



기업분석 | 자동차/타이어

Analyst

유지웅

02. 3779 8886

jwyoo@ebestsec.co.kr

Buy (maintain)

목표주가	120,000 원
현재주가	84,800 원

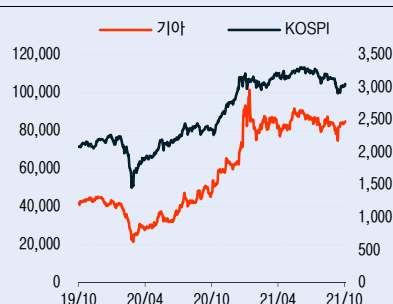
컨센서스 대비

상회	부합	하회
●		

Stock Data

KOSPI(10/26)	3,049.08 pt
시가총액	343,748 억원
발행주식수	405,363 천주
52주 최고가 / 최저가	101,500 / 47,950 원
90일 일평균거래대금	1,300.98 억원
외국인 지분율	34.8%
배당수익률(21.12E)	1.5%
BPS(21.12E)	85,688 원
KOSPI대비 상대수익률	1개월 5.1%
	6개월 7.8%
	12개월 46.8%

주주구성	현대자동차 (외 5 인)	35.6%
	국민연금공단 (외 1 인)	8.5%
	기아차우리카주 (외 1 인)	1.3%

Stock Price

기아 (000270)

3Q21 Review: 부진한 업황 불구 실적 호조

3Q21 Review: 영업이익 1.33조원(OPM 7.9%)으로 실적 우려 소멸

기아의 3Q21 실적은 매출액 17.7조원(YoY +8.8%), 영업이익 1.33조원(YoY +581%)을 기록했다. 3Q21 판매대수는 총 68.4만대(YoY -2.1%)를 기록했는데, 중국 제외기준으로는 YoY +3.1%를 기록해 볼륨상승효과가 약 1,370억원, ASP 및 Mix개선으로 YoY 4,520억원 가량 영업이익 개선에 기여되었다. 반면 전년 동기부 부정적 영향은 환율 -1,600억원, 원재료가격 상승과 가동률 하락 등 비용 증가분이 약 3,100억원 증가되었다. 즉, 전반적으로 Mix개선효과가 매우 선명하게 나타나 높은 영업이익률의 지속 요인으로 작용했다.

단기 실적 우려는 감소, 이익모멘텀 재개 시점

동사는 전일 실적발표 컨퍼런스를 통해 2021년 연간 290만대 판매목표를 유지했다. 역산 시 중국제외 기준으로 73~74만대 수준이 예상되는 수준이며, 2Q21의 판매수치를 넘어선다. 반도체 공급차질분이 점진적으로 해소되고 있는 것으로 판단되며, 11월~12월 들어서는 생산량이 크게 증가하며 이익모멘텀 재개를 예상해 볼 수 있는 시점이다. 전 세계적으로 생산차질 완화로 인센티브 비용 증가와 공급과잉 재개 등 우려사항이 공존하고 있으나, 생산재개 속도는 여전히 업체마다 차별화되어 나타나고 있어 단기간 내에 실적회손요인으로 발전되기는 어렵다고 판단된다. 4Q21의 ex-China 판매실적은 QoQ +8.8%인 71.4만대를 기록할 것으로 예측되며, 영업이익은 1.53조원(YoY +19%)으로 추정한다.

투자의견 Buy, 목표주가 120,000원 유지: 주가반등 지속 기대

동사에 대해 투자의견 Buy 및 목표주가 120,000원을 유지한다. 현 주가수준은 2022년 기준 P/E 6.1x 수준이며, ROE가 15.4%에 달하고 있어 상당한 저평가 상태로 판단한다. EV/RV Mix개선이 4Q21에 추가로 기대되고, 국내공장 생산불량개선에 대한 시그널이 뚜렷해 최근의 주가반등이 지속될 것으로 기대한다. 비중확대전락을 추천한다.

Financial Data

(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
매출액	58,146	59,168	71,557	77,395	80,490
영업이익	2,010	2,066	5,417	5,799	6,414
세전계속사업손익	2,531	1,841	6,657	7,242	7,959
순이익	1,827	1,488	4,972	5,576	6,129
EPS (원)	4,556	3,710	12,401	13,908	15,286
증감률 (%)	58.0	-18.6	234.2	12.2	9.9
PER (x)	9.7	16.8	6.8	6.1	5.5
PBR (x)	0.6	0.8	1.0	0.9	0.8
EV/EBITDA (x)	3.8	4.9	3.4	3.1	2.5
영업이익률 (%)	3.5	3.5	7.6	7.5	8.0
EBITDA 마진 (%)	7.1	7.2	10.7	10.5	11.1
ROE (%)	6.5	5.1	15.4	15.0	14.4
부채비율 (%)	91.0	102.4	90.2	71.6	60.2

주: IFRS 연결 기준

자료: 기아, 이베스트투자증권 리서치센터

표1 기아 3Q21P review: 영업이익 1.33 조원 예상, 시장 기대치 상회

(십억원)	3Q21P	3Q20	YoY(%)	2Q21	QoQ	컨센서스	Diff(%)
매출액	17,753	16,322	8.8	18,339	-3.2	16,834	5.5
영업이익	1,328	194.8	581.8	1,487	-10.7	1,242	6.9
영업이익률(%)	7.5	1.2		8.1		7.4	
순이익(지배)	1,135	133.7	749.4	1,343	-15.4	1,091	4.1

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

표2 기아 실적추정치 변경 전후 비교

(십억원)	New		Old		차이(%)	
	2021E	2022E	2021E	2022E	2021E	2022E
매출액	71,557	77,395	70,358	77,626	1.7	-0.3
영업이익	5,416	5,799	5,356	5,817	1.1	-0.3
영업이익률(%)	7.6	7.5	7.6	7.5		
순이익(지배)	4,972	5,576	5,054	5,598	-1.6	-0.4
판매대수(천대)	2,881	3,221	2,858	3,230	0.8	-0.3

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

표3 기아 Valuation: 목표주가 120,000 원 유지

구분	단위	가치	비고
순이익	(십억원)	5,593	2022년 기준
EPS	(원)	13,950	2022년 기준
Target P/E	(배)	9.0	동사 2017~2019 평균치에 30% 프리미엄
목표주가	(원)	120,000	
현재주가	(원)	84,800	
Upside	(%)	41.5	

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

표4 기아 실적 추이 및 전망: 3Q21 영업이익 1.33 조원 기록, EV Mix 개선 본격화

(십억원)	2020	1Q21	2Q21	3Q21P	4Q21E	2021E	1Q22E	2Q22E	3Q22E	4Q22E	2022E
매출액	59,169	16,582	18,339	17,753	18,883	71,557	18,373	20,861	18,067	20,093	77,395
ASP(환율포함, 백만원)	24.9	25.3	25.5	27.1	26.4	26.1	25.9	26.2	26.3	26.4	26.2
매출원가	49,223	13,687	14,908	14,557	15,300	58,452	15,020	17,159	14,728	16,229	63,137
매출원가율(%)	83.2	82.5	81.3	82.0	81.0	81.7	81.8	82.3	81.5	80.8	81.6
판관비	7,879	1,818	1,944	1,868	2,058	7,689	1,984	2,295	1,969	2,210	8,459
판관비율(%)	13.3	11.0	10.6	10.5	10.9	10.7	10.8	11.0	10.9	11.0	10.9
영업이익	2,067	1,076	1,487	1,328	1,525	5,416	1,369	1,407	1,369	1,654	5,799
영업이익률(%)	3.5	6.5	8.1	7.5	8.1	7.6	7.4	6.7	7.6	8.2	7.5
영업외손익	-225	243	350	278	369	1,240	347	379	323	393	1,443
기타손익 + 금융손익	-286	54	23	6	33	116	34	36	38	40	148
관계기업투자손익	61	189	327	272	336	1,124	313	343	286	353	1,295
세전이익	1,841	1,319	1,838	1,606	1,894	6,657	1,716	1,786	1,693	2,047	7,242
지배주주지분 순익	1,488	1,035	1,343	1,135	1,458	4,972	1,321	1,375	1,303	1,576	5,576
YoY(%)											
매출액	1.8	13.8	61.3	8.8	11.7	20.9	10.8	13.8	1.8	6.4	8.2
영업이익	2.9	141.9	925.5	581.8	19.0	162.1	27.2	-5.4	3.1	8.5	7.1
지배주주지분 순익	-18.6	289.2	963.2	749.4	51.7	234.2	27.6	2.4	14.8	8.1	12.2

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

표5 기아 지역별 차량 판매 추이 및 전망

(천대)	2020	1Q21	2Q21	3Q21P	4Q21E	2021E	1Q22E	2Q22E	3Q22E	4Q22E	2022E
총 계	2,603	686	752	684	759	2,881	774	866	751	831	3,221
중국 제외 총계	2,379	656	720	656	714	2,746	709	795	686	761	2,950
내수	550	130	148	125	150	553	134	152	129	154	568
미국	567	147	174	154	169	644	153	181	160	176	670
유럽	525	145	162	137	159	603	161	170	144	167	642
ROW	597	179	194	162	173	708	186	202	168	180	736
인도	140	55	42	46	63	206	75	90	85	84	334
중국	224	30	32	28	45	135	65	71	65	70	271
YoY(%)											
총 계	-6.6	5.8	45.8	-2.2	2.6	10.7	12.8	15.2	9.8	9.5	11.8
중국 제외 총계	-5.8	6.5	60.0	3.1	5.5	15.4	8.0	10.4	4.6	6.6	7.4
내수	5.9	11.1	-8.4	-8.6	11.1	0.5	2.8	2.8	2.8	2.8	2.8
미국	-7.4	-4.5	65.0	-0.3	10.5	13.6	4.0	4.0	4.0	4.0	4.0
유럽	-28.8	-12.4	69.5	7.0	16.9	14.8	11.0	5.0	5.0	5.0	6.5
ROW	-5.8	28.0	144.9	-9.4	-13.2	18.6	4.0	4.0	4.0	4.0	4.0
인도	210.3	38.6	410.9	21.1	17.3	47.6	36.4	114.3	84.8	33.3	62.1
중국	-14.2	-6.9	-51.4	-55.6	-28.6	-39.7	116.7	121.9	132.1	55.6	100.7

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

기아 (000270)

재무상태표

(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
유동자산	21,555	26,093	30,464	30,374	32,417
현금 및 현금성자산	4,269	10,161	9,633	8,416	9,575
매출채권 및 기타채권	3,656	3,744	4,173	4,440	4,618
재고자산	8,109	7,094	7,812	8,312	8,645
기타유동자산	5,522	5,095	8,846	9,206	9,579
비유동자산	33,789	34,397	35,607	37,905	40,224
관계기업투자등	14,333	14,970	16,193	16,851	17,535
유형자산	15,747	15,580	15,524	17,240	18,920
무형자산	2,553	2,666	2,629	2,503	2,404
자산총계	55,345	60,490	66,071	68,279	72,642
유동부채	17,277	21,098	21,124	18,537	17,733
매입채무 및 기타채무	10,000	9,685	10,347	9,909	10,305
단기금융부채	2,544	5,318	4,042	3,142	1,942
기타유동부채	4,733	6,095	6,735	5,486	5,486
비유동부채	9,090	9,501	10,213	9,953	9,552
장기금융부채	4,182	5,167	5,195	4,745	4,145
기타비유동부채	4,908	4,334	5,017	5,208	5,407
부채총계	26,367	30,599	31,337	28,490	27,285
지배주주지분	28,978	29,892	34,735	39,789	45,357
자본금	2,139	2,139	2,139	2,139	2,139
자본잉여금	1,716	1,716	1,716	1,716	1,716
이익잉여금	26,056	27,173	31,813	36,867	42,435
비지배주주지분(연결)	0	0	0	0	0
자본총계	28,978	29,892	34,735	39,789	45,357

현금흐름표

(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
영업활동 현금흐름	3,611	2,449	6,689	4,333	7,317
당기순이익(손실)	1,827	1,488	4,972	5,576	6,129
비현금수익비용가감	4,108	5,961	2,657	1,237	1,327
유형자산감가상각비	1,532	1,676	1,646	1,708	1,882
무형자산상각비	597	544	600	633	606
기타현금수익비용	-448	3,742	410	-1,104	-1,161
영업활동 자산부채변동	-2,351	-3,119	-939	-2,479	-139
매출채권 감소(증가)	-126	747	-286	-267	-178
재고자산 감소(증가)	-1,042	-28	-495	-501	-332
매입채무 증가(감소)	520	-407	138	-438	396
기타자산, 부채변동	-1,703	-3,431	-296	-1,274	-25
투자활동 현금	-1,104	-2,258	-5,425	-3,679	-3,796
유형자산처분(취득)	-1,659	-1,603	-1,410	-3,423	-3,562
무형자산 감소(증가)	-672	-657	-531	-508	-508
투자자산 감소(증가)	1,277	173	-3,406	302	327
기타투자활동	-49	-170	-79	-51	-53
재무활동 현금	-726	2,163	-1,791	-1,871	-2,361
차입금의 증가(감소)	-312	4,041	-1,330	-1,350	-1,800
자본의 증가(감소)	-361	-461	-461	-521	-561
배당금의 지급	361	461	461	521	561
기타재무활동	-53	-1,417	0	0	0
현금의 증가	1,976	5,892	-527	-1,217	1,159
기초현금	2,293	4,269	10,161	9,633	8,416
기말현금	4,269	10,161	9,633	8,416	9,575

자료: 기아, 이베스트투자증권 리서치센터

손익계산서

(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
매출액	58,146	59,168	71,557	77,395	80,490
매출원가	48,767	49,223	58,452	63,137	65,347
매출총이익	9,379	9,946	13,105	14,258	15,144
판매비 및 관리비	7,370	7,879	7,689	8,459	8,729
영업이익	2,010	2,066	5,417	5,799	6,414
(EBITDA)	4,139	4,286	7,663	8,140	8,902
금융손익	113	-230	93	148	185
이자비용	189	235	158	133	107
관계기업등 투자손익	507	61	1,124	1,295	1,359
기타영업외손익	-99	-56	24	0	0
세전계속사업이익	2,531	1,841	6,657	7,242	7,959
계속사업법인세비용	704	354	1,685	1,666	1,831
계속사업이익	1,827	1,488	4,972	5,576	6,129
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	1,827	1,488	4,972	5,576	6,129
지배주주	1,827	1,488	4,972	5,576	6,129
총포괄이익	2,217	1,488	4,972	5,576	6,129
매출총이익률 (%)	16.1	16.8	18.3	18.4	18.8
영업이익률 (%)	3.5	3.5	7.6	7.5	8.0
EBITDA마진률 (%)	7.1	7.2	10.7	10.5	11.1
당기순이익률 (%)	3.1	2.5	6.9	7.2	7.6
ROA (%)	3.4	2.6	7.9	8.3	8.7
ROE (%)	6.5	5.1	15.4	15.0	14.4
ROIC (%)	12.0	14.5	39.3	37.7	33.8

주요 투자지표

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
투자지표 (x)					
P/E	9.7	16.8	6.8	6.1	5.5
P/B	0.6	0.8	1.0	0.9	0.8
EV/EBITDA	3.8	4.9	3.4	3.1	2.5
P/CF	3.0	3.4	4.5	5.0	4.6
배당수익률 (%)	2.6	1.8	1.5	1.7	1.8
성장성 (%)					
매출액	7.3	1.8	20.9	8.2	4.0
영업이익	73.6	2.8	162.1	7.1	10.6
세전이익	72.3	-27.3	261.5	8.8	9.9
당기순이익	58.0	-18.6	234.2	12.2	9.9
EPS	58.0	-18.6	234.2	12.2	9.9
안정성 (%)					
부채비율	91.0	102.4	90.2	71.6	60.2
유동비율	124.8	123.7	144.2	163.9	182.8
순차입금/자기자본(x)	-7.9	-14.2	-24.9	-22.9	-27.4
영업이익/금융비용(x)	10.6	8.8	34.3	43.5	59.8
총차입금 (십억원)	6,725	10,485	9,237	7,887	6,087
순차입금 (십억원)	-2,298	-4,231	-8,648	-9,116	-12,423
주당지표(원)					
EPS	4,556	3,710	12,401	13,908	15,286
BPS	71,487	73,740	85,688	98,157	111,891
CFPS	14,641	18,376	18,819	16,807	18,392
DPS	1,150	1,150	1,300	1,400	1,500

기아 목표주가 추이			투자 의견 변동내역											
(원)	주가	목표주가	일시	투자 의견	목표 가격	과락율(%)			일시	투자 의견	목표 가격	과락율(%)		
						최저 대비	최고 대비	평균 대비				최저 대비	최고 대비	평균 대비
			2015.11.09	변경	유지중									
			2019.01.28	Buy	44,000	-7.7	-18.7							
			2019.04.15	Buy	50,000	-9.5	-15.4							
			2019.06.25	Buy	55,000	-15.6	-21.0							
			2019.10.07	Buy	60,000	-24.6	-30.2							
			2020.03.09	Buy	53,000	-37.7	-44.8							
			2020.03.19	Buy	35,000	-11.4	-23.0							
			2020.04.27	Buy	33,000	13.5	-2.1							
			2020.07.08	Buy	40,000	-5.0	-12.6							
			2020.07.24	Buy	46,000	2.6	-8.7							
			2020.09.14	Buy	54,000	-5.7	-12.2							
			2020.10.27	Buy	68,000	-12.9	-21.1							
			2020.11.16	Buy	75,000	24.4	-11.1							
			2021.01.28	Buy	105,000	-3.3	-19.0							
			2021.07.12	Buy	120,000									

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자: 유지웅)

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

_ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자 의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3 단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3 단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도) 합계	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% 기대 -15% 이하 기대	93.6% 6.4% 100.0%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±20%에서 ±15%로 변경 투자 의견 비율은 2020. 10. 1 ~ 2021. 9. 30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨 마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)