

기아(000270)

2Q22Review: 역대급 호실적과 다소 보수적으로 봐야할 하반기

Mobility/EV 이재일_02)368-6183_lee.jae-il@eugenefn.com

2022.7.25

Review

투자의견: **BUY** (유지)목표주가: **125,000**원(유지)

현재주가: 80,900원(07/22)

시가총액: 40,536(십억원)

2Q22Review: 영업이익률 10.2%, 역대급 호실적 달성

동사의 2분기 실적은 매출액 21,800억(+19.3%yoy), 영업이익 2,230억(+50.2%yoy), 순이익 1,880억(+40.1%yoy)을 기록, 두 자릿수 영업이익률 달성하며 컨센서스를 22% 상회함.

호실적의 원인은 우호적 환율과 인센티브 축소, 가격 인상에 따른 대당 이익률의 개선임

가격 효과로 영업이익 대폭 증가, 2분기 연속 판매 믹스는 악화

2분기 영업이익 기여도를 살펴보면, 환율 효과(+5090억원), 인센티브 절감(+5270억원), 가격인상(+2880억원)이 긍정적으로 작용. 믹스 악화(-1040억원), 비용 증가(-1950억원), 기타 비용 증가(-2810억원)가 부정적으로 작용

판매 믹스 효과는 지난 1분기에 이어 2분기 연속 영업이익 감소 효과로 작용. 믹스 개선에 따른 이익 개선 효과는 둔화되고 인센티브 절감, 가격 인상에 따른 ASP 상승 효과가 전체 실적을 견인하고 있는 것

재료비 영향으로 인한 감익폭은 지난 1분기 1,330억원에서 2분기 1,950억원으로 증가하였음. 재료비 증가가 영업이익률에 미치는 영향은 1Q21 -0.72%에서 2Q22 -0.89%로 전분기 대비 -0.17%p 이익률 감소에 영향을 미침

다소 보수적으로 봐야 할 하반기 업황

2분기 역대급 실적에도 불구하고 하반기 업황은 다소 보수적으로 볼 필요가 있을 것. 하반기 반도체 수급 차질로 인한 영향 축소 되겠으나 우크라이나 전쟁/중국 봉쇄로 기존 계획 대비 물량 차질 발생할 것으로 우려되며, 우크라이나 전쟁으로 3,4월 피크를 찍은 원자재 가격 인상 효과는 리드 타임 고려하면 3분기가 피크가 될 가능성 있음, 사상 최저 수준의 인센티브는 순수 리테일에 집중된 물량이 플릿(fleet), 리스와 같은 고인센티브 영역으로 확대되고 금리 인상에 접어들어 따라 일정 부분 상승이 불가피할 것으로 회사는 가이던스를 제시

동사의 이익 개선 추세 하반기 완만해질 가능성 있으나 브랜드 파워 강화와 제 값 받기 정책에 따른 수익성 강화 효과 지속될 것으로 보임. 현재 주가는 22E P/E 5.0배 수준의 저평가 상황으로 밸류에이션 매력에 따른 추가 상승 가능할 것으로 전망함. 동사에 대한 투자 의견 매수와 목표주가 12.5만원을 유지함

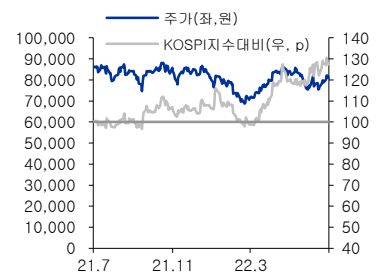
발행주식수(천주)	405,363
52주 최고가	89,400
최저가	68,100
52주 일간 Beta	0.68
일평균거래대금(3M, 억원)	116,274
외국인 지분율(%)	36.1
배당수익률(2022F, %)	3.6

주주구성

현대자동차(외6인)	35.6
국민연금공단(외1인)	8.5
기아차우리카주(외1인)	1.3

	1M	6M	12M
주가상승률	5.9	1.0	-7.4

	현재	직전	변동
투자의견		BUY	-
목표주가		125,000	-
영업이익(22)	6,429		▲
영업이익(23)	6,779		▲



(단위: 십억원, %p)	2Q22P					3Q22E			2021	2022E		2023E	
	실적발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	21,876	20,540	6.5	20,322	7.6	21,303	-2.6	20.0	69,862	84,225	20.6	85,789	1.9
영업이익	2,234	1,808	23.6	1,830	22.1	2,003	-10.4	50.9	5,066	7,885	55.7	8,118	2.9
세전이익	2,624	2,095	25.2	2,055	27.7	2,322	-11.5	44.6	6,394	8,912	39.4	9,151	2.7
순이익	1,881	1,609	16.9	1,551	21.3	1,784	-5.2	57.2	4,760	6,537	37.3	7,029	7.5
영업이익률	10.2	8.8	1.4	9.0	1.2	9.4	-0.8	1.9	7.3	9.4	2.1	9.5	0.1
순이익률	8.6	7.8	0.8	7.6	1.0	8.4	-0.2	2.0	6.8	7.8	1.0	8.2	0.4
EPS(원)	18,563	15,879	16.9	15,302	21.3	17,602	-5.2	57.2	11,744	16,127	37.3	17,340	7.5
BPS(원)	91,117	90,446	0.7	77,566	17.5	95,518	4.8	14.6	86,121	100,056	16.2	114,395	14.3
ROE(%)	20.4	17.6	2.8	19.7	0.6	18.4	-1.9	5.0	14.7	17.3	2.6	16.2	-1.2
PER(X)	4.4	5.1	-	5.3	-	4.6	-	-	7.0	5.0	-	4.7	-
PBR(X)	0.9	0.9	-	1.0	-	0.8	-	-	1.0	0.8	-	0.7	-

자료: 기아, 유진투자증권

주: EPS는 annualized 기준

도표 1. 2Q22 잠정 실적

(십억원)	2Q22P	2Q21	1Q22	% yoy	% qoq	컨센서스	차이	당사추정치	차이
매출액	21,876	18,339	18,357	19.3	19.2	20,322	7.6	20,540	6.5
영업이익	2,234	1,487	1,606	50.2	39.1	1,830	22.1	1,808	23.6
세전이익	2,624	1,838	1,518	42.8	72.9	2,055	27.7	2,095	25.2
당기순이익	1,881	1,343	1,033	40.1	61.4	1,551	21.3	1,609	16.9
% of Sales									
영업이익	10.2%	8.1%	8.8%			9.0%		8.8%	
세전이익	12.0%	10.0%	8.3%			10.1%		10.2%	
당기순이익	8.6%	7.3%	6.4%			7.6%		7.8%	

자료: 기아, 유진투자증권

도표 2. 기아 연간 실적 변경

(십억원)	수정후		수정전		변경률	
	2022E	2023E	2022E	2023E	2022E	2023E
매출액	84,225	85,789	80,604	82,146	4.5%	4.4%
영업이익	7,885	7,922	7,062	7,279	11.7%	8.8%
세전이익	8,912	8,956	7,978	8,211	11.7%	9.1%
당기순이익	6,537	6,879	5,955	6,306	9.8%	9.1%
영업이익	9.4%	9.2%	8.8%	8.9%		
세전이익	10.6%	10.4%	9.9%	10.0%		
당기순이익	7.8%	8.0%	7.4%	7.7%		

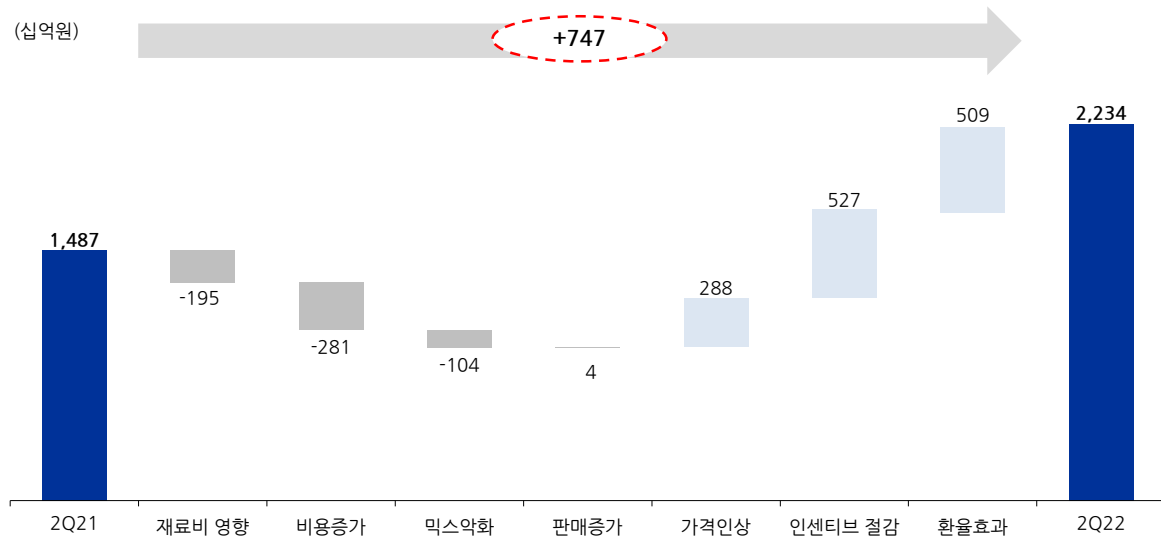
자료: 기아, 유진투자증권

도표 3. 기아 분기별 실적 전망

(십억원)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22P	3Q22E	4Q22E	2021	2022E
매출액	16,582	18,339	17,753	17,188	18,357	21,876	21,303	22,689	69,862	84,225
매출원가	13,687	14,908	14,557	13,784	14,766	17,299	16,957	18,106	56,937	67,129
매출총이익	2,894	3,432	3,195	3,404	3,591	4,577	4,346	4,583	12,925	17,096
판관비	1,818	1,944	1,868	2,229	1,985	2,342	2,343	2,541	7,860	9,211
영업이익	1,076	1,487	1,327	1,175	1,606	2,234	2,003	2,042	5,066	7,885
세전이익	1,319	1,838	1,606	1,631	1,518	2,624	2,322	2,395	6,394	8,859
당기순이익	1,035	1,343	1,135	1,248	1,033	1,881	1,784	1,839	4,761	6,537
성장률(%)										
매출액	13.8	61.3	8.8	1.6	26.0	92.4	30.5	34.2	18.1	20.6
영업이익	142.2	924.5	579.7	-8.3	261.4	1439.0	925.7	59.3	145.1	55.7
당기순이익	289.2	963.2	748.8	29.8	288.3	1389.3	1234.3	91.3	220.0	37.3
이익률(%)										
매출총이익	17.5	18.7	18.0	19.8	19.6	20.9	20.4	20.2	18.5	20.3
영업이익	6.5	8.1	7.5	6.8	8.8	10.2	9.4	9.0	7.3	9.4
당기순이익	6.2	7.3	6.4	7.3	5.6	8.6	8.4	8.1	6.8	7.8

자료: 기아, 유진투자증권

도표4. 기아 영업이익 증감 분석



자료: 기아, 유진투자증권

기아(000270.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
자산총계	60,490	66,850	76,308	82,999	90,135
유동자산	26,093	29,205	38,043	43,855	50,031
현금성자산	13,193	16,193	21,646	26,867	32,429
매출채권	3,788	3,763	5,043	5,245	5,455
재고자산	7,094	7,088	9,170	9,537	9,919
비유동자산	34,397	37,645	38,265	39,145	40,105
투자자산	16,152	19,229	19,966	20,776	21,620
유형자산	15,580	15,584	15,324	15,233	15,217
기타	2,666	2,832	2,976	3,135	3,268
부채총계	30,599	31,937	35,744	36,622	37,535
유동부채	21,098	21,563	24,869	25,562	26,282
매입채무	11,667	12,458	16,164	16,811	17,483
유동성이자부채	5,318	4,473	4,026	4,026	4,026
기타	4,113	4,632	4,678	4,725	4,772
비유동부채	9,501	10,375	10,875	11,060	11,253
비유동이자부채	5,167	5,161	5,711	5,711	5,711
기타	4,334	5,214	5,164	5,349	5,542
자본총계	29,892	34,913	40,564	46,377	52,600
지배지분	29,892	34,910	40,559	46,372	52,595
자본금	2,139	2,139	2,139	2,139	2,139
자본잉여금	1,716	1,726	1,726	1,726	1,726
이익잉여금	27,173	31,683	37,156	42,969	49,192
기타	(1,137)	(638)	(462)	(462)	(462)
비지배지분	0	2	5	5	5
자본총계	29,892	34,913	40,564	46,377	52,600
총차입금	10,485	9,634	9,738	9,738	9,738
순차입금	(2,708)	(6,559)	(11,908)	(17,129)	(22,692)

현금흐름표

(단위:십억원)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
영업현금	5,424	7,360	8,764	9,620	10,064
당기순이익	1,488	4,760	6,537	7,028	7,439
자산상각비	2,220	2,221	2,306	2,303	2,325
기타비현금성손익	3,619	129	1,421	186	193
운전자본증감	(1,798)	(1,320)	(1,081)	103	106
매출채권감소(증가)	(118)	120	(1,110)	(202)	(210)
재고자산감소(증가)	842	(143)	(2,084)	(367)	(381)
매입채무증가(감소)	(263)	932	2,317	647	672
기타	(2,259)	(2,228)	(204)	25	25
투자현금	(2,865)	(4,424)	(1,666)	(3,301)	(3,409)
단기투자자산감소	173	(1,455)	1,636	(119)	(124)
장기투자증권감소	(779)	(1,033)	(917)	(751)	(781)
설비투자	1,662	1,320	1,569	1,620	1,690
유형자산처분	59	69	14	0	0
무형자산처분	(657)	(579)	(751)	(751)	(751)
재무현금	3,517	(1,621)	4	(1,216)	(1,216)
차입금증가	4,041	(1,116)	16	0	0
자본증가	(461)	(439)	(1,203)	(1,216)	(1,216)
배당금지급	(461)	(401)	1,203	1,216	1,216
현금 증감	5,892	1,373	7,179	5,102	5,439
기초현금	4,269	10,161	11,534	18,713	23,815
기말현금	10,161	11,534	18,713	23,815	29,254
Gross Cash flow	7,449	9,446	10,264	9,517	9,957
Gross Investment	4,836	4,289	4,384	3,079	3,179
Free Cash Flow	2,614	5,157	5,881	6,437	6,779

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
매출액	59,168	69,862	84,225	85,789	89,491
증가율(%)	1.8	18.1	20.6	1.9	4.3
매출원가	49,223	56,937	67,129	68,289	71,144
매출총이익	9,946	12,925	17,096	17,499	18,346
판매 및 일반관리비	7,879	7,860	9,211	9,382	9,696
기타영업손익	7	(0)	17	2	3
영업이익	2,066	5,066	7,885	8,118	8,651
증가율(%)	2.8	145.1	55.7	2.9	6.6
EBITDA	4,286	7,287	10,191	10,420	10,976
증가율(%)	3.5	70.0	39.9	2.2	5.3
영업외손익	(225)	1,328	1,027	1,034	1,035
이자수익	174	145	204	196	205
이자비용	235	170	190	190	190
지분법손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	(164)	1,353	1,013	1,028	1,021
세전순이익	1,841	6,394	8,912	9,151	9,686
증가율(%)	(27.3)	247.2	39.4	2.7	5.8
법인세비용	354	1,633	2,323	2,123	2,247
당기순이익	1,488	4,760	6,589	7,028	7,439
증가율(%)	(18.6)	220.0	38.4	6.7	5.8
지배주주지분	1,488	4,760	6,537	7,029	7,439
증가율(%)	(18.6)	220.0	37.3	7.5	5.8
비지배지분	0	(139)	(594)	(535)	(566)
EPS(원)	3,670	11,744	16,127	17,340	18,353
증가율(%)	(18.6)	220.0	37.3	7.5	5.8
수정EPS(원)	3,670	11,744	16,127	17,340	18,353
증가율(%)	(18.6)	220.0	37.3	7.5	5.8

주요투자지표

	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
주당지표(원)					
EPS	3,670	11,744	16,127	17,340	18,353
BPS	73,740	86,121	100,056	114,395	129,748
DPS	1,000	3,000	3,000	3,000	3,000
밸류에이션(배,%)					
PER	17.0	7.0	5.0	4.7	4.4
PBR	0.8	1.0	0.8	0.7	0.6
EV/EBITDA	5.3	3.7	2.0	1.5	0.9
배당수익률	1.6	3.6	3.7	3.7	3.7
PCR	3.4	3.5	3.2	3.4	3.3
수익성(%)					
영업이익율	3.5	7.3	9.4	9.5	9.7
EBITDA이익율	7.2	10.4	12.1	12.1	12.3
순이익율	2.5	6.8	7.8	8.2	8.3
ROE	5.1	14.7	17.3	16.2	15.0
ROIC	12.9	33.2	56.2	61.8	66.8
안정성 (배,%)					
순차입금/자기자본	(9.1)	(18.8)	(29.4)	(36.9)	(43.1)
유동비율	123.7	135.4	153.0	171.6	190.4
이자보상배율	8.8	29.8	41.5	42.7	45.5
활동성 (회)					
총자산회전율	1.0	1.1	1.2	1.1	1.0
매출채권회전율	15.8	18.5	19.1	16.7	16.7
재고자산회전율	7.8	9.9	10.4	9.2	9.2
매입채무회전율	5.0	5.8	5.9	5.2	5.2

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다

당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다

당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다

조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다

동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다

동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에 있습니다

동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다

동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	95%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	5%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2022.06.30 기준)

