

건조한 실적 체력

매수
(유지)

목표가: 100,000원 ▼
상승여력: 53.1%

박연주 yeonju.park@miraeeasset.com

김진석 jinsuk.kim@miraeeasset.com

3분기 리뷰

총당금 제외 시 예상 수준의 실적, 4분기~23년에 대해 긍정적인 가이던스 제공

- 3분기 실적은 총당금 제외 시 시장 기대 수준 시현. 원재료 가격 상승에 따른 부정적 영향을 긍정적 환율 효과, 믹스 개선, 인센티브 축소 등으로 상쇄
- 컨퍼런스 콜에서 기아는 최근 경기 둔화에 따른 수요 위축 우려와 관련해 10월에도 인센티브가 낮게 유지되고 있으며 11~12월에도 유사한 상황이 유지될 것으로 전망. 이와 함께 긍정적 환율 효과로 4분기 실적도 높은 수준을 유지할 것으로 예상
- 23년에도 자동차 공급 확대가 제한적이기 때문에 인센티브 축소 폭이 크지 않을 수 있고, 기아는 원가 절감, 강한 상품성 등을 기반으로 차별화해 나갈 계획이라고 밝힘

향후 전망

높은 선진국 매출 비중과 상품 경쟁력을 기반으로 상대적으로 높은 실적 방어력 기대

- 최근 유럽, 중국을 중심으로 경기가 빠르게 둔화되면서 자동차 수요에 대한 우려도 확대. 향후 시스템 리스크로의 전이 여부 등 경기 둔화의 폭이 중요할 전망
- 다만 자동차는 아직 재고 수준이 높지 않고, 기아의 경우 경기가 건조한 미국 등 선진국 매출 비중이 높다는 점, 상품 경쟁력 및 시장 대응력이 강하다는 점 등을 감안할 때 상대적으로 실적 방어력이 높을 전망

투자 의견

목표가 9% 하향하나 업종 내 선호주 유지

- 업종 내 선호주로 유지. 목표주가는 산정 기준을 23년으로 변경해 9% 하향(PER 8배)
- 단기적으로 주가는 경기 상황 불확실성과 밸류에이션 매력 사이에서 박스권 등락 예상. 다만 업종 내에서는 상대적으로 건조한 실적을 기반으로 아웃퍼폼 전망

Key data



현재주가(22/10/24, 원)	65,300	시가총액(십억원)	26,470
영업이익(22F, 십억원)	6,867	발행주식수(백만주)	405
Consensus 영업이익(22F, 십억원)	8,029	유동주식비율(%)	62.0
EPS 성장률(22F, %)	7.1	외국인 보유비중(%)	37.0
P/E(22F, x)	5.2	베타(12M) 일간수익률	0.49
MKT P/E(22F, x)	9.8	52주 최저가(원)	65,300
KOSPI	2,236.16	52주 최고가(원)	88,100

Share performance

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-15.9	-18.2	-21.7
상대주가	-13.8	-1.0	5.3

Earnings and valuation metrics

결산기 (12월)	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
매출액 (십억원)	58,146	59,168	69,862	89,960	97,522	104,447
영업이익 (십억원)	2,010	2,066	5,066	6,867	6,768	6,497
영업이익률 (%)	3.5	3.5	7.3	7.6	6.9	6.2
순이익 (십억원)	1,827	1,488	4,760	5,097	5,169	5,018
EPS (원)	4,506	3,670	11,744	12,575	12,751	12,378
ROE (%)	6.5	5.1	14.7	13.6	12.3	11.0
P/E (배)	9.8	17.0	7.0	5.2	5.1	5.3
P/B (배)	0.6	0.8	0.9	0.7	0.6	0.6
배당수익률 (%)	2.6	1.6	3.6	4.6	4.6	4.6

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

자료: 기아, 미래에셋증권 리서치센터

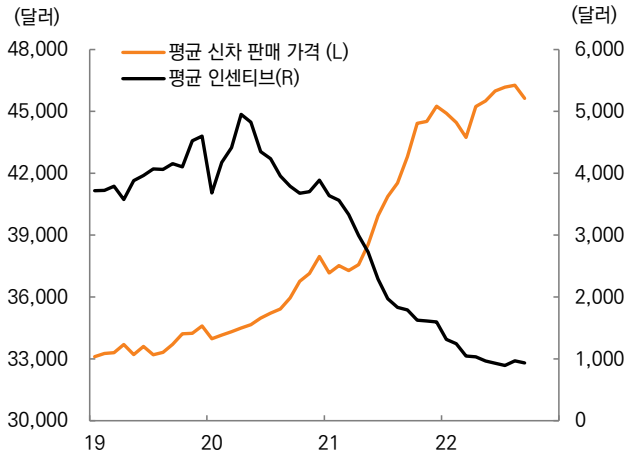
표 1. 기아 분기별 실적 추정

(십억원)

	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22P	4Q22F	2021	2022F	2023F
매출액	16,581.7	18,339.5	17,752.8	17,188.4	18,357.2	21,876.0	23,161.6	26,565.3	69,862.4	89,960.1	97,522.1
영업이익	1,076.4	1,487.2	1,327.0	1,175.1	1,606.5	2,234.1	768.2	2,258.1	5,065.7	6,866.8	6,768.5
세전이익	1,319.3	1,837.7	1,606.2	1,630.6	1,518.0	2,623.9	729.9	2,396.7	6,393.8	7,268.5	7,182.5
순이익(지배)	1,035.0	1,342.9	1,134.7	1,247.8	1,032.8	1,881.1	458.7	1,724.7	4,760.5	5,097.2	5,168.8

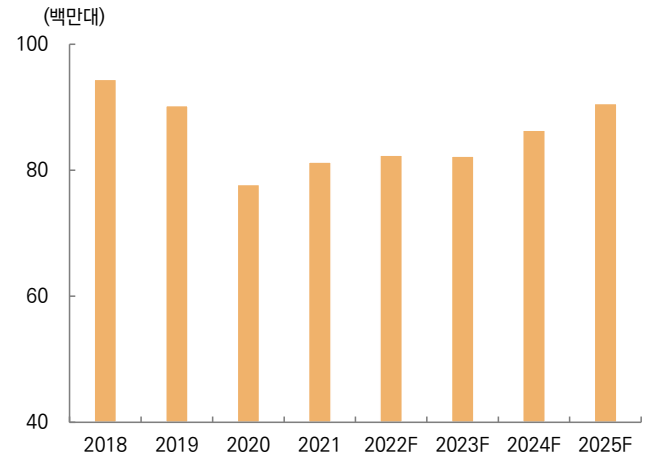
자료: 기아, 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. 미국 신차 판매 가격과 인센티브 추이



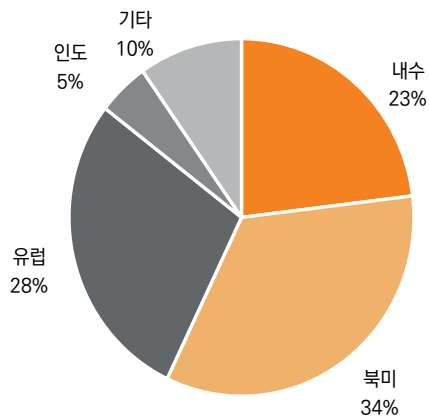
자료: JD Power, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 글로벌 승용차 판매량 전망



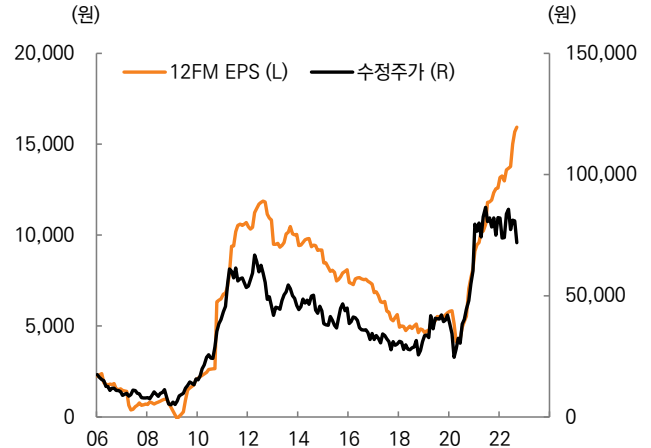
자료: LMC Automotive, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 기아 지역별 매출 비중(2021)



자료: 기아, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 기아 12개월 선행 EPS와 수정주가 추이



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

기아 (000270)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2021	2022F	2023F	2024F
매출액	69,862	89,960	97,522	104,447
매출원가	56,937	71,648	79,539	85,938
매출총이익	12,925	18,312	17,983	18,509
판매비와관리비	7,860	11,445	11,215	12,011
조정영업이익	5,066	6,867	6,768	6,497
영업이익	5,066	6,867	6,768	6,497
비영업손익	1,328	401	414	475
금융손익	-28	-7	14	75
관계기업등 투자손익	1,168	418	400	400
세전계속사업손익	6,394	7,268	7,182	6,972
계속사업법인세비용	1,633	2,170	2,011	1,952
계속사업이익	4,760	5,098	5,171	5,020
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	4,760	5,098	5,171	5,020
지배주주	4,760	5,097	5,169	5,018
비지배주주	0	1	3	3
총포괄이익	5,425	6,406	5,171	5,020
지배주주	5,425	6,406	5,171	5,020
비지배주주	0	0	0	0
EBITDA	7,287	9,269	9,142	8,670
FCF	6,040	3,236	4,626	7,329
EBITDA 마진율 (%)	10.4	10.3	9.4	8.3
영업이익률 (%)	7.3	7.6	6.9	6.2
지배주주귀속 순이익률 (%)	6.8	5.7	5.3	4.8

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2021	2022F	2023F	2024F
영업활동으로 인한 현금흐름	7,360	4,964	7,026	7,329
당기순이익	4,760	5,098	5,171	5,020
비현금수익비용가감	4,686	4,904	3,566	3,245
유형자산감가상각비	1,702	1,827	1,896	1,784
무형자산상각비	519	575	477	388
기타	2,465	2,502	1,193	1,073
영업활동으로인한자산및부채의변동	-1,320	-3,084	-118	537
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	120	-1,146	-153	-196
재고자산 감소(증가)	-143	-3,452	-556	-711
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	932	2,499	551	705
법인세납부	-914	-2,234	-2,011	-1,952
투자활동으로 인한 현금흐름	-4,424	-2,710	-2,425	-332
유형자산처분(취득)	-1,250	-1,704	-2,400	0
무형자산감소(증가)	-579	-347	0	0
장단기금융자산의 감소(증가)	-1,737	-163	-25	-332
기타투자활동	-858	-496	0	0
재무활동으로 인한 현금흐름	-1,621	-3,621	-3,203	-1,199
장단기금융부채의 증가(감소)	-851	-1,930	-2,000	4
자본의 증가(감소)	10	0	0	0
배당금의 지급	-401	-1,203	-1,203	-1,203
기타재무활동	-379	-488	0	0
현금의 증가	1,373	-8,499	403	4,412
기초현금	10,161	11,534	3,035	3,438
기말현금	11,534	3,035	3,438	7,850

자료: 기아, 미래에셋증권 리서치센터

예상 재무상태표 (요약)

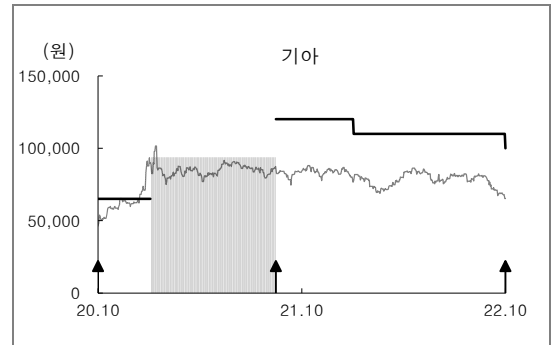
(십억원)	2021	2022F	2023F	2024F
유동자산	29,205	26,270	27,535	33,396
현금 및 현금성자산	11,534	3,035	3,438	7,850
매출채권 및 기타채권	3,737	5,756	6,061	6,452
재고자산	7,088	10,468	11,024	11,735
기타유동자산	6,846	7,011	7,012	7,359
비유동자산	37,645	46,762	48,209	47,855
관계기업투자등	17,005	26,282	27,677	29,463
유형자산	15,584	15,715	16,219	14,435
무형자산	2,832	2,556	2,079	1,691
자산총계	66,850	73,032	75,744	81,251
유동부채	21,563	23,034	21,751	23,091
매입채무 및 기타채무	10,598	13,499	14,216	15,134
단기금융부채	4,473	3,043	1,043	1,047
기타유동부채	6,492	6,492	6,492	6,910
비유동부채	10,375	10,050	10,077	10,426
장기금융부채	5,161	4,660	4,660	4,660
기타비유동부채	5,214	5,390	5,417	5,766
부채총계	31,937	33,085	31,828	33,518
지배주주지분	34,911	39,941	43,907	47,721
자본금	2,139	2,139	2,139	2,139
자본잉여금	1,726	1,726	1,726	1,726
이익잉여금	31,683	35,862	39,828	43,642
비지배주주지분	2	7	9	12
자본총계	34,913	39,948	43,916	47,733

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2021	2022F	2023F	2024F
P/E (x)	7.0	5.2	5.1	5.3
P/CF (x)	3.5	2.6	3.0	3.2
P/B (x)	0.9	0.7	0.6	0.6
EV/EBITDA (x)	3.7	2.7	2.5	2.0
EPS (원)	11,744	12,575	12,751	12,378
CFPS (원)	23,303	24,675	21,555	20,390
BPS (원)	86,692	99,102	108,886	118,296
DPS (원)	3,000	3,000	3,000	3,000
배당성향 (%)	25.3	23.6	23.3	24.0
배당수익률 (%)	3.6	4.6	4.6	4.6
매출액증가율 (%)	18.1	28.8	8.4	7.1
EBITDA증가율 (%)	70.0	27.2	-1.4	-5.2
조정영업이익증가율 (%)	145.2	35.6	-1.4	-4.0
EPS증가율 (%)	220.0	7.1	1.4	-2.9
매출채권 회전율 (회)	38.7	38.5	32.9	33.3
재고자산 회전율 (회)	9.9	10.2	9.1	9.2
매입채무 회전율 (회)	7.5	7.8	7.5	7.6
ROA (%)	7.5	7.3	7.0	6.4
ROE (%)	14.7	13.6	12.3	11.0
ROIC (%)	22.2	28.3	25.1	26.0
부채비율 (%)	91.5	82.8	72.5	70.2
유동비율 (%)	135.4	114.0	126.6	144.6
순차입금/자기자본 (%)	-18.8	-4.1	-9.2	-18.3
조정영업이익/금융비용 (x)	29.8	35.3	43.3	54.3

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
기아 (000270)				
2022.10.25	매수	100,000	-	-
2022.01.26	매수	110,000	-29.09	-21.55
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



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

투자의견 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(■)

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
86.7%	5.5%	7%	0.8%

* 2022년 09월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 기아 을(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.