

## 기아차(000270)

## 매수(유지)

목표주가: 44,000원(유지)

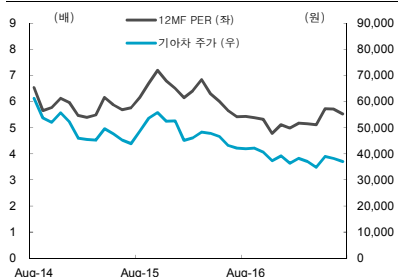
## Stock Data

KOSPI(7/13)	2,409
주가(7/13)	37,000
시가총액(십억원)	14,998
발행주식수(백만)	405
52주 최고/최저가(원)	44,800/34,100
일평균거래대금(6개월, 백만원)	36,881
유동주식비율/외국인지분율(%)	62.0/38.2
주요주주(%)	현대자동차 외 4인 35.6
	국민연금 7.0

## 주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	(5.6)	(8.8)	(11.6)
상대주가(%p)	(7.1)	(24.8)	(31.7)

## 12MF PER 추이



자료: WISEfn 컨센서스

## 통상임금 소송 변론기일 방청후기

## 소송 진행상황

우리는 7월 13일에 열린 기아차 통상임금 소송 19차 변론기일을 방청했다. 기아차는 노조가 2011년에 제기한 통상임금 소송을 진행 중이다(2017/5/24 '6년을 끌어온 악재' 참조). 재판부는 올해부터 변론기일 횟수를 늘리고 두 차례 변론준비기일을 통해 쟁점을 정리하는 등 재판을 마무리 짓기 위해 노력 중이다. 당초 7월 13일이 최종변론기일이 될 예정이었으나 추가적인 쟁점 및 사실관계 확인을 위해 7월 20일 13시 50분에 변론기일이 추가로 잡혔다. 재판부는 사안의 중요성에 따른 집중심리 기간을 감안해 하계 휴정기간(2주) 이후인 8월 17일을 선고일로 계획 중이나, 만에 하나 20일 이후에도 다툼의 여지가 여전히 남을 경우 동계 휴정기간 이후인 내년 1월에 선고가 될 가능성도 배제할 수 없다.

## 핵심 쟁점

원고인 노조측 대리인은 대법원 판결에 따라 넓어진 통상임금의 범위에 맞춰 증액분을 추가 청구하고 있다. 반면에 피고인 사측 대리인은 그 동안 기아차 임금산정의 기준으로 사용되던 통상임금의 범위가 근로기준법에서 정하는 요건보다 넓기 때문에, 이 부분을 공제하고 통상임금 추가분을 계산해야 한다는 입장이다. 이 경우 노조측 청구금액의 범위는 줄어들게 된다. 결국 법원이 임금항목들 중 어느 부분을 통상임금으로 인정할 지와 3년 소급적용을 인정할 지가 관건이다.

## 향후 전망

통상임금 재판은 8월 17일이 선고기일이 될 가능성이 높아졌다. 13일 변론기일에서 재판부와 사측 대리인, 노측 대리인 모두 판결이 늘어지는 것은 원치 않는다는 의사를 비쳤기 때문이다. 기아차의 통상임금 판결은 현대차와 기아차의 임단협 일정 및 방향에도 영향을 줄 전망이다. 통상임금 비용을 예산할 수는 없으나 노조측의 청구금액(6,657억원)이 대부분 인정되고 동시에 3년 소급까지 되는 시나리오는 배제하고 있다. 이 경우 기아차는 이익대비 통상임금의 상대적 부담이 현대위아보다 더 커지는데(판결 시점 기준) 현재 실적이 악화되고 있기 때문이다. 따라서 선고기일이 확정 될 경우 불확실성 완화 측면에서 단기주가 반등이 예상된다. 투자의견 매수와 목표주가 44,000원을 유지한다(12MF PER 7배).

김진우, CFA 3276-6278  
jinwoo.kim@truefriend.com

박성준 3276-6161  
sungjun@truefriend.com

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (x)	EV/EBITDA (x)	PBR (x)	ROE (%)	DY (%)
2015A	49,521	2,354	2,631	6,559	(11.3)	3,777	8.0	5.4	0.9	11.3	2.1
2016A	52,713	2,461	2,755	6,873	4.8	4,148	5.7	3.7	0.6	10.8	2.8
2017F	52,148	2,101	2,396	5,976	(13.0)	3,879	6.2	3.8	0.5	8.7	3.2
2018F	55,406	2,438	2,668	6,654	11.3	4,487	5.6	3.4	0.5	9.1	4.1
2019F	58,959	2,594	3,011	7,509	12.8	4,864	4.9	3.1	0.5	9.7	4.9

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

&lt;표 1&gt; 주요 업체별 통상임금 소송현황

기업	현황(기업입장)	1심 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
S&T 모터브	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	1심 승소	2015-11-27	노조 대법원 상고
현대모비스	2심 승소	2015-11-27	현대차와 같이 적용
만도	1심 승소	2016-01-21	119 명이 제시한 소송. 패소 시 1,400 억원 추가 부담 예상됐었음
현대위아	1심 패소	2016-02-18	872 억원 총당금 15년 4 분기에 반영(생산직 1,093 명의 3년치 소급분 443 억원과 그 지연이자 및 이후 임금). 항소심 진행 중
금호타이어	노사합의로 종결	2016-02-20	16 년말 임금피크제 시행, 임금인상 정액 1,180 원+정률 2.76%(평균 4.6%), 일시금 300 만원 지급
한온시스템	1심 패소	2016-07-01	344 억원 추가로 근로자들에게 지급할 것을 판시
넥센타이어	노사합의로 종결		24 년 간 무분규
기아차	1심 재판 중	3Q17 예상	

자료: 언론종합, 한국투자증권

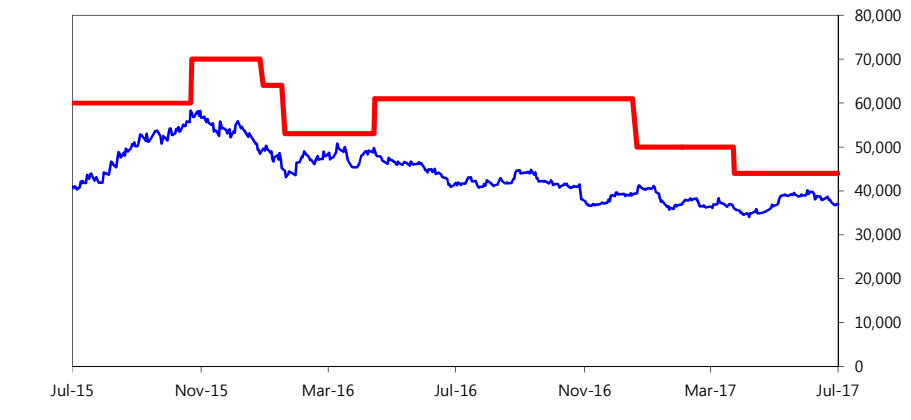
&lt;표 2&gt; 기아차 통상임금 재판 진행상황

일자	내용	결과
2012.03.08	변론기일(민사법정 동관 562 호 11:30)	속행
2012.04.26	변론기일(민사법정 동관 562 호 10:10), 추정기일(추정사유:채불임금 등을 산정)	기일변경
2014.04.17	변론기일(민사법정 동관 562 호 11:30)	속행
2014.06.12	변론기일(민사법정 동관 562 호 10:30)	속행
2014.07.10	변론기일(민사법정 동관 562 호 14:10)	속행
2014.10.30	변론기일(민사법정 동관 562 호 14:00)	속행
2014.12.11	변론기일(민사법정 동관 562 호 14:20)	기일변경
2015.01.22	변론기일(민사법정 동관 562 호 14:20)	기일변경
2015.03.19	변론기일(민사법정 동관 562 호 10:20)	속행
2015.05.28	변론기일(민사법정 동관 562 호 10:20)	속행
2015.07.16	변론기일(민사법정 동관 562 호 10:20)	속행
2015.08.27	변론기일(민사법정 동관 562 호 10:30)	속행
2015.10.29	변론기일(민사법정 동관 562 호 10:40), 추정기일(추정사유:감정,조회,촉탁등 결과 도착 대기)	속행
2016.07.21	변론기일(민사법정 동관 562 호 11:10)	속행
2016.09.29	변론기일(민사법정 동관 562 호 11:40), 추정기일(추정사유:감정,조회,촉탁등 결과 도착 대기)	연기
2017.02.09	변론기일(민사법정 동관 562 호 11:40)	속행
2017.03.30	변론기일(민사법정 동관 562 호 11:40)	속행
2017.05.25	변론기일(민사법정 동관 562 호 10:10)	속행
2017.05.30	변론준비기일(민사법정 동관 375 호 15:00)	속행
2017.06.12	변론준비기일(민사법정 동관 562 호 15:00)	변론준비종결
2017.07.13	변론기일(민사법정 동관 562 호 15:30)	속행
2017.07.20	변론기일(민사법정 동관 562 호 13:50)	

자료: 서울중앙지법, 한국투자증권

### 투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가
기아차(000270)	2015.07.21	매수	60,000 원
	2015.11.04	매수	70,000 원
	2016.01.11	매수	64,000 원
	2016.02.01	매수	53,000 원
	2016.04.27	매수	61,000 원
	2017.01.02	매수	50,000 원
	2017.04.05	매수	44,000 원



#### ■ Compliance notice

- 당사는 2017년 7월 13일 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 투자의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 주가등락 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 (2017.6.30 기준)

매 수	중 립	비중축소(매도)
78.9%	20.3%	0.9%

※최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

#### ■ 업종 투자의견은 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 결정에 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.