

# 기아차 (000270)

## 4Q 다소 하회. 2019년 미국/인도 판매 모멘텀 기대

### 미국은 SUV 라인업 확대. 인도는 신공장 완공

기아차에 대한 투자의견 BUY와 목표주가 4.0만원(목표 P/B 0.55배, 과거 3년 평균)을 유지한다. 4분기 실적은 시장 기대치를 다소 하회했지만, 영업보다는 영업외적 요인이 컸다는 판단이다. 일회성 비용 이슈가 많았던 2018년을 뒤로 하고, 2019년에는 판매증가와 인센티브 감소 등으로 실적이 개선될 것이다. 미국/인도에서의 신차 모멘텀도 기대할 수 있다. 미국에서는 SUV 신차의 연속적 투입(쏘울/텔루라이드/SP2/스포티지 등)이 기대되고, 인도에서는 9월 신공장 완공을 통해 새로운 시장이 개척된다. 인도 공장은 시장수요가 호조인 가운데, 관계사인 현대차의 성과를 공유할 수 있어 2020년에는 더 큰 판매 모멘텀이 될 것이다.

### 4Q18 Review: 영업이익률 2.8% 기록

4분기 실적은 시장 기대치를 소폭 하회했다(영업이익 기준 -3%). 글로벌 출하/도매/소매판매는 각각 +10%/+2%/-0% (YoY) 변동한 76.7만대/73.8만대/70.7만대를 기록했는데, 시장수요가 급감한 중국을 제외한 전 지역에서 판매는 증가했다. 특히, 전년 파업으로 인해 기저가 낮은 한국 공장의 출하가 크게 늘었다. 매출액/영업이익은 각각 4%/26% (YoY) 증가한 13.5조원/3,820억원(영업이익률 2.8%, +0.5%p (YoY))을 기록했다. 수출 증가, 내수 Mix 개선과 인센티브 하락에 따른 ASP 상승, 그리고 판매보증비의 감소 등에 힘입어 외형과 이익이 증가했다. 다만, ASP 상승폭이 예상보다 적어 이익규모는 기대치에 다소 못 미쳤다. 세전이익/순이익은 각각 36%/10% (YoY) 감소하면서 부진했는데, 영업외 환손익/지분법손익이 악화되었고 일회성 법인세 추납이 있었기 때문이다.

### 컨퍼런스 콜의 주요 내용: 2019년 글로벌 판매목표 +4%

기아차의 2019년 글로벌 도매판매/소매판매 목표는 각각 4%/4% 증가한 292만대/290만대이다. 내수 판매는 전년 수준에 그칠 것이지만, 미국에서는 신형 텔루라이드/쏘울의 투입으로 3% 증가할 것으로 기대 중이다. 중국은 신형 K3/KX3를 출시해 10% 이상의 판매증가를 목표하고 있고, 기타 시장에서는 인도 공장의 가세하면서 3% 이상의 성장률을 계획 중이다. 지역 별로 보면, 미국에서는 2018년 재고 안정화에 주력했는데, 2019년에는 SUV 라인업의 연속적인 투입으로 판매증가와 Mix 개선을 추진한다. 중국은 시장수요의 위축으로 쉽지 않을 것으로 보고 있지만, 펀더멘털 강화를 위해 신차 중심의 재고 조정과 달러 강화, 그리고 신규 차종의 투입 등을 시도한다. NEV 규제에 대응해 친환경차 라인업도 확대하고, 아시아/중남미/아프리카 등으로 수출도 늘릴 예정이다(2019년 2.1만대). 인도는 시장수요가 호조를 보이는 가운데, 9월 신공장이 완공되면 소형 SUV인 SP2를 투입해 초기 시장 안착과 RV 브랜드로서의 위상을 확립한다는 목표를 제시했다. 한편, 2018년 주당 배당금은 100원 상승한 900원으로 결정했다.

### Earnings Review

**BUY**

TP(12M): 40,000원 | CP(1월 25일): 35,750원

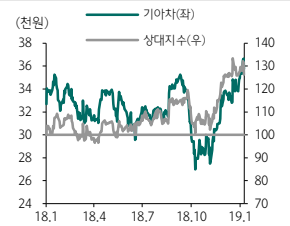
#### Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,177.73
52주 최고/최저(원)	36,650/27,000
시가총액(십억원)	14,491.7
시가총액비중(%)	1.20
발행주식수(천주)	405,363.3
60일 평균 거래량(천주)	900.5
60일 평균 거래대금(십억원)	28.7
18년 배당금(예상, 원)	900
18년 배당수익률(예상, %)	2.67
외국인지분율(%)	41.29
주요주주 지분율(%)	
현대자동차 외 3인	35.62
국민연금	6.52
추가상승률	1M 6M 12M
절대	6.7 11.0 5.5
상대	0.7 15.9 24.1

#### Consensus Data

	2018	2019
매출액(십억원)	54,855.5	56,621.9
영업이익(십억원)	1,174.3	1,675.4
순이익(십억원)	1,499.3	1,986.0
EPS(원)	3,677	4,911
BPS(원)	69,490	73,353

#### Stock Price



#### Financial Data

투자지표	단위	2016	2017	2018F	2019F	2020F
매출액	십억원	52,712.9	53,535.7	54,169.8	56,710.6	59,114.6
영업이익	십억원	2,461.5	662.2	1,157.5	1,586.8	1,677.6
세전이익	십억원	3,442.0	1,140.1	1,468.6	2,294.0	2,371.9
순이익	십억원	2,754.6	968.0	1,155.9	1,720.5	1,779.0
EPS	원	6,795	2,388	2,852	4,244	4,389
증감률	%	4.7	(64.9)	19.4	48.8	3.4
PER	배	5.78	14.03	11.82	8.42	8.15
PBR	배	0.59	0.50	0.49	0.50	0.47
EV/EBITDA	배	3.71	5.08	3.97	3.43	3.03
ROE	%	10.85	3.62	4.24	6.06	5.98
BPS	원	66,103	66,798	68,858	72,212	75,711
DPS	원	1,100	800	900	900	900



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

RA 구성중  
02-3771-7219  
sungjoong.gu@hanafn.com

표 1. 기아차 분기실적

(단위: 천대, 십억원, %)

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18P	1Q19F	2Q19F	3Q19F	4Q19F	16	17	18P	19F	20F
글로벌 출하	622	693	622	767	631	705	653	802	3,018	2,707	2,704	2,790	2,965
국내 공장	338	388	335	406	346	395	354	395	1,551	1,502	1,467	1,490	1,500
내수	124	142	125	137	126	145	124	135	533	518	529	530	530
수출	215	245	209	269	220	250	230	260	1,018	984	938	960	970
해외 공장	284	305	287	361	285	310	299	407	1,467	1,206	1,237	1,300	1,465
중국	82	90	70	129	80	87	75	138	650	360	371	380	400
슬로박	86	84	77	85	86	85	78	86	340	336	333	335	340
미국	50	62	63	61	53	70	70	78	373	292	237	270	280
멕시코	66	68	77	86	66	68	76	85	105	218	296	295	295
인도												20	150
글로벌 판매대수	656	739	693	707	662	751	710	732	3,011	2,760	2,796	2,854	3,030
YoY	2	3	(0)	(0)	1	2	2	3	3	(8)	1	2	6
(중국 제외)	571	655	616	595	580	670	625	605	2,361	2,365	2,438	2,479	2,640
한국	124	142	126	136	126	145	124	135	533	518	529	530	530
미국	127	167	158	138	128	172	165	145	648	590	590	610	615
중국	85	84	77	112	82	81	85	127	650	395	358	375	390
유럽	132	133	122	109	133	134	123	110	436	473	495	500	505
기타	189	214	210	212	193	219	213	215	744	785	824	839	990
매출액	12,562	14,060	14,074	13,473	13,123	14,790	14,368	14,430	52,713	53,536	54,170	56,711	59,115
YoY	(2)	4	(0)	4	4	5	2	7	6	2	1	5	4
영업이익	306	353	117	382	359	448	367	413	2,461	662	1,157	1,587	1,678
YoY	(20)	(13)	흑전	26	18	27	213	8	5	(73)	75	37	6
영업이익률 (%)	2.4	2.5	0.8	2.8	2.7	3.0	2.6	2.9	4.7	1.2	2.1	2.8	2.8
통상임금 제외시 영업이익	306	353	117	382	359	448	367	413	2,461	1,526	1,157	1,587	1,678
YoY	(20)	(13)	(73)	26	18	27	213	8	5	(38)	(24)	37	6
영업이익률 (%)	2.4	2.5	0.8	2.8	2.7	3.0	2.6	2.9	4.7	2.9	2.1	2.8	2.8
세전이익	514	444	316	194	509	630	523	631	3,442	1,140	1,469	2,294	2,372
세전이익률 (%)	4.1	3.2	2.2	1.4	3.9	4.3	3.6	4.4	6.5	2.1	2.7	4.0	4.0
순이익	432	332	298	94	382	473	392	474	2,755	968	1,156	1,720	1,779
순이익률 (%)	3.4	2.4	2.1	0.7	2.9	3.2	2.7	3.3	5.2	1.8	2.1	3.0	3.0
지배주주순이익	432	332	298	94	382	473	392	474	2,755	968	1,156	1,720	1,779

자료: 기아차, 하나금융투자

## 기아차 4Q18 실적 발표 컨퍼런스콜

### 1. 실적

#### -현지판매

글로벌 현지판매는 증가. 내수시장에서는 K3/K9 신차효과 및 K5/카니발 등 상품성 개선 모델의 판매 호조세에 힘입어 증가. 미국에서는 스팅어 신차효과 및 소렌토/스포티지/니로 등 RV판매가 증대됐으나, 전반적인 수요 둔화 및 승용 모델의 판매약세로 전년 수준. 유럽에서는 산업수요 둔화에도 불구하고 씨드 신차효과와 모닝/니로/스토닉의 판매호조로 증가. 중국에서는 즈파오/이파오 등 현지 전략형 모델의 견조한 판매에도 불구하고 수요 둔화 등의 영향으로 감소. 신흥시장은 국제 유가 안정화에 따른 자동차 수요 회복세로 증가

중남미에서는 멕시코산 리오의 본격 생산/판매와 신형 K3 출시로 판매가 증가했고 멕시코에서 시장 지배력이 확대. 러시아에서는 최근 수요 회복 효과를 가장 빠르게 선점하며 증가해 시장 2위를 공고히 했음. 아중동은 국제유가 반등에도 불구하고 정치/경제적 불확실성으로 감소

#### -도매/출고판매

수요 성장률 둔화 및 재고 정상화 노력 등으로 감소한 미국을 제외한 전 지역에서 판매가 증가. 유럽에서는 시장수요를 크게 상회, 신흥시장에서는 유가 안정화에 따른 수요 회복 등으로 판매가 확대된 점이 도매판매 증가의 주 요인.

출고판매는 전년 대비 소폭 감소. 국내공장은 글로벌 재고 축소를 위한 수출 선적 물량의 감소 영향으로 감소. 해외공장은 멕시코 공장의 가동 확대와 중국 판매 개선에 힘입어 증가

#### -손익계산서

2018년 매출액 증가. 매출원가 증가. 판매관리비는 감소. 영업이익 증가. 글로벌 판매 대수 확대와 ASP 상승, Mix 개선 등이 손익증가에 긍정적. 비우호적인 환율환경으로 인한 손익 감소 영향이 전년도 통상임금 소송 관련 비용의 기저가 상쇄. 당기순이익은 관계사 손익 개선 효과로 증가

#### -재무상태표

2018년 자산 증가. 지속된 재고감축 노력으로 재고자산이 감소. 확보된 유동성으로 장 단기 차입금을 상환해 부채비율이 하락하며 재무 건전성이 개선. 순현금도 증가했음.

#### -현금흐름표

현금흐름은 증가. 단기금융상품 포함 시 총 유동성은 감소.

## -매출분석

내수 비중은 K3/K9 신차효과와 더불어 K5/카니발 등 상품성 개선 모델의 판매호조에 힘입어 확대. 북미지역 비중은 구형 K3 재고 소진을 위한 인센티브 확대 및 수요 둔화에 따른 판매 감소 영향으로 하락. 유럽은 수요 성장률을 상회하는 판매 확대로 상승. 기타지역 비중은 러시아/중남미 등 신흥시장 성장세에 힘입어 상승.

차급: 글로벌 SUV 판매 호조 효과로 RV 비중이 상승. A/B/C 소형차급 비중은 하락. D/E급 비중은 K5/스팅어의 신차 효과로 상승

## -매출원가 및 판매관리비

매출원가율은 회계기준 변경 영향으로 기존 판매관리비에 반영된 수출비와 운반비가 매출원가로 재분류되며 상승. 판매관리비율도 계정 재분류 영향과 전년 대비 품질관리 비용 감소로 하락

## -순영업외손익

지분법손익은 DYK 등 관계사 손익개선 및 전년 손상차손 기저 영향으로 증가했음. 금융 및 기타손익은 원달러 기말환율 상승에 따른 외환환산이익의 감소 영향으로 감소했음. 순영업외손익은 감소했음

## - 2019년 사업계획

도매판매 목표는 3.9% 성장하는 292만대. 미국에서는 연초 대형SUV 텔루라이드 출시 및 볼륨모델 신형 쏘울 투입으로 상품 라인업을 강화하며 판매를 확대할 예정. 전년 재고 건전화 이후 안정된 인센티브를 바탕으로 미국 시장에서 수익성 관리에 힘쓸 것. 중국에서는 올해 K3/KX3 신차를 앞세워 가동률 개선과 판매 정상화를 통해 약 4만대 판매를 확대할 계획. 하반기 공장 완공 후 처음으로 진입하는 인도시장에서는 B세그먼트 SUV SP2를 투입해 인도시장에서 조기 안착할 수 있도록 할 것

## 2. Q&A

문) 4분기 실적에서 매출원가율이 올라가고 있고, 영업외손익이 부진한 이유?

답) 매출원가율은 회계기준의 변경 등으로 운반비가 판매비에서 매출원가에 들어간 영향으로 상승. 그 부분을 상쇄하는 판매비의 감소가 있어 회계 기준 변경 외에 특별한 사유는 없음. 영업외 비용에는 환 환산 손실이 있음. 갖고 있는 금융부채, 자산부채 부문 중에서 환의 영향으로 나오는 부분이기 때문에 on/off 이슈로 판단하면 될 것으로 보임. 지속적인 문제가 있는 부분은 아님.

문) 사업계획 중 가동률이 낮은 상황인데 공장 생산능력에 대한 조정계획?

답) 4분기 실적은 개선됨. 글로벌 판매대수 확대 부분과 신차 출시의 ASP 상승으로 환율의 부정적인 영향을 상쇄. 품질비용 감소 영향도 있음. 수리적인 부분보다 강조하고 싶은 건 4사분기에 미국/중국의 재고 건전성 부분에 많은 노력을 기울였음. 재고건전성을 통해 판촉부문에서 시장을 리딩하는 역할과 수익성 개선의 계기를 마련했음.

2019년 글로벌 경제 상황이 G2 무역전쟁, 그로 인한 보호무역주의, 금리인상 등 경제 성장이 위축되는 상황이며 이로 인해 완성차 글로벌 시장도 어려운 상황. 기아차는 재고 정상화나 인센티브/판촉비 효율화로 펀더멘탈을 개선 시키는 노력을 하고 있으며 2019년도 집중해서 할 예정. 성장궤도에 재진입하고 턴어라운드할 수 있는 계기로 보고 있음. 작년에 6개의 신차가 출시됐고, 올해도 미국의 신차 텔루라이드를 포함해 4개 차종이 준비되어 있음. 이러한 기반에 신차들의 효과를 고려하고, 인도 공장의 가동/양산을 감안하면 올해 도매기준 292만대, 소매기준 290.4만대는 크게 무리한, 어려운 목표가 아니라고 봄.

중요한 것은 장기적으로 지속성장을 보여야 하는데, 그룹차원에서 모빌리티 솔루션의 방향성을 잡고 있으며, 전동화 부분에 많은 역량을 집중하고 있음. R&D를 포함한 투자에 노력을 기울이고 있음. 수익성 확보가 전제된 상황에서 증장기 원가 절감을 추진해 전반적인 회사의 수익성을 개선을 위한 투심 기구를 가동해 원가 절감의 효과를 거두도록 노력할 것

문) 미국 판매차종에 스마트스트림은 언제 탑재되는지?

답) 미국에 출시되는 차종들의 엔진은 2.0엔진으로 작년에 출시한 K3에 적용된 스마트스트림 엔진이 적용이 안됨. 기아 기준 최초 적용차종은 올해 하반기 나오는 K5 후속 모델로 보고 있음.

문) 판매보증비가 감소한 이유?

답) 판매보증비가 전년 대비 감소한 것은 전년 4분기 리콜에 따른 기저효과가 반영됨. 일부 회계기준 변경에 따른 이연수익부분, 이연비용과 이연매출을 상계시키는 부문이 있었음. 미국의 보증기간과 국내 보증기간의 차이에 따른 미국의 보증비용을 상쇄하는 부문이 있었음. 전반적인 CPU 자체가 떨어지면서 판매보증비가 감소한 효과. 앞으로 판매보증비는 실질적인 품질 개선으로 낮아질 것으로 보임

문) 미국 시장 전략은?

답) 미국 판매법인은 재고 정상화에 역점을 두고 있음. 미국에서 재고가 4.4개월에서 한 때 5개월까지 초과 상태에서 작년 말 3.3개월로 혁신적으로 감소했음. 향후 인센티브를 효율적으로 집행하고 실질적인 신차 효과를 극대화할 준비가 되었다고 봄. 올해 나오는 텔루라이드/쏘울 후속모델이 예정되어 있고 SP2, 그리고 상품 개선 차종으로 스포티지 신차가 나오면 전체적으로 SUV 라인업이 개선되면서 Mix도 개선되고 수익성도 개선될 것. 텔루라이드는 디트로이트 모터쇼에서 공개했는데 반응이 좋음. 오프로드 이미지가 강해 미국 시장에 잘 맞는 차종이 될 것. 권역본부 출범 2년차가 되는데 실질적인 경영성과를 가시적으로 확인할 수 있는 연도가 될 것

문) 중국 시장 전략은?

답) 내부적으로도 어렵게 보는게 중국 시장. 경제적인 상황도 G2무역분쟁/중국 금융규제 강화로 인한 내수부진/자동차시장 위축되는 상황. 작년 말 중국 당국이 제조업의 질적 개선 강화, 통화/재정의 적극적인 확대를 통한 모멘텀을 가진다는 언급이 있어서 환경 부분도 점차적으로 개선될 수 있다는 기대를 하고 있음.

그러한 대외적인 여건 하에서 중국 시장에 모멘텀을 가져야 할 상황으로 펀더멘탈을 강화해야 한다고 생각. 3가지 부문에서 조치를 취하고 있음. 1) 재고를 보면 재고보유일수가 늘었으나 구성을 보면 장기 재고가 사라지면서 신차 중심의 재고로 바뀜. 수치상으로는 변함이 없으나 내부적인 구조가 건전화됨. 2) 딜러들 부분이 위축되었는데, 이를 해소시켜 강화할 예정. 작년 하반기부터 딜러 강화에 매진하고 있음. 3) 중국 시장에서 차종이 많이 늘었음. 차종 증가에 따른 어려움이 있어 내부적으로 차종을 수렴시키는 노력도 진행하고 있음. 작년에 있었던 NP, KX1 같은 신차효과를 Full-year 효과로 가져올 것. 4월 K3 신차가 나오면 볼륨모델로 역할을 하고, 하반기에 SP2가 나와서 전체적인 신차 효과를 가져갈 것. 동시에 라인업을 구성하고 효율을 달성하고, 친환경차 판매로 NEV 규제를 대응한다면 목표 달성이 크게 어려운 것은 아니라고 보고 있음.

문) 내수시장 SUV 판매 전략은?

답) 내수에서는 작년 기아차 SUV 비중은 43.2%. 올해는 신차 SP2와 하반기 모하비 상품성 개선 델로 판매비중을 1.2% 상승시켜 SUV비중을 44.4%까지 확대할 계획.



문) 미국 공장 가동률은?

답) 조지아 공장 관련 산타페 생산이 알라바마로 넘어가며 가동률이 줄어들었음. 2019년은 텔루라이드 생산으로 조지아 공장 가동률을 향상할 계획. 전체 생산기준 기준에서 부족한 부분은 쏘렌토/텔루라이드/K5 등으로 실질적인 가동률을 확대할 예정

문) 철광석 가격 변화에 대한 영향은?

답) 현대제철과 강판 부분에 대한 협의가 진행되고 있음. 제철의 포지션이 수직계열화의 한 요소로 자동차 시장의 지원을 위한 기여를 하고 있음. 지금 당장 가격 인상이 있는 것은 아님. 추가적으로 확인이 필요하며 크게 변화는 없음. 최근에는 오히려 낮춰야 한다는 압력도 있음.

문) 작년 통상임금 여파로 배당금 축소했는데 올해는?

답) 17년 대비 18년 수익성 개선 부분이 있고 일관성 있는 배당정책을 실현하기 위해 배당은 900원으로 결정. 연결 기준 배당성향 31%. 글로벌 평균을 상회하는 상황. 시장 기대감에 부응하고자 노력. 강조하고 싶은 건 원점에서 모멘텀을 찾고 펀더멘탈을 정립하고자 노력. 수익성을 확보하고 구조적인 변화를 가져오는 부분을 추진. 향후 지속가능한 기업으로 인정받는 것이 단기적인 주주친화적인 정책보다 실질적으로 기아차가 나아가야 할 길이라 생각.

문) 인도 공장 올해 목표 및 전망, 친환경차 전략?

답) 인도는 경제상황이 국제유가 하락에 따른 물가 안정과 모디 정부의 경제부양 확대 등으로 고성장 예상. 소비심리 호조로 구매심리 개선. 공장 진척 사항은 2019년 9월 양산 목표로 건물 및 설비가 90% 이상의 진척률. 적극적인 딜러 개발로 기반 마련 중. 기아차는 고성장하는 SUV시장에 SP2를 투입해 조기 시장 안착과 RV 메이커 위상을 확립할 것. 기아차의 혁신성과 트렌드를 주도하는 브랜드로 시장에 자리매김할 것. 딜러개발은 주요 거점, 3S 딜러 구축 및 다목적 2S 딜러를 동시에 구축할 것. 오프라인 프로세스를 최소화하고 판매 역량을 강화할 예정

문) 중국 공장에서 동남아 등 수출을 고려하고 있는지?

답) DYK의 수출과 관련해 2018년 소형 승용차종을 이집트, 필리핀 등으로 2만대 이하 수출. 2019년도는 국가도 칠레/중남미로 확대하면서 2.1만대 수출 예정. 계속 다변화할 계획

문) 올해 원가율의 방향성?

답) 운반비와 수출비 비중이 매출액의 1.7% 수준이며 회계기준 변경으로 판관비율이 낮아짐. 실질적으로 재료비 부분에 대해서는 전체적으로 경쟁이 치열한 상황에서 협력사와 상생협력 차원에서 노력하고 있음. 전반적인 재료비 목표는 특별히 수립한 것은 없으나 올해 수준을 유지할 것으로 보고 있음.

추정 재무제표

손익계산서	(단위: 십억원)				
	2016	2017	2018F	2019F	2020F
매출액	52,712.9	53,535.7	54,169.8	56,710.6	59,114.6
매출원가	42,281.6	44,618.7	46,177.4	47,602.6	49,690.0
매출총이익	10,431.3	8,917.0	7,992.4	9,108.0	9,424.6
판매비	7,969.8	8,254.8	6,834.9	7,521.3	7,746.9
영업이익	2,461.5	662.2	1,157.5	1,586.8	1,677.6
금융손익	(43.4)	157.7	98.2	132.0	117.1
중속/관계기업손익	1,159.9	564.0	617.0	800.5	844.7
기타영업외손익	(135.9)	(243.9)	(404.0)	(225.4)	(267.5)
세전이익	3,442.0	1,140.1	1,468.6	2,294.0	2,371.9
법인세	687.4	172.0	312.7	573.5	593.0
계속사업이익	2,754.6	968.0	1,155.9	1,720.5	1,779.0
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	2,754.6	968.0	1,155.9	1,720.5	1,779.0
비지배주주지분 순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	2,754.6	968.0	1,155.9	1,720.5	1,779.0
지배주주지분포괄이익	2,817.8	722.8	1,155.9	1,720.5	1,779.0
NOPAT	1,969.9	562.3	911.0	1,190.1	1,258.2
EBITDA	4,148.1	2,518.0	3,074.8	3,605.5	3,802.2
성장성(%)					
매출액증가율	6.4	1.6	1.2	4.7	4.2
NOPAT증가율	(1.4)	(71.5)	62.0	30.6	5.7
EBITDA증가율	9.8	(39.3)	22.1	17.3	5.5
영업이익증가율	4.6	(73.1)	74.8	37.1	5.7
(지배주주)순이익증가율	4.7	(64.9)	19.4	48.8	3.4
EPS증가율	4.7	(64.9)	19.4	48.8	3.4
수익성(%)					
매출총이익률	19.8	16.7	14.8	16.1	15.9
EBITDA이익률	7.9	4.7	5.7	6.4	6.4
영업이익률	4.7	1.2	2.1	2.8	2.8
계속사업이익률	5.2	1.8	2.1	3.0	3.0
투자지표					
	2016	2017	2018F	2019F	2020F
주당지표(원)					
EPS	6,795	2,388	2,852	4,244	4,389
BPS	66,103	66,798	68,858	72,212	75,711
CFPS	14,993	13,888	6,735	8,432	8,886
EBITDAPS	10,233	6,212	7,585	8,894	9,380
SPS	130,039	132,068	133,633	139,901	145,831
DPS	1,100	800	900	900	900
주가지표(배)					
PER	5.8	14.0	11.8	8.4	8.1
PBR	0.6	0.5	0.5	0.5	0.5
PCFR	2.6	2.4	5.0	4.2	4.0
EV/EBITDA	3.7	5.1	4.0	3.4	3.0
PSR	0.3	0.3	0.3	0.3	0.2
재무비율(%)					
ROE	10.8	3.6	4.2	6.1	6.0
ROA	5.7	1.9	2.2	3.2	3.2
ROIC	11.9	3.1	4.9	6.4	6.6
부채비율	91.5	94.7	93.5	90.9	88.5
순부채비율	(2.0)	(2.9)	(5.2)	(7.3)	(9.7)
이자보상배율(배)	17.7	3.0	5.1	7.2	7.8

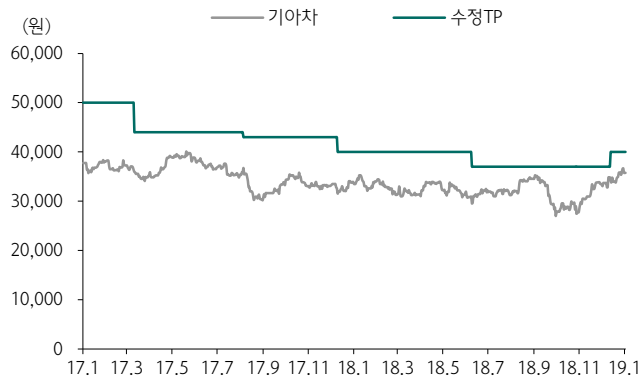
자료: 하나금융투자

대차대조표	(단위: 십억원)				
	2016	2017	2018F	2019F	2020F
유동자산	20,912.2	21,642.1	22,400.8	23,337.4	24,535.6
금융자산	8,593.4	9,624.4	10,075.9	10,440.7	11,098.0
현금성자산	3,064.2	1,561.7	1,917.7	1,899.9	2,195.2
매출채권 등	3,234.1	3,121.1	3,215.2	3,366.0	3,508.7
재고자산	8,854.4	8,543.6	8,802.0	9,214.9	9,605.5
기타유동자산	230.3	353.0	307.7	315.8	323.4
비유동자산	29,977.0	30,652.4	31,194.8	32,116.3	32,897.4
투자자산	13,302.0	13,489.0	13,648.8	14,288.9	14,894.6
금융자산	643.4	464.1	469.6	491.6	512.4
유형자산	13,493.2	13,652.9	14,031.2	14,309.0	14,481.7
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	1,040.1	1,040.0
자산총계	50,889.3	52,294.4	53,595.6	55,453.7	57,433.0
유동부채	16,246.9	15,323.0	15,966.2	16,446.6	17,496.1
금융부채	4,132.6	3,856.4	3,901.1	3,824.6	4,347.3
매입채무 등	10,333.7	9,452.0	10,010.0	10,479.6	10,923.8
기타유동부채	1,780.6	2,014.6	2,055.1	2,142.4	2,225.0
비유동부채	8,062.9	10,110.2	9,933.0	9,951.1	9,462.8
금융부채	3,937.6	4,978.6	4,732.8	4,507.0	3,787.9
기타비유동부채	4,125.3	5,131.6	5,200.2	5,444.1	5,674.9
부채총계	24,309.8	25,433.3	25,899.2	26,397.7	26,958.9
지배주주지분	26,579.4	26,861.2	27,696.4	29,056.0	30,474.1
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	24,909.5	26,269.2	27,687.3
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	26,579.4	26,861.2	27,696.4	29,056.0	30,474.1
순금융부채	(523.2)	(789.4)	(1,441.9)	(2,109.1)	(2,962.8)
현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2016	2017	2018F	2019F	2020F
영업활동 현금흐름	3,275.9	2,594.2	2,870.5	3,181.3	3,350.0
당기순이익	2,754.6	968.0	1,155.9	1,720.5	1,779.0
조정	2,753.6	4,209.4	1,354.9	1,231.7	1,354.3
감가상각비	1,686.6	1,855.7	1,917.4	2,018.7	2,124.5
외환거래손익	100.3	(134.3)	20.9	(22.7)	49.6
지분법손익	(1,159.9)	(564.0)	(617.0)	(800.5)	(844.7)
기타	2,126.6	3,052.0	33.6	36.2	24.9
영업활동자산부채변동	(2,232.3)	(2,583.2)	359.7	229.1	216.7
투자활동 현금흐름	(2,312.3)	(4,794.6)	(1,959.2)	(2,499.6)	(2,472.6)
투자자산감소(증가)	(1,512.8)	(187.0)	457.2	160.3	239.0
유형자산감소(증가)	(1,493.3)	(1,589.7)	(1,700.0)	(1,700.0)	(1,700.0)
기타	693.8	(3,017.9)	(716.4)	(959.9)	(1,011.6)
재무활동 현금흐름	945.4	731.9	(521.8)	(663.2)	(557.3)
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)	(0.0)	(0.1)
배당지급	(441.0)	(441.0)	(320.7)	(360.8)	(360.8)
현금의 증감	1,959.3	(1,502.5)	356.0	(17.8)	295.2
Unlevered CFO	6,077.6	5,629.8	2,730.0	3,417.9	3,602.1
Free Cash Flow	1,716.3	904.7	1,170.5	1,481.3	1,650.0



투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

기아차



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
19.1.8	BUY	40,000		
18.7.5	BUY	37,000	-14.73%	-4.73%
18.1.5	BUY	40,000	-18.37%	-11.88%
17.8.31	BUY	43,000	-23.01%	-16.74%
17.4.6	BUY	44,000	-15.91%	-8.86%
17.2.1	BUY	50,000	-26.05%	-23.30%
16.10.14	BUY	53,000	-25.68%	-21.42%

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	94.4%	4.7%	0.9%	100.0%

\* 기준일: 2019년 1월 26일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(송선재/구성중)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 2019년 01월 28일 현재 해당 회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(송선재/구성중)는 2019년 01월 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 책임소재의 증명자료로 사용될 수 없습니다.