

기아차 (000270)

1Q 부합. 하반기 실적 개선 예상

P/B 0.4배, 배당수익률 2.6%가 주주 지지요인

기아차에 대한 투자 의견 BUY와 목표주가 4.0만원 유지를 한다. 1분기 실적은 환율 하락과 인센티브 비용의 증가 등으로 전년 동기 대비 부진했지만, 판매비 감소로 시장 기대치에는 부합했다. 부정적 환율/인센티브 영향이 2분기까지 이어지면서 상반기까지 실적 반전은 쉽지 않다. 다만, 중국 판매가 낮은 기차와 신차 투입으로 개선되고, 미국 판매도 하반기 신차 투입으로 회복될 것으로 예상되는 바 판매대수는 2분기 이후 증가할 것이다. K3부터 시작된 신형 파워트레인에 대한 기대감과 니로EV 등 친환경차 확대도 중장기로 긍정적 변화이다. 현재 P/B 0.4배 중반의 낮은 Valuation을 보이고 있고, 약 2.6% 수준의 배당수익률도 기대할 수 있다.

1Q18 Review: 영업이익률 2.4% 기록

1분기 실적은 환율 하락과 인센티브 비용의 증가 등으로 전년 동기 대비 부진했지만, 판매비 감소로 시장 기대치에는 부합했다(영업이익 기준 +2%). 1분기 출하/도매/판매대수는 각각 62.2만대/64.5만대/65.6만대로 전년 동기 대비 -6%/+0/+2% 변동했다. 한국/미국/글로벌 공장이 10%/33%/6% (YoY) 감소했지만, 중국/멕시코 공장이 6%/75% (YoY) 증가한 영향이다. 소매판매에서는 한국/유럽/기타 지역이 3%/6%/5% (YoY) 증가했다. 중국을 제외한 출하/도매/판매대수는 각각 54.0만대/56.3만대/57.1만대로 -7%/-1%/+3% (YoY) 변동했다. 매출액/영업이익은 각각 2%/20% (YoY) 감소한 12,630억/3,056억 원(영업이익률 2.4%, -0.5%p (YoY))을 기록했다. 원/달러 평균환율의 하락과 미국 인센티브 비용의 증가, 그리고 일회성 마케팅 비용 등으로 전년 동기 대비 하락했지만, RV 비중 상승(37.8%→41.0%)과 판매보증비 감소 등으로 시장 기대치에는 부합한 수준이었다. 세전이익은 33% (YoY) 감소했는데, 현대모비스 등 지분법이익이 15% (YoY) 감소했고 금융/기타 손익도 적자로 전환했기 때문이다.

컨퍼런스 콜의 주요 내용: 미국 재고일수 4개월 대로 하락

회사 측은 미국 소매판매는 전년 수준이지만 출고를 37% (YoY) 줄여서 재고일수를 5.1개월에서 4.4개월로 하락시켰고, 2분기에도 재고축소 노력을 지속해 3개월 대로 낮출 것이라고 밝혔다. 인센티브는 전년 3분기 수준에서 계속 유지되고 있는데, 하반기 K2/쏘울/대형SUV 등 신차 투입으로 안정화될 것이라고 밝혔다. 현대차 산타페 모델의 위탁생산은 5월로 단산하고 내년 초 북미 전용 SUV를 투입해 가동률을 높인다는 계획이다. 중국에서는 도매판매가 늘고 딜러 오더가 증가하고 있으며, 2분기 이후 RV 위주로 신차를 2중 출시하고, K5 F/L 및 K5 PHEV 등 다수의 신차를 추가하여 의미있는 회복을 꾀한다는 목표이다. 한국에서는 1분기 출시한 신형 K3는 차세대 PT 장착으로 상품성이 개선되어 호조를 보이고 있고, 유럽에서는 2분기 신형 Ceed를 출시할 예정이다. 한편, 그룹 지배구조 개선 과정에서 현대모비스 분할합병이 주춤 통과하면, 보유 중인 현대모비스 주식을 그룹 대주주 일가에 매각하고, 현대글로벌비스 주식을 매수하는 거래를 9월 내로 추진할 계획이다.

Earnings Review

BUY

| TP(12M): 40,000원 | CP(4월 27일): 32,200원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,492.40
52주 최고/최저(원)	40,100/30,200
시가총액(십억원)	13,052.7
시가총액비중(%)	1.08
발행주식수(천주)	405,363.3
60일 평균 거래량(천주)	1,164.8
60일 평균 거래대금(십억원)	38.0
18년 배당금(예상, 원)	800
18년 배당수익률(예상, %)	2.48
외국인지분율(%)	38.25
주요주주 지분율(%)	
현대자동차 외 4인	35.62
국민연금	6.52
주가상승률	1M 6M 12M
절대	1.4 (6.4) (8.0)
상대	(0.2) (6.2) (18.4)

Consensus Data

	2018	2019
매출액(십억원)	52,906.3	55,954.4
영업이익(십억원)	1,553.5	1,932.5
순이익(십억원)	1,800.1	2,153.0
EPS(원)	4,441	5,311
BPS(원)	70,409	74,445

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2016	2017	2018F	2019F	2020F
매출액	십억원	52,712.9	53,535.7	53,267.4	54,723.3	56,365.0
영업이익	십억원	2,461.5	662.2	1,471.6	1,629.6	1,678.4
세전이익	십억원	3,442.0	1,140.1	2,043.6	2,267.6	2,295.6
순이익	십억원	2,754.6	968.0	1,532.7	1,700.7	1,721.7
EPS	원	6,795	2,388	3,781	4,195	4,247
증감률	%	4.7	(64.9)	58.3	10.9	1.2
PER	배	5.78	14.03	8.52	7.67	7.58
PBR	배	0.59	0.50	0.46	0.44	0.42
EV/EBITDA	배	3.71	5.08	3.33	2.91	2.61
ROE	%	10.85	3.62	5.58	5.91	5.71
BPS	원	66,103	66,798	69,788	73,183	76,630
DPS	원	1,100	800	800	800	800



Analyst 송선재
02-3771-7512
sunjae.song@hanafn.com

RA 신동하
02-3771-7794
asdfnjkl@hanafn.com

표 1. 기아자동차 분기실적

(단위: 천대, 십억원, %)

	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18P	2Q18F	3Q18F	4Q18F	16	17	18F	19F
글로벌 출하	658	660	690	699	622	711	668	776	3,018	2,707	2,758	2,835
국내 공장	377	385	388	351	338	379	368	379	1,551	1,502	1,465	1,490
내수	121	133	132	132	124	134	133	134	533	518	525	525
수출	256	251	257	219	215	245	235	245	1,018	984	940	965
해외 공장	281	276	302	347	284	332	300	397	1,467	1,206	1,293	1,345
중국	77	52	3	147	82	105	95	148	650	360	430	450
슬로박	91	90	76	78	86	87	75	80	340	336	328	330
미국	75	84	76	57	50	65	60	75	373	292	250	255
멕시코	38	49	67	64	66	75	70	74	105	218	285	290
글로벌 판매대수	642	714	696	708	656	747	715	743	3,011	2,760	2,841	2,920
YoY	(6)	(9)	(5)	(14)	2	4	3	5	3	(8)	3	3
(중국 제외)	553	637	607	568	571	637	605	597	2,361	2,365	2,391	2,440
한국	121	133	132	132	124	134	133	134	533	518	525	525
미국	128	168	162	132	127	170	165	148	648	590	610	625
중국	89	77	89	140	85	110	110	145	650	395	450	480
유럽	125	127	114	107	132	130	118	105	436	473	485	495
기타	179	209	199	197	188	203	189	210	744	785	771	795
매출액	12,844	13,578	14,108	13,006	12,562	13,734	13,081	13,891	52,713	53,536	53,267	54,723
YoY	2	(6)	11	1	(2)	1	(7)	7	6	2	(1)	3
영업이익	383	404	(427)	302	306	414	354	398	2,461	662	1,472	1,630
YoY	(40)	(48)	적전	(43)	(20)	2	흑전	32	5	(73)	122	11
영업이익률 (%)	3.0	3.0	(3.0)	2.3	2.4	3.0	2.7	2.9	4.7	1.2	2.8	3.0
통상임금 제외시 영업이익	383	404	437	302	306	414	354	398	2,461	1,526	1,472	1,630
YoY	(40)	(48)	(17)	(43)	(20)	2	흑전	32	5	(38)	(4)	11
영업이익률 (%)	3.0	3.0	3.1	2.3	2.4	3.0	2.7	2.9	4.7	2.9	2.8	3.0
세전이익	767	518	(448)	303	514	594	523	413	3,442	1,140	2,044	2,268
세전이익률 (%)	6.0	3.8	(3.2)	2.3	4.1	4.3	4.0	3.0	6.5	2.1	3.8	4.1
순이익	765	390	(292)	105	432	445	392	263	2,755	968	1,533	1,701
순이익률 (%)	6.0	2.9	(2.1)	0.8	3.4	3.2	3.0	1.9	5.2	1.8	2.9	3.1
지배주주순이익	765	390	(292)	105	432	445	392	263	2,755	968	1,533	1,701

자료: 기아자동차, 하나금융투자

표 2. 지역별 판매와 시장 점유율, 그리고 지역내 Mix 추이

(단위: 천대)

		1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	(YoY)
내수	승용	47%	45%	45%	45%	43%	43%	42%	41%	44%	0.5%p
	RV	42%	44%	44%	44%	43%	44%	46%	46%	44%	1.2%p
	상용	12%	12%	12%	11%	14%	13%	13%	13%	12%	-1.7%p
	판매대수	127	149	119	138	121	133	132	132	124	2%
	시장점유율	30.1%	29.5%	29.8%	29.2%	28.2%	28.2%	28.9%	29.1%	29.2%	1%p
미국	승용	64.2%	61.8%	62.1%	63.0%	62.8%	61.3%	62.1%	62.1%	59.8%	-3%p
	RV	35.8%	38.2%	37.9%	37.0%	37.2%	38.7%	37.9%	37.9%	40.2%	3%p
	판매대수	146	182	164	156	128	168	162	132	127	-1%
	시장점유율	3.6%	3.8%	3.7%	3.7%	3.2%	3.5%	3.6%	3.4%	3.1%	-0.1%p
유럽	승용	55.9%	57.3%	57.6%	57.6%	56.6%	57.4%	56.9%	55.6%	48.2%	-8.4%p
	RV	44.1%	42.7%	42.4%	42.4%	43.4%	42.6%	43.1%	44.4%	51.8%	8.4%p
	판매대수	111	119	108	98	125	127	113	108	132	6%
	시장점유율	2.8%	2.8%	2.8%	2.9%	2.9%	3.0%	3.0%	3.0%	3.1%	0.2%p
중국	승용	68.3%	60.2%	62.9%	68.9%	70.0%	72.2%	73.6%	76.3%	85.2%	15.2%p
	RV	31.7%	39.8%	37.1%	31.1%	30.0%	27.8%	26.4%	23.7%	14.8%	-15.2%p
	판매대수	138	148	138	226	89	77	89	140	85	-4%
	시장점유율	2.5%	2.6%	2.6%	2.7%	1.5%	1.6%	1.6%	1.7%	1.5%	0%p

주: 비중과 점유율은 누적 기준, 판매대수는 분기 기준

자료: 기아자동차, 하나금융투자

표 3. 기타 지역 판매 추이

(단위: 천대)

	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	(YoY)
아프리카/중동	50	49	51	58	51	49	45	47	44	-14%
러시아	30	35	36	41	35	45	46	44	48	37%
동구/터키	5	8	7	10	5	8	7	8	4	-20%
중남미	42	50	53	57	51	58	57	60	56	10%
아시아/태평양/기타	30	51	43	39	37	49	45	37	36	-3%
합산	157	193	190	205	179	209	200	196	189	6%

자료: 기아자동차, 하나금융투자

표 4. 지역별 매출 비중 추이

	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	(YoY)
내수	23.5%	24.0%	23.4%	23.9%	22.7%	23.2%	23.0%	23.4%	23.1%	0.4%p
북미	36.9%	37.1%	37.6%	36.2%	34.7%	33.8%	34.0%	33.3%	29.9%	-4.8%p
유럽	23.6%	22.3%	21.9%	21.2%	22.2%	21.5%	21.4%	21.2%	23.9%	1.7%p
기타	16.0%	16.6%	17.0%	18.7%	20.4%	21.5%	21.6%	22.0%	23.0%	2.6%p

자료: 기아자동차, 하나금융투자

표 5. 차급별 판매 비중 추이

	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	(YoY)
A/B/C	47.5%	45.8%	46.2%	46.2%	45.6%	45.3%	45.8%	45.7%	43.5%	-2.1%p
D/E	12.7%	12.1%	11.8%	12.0%	11.9%	11.8%	11.4%	11.4%	11.2%	-0.7%p
RV	36.2%	37.9%	37.4%	37.8%	37.8%	38.4%	38.4%	38.4%	41.0%	3.2%p
기타	3.5%	4.2%	4.1%	4.0%	4.7%	4.5%	4.4%	4.5%	4.3%	-0.4%p

자료: 기아자동차, 하나금융투자

기아차 1Q18 실적발표 컨퍼런스 콜

1. 실적

- 현지판매: 내수에서는 K3/스토닉 신차 효과와 K5 F/F, 쏘렌토 판매 호조로 양호. 미국에서는 승용 부진 및 수익성 개선 위한 플릿 판매 축소에도 쏘렌토/스포티지/니로 등 RV 판매 증가와 신차효과로 전년 수준 기록. 유럽은 스토닉 등 신차 효과로 양호. 중국은 회복 양상. 1분기 판매 감소폭 축소.
- 기타시장판매: 신흥국 자동차 수요 회복으로 양호. 멕시코 산 K2 본격 생산 판매로 중남미 양호. 멕시코 내수 판매도 좋았음. 러시아는 수요 회복 효과를 빠르게 선점하며 양호. 아중동은 정치적 불확실성 지속으로 부진.
- 도매/출고판매: 도매 판매는 재고안정화를 위한 조정이 있었던 미국을 제외한 전 지역 증가함. 출고판매의 경우 국내는 글로벌 재고 축소 위한 수출 선적 감소로 부진. 미국 공장 가동률 조정, 신차 출시 전 생산 조절 있었음. 중국과 멕시코 공장은 양호
- 손익계산서: 도매 판매 증가와 Mix 개선에도 원화강세로 매출액 감소. 원달러 평균 환율 절상과 IFRS 수익 인식 기준 변경에 따른 수출비의 매출원가 계정 재분류 영향으로 매출원가를 상승. 판관비율은 전년 동기 리콜 비용과 수출 재분류 영향으로 전년 동기대비 하락. 지분법손익은 관계사 손익 감소로 부진. 금융 및 기타 손익은 기말 환율 변동에 따른 외화환산이익 감소로 줄었음.

2. Q&A

문) 환율 영향 이외 실적에 영향을 미친 요소는?

답) 1분기에는 Mix개선과 전년 리콜 기저효과에도 원달러 환율 하락과 미국 재고 축소 위한 판촉비 확대로 영업이익 감소. 스토닉 등 신차 효과 등으로 판매 개선세 확대 예상. 판촉비는 시장 별 최적화로 전분기 대비 크게 늘지 않았음

문) 1분기 말 미국 재고 수준과 적정 재고 도달 시점은? 인센티브 방향성과 신타페 이관에 따른 조지아 공장 영향은?

답) 미국 현지 판매는 전년 수준, 출고는 37% 감소. 재고 감축 노력의 결과. 1분기 말 4.4개월로 연초 5.1개월 대비 큰 폭 하락. 15년 이후 대수 기준 최저 수준. 2분기에도 재고 축소 노력 지속 계획. 상반기 말 적정 재고 수준인 3개월 가능할 것으로 예상. 인센티브는 전년 3분기 이후 유사한 수준 유지 중. 적정 재고 수준 도달과 상품성 개선 모델 출시로 점차 안정화 예상. 하반기에는 멕시코 산 K3, 쏘울 출시 내년에는 대형 SUV 등 라인업 보강 계획 중. 신타페는 5월 초 단산 예정. 내년 초 북미 전용 SUV 등 신규 차종 투입으로 19년부터 가동률 정상화 계획.

문) 중국 시장 정상화되는 회복 시점과 수익성 전망은? 중국 향 SUV 신차 관련 판매 전략과 목표는?

답) 중국 판매 1분기 지나면서 회복 가시화되고 있음. 4월들어 전년 동월대비 15.4% 증가. 도매 판매도 늘어 딜러 오더 증가 중. 향후 현지 판매 증가로 이어질 것으로 예상 중. 2분기 전략형 신차 출시로 판매 회복 보다 가속화 기대. 최근 출시한 중국형

SUV는 첨단 기술이 탑재된 커넥티비티를 통해 올해 판매목표가 5만대, 연평균 8만대로 설정. 하반기에는 엔트리 SUV인 QE 신차 투입, K5 개조차, K5 PHEV 등 다수의 신차와 환경차 신차 출시 계획. 개선된 상품성과 강화된 SUV 라인업으로 2분기부터 의미 있는 회복 예상 중. 딜러망 강화 노력도 지속 중.

문) 2분기 경영환경에 대한 회사측의 전망은? 향후 신차 라인업은?

답) 중국, 미국 회복 중. 국내에서는 신차 효과 등으로 판매 모멘텀 회복 중. 신형 K3는 차세대 파워트레인 탑재 및 상품성 개선되면서 판매 호조 보임. 2세대 K9에 대한 시장 반응도 좋음. 2분기에는 신형 씨드 유럽 전역에서 판매 예정. 하반기 내수에는 스포티니 상품성 개선 모델과 쏘울 신차 출시. 300km 주행거리의 니로 전기차 출시 계획. 원달러 환율은 지정학적 리스크 완화로 미국의 금리 인상에도 크게 상승하긴 어려울 것으로 예상. 환율 등 대외 환경은 2분기에도 어렵겠지만, 판매 확대와 Mix개선 및 원가 절감 노력 등으로 타개 계획

문) 그룹 구조 개편안에서 지분 교환 계획 관련 자세한 일정 등과 기아차의 편익은?

답) 사업 구조 개편이 완성차 사업 경쟁력 향상에 도움 될 것으로 기대 중. 분할합병 법인의 상장 후 2개월 이내에 우리가 보유한 모비스 지분을 대주주에 매각하고 대주주로부터 글로비스 지분을 매입할 계획. 시장 영향 고려. 거래 가격은 시장 가격 및 회계법인의 평가 등 제반 사정 고려해 결정 예정. 모비스 지분 매각 시 발생하는 양도차익 세금 부담은 당사 부담액 고려 후 추가 현금 유출 없는 범위 내에서 거래 예정. 합병글로비스 지분 매입함으로써 물류 CKD 사업과 국내 AS 및 모듈 사업 부문 이익 공유가 예상되며 현대글로비스가 차량공유경제 등 신사업 추진 시 그에 따른 시너지도 기대

추정 재무제표

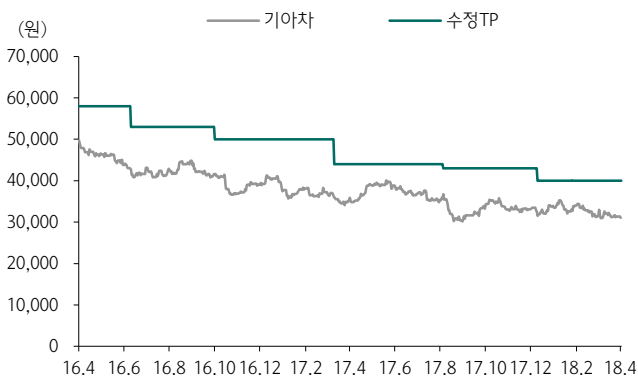
손익계산서	(단위: 십억원)				
	2016	2017	2018F	2019F	2020F
매출액	52,712.9	53,535.7	53,267.4	54,723.3	56,365.0
매출원가	42,281.6	44,618.7	44,644.4	45,767.3	47,140.3
매출총이익	10,431.3	8,917.0	8,623.0	8,956.0	9,224.7
판매비	7,969.8	8,254.8	7,151.4	7,326.5	7,546.3
영업이익	2,461.5	662.2	1,471.6	1,629.6	1,678.4
금융손익	(43.4)	157.7	102.8	142.1	127.8
중속/관계기업손익	1,159.9	564.0	736.3	751.0	766.1
기타영업외손익	(135.9)	(243.9)	(267.0)	(255.2)	(276.7)
세전이익	3,442.0	1,140.1	2,043.6	2,267.6	2,295.6
법인세	687.4	172.0	510.9	566.9	573.9
계속사업이익	2,754.6	968.0	1,532.7	1,700.7	1,721.7
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	2,754.6	968.0	1,532.7	1,700.7	1,721.7
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
순이익	2,754.6	968.0	1,532.7	1,700.7	1,721.7
지배주주순이익	2,754.6	968.0	1,532.7	1,700.7	1,721.7
지배주주지분포괄이익	2,817.8	722.8	1,532.7	1,700.7	1,721.7
NOPAT	1,969.9	562.3	1,103.7	1,222.2	1,258.8
EBITDA	4,148.1	2,518.0	3,344.2	3,559.4	3,657.9
성장성(%)					
매출액증가율	6.4	1.6	(0.5)	2.7	3.0
NOPAT증가율	(1.4)	(71.5)	96.3	10.7	3.0
EBITDA증가율	9.8	(39.3)	32.8	6.4	2.8
영업이익증가율	4.6	(73.1)	122.2	10.7	3.0
(지배주주)순이익증가율	4.7	(64.9)	58.3	11.0	1.2
EPS증가율	4.7	(64.9)	58.3	10.9	1.2
수익성(%)					
매출총이익률	19.8	16.7	16.2	16.4	16.4
EBITDA이익률	7.9	4.7	6.3	6.5	6.5
영업이익률	4.7	1.2	2.8	3.0	3.0
계속사업이익률	5.2	1.8	2.9	3.1	3.1
투자지표					
	2016	2017	2018F	2019F	2020F
주당지표(원)					
EPS	6,795	2,388	3,781	4,195	4,247
BPS	66,103	66,798	69,788	73,183	76,630
CFPS	14,993	13,888	7,737	8,245	8,507
EBITDAPS	10,233	6,212	8,250	8,781	9,024
SPS	130,039	132,068	131,407	134,998	139,048
DPS	1,100	800	800	800	800
주가지표(배)					
PER	5.8	14.0	8.5	7.7	7.6
PBR	0.6	0.5	0.5	0.4	0.4
PCFR	2.6	2.4	4.2	3.9	3.8
EV/EBITDA	3.7	5.1	3.3	2.9	2.6
PSR	0.3	0.3	0.2	0.2	0.2
재무비율(%)					
ROE	10.8	3.6	5.6	5.9	5.7
ROA	5.7	1.9	2.9	3.1	3.1
ROIC	11.9	3.1	6.0	6.5	6.6
부채비율	91.5	94.7	91.2	87.5	84.6
순부채비율	(2.0)	(2.9)	(6.8)	(9.1)	(11.4)
이자보상배율(배)	17.7	3.0	6.5	7.4	7.8

자료: 하나금융투자

대차대조표	(단위: 십억원)				
	2016	2017	2018F	2019F	2020F
유동자산	20,912.2	21,642.1	22,675.8	23,471.7	24,455.9
금융자산	8,593.4	9,624.4	10,553.9	11,022.2	11,637.0
현금성자산	3,064.2	1,561.7	2,531.6	2,780.7	3,148.2
매출채권 등	3,234.1	3,121.1	3,161.7	3,248.1	3,345.5
재고자산	8,854.4	8,543.6	8,655.4	8,892.0	9,158.8
기타유동자산	230.3	353.0	304.8	309.4	314.6
비유동자산	29,977.0	30,652.4	31,012.2	31,749.1	32,483.3
투자자산	13,302.0	13,489.0	13,421.4	13,788.2	14,201.9
금융자산	643.4	464.1	461.8	474.4	488.6
유형자산	13,493.2	13,652.9	14,076.0	14,442.6	14,760.4
무형자산	2,295.3	2,470.5	2,474.8	2,478.3	2,481.1
기타비유동자산	886.5	1,040.0	1,040.0	1,040.0	1,039.9
자산총계	50,889.3	52,294.4	53,687.9	55,220.9	56,939.2
유동부채	16,246.9	15,323.0	15,768.4	16,011.0	16,893.5
금융부채	4,132.6	3,856.4	3,901.1	3,824.6	4,347.3
매입채무 등	10,333.7	9,452.0	9,843.3	10,112.3	10,415.7
기타유동부채	1,780.6	2,014.6	2,024.0	2,074.1	2,130.5
비유동부채	8,062.9	10,110.2	9,846.4	9,760.3	9,198.8
금융부채	3,937.6	4,978.6	4,732.8	4,507.0	3,787.9
기타비유동부채	4,125.3	5,131.6	5,113.6	5,253.3	5,410.9
부채총계	24,309.8	25,433.3	25,614.8	25,771.3	26,092.3
지배주주지분	26,579.4	26,861.2	28,073.1	29,449.5	30,846.9
자본금	2,139.3	2,139.3	2,139.3	2,139.3	2,139.3
자본잉여금	1,715.8	1,715.8	1,715.8	1,715.8	1,715.8
자본조정	(216.2)	(216.2)	(216.2)	(216.2)	(216.2)
기타포괄이익누계액	(525.2)	(852.0)	(852.0)	(852.0)	(852.0)
이익잉여금	23,465.8	24,074.3	25,286.3	26,662.7	28,060.1
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	26,579.4	26,861.2	28,073.1	29,449.5	30,846.9
순금융부채	(523.2)	(789.4)	(1,920.0)	(2,690.6)	(3,501.8)
현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2016	2017	2018F	2019F	2020F
영업활동 현금흐름	3,275.9	2,594.2	3,001.9	3,024.4	3,157.5
당기순이익	2,754.6	968.0	1,532.7	1,700.7	1,721.7
조정	2,753.6	4,209.4	1,190.8	1,192.4	1,287.8
감가상각비	1,686.6	1,855.7	1,872.6	1,929.9	1,979.4
외환거래손익	100.3	(134.3)	20.9	(22.7)	49.6
지분법손익	(1,159.9)	(564.0)	(736.3)	(751.0)	(766.1)
기타	2,126.6	3,052.0	33.6	36.2	24.9
영업활동 자산부채 변동	(2,232.3)	(2,583.2)	278.4	131.3	148.0
투자활동 현금흐름	(2,312.3)	(4,794.6)	(1,476.6)	(2,112.4)	(2,244.4)
투자자산감소(증가)	(1,512.8)	(187.0)	803.9	384.2	352.4
유형자산감소(증가)	(1,493.3)	(1,589.7)	(1,700.0)	(1,700.0)	(1,700.0)
기타	693.8	(3,017.9)	(580.5)	(796.6)	(896.8)
재무활동 현금흐름	945.4	731.9	(521.8)	(626.6)	(520.7)
금융부채증가(감소)	1,752.3	764.8	(201.0)	(302.4)	(196.4)
자본증가(감소)	(20.4)	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(345.5)	408.1	(0.1)	0.1	(0.0)
배당지급	(441.0)	(441.0)	(320.7)	(324.3)	(324.3)
현금의 증감	1,959.3	(1,502.5)	969.9	249.1	367.5
Unlevered CFO	6,077.6	5,629.8	3,136.3	3,342.0	3,448.6
Free Cash Flow	1,716.3	904.7	1,301.9	1,324.4	1,457.5

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

기아차



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
18.1.5	BUY	40,000		
17.8.31	BUY	43,000	-23.01%	-16.74%
17.4.6	BUY	44,000	-15.91%	-8.86%
16.10.27	BUY	50,000	-23.53%	-16.70%
16.7.6	BUY	53,000	-20.39%	-15.47%
16.4.27	BUY	58,000	-20.94%	-15.60%
16.4.15	BUY	56,000	-12.88%	-12.14%

투자등급 관련사항 및 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
 Reduce(매도)_목표주가가 현주가 대비 -15% 이상 하락 가능

산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
 Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	91.6%	7.8%	0.6%	100.0%

* 기준일: 2018년 4월 30일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(송선재)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2018년 04월 28일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(송선재)는 2018년 04월 28일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임 소재의 증명자료로 사용될 수 없습니다.