



하나금융그룹

2021년 02월 10일 | Equity Research

기아 (000270)

2021년 CEO Investor Day 내용 점검

영업이익률 목표로 2021년 5.4%, 2022년 6.7%, 2025년 7.9% 제시

기아가 지난 해에 이어 두 번째 CEO Investor Day를 개최했다. 2021년에 대한 전망 중 핵심내용을 살펴보면, 1) 2021년 글로벌 소매판매/도매판매 목표는 지난 1월에 제시했던 293,7만대(+10%)/292,2만대(+12%)를 유지한 가운데 2022년/2023년 각각 340만대/356만대의 도매판매 목표를 제시했고, 2) 2021년 매출액/영업이익은 11%/70% 증가한 65.6조원/3,5조원(영업이익률 5.4%)을 목표한다고 밝혔으며, 3) 환율 하락(1,180원→1,100원)으로 9,950억 원의 이익감소 효과를 예상했고, 4) 대수증가/ASP 및 Mix 개선/품질비용 절감 등의 효과를 11,430억원/5,340억원/7,660억원씩의 이익증가 효과로 설명했다. 중장기 전망에 대해서는 5) 2022년/2025년 영업이익률 목표를 기존 5%/6%에서 크게 상승한 6.7%/7.9%로 제시했고, 6) RV 판매비중은 2020년 56%에서 2025년 65%까지 상승하면서 Mix 개선 및 ASP 상승에 기여할 것으로 기대 중이다. 또한, 7) 전기차 부문의 수익성에 대해서는 2020년 BEP 수준에서 2022년 Mid-Single, 2025년 8%를 목표하고 있는데, 8) 배터리 모듈 구조 효율화와 외부협력을 강화하면서 핵심부품(배터리+PE)의 원가비중이 현재 59%에서 2022년 51%까지 하락할 것으로 보고 있다. 마지막으로 9) 투자계획과 관련해서는 향후 6년간 29조원을 투자하는데, 경상투자 10조원, R&D투자 13조원, 전략투자 6조원을 제시했다. 이 중 기존사업에 18.8조원(기존 계획대비 -0.9조원), 미래사업에 10.1조원(+0.8조원)씩 투자된다.

전기차는 2026년 11개 차종, PBV 판매는 2030년 100만대 목표

기아는 금년 첫 전용 전기차 모델인 EV7을 기점으로 2022년/2023년/2024년/2025~2026년 각각 1종/3종/2종/3종의 전기차를 출시하여 11개 차종의 라인업을 구축한다(전용EV 7종, 파생EV 4종). 전기차 판매는 2021년 16.3만대(비중 5.6%, BEV/PHEV 각각 10.4만대/5.9만대), 2022년 26.9만대(비중 7.9%, 16.2만대/10.7만대), 2026년 65.8만대(비중 16.7%, 57.9만대/7.98만대), 2030년 92.5만대(비중 22.8%, 87.7만대/4.8만대)로 제시했다. 자율주행과 관련해서는 전기차 전용 플랫폼인 E-GMP를 기반으로 제어기 OTA와 FoD를 확대하면서 2023년 자율주행 3단계, 2025년 자율주행 4단계를 목표하고 있다. PBV 사업과 관련하여 2022년 최초의 PBV 모델을 출시하여 모빌리티(전용택시)/물류(밴)/리테일(차박/레저)용으로 공급하고, 2023년부터는 오픈 이노베이션 형태로 다양한 플랫폼을 확보하며, 2025년부터는 독자 스케이트보드 플랫폼으로 다양한 컨셉의 PBV 모델을 출시한다는 계획이다. 그룹 내 관계사(현대캐피탈/현대글로비스 등) 및 파트너 회사들(모셔널/42dot 등)과 협업하여 PBV 솔루션의 경쟁력도 강화한다. 이를 통해 2030년 PBV 모델 판매 100만대(승용/물류 60만대/40만대)를 달성하여 글로벌 1위로 올라선다는 목표를 제시했다. 그룹 내 미래 핵심사업에 대한 공동 투자와 관련해서 기아의 투자 비중은 자율주행/수소 분야에서는 각각 40%/40%, UAM 분야에서는 20%를 목표하고 있다.

목표주가 11.0만원 유지

2021년 수익성에 대해 내수판매 감소와 환율하락, 광고비 증가 등에 기반해 보수적인 가이던스를 제시했지만, 하나금융투자는 글로벌 판매증가와 Mix 개선효과 지속을 이유로 회사 측의 전망보다 높은 수익성을 예상 중이다(당사 6.8% vs. 기아 5.4%). 회사 측도 물량 확대와 비용 절감이 이어진다면 목표 대비 상향 여지가 있음을 밝혔다. E-GMP 기반의 전기차 모델들의 순차적 출시와 PBV 부문에서의 사업화 기회, 그리고 자율주행/모빌리티/모빌리티파운더리 부문에서의 역량 강화 등은 중장기적으로 실적/주가에 긍정적인 영향을 줄 것이다. 투자의견 BUY와 목표주가 11.0만원을 유지한다.

Issue Comment

BUY

| TP(12M): 110,000원 | CP(2월09일): 84,900원

Key Data

	2020	2021
KOSPI 지수 (pt)	3,084.67	
52주 최고/최저(원)	101,500/2 1,500	
시가총액(십억원)	34,415.3	
시가총액비중(%)	1.62	
발행주식수(천주)	405,363.3	
60일 평균 거래량(천주)	6,305, 231.6	
60일 평균 거래대금(십억원)	507.3	
20년 배당금(예상,원)	1,000	
20년 배당수익률(예상,%)	1.60	
외국인지분율(%)	34.32	
주요주주 지분율(%)		
현대자동차 외 5 인	35.62	
국민연금공단	8.42	
주가상승률	1M 6M 12M	
절대	24.3 100.9 109.6	
상대	27.0 53.2 50.3	

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	9.60	8.15
PBR	배	0.50	0.62	0.84	1.03	0.93
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

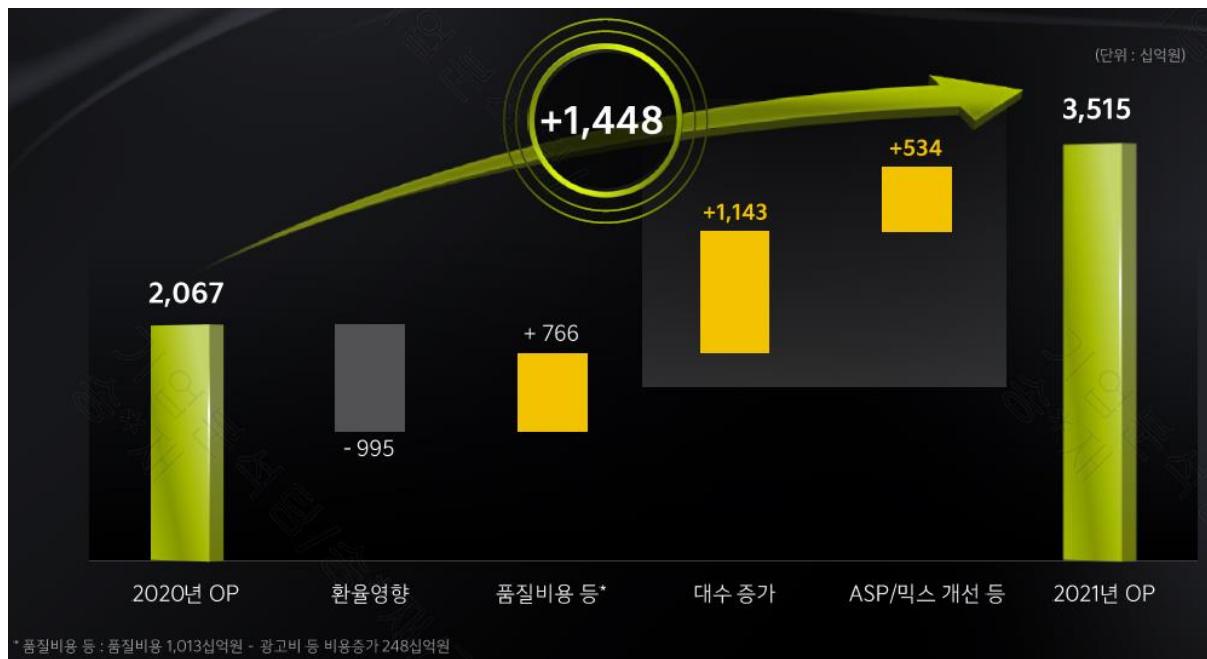
 **하나금융투자**

표 1. 기아가 예상하는 글로벌 산업수요 및 판매 목표

구분	산업수요			기아			기아 점유율	
	2020년	2021년F	증가율	2020년	2021년F	증가율	2020년	2021년F
글로벌	7,264	7,910	9%	266	294	10%	3.7%	3.7%
한국	185	173	-6%	55	54	-3%	29.8%	30.9%
미국	1,457	1,550	6%	59	64	9%	4.0%	4.1%
중국	1,947	2,140	10%	22	27	21%	1.2%	1.3%
서유럽	1,196	1,349	13%	42	48	15%	3.5%	3.5%
인도	242	261	8%	14	18	29%	5.8%	6.9%
아중동	260	270	4%					
중남미	322	355	10%					
아시아태평양	391	410	5%					
러시아	158	163	3%					
기타	1,106	1,239	12%					

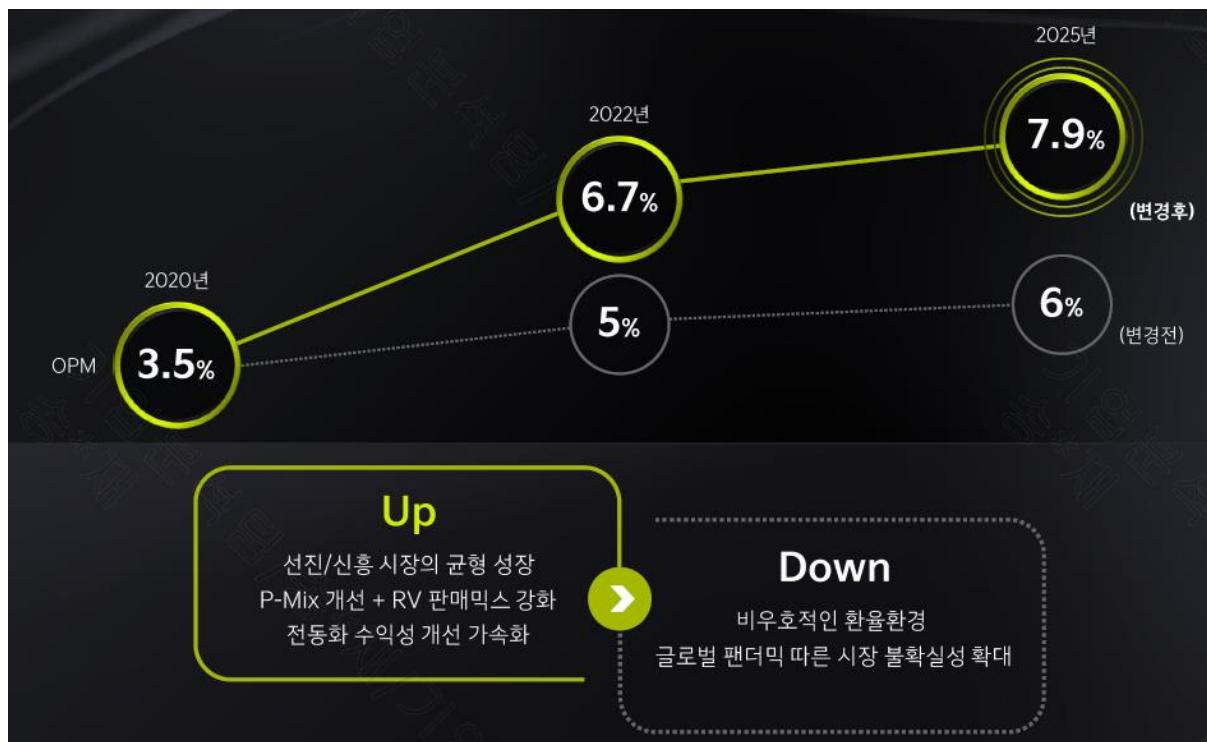
자료: 기아, 하나금융투자

그림 1. 기아가 제시하는 2021년 영업이익 증감 요인



자료: 기아, 하나금융투자

그림 2. 기아의 중장기 재무목표



자료: 기아, 하나금융투자

그림 3. 기아의 중장기 전체 판매 목표 및 친환경차/CKD 판매 목표



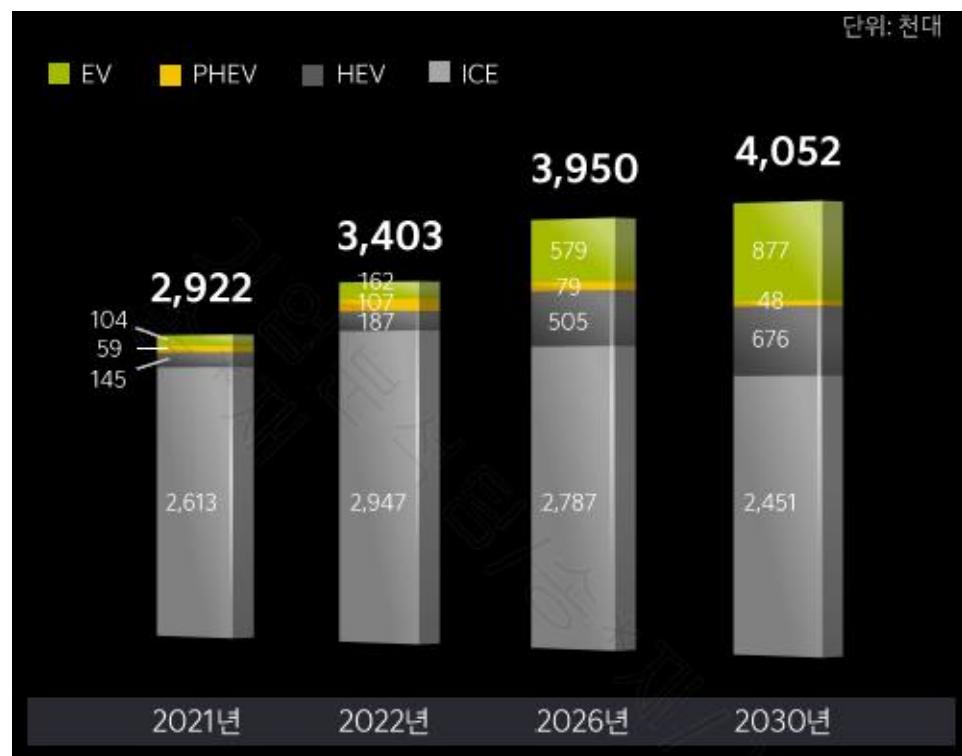
자료: 기아, 하나금융투자

그림 4. 기아의 전기차 모델 출시 계획



자료: 기아, 하나금융투자

그림 5. 기아의 연도별 전체 자동차 판매 및 전기차 판매대수 목표



자료: 기아, 하나금융투자

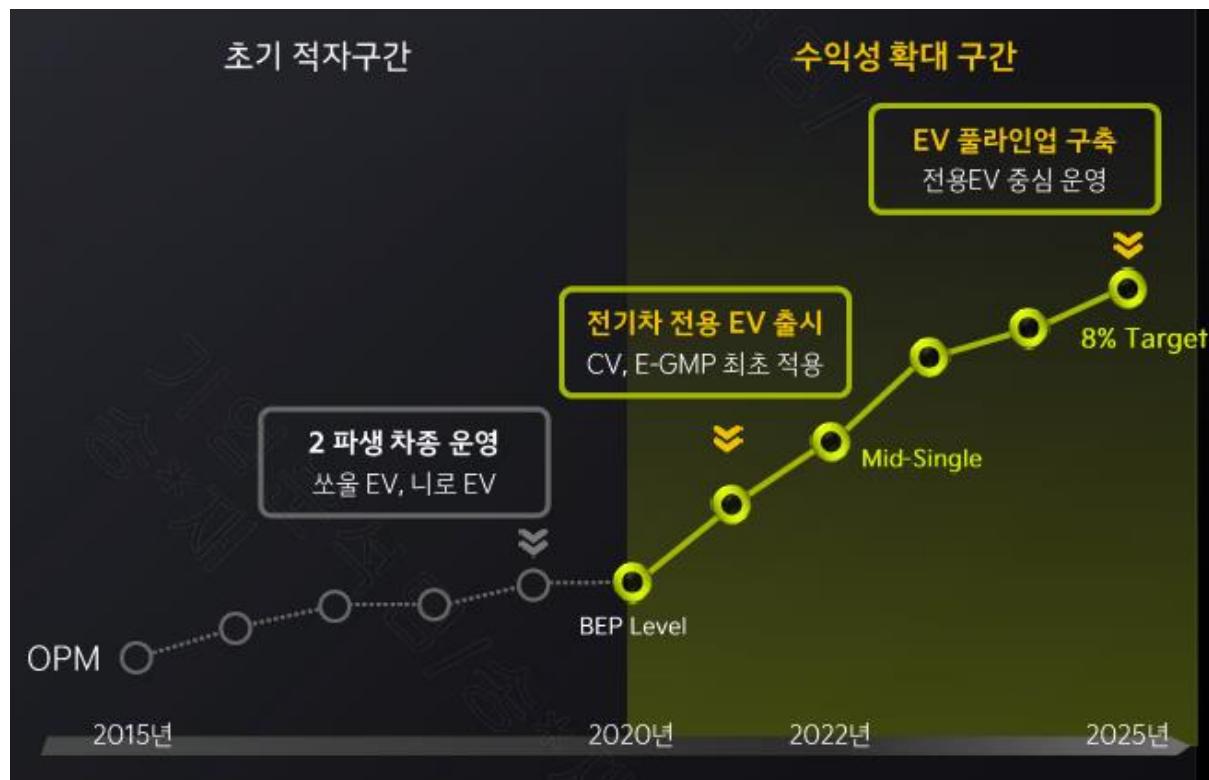
그림 6. 기아의 전기차 판매와 판매비중에 대한 지역별 목표

(단위 : 천대)	2021년				2022년				2026년				2030년				시장 수요*
	유럽	대수	62	73	216	308	47%	30%	국내	대수	28	46	135	232	44%	30%	
북미	대수	12	31	135	200				대수	28	46	135	232				
캐나다	비중	2%	4%	18%	26%				비중	5%	9%	25%	44%				20%
중국	대수	2	9	76	113				대수	2	9	76	113				
비중	1%	3%	16%	21%					비중	1%	3%	16%	21%				25%
선진 시장 합계	대수	103	159	562	853				비중	5%	8%	23%	34%				

(*글로벌경영연구소 기준 - 내수 및 미국 IHS, 서유럽 IHS/Bloomberg, 중국 SIC 참조)

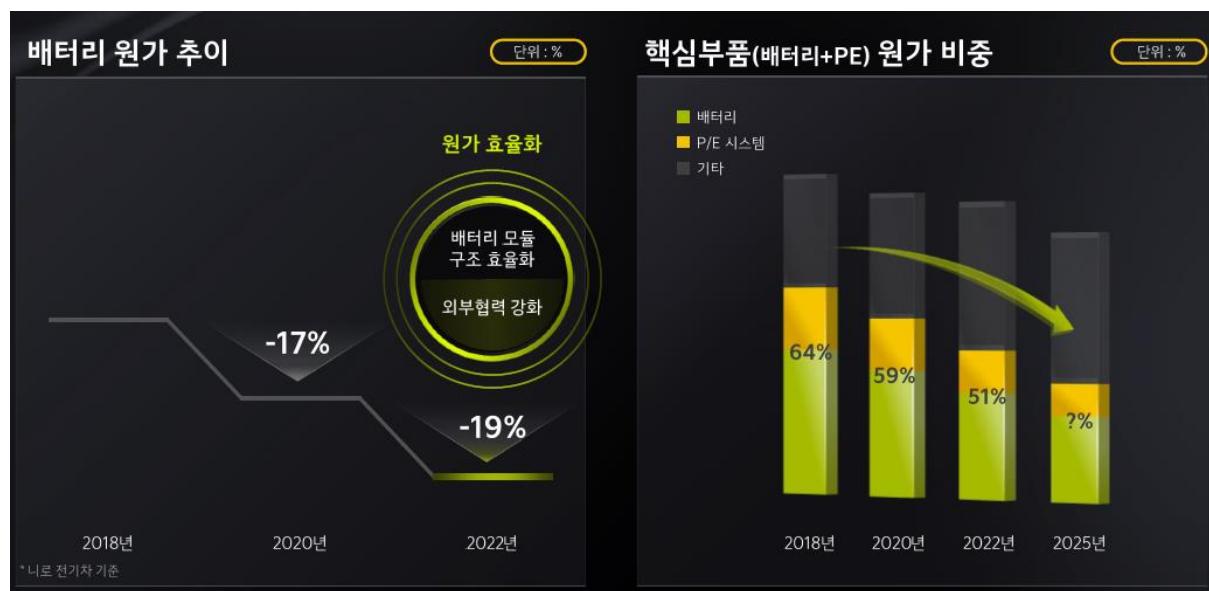
자료: 기아, 하나금융투자

그림 7. 기아의 전기차 수익성에 대한 목표



자료: 기아, 하나금융투자

그림 8. 기아의 전기차 원가개선 목표



자료: 기아, 하나금융투자

그림 9. 기아의 전기차 플랫폼 및 핵심기술 전략 및 타임라인



자료: 기아, 하나금융투자

그림 10. 기아의 PBV 사업 1단계 구상



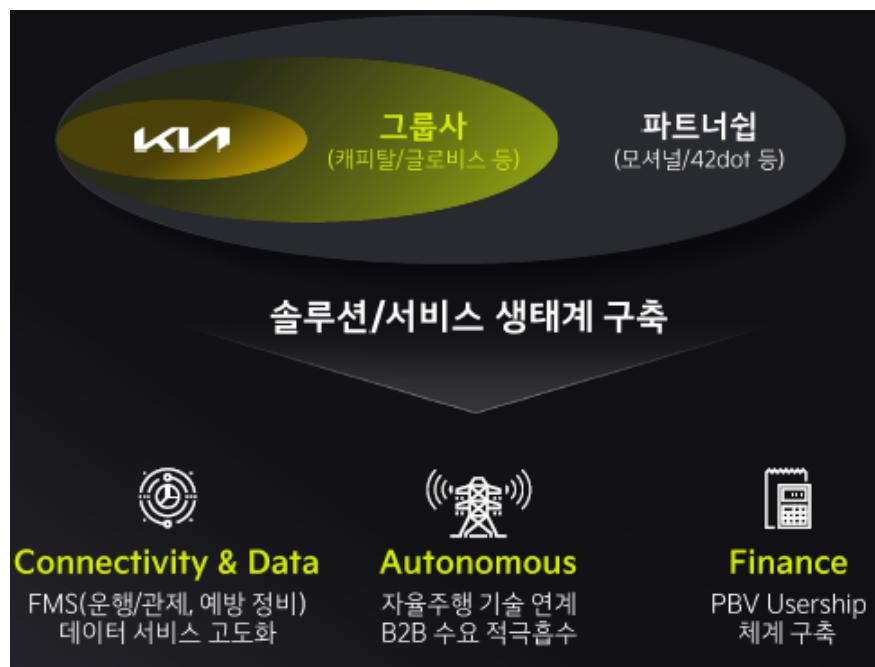
자료: 기아, 하나금융투자

그림 11. 기아의 PBV 사업 2~3단계 구상



자료: 기아, 하나금융투자

그림 12. 기아의 PBV 솔루션 경쟁력 강화 방안



자료: 기아, 하나금융투자

그림 13. 기아의 그룹 내 미래 핵심사업 공동 투자 비중 및 단계별 계획



자료: 기아, 하나금융투자

그림 14. 기아의 중장기 투자 계획



자료: 기아, 하나금융투자

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	
판관비	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	
종단사업이익	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 순이익	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)순익증가율	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	

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)

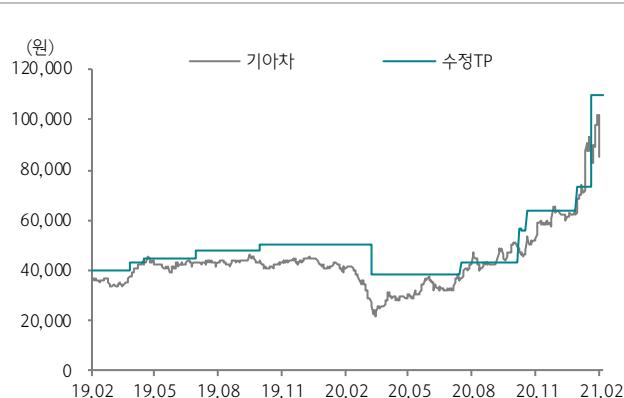
투자지표		(단위:십억원)				
		2018	2019	2020F	2021F	2022F
주당지표(원)						
EPS		2,852	4,506	3,707	8,840	10,419
BPS		67,741	72,020	74,590	82,441	91,673
CFPS		12,058	14,641	9,274	16,099	17,931
EBITDAPS		7,629	10,211	10,578	16,778	18,310
SPS		133,633	143,442	145,963	163,738	173,156
DPS		900	1,150	1,000	1,200	1,300
주가지표(배)						
PER		11.82	9.83	16.83	9.60	8.15
PBR		0.50	0.62	0.84	1.03	0.93
PCFR		2.79	3.03	6.73	5.27	4.73
EV/EBITDA		3.84	3.76	5.00	4.47	3.69
PSR		0.25	0.31	0.43	0.52	0.49
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

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 자산부채변동		(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 과리율

기아차



날짜	투자의견	목표주가	과리율	
			평균	최고/최저
21.1.28	BUY	110,000		
21.1.7	BUY	73,000	9.60%	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	92.11%	7.89%	0.00%	100%

* 기준일: 2021년 02월 06일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(송선재)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2021년 2월 10일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(송선재)는 2021년 2월 10일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 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 책임아래 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.