 억원
발행주식수	405,363 천주
52 주 최고가/최저가	41,150 / 30,200 원
90 일 일평균거래대금	315.8 억원
외국인 지분율	37.7%
배당수익률(17.12E)	3.7%
BPS(17.12E)	67,660 원
KOSPI 대비 상대수익률	1개월 -2.5%
	6개월 -16.4%
	12개월 -40.7%
주주구성	현대자동차(주)외 4인 35.6%
	국민연금공단 7.1%
	기아차 차사주 1.1%

Stock Price



기아차 (000270)

4Q17 Preview: 부진의 지속

4Q17 Preview: 영업이익 3,781억원으로 시장 기대치 하회 예상

기아차의 4Q17 매출액 및 영업이익은 각각 12.0조원(YoY -6.5%), 3,781억원(YoY -29%)을 기록해 시장 기대치를 하회할 것으로 전망된다. 4Q17 글로벌 현지판매대수는 중국을 제외한 체 YoY -2% 가량 감소한 58.7만대를 기록했고, 출고판매는 -18%를 기록한 53.3만대를 기록했다. 지역별로는 유럽을(YoY +10%) 제외한 전 지역이 역성장을 기록했으며, 북미시장에서는 인센티브 증가 및 주요 모델 판매감소에 따른 조지아공장 가동을 하라이 고경비 부담요인으로 작용했다.

서두를 것 없다. 북미시장 공급조절로 중장기 그림 그린다

통상임금 소송 패소에 이어 부정적 매크로 환경 확산, 북미 재고 급증으로 2H17 전반으로 약재가 집중되었다. 원화 강세 기조는 당분간 지속되는 가운데, 동사는 북미시장 공급 조절에 나서고 있는 것으로 판단된다. 2Q18에 들어서는 쏘렌토, 카니발 F/L 모델이 북미 시장에 투입되는데, 이 시점부터 점진적으로 재고부담 완화를 기대할 수 있다.

환율 악재를 뚫을 수 있는건 신차모멘텀, 2018 상저하고 접근 유효

연초 K3 F/C 및 K5, 쏘렌토, 카니발 등 주요 볼륨모델의 F/L로 인해 하반기로 갈수록 신차모멘텀을 기대해 볼 수 있다. 다만 상반기에는 환율 및 재고부담으로 인해 연간으로는 상저하고 흐름을 기대된다. 상반기 모멘텀 둔화 및 거시환경 등을 반영해 기존 목표주가는 45,000원에서 42,000원으로(2018년 EPS에 Target P/E 8배 적용) 소폭 하향 조정한다.

Financial Data

(십억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
매출액	49,521	52,713	52,604	54,620	57,160
영업이익	2,354	2,461	738	1,730	2,226
세전계속사업손익	3,100	3,442	1,475	2,704	3,161
순이익	2,631	2,755	1,347	2,109	2,465
EPS (원)	6,489	6,795	3,333	5,203	6,082
증감률 (%)	n/a	4.7	-51.0	56.1	16.9
PER (x)	8.1	5.8	9.9	6.3	5.4
PBR (x)	0.9	0.6	0.5	0.5	0.4
EV/EBITDA (x)	5.5	3.7	4.9	3.9	3.9
영업이익률 (%)	4.8	4.7	1.4	3.2	3.9
EBITDA 마진 (%)	7.6	7.9	4.8	6.8	8.0
ROE (%)	11.3	10.8	5.0	7.5	8.2
부채비율 (%)	90.0	91.5	99.1	107.6	111.9

주: IFRS 연결 기준

자료: 기아차, 이베스트투자증권 리서치센터

표1 기아차 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	2016	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17E	2017E	2018E
매출액	12,649	14,450	12,699	12,915	52,713	12,844	13,578	14,108	12,074	52,605	54,620
매출원가	10,076	11,522	10,323	10,360	42,281	10,375	11,221	12,317	9,825	43,738	44,290
매출원가율(%)	79.7	79.7	81.3	80.2	80.2	80.8	82.6	87.3	81.4	83.1	81.1
영업이익	634	770	524.9	532.2	2,461	383.0	404	(427)	378	739	1,730
영업이익률(%)	5.0	5.3	4.1	4.1	4.7	3.0	3.0	(3.0)	3.1	1.4	3.2
영업외손익	413	289	355	-76	981	385	114	-21	264	741	974
기타손익 + 금융손익	64	-2	100	-341	-179	127	-5	-123	60	58	51
관계기업투자손익	349	291	254	265.5	1,160	258	119	102	204	683	923
세전이익	1,047	1,060	879	456	3,442	767	518	-448	642	1,479	2,704
지배주주지분 순익	945	826	664	320	2,755	765	390	-292	488	1,351	2,109
YoY(%)											
매출액	13.2	16.1	-3.1	1.0	6.4	1.5	-6.0	11.1	-6.5	-0.2	3.8
영업이익	23.8	18.4	-22.5	3.5	4.5	-39.6	-47.5	-181.4	-29.0	-70.0	134.2
세전이익	13.8	7.3	23.8	-5.4	11.1	-26.7	-51.1	-151.0	40.6	-57.0	82.8
지배주주지분 순익	4.6	10.6	20.8	-25.7	4.7	-19.0	-52.8	-143.9	52.4	-51.0	56.1

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

표2 실적 추정치 변경 전후 비교

(십억원, 원,%)	New		Old		변동률	
	2017E	2018E	2017E	2018E	2017E	2018E
매출액	52,604	54,620	56,172	60,881	-6.4	-10.3
영업이익	738	1,730	988	2,633	-25.3	-34.3
OPM(%)	1.4	3.2	1.8	4.3		
순이익	1,351	2,109	1,542	2,791	-12.4	-24.4
EPS	3,333	5,203	3,803	6,885	-12.4	-24.4

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

기아차 (000270)

재무상태표

(십억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
유동자산	18,391	20,912	23,123	24,253	24,820
현금 및 현금성자산	1,105	3,064	2,866	3,307	2,441
매출채권 및 기타채권	3,086	3,165	3,970	4,378	4,497
재고자산	7,695	8,854	8,080	8,027	8,995
기타유동자산	6,505	5,829	8,207	8,540	8,887
비유동자산	27,589	29,977	31,478	36,040	40,839
관계기업투자등	11,696	13,168	13,567	14,118	14,691
유형자산	13,042	13,493	14,439	18,257	22,316
무형자산	2,134	2,295	2,343	2,491	2,610
자산총계	45,980	50,889	54,601	60,293	65,660
유동부채	14,579	16,247	17,168	18,896	20,115
매입채무 및 기타채무	8,539	8,504	7,098	7,829	8,042
단기금융부채	2,786	4,133	5,209	6,009	6,809
기타유동부채	3,255	3,610	4,860	5,058	5,263
비유동부채	7,197	8,063	10,006	12,347	14,557
장기금융부채	3,532	3,938	4,557	6,677	8,657
기타비유동부채	3,664	4,125	5,449	5,670	5,900
부채총계	21,776	24,310	27,174	31,244	34,672
지배주주지분	24,204	26,579	27,427	29,049	30,988
자본금	2,139	2,139	2,139	2,139	2,139
자본잉여금	1,736	1,716	1,716	1,716	1,716
이익잉여금	21,039	23,466	24,390	26,013	27,951
비지배주주지분(연결)	0	0	0	0	0
자본총계	24,204	26,579	27,427	29,049	30,988

현금흐름표

(십억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
영업활동 현금흐름	3,375	3,276	2,949	3,977	3,430
당기순이익(손실)	2,631	2,755	1,351	2,109	2,465
비현금수익비용가감	2,773	3,323	2,084	1,313	1,652
유형자산감가상각비	969	1,129	1,220	1,438	1,782
무형자산상각비	453	557	581	547	576
기타현금수익비용	-719	1,636	283	-672	-706
영업활동 자산부채변동	-1,836	-2,232	-486	555	-687
매출채권 감소(증가)	-193	187	-687	-409	-119
재고자산 감소(증가)	-1,580	-1,273	677	53	-968
매입채무 증가(감소)	668	55	-1,313	731	213
기타자산, 부채변동	-731	-1,200	837	179	187
투자활동 현금	-5,614	-2,312	-4,845	-5,970	-6,549
유형자산처분(취득)	-3,840	-1,493	-2,165	-5,286	-5,874
무형자산 감소(증가)	-660	-811	-695	-695	-695
투자자산 감소(증가)	-1,058	558	-1,877	57	67
기타투자활동	-56	-566	-108	-46	-48
재무활동 현금	906	945	1,697	2,434	2,253
차입금의 증가(감소)	1,456	1,517	2,143	2,920	2,780
자본의 증가(감소)	-404	-441	-446	-486	-527
배당금의 지급	404	441	446	486	527
기타재무활동	-146	-130	0	0	0
현금의 증가	-1,374	1,959	-198	441	-866
기초현금	2,478	1,105	3,064	2,866	3,307
기말현금	1,105	3,064	2,866	3,307	2,441

자료: 기아차, 이베스트투자증권 리서치센터

손익계산서

(십억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
매출액	49,521	52,713	52,604	54,620	57,160
매출원가	39,654	42,282	43,738	44,290	45,903
매출총이익	9,868	10,431	8,867	10,330	11,256
판매비 및 관리비	7,513	7,970	8,129	8,601	9,030
영업이익	2,354	2,461	738	1,730	2,226
(EBITDA)	3,777	4,148	2,539	3,714	4,584
금융손익	-61	-30	130	78	-5
이자비용	89	139	215	248	310
관계기업등 투자손익	895	1,160	683	923	969
기타영업외손익	-88	-149	-76	-27	-29
세전계속사업이익	3,100	3,442	1,475	2,704	3,161
계속사업법인세비용	470	687	128	595	695
계속사업이익	2,631	2,755	1,347	2,109	2,465
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	2,631	2,755	1,347	2,109	2,465
지배주주	2,631	2,755	1,351	2,109	2,465
총포괄이익	2,275	2,646	1,327	2,109	2,465
매출총이익률 (%)	19.9	19.8	16.9	18.9	19.7
영업이익률 (%)	4.8	4.7	1.4	3.2	3.9
EBITDA마진률 (%)	7.6	7.9	4.8	6.8	8.0
당기순이익률 (%)	5.3	5.2	2.6	3.9	4.3
ROA (%)	6.0	5.7	2.6	3.7	3.9
ROE (%)	11.3	10.8	5.0	7.5	8.2
ROIC (%)	20.1	16.0	5.2	9.2	9.3

주요 투자지표

	2015	2016	2017E	2018E	2019E
투자지표 (x)					
P/E	8.1	5.8	9.9	6.3	5.4
P/B	0.9	0.6	0.5	0.5	0.4
EV/EBITDA	5.5	3.7	4.9	3.9	3.9
P/CF	3.9	2.6	3.9	3.9	3.2
배당수익률 (%)	2.1	2.8	3.7	4.0	4.0
성장성 (%)					
매출액	5.1	6.4	-0.2	3.8	4.6
영업이익	-8.5	4.6	-70.0	134.4	28.7
세전이익	-18.8	11.0	-57.2	83.3	16.9
당기순이익	-12.1	4.7	-51.1	56.6	16.9
EPS	-12.1	4.7	-51.0	56.1	16.9
안정성 (%)					
부채비율	90.0	91.5	99.1	107.6	111.9
유동비율	126.1	128.7	134.7	128.3	123.4
순차입금/자기자본(x)	-3.0	-2.0	-3.1	4.5	14.9
영업이익/금융비용(x)	26.4	17.7	3.4	7.0	7.2
총차입금 (십억원)	6,318	8,070	9,767	12,687	15,467
순차입금 (십억원)	-737	-523	-864	1,301	4,619
주당지표(원)					
EPS	6,489	6,795	3,333	5,203	6,082
BPS	59,709	65,569	67,660	71,662	76,444
CFPS	13,329	14,993	8,474	8,442	10,157
DPS	1,100	1,100	1,200	1,300	1,300

기아차 목표주가 추이		투자 의견 변동내역					
		일시	투자 의견	목표 가격	괴리율(%)		
					최고	최저	평균
		일시	투자 의견	목표 가격	최고	최저	평균
		2015.11.09	담당자 변경	유지음			
		2016.01.18	Buy	64,000	-23.4	-25.2	
		2016.05.16	Buy	57,000	-18.2	-21.1	
		2017.01.30	Buy	48,000	-20.1	-23.0	
		2017.04.03	Buy	45,000	-18.1	-21.1	
		2018.01.18	Buy	42,000			

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 유지음)

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- _ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- _ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- _ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- _ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자 의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도) 합계	+20% 이상 기대 -20% ~ +20% 기대 -20% 이하 기대	91.6% 8.4% 100.0%	2015년 2월 2일부터 당사 투자등급이 기존 4단계 (Strong Buy / Buy / Marketperform / Sell)에서 3단계 (Buy / Hold / Sell)로 변경 투자 의견 비율은 2017. 1. 1 ~ 2017. 12. 31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)