IBK기업은행 금융그룹 IBK투자증권

Company Update

Analyst 이상현
02) 6915-5662
coolcat.auto@ibks.com

기아 (000270)

높은 실적 구간을 즐기자

매수 (유지)

목표주가	120,000원
현재가 (7/26)	82,500원

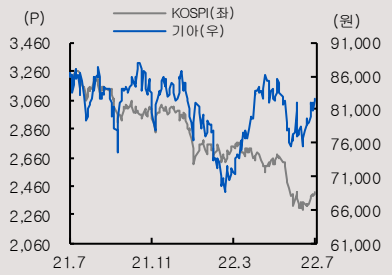
KOSPI (7/26)	2,412.96pt
시가총액	33,442십억원
발행주식수	405,363천주
액면가	5,000원
52주 최고가	88,100원
최저가	68,800원
60일 일평균거래대금	110십억원
외국인 지분율	36.3%
배당수익률 (2022F)	4.2%

주주구성	
현대자동차 외 5 인	35.62%
국민연금공단	8.46%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	4%	19%	28%
절대기준	6%	6%	-4%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	120,000	120,000	-
EPS(22)	14,851	13,656	▲
EPS(23)	16,652	14,668	▲

기아 주가추이



2분기 사상최고치 매출액과 영업이익, 영업이익률 경신

최근 기아의 2022년 2분기 실적은 매출액 21.9조원(+19% yoy), 영업이익 2.2조원(+50% yoy), 영업이익률 10.2%(+2.1%p yoy)를 기록. 컨센서스 영업이익을 22% 상회함. 매출액과 영업이익 규모는 1분기에 이어 사상 최대치를 갱신하였으며 특히 영업이익률은 사상 처음으로 두 자릿수를 기록함.

판매 감소 영향이 잦아들고 ASP/인센티브 절감 효과 반영

도매판매는 전년동기비 소폭 감소 추세지만 점진적 반도체 수급 개선으로 2분기 월평균 생산량이 약 25만대로 회복하는 등 1분기와 2분기 모두 전분기비 개선 추세를 이어 나감. 판매대수 감소 영향이 잦아들면서 ASP와 환율 상승 등으로 매출이 19% 증가함.

2분기 영업이익 증감을 요인별로 살펴보면 칩부족에 따른 고수익 RV 판매비중 하락 영향(-0.1조원), 원자재가 상승 영향(-0.2조원), 기말환율 상승에 따른 판매보증비 증가 영향 등(-0.3조원)의 부정적 영향이 있었던 반면, ASP 상승(+0.3조원), 인센티브 절감(+0.5조원), 환율상승 효과(+0.5조원) 등의 긍정적 영향이 크게 작용하며 결과적으로 0.7조원 영업이익이 증가함.

투자의견 매수, 목표주가 120,000원

기아에 대한 투자의견 매수와 목표주가 120,000원을 유지함. 2분기에 사상 최고치 매출액과 영업이익을 달성했고, 영업이익률도 사상 처음 두 자릿수로 고무적인 이익률을 기록. 가장 높았던 원자재 가격이 반영이 3분기에 예정되어 있고, 내년 경기침체 우려로 인센티브 확대 우려도 존재하지만 높아진 점유율과 상품성에 걸맞는 높은 수준의 실적이 유지될 것으로 기대함.

(단위:십억원,배)	2020	2021	2022F	2023F	2024F
매출액	59,168	69,862	82,199	86,488	92,342
영업이익	2,066	5,066	7,516	7,629	8,237
세전이익	1,841	6,394	8,475	8,999	9,783
지배주주순이익	1,488	4,760	6,020	6,750	7,338
EPS(원)	3,670	11,744	14,851	16,652	18,101
증가율(%)	-18.6	220.0	26.5	12.1	8.7
영업이익률(%)	3.5	7.3	9.1	8.8	8.9
순이익률(%)	2.5	6.8	7.3	7.8	7.9
ROE(%)	5.1	14.7	16.1	15.9	15.3
PER	17.0	7.0	5.6	5.0	4.6
PBR	0.8	1.0	0.8	0.7	0.7
EV/EBITDA	5.3	3.7	2.0	1.5	0.8

자료: Company data, IBK투자증권 예상

본 조사분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

친환경차 판매 확대 모멘텀 지속

EV6 출시로 선진시장 내 EV 판매가 빠르게 확대되고 있음. 2분기 친환경차 판매는 13.3만대(+79% yoy), 판매비중은 17.7%(+8.7%p yoy), 그 중 EV는 4.4만대(+98% yoy), 판매비중은 5.8%(+2.1%p yoy)를 기록함.

EV6와 2세대 니로 EV 판매가 본격화되면서 국내시장에서 EV 판매비중은 10%를 기록. 유럽/미국에서도 각각 13%/6%로 판매비중을 높여나가고 있음.

EV의 시장별 판매비중을 보면, 전년동기 서유럽 시장 판매 비중이 61%로 압도적으로 높았으나, 이번 분기에는 국내 판매 비중 32%, 미국 판매 비중도 23%를 기록하는 등 다변화되고 있음.

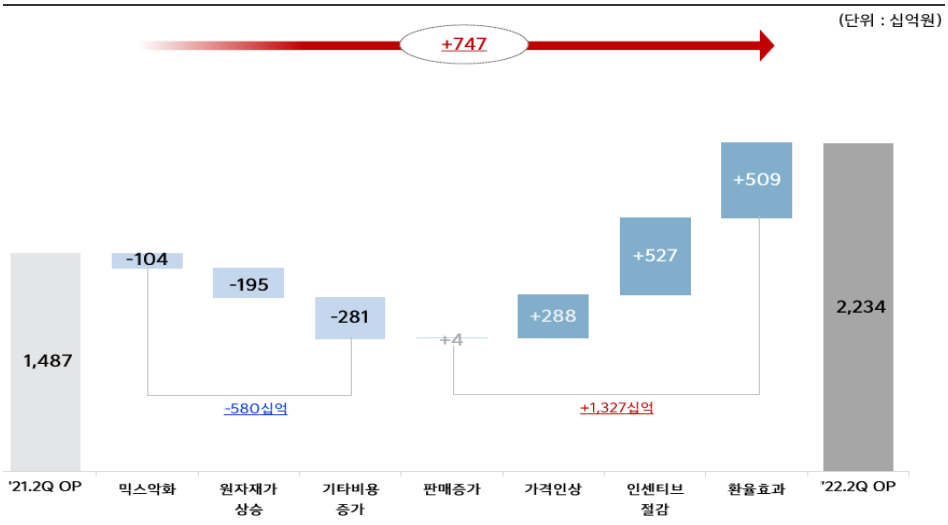
EV6의 경우 하반기 생산능력 확대를 추진하고 있어 2세대 니로 EV와 함께 기아의 EV 시장 점유율을 확대에 기여할 것으로 기대. 또한 내년 상반기 출시될 EV9 전기차는 기아의 첫 SUV 전기차이고 플래그쉽으로서 높은 판매가격(미국 판매가 5만달러 후반~7만달러 목표)이 시장에서 받아들여질지 바로미터 역할을 하게 될 것으로 기대.

표 1. 기아 분기별 실적 추정

(십억원)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22P	3Q22F	4Q22F	2021	2022F	2023F
원/$ 평균 환율	1,115	1,121	1,157	1,183	1,205	1,260	1,293	1,260	1,144	1,254	1,233
매출액	**16,582**	**18,339**	**17,753**	**17,188**	**18,357**	**21,876**	**20,566**	**21,399**	**69,862**	**82,199**	**86,488**
공장판매(천대)	677	683	592	625	663	713	693	711	2,577	2,781	2,880
소매판매	705	824	745	684	698	749	757	765	2,958	2,969	3,059
도매판매	690	754	684	649	686	733	721	739	2,777	2,878	2,981
도매판매(중국제외)	660	722	656	612	657	717	693	705	2,650	2,772	2,862
매출총이익	2,894	3,432	3,195	3,404	3,591	4,577	4,105	4,372	12,925	16,645	17,190
판관비	1,818	1,944	1,868	2,229	1,984	2,343	2,257	2,544	7,860	9,129	9,561
영업이익	**1,076**	**1,487**	**1,327**	**1,175**	**1,606**	**2,234**	**1,848**	**1,828**	**5,066**	**7,516**	**7,629**
금융손익	-11	-8	-40	88	-14	-2	1	5	29	-10	54
기타손익	65	31	47	-13	-22	35	0	0	131	13	0
관계기업투자손익	189	327	272	380	-52	356	272	380	1,168	956	1,317
세전이익	**1,319**	**1,838**	**1,606**	**1,631**	**1,518**	**2,624**	**2,121**	**2,212**	**6,394**	**8,475**	**8,999**
지배지분순이익	**1,035**	**1,343**	**1,135**	**1,248**	**1,033**	**1,881**	**1,520**	**1,586**	**4,760**	**6,020**	**6,750**
(증감률, % y-y)											
매출액	**13.8**	**61.3**	**8.8**	**1.6**	**10.7**	**19.3**	**15.8**	**24.5**	**18.1**	**17.7**	**5.2**
공장판매(천대)	12.4	41.5	-7.7	-9.9	-2.0	4.4	17.1	13.9	6.5	7.9	3.6
소매판매	11.9	56.2	1.3	-10.7	-1.1	-9.1	1.6	11.8	11.2	0.4	3.0
도매판매	6.4	46.1	-2.2	-12.7	-0.6	-2.8	5.4	13.9	6.5	3.6	3.6
도매판매(중국제외)	7.1	60.4	3.1	-10.0	-0.5	-0.8	5.7	15.2	11.2	4.6	3.2
영업이익	**142.2**	**924.5**	**579.7**	**-8.3**	**49.2**	**50.2**	**39.3**	**55.5**	**145.1**	**48.4**	**1.5**
세전이익	367.9	769.5	592.6	46.1	15.1	42.8	32.0	35.7	247.2	32.5	6.2
지배지분순이익	289.2	963.2	748.8	29.8	-0.2	40.1	34.0	27.1	220.0	26.5	12.1
(이익률, %)											
매출총이익률	17.5	18.7	18.0	19.8	19.6	20.9	20.0	20.4	18.5	20.2	19.9
영업이익률	**6.5**	**8.1**	**7.5**	**6.8**	**8.8**	**10.2**	**9.0**	**8.5**	**7.3**	**9.1**	**8.8**
세전이익률	8.0	10.0	9.0	9.5	8.3	12.0	10.3	10.3	9.2	10.3	10.4
지배지분순이익률	6.2	7.3	6.4	7.3	5.6	8.6	7.4	7.4	6.8	7.3	7.8

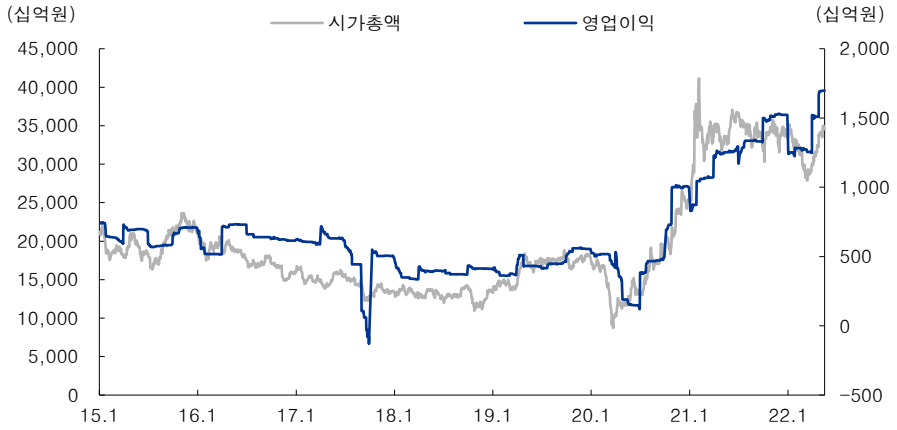
자료: 기아, IBK투자증권

그림 1. 기아 2022년 2분기 영업이익 증감분석



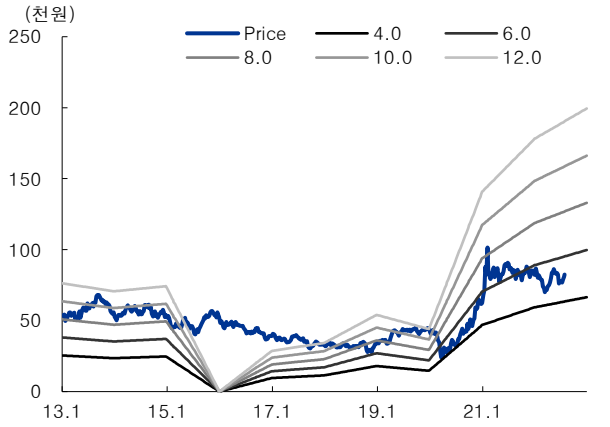
자료: 기아, IBK투자증권

그림 2. 기아 영업이익 컨센서스와 시가총액 추이



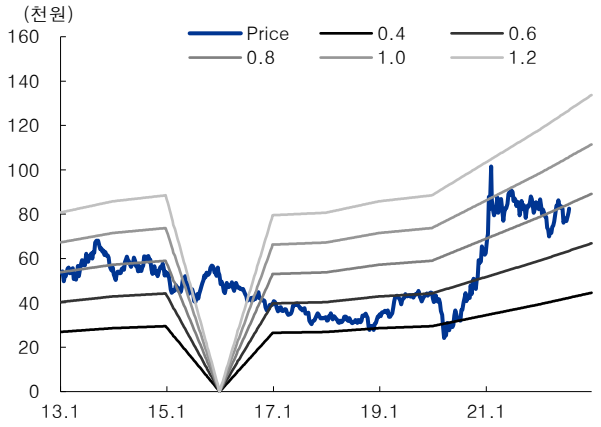
자료: Wisefn, IBK투자증권

그림 3. 기아 Forward PER 밴드



자료: Wisefn, IBK투자증권

그림 4. 기아 Forward PBR 밴드



자료: Wisefn, IBK투자증권

기아 (000270)

포괄손익계산서

(십억원)	2020	2021	2022F	2023F	2024F
매출액	59,168	69,862	82,199	86,488	92,342
증가율(%)	1.8	18.1	17.7	5.2	6.8
매출원가	49,223	56,937	65,554	69,298	73,982
매출총이익	9,946	12,925	16,645	17,190	18,359
매출총이익률 (%)	16.8	18.5	20.2	19.9	19.9
판관비	7,879	7,860	9,129	9,561	10,122
판관비율(%)	13.3	11.3	11.1	11.1	11.0
영업이익	2,066	5,066	7,516	7,629	8,237
증가율(%)	2.8	145.1	48.4	1.5	8.0
영업이익률(%)	3.5	7.3	9.1	8.8	8.9
순금융손익	-83	29	-10	54	123
이자손익	-64	-28	10	54	123
기타	-19	57	-20	0	0
기타영업외손익	-204	131	13	0	0
종속/관계기업손익	61	1,168	956	1,317	1,423
세전이익	1,841	6,394	8,475	8,999	9,783
법인세	354	1,633	2,455	2,250	2,446
법인세율	19.2	25.5	29.0	25.0	25.0
계속사업이익	1,488	4,760	6,020	6,750	7,337
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	1,488	4,760	6,020	6,750	7,337
증가율(%)	-18.6	220.0	26.5	12.1	8.7
당기순이익률 (%)	2.5	6.8	7.3	7.8	7.9
지배주주당기순이익	1,488	4,760	6,020	6,750	7,338
기타포괄이익	-113	664	101	0	0
총포괄이익	1,375	5,425	6,121	6,750	7,337
EBITDA	4,286	7,287	10,709	10,648	11,184
증가율(%)	3.5	70.0	47.0	-0.6	5.0
EBITDA마진율(%)	7.2	10.4	13.0	12.3	12.1

재무상태표

(십억원)	2020	2021	2022F	2023F	2024F
유동자산	26,093	29,205	38,270	44,534	52,399
현금및현금성자산	10,161	11,534	18,671	24,452	30,894
유가증권	2,913	4,533	3,169	3,254	3,504
매출채권	1,819	1,788	2,541	2,609	2,809
재고자산	7,094	7,088	8,824	9,060	9,757
비유동자산	34,397	37,645	37,453	37,308	37,456
유형자산	15,580	15,584	15,016	14,521	14,177
무형자산	2,666	2,832	2,849	3,155	3,517
투자자산	15,266	18,057	18,349	18,360	18,392
자산총계	60,490	66,850	75,723	81,842	89,855
유동부채	21,098	21,563	24,313	24,928	26,743
매입채무및기타채무	7,302	7,920	8,988	9,228	9,938
단기차입금	4,479	3,108	3,086	3,169	3,413
유동성장기부채	789	1,308	1,325	1,325	1,325
비유동부채	9,501	10,375	11,576	11,734	12,198
사채	2,723	3,297	4,186	4,186	4,186
장기차입금	2,176	1,631	1,294	1,294	1,294
부채총계	30,599	31,937	35,889	36,662	38,941
지배주주지분	29,892	34,910	39,829	45,176	50,910
자본금	2,139	2,139	2,139	2,139	2,139
자본잉여금	1,716	1,726	1,726	1,726	1,726
자본조정등	-216	-231	-231	-231	-231
기타포괄이익누계액	-921	-406	-444	-444	-444
이익잉여금	27,173	31,683	36,639	41,986	47,720
비지배주주지분	0	2	5	5	4
자본총계	29,892	34,913	39,834	45,180	50,914
비이자부채	20219	22372	25778	26469	28504
총차입금	10,380	9,565	10,111	10,193	10,437
순차입금	-2,694	-6,501	-11,729	-17,513	-23,961

투자지표

(12월 결산)	2020	2021	2022F	2023F	2024F
주당지표(원)					
EPS	3,670	11,744	14,851	16,652	18,101
BPS	73,740	86,121	98,255	111,445	125,590
DPS	1,000	3,000	3,500	4,000	4,500
밸류에이션(배)					
PER	17.0	7.0	5.6	5.0	4.6
PBR	0.8	1.0	0.8	0.7	0.7
EV/EBITDA	5.3	3.7	2.0	1.5	0.8
성장성지표(%)					
매출증가율	1.8	18.1	17.7	5.2	6.8
EPS증가율	-18.6	220.0	26.5	12.1	8.7
수익성지표(%)					
배당수익률	1.6	3.6	4.2	4.8	5.5
ROE	5.1	14.7	16.1	15.9	15.3
ROA	2.6	7.5	8.4	8.6	8.5
ROIC	10.0	35.9	47.2	53.8	60.3
안정성지표(%)					
부채비율(%)	102.4	91.5	90.1	81.1	76.5
순차입금 비율(%)	-9.0	-18.6	-29.4	-38.8	-47.1
이자보상배율(배)	8.8	29.8	33.5	31.5	33.4
활동성지표(배)					
매출채권회전율	29.8	38.7	38.0	33.6	34.1
재고자산회전율	7.8	9.9	10.3	9.7	9.8
총자산회전율	1.0	1.1	1.2	1.1	1.1

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

현금흐름표

(십억원)	2020	2021	2022F	2023F	2024F
영업활동 현금흐름	5,424	7,360	7,511	8,453	8,864
당기순이익	1,488	4,760	6,020	6,750	7,337
비현금성 비용 및 수익	5,961	4,686	3,220	1,649	1,402
유형자산감가상각비	1,676	1,702	2,400	2,295	2,233
무형자산상각비	544	519	792	724	714
운전자본변동	-1,798	-1,320	-1,313	1	2
매출채권등의 감소	247	32	-754	-68	-201
재고자산의 감소	842	-143	-1,738	-236	-697
매입채무등의 증가	530	619	1,072	241	710
기타 영업현금흐름	-227	-766	-416	53	123
투자활동 현금흐름	-2,865	-4,424	-2,603	-2,942	-3,506
유형자산의 증가(CAPEX)	-1,662	-1,320	-1,925	-1,800	-1,890
유형자산의 감소	59	69	14	0	0
무형자산의 감소(증가)	-657	-579	-848	-920	-960
투자자산의 감소(증가)	-778	-1,139	-442	-11	-32
기타	173	-1455	598	-211	-624
재무활동 현금흐름	3,517	-1,621	2,152	271	1,084
차입금의 증가(감소)	3,941	-1,753	-526	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-424	132	2678	271	1084
기타 및 조정	-184	58	77	0	-1
현금의 증가	5,892	1,373	7,137	5,782	6,441
기초현금	4,269	10,161	11,534	18,671	24,452
기말현금	10,161	11,534	18,671	24,452	30,894

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
동 자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								
해당 사항 없음												

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
적극매수 40% ~	매수 15% ~	중립 -15% ~ 15%	매도 ~ -15%
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

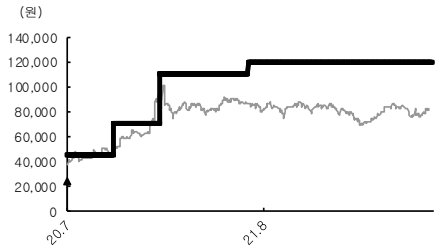
투자등급 통계 (2021.07.01~2022.06.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	133	93.7
중립	9	6.3
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(◆) 적극매수 (▲) 매수 (●) 중립 (■) 비중축소 (■) Not Rated / 담당자 변경

기아



추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	괴리율(%) 평균	괴리율(%) 최고/최저	추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	괴리율(%) 평균	괴리율(%) 최고/최저
2020.04.20	매수	45,000	-14.60	17.56					
2020.10.28	매수	71,000	-9.66	31.41					
2021.01.28	매수	110,000	-22.58	-7.73					
2021.07.26	매수	120,000	-32.43	-26.58					
2022.07.26	매수	120,000							