기아차(000270)

1Q Preview-K 시리즈 신차 효과로 실적 호조 예상

► 1Q 실적, 영업이익 1조원 육박
1분기 매출액과 영업이익은 전년동기 대비 각각 9.4%, 15.5% 증가한 11조 6,560억원과 9,700억원에 달한 전망임. 국내 판매는 부진했으나 해외에서 K5, UB프라이드, K2 등 신차 인기가 지속됨. 동사의 IQ12 글로벌 판매대수는 69만대(12% y-y)로 당초 회사 계획보다 높은 수준임. 영업이익률 또한 전분기에 비해 0.8%p 상승해 8.3%를 기록할 전망임. K2와 K5 신차 효과로 중국과 미국 현지 생산이 급증하면서 이익 증가에 크게 기여했을 것으로 추정됨.

► 2분기 시장 최대 실적 예상
올해 2분기부터 시작될 신차 출시(K9, 뉴 프라이드, K3 등)효과로 기아차의 하반기 실적은 매우 전망할 것으로 예상됨. 동사는 K9와 뉴 프라이드(유럽 전략형 Hatchback)를 5월에, K3(포르테 후속), K7 개조차, 쏘렌토 개조차를 하반기에 출시할 계획임. 계절적 성수기와 신차 출시 효과로 2분기 영업이익은 1조원을 상회할 전망임.

► 투자의견 매수, 목표주가 100,000원 유지
기아차의 2012년 글로벌 판매는 전년에 비해 10.3% 증가한 274만대로 예상됨. 중소형급인 K2와 K5의 성공적인 시장 진입에 이어 대형차종인 K9와 신개념 경차인 레이 출시 등으로 기아차의 브랜드 차별화는 더욱 강화된 전망임. 하반기에 순현금 전환, 현대차를 제외한 업계 최저 수준의 인센티브 등을 감안하면 시장 대비 할인은 점차 해소될 것으로 전망함. 현재 주가는 2012년 실적 기준으로 P/E 8.1배임.

<table>
<thead>
<tr>
<th></th>
<th>2010</th>
<th>2011</th>
<th>2012F</th>
<th>2013F</th>
<th>2014F</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>매출액 (십억원)</td>
<td>42,390</td>
<td>43,191</td>
<td>49,556</td>
<td>51,735</td>
<td>57,106</td>
</tr>
<tr>
<td>증가율 (YoY, %)</td>
<td>43.6</td>
<td>2.1</td>
<td>14.7</td>
<td>4.4</td>
<td>10.4</td>
</tr>
<tr>
<td>조정영업이익 (십억원)</td>
<td>2,836</td>
<td>3,499</td>
<td>3,923</td>
<td>3,968</td>
<td>4,176</td>
</tr>
<tr>
<td>증가율 (YoY, %)</td>
<td>137.3</td>
<td>23.4</td>
<td>12.1</td>
<td>1.2</td>
<td>5.2</td>
</tr>
<tr>
<td>세전이익 (십억원)</td>
<td>3,511</td>
<td>4,722</td>
<td>5,215</td>
<td>5,749</td>
<td>6,318</td>
</tr>
<tr>
<td>증가율 (YoY, %)</td>
<td>169.6</td>
<td>29.7</td>
<td>15.2</td>
<td>10.2</td>
<td>9.9</td>
</tr>
<tr>
<td>EBITDA (십억원)</td>
<td>3,902</td>
<td>4,490</td>
<td>5,372</td>
<td>5,296</td>
<td>5,327</td>
</tr>
<tr>
<td>EPS (원)</td>
<td>6,724</td>
<td>8,556</td>
<td>9,708</td>
<td>10,697</td>
<td>11,758</td>
</tr>
<tr>
<td>증가율 (YoY, %)</td>
<td>152.4</td>
<td>27.2</td>
<td>13.5</td>
<td>10.2</td>
<td>9.9</td>
</tr>
<tr>
<td>BPS (원)</td>
<td>20,635</td>
<td>29,775</td>
<td>40,527</td>
<td>51,656</td>
<td>63,693</td>
</tr>
<tr>
<td>PER (배)</td>
<td>7.5</td>
<td>7.8</td>
<td>8.1</td>
<td>7.4</td>
<td>6.7</td>
</tr>
<tr>
<td>PBR (배)</td>
<td>2.5</td>
<td>2.2</td>
<td>1.9</td>
<td>1.5</td>
<td>1.2</td>
</tr>
<tr>
<td>E/EBITDA (배)</td>
<td>6.3</td>
<td>6.4</td>
<td>5.6</td>
<td>5.0</td>
<td>4.2</td>
</tr>
<tr>
<td>조정영업이익률 (%)</td>
<td>6.7</td>
<td>8.1</td>
<td>7.9</td>
<td>7.7</td>
<td>7.3</td>
</tr>
<tr>
<td>ROE (%)</td>
<td>32.6</td>
<td>29.7</td>
<td>25.2</td>
<td>21.8</td>
<td>19.5</td>
</tr>
</tbody>
</table>

주: 기아차, 솔로몬투자증권
### 표 1 1분기 기아차 판매 실적

<table>
<thead>
<tr>
<th>단위: 대, %</th>
<th>2012년</th>
<th>2011년</th>
<th>증감률</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>국가 판매</td>
<td>115,845</td>
<td>125,426</td>
<td>125,069</td>
</tr>
<tr>
<td>수출</td>
<td>313,284</td>
<td>268,803</td>
<td>296,763</td>
</tr>
<tr>
<td>국내 생산 합계</td>
<td>429,129</td>
<td>394,229</td>
<td>421,832</td>
</tr>
<tr>
<td>해외생산</td>
<td>262,135</td>
<td>224,859</td>
<td>262,893</td>
</tr>
<tr>
<td>합계(완성차)</td>
<td>691,264</td>
<td>619,088</td>
<td>684,725</td>
</tr>
</tbody>
</table>

자료: 기아차

### 표 2 분기별 예상 손익계산서(2011년 ~ 2012년)

<table>
<thead>
<tr>
<th>단위: 십억원, %</th>
<th>1Q11</th>
<th>2Q11</th>
<th>3Q11</th>
<th>4Q11</th>
<th>Total</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>매출액</td>
<td>10,658</td>
<td>11,581</td>
<td>9,990</td>
<td>10,963</td>
<td>43,191</td>
</tr>
<tr>
<td>매출원가</td>
<td>8,982</td>
<td>8,333</td>
<td>7,872</td>
<td>8,246</td>
<td>33,373</td>
</tr>
<tr>
<td>영업이익</td>
<td>1,676</td>
<td>3,248</td>
<td>2,118</td>
<td>2,717</td>
<td>10,400</td>
</tr>
<tr>
<td>영업이익률</td>
<td>15.7%</td>
<td>28.0%</td>
<td>21.4%</td>
<td>24.9%</td>
<td>23.9%</td>
</tr>
<tr>
<td>지배주주 순이익</td>
<td>1,676</td>
<td>3,248</td>
<td>2,118</td>
<td>2,717</td>
<td>10,400</td>
</tr>
<tr>
<td>지배주주 순이익률</td>
<td>15.7%</td>
<td>28.0%</td>
<td>21.4%</td>
<td>24.9%</td>
<td>23.9%</td>
</tr>
</tbody>
</table>

자료: 기아차, 솔로몬투자증권
주: K-IFRS연결 기준

### 표 3 기아차 2012년 1분기 예상 실적

<table>
<thead>
<tr>
<th>단위: 십억원, %</th>
<th>1Q12</th>
<th>1Q11</th>
<th>YoY</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>매출액</td>
<td>11,656</td>
<td>10,658</td>
<td>9.4</td>
</tr>
<tr>
<td>매출원가</td>
<td>8,982</td>
<td>8,333</td>
<td>7.8</td>
</tr>
<tr>
<td>판관비</td>
<td>1,739</td>
<td>1,524</td>
<td>14.1</td>
</tr>
<tr>
<td>영업이익</td>
<td>970</td>
<td>840</td>
<td>15.5</td>
</tr>
<tr>
<td>당기순이익</td>
<td>1,011</td>
<td>953</td>
<td>15.5</td>
</tr>
<tr>
<td>재무손익</td>
<td>1,066</td>
<td>926</td>
<td>15.1</td>
</tr>
<tr>
<td>필수원가율</td>
<td>77.1</td>
<td>78.2</td>
<td>(1.1)</td>
</tr>
<tr>
<td>판관비율</td>
<td>14.9</td>
<td>14.3</td>
<td>0.6</td>
</tr>
<tr>
<td>영업이익률</td>
<td>8.3</td>
<td>7.9</td>
<td>0.4</td>
</tr>
<tr>
<td>재무이익률</td>
<td>12.1</td>
<td>11.9</td>
<td>0.2</td>
</tr>
<tr>
<td>순이익률</td>
<td>9.4</td>
<td>8.9</td>
<td>0.5</td>
</tr>
<tr>
<td>자본이익률</td>
<td>9.1</td>
<td>8.7</td>
<td>0.5</td>
</tr>
</tbody>
</table>

자료: 기아차, 솔로몬투자증권

### 표 4 기아차 연간 실적전망 변경

<table>
<thead>
<tr>
<th>단위: %</th>
<th>기존</th>
<th>변경</th>
<th>차이(YoY)</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>매출액</td>
<td>49,415</td>
<td>49,556</td>
<td>0.3</td>
</tr>
<tr>
<td>영업이익</td>
<td>4,308</td>
<td>3,873</td>
<td>(8.5)</td>
</tr>
<tr>
<td>세금이익</td>
<td>5,698</td>
<td>5,215</td>
<td>(8.6)</td>
</tr>
<tr>
<td>당기순이익</td>
<td>4,445</td>
<td>4,068</td>
<td>(8.3)</td>
</tr>
<tr>
<td>재무순이익</td>
<td>4,237</td>
<td>3,904</td>
<td>(8.3)</td>
</tr>
<tr>
<td>EPS</td>
<td>10,604</td>
<td>9,708</td>
<td>(9.4)</td>
</tr>
<tr>
<td>영업이익률</td>
<td>8.7%</td>
<td>8.5%</td>
<td>(0.9%p)</td>
</tr>
</tbody>
</table>

자료: 기아차, 솔로몬투자증권
기아차 P/E 밴드

자료: DataguidePro, 솔로몬투자증권

기아차 P/B 밴드

자료: DataguidePro, 솔로몬투자증권
### Financial Statement & Ratio

<table>
<thead>
<tr>
<th></th>
<th>2010</th>
<th>2011</th>
<th>2012F</th>
<th>2013F</th>
<th>2014F</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>매출액</td>
<td>42,590</td>
<td>43,191</td>
<td>49,556</td>
<td>51,735</td>
<td>57,106</td>
</tr>
<tr>
<td>매출원가</td>
<td>33,088</td>
<td>33,139</td>
<td>38,053</td>
<td>39,798</td>
<td>44,120</td>
</tr>
<tr>
<td>매출총이익</td>
<td>9,192</td>
<td>10,052</td>
<td>11,503</td>
<td>11,938</td>
<td>12,986</td>
</tr>
<tr>
<td>판매비와관리비</td>
<td>6,356</td>
<td>6,553</td>
<td>7,580</td>
<td>7,970</td>
<td>8,811</td>
</tr>
<tr>
<td>EBITDA</td>
<td>3,802</td>
<td>4,490</td>
<td>5,327</td>
<td>5,296</td>
<td>5,327</td>
</tr>
<tr>
<td>조정영업이익</td>
<td>2,836</td>
<td>3,499</td>
<td>3,923</td>
<td>3,968</td>
<td>4,176</td>
</tr>
<tr>
<td>발표영업이익</td>
<td>2,836</td>
<td>3,525</td>
<td>3,873</td>
<td>3,933</td>
<td>4,137</td>
</tr>
<tr>
<td>비영업손익</td>
<td>675</td>
<td>1,197</td>
<td>1,342</td>
<td>1,816</td>
<td>2,182</td>
</tr>
<tr>
<td>이자손익</td>
<td>(174)</td>
<td>(70)</td>
<td>4</td>
<td>261</td>
<td>534</td>
</tr>
<tr>
<td>외화환전손익</td>
<td>89</td>
<td>(56)</td>
<td>(45)</td>
<td>(38)</td>
<td>(39)</td>
</tr>
<tr>
<td>관계기업투자손/or수익</td>
<td>838</td>
<td>1,337</td>
<td>1,225</td>
<td>1,413</td>
<td>1,484</td>
</tr>
<tr>
<td>기타</td>
<td>(34)</td>
<td>32</td>
<td>180</td>
<td>203</td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>당기순손익</td>
<td>2,842</td>
<td>3,519</td>
<td>4,068</td>
<td>4,484</td>
<td>4,928</td>
</tr>
<tr>
<td>자산주주</td>
<td>2,641</td>
<td>3,416</td>
<td>3,934</td>
<td>4,335</td>
<td>4,765</td>
</tr>
<tr>
<td>비지배주주</td>
<td>202</td>
<td>104</td>
<td>134</td>
<td>150</td>
<td>164</td>
</tr>
<tr>
<td>비유동자산</td>
<td>16,506</td>
<td>19,180</td>
<td>19,825</td>
<td>20,806</td>
<td>22,068</td>
</tr>
<tr>
<td>장기금융자산</td>
<td>19</td>
<td>1,268</td>
<td>1,268</td>
<td>1,268</td>
<td>1,268</td>
</tr>
<tr>
<td>관계기업투자등</td>
<td>9,423</td>
<td>8,409</td>
<td>8,534</td>
<td>9,447</td>
<td>10,931</td>
</tr>
<tr>
<td>유형자산</td>
<td>6,174</td>
<td>5,785</td>
<td>4,675</td>
<td>4,926</td>
<td>5,293</td>
</tr>
<tr>
<td>기타</td>
<td>5,291</td>
<td>5,525</td>
<td>5,758</td>
<td>6,605</td>
<td>5,467</td>
</tr>
<tr>
<td>유동자산</td>
<td>11,087</td>
<td>10,255</td>
<td>13,817</td>
<td>20,193</td>
<td>13,851</td>
</tr>
<tr>
<td>현금및 현금성자산</td>
<td>1,693</td>
<td>2,304</td>
<td>2,975</td>
<td>2,923</td>
<td>2,943</td>
</tr>
<tr>
<td>단기금융자산</td>
<td>1,375</td>
<td>1,634</td>
<td>1,634</td>
<td>1,634</td>
<td>1,634</td>
</tr>
<tr>
<td>매출채무 및 기타채무</td>
<td>3,354</td>
<td>6,211</td>
<td>5,555</td>
<td>5,438</td>
<td>4,233</td>
</tr>
<tr>
<td>재고자산</td>
<td>3,802</td>
<td>4,303</td>
<td>5,041</td>
<td>5,367</td>
<td>5,937</td>
</tr>
<tr>
<td>기타</td>
<td>624</td>
<td>223</td>
<td>288</td>
<td>306</td>
<td>339</td>
</tr>
<tr>
<td>자산총계</td>
<td>27,593</td>
<td>30,255</td>
<td>36,817</td>
<td>42,193</td>
<td>48,591</td>
</tr>
<tr>
<td>비유동부채</td>
<td>7,639</td>
<td>10,205</td>
<td>11,313</td>
<td>12,986</td>
<td>14,557</td>
</tr>
<tr>
<td>장기부채기금</td>
<td>19</td>
<td>1,268</td>
<td>1,268</td>
<td>1,268</td>
<td>1,268</td>
</tr>
<tr>
<td>관계기업투자등</td>
<td>9,423</td>
<td>8,409</td>
<td>8,534</td>
<td>9,447</td>
<td>10,931</td>
</tr>
<tr>
<td>유형자산</td>
<td>6,174</td>
<td>5,785</td>
<td>4,675</td>
<td>4,926</td>
<td>5,293</td>
</tr>
<tr>
<td>기타</td>
<td>5,291</td>
<td>5,525</td>
<td>5,758</td>
<td>6,605</td>
<td>5,467</td>
</tr>
<tr>
<td>유동부채</td>
<td>12,355</td>
<td>11,422</td>
<td>13,391</td>
<td>14,566</td>
<td>15,217</td>
</tr>
<tr>
<td>매출채무 및 기타채무</td>
<td>7,207</td>
<td>6,601</td>
<td>8,054</td>
<td>8,576</td>
<td>9,496</td>
</tr>
<tr>
<td>단기금융부채</td>
<td>3,351</td>
<td>3,122</td>
<td>3,122</td>
<td>3,122</td>
<td>3,122</td>
</tr>
<tr>
<td>기타</td>
<td>1,834</td>
<td>1,699</td>
<td>2,216</td>
<td>2,359</td>
<td>2,610</td>
</tr>
<tr>
<td>부채총계</td>
<td>17,388</td>
<td>16,746</td>
<td>18,964</td>
<td>19,924</td>
<td>21,261</td>
</tr>
<tr>
<td>지배주주지분</td>
<td>9,464</td>
<td>13,510</td>
<td>17,711</td>
<td>22,071</td>
<td>26,860</td>
</tr>
<tr>
<td>자본금</td>
<td>2,102</td>
<td>2,133</td>
<td>2,133</td>
<td>2,133</td>
<td>2,133</td>
</tr>
<tr>
<td>자본잉여금</td>
<td>1,706</td>
<td>1,734</td>
<td>1,734</td>
<td>1,734</td>
<td>1,734</td>
</tr>
<tr>
<td>이익잉여금</td>
<td>4,418</td>
<td>9,225</td>
<td>13,159</td>
<td>17,250</td>
<td>21,772</td>
</tr>
<tr>
<td>비배주주지분</td>
<td>741</td>
<td>0</td>
<td>141</td>
<td>296</td>
<td>470</td>
</tr>
<tr>
<td>자본총계</td>
<td>10,205</td>
<td>13,510</td>
<td>17,853</td>
<td>22,369</td>
<td>27,330</td>
</tr>
</tbody>
</table>

<table>
<thead>
<tr>
<th></th>
<th>2010</th>
<th>2011</th>
<th>2012F</th>
<th>2013F</th>
<th>2014F</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>EPS</td>
<td>6,724</td>
<td>8,556</td>
<td>9,708</td>
<td>10,697</td>
<td>11,758</td>
</tr>
<tr>
<td>EBITDA/PAT</td>
<td>9,935</td>
<td>11,247</td>
<td>13,257</td>
<td>13,070</td>
<td>13,146</td>
</tr>
<tr>
<td>CFPS</td>
<td>9,438</td>
<td>11,038</td>
<td>13,284</td>
<td>13,974</td>
<td>14,600</td>
</tr>
<tr>
<td>BPS</td>
<td>20,635</td>
<td>29,775</td>
<td>40,527</td>
<td>51,656</td>
<td>63,693</td>
</tr>
<tr>
<td>DPS</td>
<td>500</td>
<td>600</td>
<td>600</td>
<td>600</td>
<td>600</td>
</tr>
<tr>
<td>PER</td>
<td>7.5</td>
<td>7.8</td>
<td>8.1</td>
<td>7.4</td>
<td>6.7</td>
</tr>
<tr>
<td>EV/EBITDA</td>
<td>6.3</td>
<td>6.4</td>
<td>5.6</td>
<td>5.0</td>
<td>4.2</td>
</tr>
<tr>
<td>PCR</td>
<td>5.4</td>
<td>6.0</td>
<td>5.9</td>
<td>5.6</td>
<td>5.4</td>
</tr>
<tr>
<td>PSR</td>
<td>0.5</td>
<td>0.6</td>
<td>0.6</td>
<td>0.6</td>
<td>0.6</td>
</tr>
<tr>
<td>PBR</td>
<td>2.5</td>
<td>2.2</td>
<td>1.9</td>
<td>1.5</td>
<td>1.2</td>
</tr>
</tbody>
</table>

<table>
<thead>
<tr>
<th></th>
<th>2010</th>
<th>2011</th>
<th>2012F</th>
<th>2013F</th>
<th>2014F</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>매출액증가율</td>
<td>43.6</td>
<td>2.1</td>
<td>14.7</td>
<td>4.4</td>
<td>10.4</td>
</tr>
<tr>
<td>초정영업이익증가율</td>
<td>137.3</td>
<td>23.4</td>
<td>12.1</td>
<td>1.2</td>
<td>5.2</td>
</tr>
<tr>
<td>순환자원증가율</td>
<td>178.5</td>
<td>23.8</td>
<td>15.6</td>
<td>10.2</td>
<td>9.9</td>
</tr>
<tr>
<td>유형비율</td>
<td>89.7</td>
<td>97.0</td>
<td>126.9</td>
<td>152.2</td>
<td>174.3</td>
</tr>
<tr>
<td>순환자본비율</td>
<td>32.9</td>
<td>12.5</td>
<td>(13.9)</td>
<td>(28.0)</td>
<td>(38.0)</td>
</tr>
<tr>
<td>부채비율</td>
<td>170.4</td>
<td>124.0</td>
<td>106.2</td>
<td>88.6</td>
<td>77.8</td>
</tr>
<tr>
<td>조정영업이익비율</td>
<td>6.7</td>
<td>8.1</td>
<td>7.9</td>
<td>7.7</td>
<td>7.3</td>
</tr>
<tr>
<td>ROA</td>
<td>9.2</td>
<td>10.4</td>
<td>10.8</td>
<td>10.2</td>
<td>9.3</td>
</tr>
<tr>
<td>자산총계비율</td>
<td>22.6</td>
<td>40.5</td>
<td>40.1</td>
<td>48.2</td>
<td>60.3</td>
</tr>
<tr>
<td>Payout Ratio</td>
<td>7.5</td>
<td>0.0</td>
<td>6.2</td>
<td>5.6</td>
<td>5.1</td>
</tr>
</tbody>
</table>

자료: 솔로몬투자증권
기아차 (000270)

익명

02-3770-9163  jhkong@solomonib.com

최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경

기업분석  산업분석

적용기준

BUY(매수) 목표주가가 현주가 대비 20%이상 상승 여력 Overweight(비중확대) 향후 6개월간 업종지수 상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상

HOLD(중립) 목표주가가 현주가 대비 -20%~20% 등락 Neutral(중립) 향후 6개월간 업종지수 상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상

SELL(매도) 목표주가가 현주가 대비 20%이상 하락 가능 Underweight(비중축소) 향후 6개월간 업종지수 상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

Compliance Notice

1. 이 자료에 제시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 부당한 압력을 받지 아니하고 독립적 위치에서 공정하게 작성되었습니다.
2. 당사 및 본인은 이 자료를 공표하기 전에 조사분석 대상의 이 자료의 작성·심의에 관여하지 않은 임직원에게 이 자료 또는 그 주된 내용을 제공하지 아니하였습니다.
3. 당사 및 본인은 이 자료를 시각에 제3자에게 제공한 사실이 없습니다.
4. 본인 및 본인의 배우자는 조사분석 대상법인이 발행한 주식 등 또는 그 주식을 기초자산으로 하는 파생상품 등을 보유하고 있지 않습니다.
5. 당사는 조사분석 대상법인에 대하여 감수성공익의 세명, 자금조직적 제공, 대출제한, 보유, 계열회사관계 또는 전수·점검업무 수행대상, 발행주식총수의 1%이상 보유 등의 이해관계를 가지고 있지 아니합니다. [작성자 : 공정호]

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 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 수 없으므로 당사로서 고객의 투자결과에 대한 어떠한 보상도 부담하는 것이 아닙니다. 최종적 투자결과는 고객의 판단에 의거한 것으로서 당사의 투자결과에 대한 어떠한 보증도 부담하는 것이 아닙니다.
 6개월 이내에 해당기업에 대한 후속 조사분석자료가 공표되지 않을 수 있습니다.