

## 기아차 (000270)

## 2Q 상회. SUV와 인도, 그리고 전기차 모멘텀 지속

## 목표주가를 4.3만원으로 상향

기아차에 대한 투자자의견 BUY를 유지한 가운데, 목표주가는 기존 3.8만원에서 신규 4.3만원으로 상향한다. 시장 기대치를 상회한 2분기를 반영하여 2020년~2021년 실적 추정치를 상향했고(추정 EPS +17%/+7%), 수익성 높은 SUV 신차 및 전기차 판매비중 상승을 감안하여 목표 Valuation Multiple도 소폭 상향(2021년 기준 P/E 7.5배→8.5배, P/B 기준 0.5배→0.55배)했기 때문이다. 내수 호조를 기반으로 코로나19에 따른 부정적 영향을 만회하며 실적/주가의 바닥을 탈피한 상태인데, 하반기에는 SUV 신차들(쏘렌토/카니발/스포티지)의 순차적 투입과 증산(텔루라이드 8만대→10만대), 인도 공장의 생산량 확대(기존 셀토스/카니발+신차 쏘넷), 그리고 전기차 시장 내 점유율 상승 등이 추가적인 기여를 할 것으로 판단한다.

## 2Q20 Review: 영업이익률 1.3% 기록

기아차의 2분기 매출액/영업이익은 11.4조원/1,452억원(-22%/-73% (YoY)), 영업이익률 1.3%(-2.4%p (YoY))를 기록하면서 시장 예상치(영업이익 추정치 기준 762억원)를 상회했다. 2분기 출하/도매/소매 판매는 각각 30%/28%/29% (YoY) 감소한 48,2만대/51.6만대/52.7만대이고, 중국을 제외한 출하/도매/소매 판매도 34%/31%/29% (YoY) 감소했다. 한국/중국(도매+28%/+6%)을 제외한 대부분 지역의 판매가 34%~52% 감소했다. 물량 감소가 부정적이었지만, 믹스 개선에 힘입어 내수/수출 ASP가 10%/14% (YoY) 상승하면서 수익성을 방어했다. 결과로, 영업이익이 전년 동기대비 3,890억원 감소했는데(-73% (YoY)), 물량 감소(-8,030억원)에 따른 부정적 영향을 믹스 개선(+3,000억원)과 환율효과(+620억원), 그리고 고정비 절감(+520억원) 등이 상쇄했다. 영업의 지분법이익은 610억원으로 전년 동기 1,870억원 대비 크게 감소했다.

## 컨퍼런스콜의 주요 내용: 2025년 전기차 수익성 8% 목표

하반기에는 코로나19 재확산 유무에 따라 시장수요 회복속도가 달라지겠지만, 신차 투입을 통해 대응하겠다고 밝혔다. 한국에서는 카니발 신차가 투입되고, 미국에서는 텔루라이드가 추가 증산(2019년 11월 6.5만대에서 8만대로 증산된 후 2020년 7월 10만대로 생산)된다. 인도에서는 소형 SUV 쏘넷이 가세하고, 중국에서는 K5가 9월 출시된다. 인도 공장은 락다운에도 불구하고, 2분기 손익에서 BEP에 근접했다고 밝혔다. 2분기 전제로 셀토스가 8천대 판매되었지만, 3분기부터는 카니발 포함으로 월 1만대, 4분기부터는 쏘넷의 가세로 월 2만대를 목표하고 있다. 생산/판매 증가로 손익이 정상화되고, 2021년 쏘넷이 수출되기 시작하면서 수익성은 추가 상승할 것으로 예상 중이다. 전기차 부문의 수익성은 현재 BEP 이상인데, 원가구조를 개선하여 2025년 8% 달성을 목표하고 있다고 밝혔다.

## Earnings Review

BUY

| TP(12M): 43,000원(상향) | CP(7월 23일): 36,700원

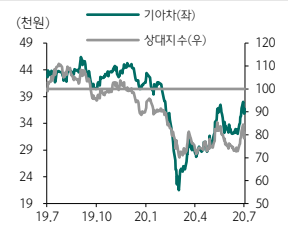
## Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,216.19
52주 최고/최저(원)	46,400/21,500
시가총액(십억원)	14,876.8
시가총액비중(%)	1.24
발행주식수(천주)	405,363.3
60일 평균 거래량(천주)	2,048.8
60일 평균 거래대금(십억원)	68.1
20년 배당금(예상, 원)	1,000
20년 배당수익률(예상, %)	2.72
외국인지분율(%)	38.66
주요주주 지분율(%)	
현대자동차 외 5인	35.62
국민연금공단	7.42
주가상승률	1M 6M 12M
절대	13.8 (15.4) (13.8)
상대	9.4 (14.3) (18.3)

## Consensus Data

	2020	2021
매출액(십억원)	56,974.9	61,832.8
영업이익(십억원)	1,486.1	2,313.0
순이익(십억원)	1,338.3	2,150.6
EPS(원)	3,199	5,252
BPS(원)	74,649	79,122

## Stock Price



## Financial Data

투자지표	단위	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	십억원	54,169.8	58,146.0	57,401.4	63,536.0	65,759.8
영업이익	십억원	1,157.5	2,009.7	1,709.6	2,690.9	3,011.1
세전이익	십억원	1,468.6	2,531.1	1,790.3	2,795.5	3,385.8
순이익	십억원	1,155.9	1,826.7	1,360.6	2,040.7	2,471.6
EPS	원	2,852	4,506	3,357	5,034	6,097
증감률	%	19.4	58.0	(25.5)	50.0	21.1
PER	배	11.82	9.83	10.93	7.29	6.02
PBR	배	0.50	0.62	0.49	0.47	0.44
EV/EBITDA	배	3.84	3.76	3.15	2.36	1.91
ROE	%	4.27	6.50	4.62	6.65	7.60
BPS	원	67,741	72,020	74,239	78,285	83,195
DPS	원	900	1,150	1,000	1,200	1,300



Analyst 송선재

02-3771-7512

sunjae.song@hanafn.com

RA 구성중

02-3771-7219

sungjoong.gu@hanafn.com

표 1. 기아자동차 분기실적

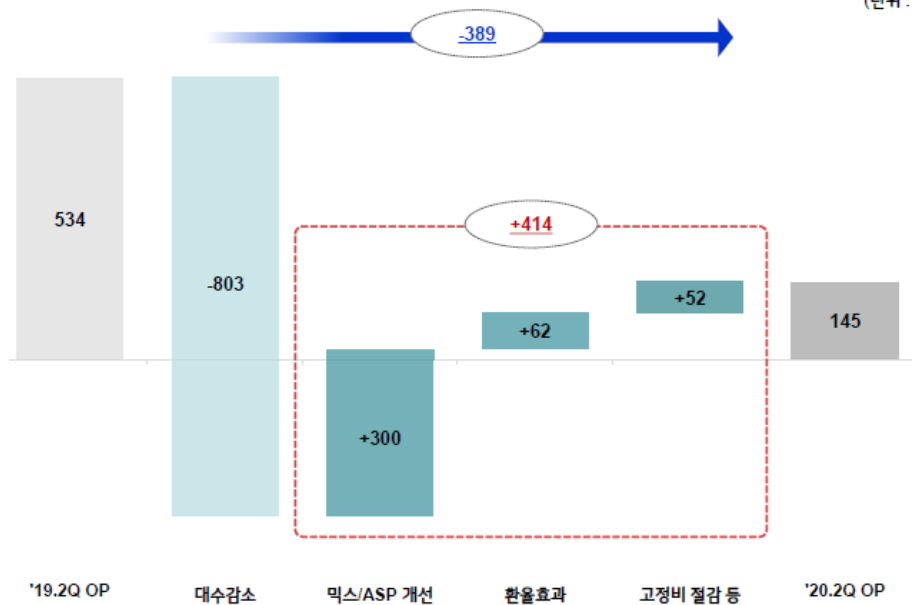
(단위: 천대, 십억원, %)

	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20P	3Q20F	4Q20F	17	18	19	20F
글로벌 판매대수	680	741	660	735	631	527	605	762	2,760	2,815	2,816	2,525
YoY	4	(1)	(5)	3	(7)	(29)	(8)	4		2	0	(10)
(중국 제외)	595	664	603	658	594	470	550	681	2,365	2,457	2,520	2,295
한국	115	127	133	145	117	162	135	146	518	532	520	560
미국	137	168	159	151	138	128	135	154	590	590	615	555
중국	85	77	57	77	37	57	55	81	395	358	296	230
유럽	132	136	122	113	113	65	85	117	473	495	503	380
기타	211	233	189	249	226	115	195	264	785	840	882	800
매출액	12,444	14,507	15,090	16,105	14,567	11,369	14,229	17,236	53,536	54,170	58,146	57,401
YoY	(1)	3	7	20	17	(22)	(6)	7	2	1	7	(1)
영업이익	594	534	291	591	444	145	443	677	662	1,157	2,010	1,710
YoY	94	51	149	55	(25)	(73)	52	15	(73)	75	74	(15)
영업이익률 (%)	4.8	3.7	1.9	3.7	3.1	1.3	3.1	3.9	1.2	2.1	3.5	3.0
세전이익	945	656	446	485	282	211	463	834	1,140	1,469	2,531	1,790
세전이익률 (%)	7.6	4.5	3.0	3.0	1.9	1.9	3.3	4.8	2.1	2.7	4.4	3.1
순이익	649	505	326	346	266	126	338	630	968	1,156	1,827	1,361
순이익률 (%)	5.2	3.5	2.2	2.2	1.8	1.1	2.4	3.7	1.8	2.1	3.1	2.4
지배주주순이익	649	505	326	346	266	126	338	630	968	1,156	1,827	1,361

자료: 기아차, 하나금융투자

그림 1. 기아차의 2분기 영업이익 증감사유 분석

(단위 : 십억원)



자료: 기아차, 하나금융투자

## 기아차 2Q20 실적 발표 컨퍼런스콜

### 1. 실적

#### - 현지판매

2분기에는 코로나 확산으로 대부분 해외시장에서 공장 셧다운, 이동제한으로 판매 위축. 2분기 산업수요는 34.4% 급감. 당사 현지판매는 내수 선전으로 28.8% 감소. 당사 점유율은 19년 3.3%에서 20년 2분기 3.7%로 확대.

내수. 쏘렌토/K5/셀토스 호조와 개소세 인하로 26.8% 증가. MS도 30% 기록.

미국. 5월 중순부터 생산재개와 딜러 활동 재개. 당사 -25.5% 기록

서유럽. 영국이 6월초 들어 락다운 해제. 당사 판매는 -52.0%로 산업수요 수준.

인도. 6월에 락다운 단계적 해제. 5월초부터 공장 가동해 인기차종 셀토스 백오더 물량 대응해 8천대 기록.

이외 신흥시장은 코로나 여파로 회복 지연되어 50% 이상 판매감소.

#### - 권역별 도매

내수/중국에서 26.8%/5.3% 증가했지만, 이외 지역에서 30% 이상 판매 감소

내수. 쏘렌토/K5/셀토스 신차 중심 판매호조 지속. 국내공장의 수출물량 축소분을 일부 내수로 흡수해 2분기 최다판매 추진.

북미/유럽은 공장 셧다운, 딜러 활동 중단으로 40.3%/50.6% 감소

중남미 등 신흥시장은 도매판매 감소폭이 더 크게 기록

#### - 손익계산서

매출액은 판매감소를 ASP 상승, 믹스개선이 일부 상쇄해 21.6% 감소. 영업이익은 매출대수 하락으로 초기에는 손실을 예상했으나, 내수에 고수익 차종 판매확대와 비용절감 노력으로 72.8% 감소.

2분기 영업이익 증감 요인. 판매 감소가 8,030억원 손실 발생했으나, RV비중 확대/ASP 상승/내수 믹스 개선으로 3,000억원 우호적. 환율 효과로 620억원, 고정비 절감으로 520억원 만회해 판매감소 관련 손실을 50% 이상 상쇄.

#### - 재무상태표

총자산은 58.3조원으로 증가. 부채는 29.4조원 증가. 유동성 확충 차원으로 현금 3조원 확보 영향으로 자산 증가. 20년 부채비율은 101.9%로 10.9%p 상승했지만, 유동성 리스크에 대한 선제적 대응 차원

## -매출분석

매출액은 감소, 국내 비중은 16.4%p 상승한 38.6%로 기록. 코로나 여파로 판매가 감소한 북미/유럽 비중은 5.9%p/5.4%p 하락한 30.2%/17.7% 기록

ASP는 내수는 2,680만원(+9.7%)로 역대 최고 수준. 수출도 \$18,200(+14%) 기록  
차급별 판매비중도 RV/중형급 비중이 6.7%p/4.8%p 상승

## -매출원가 및 판매관리비

매출원가율은 해외공장 고정비 부담증가로 0.9%p 상승한 84.8% 기록.

판매관리비는 워런티비용 감소, 마케팅비용 감소에도 고정비 부담과 매출액 감소로 1.5%p 상승한 13.9% 기록

## -순영업외손익

DYK 및 관계사손익 감소로 지분법 손익 감소. 금융/기타는 2019년 2분기 낮은 기저로 증가. 순영업외손익은 감소

## -상반기 실적 코멘트 및 하반기 전망

달러운영이 상반기에 영향을 받음. 7월 현재 기준으로 달러는 북미/유럽에서는 100%에 육박하는 정상적인 달러 운영. 코로나가 있지만 상반기 같은 락다운은 거의 해소됨. 다만, 아중동/중남미/인도의 달러십은 여전히 어려움을 겪고 있음. 50~70%대. 글로벌 전체로는 94%대 운영되고 있어 상반기 대비 하반기는 더 개선될 것으로 예측.

2분기는 시장 대비 당사 양호. 상반기도 29.5% 산업수요 감소했는데, 당사 18.5% 감소. 국내는 오히려 +14.5% 기록. 국내는 개소세 감면 같은 외적 변수도 작용했지만, 당사의 신차효과가 컸던 것으로 생각.

수정 사업계획 수립. 시장수요는 하반기에도 정상화되지 않을 것. 10% 이상 감소할 것. 연간 20% 이상 시장수요는 침체될 것. 당사의 내부적인 목표는 하반기 정상화 가정. 다만 3분기는 시장에 코로나 영향이 지속되고 있음.

상반기는 기존 사업계획 대비 80%대 후반, 하반기 100%대로 예상. 7월 실적을 추정 시 수정 사업계획 대비 앞선 결과를 보이는 긍정적 시그널.

상반기가 내부계획 대비 80% 수준으로 손익에도 악영향 받음. 당초 내부적인 목표를 달성하기 어려운 상황. 특히 물량 감소가 상반기에 있었고, 연간에도 영향을 줄 것.

개선 요인은 신차효과가 지속될 것. 하반기 카니발, 인도의 쏘넷 등이 기대됨. 고정비 절감도 누적적으로 효과가 기대되고 있음. 환율도 사업계획 대비 앞서가고 있음. 작년의 실적부분을 포기할 수준은 아니지 않겠나라고 생각.

신차로부터 오는 믹스개선도 있고, 같은 차종 내에서도 로우 트림에서 하이 트림으로 고객의 프로파일도 많이 개선되고 있음. 이 결과 ASP가 개선되고 있음. 작년 초부터 나온 신차들이 시장에 긍정적으로 반영되고 있음. 신차 효과, 고객의 프로파일 변경 등이 중장기적으로 개선효과를 발휘할 수 있는 요소라 생각.

고정비 절감도 on-off도 있지만, 근본적인 생산성 향상 노력도 있어 원가도 구조적인 개선이 될 수 있다고 생각. 기존 사업의 수익성 제고를 통해 향후 EV사업의 전개를 위한 재원 마련 노력할 것.

코로나 관련 대책으로 유동성 부문은 당초 계획보다 훨씬 높음. 연말까지 13조원 이상 유지하는 것으로 보고 있음. 코로나 여파로 차입이 증가할 수밖에 없지만, 내부적으로 투자/비용 절감을 통해 기여할 것. 투자 절감은 R&D는 건드리지 않고, 정상적인 부분에서 할 것. 외생변수의 변동에 대해 긴급하게 대응할 것

## 2. Q&A

문) 매출총이익률이 생각보다 양호했는데?

답) 고정비에서 작년 2Q 대비 올해 2Q 감소한 부분은 500억원. 원래 사업 계획 대비로는 1천억원. 판촉비/광고비 등 절감. 판매 회복이 되면 비용이 높아질 수 있지만, 하반기에도 고정비 감소는 어느정도 있을 것. 전반적으로 비용 감축 기조가 이어질 것이고, 하반기 손익에도 나타날 것이라 보고 있음

문) USMCA의 협정 관련해 당사 영향?

답) 3년의 이행기간이 있음. 약정서를 제출해서 승인 후 5년의 기간이 있게 됨. 문제가 될 수 있는 건 고임금 부분. 멕시코 공장에서의 고임금 부분. 미국 공장에서의 교류를 통해서 장기적으로 계획을 세우고 있음. 향후 5년간 전체적으로 원산지율, 임금, 철강에 대해 전부 준수가 가능할 것으로 생각. 관련 비용도 큰 수준은 아니기에 USMCA의 규제 관련 비용은 제한적이라 생각.

문) 올해 전기차 판매의 손익과 전략?

답) 플랜S에서 2025년 전기차 손익 8%, ICE 포함 6% 이익률 목표를 제시했음. 차종별 목표수익률/연도별 목표수익률을 개별적으로 정하고 진행중. 원가구조 개선을 위해 재료비/신사업을 나눠서 절대 부분을 구체적인 목표를 설정했음. 현재 손익은 BEV는 BEP 이상하고 있고, 현재 계획에 비춰 볼 때, 2025년 계획보다는 앞서나가고 있음. 2025년 8% 목표는 아직 유효한 상황.

문) 인도공장의 2분기 손익 및 하반기 전망?

답) 2분기 인도 공장의 손익은 BEP에 가까운 낮은 한자릿수 영업손실. 셀토스가 2분기 8천대 판매됐는데, 락다운 지속으로 의미없는 숫자. 3분기 들어가면서 셀토스 월 8천대 판매 예상하고 있음. 3분기는 월 1만대 진행되다가, Qi가 나오는 9월 이후 4분기에는 월 2만대로 올라갈 것으로 생각. 손익도 4분기에는 정상화 과정 예상. 내년에는 Qi가 수출이 되기 시작. 그러면 내년 이후로도 인도 마진은 계속 개선될 것.

문) GP마진 가이던스?

답) 물량 차질에 비해 GP마진이 덜 내려간게 특징. 2분기에는 내수의 상대적 비중이 35%까지 올라온 믹스 개선 영향도 있음. ASP가 많이 올라왔는데, 동일 차종으로 가도 첨단사양/편의사양이 들어가서 작년 K5에 비해서도 10% 이상 오름. 사양 고급화에 따른 가격 인상부분, 트림 믹스도 개선되는 부분. 당사의 포지션에 대해 고객들이 받아들이고 있고, 해외 수출믹스에서도 나타나고 있어 중요한 변화라 생각. 하반기 카니발, 미국 K5/쏘렌토 신차가 출시되면 관련 효과가 당사의 손익에 명확히 드러날 것이라 생각

문) 판매대수 관련 영업이익 감소폭이 8천억원 나왔는데, 코로나가 없었다면 회복 가능한 수준은 어느 정도인지?

답) 연초 신차효과 기대는 하고 있었음. 다른 브랜드보다는 잘 대처했다고 보고 있지만, 외생변수가 없었다면 판매/손익 기회를 놓쳤다는 아쉬움이 있음. 외생변수가 없었다면, 전혀 다른 그림을 보였을 것이라는 전제. 하반기에 작년 수준의 이상을 기대하는 근거는 근본적인 체질 변화, 브랜드에 대한 변화를 느낄 수 있음. 7월도 당초 예상보다 나은 상황. 외생변수가 없었다면, 관련 부분은 당사의 실적이 될 수 있었을 거라 생각함. 신차부문/원가절감의 양 축은 지속적으로 개선하도록 노력할 것.



## 추정 재무제표

## 손익계산서

(단위: 십억원)

	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	54,169.8	58,146.0	57,401.4	63,536.0	65,759.8
매출원가	46,177.3	48,766.6	48,536.6	53,106.3	54,855.1
매출총이익	7,992.5	9,379.4	8,864.8	10,429.7	10,904.7
판매비	6,835.1	7,369.7	7,155.2	7,738.8	7,893.6
영업이익	1,157.5	2,009.7	1,709.6	2,690.9	3,011.1
금융손익	(63.4)	(54.5)	(66.2)	(38.8)	97.5
종속/관계기업손익	616.8	507.1	301.1	316.2	325.7
기타영업외손익	(242.3)	68.8	(154.2)	(172.8)	(48.5)
세전이익	1,468.6	2,531.1	1,790.3	2,795.5	3,385.8
법인세	312.7	704.4	429.7	754.8	914.2
계속사업이익	1,155.9	1,826.7	1,360.6	2,040.7	2,471.6
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	1,155.9	1,826.7	1,360.6	2,040.7	2,471.6
비지배주주지분순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	1,155.9	1,826.7	1,360.6	2,040.7	2,471.6
지배주주지분포괄이익	703.0	2,095.5	1,360.6	2,040.7	2,471.6
NOPAT	911.0	1,450.4	1,299.3	1,964.4	2,198.1
EBITDA	3,092.4	4,139.1	3,914.3	4,918.1	5,271.2
성장성(%)					
매출액증가율	1.2	7.3	(1.3)	10.7	3.5
NOPAT증가율	62.0	59.2	(10.4)	51.2	11.9
EBITDA증가율	22.8	33.8	(5.4)	25.6	7.2
영업이익증가율	74.8	73.6	(14.9)	57.4	11.9
영업이익(지배주주)순이익증가율	19.4	58.0	(25.5)	50.0	21.1
EPS증가율	19.4	58.0	(25.5)	50.0	21.1
수익성(%)					
매출총이익률	14.8	16.1	15.4	16.4	16.6
EBITDA이익률	5.7	7.1	6.8	7.7	8.0
영업이익률	2.1	3.5	3.0	4.2	4.6
계속사업이익률	2.1	3.1	2.4	3.2	3.8

## 투자지표

	2018	2019	2020F	2021F	2022F
주당지표(원)					
EPS	2,852	4,506	3,357	5,034	6,097
BPS	67,741	72,020	74,239	78,285	83,195
CFPS	12,058	14,641	9,138	11,660	12,891
EBITDAPS	7,629	10,211	9,656	12,133	13,004
SPS	133,633	143,442	141,605	156,738	162,224
DPS	900	1,150	1,000	1,200	1,300
주가지표(배)					
PER	11.8	9.8	10.9	7.3	6.0
PBR	0.5	0.6	0.5	0.5	0.4
PCFR	2.8	3.0	4.0	3.1	2.8
EV/EBITDA	3.8	3.8	3.2	2.4	1.9
PSR	0.3	0.3	0.3	0.2	0.2
재무비율(%)					
ROE	4.3	6.5	4.6	6.6	7.6
ROA	2.2	3.4	2.5	3.6	4.1
ROIC	5.1	8.1	7.0	10.4	11.6
부채비율	90.1	91.0	82.1	83.9	82.8
순부채비율	(6.5)	(8.3)	(8.5)	(10.4)	(14.3)
이자보상배율(배)	5.7	10.6	9.4	15.4	16.5

자료: 하나금융투자

## 대차대조표

(단위: 십억원)

	2018	2019	2020F	2021F	2022F
유동자산	19,711.8	21,555.4	20,359.3	22,293.0	24,846.7
금융자산	8,518.6	9,132.4	8,782.2	9,487.5	11,596.0
현금성자산	2,292.7	4,268.7	3,959.3	4,329.0	6,315.9
매출채권 등	3,541.7	3,692.8	3,570.9	3,952.5	4,090.9
재고자산	7,233.9	8,108.7	7,573.1	8,382.4	8,675.8
기타유동자산	417.6	621.5	433.1	470.6	484.0
비유동자산	32,074.8	33,789.4	34,054.0	35,664.8	36,394.1
투자자산	13,874.0	14,626.2	14,445.6	15,933.6	16,473.0
금융자산	259.7	187.2	184.8	204.5	211.7
유형자산	14,803.3	15,746.7	16,149.3	16,237.7	16,399.8
무형자산	2,510.4	2,552.8	2,595.4	2,629.8	2,657.6
기타비유동자산	887.1	863.7	863.7	863.7	863.7
자산총계	51,786.6	55,344.8	54,413.4	57,957.8	61,240.8
유동부채	14,834.7	17,276.6	15,911.4	17,343.2	18,958.3
금융부채	2,280.0	2,543.6	2,057.3	2,027.3	3,112.5
매입채무 등	10,507.0	11,944.1	11,081.8	12,266.1	12,695.4
기타유동부채	2,047.7	2,788.9	2,772.3	3,049.8	3,150.4
비유동부채	9,708.4	9,090.0	8,624.2	9,097.1	8,774.5
금융부채	4,466.3	4,181.5	4,182.1	4,180.2	3,685.5
기타비유동부채	5,242.1	4,908.5	4,442.1	4,916.9	5,089.0
부채총계	24,543.1	26,366.7	24,535.7	26,440.3	27,732.8
지배주주지분	27,243.5	28,978.1	29,877.7	31,517.5	33,508.0
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	(1,107.1)	(717.0)	(717.0)	(717.0)	(717.0)
이익잉여금	24,711.7	26,056.2	26,955.8	28,595.6	30,586.1
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	27,243.5	28,978.1	29,877.7	31,517.5	33,508.0
순금융부채	(1,772.3)	(2,407.2)	(2,542.8)	(3,280.0)	(4,797.9)

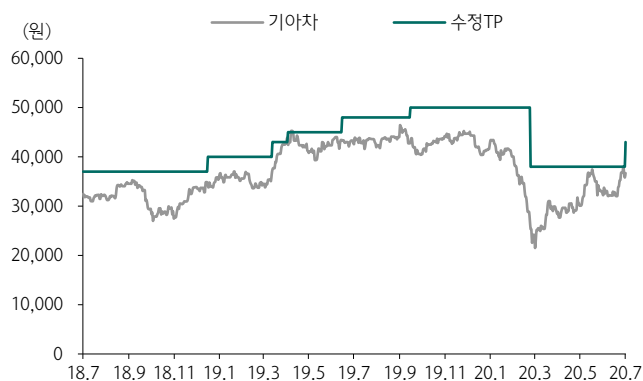
## 현금흐름표

(단위: 십억원)

	2018	2019	2020F	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	4,470.8	3,610.7	2,927.2	4,842.8	4,753.6
당기순이익	1,155.9	1,826.7	1,360.6	2,040.7	2,471.6
조정	3,344.4	4,134.7	2,065.9	2,093.9	2,025.3
감가상각비	1,934.9	2,129.4	2,204.8	2,227.2	2,260.1
외환거래손익	88.6	39.2	136.5	150.0	64.3
지분법손익	(616.8)	(507.1)	(301.1)	(316.2)	(325.7)
기타	1,937.7	2,473.2	25.7	32.9	26.6
영업활동자산부채변동	(29.5)	(2,350.7)	(499.3)	708.2	256.7
투자활동 현금흐름	(1,155.4)	(1,104.2)	(2,264.0)	(4,007.4)	(2,849.6)
투자자산감소(증가)	(207.5)	(752.3)	481.7	(1,171.8)	(213.7)
유형자산감소(증가)	(2,297.3)	(1,659.1)	(2,000.0)	(1,700.0)	(1,800.0)
기타	1,349.4	1,307.2	(745.7)	(1,135.6)	(835.9)
재무활동 현금흐름	(2,543.0)	(726.3)	(946.8)	(432.9)	109.5
금융부채증가(감소)	(2,088.7)	(21.1)	(485.7)	(32.0)	590.6
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(133.6)	(344.4)	0.0	0.0	0.0
배당지급	(320.7)	(360.8)	(461.1)	(400.9)	(481.1)
현금의 증감	730.9	1,976.1	(309.4)	369.7	1,986.9
Unlevered CFO	4,887.8	5,934.9	3,704.3	4,726.5	5,225.7
Free Cash Flow	2,094.5	1,874.2	927.2	3,142.8	2,953.6

## 투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

## 기아차



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
20.7.24	BUY	43,000		
20.3.18	BUY	38,000	-18.58%	0.00%
19.10.8	BUY	50,000	-17.50%	-9.50%
19.7.8	BUY	48,000	-9.42%	-3.33%
19.4.26	BUY	45,000	-5.70%	0.56%
19.4.5	BUY	43,000	-4.23%	2.09%
19.1.8	BUY	40,000	-11.98%	-7.50%
18.7.27	BUY	37,000	-14.74%	-4.73%
18.7.4	BUY	40,000	-21.40%	-18.75%

## 투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 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	91.1%	8.9%	0.0%	100.0%

\* 기준일: 2020년 7월 22일

## 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 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2020년 07월 24일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(송선재)는 2020년 07월 24일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조자자료는 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 증빙자료로 사용될 수 없습니다.