

긍정적 가이드런스 제시

매수
(유지)목표가: 110,000원 ▼
상승여력: 43.8%

박연주 yeonju.park@miraeeasset.com

김진석 jinsuk.kim@miraeeasset.com

4Q Review

반도체 공급 부족 및 비용 증가 등으로 컨센서스 소폭 하회

- 4분기 영업이익은 1.18조원으로 컨센서스 및 당사 추정치 소폭 하회
- 반도체 공급 부족에 따른 판매 감소 및 판관비 등 비용 증가 때문
- 자동차 공급 부족으로 판매 인센티브 축소, 믹스 개선 등 우호적 환경은 지속

컨퍼런스 콜
주요 내용

2022년 영업이익 목표 6.5조원으로 컨센서스보다 높은 수준 제시

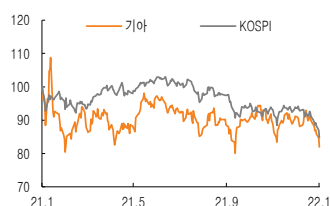
- 22년 영업 목표로 도매 판매는 전년대비 13.5% 증가한 315만대, 매출액은 19% 증가한 83조원, 영업이익은 6.5조원(영업이익률 7.8%) 제시
- 컨퍼런스 콜에서 기아는 원재료 가격 및 물류비 상승과 반도체 공급 부족 등에도 불구하고 강화된 상품 경쟁력을 바탕으로 매출 증가, 판매 믹스 개선 및 신차 중심의 가격 정책 등을 통해 높은 수익성을 달성할 수 있을 것으로 전망
- 분기별 실적 개선은 반도체 공급 부족이 해소되는 하반기에 본격화될 것으로 예상

투자 의견

높아진 상품 경쟁력과 시장 대응력 기반으로 상대적 선전 예상, 업종 내 Top Pick 유지

- 장기화되는 반도체 공급 부족과 매크로 불확실성 확대를 반영하여 22년 실적 추정치를 소폭 하향 조정하고 목표주가도 11만원으로 8% 하향 조정
- 그러나 높아진 상품 경쟁력과 시장 대응력, 높은 선진국 매출 비중과 신차 사이클 등을 바탕으로 업종 내에서 상대적인 실적 호조 지속될 전망. 업종 내 Top Pick 유지
- 반도체 공급 부족의 완화 여부와 3월 3일 예정인 CEO Investor Day에 주목

Key data



현재주가(22/1/25, 원)	76,500	시가총액(십억원)	31,010
영업이익(21F, 십억원)	5,066	발행주식수(백만주)	405
Consensus 영업이익(21F, 십억원)	5,267	유동주식비율(%)	61.9
EPS 성장률(21F, %)	220.0	외국인 보유비중(%)	35.0
P/E(21F, x)	7.0	베타(12M) 일간수익률	1.91
MKT P/E(21F, x)	9.7	52주 최저가(원)	74,700
KOSPI	2,720.39	52주 최고가(원)	101,500

Share performance

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-10.1	-11.5	-18.0
상대주가	-0.5	5.9	-3.3

Earnings and valuation metrics

결산기 (12월)	2018	2019	2020	2021F	2022F	2023F
매출액 (십억원)	54,170	58,146	59,168	69,862	82,469	90,808
영업이익 (십억원)	1,157	2,010	2,066	5,066	5,625	6,357
영업이익률 (%)	2.1	3.5	3.5	7.3	6.8	7.0
순이익 (십억원)	1,156	1,827	1,488	4,760	4,619	4,955
EPS (원)	2,852	4,506	3,670	11,744	11,394	12,224
ROE (%)	4.3	6.5	5.1	14.7	12.6	12.3
P/E (배)	11.8	9.8	17.0	7.0	6.7	6.3
P/B (배)	0.5	0.6	0.8	0.9	0.8	0.7
배당수익률 (%)	2.7	2.6	1.6	3.6	3.9	3.9

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

자료: 기아, 미래에셋증권 리서치센터

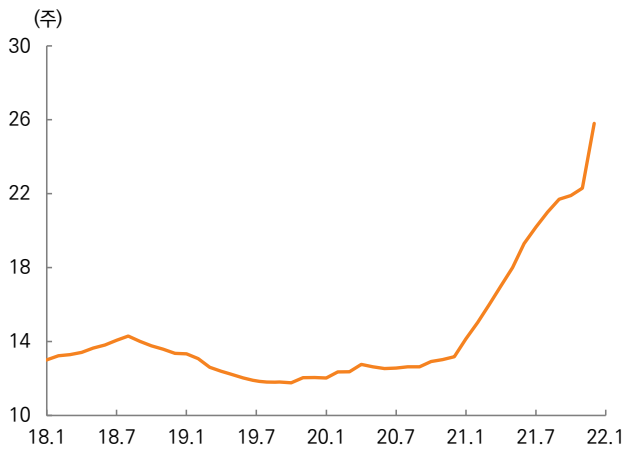
표 1. 기아 분기별 실적 추정

(십억원)

	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21P	1Q22F	2Q22F	3Q22F	4Q22F	2020	2021P	2022F
매출액	16,581.7	18,339.5	17,752.8	17,188.4	18,146.8	18,929.9	22,412.7	22,979.4	59,168.1	69,862.4	82,468.7
영업이익	1,076.4	1,487.2	1,327.0	1,175.1	1,179.5	1,268.3	1,568.9	1,608.6	2,066.5	5,065.7	5,625.3
세전이익	1,319.3	1,837.7	1,606.2	1,630.6	1,380.2	1,470.4	1,718.9	1,757.4	1,841.4	6,393.8	6,326.9
순이익(지배)	1,035.0	1,342.9	1,134.7	1,247.8	1,007.6	1,073.4	1,254.9	1,283.0	1,487.6	4,760.4	4,618.8

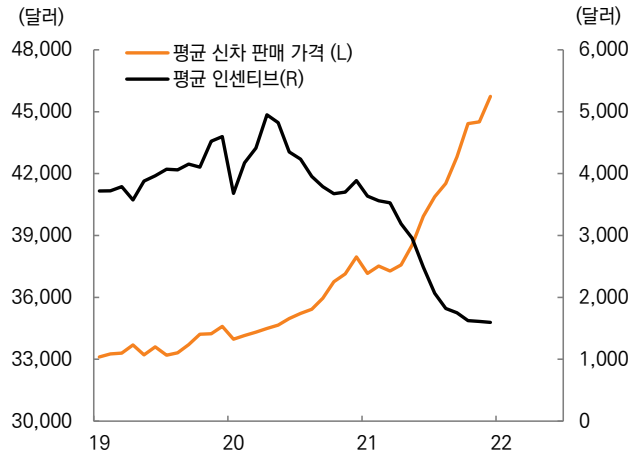
자료: 기아, 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. 반도체 산업 평균 리드 타임 추이



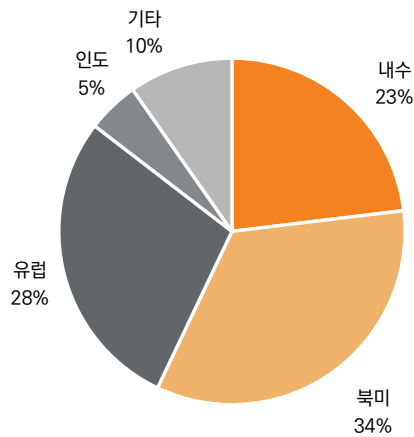
자료: Susquehanna Financial Group, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 미국 신차 판매 가격 및 판매 인센티브 추이



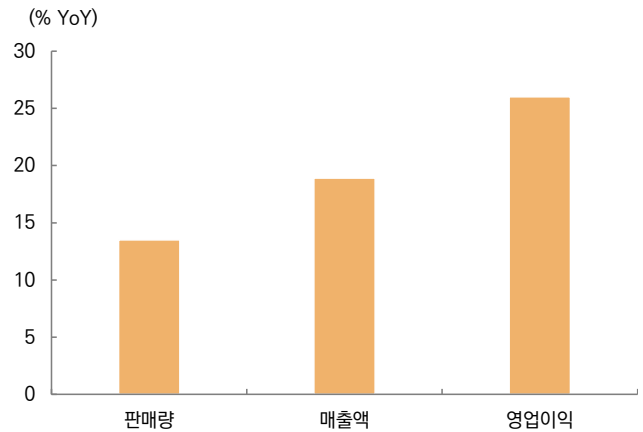
자료: JD 파워, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 기아의 지역별 매출 비중(2022F)



자료: 기아, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 기아의 2022년 사업 목표



자료: 기아, 미래에셋증권 리서치센터

기아 (000270)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2020	2021F	2022F	2023F
매출액	59,168	69,862	82,469	90,808
매출원가	49,223	56,937	67,360	74,009
매출총이익	9,945	12,925	15,109	16,799
판매비와관리비	7,879	7,860	9,484	10,443
조정영업이익	2,066	5,066	5,625	6,357
영업이익	2,066	5,066	5,625	6,357
비영업손익	-225	1,328	702	431
금융손익	-64	-29	2	31
관계기업등 투자손익	61	1,245	700	400
세전계속사업손익	1,841	6,394	6,327	6,788
계속사업법인세비용	354	1,633	1,708	1,833
계속사업이익	1,488	4,760	4,619	4,955
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	1,488	4,760	4,619	4,955
지배주주	1,488	4,760	4,619	4,955
비지배주주	0	0	0	0
총포괄이익	1,375	5,538	4,619	4,955
지배주주	1,375	5,538	4,619	4,955
비지배주주	0	0	0	0
EBITDA	4,286	7,345	7,924	8,629
FCF	3,762	4,582	3,650	4,361
EBITDA 마진율 (%)	7.2	10.5	9.6	9.5
영업이익률 (%)	3.5	7.3	6.8	7.0
지배주주귀속 순이익률 (%)	2.5	6.8	5.6	5.5

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2020	2021F	2022F	2023F
유동자산	26,093	28,449	28,014	28,947
현금 및 현금성자산	10,161	12,083	8,162	7,716
매출채권 및 기타채권	3,744	3,678	4,917	5,408
재고자산	7,094	6,669	8,915	9,804
기타유동자산	5,094	6,019	6,020	6,019
비유동자산	34,397	34,842	40,013	42,146
관계기업투자등	14,614	14,854	19,858	21,837
유형자산	15,580	15,829	16,403	16,917
무형자산	2,666	2,591	2,118	1,731
자산총계	60,490	63,291	68,027	71,093
유동부채	21,098	18,532	19,736	19,003
매입채무 및 기타채무	9,685	9,509	12,713	13,980
단기금융부채	5,318	2,928	928	-1,072
기타유동부채	6,095	6,095	6,095	6,095
비유동부채	9,501	9,730	9,845	9,890
장기금융부채	5,167	5,390	5,390	5,390
기타비유동부채	4,334	4,340	4,455	4,500
부채총계	30,599	28,262	29,581	28,893
지배주주지분	29,892	35,029	38,446	42,200
자본금	2,139	2,139	2,139	2,139
자본잉여금	1,716	1,716	1,716	1,716
이익잉여금	27,173	31,625	35,042	38,796
비지배주주지분	0	0	0	0
자본총계	29,892	35,029	38,446	42,200

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2020	2021F	2022F	2023F
영업활동으로 인한 현금흐름	5,424	6,217	6,050	6,761
당기순이익	1,488	4,760	4,619	4,955
비현금수익비용가감	5,961	4,263	3,239	3,608
유형자산감가상각비	1,676	1,733	1,825	1,886
무형자산상각비	544	546	473	387
기타	3,741	1,984	941	1,335
영업활동으로인한자산및부채의변동	-1,798	-1,865	-167	-66
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-118	68	-678	-268
재고자산 감소(증가)	842	333	-2,247	-889
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-263	1	2,441	965
법인세납부	-283	-1,107	-1,708	-1,833
투자활동으로 인한 현금흐름	-2,865	-2,974	-2,465	-2,426
유형자산처분(취득)	-1,603	-1,583	-2,400	-2,400
무형자산감소(증가)	-657	-472	0	0
장단기금융자산의 감소(증가)	146	-3	-65	-26
기타투자활동	-751	-916	0	0
재무활동으로 인한 현금흐름	3,517	-2,904	-3,201	-3,201
장단기금융부채의 증가(감소)	3,760	-2,167	-2,000	-2,000
자본의 증가(감소)	0	0	0	0
배당금의 지급	-461	-401	-1,201	-1,201
기타재무활동	218	-336	0	0
현금의 증가	5,892	1,922	-3,921	-445
기초현금	4,269	10,161	12,083	8,162
기말현금	10,161	12,083	8,162	7,716

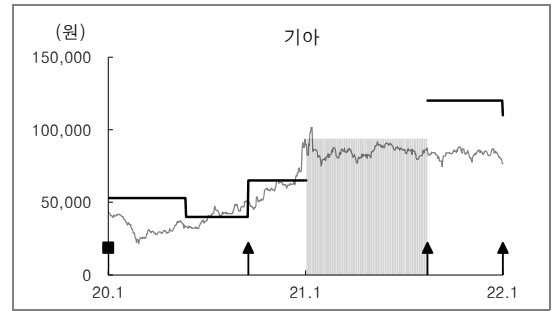
자료: 기아, 미래에셋증권 리서치센터

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2020	2021F	2022F	2023F
P/E (x)	17.0	7.0	6.7	6.3
P/CF (x)	3.4	3.7	3.9	3.6
P/B (x)	0.8	0.9	0.8	0.7
EV/EBITDA (x)	5.3	3.3	3.0	2.6
EPS (원)	3,670	11,744	11,394	12,224
CFPS (원)	18,376	22,261	19,385	21,125
BPS (원)	74,274	86,947	95,378	104,638
DPS (원)	1,000	3,000	3,000	3,000
배당성향 (%)	27.0	25.2	26.0	24.2
배당수익률 (%)	1.6	3.6	3.9	3.9
매출액증가율 (%)	1.8	18.1	18.0	10.1
EBITDA증가율 (%)	3.6	71.4	7.9	8.9
조정영업이익증가율 (%)	2.8	145.2	11.0	13.0
EPS증가율 (%)	-18.6	220.0	-3.0	7.3
매출채권 회전을 (회)	29.8	36.5	35.1	32.1
재고자산 회전을 (회)	7.8	10.2	10.6	9.7
매입채무 회전을 (회)	7.0	7.8	8.0	7.3
ROA (%)	2.6	7.7	7.0	7.1
ROE (%)	5.1	14.7	12.6	12.3
ROIC (%)	9.4	22.5	23.6	26.2
부채비율 (%)	102.4	80.7	76.9	68.5
유동비율 (%)	123.7	153.5	141.9	152.3
순차입금/자기자본 (%)	-9.1	-26.7	-19.4	-21.3
조정영업이익/금융비용 (x)	8.8	29.8	37.9	56.9

투자 의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자 의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
기아 (000270)				
2022.01.26	매수	110,000	-	-
2021.09.09	매수	120,000	-30.50	-26.58
2021.01.28	분석 대상 제외		-	-
2020.10.12	매수	65,000	-5.25	43.54
2020.06.19	Trading Buy	40,000	1.19	27.25
2019.09.30	Trading Buy	53,000	-29.83	-14.62



* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자 의견 분류 및 적용기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
Trading Buy : 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상의 초과수익 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 주가(—), 목표주가(→), Not covered(■)

투자 의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
82.48%	10.22%	6.57%	0.73%

* 2021년 12월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 기아(를) 기초자산으로 하는 주식워런트증권에 대해 유동성공급자(LP)업무를 수행하고 있습니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.