

## 이름만 바뀐 게 아니네. 실질도 바뀌었습니다

### 목표주가를 11.0만원으로 상향

기아에 대한 투자 의견 BUY를 유지한 가운데, 목표주가를 기존 7.3만원에서 신규 11.0만원(목표 P/E 12배, 목표 P/B 1.3배)로 상향한다. 목표주가 상향은 1) 4분기 예상보다 좋았던 수익성이 2021년에도 이어질 것으로 보여 실적추정치를 상향했고(EPS +13%), 2) 시장/업종 Valuation 상승과 전기차/자율주행차 부문에서의 성장 기회를 감안하여 목표 Multiple을 조정(P/E 10배→12배)했기 때문이다. 환율하락이 부담요인이지만, 원가구조가 개선된 SUV 신차들에 기반한 믹스상향이 예상보다 강한 수익성을 유지시키고 있다. 모빌리티 파운더리 부문에서의 성장 기회는 추가적인 가능성으로 남아있다. 이름만 바뀐 게 아니라 실질도 바뀌었다.

### 4Q20 Review: 영업이익률 7.6% 기록

4분기 실적은 기대치를 상회했다. 출하/도매/소매판매가 각각 -2%/+0%/+3% (YoY) 변동한 가운데, 중국을 제외한 출하/도매/소매 판매는 각각 -3%/-1%/+4% (YoY) 변동했다. 도매판매 기준으로 부분과업이 있었던 한국(-6% (YoY))과 코로나19 재확산이 있었던 유럽(-13% (YoY))이 부진했지만, 시장수요와 기아의 신차투입 효과가 있었던 미국/인도가 5%/74% (YoY) 증가하면서 전체 판매를 만회했다. 매출액/영업 이익은 각각 5%/117% (YoY) 증가한 16.3조원/1.28조원(영업이익률 7.6%, +3.9%p (YoY))을 기록했다. 매출액에서는 물량감소(-3% (YoY))와 환율하락(-5% (YoY))이 부정적이었으나, 믹스개선이 크게 기여했다(내수/수출 +13%/+12% (YoY), RV 비중 52.5%→58.7%). 믹스개선에 기반한 외형성장으로 매출원가율이 2.9%p (YoY) 하락한 82.1%를 기록했고, 인건비/시험비 위주로 판매비율도 1.1%p (YoY) 하락하면서 영업이익률은 3.9%p (YoY) 개선되었다. 전년 동기대비 영업이익 증가폭 6,910억원 중 환율이 -1,160억원으로 부정적이었지만, 믹스개선(+4,930억원)과 인센티브 절감(+1,890억원), 기타비용 절감(+2,000억원)이 긍정적으로 반영되었다. 영업이익률은 7.6%로 2013년 이후 가장 높은 분기수익성을 기록한 것이다. 한편, 지분법손익은 중국법인(-1,680억원) 위주로 적자를 이어가면서 -1,250억원을 기록했다.

### 컨퍼런스 콜의 주요 내용: 2021년 도매판매 292만대 목표. 전기차 모델인 CV는 7월 출시

기아는 2021년 도매판매 목표로 292.2만대(+12%)를 제시했다. 한국이 3% 감소하지만, 미국 +12%, 유럽 +16%, 인도 +28%, 중국 +14%, 러시아 +15% 등의 증가를 기대하고 있다. 중국을 제외한 도매판매 목표도 12% 증가이다. 출하/소매판매 목표도 16%/10% 증가로 제시했다. 글로벌 시장수요가 회복되는 가운데, 내수부터 K7/스포티지/CV 모델이 투입되고, 전년 출시되었던 K5/쏘렌토/카니발의 글로벌 출시도 본격화되기 때문이다. 호조를 보이고 있는 북미/인도에서 인기 모델 위주로 증산하는 것도 성장에 기여한다. E-GMP 플랫폼에 기반한 전용 전기차 모델인 CV는 7월부터 한국/유럽부터 출시되고, 미국에는 12월 투입될 예정이다. 유럽 내 CO2 배출가스 규제는 2020년 충족했고, 2021년에도 전기차 비중이 31%가 되면 규제비율을 충족하기에 큰 문제가 없을 것으로 전망 중이다. 최근 이슈가 되고 있는 차량용 반도체와 관련해서는 당장 생산차질 문제를 야기하고 있지 않지만, 재고를 확충하고 대체품을 찾는 방식으로 대응할 것이라고 밝혔다.

### Earnings Review

**BUY**

| TP(12M): 110,000원(상향) | CP(1월27일): 90,000원

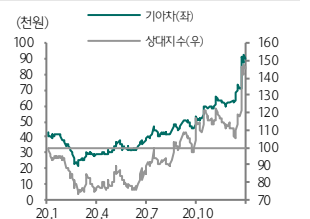
#### Key Data

KOSPI 지수 (pt)	3,122.56
52주 최고/최저(원)	93,300/21,500
시가총액(십억원)	36,482.7
시가총액비중(%)	1.69
발행주식수(천주)	405,363.3
60일 평균 거래량(천주)	4,470,277.4
60일 평균 거래대금(십억원)	322.3
20년 배당금(예상, 원)	1,000
20년 배당수익률(예상, %)	1.60
외국인지분율(%)	35.57
주요주주 지분율(%)	
현대자동차 외 5인	35.62
국민연금공단	8.42
주가상승률	1M 6M 12M
절대	45.9 138.7 107.4
상대	31.1 69.6 49.2

#### Consensus Data

	2020	2021
매출액(십억원)	58,996.8	66,615.2
영업이익(십억원)	1,786.2	3,868.6
순이익(십억원)	1,381.6	3,319.5
EPS(원)	3,427	8,194
BPS(원)	74,679	81,975

#### Stock Price



#### Financial Data

투자지표	단위	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	십억원	54,169.8	58,146.0	59,168.1	66,373.3	70,191.0
영업이익	십억원	1,157.5	2,009.7	2,066.5	4,517.2	5,084.8
세전이익	십억원	1,468.6	2,531.1	1,841.4	4,908.9	5,785.7
순이익	십억원	1,155.9	1,826.7	1,502.7	3,583.5	4,223.6
EPS	원	2,852	4,506	3,707	8,840	10,419
증감율	%	19.43	57.99	(17.73)	138.47	17.86
PER	배	11.82	9.83	16.83	10.18	8.64
PBR	배	0.50	0.62	0.84	1.09	0.98
EV/EBITDA	배	3.84	3.76	5.00	4.47	3.69
ROE	%	4.27	6.50	5.09	11.34	12.04
BPS	원	67,741	72,020	74,590	82,441	91,673
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

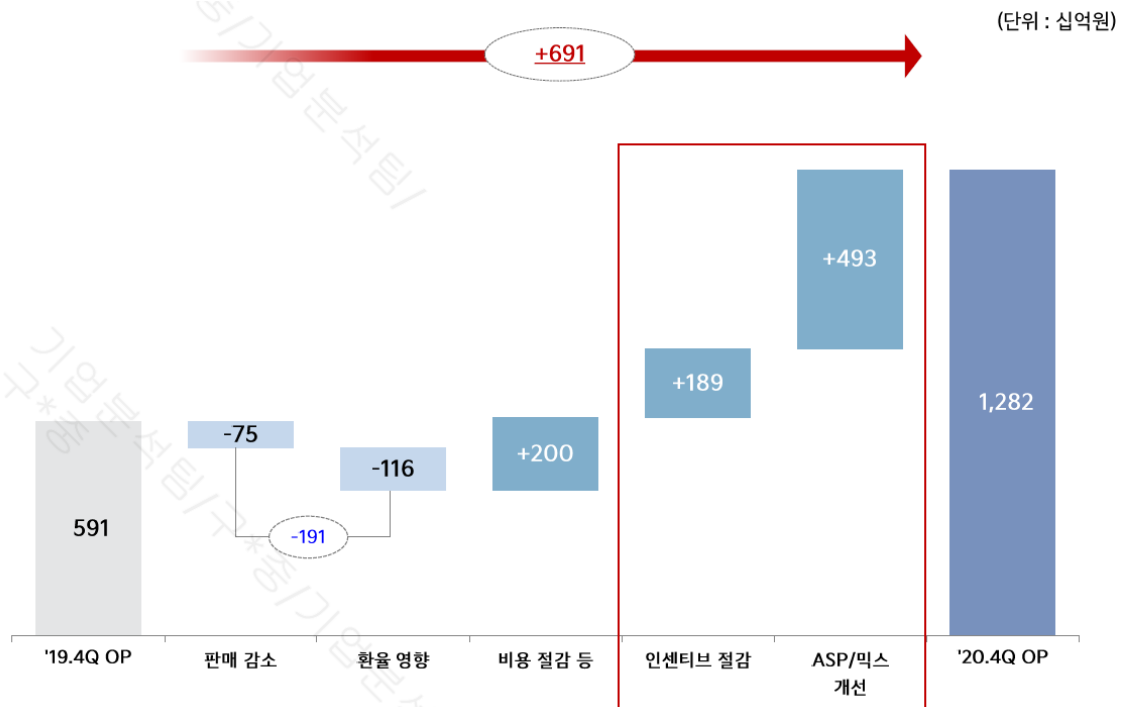
표 1. 기아의 분기실적 추이

(단위: 천대, 십억원, %)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20P	1Q21F	2Q21F	3Q21F	4Q21F	2018	2019	2020P	2021F	2022F
글로벌 판매대수	631	527	735	769	665	742	747	766	2,815	2,869	2,662	2,920	3,065
YoY	(7)	(29)	5	3	5	41	2	(0)	2	2	(7)	10	5
(중국 제외)	594	470	674	700	610	677	687	696	2,457	2,573	2,438	2,670	2,800
한국	117	162	137	137	120	157	132	131	532	520	552	540	540
미국	138	125	165	158	145	160	170	165	590	615	586	640	660
중국	37	57	61	69	55	65	60	70	358	296	224	250	265
유럽	113	65	133	105	115	115	135	110	495	503	417	475	515
인도	34	8	30	68	35	45	40	60	0	45	140	180	195
기타	192	110	210	232	195	200	210	230	840	889	743	835	890
매출액	14,567	11,369	16,322	16,911	15,249	16,758	17,283	17,084	54,170	58,146	59,168	66,373	70,191
YoY	17	(22)	8	5	5	47	6	1	1	7	2	12	6
영업이익	444	145	195	1,282	919	1,202	1,201	1,195	1,157	2,010	2,066	4,517	5,085
YoY	(25)	(73)	(33)	117	107	728	515	(7)	75	74	3	119	13
영업이익률 (%)	3.1	1.3	1.2	7.6	6.0	7.2	6.9	7.0	2.1	3.5	3.5	6.8	7.2
(품질비용 제거 기준)	444	145	1,208	1,282	919	1,202	1,201	1,195	1,437	2,320	3,079	4,517	5,085
(영업이익률 (%))	3.1	1.3	7.4	7.6	6.0	7.2	6.9	7.0	2.7	4.0	5.2	6.8	7.2
세전이익	282	211	232	1,116	1,045	1,349	1,282	1,233	1,469	2,531	1,841	4,909	5,786
세전이익률 (%)	1.9	1.9	1.4	6.6	6.9	8.1	7.4	7.2	2.7	4.4	3.1	7.4	8.2
순이익	266	126	134	977	763	985	936	900	1,156	1,827	1,503	3,583	4,224
순이익률 (%)	1.8	1.1	0.8	5.8	5.0	5.9	5.4	5.3	2.1	3.1	2.5	5.4	6.0
지배주주순이익	266	126	134	977	763	985	936	900	1,156	1,827	1,503	3,583	4,224

자료: 기아, 하나금융투자

그림 1. 4Q20 영업이익 주요 증감사유 분석



자료: 기아, 하나금융투자

그림 2. 기아의 사업계획상 2021년 도매판매 목표

(단위: 천대)	2020년	2021년(F)	증 감 (%)
도매판매	2,607	2,922	+12.1%
(CKD)	89	104	+16.8%
국내	552	535	-3.1%
북미	714	800	+12.0%
미국	574	640	+11.6%
유럽	432	500	+15.7%
서유럽	403	477	+18.3%
인도	140	180	+28.1%
중국	225	255	+13.6%
러시아	205	236	+14.8%
아중동	152	193	+27.3%
중남미	67	90	+34.5%
아태	119	133	+12.1%

자료: 기아, 하나금융투자

## 기아 4Q20 실적 발표 컨퍼런스콜

### 1. 실적

#### -현지판매

4분기 글로벌 산업수요는 1% 감소, 3분기 들어 점진적 수요회복을 보인 선진시장은 4분기는 마이너스 성장. 인도/중국 등 신흥국은 회복세. 기아 현지판매는 미국/인도 증가가 전체 성장을 견인하며 글로벌 2.7% 증가. 글로벌 점유율은 4분기 3.5%, 연간 3.7%로 확대. 내수는 쏘렌토/카니발 신차확대에도 불구하고, 부분판매로 인한 생산차질로 5% 감소. 미국은 신차효과와 텔루라이드 증산으로 4% 증가. 서유럽은 코로나 재확산으로 위축됐으나 전기차 비중이 확대되며 CO2 규제 충족. 인도는 셀토스 호조, 쏘넷 신차효과로 시장 지배력 강화중. 중국은 수요 성장율을 하회

도매판매는 국내 공장 부분파업 영향과 일부국의 코로나 재확산에 따른 영업활동 제한으로 4분기 수준인 74.3만대 판매. 북미/인도는 신차 위주 판매확대로 증가세 이어간 반면, 내수/아중동/중남미 등은 감소. 유럽은 영국/독일 등 주요국 코로나로 딜러 영업이 제한을 받으며 도매판매가 7.5% 감소

#### -손익계산서

4분기 매출액은 판매대수 2.7% 감소와 원달러 환율 4.9% 하락 영향에도 불구하고, 카니발/쏘렌토 신차효과와 미국 텔루라이드 증산 등에 따른 RV 중심 믹스개선으로 ASP가 크게 상승하며 5% 증가. 영업이익은 ASP 믹스상승에 따른 원가율 상승과 판매비 효율화로 117% 증가. 영업이익률은 3.7%p 상승한 7.6% 기록. 4분기 영업이익 1,28조원은 분기기준 역대 최고 기록.

영업이익은 내수 판매 차질과 기타 대리점 국가 판매감소, 환율 영향이 1,900억원 부정적이었지만 비용절감으로 상쇄. 주요 신차 효과가 글로벌 시장에 확대되어 전 지역 인센티브가 하락해 1,890억원 개선. 내수 카니발 신차효과, 미국 텔루라이드 증산 효과가 4분기 온기로 반영되며 ASP 믹스 개선을 가속화시켜 4,930억원의 이익 개선 기여

#### -재무상태표

총자산은 60.5조원으로 증가. 총부채는 30.6조원으로 증가. 자산부채 증가는 코로나 대비한 유동성 확충차원으로 추가 유동성을 확보한 영향. 20년말 부채비율도 102.3%로 11.3%p 상승함. 자본은 당기순이익 증가에 따른 이익잉여금 증가로 29.9조원으로 증가.

## -매출분석

내수/북미 매출액 비중이 ASP 상승으로 0.2%p/0.4%p 상승. 인도는 셀토스/쏘넷 판매로 2%p 상승한 5.8% 기록. 내수 ASP는 13.4% 상승한 2,910만원 기록해 최고 수준 경신. 수출 ASP는 니로/셀토스 물량 증가와 쏘렌토 수출 본격화로 12.1% 상승. 차급별 비중에서 RV 비중은 6.2%p 상승한 58.7% 기록.

## -매출원가 및 판매관리비

매출원가율은 원달러 환율이 하락하고 판매가 감소했지만, ASP 상승과 차종 믹스 개선으로 2.9%p 하락한 82.1% 기록. 판매관리비는 R&D 비용 감소와 비용 효율화로 1.1%p 하락한 10.3%

## -순영업외손익

DYK 등 관계사 이익 감소 영향으로 지분법 손익 악화. 금융손익은 전년 낮은 기저로 증가한 -400억원. 순영업외손익은 600억원 감소한 -1,650억원.

## -2021년 사업계획

292.2만대(+12.1%) 목표. 전년 코로나 영향 완화로 해외 시장 수요 회복과 K7 후속 모델, 스포티지, CV 신차효과와 함께 K5/쏘렌토/카니발 글로벌 판매 본격화 기대. 내수 시장 제외하고 전 시장에서 2자리수 성장률 기대. 북미/유럽은 쏘렌토/카니발 신차 확대와 CV 투입으로 성장세 지속 예상. 인도는 쏘넷 풀이어 판매와 셀토스 모멘텀 지속으로 성장 지속 예상

## 2. Q&amp;A

문) 차량용 반도체 관련 현황? 전용 전기차가 반도체 때문에 차질 가능성?

답) 업계 전체로는 타이트한 공급 상황 직면. 작년에 코로나 때 전체 공급망 관리하면서 연장선에서 4분기에 문제를 인지. 10월부터 전체 품목에 대해 작업했음. 타이트한 품목기준으로 작년 말부터 집중관리 시작. 주로 할 수 있는 방법은 재고를 확충한다거나, 소자의 경우 대체 소자를 찾거나 차량 자체를 변경해서 대체 사양을 찾는 법이 있음. 단기적으로 생산차질이 없도록 준비하는 상황. 3~6개월 문제없다고는 말할 수 없음. 당장의 차질은 없도록 조치중

문) 판매보증비가 낮아보이는데, 추가적인 충당이 필요할지?

답) 전년도 4분기보면 매출액 대비 1.8%. 올해도 비슷한 비율 기록해 예년 수준을 유지. 여태까지 파악된 바로는 판보충 관련 대부분 ASP 증가에 의한 판보충 증가를 예상

문) 판매보증충당금이 4분기에 가정을 변경해서 연말에 추가로 쌓은게 어느정도인지?

답) 4분기에 따로 반영한 것 없음. 3분기에는 전체 판보충을 리뷰하는 과정에서 반영을 한 것. 매분기/매년 하는 것은 아님. 4분기에 영향을 준 것은 없음.

문) R&D 비용이 매출액 대비 어느 수준이고, 자본/비용화 비율은?

답) 3~3.5% 수준으로 매출액 대비 비중 유지. 자본화는 연도마다 차이가 있음. 최근 40% 전후.

문) 인도 수익성이 어느정도인지?

답) 4분기 마진은 3분기 대비 줄었음. 쏘네티 셀토스 대비 소형차량이라 마진이 상대적으로 낮음. 수출마진이 내수보다 높음. 셀토스 수출이 진행되면서 전체 인도 마진을 견인. 21년에는 셀토스/쏘네티가 수출되면서 인도 권역 마진이 개선될 것

문) 지분법 손익 사항?

답) 중국이 4분기 인식한 지분법손실이 1,680억원. 일부 단산에 따른 손실이 발생. 차종수를 줄여가면서 해당 시점마다 발생이 됨.

문) 전기차 CV 관련 일정?

답) 3월에 월드 프리미어. 국내/유럽 런칭은 7월, 미국 런칭 12월 예정. 상품성/전략 포지션은 CEO Investor Day에서 말할 예정

문) 비용절감의 구체적인 부분?

답) 2천억원 개선은 판매보충비 확정되면서 발생한 것이 600억원. 비용절감분은 인건비 200억 중반, 판촉비 400억 중반, R&D시험비 700억원 등. 21년에는 판촉비, 광고비 정상화가 예상되나 효율적인 운영기조는 유지해 나갈 예정

문) 전기차 21년 판매목표 및 생산 계획?

답) 20년 유럽 규제기준 충족. 21년 판매비중을 31%로 맞추면 규제비율을 충족할 것이라 예상. 20년 4분기에 환경차 판매비중을 근접한 수준에 도달했기에 21년도 규제 충족에도 큰 문제가 없다고 생각

문) 볼륨증가가 더해지는 21년에 손익 가이드نس?

답) CEO Investor Day에서 전체적인 손익 가이드نس를 말할 예정

## 추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	54,169.8	58,146.0	59,168.1	66,373.3	70,191.0
매출원가	46,177.3	48,766.6	49,222.9	53,915.9	56,743.5
매출총이익	7,992.5	9,379.4	9,945.2	12,457.4	13,447.5
판매비	6,835.1	7,369.7	7,878.8	7,940.2	8,362.6
영업이익	1,157.5	2,009.7	2,066.5	4,517.2	5,084.8
금융손익	(63.4)	(54.5)	(53.2)	1.5	171.7
종속/관계기업손익	616.8	507.1	301.0	646.9	685.7
기타영업외손익	(242.3)	68.8	(472.9)	(256.6)	(156.5)
세전이익	1,468.6	2,531.1	1,841.4	4,908.9	5,785.7
법인세	312.7	704.4	338.6	1,325.4	1,562.1
계속사업이익	1,155.9	1,826.7	1,502.7	3,583.5	4,223.6
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	1,155.9	1,826.7	1,502.7	3,583.5	4,223.6
비지배주주지분 손이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	1,155.9	1,826.7	1,502.7	3,583.5	4,223.6
지배주주지분포괄이익	703.0	2,095.5	1,502.7	3,583.5	4,223.6
NOPAT	911.0	1,450.4	1,686.4	3,297.6	3,711.9
EBITDA	3,092.4	4,139.1	4,288.0	6,801.3	7,422.2
성장성(%)					
매출액증가율	1.18	7.34	1.76	12.18	5.75
NOPAT증가율	62.01	59.21	16.27	95.54	12.56
EBITDA증가율	22.81	33.85	3.60	58.61	9.13
영업이익증가율	74.80	73.62	2.83	118.59	12.57
(지배주주)순이익증가율	19.41	58.03	(17.74)	138.47	17.86
EPS증가율	19.43	57.99	(17.73)	138.47	17.86
수익성(%)					
매출총이익률	14.75	16.13	16.81	18.77	19.16
EBITDA이익률	5.71	7.12	7.25	10.25	10.57
영업이익률	2.14	3.46	3.49	6.81	7.24
계속사업이익률	2.13	3.14	2.54	5.40	6.02

투자지표	2018	2019	2020F	2021F	2022F
주당지표(원)					
EPS	2,852	4,506	3,707	8,840	10,419
BPS	67,741	72,020	74,590	82,441	91,673
CFPS	12,058	14,641	9,274	16,099	17,931
EBITDAPS	7,629	10,211	10,578	16,778	18,310
SPS	133,633	143,442	145,963	163,738	173,156
DPS	900	1,150	1,000	1,200	1,300
주가지표(배)					
PER	11.82	9.83	16.83	10.18	8.64
PBR	0.50	0.62	0.84	1.09	0.98
PCR	2.79	3.03	6.73	5.59	5.02
EV/EBITDA	3.84	3.76	5.00	4.47	3.69
PSR	0.25	0.31	0.43	0.55	0.52
재무비율(%)					
ROE	4.27	6.50	5.09	11.34	12.04
ROA	2.22	3.41	2.68	6.00	6.51
ROIC	4.25	6.49	7.47	14.63	16.02
부채비율	90.09	90.99	89.60	88.38	81.67
순부채비율	(6.51)	(8.31)	(12.90)	(17.90)	(24.30)
이자보상배율(배)	5.68	10.65	11.03	24.25	28.29

자료: 하나금융투자

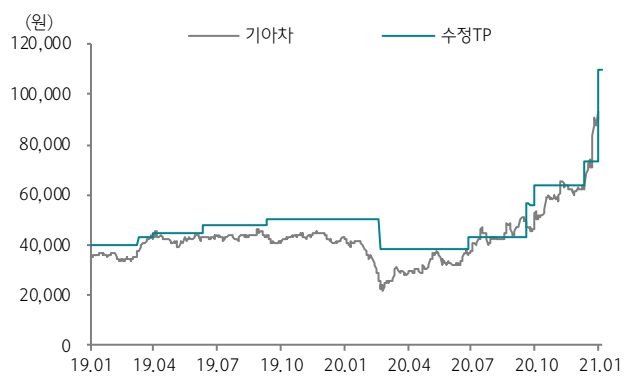
대차대조표	(단위:십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
유동자산	19,711.8	21,555.4	22,452.1	25,966.2	29,299.1
금융자산	8,518.6	9,132.4	10,521.2	12,592.6	15,161.0
현금성자산	2,292.7	4,268.7	5,601.6	7,278.9	9,638.5
매출채권	2,049.2	2,154.7	2,138.9	2,399.4	2,537.4
재고자산	7,233.9	8,108.7	7,806.2	8,756.8	9,260.4
기타유동자산	1,910.1	2,159.6	1,985.8	2,217.4	2,340.3
비유동자산	32,074.8	33,789.4	34,465.7	36,579.3	37,817.9
투자자산	13,874.0	14,626.2	14,874.2	16,621.8	17,547.8
금융자산	525.5	709.7	713.0	736.2	748.5
유형자산	14,803.3	15,746.7	16,132.5	16,464.0	16,748.8
무형자산	2,510.4	2,552.8	2,595.4	2,629.8	2,657.6
기타비유동자산	887.1	863.7	863.6	863.7	863.7
자산총계	51,786.6	55,344.8	56,917.8	62,545.5	67,117.0
유동부채	14,834.7	17,276.6	18,137.0	20,026.5	21,054.8
금융부채	2,280.0	2,543.6	2,465.9	2,468.5	2,497.0
매입채무	6,244.9	6,766.8	6,885.7	7,724.2	8,168.5
기타유동부채	6,309.8	7,966.2	8,785.4	9,833.8	10,389.3
비유동부채	9,708.4	9,090.0	8,761.0	9,316.6	9,117.4
금융부채	4,466.3	4,181.5	4,182.1	4,180.2	3,685.5
기타비유동부채	5,242.1	4,908.5	4,578.9	5,136.4	5,431.9
부채총계	24,543.1	26,366.7	26,898.0	29,343.2	30,172.2
지배주주지분	27,243.5	28,978.1	30,019.8	33,202.3	36,944.8
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	27,097.9	30,280.4	34,022.8
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	27,243.5	28,978.1	30,019.8	33,202.3	36,944.8
순금융부채	(1,772.3)	(2,407.2)	(3,873.1)	(5,943.9)	(8,978.5)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	4,470.8	3,610.7	4,551.4	5,827.3	6,190.7
당기순이익	1,155.9	1,826.7	1,502.7	3,583.5	4,223.6
조정	334	413	208	182	174
감가상각비	1,934.9	2,129.4	2,221.6	2,284.1	2,337.4
외환거래손익	88.6	39.2	136.5	150.0	64.3
지분법손익	(616.8)	(507.1)	(301.0)	(646.9)	(685.7)
기타	(1,072.7)	(1,248.5)	(1,849.1)	(1,605.2)	(1,542.0)
영업활동 자산부채 변동	(29.5)	(2,350.7)	965.9	423.8	224.5
투자활동 현금흐름	(1,155.4)	(1,104.2)	(2,789.3)	(4,294.9)	(3,163.4)
투자자산감소(증가)	(207.5)	(752.3)	53.1	(1,100.8)	(240.3)
자본증가(감소)	(2,297.3)	(1,659.1)	(2,000.0)	(2,000.0)	(2,000.0)
기타	1,349.4	1,307.2	(842.4)	(1,194.1)	(923.1)
재무활동 현금흐름	(2,543.0)	(726.3)	(538.2)	(400.3)	(947.3)
금융부채증가(감소)	(2,088.7)	(21.1)	(77.1)	0.6	(466.2)
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	1,332.9	1,677.3	2,359.6
Unlevered CFO	4,887.8	5,934.9	3,759.4	6,525.8	7,268.6
Free Cash Flow	2,094.5	1,874.2	2,551.4	3,827.3	4,190.7



## 투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

기아



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
21.1.27	BUY	110,000		
21.1.7	BUY	73,000	8.55%	27.81%
20.10.27	BUY	64,000	-7.30%	2.19%
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%

## 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	92.13%	7.87%	0.00%	100%

\* 기준일: 2021년 01월 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 2021년 1월 28일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(송선재)는 2021년 1월 28일 현재 해당회사의 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 증빙자료로 사용될 수 없습니다.