2022년 4월 26일 I Equity Research

기아 (000270)

8.8%라는 놀라운 이익률

1분기 실적은 기대치를 상회

기아에 대한 투자의견 BUY와 목표주가 11.0만원을 유지한다. 1분기 실적은 판가인상, 인센티브 하락, 그리고 환율 효과 등이 물량 정체를 상쇄하면서 시장 기대치를 상회했다. 부품 수급차질과 원자재가 상승의 부정적 요인들에도 불구하고, 높은 대기수요와 낮은 인센티브, 그리고 환율 상승 등이 견조한 실적을 이어가게 할 것이다. 더불어 반도체 공급이 원활해지면 물량 증가 효과까지 가세할 것인바 금년 회사 측의 영업이익 목표치인 6.5조원은 달성 가능할 것이다. 현재 주가를 기준으로 P/E 6배 이하로 낮고, 양호한 실적과 함께 전기차 비중도 상승하고 있다는 점에서 업종 내 최선호주로 제시한다.

기아 1Q22 Review: 영업이익률 8.8% 기록

기아의 1분기는 시장 기대치를 상회했다. 1분기 글로벌 도매판매와 중국 제외 판매는 각각 1%/0% (YoY) 감소한 68.6만대/65.7만대를 기록했다. 한국(-7%)/러시아(-37%) 등에서의 감소를 북미(+2%)/유럽(+9%)/인도(+10%) 지역에서 만회하면서 물량 감소를 방어했다. 물량 정체를 인센티브 하락과 환율 등 ASP 상승(연결 +11.7% (YoY))을 통해 만회하면서 1분기 매출액/영업이익은 각각 11%/49% (YoY) 증가한 18.4조원/1.61조원(영업이익률 8.8%, +2.3%p (YoY))을 기록했다. 외형 성장에 힘입어 매출원가율이 82.5%에서 80.4%로 하락했고, 판매관리비율(11.0%→10.8%)도 하락하면서 영업이익률은 6.5%에서 8.8%로 상승했다. 영업이익 증가분 5,300억원 중 물량감소(-290억원)/비용증가(-2,280억원) 등이 부정적이었지만, 판가인상(+1,460억원)/인센티브하락(+3,880억원)/환율(+3,410억원)이 긍정적으로 기여했다. 지역적으로 북미 비중이 32.7%에서 35.8%로 상승했고, 차급별로는 RV 비중이 59.7%에서 61.3%로 상승한 덕분이다. 전기차(PHEV/BEV) 비중은 4.7%에서 8.5%로 상승했다. 한편, 영업외로는 중국 법인에 대한 지분법손실 3,213억원(전년 4분기 손실분의 지연 반영분 2,261억원+1분기 손실분 952억원)이 반영되었다.

컨콜 주요 내용: 연초 가이던스인 영업이익 6.5조원 목표 유지

기아는 2분기 이후 부품 수급차질이 있겠지만, 관련 영향은 축소되고 있고 하반기에는 생산 계획 수준으로 맞출 수 있을 것으로 기대 중이다. 러시아-우크라이나 전쟁과 관련해서는 5~10만대 영향이 있겠지만, 러시아향 부품 수출을 타지역으로 전환 배정하여 오히려 수익성이 좋은 지역의 생산 증가와 대당 손익에서는 긍정적 기여가 있는 것으로 평가 중이다. 원자재가 상승은 2분기 이후 더욱 커질 것이고, 리드타임을 고려할 경우 하반기에 영향이 커질 것으로 보고 있다. 전체적으로 물량 차질, 원자재가 상승, 인건비 상승 등의 부정적 요인이 있지만, 인센티브 감소와 환율 효과 등으로 연초 제시했던 가이던스(영업이익 6.5조원)는 여전히 유효하다고 밝혔다. 한편, 미국 내 전기차 공장에 대해서는 전용 공장보다는 기존 내연기관 공장에서 라인을 전기차로 전환하는 방식으로 계획하고 있지만, 구체적인 계획은 미확정이다. 중국 공장의 수출 기지로의 전환도 검토 중이다.

Earnings Review

BUY

I TP(12M): 110,000원 I CP(4월25일): 79,600원

Key Data

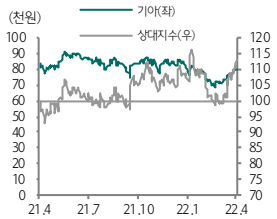
KOSPI 지수 (pt)	2,657.13
52주 최고/최저(원)	91,500/68,800
시가총액(십억원)	32,266.9
시가총액비중(%)	1.55
발행주식수(천주)	405,363.3
60일 평균 거래량(천주)	1,491.5
60일 평균 거래대금(십억원)	112.8
22년 배당금(예상,원)	3,700
22년 배당수익률(예상,%)	4.65
외국인지분율(%)	34.27
주요주주 지분율(%)	
현대자동차 외 5 인	35.62
국민연금공단	8.46

주가상승률	1M	6M	12M
절대	11.2	(5.6)	(2.1)
상대	14.2	7.3	17.4

Consensus Data

	2022	2023
매출액(십억원)	80,202.4	85,256.5
영업이익(십억원)	5,965.1	6,492.0
순이익(십억원)	5,282.4	5,784.0
EPS(원)	12,972	14,180
BPS(원)	97,929	109,676

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2020	2021	2022F	2023F	2024F
매출액	십억원	59,168.1	69,862.4	79,531.3	83,442.3	87,197.2
영업이익	십억원	2,066.5	5,065.7	6,490.8	6,830.7	7,253.5
세전이익	십억원	1,841.4	6,393.8	7,616.3	8,175.0	8,686.8
순이익	십억원	1,487.6	4,760.5	5,636.2	6,049.7	6,428.4
EPS	원	3,670	11,744	13,904	14,924	15,858
증감율	%	(18.55)	220.00	18.39	7.34	6.26
PER	배	17.00	7.00	5.72	5.33	5.02
PBR	배	0.84	0.95	0.82	0.73	0.66
EV/EBITDA	배	4.89	3.47	2.21	1.64	1.07
ROE	%	5.05	14.69	15.18	14.53	13.87
BPS	원	74,274	86,692	97,629	108,897	120,902
DPS	원	1,000	3,000	3,700	3,900	4,100

Analyst 송선재
02-3771-7512
sunjae.song@hanafn.com

RA 안영준
02-3771-8144
yj.ahn@hanafn.com

하나금융투자

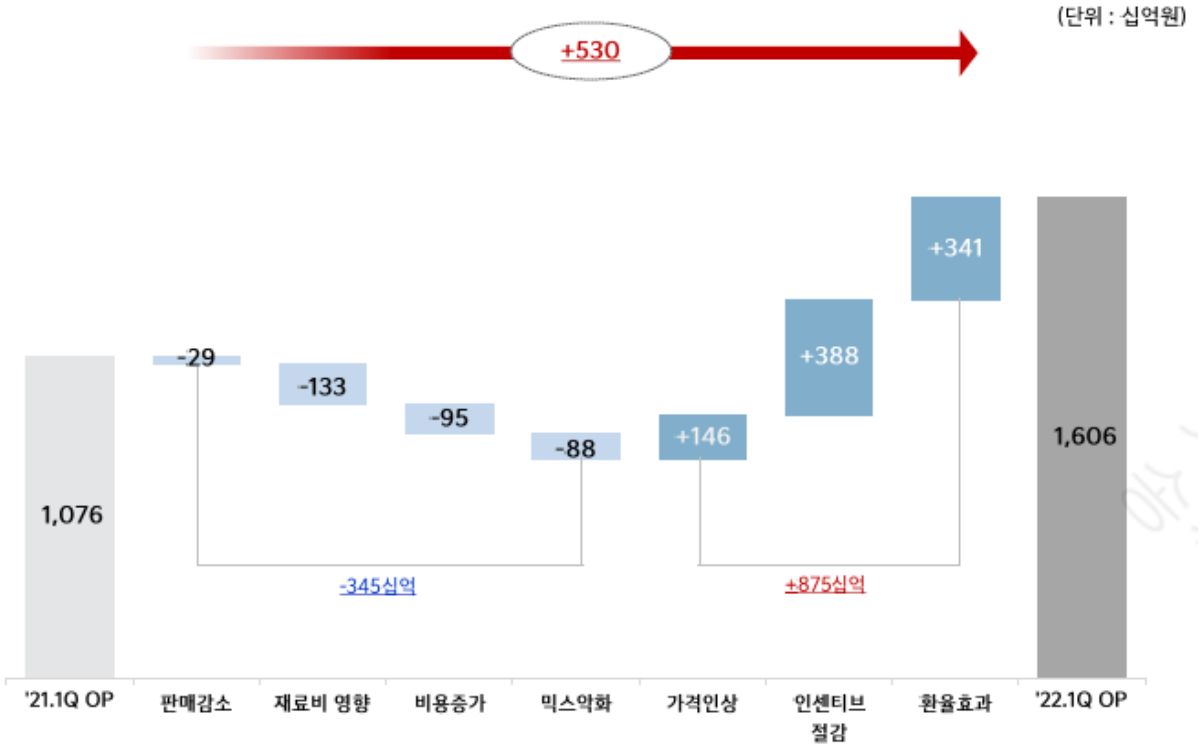
표 1. 기아의 분기별 실적 추이

(단위: 천대, 십억원, %)

	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22P	2Q22F	3Q22F	4Q22F	2019	2020	2021	2022F	2023F
글로벌 판매대수	690	754	684	648	686	770	780	814	2,821	2,607	2,776	3,050	3,175
YoY	6	46	(2)	(13)	(1)	2	14	26		(8)	6	10	4
(중국 제외)	660	722	656	611	657	740	750	773	2,562	2,382	2,649	2,920	3,035
한국	130	148	125	132	122	140	140	153	520	552	535	555	565
미국	147	174	154	141	151	180	180	184	613	574	616	695	720
중국	30	32	28	37	29	30	30	41	259	225	127	130	140
유럽	120	133	131	105	132	140	135	123	504	403	489	530	550
인도	55	42	46	38	60	50	55	65	45	140	181	230	250
기타	209	224	200	195	192	230	240	248	880	713	828	910	950
매출액	16,582	18,339	17,753	17,188	18,357	20,133	20,352	20,689	58,146	59,168	69,862	79,531	83,442
YoY	14	61	9	2	11	10	15	20	7	2	18	14	5
영업이익	1,076	1,487	1,327	1,175	1,606	1,658	1,599	1,627	2,010	2,066	5,066	6,491	6,831
YoY	142	924	580	(8)	49	12	20	38	74	3	145	28	5
영업이익률 (%)	6.5	8.1	7.5	6.8	8.8	8.2	7.9	7.9	3.5	3.5	7.3	8.2	8.2
(품질비용 제거 기준)	1,076	1,487	1,327	1,175	1,606	1,658	1,599	1,627	2,320	3,079	5,066	6,491	6,831
(영업이익률 (%))	6.5	8.1	7.5	6.8	8.8	8.2	7.9	7.9	4.0	5.2	7.3	8.2	8.2
세전이익	1,319	1,838	1,606	1,631	1,518	2,053	1,903	2,142	2,531	1,841	6,394	7,616	8,175
세전이익률 (%)	8.0	10.0	9.0	9.5	8.3	10.2	9.3	10.4	4.4	3.1	9.2	9.6	9.8
순이익	1,035	1,343	1,135	1,248	1,033	1,519	1,408	1,676	1,827	1,488	4,760	5,636	6,049
순이익률 (%)	6.2	7.3	6.4	7.3	5.6	7.5	6.9	8.1	3.1	2.5	6.8	7.1	7.2
지배주주순이익	1,035	1,343	1,135	1,248	1,033	1,519	1,408	1,676	1,827	1,488	4,760	5,636	6,050

자료: 기아, 하나금융투자

그림 1. 기아의 1분기 영업이익 증감사유 분석



자료: 기아

기아 1Q22 실적 발표 컨퍼런스콜

1. 실적

[글로벌 판매]

2022년 1분기 글로벌 산업수요는 반도체 부족에 따른 공급부족 현상 지속과 6.2% 감소하였음. 당사 현지판매 역시 가용재고 부족으로 감소하였으나, 다변화된 부품조달 등으로 생산차질을 최소화하여 1.1% 감소에 그치며 중국을 제외한 대부분의 지역에서 점유율을 확대하여 글로벌 점유율은 3.8%를 달성함

내수 시장에서는 반도체 부족으로 -6.5%의 역성장을 기록하였으나, 전 차종에서의 견조한 수요를바탕으로 선택적 우선생산으로 판매 차질을 최소화한 결과 점유율은 3%p 상승한 33.7%를 기록함

미국 시장에서는 가용재고 부족으로 판매가 전년동기대비 5.2% 감소하였으나, 당사 모델들에 대한 강한 수요로 점유율은 0.5%p 확대된 4.6%를 기록함

서유럽 시장에서는 반도체 차질 영향이 상대적으로 적었던 EV 판매가 크게 증가하였고, 코로나19재확산에도 전략적으로 재고를 확보하며 가용재고 확충으로 전년동기대비 판매가 27.6% 증가하였고, 점유율은 5.3%로 역대 최고치를 경신함

인도 시장의 경우, 카렌스 출시와 3교대 전환 등으로 판매량은 9.5% 증가하였으며, 점유율은 0.7%p 상승한 6.5%를 기록함

중국 시장은 일부 지역의 락다운 조치로 생산/판매 차질이 발생했고, 기타 지역은 러시아 선적 중단 등으로 전년대비 감소하였음

[권역별 도매판매]

반도체 부족으로 재고부족 현상이 계속되었으나, 전분기 대비 개선되는 추세임. 전 차종에 걸친 백오더를 바탕으로 판매차질을 최소화하였음. 러시아 선적 중단에도 해당 물량을 타 권역으로 빠르게 전환한 결과 도매판매는 전년동기와 유사한 68.6만대를 기록하였음. 러시아-우크라이나 사태와 금리 인상 등 불확실성 증가에도 글로벌 수요는 견조한 상황이며, 신규 차종을 포함하여 기존 차종에 대해서도 백오더가 증가하고 있어 2분기부터는 견조한 판매 회복세가 본격화될 것으로 전망

[손익계산서]

1분기 매출액은 ASP상승/환율효과 등으로 전년대비 10.7% 증가한 18조 3,570억원을 기록함. 영업이익의 경우, 원자재가 상승으로 예상보다 재료비 부담이 증가하였으나 상품성 개선을 바탕으로 한 가격 인상, 인센티브 절감, 우호적 환율 등으로 영업레버리지 효과가 극대화된 결과 전년동기대비 49.2% 증가한 1조 6,060억원, 영업이익률 8.8%를 기록함. 1분기가 비수기임에도 매출액/영업이익 사상 최고치를 기록하였음

세전이익은 전년 4분기 지분법 적용이 중단되며 미반영되었던 중국법인 손실이 자본잠식 해소로 일시에 반영되어 영업이익 증가폭에 미치지 못하였으며, 당기순이익은 유효법인세율 상승으로 전년과 유사한 수준을 기록함

[매출 분석]

매출액은 10.7% 증가한 가운데, 내수 매출액 비중은 판매 감소와 쏘렌토/카니발 등의 생산 차질로 인한 믹스 악화로 비중이 2.9%p 축소됨. 북미 매출액 비중은 판매 증가와 함께 가파른 ASP 상승으로 전년동기대비 3.1%p 상승한 35.8%를 기록함. 인도 매출액 비중은 카렌스 출시 등으로 6.4%로 확대됨. 유럽 매출 비중은 러시아 선적 중단으로 전년동기대비 1.2%p 축소되었음

글로벌 ASP의 경우, 유럽/북미에서 판매가 본격화된 EV6와 스포티지 신차 등의 영향으로 11.7% 상승한 2,900만원을 기록함

내수 ASP는 재고부족으로 고가의 카니발/쏘렌토의 판매가 감소하였으나, 스포티지의 신차 효과와 전 차종에 걸친 고른 ASP 상승세로 전년동기대비 4.4% 상승한 2,940만원을 기록함

[영업이익 증감 요인 분석]

반도체 부족에 따른 생산 차질이 판매 감소로 이어지며 전년동기대비 290억원의 손익을 감소시켰고, 재료비/인건비 등 비용 증가로 2,280억원의 손익 감소가 있었음. 또한 1분기에는 반도체 공급 차질로 쏘렌토/카니발 등 고수익 RV 차종의 생산이 영향을 받으며 전년동기대비 880억원의 판매믹스가 악화되었음. 하지만, 가격 인상으로 1,460억원의 손익 증가 요인이 있었고, 인센티브 감소 효과로 3,880억원의 손익을 추가로 개선시킴. 우호적 환율효과 역시 3,410억원의 긍정적인 효과가 있었음

[매출원가 및 판관비]

대수 감소와 재료비 상승 등의 원가 증가 요인에도 불구하고 큰 폭의 인센티브 축소, ASP 개선세 지속, 우호적 환율 등으로 매출액 규모가 확대되며 매출원가율은 2.1%p 개선된 80.4%를 기록함

판관비는 마케팅/판매보증비 등 축소로 판관비율은 0.2%p 하락한 10.8%를 기록함

[순영업외손익]

지분법 손익은 4분기 자본잠식으로 인해 중단되었던 중국 법인의 지분법 손실이 일시에 반영되며 당분기에 총 3,210억원의 손실을 반영한 결과 전년동기대비 2,410억원 감소하며 530억원의 손실을 기록함

금융/기타손익은 환율 변동에 따른 외화 관련 손익 감소로 전년동기대비 900억원 감소한 -360억원을 기록함

그 결과, 1분기 영업외손익은 전년동기대비 3,310억원 감소한 -890억원을 기록함

[재무상태표]

자산의 경우, 손익 개선에 따른 현금성자산 증가와 매출채권과 재고자산 중심으로 증가하였음.

부채의 경우, 차입금의 큰 변동은 없었으나 4월말 지급 예정인 미지급배당금으로 인해 부채 역시 동반 증가하였음

자기자본은 전년말과 유사하였으며, 부채비율은 미지급배당금으로 인해 일시적으로 상승하여 95.7%를 기록함. 1조 2,000억원의 미지급배당금을 제외할 경우, 2022년 1분기말 기준 부채비율은 92.2%

[친환경차 판매 동향]

1분기 EV 판매량은 150% 증가한 4.3만대를 기록하였으며, HEV/PHEV의 판매량도 크게 증가하였음. 1분기 총 친환경차 판매량은 전년동기대비 75% 증가한 11만대를 기록함. 국내와 서유럽 시장에서는 기존 니로 전기차에 EV6가 더해지며 EV 판매비중이 7.6%/16.1%로 의미 있게 확대되었으며, 연비규제 강화가 예정된 미국에서도 올해초 EV6를 출시하며 시장 기반을 다짐. 서유럽의 EV시장 점유율은 작년 5.4%, 6위에서 2022년 2월 누계 기준 8.7%로 2위까지 성장하였음

EV의 시장별 판매비중으로는 2021년 1분기에는 서유럽 시장의 비중이 70%에 달하며 압도적으로 높았으나, 올해 2월 EV6 미국 출시로 미국 판매 비중이 20%까지 확대되면서 EV판매 가속화 및 시장 확대가 본격화되고 있음

[1분기 실적 평가 및 전망]

1분기는 반도체 부족 현상, 러시아-우크라이나 사태 등의 부정적 요인이 있었음에도 가이던스에 부합하는 실적을 기록하였음. 2분기 이후로는, 물량 차질의 경우 문제되고 있는 반도체 수급 이슈가 하반기에도 일부 영향이 있을 것으로 판단됨. 다만, 4월 초 전망했던 것 대비로는 4월 말에는 생산 차질 분을 상당부분 만회하고 있어 반도체 수급 영향이 축소되고 있는 상황임. 2분기에도 반도체 부족으로 인한 생산 차질은 있겠지만, 1분기보다는 덜할 것으로 보이며, 하반기에는 생산 물량이 계획 수준으로 따라갈 수 있을 것으로 기대 중임.

러시아-우크라이나 사태로 인한 물량 차질은 러시아 수출 물량을 타지역으로 전환을 통해 만회하고 있고, 대당 손익 관점에서 긍정적인 모습을 보이고 있음

물량 차질은 어느 정도 지속할 것으로 보이나, 갈수록 차질 발생 범위는 축소될 것으로 보임

원자재 상승 요인은 2분기 이후 더욱 커질 것으로 보임. 원자재 가격 상승 반영은 다소 늦게 적용되기 때문에, 1분기보다 하반기에 영향이 크게 와닿을 것으로 보임

인센티브의 경우, 1분기에는 예상보다 25% 감소된 수준으로 유지되었으며, 이에 대한 긍정적인 부분도 이어질 수 있을 것으로 보임. 환율의 경우에도 높은 수준이 이어지고 있음

물량 차질, 원자재가 상승, 인건비 상승 등의 부정적 요인에도 인센티브 감소, 환율 효과 등을 고려하면 제시했던 가이던스는 유효할 것으로 전망 중

2. Q&A

문) 미국 내 전기차 공장 건설에 대한 계획이 있는지?

답) 전용 공장을 생각하고 있지는 않고, 라인을 전환하는 방식으로 계획하고 있음. 2025년까지는 주요 지역에서 전용 라인을 완성하겠다고 말했는데, 언제 전환할 지는 수요 상황과 규제 요인 등을 고려할 계획

문) 물류비 상승에 따른 부담은 없었는지?

답) 원재료비에 물류비까지 다 포함된 수치이며, 원재료비보다 환율 변동의 영향이 더 클 것으로 보고 있음

문) 러시아 사태/중국 봉쇄령에 따른 연간 사업계획 대비 차질이 있을지?

답) 중국 봉쇄의 영향은 실제 영향은 제한적이어서 1분기 1만대 이하였고, 반도체 수급 이슈와는달리 일시적인 요인으로 판단하고 있음. 러시아의 경우에는 영향이 보다 클 것으로 보이는데, 국내에서 선적되는 물량 중 타지역으로 가는 물량을 제외하면 러시아 사태의 영향은 5만대에서 10만대 수준으로 보고 있음

문) 중고사 사업의 경우, 현대차는 온라인 사업을 위주로 진행할 계획인데, 기아의 사업 전개 방향은 어떻게 되는지?

답) 인증중고차 사업을 통해서는 단가 방어, 차량 관련 데이터 수집, 차량 라이프사이클 전체의 관리 등의 이점이 있는데, 전략이 크게 다를 것으로 보이지는 않음. 일부 site를 물색하는 것은 오프라인 사업을 강화하는 것이 아니라 중고차 재고관리 site 및 실물 전시, 주행 시험 등의 목적이지, 오프라인 영업 site의 확보를 위한 목적은 아님

문) 중국을 수출 기지로 전환할 수 있다고 하셨는데, 현재 진행 상황은?

답) 계속해서 검토 중이며, 본격적으로 기여하게 되는 시기는 2023년 말~2024년 초 중으로 보고 있으며 추후 커뮤니케이션 예정

문) 특별상여 지급 비용이 1분기 실적에 어느 정도 규모였는지?

답) 대부분의 성과급 회계는 월별로 안분하는데, 1분기 잡혀있는 성과급은 특별성과급 400만원 지급 건에 대한 3개월치 금액과 올해 성과급 인상분에 대해 미리 예측하여 반영한 부분이 있음. 금액은 약 1,000억 미만 수준으로 잡혀 있음

문) 전기차의 현재 수익성과 향후 전망은?

답) 중장기 물량/수익성 계획을 가지고 있는데, 재작년 BEP를 상회하는 등 당초 계획 대비 기대치를 상회 중임. 수익성의 경우 올해 5% 후반대, 내년 7% 수준, 2025년 8% 이상의 계획을 가지고 있음. 1분기도 선방하였음. 배터리 가격 상승에 대해 걱정을 하고 있지만, 일정 부분 전가와 모듈러 아키텍처를 통한 비용 축소 등을 통해 대응할 계획임

문) 중국 지분법 손실과 관련해서 추가적으로 적자가 반영될 여지가 있을지?

답) 1분기 총 3,213억원을 일시에 반영했는데, 4분기 미반영되었던 손실 2,261억원과 1분기 손실금액인 952억원이 더해진 금액임. 영업권손상 등은 발생하지 않았음

추정 재무제표

손익계산서

(단위:십억원)

	2020	2021	2022F	2023F	2024F
매출액	**59,168.1**	**69,862.4**	**79,531.3**	**83,442.3**	**87,197.2**
매출원가	49,222.6	56,937.2	64,519.1	67,681.9	70,656.9
매출총이익	9,945.5	12,925.2	15,012.2	15,760.4	16,540.3
판관비	7,879.1	7,859.5	8,521.4	8,929.7	9,286.9
영업이익	**2,066.5**	**5,065.7**	**6,490.8**	**6,830.7**	**7,253.5**
금융손익	(82.9)	29.3	(22.4)	21.9	44.0
종속/관계기업손익	61.4	1,168.2	1,038.0	1,212.5	1,248.8
기타영업외손익	(203.6)	130.6	109.8	109.9	140.5
세전이익	**1,841.4**	**6,393.8**	**7,616.3**	**8,175.0**	**8,686.8**
법인세	353.8	1,633.5	1,980.2	2,125.5	2,258.6
계속사업이익	1,487.6	4,760.3	5,636.0	6,049.5	6,428.2
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**1,487.6**	**4,760.3**	**5,636.0**	**6,049.5**	**6,428.2**
비지배주주지분 순이익	0.0	(0.1)	(0.2)	(0.2)	(0.2)
지배주주순이익	**1,487.6**	**4,760.5**	**5,636.2**	**6,049.7**	**6,428.4**
지배주주지분포괄이익	1,374.6	5,424.7	5,636.2	6,049.7	6,428.4
NOPAT	1,669.4	3,771.5	4,803.2	5,054.7	5,367.6
EBITDA	4,286.0	7,286.7	8,801.2	9,185.9	9,615.7
성장성(%)					
매출액증가율	1.76	18.07	13.84	4.92	4.50
NOPAT증가율	15.10	125.92	27.36	5.24	6.19
EBITDA증가율	3.55	70.01	20.78	4.37	4.68
영업이익증가율	2.83	145.13	28.13	5.24	6.19
(지배주주)순익증가율	(18.56)	220.01	18.40	7.34	6.26
EPS증가율	(18.55)	220.00	18.39	7.34	6.26
수익성(%)					
매출총이익률	16.81	18.50	18.88	18.89	18.97
EBITDA이익률	7.24	10.43	11.07	11.01	11.03
영업이익률	3.49	7.25	8.16	8.19	8.32
계속사업이익률	2.51	6.81	7.09	7.25	7.37

대차대조표

(단위:십억원)

	2020	2021	2022F	2023F	2024F
유동자산	**26,093.4**	**29,205.5**	**35,367.2**	**41,339.1**	**46,961.7**
금융자산	14,835.4	17,665.1	22,376.1	27,720.3	32,740.4
현금성자산	10,160.7	11,533.7	15,599.9	20,683.3	25,452.9
매출채권	1,819.0	1,787.7	2,052.9	2,153.9	2,250.8
재고자산	7,094.0	7,087.7	8,072.2	8,469.1	8,850.3
기타유동자산	2,345.0	2,665.0	2,866.0	2,995.8	3,120.2
비유동자산	**34,397.1**	**37,644.5**	**38,485.6**	**39,272.7**	**39,867.7**
투자자산	15,265.7	18,057.3	18,608.8	19,151.0	19,708.3
금융자산	652.1	1,052.5	1,093.9	1,110.6	1,126.7
유형자산	15,579.7	15,583.8	15,805.3	15,992.7	15,982.0
무형자산	2,665.6	2,831.5	2,899.6	2,957.1	3,005.5
기타비유동자산	886.1	1,171.9	1,171.9	1,171.9	1,171.9
자산총계	**60,490.4**	**66,850.0**	**73,852.8**	**80,611.8**	**86,829.5**
유동부채	**21,097.6**	**21,562.6**	**23,663.9**	**25,693.2**	**26,878.4**
금융부채	5,318.4	4,472.9	4,505.3	5,630.6	5,948.0
매입채무	7,302.4	7,920.3	9,016.5	9,459.9	9,885.6
기타유동부채	8,476.8	9,169.4	10,142.1	10,602.7	11,044.8
비유동부채	**9,501.2**	**10,374.8**	**10,843.1**	**11,005.1**	**11,171.3**
금융부채	5,166.7	5,160.9	5,015.5	4,891.0	4,782.0
기타비유동부채	4,334.5	5,213.9	5,827.6	6,114.1	6,389.3
부채총계	**30,598.8**	**31,937.4**	**34,507.0**	**36,698.3**	**38,049.7**
지배주주지분	**29,891.7**	**34,910.5**	**39,343.8**	**43,911.7**	**48,778.2**
자본금	2,139.3	2,139.3	2,139.3	2,139.3	2,139.3
자본잉여금	1,715.8	1,725.8	1,725.8	1,725.8	1,725.8
자본조정	(216.2)	(231.2)	(231.2)	(231.2)	(231.2)
기타포괄이익누계액	(920.6)	(406.4)	(406.4)	(406.4)	(406.4)
이익잉여금	27,173.4	31,682.9	36,116.3	40,684.2	45,550.7
비지배주주지분	**0.0**	**2.1**	**2.0**	**1.8**	**1.6**
자본총계	**29,891.7**	**34,912.6**	**39,345.8**	**43,913.5**	**48,779.8**
순금융부채	(4,350.3)	(8,031.3)	(12,855.3)	(17,198.8)	(22,010.4)

투자지표

	2020	2021	2022F	2023F	2024F
주당지표(원)					
EPS	3,670	11,744	13,904	14,924	15,858
BPS	74,274	86,692	97,629	108,897	120,902
CFPS	18,376	23,303	21,586	22,463	23,531
EBITDAPS	10,573	17,976	21,712	22,661	23,721
SPS	145,963	172,345	196,197	205,846	215,109
DPS	1,000	3,000	3,700	3,900	4,100
주가지표(배)					
PER	17.00	7.00	5.72	5.33	5.02
PBR	0.84	0.95	0.82	0.73	0.66
PCFR	3.40	3.53	3.69	3.54	3.38
EV/EBITDA	4.89	3.47	2.21	1.64	1.07
PSR	0.43	0.48	0.41	0.39	0.37
재무비율(%)					
ROE	5.05	14.69	15.18	14.53	13.87
ROA	2.57	7.48	8.01	7.83	7.68
ROIC	7.26	16.27	20.14	20.58	21.52
부채비율	102.37	91.48	87.70	83.57	78.00
순부채비율	(14.55)	(23.00)	(32.67)	(39.17)	(45.12)
이자보상배율(배)	8.81	29.82	40.13	40.36	40.42

자료: 하나금융투자

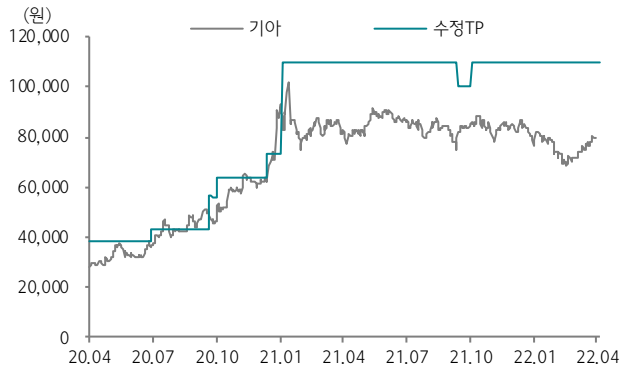
현금흐름표

(단위:십억원)

	2020	2021	2022F	2023F	2024F
영업활동 현금흐름	**5,423.9**	**7,359.7**	**7,336.0**	**7,402.0**	**7,728.4**
당기순이익	1,487.6	4,760.3	5,636.0	6,049.5	6,428.2
조정	573	392	130	113	109
감가상각비	2,219.5	2,221.0	2,310.4	2,355.2	2,362.2
외환거래손익	73.8	44.5	9.6	(26.0)	(37.5)
지분법손익	(61.4)	(1,168.2)	(1,038.0)	(1,212.5)	(1,248.8)
기타	(1,658.9)	(705.3)	(1,152.0)	(1,003.7)	(966.9)
영업활동 자산부채 변동	(1,797.7)	(1,319.7)	400.9	220.4	211.6
투자활동 현금흐름	**(2,864.9)**	**(4,423.9)**	**(2,768.0)**	**(2,164.5)**	**(1,921.4)**
투자자산감소(증가)	(639.4)	(2,791.6)	486.5	670.3	691.6
자본증가(감소)	(1,603.3)	(1,250.4)	(2,000.0)	(2,000.0)	(1,800.0)
기타	(622.2)	(381.9)	(1,254.5)	(834.8)	(813.0)
재무활동 현금흐름	**3,517.3**	**(1,620.5)**	**(1,315.7)**	**(481.1)**	**(1,353.5)**
금융부채증가(감소)	3,759.9	(851.3)	(113.0)	1,000.7	208.4
자본증가(감소)	0.0	10.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	218.5	(378.3)	0.1	(0.0)	0.0
배당지급	(461.1)	(400.9)	(1,202.8)	(1,481.8)	(1,561.9)
현금의 증감	**6,076.3**	**1,315.2**	**3,939.5**	**5,083.5**	**4,769.6**
Unlevered CFO	7,449.1	9,446.3	8,750.0	9,105.5	9,538.7
Free Cash Flow	3,762.0	6,040.1	5,336.0	5,402.0	5,928.4

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

기아



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
21.10.28	BUY	110,000		
21.10.8	BUY	100,000	-16.03%	-15.00%
21.1.28	BUY	110,000	-23.04%	-7.73%
21.1.7	BUY	73,000	9.60%	27.81%
20.10.27	BUY	64,000	-7.30%	2.19%
20.10.19	BUY	56,000	-17.25%	-14.38%
20.10.15	BUY	57,000	-17.28%	-17.28%
20.7.24	BUY	43,000	2.60%	18.37%
20.3.18	BUY	38,000	-18.24%	0.00%

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류
  BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
  Reduce(매도)_목표주가가 현주가 대비 -15% 이상 하락 가능
- 산업의 분류
  Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
  Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	95.63%	4.37%	0.00%	100%

* 기준일: 2022년 04월 23일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(송선재)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2022년 4월 26일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(송선재)는 2022년 4월 26일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.