LEADING

Company Update

# 기아차(000270KS)

2014년 03월 17일

**Key issues…**

- ✓ 투자의견 매수, 목표주가 69,000 원으로 하향
- ✓ 상반기 큰 모멘텀은 부재. 2014 년 성장률은 원화강세 및 노후화 모델 마케팅비 증가로 완만할 전망
- ✓ 하지만 올해 하반기부터 중국 3 공장 증설과 신차 출시 효과로 중장기 모멘텀 유효
- ✓ 따라서 2014 년, 2015 년 예상 PER 5.8 배, 5.3 배에서 하반기로 갈수록 완만한 주가 상승 예상

## 하반기로 갈수록 좋다

### 투자의견 매수, 목표주가 69,000원 제시

기아차에 대해 투자의견 매수를 유지하며, 목표주가는 69,000원으로 하향한다. 목표주가 69,000원은 12개월 FWD EPS 9,573원에 목표 PER인 7.2배를 적용했다. PER 7.2배는 14년 신차 모멘텀이 현대차 대비 부족하고 환율 민감도가 더 높다는 점을 고려해 현대차 12개월 FWD 기준 목표 PER 9배 대비 20% 할인했다. 또한 과거 2년간 현대차 대비 기아차의 상대 PER이 약 80%였다는 점도 감안했다.

### 상반기 큰 모멘텀은 부재. 2014년 이익 성장률은 작년 대비 완만할 전망

14년 동사의 매출액은 48.7조원 (+2.4% YoY), 영업이익 3.2조원 (+0.8% YoY, 영업이익률 6.6%), 지배주주순이익 3.8조원 (+0.1% YoY)이 전망된다. 올해 1분기에는 신차부재에도 불구하고, 작년 주간연속2교대 초기 시행 차질과 리콜 충당금 400억원 (브레이크 스위치 관련)에 대한 기저효과가 소폭 예상된다. 그러나 상반기 전체로 보면 원화강세, 기존 모델 노후화, 그리고 신차 모멘텀 부족으로 이익률은 작년보다 부진할 전망이다. 본격적인 실적 개선은 올해 4분기부터 시현될 것으로 판단된다.

### 올해 하반기부터 중국 3공장 증설과 신차 출시효과로 중장기 모멘텀 유효

14년 중국법인의 리테일 판매는 작년 대비 약 14% 증가할 전망이다. 중국 3공장 (30만대 캐퍼)이 올해 3월에 본격적으로 가동을 시작했고 하반기에는 현지 전략 차종이 투입되기 때문이다. 또한 8월에는 국내에서 Sorento가 출시돼 (미국 시장에는 15년 1월에 투입) 본격적인 신차 싸이클에 돌입하게 된다. 더불어 중남미 등 신흥시장 증설 가능성도 존재해 하반기로 갈수록 중장기 모멘텀은 유효할 전망이다.

### 14년, 15년 예상 PER 5.8배, 5.3배로 valuation 매력 존재

올해 성장성과 현대차 대비 높은 환율 민감도를 고려할 때, 동사의 단기 주기 모멘텀은 크지 않을 수 있다. 그러나 14년 말부터 시작되는 신차 싸이클과 중국법인의 견조한 성장성에 대한 기대감은 유효하다. 또한 만약 신흥시장 증설 가능성까지 가시화 된다면 주가에도 긍정적일 전망이다. 즉, 저성장 국면에 들어선 국내 시장에서 비록 완만하지만 견조한 중장기 모멘텀을 보유한 점은 긍정적이다. 따라서 현재 주가 기준 14년, 15년 예상 PER 5.8배, 5.3배에서 하반기로 갈수록 완만한 주가 상승이 예상된다.

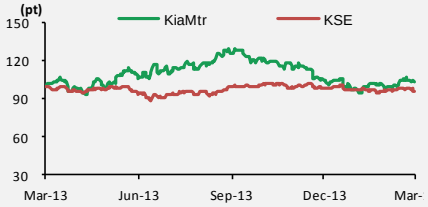
## BUY (하향, 담당자 변경)

| | |
|---|---|
| 목표주가 | 69,000 원 |
| 현재주가 | 54,900 원 |
| 목표수익률 | 24.9% |

| Key Data | 2014 년 03 월 14 일 |
|---|---|
| 산업분류 | 자동차 및 부품 |
| 시가총액 (십억원) | 22,254.4 |
| 발행주식수 (백만주) | 405.4 |
| 외국인 지분율 (%) | 34.1 |
| 52 주 고가 (원) | 68,900 |
| 저가 (원) | 49,550 |
| 60 일 일평균거래대금 (십억원) | 72.5 |
| **주요주주** | **(%)** |
| 현대자동차 외 3인 | 35.62 |
| 국민연금공단 | 7.04 |
| KOSPI | 1,919.90 |

| 주가상승률 (%) | 1M | 6M | 12M |
|---|---|---|---|
| 절대주가 | 5.0 | (18.1) | 3.4 |
| 상대주가 | 5.8 | (14.3) | 7.5 |

**Relative Performance**





**LEADING RESEARCH**

**최주홍 Analyst (자동차/자동차부품)**

jhchoi@leading.co.kr

+822-2009-7087


**Valuation Forecast**

| FY | Sales (Wbn) | % chg yoy | OP (Wbn) | OPM (%) | NP (Wbn) | EPS (W) | EPS Growth (%) | P/E (x) | EV/EBITDA (x) | ROE (%) | P/B (x) |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 2011 | 43,191 | 20.6 | 3,499 | 8.1 | 3,519 | 8,559 | 25.3 | 7.8 | 6.4 | 29.1 | 2.0 |
| 2012 | 47,243 | 9.4 | 3,522 | 7.5 | 3,865 | 9,538 | 11.4 | 5.9 | 4.9 | 25.5 | 1.4 |
| 2013 | 47,598 | 0.8 | 3,177 | 6.7 | 3,817 | 9,417 | (1.3) | 5.8 | 4.3 | 20.5 | 1.1 |
| 2014F | 48,737 | 2.4 | 3,202 | 6.6 | 3,823 | 9,432 | 0.2 | 5.8 | 3.7 | 17.2 | 0.9 |
| 2015F | 51,178 | 5.0 | 3,461 | 6.8 | 4,167 | 10,279 | 9.0 | 5.3 | 2.9 | 16.1 | 0.8 |

# Key Chart

**Exhibit 1. 목표주가 산출 과정**

| (십억원, 원) | 2014년F | 2015년F | Rationale |
|---|---|---|---|
| 현대차 12개월 FWD 목표 PER | 9.0 | | |
| 현대차 대비 할인율 | 20.0% | | 1) 현대차 목표 PER 대비 20% 할인함 |
| ① 12개월 FWD 목표 PER | 7.2 | | |
| EPS | 9,432 | 10,279 | 2) 할인 이유는 국내 생산비중이 높아 환율 민감도가 더 높고 14년 신차 모멘텀이 현대차보다 부족하기 때문 |
| ② 12개월 FWD EPS | 9,573 | | |
| ③ (=① x ②) 목표주가 | 68,575 | | 3) 또한 과거 2년간 현대차 대비 기아차의 상대 PER이 약 80%였다는 점도 감안함 |
| 현재주가 | 54,900 | | |
| **상승여력** | **24.9%** | | |

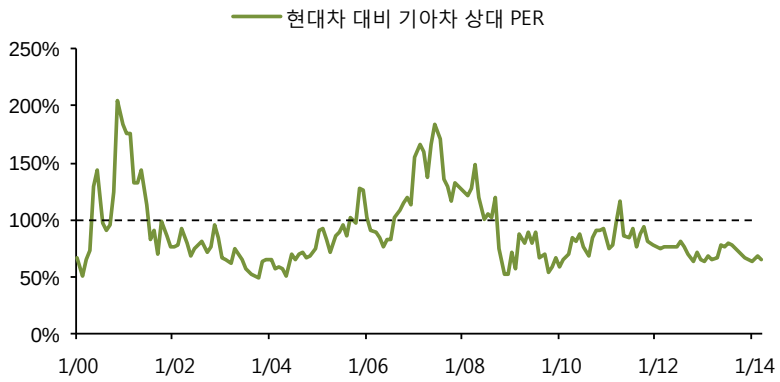
Source: Leading Research Center

**Exhibit 2. 기아차 신차 출시 일정**

| | 국내 | 중국 | 유럽 | 미국 |
|---|---|---|---|---|
| **1Q13** | 카렌스 (3월) | | | 쏘렌토F/L (2월) |
| **2Q13** | K5 F/L (5월)<br>쏘렌토F/L (6월) | | 카렌스 (4월) | K3 (4월)<br>K7 (4월) |
| **3Q13** | 스포티지 F/L | | | K5 F/L |
| **4Q13** | 쏘울 (11월)<br>K3 디젤 | K5 F/L<br>스포티지 F/L | K5 F/L<br>스포티지 F/L | 쏘울<br>스포티지 F/L |
| **1Q14** | | | 쏘울 | K9 |
| **2Q14** | 카니발 | K3 (4월) | | |
| **3Q14** | 쏘렌토<br>레이 F/L<br>프라이드 F/L | | | |
| **4Q14** | | 신형 D1 세그 | 카니발<br>쏘렌토 | 카니발<br>쏘렌토 |
| **1Q15** | | 소형 SUV | | |
| **2Q15** | 스포티지 | | | |
| **3Q15** | K5<br>K9 F/L<br>K3 F/L | | | |
| **4Q15** | K7 | 스포티지 | 스포티지 | 스포티지<br>K5 |

Source: Company data, Leading Research Center

**Exhibit 3. 현대차 대비 상대 PER**




Source: Datastream, Dataguide, Leading Research Center (2014.03.14 기준)

**Exhibit 4. 기아차 공장별 생산 능력 추이 및 전망 (16년 이후는 당사 추정)**

| (만대) | '09 | '10 | '11 | '12 | '13 | '14F | '15F | '16F | '17F |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 국내 | 151 | 151 | 158 | 160 | 162 | 180 | 180 | 180 | 180 |
| 해외 | 20 | 65 | 102 | 116 | 118 | 139 | 154 | 182 | 202 |
| 조지아 | | 20 | 30 | 36 | 36 | 36 | 36 | 36 | 36 |
| 슬로박 | | 15 | 27 | 30 | 30 | 36 | 36 | 36 | 36 |
| 중국 | 20 | 30 | 45 | 50 | 52 | 67 | 82 | 100 | 100 |
| 멕시코(?) | | | | | | | | 10 | 30 |
| **총계** | **171** | **216** | **260** | **276** | **280** | **319** | **334** | **362** | **382** |
| | | | | | | | | | |
| **YoY (%)** | **'09** | **'10** | **'11** | **'12** | **'13** | **'14F** | **'15F** | **'16F** | **'17F** |
| **총계** | **3.0%** | **26.3%** | **20.4%** | **6.2%** | **1.4%** | **13.9%** | **4.7%** | **8.4%** | **5.5%** |

Source: Company data, Leading Research Center

**Exhibit 5. 상세 실적 추이 및 전망**

| (천대, 십억원) | 1Q13 | 2Q13 | 3Q13 | 4Q13 | 1Q14F | 2Q14F | 3Q14F | 4Q14F | 2011 | 2012 | 2013 | 2014F | 2015F |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 글로벌 판매 댓수 | 702 | 743 | 631 | 751 | 730 | 765 | 681 | 759 | 2,536 | 2,720 | 2,827 | 2,935 | 3,137 |
| **매출액** | **11,085** | **13,113** | **11,634** | **11,767** | **11,867** | **11,873** | **11,796** | **13,201** | **43,191** | **47,243** | **47,598** | **48,737** | **51,178** |
| **매출원가** | **8,740** | **10,123** | **9,277** | **9,372** | **9,435** | **9,385** | **9,339** | **10,304** | **33,139** | **36,536** | **37,512** | **38,463** | **40,234** |
| 매출원가율(%) | 78.8% | 77.2% | 79.7% | 79.6% | 79.5% | 79.1% | 79.2% | 78.1% | 76.7% | 77.3% | 78.8% | 78.9% | 78.6% |
| **판관비** | **1,640** | **1,863** | **1,660** | **1,744** | **1,699** | **1,686** | **1,734** | **1,954** | **6,553** | **7,185** | **6,908** | **7,073** | **7,483** |
| 판관비율(%) | 14.8% | 14.2% | 14.3% | 14.8% | 14.3% | 14.2% | 14.7% | 14.8% | 15.2% | 15.2% | 14.5% | 14.5% | 14.6% |
| **영업이익** | **705** | **1,126** | **696** | **650** | **734** | **801** | **723** | **944** | **3,525** | **3,522** | **3,178** | **3,202** | **3,461** |
| 영업이익률(%) | 6.4% | 8.6% | 6.0% | 5.5% | 6.2% | 6.8% | 6.1% | 7.2% | 8.2% | 7.5% | 6.7% | 6.6% | 6.8% |
| **세전이익** | **972** | **1,469** | **1,226** | **1,163** | **1,049** | **1,295** | **1,208** | **1,382** | **4,722** | **5,164** | **4,830** | **4,933** | **5,377** |
| 세전이익률(%) | 8.8% | 11.2% | 10.5% | 9.9% | 8.8% | 10.9% | 10.2% | 10.5% | 10.9% | 10.9% | 10.1% | 10.1% | 10.5% |
| 법인세 | 187 | 287 | 323 | 214 | 236 | 291 | 272 | 311 | 1,202 | 1,302 | 1,011 | 1,110 | 1,210 |
| 법인세율(%) | 19.3% | 19.5% | 26.3% | 18.4% | 22.5% | 22.5% | 22.5% | 22.5% | 25.5% | 25.2% | 20.9% | 22.5% | 22.5% |
| **순이익** | **785** | **1,182** | **903** | **949** | **813** | **1,003** | **936** | **1,071** | **3,519** | **3,862** | **3,819** | **3,823** | **4,167** |
| 순이익률(%) | 7.1% | 9.0% | 7.8% | 8.1% | 6.8% | 8.5% | 7.9% | 8.1% | 8.1% | 8.2% | 8.0% | 7.8% | 8.1% |
| **지배주주 순이익** | **785** | **1,182** | **903** | **949** | **813** | **1,003** | **936** | **1,071** | **3,416** | **3,865** | **3,819** | **3,823** | **4,167** |
| 지배주주순이익률 | 7.1% | 9.0% | 7.8% | 8.1% | 6.8% | 8.5% | 7.9% | 8.1% | 7.9% | 8.2% | 8.0% | 7.8% | 8.1% |
| 비지배주주 순이익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 104 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| **YoY (%)** | | | | | | | | | | | | | |
| 매출액 | -6.0% | 4.5% | 0.1% | 4.3% | 7.1% | -9.5% | 1.4% | 12.2% | | 9.4% | 0.8% | 2.4% | 5.0% |
| 영업이익 | -35.1% | -8.5% | -13.1% | 60.9% | 4.1% | -28.8% | 3.8% | 45.2% | | -0.1% | -9.8% | 0.8% | 8.1% |
| 세전이익 | -38.0% | -2.5% | -1.1% | 36.7% | 7.9% | -11.8% | -1.4% | 18.8% | | 9.4% | -6.5% | 2.1% | 9.0% |
| 지배주주순이익 | -34.7% | 7.8% | 8.9% | 28.7% | 3.6% | -15.1% | 3.7% | 12.8% | | 13.1% | -1.2% | 0.1% | 9.0% |
| **QoQ (%)** | | | | | | | | | | | | | |
| 매출액 | -1.7% | 18.3% | -11.3% | 1.1% | 0.9% | 0.0% | -0.6% | 11.9% | | | | | |
| 영업이익 | 74.4% | 59.8% | -38.2% | -6.6% | 12.8% | 9.2% | -9.8% | 30.5% | | | | | |
| 세전이익 | 14.3% | 51.1% | -16.5% | -5.1% | -9.9% | 23.5% | -6.7% | 14.3% | | | | | |
| 지배주주순이익 | 6.8% | 50.6% | -23.6% | 5.1% | -14.4% | 23.5% | -6.7% | 14.3% | | | | | |

Source: Company data, Leading Research Center

## 재무제표

**대차대조표**

| 결산기(십억원) | 2011 | 2012 | 2013 | 2014F | 2015F |
|---|---|---|---|---|---|
| 유동자산 | 11,075 | 11,139 | 13,392 | 14,683 | 16,489 |
| 현금성자산 | 3,938 | 4,272 | 6,032 | 6,446 | 6,982 |
| 매출채권 | 2,611 | 2,364 | 2,898 | 3,252 | 3,765 |
| 재고자산 | 4,303 | 4,223 | 4,209 | 4,722 | 5,468 |
| 비유동자산 | 19,180 | 21,259 | 22,410 | 23,741 | 25,087 |
| 투자자산 | 8,478 | 10,014 | 10,827 | 11,266 | 11,724 |
| 유형자산 | 9,184 | 9,721 | 9,972 | 10,748 | 11,544 |
| 무형자산 | 1,517 | 1,524 | 1,611 | 1,726 | 1,819 |
| **자산총계** | **30,255** | **32,398** | **35,802** | **38,424** | **41,577** |
| 유동부채 | 11,422 | 10,000 | 10,733 | 11,652 | 12,935 |
| 매입채무 | 6,601 | 6,747 | 6,503 | 7,295 | 8,448 |
| 유동성이자부채 | 3,121 | 1,405 | 1,429 | 1,441 | 1,453 |
| 비유동부채 | 5,324 | 5,550 | 4,644 | 2,787 | 753 |
| 비유동이자부채 | 2,503 | 2,471 | 1,157 | (840) | (3,021) |
| **부채총계** | **16,745** | **15,550** | **15,377** | **14,439** | **13,688** |
| 자본금 | 2,132 | 2,139 | 2,139 | 2,139 | 2,139 |
| 자본잉여금 | 1,734 | 1,736 | 1,736 | 1,736 | 1,736 |
| 이익잉여금 | 9,225 | 12,663 | 16,247 | 19,807 | 23,710 |
| 자본조정 | 419 | 310 | 303 | 303 | 303 |
| 자기주식 | (24) | (24) | (24) | (24) | (24) |
| **자본총계** | **13,510** | **16,848** | **20,425** | **23,985** | **27,889** |
| 투하자본 | 7,140 | 6,952 | 6,739 | 7,483 | 8,249 |
| 순차입금 | 1,687 | (396) | (3,445) | (5,845) | (8,550) |
| ROA | 12.1 | 12.3 | 11.2 | 10.3 | 10.4 |
| ROE | 29.1 | 25.5 | 20.5 | 17.2 | 16.1 |
| ROIC | 35.3 | 37.4 | 36.7 | 34.9 | 34.1 |

**손익계산서**

| 결산기(십억원) | 2011 | 2012 | 2013 | 2014F | 2015F |
|---|---|---|---|---|---|
| **매출액** | **43,191** | **47,243** | **47,598** | **48,737** | **51,178** |
| 증가율 (Y-Y,%) | 20.6 | 9.4 | 0.8 | 2.4 | 5.0 |
| **영업이익** | **3,499** | **3,522** | **3,177** | **3,202** | **3,461** |
| 증가율 (Y-Y,%) | 40.5 | 0.7 | (9.8) | 0.8 | 8.1 |
| EBITDA | 4,490 | 4,586 | 4,351 | 4,413 | 4,756 |
| **영업외손익** | **1,223** | **1,642** | **1,652** | **1,731** | **1,916** |
| 순이자수익 | (79) | 12 | 99 | 120 | 140 |
| 외화관련손익 | (140) | 120 | 6 | 63 | 75 |
| 지분법손익 | 1,337 | 1,414 | 1,320 | 1,477 | 1,607 |
| **세전계속사업손익** | **4,722** | **5,164** | **4,829** | **4,933** | **5,377** |
| **당기순이익** | **3,519** | **3,865** | **3,817** | **3,823** | **4,167** |
| 지배기업당기순이익 | 3,416 | 3,865 | 3,817 | 3,823 | 4,167 |
| 증가율 (Y-Y,%) | 30.4 | 9.8 | (1.2) | 0.2 | 9.0 |
| **NOPLAT** | **2,608** | **2,636** | **2,512** | **2,482** | **2,682** |
| (+) Dep | 991 | 1,064 | 1,173 | 1,211 | 1,295 |
| (-) 운전자본투자 | 35 | (565) | (216) | (30) | (0) |
| (-) Capex | 1,434 | 1,575 | 1,095 | 1,624 | 1,706 |
| OpFCF | 2,130 | 2,690 | 2,806 | 2,098 | 2,272 |
| **3 Yr CAGR & Margins** | | | | | |
| 매출액증가율(3Yr) | 24.8 | 17.1 | 9.9 | 4.1 | 2.7 |
| 영업이익증가율(3Yr) | 1,640.2 | 43.4 | 8.5 | (2.9) | (0.6) |
| EBITDA 증가율(3Yr) | 62.7 | 28.6 | 8.4 | (0.6) | 1.2 |
| 순이익증가율(3Yr) | n/a | 55.9 | 12.3 | 2.8 | 2.5 |
| 영업이익률(%) | 8.1 | 7.5 | 6.7 | 6.6 | 6.8 |
| EBITDA 마진(%) | 10.4 | 9.7 | 9.1 | 9.1 | 9.3 |
| 순이익률 (%) | 8.1 | 8.2 | 8.0 | 7.8 | 8.1 |

**현금흐름표**

| 결산기(십억원) | 2011 | 2012 | 2013 | 2014F | 2015F |
|---|---|---|---|---|---|
| **영업현금** | **4,745** | **4,345** | **4,693** | **3,728** | **4,003** |
| 당기순이익 | 3,519 | 3,865 | 3,817 | 3,823 | 4,167 |
| 자산상각비 | 991 | 1,064 | 1,173 | 1,211 | 1,295 |
| 운전자본증감 | (923) | (820) | (648) | 30 | 0 |
| 매출채권감소(증가) | 456 | 305 | (610) | (353) | (514) |
| 재고자산감소(증가) | (704) | 51 | 43 | (513) | (746) |
| 매입채무증가(감소) | (184) | 145 | (228) | 793 | 1,152 |
| **투자현금** | **(2,631)** | **(2,843)** | **(2,930)** | **(1,225)** | **(1,202)** |
| 단기투자자산감소 | (332) | (737) | (1,451) | (160) | (167) |
| 장기투자증권감소 | (4) | (150) | 203 | 1,061 | 1,174 |
| 설비투자 | (1,434) | (1,575) | (1,095) | (1,624) | (1,706) |
| 유무형자산감소 | (314) | (202) | (377) | (478) | (478) |
| **재무현금** | **(1,441)** | **(1,810)** | **(1,575)** | **(2,249)** | **(2,432)** |
| 차입금증가 | (894) | (1,579) | (1,310) | (1,986) | (2,169) |
| 자본증가 | 12 | (233) | (263) | (263) | (263) |
| 배당금지급 | 199 | 242 | 263 | 263 | 263 |
| 현금 증감 | 688 | (401) | 178 | 254 | 369 |
| **총현금흐름(Gross CF)** | **5,920** | **5,974** | **5,497** | **3,699** | **4,002** |
| (-) 운전자본증가(감소) | 35 | (565) | (216) | (30) | (0) |
| (-) 설비투자 | 1,434 | 1,575 | 1,095 | 1,624 | 1,706 |
| (+) 자산매각 | (314) | (202) | (377) | (478) | (478) |
| Free Cash Flow | 4,138 | 4,762 | 4,241 | 1,626 | 1,819 |
| (-) 기타투자 | 4 | 150 | (203) | (1,061) | (1,174) |
| 잉여현금 | 4,134 | 4,612 | 4,445 | 2,687 | 2,993 |

**주요투자지표**

| 결산기 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014F | 2015F |
|---|---|---|---|---|---|
| **Per share Data** | | | | | |
| EPS | 8,559 | 9,538 | 9,417 | 9,432 | 10,279 |
| BPS | 33,455 | 41,563 | 50,388 | 59,170 | 68,799 |
| DPS | 600 | 650 | 650 | 650 | 650 |
| **Multiples(x,%)** | | | | | |
| PER | 7.8 | 5.9 | 5.8 | 5.8 | 5.3 |
| PBR | 2.0 | 1.4 | 1.1 | 0.9 | 0.8 |
| EV/ EBITDA | 6.4 | 4.9 | 4.3 | 3.7 | 2.9 |
| 배당수익율 | 0.9 | 1.2 | 1.2 | 1.2 | 1.2 |
| PCR | 4.5 | 3.8 | 4.0 | 6.0 | 5.6 |
| PSR | 0.6 | 0.5 | 0.5 | 0.5 | 0.4 |
| **재무건전성 (%)** | | | | | |
| 부채비율 | 124.0 | 92.3 | 75.3 | 60.2 | 49.1 |
| Net debt/Equity | 12.5 | n/a | n/a | n/a | n/a |
| Net debt/EBITDA | 37.6 | n/a | n/a | n/a | n/a |
| 유동비율 | 97.0 | 111.4 | 124.8 | 126.0 | 127.5 |
| 이자보상배율 | 44.4 | n/a | n/a | n/a | n/a |
| 이자비용/매출액 | 0.4 | 0.3 | 0.2 | 0.4 | 0.4 |
| **자산구조** | | | | | |
| 투하자본(%) | 36.5 | 32.7 | 28.6 | 29.7 | 30.6 |
| 현금+투자자산(%) | 63.5 | 67.3 | 71.4 | 70.3 | 69.4 |
| **자본구조** | | | | | |
| 차입금(%) | 29.4 | 18.7 | 11.2 | 2.4 | (6.0) |
| 자기자본(%) | 70.6 | 81.3 | 88.8 | 97.6 | 106.0 |

### ▶ Compliance Notice

*본 자료를 작성한 금융투자분석사는 동 자료를 작성함에 있어서 기재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.*

- *당사는 보고서 작성일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.*
- *본 보고서를 작성한 금융투자분석사는 작성일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.*
- *당사는 보고서 작성일 기준 해당회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.*
- *본 자료는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전에 제공된 사실이 없습니다.*
- *당사는 지난 6 개월간 해당회사의 유가증권의 발행업무를 수행한 사실이 없습니다.*
- *본 자료는 고객의 투자에 정보제공 목적으로 작성되었으며, 작성된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 기반으로 한 것이나 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 그러므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바라며, 어떠한 경우에도 본 자료는 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.*
- *본 자료의 모든 저작권은 당사에 있으며, 무단복제, 변형 및 배포될 수 없습니다.*

### ▶ 최근 2 년간 투자등급 및 목표주가 변경 내용

**기아차 (000270 KS)**

| 일자 | 2012-01-02 | 2013-04-16 | 2013-08-12 | 2013-10-07 | 2013-11-25 | 2014-01-13 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 투자의견 | BUY (신규) | BUY (담당자변경) | BUY (담당자변경) | BUY (TP 유지) | BUY (TP 상향) | BUY (TP 유지) |
| 목표주가 | 93,000 원 | 66,000 원 | 72,000 원 | 72,000 원 | 90,000 원 | 90,000 원 |
| 일자 | 2014-03-17 | | | | | |
| 투자의견 | BUY (담당자변경) | | | | | |
| 목표주가 | 69,000 원 | | | | | |

### ▶ 최근 2 년간 목표주가 변경 추이

### ▶ 투자기간 및 투자등급

**기업**

| | |
|---|---|
| BUY (매수) | 향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 15% 이상 |
| HOLD (중립) | 향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 ± 15% 내외 |
| SELL (매도) | 향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 -15% 이하 |

**산업**

| | |
|---|---|
| OVERWEIGHT (비중확대) | 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상회 예상 |
| NEUTRAL (중립) | 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 ± 5% 예상 |
| UNDERWEIGHT (비중축소) | 향후 12 개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상 |

*©. 2014 **Leading Investment & Securities Co**. All rights reserved*