

기아차 (000270)

3Q 크게 상회. 분기 이익 1조원으로 레벨 업

내수, 인도, 그리고 SUV의 힘. 전기차 모멘텀도 가세

기아차에 대한 투자 의견 BUY를 유지한 가운데, 목표주가는 기존 5.6만원에서 신규 6.4만원(목표 P/B 0.8배)로 상향한다. 목표주가 상향은 예상을 상회하는 수익성 개선을 감안하여 2021년 추정 EPS와 BPS를 각각 52%/7% 상향하고, 목표 P/B도 기존 0.75배에서 0.8배로 조정할 것을 반영한 것이다. 3분기 실적은 엔진 품질비용이 반영되었지만, 이를 제외할 때 내수 판매호조와 ASP 상승에 힘입어 시장 기대치를 크게 상회했다. ASP 상승을 이끌었던 SUV 사이클은 기존 텔루라이드/쏘렌토/카니발/셀토스/쏘넷 모델의 호조와 더불어 신형 스포티지 출시 및 쏘렌토/카니발/스포티지의 글로벌 투입 등으로 추가적으로 확대된다. 인도 공장도 신차 투입과 시장 회복에 힘입어 가동률 상승이 이어진다. 더불어 신형 K7과 e-GMP 기반의 전기차 전용 모델(프로젝트명 CV)의 투입도 실적 및 Valuation 재평가에 긍정적인 영향을 미칠 것이다. 현재 주가를 기준 P/B 0.6배 이하로 글로벌 평균 대비 낮은 수준인데, 수익성 개선 추세를 감안할 때 평균 이상의 Valuation 요건이 충분하다는 판단이다.

3Q20 Review: 영업이익률 1.2% 기록

3분기 실적은 시장 기대치를 크게 상회했다. 3분기 출하/도매/소매 판매는 각각 -1%/-0%/+5% (YoY) 변동했다. 도매판매 기준으로 한국/중국/유럽 판매가 4%/15%/1% (YoY) 증가한 가운데, 전년 3분기 가동을 시작한 인도 공장이 가세했기 때문이다. 중국을 제외한 출하/도매/소매판매는 각각 -2%/-2%/+5% (YoY) 변동했다. 매출액/영업이익은 각각 16.3조원/1,952억원(+8%/-33% (YoY))을 기록했는데, 매출액은 3% 상회했고, 영업이익은 엔진 품질비용 12,590억원을 반영한 예상치였던 -5,390억원을 크게 상회했다. 품질비용을 제거했을 경우의 영업이익은 약 1,21조원(영업이익률 7.4%, +3.4%p (YoY))을 기록했다는 것이다. 내수판매 증가와 SUV 차종 확대에 의한 ASP 상승(내수/수출/미국 ASP 각각 +10%/+14%/+6% (YoY)), 그리고 비용 절감 등이 주요 원인이다. 회사 측은 물량 감소(-680억원 기여)의 부정적 영향을 믹스/ASP 개선(+6,170억원)과 판촉비 절감(+720억원) 등이 상쇄하면서 이익개선을 이끌었다고 밝혔다. 차종별 판매비중을 보면, SUV 차급이 전년 동기 48.6%에서 금년 3분기에는 57.8%까지 확대되면서 매출원가율이 84.1%에서 82.0%로 개선되었다.

컨퍼런스 콜의 주요 내용: 유럽 환경규제 과징금 회피 가능하다고 전망

기아차는 3분기 실적에서 판매/수익구조에 있어 펀더멘탈적 변화가 있었고, 이는 다수의 신차 투입을 기점으로 판매가격 인상, 믹스 개선(차종/트립 모두), 옵션 채택률 상승, 그리고 판촉비/인센티브의 감소 등에 기인한다고 분석했다. 이러한 요인들은 단기적/국지적이거나 보다는 중장기적 구조 변화로 K7/스포티지/CV 등의 출시를 통해 추가적으로 증명될 것으로 기대하고 있다. 향후 브랜드 재런칭과 전기차/모빌리티 사업 활성화도 기여할 것으로 보고 있다. 유럽 내 CO2 규제와 관련된 과징금은 현재 판매 추세(유럽 내 친환경차 비중 25%)를 이어가면 충분히 회피할 수 있고, 목표 달성 후 내연기관 판매를 늘려 수익성 측면에서도 여유가 생길 것이라고 전망했다.

Earnings Review

BUY

| TP(12M): 64,000원(상향) | CP(10월26일): 47,950원

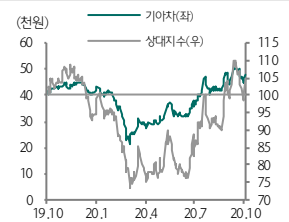
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,343.91
52주 최고/최저(원)	50,900/21,500
시가총액(십억원)	19,437.2
시가총액비중(%)	1.21
발행주식수(천주)	405,363.3
60일 평균 거래량(천주)	2,319,717.9
60일 평균 거래대금(십억원)	104.5
20년 배당금(예상, 원)	1,000
20년 배당수익률(예상, %)	2.09
외국인지분율(%)	38.40
주요주주 지분율(%)	
현대자동차 외 5인	35.62
국민연금공단	8.42
주가상승률	1M 6M 12M
절대	9.0 73.1 15.1
상대	5.9 39.5 2.6

Consensus Data

	2020	2021
매출액(십억원)	57,944.9	65,301.6
영업이익(십억원)	1,568.0	2,798.4
순이익(십억원)	1,368.5	2,508.8
EPS(원)	3,179	6,219
BPS(원)	74,875	80,169

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	십억원	54,169.8	58,146.0	60,080.9	65,604.7	68,885.0
영업이익	십억원	1,157.5	2,009.7	2,059.6	4,025.6	4,534.7
세전이익	십억원	1,468.6	2,531.1	2,136.9	4,493.0	5,330.9
순이익	십억원	1,155.9	1,826.7	1,560.0	3,279.9	3,891.6
EPS	원	2,852	4,506	3,848	8,091	9,600
증감율	%	19.43	57.99	(14.60)	110.27	18.65
PER	배	11.82	9.83	12.46	5.93	4.99
PBR	배	0.50	0.62	0.64	0.59	0.53
EV/EBITDA	배	3.84	3.76	3.98	2.39	1.78
ROE	%	4.27	6.50	5.28	10.41	11.23
BPS	원	67,741	72,020	74,731	81,833	90,246
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. 기아차의 분기실적 추이

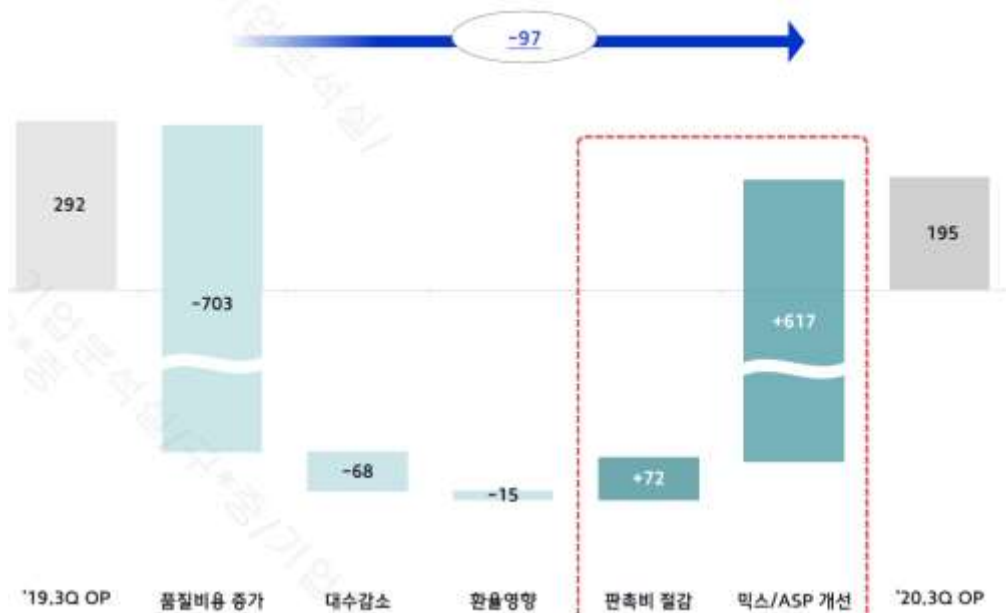
(단위: 천대, 십억원, %)

	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20P	4Q20F	17	18	19	20F	21F
글로벌 판매대수	680	741	700	695	631	527	735	747	2,760	2,815	2,816	2,640	2,885
YoY	4	(1)	0	(3)	(7)	(29)	5	7		2	0	(6)	9
(중국 제외)	595	664	644	617	594	470	674	662	2,365	2,457	2,520	2,400	2,625
한국	115	127	132	146	117	162	137	155	518	532	520	570	560
미국	137	168	159	151	138	125	165	157	590	590	615	585	615
중국	85	77	56	78	37	57	61	85	395	358	296	240	260
유럽	132	136	121	114	113	65	133	123	473	495	503	435	475
인도	0	0	8	36	34	8	30	59	0	0	44	130	205
기타	211	233	224	170	192	110	210	168	785	840	837	680	770
매출액	12,444	14,507	15,090	16,105	14,567	11,369	16,322	17,823	53,536	54,170	58,146	60,081	65,605
YoY	(1)	3	7	20	17	(22)	8	11	2	1	7	3	9
영업이익	594	534	291	591	444	145	195	1,275	662	1,157	2,010	2,060	4,026
YoY	94	51	149	55	(25)	(73)	(33)	116	(73)	75	74	2	95
영업이익률 (%)	4.8	3.7	1.9	3.7	3.1	1.3	1.2	7.2	1.2	2.1	3.5	3.4	6.1
(품질비용 제거 기준)	594	534	602	591	444	145	1,208	1,275	822	1,437	2,320	3,072	4,026
(영업이익률 (%))	4.8	3.7	4.0	3.7	3.1	1.3	7.4	7.2	1.5	2.7	4.0	5.1	6.1
세전이익	945	656	446	485	282	211	232	1,412	1,140	1,469	2,531	2,137	4,493
세전이익률 (%)	7.6	4.5	3.0	3.0	1.9	1.9	1.4	7.9	2.1	2.7	4.4	3.6	6.8
순이익	649	505	326	346	266	126	134	1,034	968	1,156	1,827	1,560	3,280
순이익률 (%)	5.2	3.5	2.2	2.2	1.8	1.1	0.8	5.8	1.8	2.1	3.1	2.6	5.0
지배주주순이익	649	505	326	346	266	126	134	1,034	968	1,156	1,827	1,560	3,280

자료: 기아차, 하나금융투자

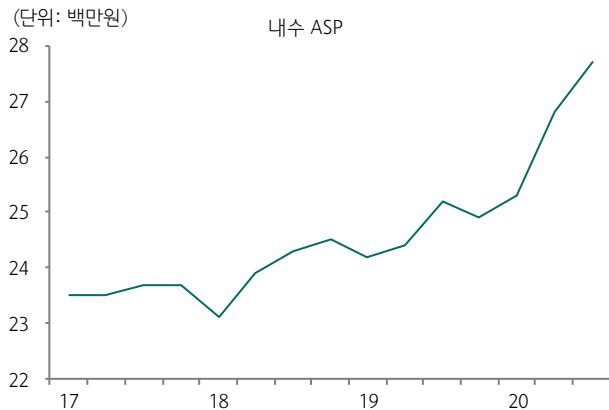
그림 1. 기아차의 영업이익 증감 분석

(단위 : 십억원)



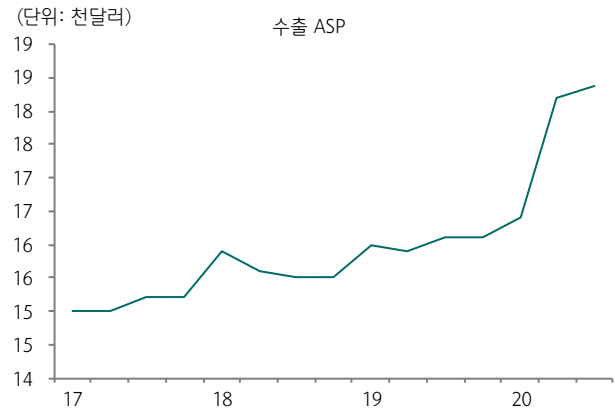
자료: 기아차, 하나금융투자

그림 2. 기아차의 내수 ASP 추이



자료: 기아차, 하나금융투자

그림 3. 기아차의 수출 ASP 추이



자료: 기아차, 하나금융투자

기아차 3Q20 실적 발표 컨퍼런스콜

1. 실적

- 현지판매

3분기 코로나19 영향이 완화된 선진시장은 대기수요가 실현되면서 회복. 신흥시장은 회복이 지연. 현지판매는 내수/미국/서유럽 등 선진시장은 빠른 회복세로 글로벌 시장 수요를 상회. 글로벌 MS는 3.3%에서 3.7%로 상승.

내수는 K5/쏘렌토 신차효과와 카니발이 가세하며 높은 기저에도 불구하고 3.2% 증가.

5월 중순 이후 달러 영업활동이 재개된 미국은 지연된 수요를 바탕으로 당사는 7월 텔루라이드 증산에 따른 공급확대와 K5 신차효과로 산업수요를 상회하는 3.9% 증가.

서유럽은 영국이 락다운 해제되는 등 소비심리가 회복되며 니로 중심으로 친환경차 판매확대로 10% 증가.

인도는 소비가 회복되고 쏘넷 신차가 9월 출시되며 시장 지배력을 지속확대.

중국을 KX3, K5신차로 산업수요 성장과 유사한 성장 기록.

반면, 아중동/중남미 등 일부 신흥시장은 코로나 회복이 지연되며 감소세를 보임.

- 권역별 도매

선진시장, 신흥시장 회복속도에 따라 다른 양상. 내수는 K5/쏘렌토에 이어 카니발이 더해지며 3.2% 증가. 북미는 생산/판매가 정상화됐으나, 신형 쏘렌토를 앞두고 구형 물량 축소시키면서 5.5% 감소. 유럽은 하반기 들어 대부분 국가에서 딜러 정상화되며 4.2% 증가. 아중동/중남미는 판매회복세가 더디게 나타났으나, 비중은 6%대 수준으로 실적에는 제한적이었음

-손익계산서

매출액은 신차와 RV 중심의 믹스개선으로 8.2% 증가. 영업이익은 품질비용 영향으로 33% 감소. 품질비용 제외시 영업이익은 약 1.2조원 예상되며 품질비용 조정 금액 기준 100% 증가한 숫자.

3분기 영업이익 증감 요인.

엔진 관련 품질비용이 전년 대비 7,030억원 증가. 연결대수 감소, 환율 하락도 손익 감소요인. 그러나 내수를 포함한 글로벌 판촉비 절감이 720억원 절감. 믹스/ASP 개선이 6,170억원의 손익 증가가 발생.

-재무상태표

총자산은 6.6조원 증가한 61.9조원. 부채는 32.9조원으로 증가. 자산과 부채 증가는 코로나19을 대비한 추가 유동성 확보한 영향. 부채비율은 113.2%(+22.2%p)로 상승했으나, 품질관련 충당부채 제외시 106%

-매출분석

매출 8.2% 증가. 북미는 텔루라이드/셀토스 호조에도 불구하고, 쏘렌토 등 도매물량 축소와 멕시코공장 대리점 매출 감소로 비중은 35.4%로 하락. 인도는 셀토스 물량 확대, 쏘넷 추가로 비중이 3.9%로 확대.

내수 ASP는 9.9% 상승. 수출 ASP는 14% 증가.

차급별 비중은 주요신차의 판매 확대와 텔루라이드 공급확대로 RV 비중이 57.8%로 상승.

ASP/믹스변화-내수시장

내수 ASP는 작년 K5 시작으로 쏘렌토/카니발로 이어지는 신차 골든사이클로 당사 구조적 수익성 개선에 기여. 단가인상에 따른 ASP 상승뿐만 아니라 트림별 판매비중의 상향. K5/쏘렌토가 ASP 상승. 또다른 상승요인은 ADAS와 옵션 선택률 상승. 70~80%로 차량 경험에 대한 지불의사가 상승

ASP/믹스변화-미국시장

경쟁력 있는 신차와 안정적 재고 관리로 인센티브 하락/ASP 상승. 텔루라이드 증산과 신형 K5 판매 확대, 연말 쏘렌토 출시로 가속화되며 수익성 개선 주도할 것. RV 판매 비중은 61.8%에서 67.6%로 5.8%p 상승. RV 핵심차종인 텔루라이드/셀토스 판매비중이 고가로 상향 조정. 텔루라이드는 상품성을 바탕으로 쏘렌토 대비 구매자 소득 수준이 상승. 브랜드 인지도 상승을 의미

-매출원가 및 판매관리비

매출원가율은 판매대수 감소와 환율하락에도 불구하고, ASP 상승, 믹스개선으로 2.1%p 개선됨.

판매관리율은 판매비 감소에도 불구하고, 충당금 반영으로 2.9%p 상승한 16.8%

-순영업외손익

지분법 손익은 DYK 및 관계사손익 감소로 350억원 감소. 금융/기타손익은 외환 관련 손익 감소로 830억원 감소.

순영업외손익은 1,180억원 감소한 370억원 기록

- 3분기 실적 코멘트 및 4분기 전망

3분기 실적은 당사의 판매/수익구조에 펀더멘탈의 변화가 있을 정도의 변화가 있음. 작년부터 골든사이클이라고 신차의 효과를 강조해왔음. 이제 표면적으로 나타나고 있음. 신차가 출시되는 시점의 가격 부문의 인상, 믹스개선(차종간, 트림별), 옵션 채택률 상승이 같이 일어나고 있음. 전 권역에 있어 판촉비, 인센티브가 눈에 띄게 감소하고 있는 추세. 가격인상/믹스개선/인센티브 하락은 단기적인 현상, 국지적인 현상으로 볼 부분이 아님. 중장기적인 노력의 결과로 얻어지는 구조적 변화로 보여짐. 시장에서 당사의 디자인을 포함한 제품의 전반적인 혁신이 잘 받아지고, 고객의 프로파일도 상향조정되고 있는 변화의 결과라 여겨짐.

문제는 앞으로 구조적인 변화가 지속될 수 있을건지에 대한 걱정. 구조적인 변화 속에서 향후 계획되고 있는 신차 출시 계획, 예를 들어 K7, 볼륨/수익 면에서 중요한 스포티지, 전기차 전용 모델 CV가 출시될 예정. 플랜S에서 말했듯이 시장을 확대하고, 수익성 개선을 위한 CKD 확대. 버려진 시장의 확대, 신시장의 개척을 고려하면 구조적 변화는 한동안 지속될 수 있을 것이라 판단됨.

플랜S 기반은 결국은 기아가 단순한 자동차OEM이 아닌 모빌리티 솔루션 프로바이더가 되겠다는 것. 그 프로바이더가 되기 위한 2가지 축은 수익성과 브랜드 리런칭. 22년부터 본격화될 브랜드 리런칭효과가까지 가세한다면 추가적인 시너지 효과를 기대할 수 있을 것이라 여겨짐. 현재 기존 사업의 현상은 노력의 결과. 미래는 추가적인 노력이 요구됨. 현재 주요 관심사는 구조적인 개선외에도 예를 들어 PBV, MaaS는 내부에서 활발히 진행중. 최대 관심사는 EV의 수익성을 어떻게 지킬 수 있을것인가임. 현재의 수익성을 확보시키면서 미래를 잘 준비할 수 있는 것이 중요. 현재 사업에서의 충분한 수익성을 개선시키고 미래를 위한 투자를 준비하는 약속은 지켜지고 있는 것으로 보고 있음.

2. Q&A

문) 3분기 반영된 품질비용과 영업이익?

답) 1.26조원이 손익계산서에 반영. 기아공장마다 재평가하는 부분이 있음. 총당금 환입도 있어서, net으로 품질비용이 손익계산서에 반영된 것은 1조 131억원.

문) 내년 이익률/원가율 가이드نس?

답) 일회성 비용 제외하고 신차효과가 내년에도 지속될 것이라 생각. 당사의 지속적인 가격 부문의 정책. 과거에 가성비를 중시했다면 지금은 제값을 받으려 함. 내년 전망은 4분기 실적 후 전체적으로 설명하도록 할 것

문) 올해 유럽에서 과징금의 집행 가능성?

답) 3분기 전체 환경차 비중은 28.4%까지 올라옴. 누적 23.9%로 연초 말한 24%수준까지 도달. 4분기까지 되면 30%될 것 같은데, 20년까지 보면 25%를 상회할 것 같음. 10월 정도면 CO2 목표에 맞출 수 있을 것 같음. 환경차에 대해서 목표를 맞추게 되면 ICE를 추가 판매함으로써 전체적으로 수익성을 고려할 수 있는 여유가 생김. 11~12월은 목표했던 것보다 ICE 판매가 늘어날 것. 연간으로는 CO2 규제를 충족하는데 큰 문제는 없을 것이라 생각

문) 4분기 판매량 가이드نس?

답) DM은 빠른 속도로 정상화. 북미/유럽에서 전년 대비 플랫 수준. 중국은 기저효과, 인도는 쏘넷 가세로 큰 폭 증가. 기타지역은 시장 대비 아웃퍼폼 기대. 4Q는 한자릿수로 증가 예상. 다만, 유럽 등 일부 지역이 코로나 상황이 불안정하고, 북미는 선거도 있어서 변수들이 있을 수는 있으나, 현재 판매계획은 한자릿수 성장률을 보고 있음

문) 테슬라 배터리데이 이후 플랜S의 수익성/가격 측정에 대한 변화?

답) 플랜S 상의 EV 수익성은 8% 계획. 그 안에서 재료비/원가 절감이 강구중이나 배터리 부문의 가격 인하부분도 무시할 수 없음. 배터리 가격인하는 MSRP 인하로 연계되는 것에 대한 걱정을 하고 있음. 테슬라 발표내용도 유의미하고 심각하게 받아들이는 상황.

내부적으로는 각 국가별 보조금이 줄어들 수 있는 부분들도 발생할 수 있음. 여러 경우의 수를 전제해서 준비하려 함. 모든 부분에서 완벽한 준비가 된 것은 아니나 배터리 외에 재료비에서 유의미한 숫자가 나오도록 노력을 강구하는 상황. 재료비나 신사업 등 혹시 계획한 바대로 있다면, 기타 노력들을 같이 고정비/다른 비용에서도 고민하고 있음. 이런 문제는 당사만의 문제가 아닌 공통된 이슈. 문제는 정도의 차이이고 어느정도 적절히 대응하느냐는 능력의 차이. 선도적인 입지를 가져갈 수 있도록 모든 노력을 강구중

문) 기아차의 기초체력이 분기 당 영업이익의 1조원에 도달했다고 보는지?

답) 정상적인 수준으로 분기별 실적이 유지될 것인가에 대해 지켜보고 있음. 당사의 ASP 상승분, 한계이익 개선되는 수치들은 그 기반은 가격 인상/믹스 개선/인센티브 절감. 이것들은 단기적인 현상이 아님. 큰 on/off 이슈가 발생하지 않는 한 정상적인 수준으로는 어느 정도 틀을 갖추고 있지 않겠나 생각.

북미가 대표적으로 인센티브 개선. 텔루라이드/셀토스 비중 상승. 2) 신차가 꾸준히 추가되고 있음. 11월에 쏘렌토가 나오고, 내년 스포티지/CV가 출시되면서 아직까지 볼륨차종의 신차 사이클이 남아 있음. 3) 재고관리. 코로나 상황에서도 잘 관리되어 왔음. 글로벌 50만대 후반 정도가 정상재고라 하면 코로나가 한창일때도 몇달안됨. 지금은 50만대 초반까지 내려옴. 생산과 수요의 관리를 잘해오고 있음. 9~10월은 재고를 올리기 위해 특근해야 함. 4Q는 펀더멘탈 리스크가 크다고 보지 않음. 플릿 비중은 10% 중반 수준에서 6%까지 내려온 상황. 향후 전망은 힘들지만 전체적으로 보면, 플릿 사이즈가 준 상황에서 렌탈업체들이 플릿 사이즈를 늘릴 것 같지는 않음. 기존차/신차출시/재고관리로 펀더멘탈이 튼튼해진 것이 누적되면서 이익을 높여오고 있음. 해당 기조는 4분기 뿐만 아니라 내년에도 지속될 것이라 보고 있음.

문) 환율이 비우호적인데?

답) 환율은 지금까지 우호적이었으나, 내년은 원화강세를 예견하고 있음. 그 부분만큼은 내년은 반대작용을 할 것이라 보고 있음. 완전 neutral은 아니지만, 환에 대해 준비는 하고 있음. 방향성은 전환됐으나 정상적인 부분을 흔드는 수준은 아닐 것.

환율은 peak 대비 내려온 것은 부담이 됨. 더 큰 부분은 판매가 올해 260~270만대인데 내년 정상화되면 수요 회복되고, 신차가 가세하면 충분히 만회 가능하다고 판단.

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	54,169.8	58,146.0	60,080.9	65,604.7	68,885.0
매출원가	46,177.3	48,766.6	49,911.0	53,785.9	56,362.3
매출총이익	7,992.5	9,379.4	10,169.9	11,818.8	12,522.7
판매비	6,835.1	7,369.7	8,110.2	7,793.2	7,988.0
영업이익	1,157.5	2,009.7	2,059.6	4,025.6	4,534.7
금융손익	(63.4)	(54.5)	(67.6)	(27.1)	137.4
종속/관계기업손익	616.8	507.1	299.0	667.3	707.3
기타영업외손익	(242.3)	68.8	(154.2)	(172.8)	(48.5)
세전이익	1,468.6	2,531.1	2,136.9	4,493.0	5,330.9
법인세	312.7	704.4	577.0	1,213.1	1,439.4
계속사업이익	1,155.9	1,826.7	1,560.0	3,279.9	3,891.6
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	1,155.9	1,826.7	1,560.0	3,279.9	3,891.6
비배주주지분 순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	1,155.9	1,826.7	1,560.0	3,279.9	3,891.6
지배주주지분포괄이익	703.0	2,095.5	1,560.0	3,279.9	3,891.6
NOPAT	911.0	1,450.4	1,503.5	2,938.7	3,310.3
EBITDA	3,092.4	4,139.1	4,281.2	6,267.5	6,807.6
성장성(%)					
매출액증가율	1.18	7.34	3.33	9.19	5.00
NOPAT증가율	62.01	59.21	3.66	95.46	12.65
EBITDA증가율	22.81	33.85	3.43	46.40	8.62
영업이익증가율	74.80	73.62	2.48	95.46	12.65
(지배주주)순이익증가율	19.41	58.03	(14.60)	110.25	18.65
EPS증가율	19.43	57.99	(14.60)	110.27	18.65
수익성(%)					
매출총이익률	14.75	16.13	16.93	18.02	18.18
EBITDA이익률	5.71	7.12	7.13	9.55	9.88
영업이익률	2.14	3.46	3.43	6.14	6.58
계속사업이익률	2.13	3.14	2.60	5.00	5.65

투자지표	2018	2019	2020F	2021F	2022F
주당지표(원)					
EPS	2,852	4,506	3,848	8,091	9,600
BPS	67,741	72,020	74,731	81,833	90,246
CFPS	12,058	14,641	10,043	14,989	16,682
EBITDAPS	7,629	10,211	10,561	15,461	16,794
SPS	133,633	143,442	148,215	161,842	169,934
DPS	900	1,150	1,000	1,200	1,300
주가지표(배)					
PER	11.82	9.83	12.46	5.93	4.99
PBR	0.50	0.62	0.64	0.59	0.53
PCR	2.79	3.03	4.77	3.20	2.87
EV/EBITDA	3.84	3.76	3.98	2.39	1.78
PSR	0.25	0.31	0.32	0.30	0.28
재무비율(%)					
ROE	4.27	6.50	5.28	10.41	11.23
ROA	2.22	3.41	2.82	5.68	6.22
ROIC	5.11	8.09	8.09	15.59	17.44
부채비율	90.09	90.99	84.39	82.21	78.97
순부채비율	(6.51)	(8.31)	(8.04)	(13.62)	(20.08)
이자보상배율(배)	5.68	10.65	11.34	23.09	24.89

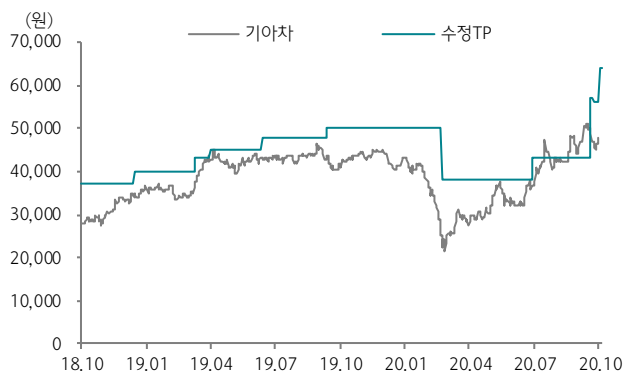
자료: 하나금융투자

대차대조표	(단위:십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
유동자산	19,711.8	21,555.4	20,771.6	23,914.2	27,978.1
금융자산	8,518.6	9,132.4	8,657.9	10,694.5	14,101.6
현금성자산	2,292.7	4,268.7	3,688.4	5,422.9	8,650.5
매출채권	2,049.2	2,154.7	2,171.9	2,371.6	2,490.2
재고자산	7,233.9	8,108.7	7,926.6	8,655.4	9,088.1
기타유동자산	1,910.1	2,159.6	2,015.2	2,192.7	2,298.2
비유동자산	32,074.8	33,789.4	34,687.1	36,135.1	37,107.8
투자자산	13,874.0	14,626.2	15,095.5	16,435.4	17,231.0
금융자산	525.5	709.7	716.0	733.7	744.3
유형자산	14,803.3	15,746.7	16,132.5	16,206.3	16,355.5
무형자산	2,510.4	2,552.8	2,595.4	2,629.8	2,657.6
기타비유동자산	887.1	863.7	863.7	863.6	863.7
자산총계	51,786.6	55,344.8	55,458.7	60,049.4	65,085.9
유동부채	14,834.7	17,276.6	16,550.1	17,836.2	19,703.2
금융부채	2,280.0	2,543.6	2,057.4	2,027.4	3,112.6
매입채무	6,244.9	6,766.8	6,722.3	7,340.4	7,707.4
기타유동부채	6,309.8	7,966.2	7,770.4	8,468.4	8,883.2
비유동부채	9,708.4	9,090.0	8,831.6	9,257.2	9,016.3
금융부채	4,466.3	4,181.5	4,182.1	4,180.2	3,685.5
기타비유동부채	5,242.1	4,908.5	4,649.5	5,077.0	5,330.8
부채총계	24,543.1	26,366.7	25,381.7	27,093.4	28,719.5
지배주주지분	27,243.5	28,978.1	30,077.0	32,956.0	36,366.4
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	27,155.1	30,034.0	33,444.5
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	27,243.5	28,978.1	30,077.0	32,956.0	36,366.4
순금융부채	(1,772.3)	(2,407.2)	(2,418.3)	(4,487.0)	(7,303.4)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	4,470.8	3,610.7	3,454.8	5,675.0	5,926.8
당기순이익	1,155.9	1,826.7	1,560.0	3,279.9	3,891.6
조정	334	413	208	176	166
감가상각비	1,934.9	2,129.4	2,221.6	2,241.8	2,272.9
외환거래손익	88.6	39.2	136.5	150.0	64.3
지분법손익	(616.8)	(507.1)	(299.0)	(667.3)	(707.3)
기타	(1,072.7)	(1,248.5)	(1,851.1)	(1,548.5)	(1,463.9)
영업활동 자산부채 변동	(29.5)	(2,350.7)	(190.0)	637.7	378.7
투자활동 현금흐름	(1,155.4)	(1,104.2)	(3,062.6)	(3,474.8)	(2,782.0)
투자자산감소(증가)	(207.5)	(752.3)	(170.3)	(672.6)	(88.4)
자본증가(감소)	(2,297.3)	(1,659.1)	(2,000.0)	(1,700.0)	(1,800.0)
기타	1,349.4	1,307.2	(892.3)	(1,102.2)	(893.6)
재무활동 현금흐름	(2,543.0)	(726.3)	(946.7)	(432.9)	109.5
금융부채증가(감소)	(2,088.7)	(21.1)	(485.6)	(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	(580.3)	1,734.5	3,227.6
Unlevered CFO	4,887.8	5,934.9	4,071.3	6,075.8	6,762.1
Free Cash Flow	2,094.5	1,874.2	1,454.8	3,975.0	4,126.8

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

기아차



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
20.10.27	BUY	64,000		
20.10.19	BUY	56,000	-17.25%	-14.38%
20.10.15	BUY	57,000	-17.28%	-17.28%
20.7.24	BUY	43,000	2.60%	18.37%
20.3.18	BUY	38,000	-18.24%	0.00%
19.10.8	BUY	50,000	-17.84%	-9.50%
19.7.8	BUY	48,000	-9.44%	-3.33%
19.4.26	BUY	45,000	-5.72%	0.56%
19.4.5	BUY	43,000	-3.44%	2.09%
19.1.8	BUY	40,000	-11.83%	-6.50%
18.7.5	BUY	37,000	-14.63%	-4.73%

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	92.22%	7.78%	0.00%	100%

* 기준일: 2020년 10월 24일

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 2020년 10월 27일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(송선재)는 2020년 10월 27일 현재 해당회사의 유가증권권을 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 증빙자료로 사용될 수 없습니다.