

# 기아 (000270)

## 3Q22 리뷰: 낮은 인센티브에 대한 기대

### 견조한 실적 흐름 기대

기아에 대한 투자자의견 BUY와 목표주가 9.0만원을 유지한다. 3분기 실적은 품질비용 반영을 제외한 기준으로 예상치를 소폭 하회했다. 이를 감안하여 실적 추정을 하향하지만, 우호적인 가격 환경(높은 환율 + 낮은 인센티브)과 생산 증가에 힘입어 견조한 실적 흐름이 당분간 유지될 것으로 전망한다. 비록 2023년 산업 환경이 2022년 대비 둔화되어 기아도 이익 감소(엔진 총당금 미반영 기준)가 예상되지만, 이연된 대기 수요(글로벌 미출고 120만대(한국/해외 60만대/60만대)가 많고, 원/달러 환율에 따른 상쇄 효과가 있으며, 주요 비용의 하락도 완충 작용을 할 것인 바 글로벌 업종 내 상대적 실적 기준은 양호할 것이다. 2023년 추정 실적을 기준으로 P/E 4배 대로 Valuation도 낮은 편이다.

### 기아 3Q22 Review: 영업이익률 3.3% 기록

기아의 3분기 실적은 예상치를 소폭 하회했다. 3분기 글로벌 도매판매와 중국 제외 도매판매가 각각 10%/11% (YoY), 3%/2% (QoQ) 증가한 75.2만대/73.4만대를 기록했다. 중국(-18% (YoY))/러시아(-75%)을 제외한 대부분 지역에서 기저 효과와 생산차질 완화에 힘입어 증가했다(한국 +6%, 북미 +20%, 인도 +52% 등). 물량 증가와 함께 판매가격 상승(글로벌/내수 각각 +18%/+6% (YoY))과 인센티브 하락(미국 기준 -79% (YoY), -26% (QoQ)), 그리고 원/달러 환율 상승(+16% (YoY), +6% (QoQ)) 등으로 3분기 매출액은 30% (YoY) 증가한 23.2조원을 기록했다. 품질비용(1.54조원)의 반영으로 영업이익은 42% (YoY) 감소한 7,682억원(영업이익률 3.3%, -4.2%p (YoY))이었다. 전년 동기대비 감소폭 5,590억원을 구분하면, 품질비용 -15,440억원, 비용증가 -8,900억원이 부정적이었던 반면, 판매증가 +4,290억원, 가격인상 +3,160억원, 믹스 개선 +890억원, 인센티브 절감 +2,820억원, 환율 효과 +7,600억원은 긍정적으로 기여했다. 품질비용 반영 전 기준 영업이익은 2,31조원, 영업이익률은 10.0%(+2.5%p (YoY), -0.2%p (QoQ))을 기록한 것이다.

### 컨퍼런스 콜의 주요 내용: 4분기 실적에 대한 기대감

기아는 4분기 양호한 실적을 예상 중이다. 생산차질 완화로 물량이 증가하고, 환율 효과는 여전하며, 인센티브 증가가 크지 않을 것이고, 원자재 가격의 안정화도 기여할 것으로 전망 중이기 때문이다. 2023년과 관련해서는 2022년 대비 공급/도매판매 물량이 증가하고, 상품력/브랜드에 기반한 수요 대비 공급이 여전히 부족한 상황인 바 인센티브가 금리 인상으로 인한 상승 외에 크게 상승시킬 요인이 없을 것으로 기대하고 있다.

### Earnings Review

**BUY**

| TP(12M): 90,000원 | CP(10월25일): 66,300원

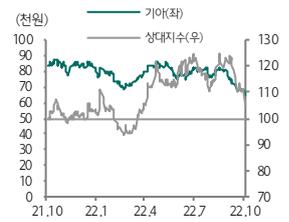
#### Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,235.07
52주 최고/최저(원)	88,100/65,300
시가총액(십억원)	26,875.6
시가총액비중(%)	1.52
발행주식수(천주)	405,363.3
60일 평균 거래량(천주)	1,245.7
60일 평균 거래대금(십억원)	94.6
22년 배당금(예상, 원)	4,000
22년 배당수익률(예상, %)	5.63
외국인지분율(%)	37.04
주요주주 지분율(%)	
현대자동차 외 5인	35.62
국민연금공단	7.46
주가상승률	1M 6M 12M
절대	(14.6) (16.7) (21.4)
상대	(12.5) (1.0) 6.3

#### Consensus Data

	2022	2023
매출액(십억원)	85,699.1	89,419.8
영업이익(십억원)	8,053.4	7,983.5
순이익(십억원)	6,504.2	6,943.5
EPS(원)	16,316	17,071
BPS(원)	101,613	115,744

#### Stock Price



#### Financial Data

투자지표	단위	2020	2021	2022F	2023F	2024F
매출액	십억원	59,168.1	69,862.4	87,266.5	90,347.0	89,369.7
영업이익	십억원	2,066.5	5,065.7	6,958.9	8,008.2	7,521.0
세전이익	십억원	1,841.4	6,393.8	7,906.8	9,006.1	8,611.7
순이익	십억원	1,487.6	4,760.5	5,772.1	6,574.6	6,286.7
EPS	원	3,670	11,744	14,239	16,219	15,509
증감율	%	(18.55)	220.00	21.24	13.91	(4.38)
PER	배	17.00	7.00	4.66	4.09	4.27
PBR	배	0.84	0.95	0.68	0.60	0.54
EV/EBITDA	배	4.89	3.47	1.58	0.97	0.63
ROE	%	5.05	14.69	15.52	15.67	13.44
BPS	원	74,274	86,692	97,964	110,227	121,779
DPS	원	1,000	3,000	4,000	4,000	4,000



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

RA **안도현**  
02-3771-7776  
dohyunahn@hanafn.com

표 1. 기아의 분기별 실적 추이

(단위: 천대, 십억원, %)

	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22P	4Q22F	2020	2021	2022F	2023F
글로벌 판매대수	690	754	684	648	686	733	752	779	2,607	2,776	2,950	3,030
YoY	6	46	(2)	(13)	(1)	(3)	10	20	(8)	6	6	3
(중국 제외)	660	722	656	611	657	717	729	747	2,382	2,649	2,850	2,910
한국	130	148	125	132	122	141	133	140	552	535	535	545
미국	147	174	154	141	151	181	191	182	574	616	705	715
중국	30	32	28	37	29	16	23	32	225	127	100	120
유럽	120	133	131	105	133	135	131	121	403	489	520	520
인도	55	42	46	38	60	62	70	68	140	181	260	280
기타	209	224	200	195	192	198	204	237	713	828	830	850
매출액	16,582	18,339	17,753	17,188	18,357	21,876	23,162	23,872	59,168	69,862	87,267	90,347
YoY	14	61	9	2	11	19	30	39	2	18	25	4
영업이익	1,076	1,487	1,327	1,175	1,606	2,234	768	2,350	2,066	5,066	6,959	8,008
YoY	142	924	580	(8)	49	50	(42)	100	3	145	37	15
영업이익률 (%)	6.5	8.1	7.5	6.8	8.8	10.2	3.3	9.8	3.5	7.3	8.0	8.9
(품질비용 제거 기준)	1,076	1,487	1,327	1,175	1,606	2,234	2,312	2,350	3,079	5,066	8,503	8,008
(영업이익률 (%))	6.5	8.1	7.5	6.8	8.8	10.2	10.0	9.8	5.2	7.3	9.7	8.9
세전이익	1,319	1,838	1,606	1,631	1,518	2,624	730	3,035	1,841	6,394	7,907	9,006
세전이익률 (%)	8.0	10.0	9.0	9.5	8.3	12.0	3.2	12.7	3.1	9.2	9.1	10.0
순이익	1,035	1,343	1,135	1,248	1,033	1,881	459	2,399	1,488	4,760	5,772	6,574
순이익률 (%)	6.2	7.3	6.4	7.3	5.6	8.6	2.0	10.1	2.5	6.8	6.6	7.3
지배주주순이익	1,035	1,343	1,135	1,248	1,033	1,881	459	2,399	1,488	4,760	5,772	6,575

자료: 기아, 하나증권

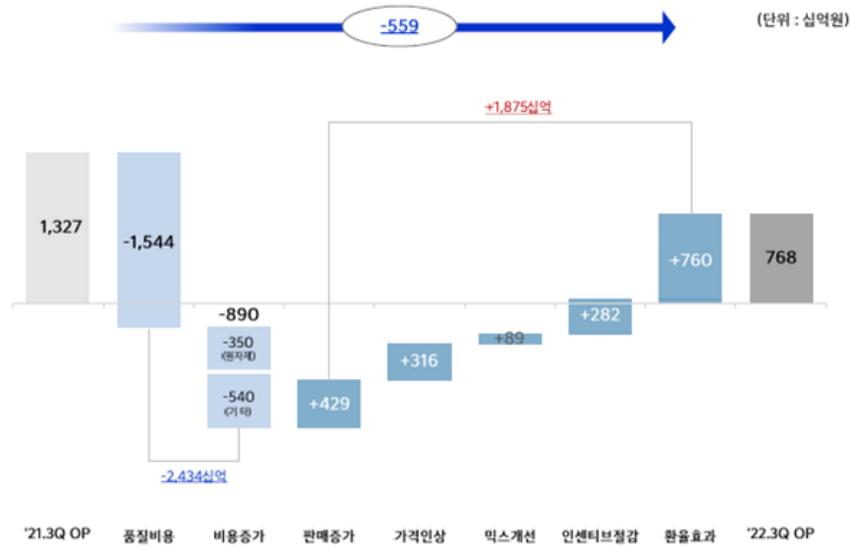
표 2. 기아 분기별 매출액 및 영업이익 증감요인 구분

(단위: 십억원)

대구분	소구분	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22P
매출액	분기 매출액	16,582	18,339	17,753	17,188	18,357	21,876	23,162
	증감액 (YoY)	2,015	6,971	1,431	278	1,776	3,536	5,409
영업이익	분기 영업이익	1,076	1,487	1,327	1,175	1,606	2,234	768
	증감액 (YoY)	632	1,342	119	-107	530	748	-558
	물량	167	1,080	137	-294	-29	4	429
	ASP/믹스	697	674	452	269	446	711	687
	(평가)					146	288	316
	(믹스)					-88	-104	89
	(인센티브)					388	527	282
	환율	-209	-189	-160	251	341	509	760
	기타	-23	-223	-310	-333	-228	-476	-2,434
	(재료비)					-133	-195	-350
(기타비용)					-95	-281	-2,084	

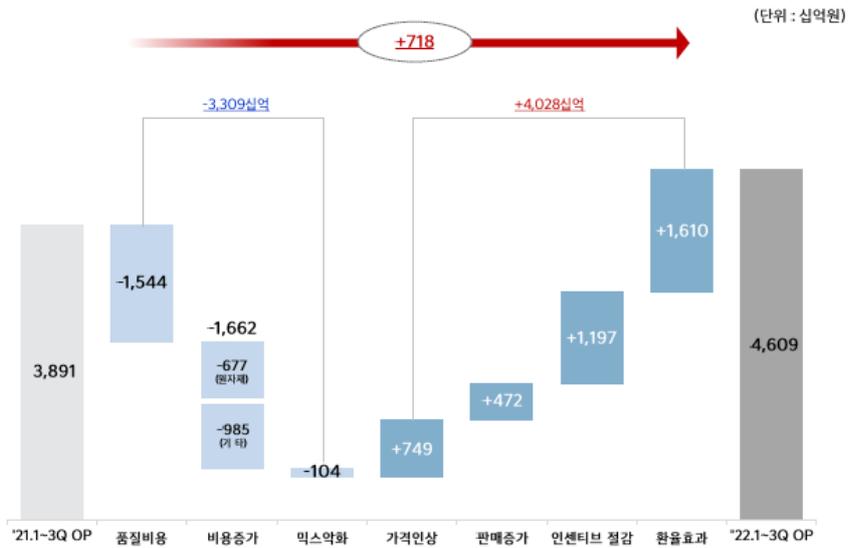
자료: 기아, 하나증권

그림 1. 기아의 3분기 영업이익 증감사유 분석



자료: 기아

그림 2. 기아의 3분기 누적 영업이익 증감요인 분석



자료: 기아

## 기아 3Q22 실적 발표 컨퍼런스콜

### 1. 실적

#### [글로벌 판매]

3분기 글로벌 산업수요는 낮은 기저와 반도체 수급 부족 완화에 따른 생산량 회복 및 중국/인도 등 신흥국 수요 회복으로 전년 동기 대비 10.8% 증가함. 러시아 판매 중단, 중국 판매 부진으로, 글로벌 판매 전년 동기대비 1.5% 감소하였으나, 러/중 제외 시 전년 동기 대비 6.2% 판매 증가세 기록, 시장점유율 5.1% 유지함.

내수 판매는 전년 낮은 기저와 반도체 수급 개선에 따른 공급확대로 전년 동기 대비 6.2% 회복하였음. 시장 점유율은 전년 동기 대비 0.8%p 확대된 33.4% 기록.

미국 판매는 반도체 수급 개선으로 재고 상황이 개선되며 전년 동기 대비 4.4% 증가하였으며, 시장 점유율은 5.4% 기록함.

인도 판매는 22년 초 런칭한 카렌스 신차효과와 현지 공장 3교대 전환에 따른 생산확대로 전년 동기 대비 51.9% 증가하였음. 시장 점유율도 0.6%p 확대된 6.8% 기록. 사상 최대 판매를 이어가고 있음.

상반기까지는 재고 여유가 있어 시장수요 감소 대비 판매 증가세를 이어갔던 서유럽 시장에서는 가용 재고 부족으로 판매가 전년 동기 대비 2.9% 감소했으나, 시장 점유율은 전년 동기와 비슷한 수준인 5.0% 유지 중.

중국 내연기관 차량 수요감소와 불륨 차종 부진으로 판매 감소하였음. 기타 시장은 스포티지 신차 효과와 CKD 공급확대로 인한 아태 지역 판매 호조에도 불구하고 러시아 판매 중단 영향으로 전년 동기대비 판매가 14.4% 감소하였음.

#### [권역별 도매판매]

반도체 수급 개선으로 3분기 도매판매는 전년 동기대비 9.9% 증가한 75.2만대 기록. 러시아와 중국 제외 시 모든 지역에서 빠른 판매 회복세 나타나는 중. 북미/유럽에선 현지 공장 가동률 개선으로 적체된 대기 수요 해소 중. 인도 및 신흥 시장에서는 생산 능력 확대와 스포티지 신차 효과 및 CKD 판매 증가로 큰 폭 회복세를 기록함.

#### [손익계산서]

3분기 매출액 반도체 부족 현상 완화로 연결 매출 대수 10.3% 증가, 지속적인 ASP 상승과 원달러 환율 상승 효과로 전년 동기 대비 30.5% 증가한 2조 1,620억원 기록. 영업이익은 글로벌 원자재 가격 상승을 가격 인상/믹스 개선/인센티브 절감으로 방어하였으나, 엔진 충당금 반영으로 전년 동기 대비 42.1% 감소한 7,680억원. 영업이익률은 3.3% 기록함.

1.5조원의 엔진 품질 비용 제외할 경우, 3분기 영업이익 2조 3,120억원과 영업이익률 10.0% 기록. 세전 이익과 당기순이익도 품질비용 반영 영향으로 전년 동기 대비 각각 54.6%, 59.6% 감소하였음.

## [매출 분석]

연결 매출액이 전년 동기 대비 30.5% 증가한 가운데, 북미 매출액 비중은 볼륨 회복과 ASP 상승, 인센티브 감소로 4.7%p 확대된 39.7%를 기록함. 인도 매출 비중도 카렌스 신차 효과와 3교대 전환에 따른 판매량 증가로 전년 동기 대비 1.7%p 확대된 6.4% 기록.

내수 매출은 판매 증가와 ASP 상승에 따른 매출액 규모 증가에도 불구하고 비중 전년 동기 대비 2.9%p 축소되었음. 유럽비중은 서유럽의 견조한 판매 성장과 ASP 상승에도 불구하고 러시아 영향으로 전년 동기 대비 6.3%p 축소됨.

3분기 연결 기준 글로벌 ASP는 가격 인상, 유럽/북미 EV6 판매 본격화, 스포티지 신차 효과, 북미 중심 큰 폭의 인센티브 하락으로 전년 동기 대비 18.3% 증가한 3,290만원 기록하며 2분기 연속 3,000만원을 초과하였음. 내수 ASP 도 전년 동기 대비 6.2% 증가한 3,180만원 기록.

## [영업이익 증감 요인 분석]

엔진 품질 비용 -1,500억원, 원자재가 상승 영향 -3,500억원, 기말 환율 상승에 따른 판매 보증비 증 기타 비용 -5,400억원의 손익 악화 요인 발생하였음. 하지만 반도체 수급 개선에 따른 도매판매 확대로 +3,290억원, 가격 인상과 믹스 개선으로 각각 +3,160억원, +890억원 손익 개선되며 원자재가 상승과 비용 증가 등의 부정적 요인을 대부분 흡수함. 또한 인센티브 효과 +2,820억원, 환율효과 +7,600억원이 손익에 긍정적 영향 가져오며 3분기 영업이익 7,680억원 기록.

## [매출원가 및 판매비]

매출 원가율은 원재료 가격 상승에도 불구하고 물량 확대와 강력한 ASP 개선 및 환율 효과로 매출액 규모 큰 폭 증가하며 전년 동기 대비 2.3%p 개선된 79.7% 기록.

판매비는 인건비와 마케팅비 비중 축소에도 불구하고 엔진 관련 추가 충당금 반영과 기말환율 상승으로 판매 보증 비율이 9.5%로 확대되며 전년 동기 대비 6.5%p 상승한 17.0% 기록.

## [순영업외손익]

지분법 손익은 지분법대상법인들의 실적 감소로 전년 동기대비 800억원 감소한 1,920억원 기록. 금융 및 기타 손익은 외화 환산 손실 증가 등 영향으로 전년 동기 대비 2,380억원 감소한 2,310억원의 손실 기록. 그 결과 3분기 순영업외손익은 전년 동기 대비 3,170억원 감소한 380억원 손실 기록.

## [재무상태표]

3분기 말 총자산은 전년 말 대비 9조원 증가한 75조 8,570억원 기록. 분기말 총부채는 36조 4,700억원으로 전년말 대비 4조 5,330억원 증가함.

자산은 손익 개선에 따른 현금성 자산 증가, 생산 판매 확대에 따른 재고자산 증가, HMG 글로벌 출자로 지분법 적용 투자 주식 증가로 전년 말 대비 증가하였음. 부채는 차입금 감소에도 불구하고 3분기 엔진 충당 부채 증가와 성과급 미지급 비용 증가 등의 영향으로 전년 말 대비 증가하였음. 자기자본은 전년 말 대비 4조 4,750억원 증가한 39조 3,870억원 기록. 부채비율은 전년 말 대비 1.1%p 상승한 92.6%, 충당금 제외시 부채비율은 전년말 대비 5.3%p 개선된 85.8% 기록.

## [친환경차 판매동향]

EV6 출시로 EV 판매 빠르게 확대 중, 스포티지 하이브리드 신차 가세하며 친환경차 판매량 큰 폭 증가세를 이어가고 있음. 3분기 친환경차 판매는 전년 동기 대비 46.8% 증가한 12.3만대, EV 4만대 판매로 전년 동기 대비 34.3% 증가, 하이브리드는 6.2만대로 전년 동기 대비 67% 증가하였음.

주요 시장별 친환경차 판매 비중은 국내 EV6 와 니로 EV 판매 증가로 EV 판매 비중이 12.3% 로 크게 확대됨. 유럽, 미국에서도 각각 11.7%, 3.2%로 EV 비중 점진적으로 늘어나며 전동화 전환이 진행 중.

친환경차별 판매 비중은 전기차 판매의 경우 전년 3분기 서유럽 비중이 53% 에 달했으나, 이번 분기에는 국내 판매 비중이 40%를 초과하였고, 미국 판매 비중이 15%까지 확대되며 시장 다변화를 이어가는 모습.

## [실적 평가 및 전망]

3분기에 엔진 관련 충당금 제외 기준으로 설명 예정. 3분기 전년 동기 대비 물량 증가했으나, 사업 계획과 기대치 대비 물량 차질 있었음. 전년 대비 다소 완화되었으나 반도체 소재 이슈 지속 및 전쟁으로 인한 러시아 물량 차질 부분이 주요했음, 3분기 누계 생산 차질 21.8만대, 도매 공급 차질이 16만대 발생. 물량 차질은 4분기에도 불가피할것으로 전망, 현재 반도체 부분은 영향이 미미하나, 러시아 영향 및 중국 부진이 주요함.

원자재가 3분기 peak out하며 당사손익에 큰 영향 있었음. 원자재가 인상 및 환율 영향으로 협력업체 지원 등 협력업체에 지원 측면에서 재료비 차질발생. 그러나 당사 가격 인상 및 인센티브의 효율적 집행 효과로 한계이익 당초 계획보다 200만원(대당) 이상 상승하였음. 물량 차질로 인한 고정비 부담, 재료비 등 부담 있으나, 브랜드/상품력을 전제한 인센티브 감소로 한계이익은 개선. 외생변수인 환율 효과로 당사 3분기 품질 비용 제외시 최고 실적 달성, 이러한 추세가 당분간 이어질 전망. 4분기 큰 추세 변동 없을 것, 물량 측면 러시아/중국 영향 및 재료비 부담 지속되겠으나 인센티브 효과도 지속될 전망.

물가상승 및 금리인상으로 인한 경기침체에 따른 시장 수요 변동과 그에 따른 판촉비 증가에 대한 우려 있을 것 같은데, 인센티브 수준 8~9월 저점, 10월도 큰 변동 없으나 캐피탈 금리 인상으로 소폭 상승. 11, 12월도 인센티브 수준 큰 변동 없을 것으로 전망. 일부 권역 시장 수요 peak 대비 15% 가량 감소하는 부분은 있으나 전체적인 수요 감소를 걱정할 필요는 없음. 현재 선적기준 백오더 120만대 이상, 국내 60만대 및 글로벌 60만대 수준, 생산물량 고려했을 때 4분기 더 늘어날 수도 있음. 전반적으로 수요가 공급을 초과하는 상황에서 인센티브 수준 상향할 필요가 없음. 4분기 물량 연간 가장 크고, 환율 효과 고려시 4분기 수익성 측면에서 가장 나은 실적 보여줄 것으로 추정함.

올해 공급 차질 있었으나, 내년은 공급 계획 330만대 수준, 도매는 올해보다 높은 수준으로 계획 중으로 물량은 2023년 확대 전망. 다만 러시아 변동성 확대되며 시장이 섣다운 될 가능성 측면에서 서비스 형태로 유지하는 방안도 검토 중임. 환율이 올해보다 내년엔 안정될 것으로 예상, 원달러 환율 1250원 가정 시 환효과 줄어들 가능성은 있음. 경기침체로 인한 수요 위축 및 인센티브 민감성이 더 주요한 관심사항인 것으로 파악하나, 상품력/브랜드/백오더 등 고려했을 때, 공급이 아직 만족스러운 수준이 아니므로 인센티브를 금리 인상으로 인한 불가피한 인상 외에는 크게 변화할 요인이 없음.

내년 경기침체 및 시장 수요 위축 상황에서 브랜드별 판촉비/인센티브 측면의 변별력 보여줄 수 있을 것으로 기대. 기아는 판촉비 부분 경쟁력 보여주기 위한 노력 예정.

## 2. Q&A

문) 4분기 원자재 가격 안정화가 수익성에 긍정적인지 예정인지? 테슬라 중국 가격 인하 후 가격 인하 사이클 진입 우려 있음

답) 내년 리스크에 대해 보수적으로 언급한 것, 개선되는 부분은 쉽게 긍정적인 코멘트 어려움. 당연히 원자재 가격 안정화 부분도 4분기 실적에 반영 될 것. 시장 위축으로 인한 인센티브 부담을 물량 증가 및 기타 효율성을 무기로 하여 상대 우위에 있을 수 있을 거라고 긍정적인 전망 중이며 4분기 추세도 이와 같음.

문) 러시아 공장 매각 가능성은?

답) 엄밀히 당사 자산이 아닌 상황이라 답변 어려움.

문) 비인기 차종과 가격 민감한 차종은 인센티브 늘어날 것으로 보는지?

답) 인센티브 등락에 가장 큰 영향을 받는 북미 시장에서, 금리 인상 영향과 전체적인 시장 수요에 따라 인센티브 상향될 수 있음. 그러나 당사의 차종은 쏘렌토 등 모든 차종이 프리미엄 받고 있는 상황이며 내년도에 급반전할 가능성 낮음. 기아는 SUV에 큰 강점 보유 중인데, SUV 인센티브 탄력도는 높지 않음. 역사적으로 인센티브에 민감한 차종은 세단인데, 타 브랜드 사업 포기 경쟁력 제고된 상황. 주요 권역의 경우 오히려 올해보다 낮출 수도 있을 가능성도 있음.

문) IRA 관련 현재 공장을 전환투자 할 계획 있는지?

답) 정부 차원에서 적극적으로 조정 중이나, 별도로 생산지 및 배터리 공급 라인 다각화 노력, 신설 공장 및 기존 공장 활용까지 다각도로 접근 중인 상황. 차종 결정 시 수익성/브랜드 고려하여 신중하게 검토 할 예정.

문) 일회성 비용 제외해도 3분기 수익성이 2분기 대비 부진한 것 같은데, 기타비용 증가 부분 구체적으로 무엇인지?

부품 단가와 원재료비 등 전년 대비 높은 상황인데, 비용 증가 요인이 4분기와 내년까지 지속될지?

답) 영업이익률 10%로, 2분기보다 원가율 60bp 상승했고 판관비 40bp 내외 절감하였음. 큰 변화는 아닌 것으로 판단함.

2분기보다는 원재료비 부담 증가했으나 전체적인 수익성은 2~3분기 높은 수준 유지 중.

문) 인센티브 절감 효과 절대 금액 2분기 대비 감소하였음, 인센티브 효과가 줄어든 이유?

답) 기저효과가 있기 때문에 인센티브 금액이 점차 작게 보일 수 있음.

문) 미국/유럽 시장 SUV 판매 비중이 70% 인데, 판매 비중이 추가적으로 확대될 여지가 있을지?

답) 전체 시장 SUV 판매 비중이 80%까지 상승하였는데, 아직 상향 여지 있을 것이라고 생각함. 판매믹스는 시장 수요에 탄력적으로 대응 중, 서유럽/북미에서는 중장기적으로 올라갈 여지가 있다고 생각함.

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2020	2021	2022F	2023F	2024F
매출액	59,168.1	69,862.4	87,266.5	90,347.0	89,369.7
매출원가	49,222.6	56,937.2	69,215.9	72,302.5	71,629.3
매출총이익	9,945.5	12,925.2	18,050.6	18,044.5	17,740.4
판매비	7,879.1	7,859.5	11,091.7	10,036.2	10,219.4
영업이익	2,066.5	5,065.7	6,958.9	8,008.2	7,521.0
금융손익	(82.9)	29.3	(17.6)	33.0	52.5
종속/관계기업손익	61.4	1,168.2	855.6	855.0	897.8
기타영업외손익	(203.6)	130.6	109.8	109.9	140.5
세전이익	1,841.4	6,393.8	7,906.8	9,006.1	8,611.7
법인세	353.8	1,633.5	2,134.8	2,431.6	2,325.2
계속사업이익	1,487.6	4,760.3	5,771.9	6,574.4	6,286.6
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	1,487.6	4,760.3	5,771.9	6,574.4	6,286.6
비배주주지분 손익	0.0	(0.1)	(0.2)	(0.2)	(0.2)
지배주주순이익	1,487.6	4,760.5	5,772.1	6,574.6	6,286.7
지배주주지분포괄이익	1,374.6	5,424.7	5,772.1	6,574.6	6,286.7
NOPAT	1,669.4	3,771.5	5,080.0	5,846.0	5,490.3
EBITDA	4,286.0	7,286.7	9,399.7	10,482.8	10,024.0
성장성(%)					
매출액증가율	1.76	18.07	24.91	3.53	(1.08)
NOPAT증가율	15.10	125.92	34.69	15.08	(6.08)
EBITDA증가율	3.55	70.01	29.00	11.52	(4.38)
영업이익증가율	2.83	145.13	37.37	15.08	(6.08)
(지배주주)순이익증가율	(18.56)	220.01	21.25	13.90	(4.38)
EPS증가율	(18.55)	220.00	21.24	13.91	(4.38)
수익성(%)					
매출총이익률	16.81	18.50	20.68	19.97	19.85
EBITDA이익률	7.24	10.43	10.77	11.60	11.22
영업이익률	3.49	7.25	7.97	8.86	8.42
계속사업이익률	2.51	6.81	6.61	7.28	7.03

투자지표	(단위:십억원)				
	2020	2021	2022F	2023F	2024F
주당지표(원)					
EPS	3,670	11,744	14,239	16,219	15,509
BPS	74,274	86,692	97,964	110,227	121,779
CFPS	18,376	23,303	23,062	25,662	24,538
EBITDAPS	10,573	17,976	23,188	25,860	24,728
SPS	145,963	172,345	215,280	222,879	220,468
DPS	1,000	3,000	4,000	4,000	4,000
주가지표(배)					
PER	17.00	7.00	4.66	4.09	4.27
PBR	0.84	0.95	0.68	0.60	0.54
PCR	3.40	3.53	2.87	2.58	2.70
EV/EBITDA	4.89	3.47	1.58	0.97	0.63
PSR	0.43	0.48	0.31	0.30	0.30
재무비율(%)					
ROE	5.05	14.69	15.52	15.67	13.44
ROA	2.57	7.48	8.06	8.24	7.35
ROIC	7.26	16.27	21.03	23.29	21.67
부채비율	102.37	91.48	93.38	87.30	78.79
순부채비율	(14.55)	(23.00)	(35.34)	(41.96)	(45.81)
이자보상배율(배)	8.81	29.82	43.01	47.29	41.89

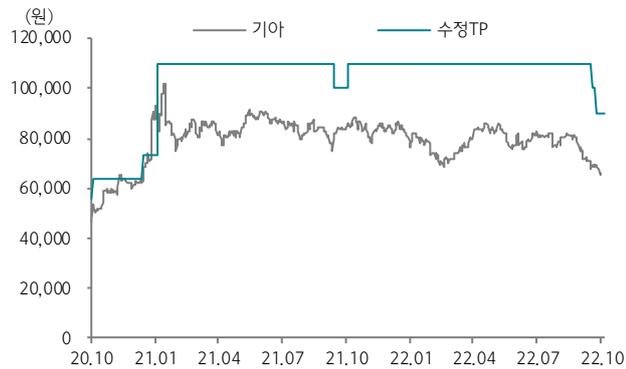
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2020	2021	2022F	2023F	2024F
유동자산	26,093.4	29,205.5	37,711.3	43,905.7	47,811.5
금융자산	14,835.4	17,665.1	23,478.8	29,178.9	33,241.5
현금성자산	10,160.7	11,533.7	16,186.7	21,681.4	25,809.2
매출채권	1,819.0	1,787.7	2,252.6	2,332.1	2,306.9
재고자산	7,094.0	7,087.7	8,857.3	9,170.0	9,070.8
기타유동자산	2,345.0	2,665.0	3,122.6	3,224.7	3,192.3
비유동자산	34,397.1	37,644.5	38,638.4	39,352.4	40,036.5
투자자산	15,265.7	18,057.3	18,641.9	19,180.5	19,717.6
금융자산	652.1	1,052.5	1,127.0	1,140.1	1,136.0
유형자산	15,579.7	15,583.8	15,917.1	16,029.2	16,123.5
무형자산	2,665.6	2,831.5	2,907.5	2,970.8	3,023.5
기타비유동자산	886.1	1,171.9	1,171.9	1,171.9	1,171.9
자산총계	60,490.4	66,850.0	76,349.7	83,258.1	87,848.0
유동부채	21,097.6	21,562.6	25,458.1	27,294.6	27,382.3
금융부채	5,318.4	4,472.9	4,511.6	5,636.2	5,949.7
매입채무	7,302.4	7,920.3	9,893.4	10,242.6	10,131.8
기타유동부채	8,476.8	9,169.4	11,053.1	11,415.8	11,300.8
비유동부채	9,501.2	10,374.8	11,409.9	11,511.1	11,330.5
금융부채	5,166.7	5,160.9	5,015.5	4,891.0	4,782.0
기타비유동부채	4,334.5	5,213.9	6,394.4	6,620.1	6,548.5
부채총계	30,598.8	31,937.4	36,868.0	38,805.7	38,712.8
지배주주지분	29,891.7	34,910.5	39,479.7	44,450.6	49,133.6
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	36,252.2	41,223.2	45,906.2
비지배주주지분	0.0	2.1	2.0	1.8	1.6
자본총계	29,891.7	34,912.6	39,481.7	44,452.4	49,135.2
순금융부채	(4,350.3)	(8,031.3)	(13,951.7)	(18,651.7)	(22,509.8)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2020	2021	2022F	2023F	2024F
영업활동 현금흐름	5,423.9	7,359.7	8,220.6	8,357.1	7,811.9
당기순이익	1,487.6	4,760.3	5,771.9	6,574.4	6,286.6
조정	5,734.0	3,919.1	1,611.8	1,609.1	1,580.4
감가상각비	2,219.5	2,221.0	2,440.8	2,474.6	2,502.9
외환거래손익	73.8	44.5	9.6	(26.0)	(37.5)
지분법손익	(61.4)	(1,168.2)	(855.6)	(855.0)	(897.8)
기타	3,502.1	2,821.8	17.0	15.5	12.8
영업활동 자산부채 변동	(1,797.7)	(1,319.7)	836.9	173.6	(55.1)
투자활동 현금흐름	(2,864.9)	(4,423.9)	(3,749.3)	(2,513.0)	(2,186.6)
투자자산감소(증가)	(639.4)	(2,791.6)	271.0	316.4	360.8
자본증가(감소)	(1,603.3)	(1,250.4)	(2,200.0)	(2,000.0)	(2,000.0)
기타	(622.2)	(381.9)	(1,820.3)	(829.4)	(547.4)
재무활동 현금흐름	3,517.3	(1,620.5)	(1,309.4)	(603.7)	(1,399.2)
금융부채증가(감소)	3,759.9	(851.3)	(106.6)	1,000.1	204.6
자본증가(감소)	0.0	10.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	218.5	(378.3)	(0.0)	(0.1)	(0.1)
배당지급	(461.1)	(400.9)	(1,202.8)	(1,603.7)	(1,603.7)
현금의 증감	6,076.3	1,315.2	4,526.5	5,494.6	4,127.8
Unlevered CFO	7,449.1	9,446.3	9,348.5	10,402.4	9,947.0
Free Cash Flow	3,762.0	6,040.1	6,020.6	6,357.1	5,811.9

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

기아



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
22.10.19	BUY	90,000		
22.10.13	BUY	100,000	-31.07%	-30.90%
21.10.28	BUY	110,000	-27.40%	-19.91%
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%

투자등급 관련사항 및 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 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	95.32%	4.68%	0.00%	100%

\* 기준일: 2022년 10월 25일

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 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 2022년 10월 25일 현재 해당회사의 지분을 1% 이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(송선재)는 2022년 10월 25일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 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 책임 소재의 증명자료로 사용될 수 없습니다.