

기아차(000270)

통상임금 2심 판결 프리뷰

2월 22일 통상임금 2심 판결 예정

- 2017년 11월에 시작된 통상임금 소송에 대한 2심 판결이 22일 내려질 예정
- 1심은 2011년에 시작돼 2017년 8월 31일 원고(노조) 일부 승소 판결
- 1심 당시 노조 청구금액 1조 926억원(원금/이자 6,588/4,338억원) 중 39%에 해당하는 4,223억원을(원금/이자 3,126/1,097억원) 통상임금으로 인정
- 대법원은 통상임금 요건으로 고정성(모두에게)/일률성(일정한 금액을)/정기성(정해진 시기에)을 제시한 바 있음(2013.12 갑을오토텍 판례)
- 1심 관련해 기아차는 2017년 3분기에 기타충당부채 9,777억원 계상(영업이익에 8,640억원, 영업외이익에 지연이자를 별도로 1,137억원 반영)
- 이는 1심 대표소송 판결금액 4,223억원을 전체 인원으로 확대하고, 청구기간(2011~2014년)을 판결시점까지 적용해 산출된 금액
- 1심에서 회사 측이 주장한 신의성실의원칙(‘신의칙’)이 받아들여지지 않으면서 과거 3년 소급분에 대해서도 지급 판결

더 낼 가능성보다 덜 낼 가능성에 주목

- 2심의 쟁점은 신의칙 적용 여부와 통상임금의 범위 축소 여부
- 이 중 신의칙은 최근 사측에 불리하게 나오는 판례들을 감안 시(18년 12월 다스, 19년 2월 시영운수) 기존 판결이 유지될 전망
- 단 통상임금의 범위는 2심에서 줄어들 여지 있음(휴게시간 등)
- 1심 이후 특근을 제한하고 잔업을 없애는 방식으로 추가 인건비 부담 최소화
- 1심 판결 이후 추가로 반영할 비용은 18년 기준으로 약 300억원. 영업외로도 연간 480억~500억원 지급 지연이자 반영 중
- 충당금은 이미 1심 때 반영. 2심에서 늘어날 가능성보다 줄어들 가능성에 주목

	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
매출액(십억원)	52,713	53,536	54,170	57,074	58,669
증가율(%)	6.4	1.6	1.2	5.4	2.8
영업이익(십억원)	2,461	662	1,157	1,898	2,329
순이익(십억원)	2,755	968	1,156	1,995	2,457
EPS(원)	6,873	2,414	2,883	4,977	6,129
증가율(%)	4.8	(64.9)	19.4	72.6	23.1
EBITDA(십억원)	4,148	2,518	3,180	4,189	4,829
PER(x)	5.7	13.9	12.2	7.1	5.7
EV/EBITDA(x)	3.7	5.0	4.7	3.8	3.4
PBR(x)	0.6	0.5	0.5	0.5	0.5
ROE(%)	10.8	3.6	4.3	7.1	8.3
DY(%)	2.8	2.4	2.6	3.4	4.3

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

매수(유지)

목표주가: 43,000원(유지)

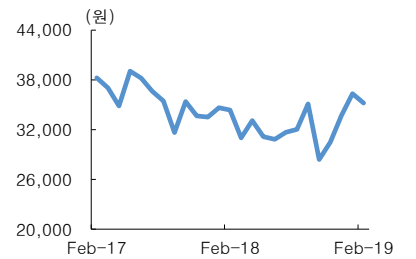
Stock Data

KOSPI(2/20)	2,230
주가(2/20)	35,200
시가총액(십억원)	14,269
발행주식수(백만)	405
52주 최고/최저가(원)	37,000/27,000
일평균거래대금(6개월, 백만원)	32,439
유동주식비율/외국인지분율(%)	62.0/41.5
주요주주(%)	현대자동차 외 3인 35.6
	국민연금 6.5

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	(1.7)	9.0	7.3
KOSPI 대비(%p)	(6.6)	9.8	15.0

주가추이



자료: FnGuide

김진우, CFA

jinwoo.kim@truefriend.com

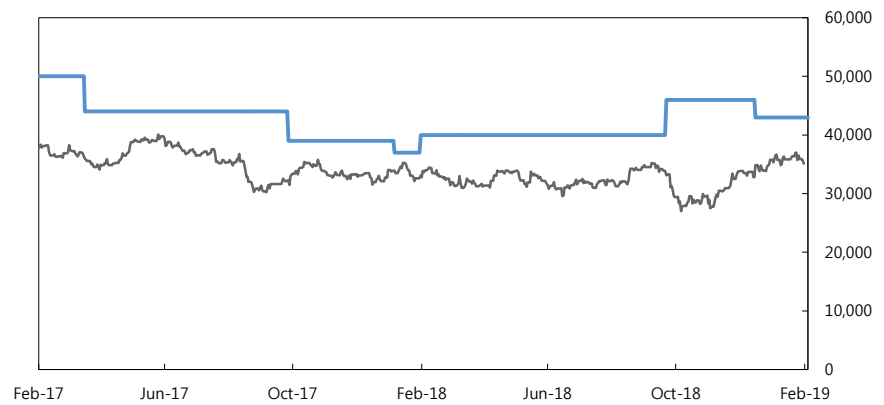
〈표 1〉 통상임금 소송 현황

기업	현황(기업입장)	최근 판결일(합의일)	비고
갑을오토텍	대법원 전원합의체 판결	2013-12-18	정기상여금 통상임금에 해당. 그러나 정기상여 3년치 소급분에 대한 임금 청구는 제한
르노삼성	1심 승소	2015-02-05	상여금, 문화생활비 등은 통상임금이 아니라 고정성 없는 임금에 불과(창원기준)
S&T 모티브	노사합의로 종결	2015-06-15	정기 상여금 700% 중 600%를 통상임금에 포함. 과거 3년간 소급적용
한국타이어	노사합의로 종결	2015-08-27	정기상여금 600% 통상임금에 포함시켜 4.9% 임금인상. 기본급도 3.9% 인상해 총 실질임금 8.84% 인상
현대차	1, 2심 승소	2015-11-27	노조 대법원 상고(1심 승소: 2015-01-16)
현대모비스	1, 2심 승소	2015-11-27	현대차와 같이 적용
만도	1심 승소, 2심 패소	2017-11-08	1심(2016-1-13)과 다른 결과가 반영되며 약 2천억원 비용 신규 반영
현대위아	1심 패소	2016-02-18	872억원 총당금 15년 4분기에 반영(생산직 1,093명의 3년치 소급분 443억원과 그 지연이자 및 이후 임금). 항소심 진행 중
금호타이어	1심 패소, 2심 승소	2017-08-18	1심(2016-2-20) 판결 이후 약 1천억원 비용을 반영했으나 2심 판결 이후 비용이 다시 환입
한온시스템	1심 패소	2016-07-01	344억원 추가로 근로자들에게 지급할 것을 판시
넥센타이어	노사합의로 종결		24년간 무분규
기아차	1심 패소	2017-08-31	정기상여금/중식비 통상임금에 해당. 3년 소급 지급 판결(원금 3,126억원 + 지연이자 1,097억원)

자료: 언론종합, 한국투자증권

투자 의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자 의견	목표주가	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가대비
기아차 (000270)	2017.01.02	매수	50,000원	-24.3	-17.4
	2017.04.05	매수	44,000원	-18.3	-8.9
	2017.10.16	매수	39,000원	-14.1	-8.2
	2018.01.25	매수	37,000원	-8.5	-4.7
	2018.02.19	매수	40,000원	-18.9	-11.9
	2018.10.11	매수	46,000원	-34.0	-26.4
	2019.01.04	매수	43,000원	-	-



■ Compliance notice

- 당사는 2019년 2월 20일 현재 기아차 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료의 내용 일부를 기관투자가 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 기아차 발행주식을 기초자산으로 하는 ELW(주식워런트증권)를 발행 중이며, 당해 ELW에 대한 유동성공급자(LP)입니다.

■ 기업 투자 의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 주가 등락 기준임

- 매 수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 상승 예상
- 중 립 : 시장 지수 대비 -15~15%p의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

■ 투자등급 비율 (2018. 12. 31 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
79.3%	20.7%	0%

※ 최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

■ 업종 투자 의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높이 가져갈 것을 권함
- 중 립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

■ 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 자료는 당사 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 자료로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.