

2021. 5. 4



▲ 자동차/타이어

Analyst 김준성

02. 6454-4866

joonsung.kim@meritz.co.kr

Overweight

Top Picks

현대차(005380)	Buy	300,000원
기아(000270)	Buy	120,000원

자동차

실적 · 기술 진전 · 협업 전개 모두 좋다

- ✓ 현대/기아, 반도체 부족 영향 제한적. 2Q21에도 컨센서스 상회 실적 실현 전망
- ✓ 양 사 밸류에이션 21년 EPS 기준 7.9배, 7.2배에 불과. 과거 평균, Peer Group 평균 대비 할인 거래 중이며, 모빌리티 기술 진전에 대한 반영은 부재한 모습
- ✓ 현대/기아는 Non-Tesla 내에서 VW과 더불어 가장 빠른 기술 전개 실현 중. Uber/Lyft와의 디바이스 공급 계약은 이에 대한 반증. 자율주행 기술 진전과 BEV 생산 능력 확장 지속되며, 새로운 가치평가 프레임으로의 전환 지속될 것

반도체 공급 부족 영향 점검 → 실적 눈높이 우상향 지속 전망

2Q21 현대/기아 연결 기준 도매판매는 1Q21 대비 각각 +5% 증가한 94만대, 68만대를 전망한다. 일반적으로 2Q는 영업일수 증가, 성수기 효과로 1Q 대비 +10~11% 증가한다. C19 기저효과, 소비심리 회복 지속, 현재 진행형인 성공적 신차 효과를 고려 시, 반도체 이슈가 없었다면 양 사 판매는 각각 101만대, 73만대가 가능했다.

2Q21 현대/기아 영업이익 1.92조원, 1.32조원을 전망한다. 1Q21에는 기말환율 급등으로 각각 약 1,500억원, 1,300억원의 외화 환산손실이 영업비용으로 반영됐다. 2Q21은 이 같은 환율 변동 가능성이 낮다. 환율 평가 손실을 제외한 1Q21 조정 영업이익은 1.81조원, 1.20조원으로 산정된다. 2Q21의 QoQ 판매 증가 각각 +5%, ASP 상승 각각 1%, 4%가 예상된다. 매출 증가와 고정비 감소를 통한 수익성 개선을 고려했을 때, 현재 시장 컨센서스 1.79조원, 1.26조원 상회가 가능하다.

가치평가 프레임 전환기에 맞이한 매력적인 비중 확대 기회

21년 실적 기준 양 사 PER은 7.9배, 7.2배이다. 과거 15년 평균 1yr FWD PER이 각각 8.3배로 기존 가치평가 프레임 기준에서도 주가 조정이 아닌 주가 상승 여력이 존재한다. 또한 자동차 업종의 가치평가 프레임 전환에 대해서도 주목해야 한다. 21년 들어 역사적 최고 주가를 기록했던 업체는 세 곳이다. 애플가 이슈가 보도됐던 1월 현대/기아, Microsoft 지분 투자가 발표된 2월 GM, Power Day를 개최했던 3월 VW이다. 시장의 시선은 기존의 비즈니스가 아닌 모빌리티 시장에서의 성장을 누릴 기술 진전 업체에 초점이 맞춰져 있다. 기존 OEM 중 선도 역량을 입증해가고 있는 현대/기아의 점진적인 가치평가 프레임 전환이 기대된다.

모두가 주목하는 모빌리티, 이미 확인된 성과 · 앞으로 확인할 성과

모빌리티 시장 관련 프리미엄 부여 근거는 두 가지이다. 기술 실현 및 협업 발표이다. 현대/기아의 기술적 진전은 1H21 높은 에너지 공급 효율성의 BEV 플랫폼 공개, 2H21 집중형 Architecture/FOTA 도입, 22년 차량용 AP 장착, 23~24년 클라우드 기반 머신러닝 실현이다. 이는 경쟁 업체 중 VW과 더불어 가장 빠른 전개이다. 이런 기술이 적용된 디바이스를 필요로 하는 업체들이 많다. 빅테크와 차량공유 서비스 업체가 대표적이다. 가장 빠르게 로보택시 상용화를 실현할 업체가 이들의 협업 대상이다. 현대차는 지난 3월과 4월 자율주행 자체 개발을 포기한 Uber/Lyft와 공급 계약을 맺었다. 현대/기아 양 사에 대한 긍정적 투자 의견을 견지한다.

Part 1. 반도체 공급 부족에 대한 점검, 실적 눈높이 지속 상향 전망

현대/기아 2Q21 도매판매는 각각 직전 분기 대비 +5% 증가한 94만대, 68만대를 전망한다. 일반적으로 2Q는 영업일수 증가와 성수기 효과로 1Q 대비 +10~11% 증가해왔다. C19 기저효과, 소비심리 회복 지속, 현재 진행형인 성공적 신차 효과를 고려 시, 반도체 이슈가 없었다면 양 사 판매는 각각 101만대, 73만대가 가능했다. 반도체 생산 차질 각각 7만대, 5만대 발생을 예상한다.

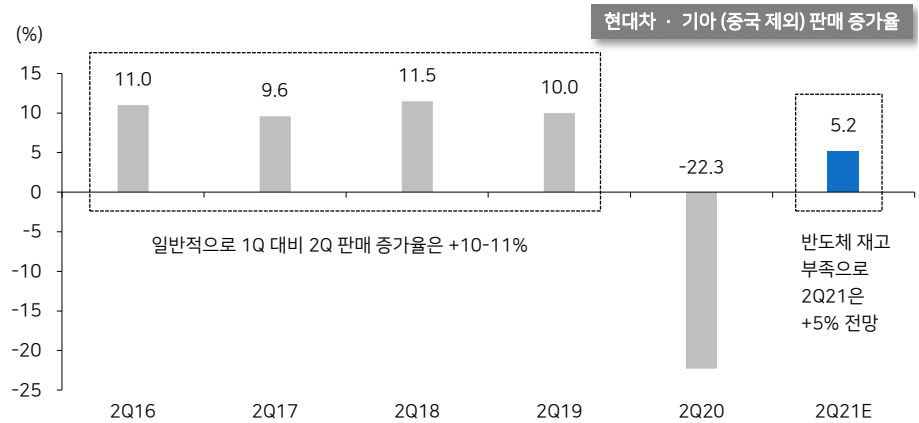
'판매 호조 → 재고 축소 → 인센티브 하락 → 가동률 상승 → 실적 개선 → 영업 현금흐름 확대 및 유/무형 자산 투자 강화 → 기술 진전 → 모빌리티 시장 선점'이라는 선순환의 영업 전개가 이루어지고 있는 지금, 반도체 부족에 따른 생산 감소는 아쉽다. 다만, 현대/기아는 글로벌 경쟁업체들과 비교해 발 빠른 재고 확보 및 장기 선도 계약을 실현했다. 지난 분기 확인했듯 제한적인 생산 차질을 겪고 있고, 1Q21 실적 컨퍼런스 콜을 통해 3Q21 정상화를 언급했다는 점은 고무적이다.

2Q21 현대/기아 영업이익 1.92조원, 1.32조원을 전망한다. 1Q21에는 기말환율의 급격한 변화로 양 사 각각 약 1,500억원, 1,300억원의 판매보증 충당부채 관련 외화 환산손실이 영업 비용으로 반영됐다. 현재의 환율 흐름을 고려했을 때, 2Q21에는 이 같은 기말환율 변화가 발생할 가능성이 낮다. 환율 평가 손실을 제외한 1Q21 조정 영업이익은 각각 1.81조원, 1.20조원이었다. 2Q21에는 1Q21과 비교해 판매 증가 각각 +5%, ASP 상승 각각 +1%, +4%를 기록할 전망이다. 매출 증가와 고정비 감소를 통한 수익성 개선을 통해, 2Q21 영업이익 추정치에 부합할 수 있다고 판단한다. 이는 현재 시장 컨센서스인 1.79조원, 1.26조원 이상이다.

표1 현대·기아, 차량용 반도체 공급부족으로 인한 생산차질 영향 제한적. 4월 일부 차질에도 사업 계획 상회 판매 성과 실현

완성차 업체	공장	생산차질 시점	중단사유	주요생산모델	생산차질 규모	공장 CAPA (Vehicle Unit)
현대차	아산공장	4.19 ~ 4.20	PCU 반도체 수급 차질로 쏘나타 · 그랜저 라인 가동 중단	쏘나타, 그랜저	약 2,000대	300,000
	아산공장	4.12 ~ 4.13	PCU 반도체 수급 차질로 쏘나타 · 그랜저 라인 가동 중단	쏘나타, 그랜저	약 2,000대	300,000
	울산1공장	4.7 ~ 4.14	코나 전방카메라 반도체, 아이오닉5 PE모듈 수급 차질로 코나 · 아이오닉5 생산 중단"	아이오닉5, 코나	코나 6,000대 아이오닉5 5,600대	311,000
기아차	현재('21.05.03)까지 반도체 수급부족으로 인한 생산차질 미발생					

자료: 현대차, 기아, 메리츠증권 리서치센터

**그림1 현대·기아 2Q21 판매, 반도체 부족 영향에도 +5% QoQ 증가 전망
반도체 생산 차질 각각 7만대·5만대 발생을 예상**

자료: 현대차, 기아, 메리츠증권 리서치센터

표2 글로벌 경쟁 업체들의 생산 차질 현황 ①, 발 빠른 재고 확보를 통해 현대·기아 차별화되는 생산 실적 발현 중

완성차 업체	공장	생산차질 시점	세부사항	주요생산모델	공장 CAPA (vehicle units/year)
Volkswagen	Wolfsburg, Germany	20/12/14 ~	단축 가동 (Golf)	Golf, Touran	550,000
	Wolfsburg, Germany	20/1/13 ~	단축 가동 (Tiguan)	Golf, Touran	550,000
	Emden, Germany	1월 중 2주간	가동 중단	Passat, Arteon, EV ID	250,000
	Taubate, Brazil	21/3/24 ~ 21/4/4	가동 중단	Voyage, Polo-Track	286,000
	MAN Latin America(VWCO)	3/29 ~ 4/4	가동 중단	VW Constellation, Worker	54,000
	Puebla, Mexico	5/3 ~ 5/19 (예정)	부분 가동 중단	Jetta, Tiguan	550,000
	Bratislava, Slovakia	4/19 ~ 5/7	부분 가동 중단	VW up, Skoda	400,000
SAIC Volkswagen	Nanjing Plant, China	20/12/4, 20/12/12	가동 중단	Passat, Passat PHV	210,000
	Ningbo Plant, China	20/12/3 ~ 20/12/7	가동 중단	MPV Viloran, SUV Teramont X	480,000
FAW Volkswagen	Changchun Plant	20년 12월 초 ~	가동 중단	Magotan, New Bora, CC, Taqua	806,000
Toyota	Aichi 3개 공장의 4개 생산라인	1/15 오전	가동 중단		
	Blue Springs, Mississippi, USA	2/18	1교대 축소	Corolla	170,000
	Huntsville, Alabama, USA	2/18	1교대 축소	V6 and V8 /4-cylinder engines	Engine 900,000
	San Antonio, Texas, USA	2/19	가동 중단	Tundra	208,000
	Georgetown, Kentucky, USA	3/12, 15, 17	가동 중단	Camry, Avalon	662,000
	Kolin, Czech	3/22 ~ 4/4	가동 중단	Aygo, Yaris	300,000
	Samutprakan, Thailand	4/7 ~ 4/17	가동 중단	Commuter,	10,000
	Ban Pho, Thailand	4/7 ~ 4/17	가동 중단	Hilux	220,000
	Chachoengsao, Thailand	4/7 ~ 4/17	가동 중단	Camry, Corolla	300,000
	Bidadi, India	4/26 ~ 5/14 (예정)	가동 중단	Innova, Fortuner, Corolla, Camry	310,000
GM	부평공장	2/8 ~	단축 가동	Chevrolet Malibu, Trax	440,000
	Fairfax, Kansas, USA	2/9 ~ 5/10(예정)	가동 중단	Cadillac XT4, Chevrolet Malibu	320,000(3shifts)
	Ingersoll, Ontario, Canada	2/9 ~ 5/10 (예정)	가동 중단	Chevrolet Equinox	250,000(3shifts)
	San Luis Potosi, Mexico	2/9 ~ 3월 말	가동 중단	Trax, Equinox, Onix	240,000
	Gravatá, Brazil	2월 초 ~ 5월	가동 중단	Chevrolet, Onix	253,000
	Wentzville, Missouri, USA	3/29 ~ 4/20	가동 중단	Chevrolet Express, Colorado	174,000
	부평공장	4/19 ~ 4/23	가동 중단	Chevrolet Malibu, Trax	440,000
	Springhill, TN, USA	4월 1~2주 간	단축 가동	Chevrolet, Cadillac	118,000
	Flint, MI, USA	4월 1~2주 간	단축 가동	Chevrolet, Cadillac	266,000
	Orion, MI, USA	4월 1~2주 간	단축 가동	Chevrolet, Cadillac	160,000
Ford	Louisville, Kentucky, USA	1/11 ~ 1/17	가동 중단	Ford Escapes, Corsair crossovers	400,000
	Saarlouis, Germany	1/18 ~ 2/19	가동 중단	Ford Escapes, Corsair crossovers	271,333
	Louisville, Kentucky, USA	1/25 ~ 2/8	가동 중단	Ford Escapes, Corsair	400,000
	Kansas, Chicago, USA	2/1 ~ 2/13	3교대 → 2교대	Ford Explorer, Lincoln Aviator	550,000
	Dearborn Truck Plant, USA	2/8 ~ 2/14	3교대 → 2교대	F-150 픽업트럭	350,000
	Craiova, Romania	2/26 ~ 3/10	가동 중단	Puma ST, Puma SUV	300,000
	Dearborn Truck Plant, USA	3/25 ~ 3/28	가동 중단	F-150 픽업트럭	350,000
	Louisville, Kentucky, USA	3/22 ~ 3.28	3교대 → 2교대	Ford Escapes, Corsair	400,000
	Dearborn Truck Plant, USA	4월 2주간	가동 중단	F-150 픽업트럭	350,000
	Kansas City, MO, USA	4/5 ~ 4/9	가동 중단	F-150 픽업트럭	550,000
Tesla	Fremont, California, USA	2/22 ~ 2/23	가동 중단	Tesla Model 3, Model Y	400,000

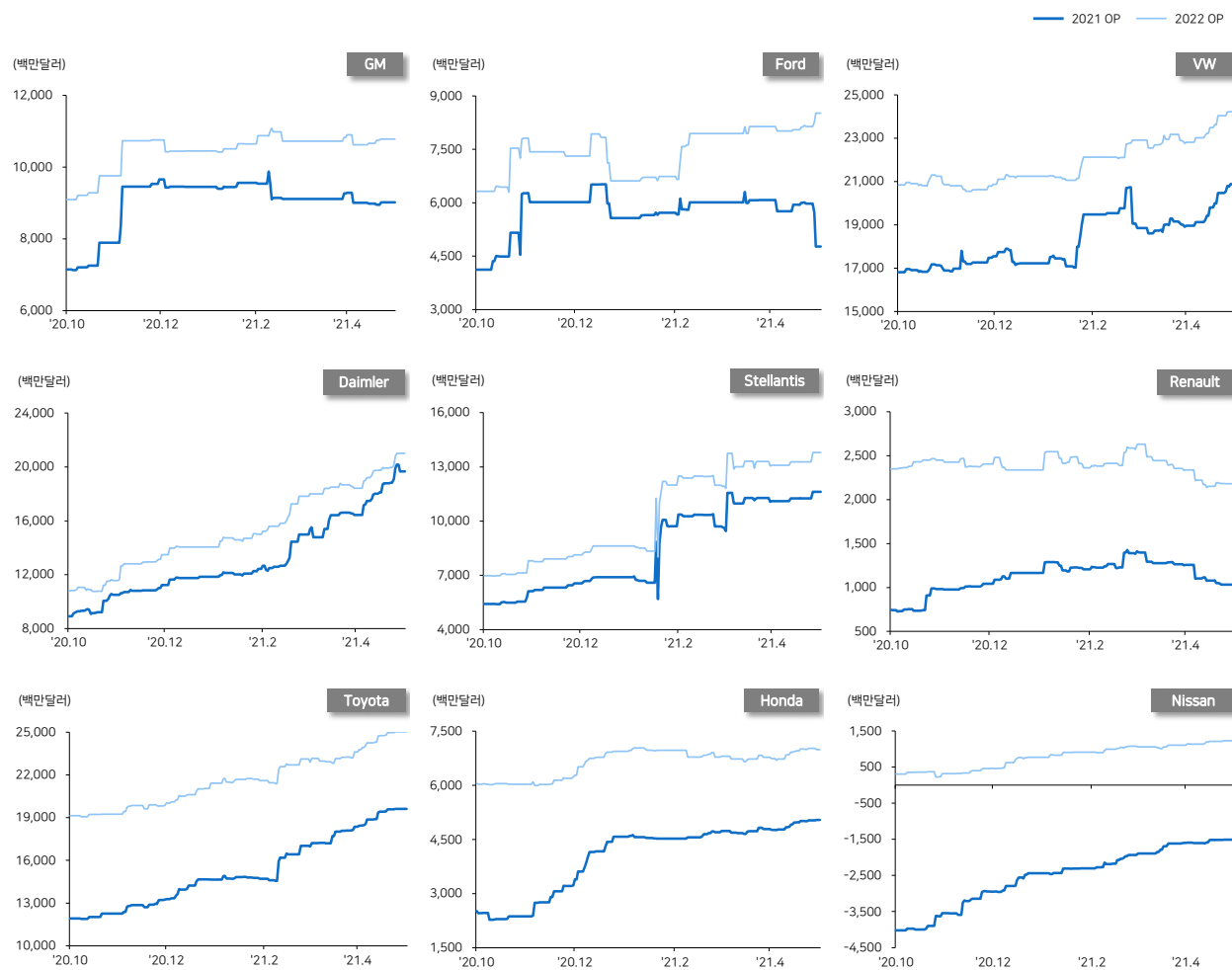
자료: 각 사 및 언론 종합, 메리츠증권 리서치센터

표3 글로벌 경쟁 업체들의 생산 차질 현황 ②, 차별화되는 생산 및 공급은 비교 우위의 판매 성과로 연결 중

완성차 업체	공장	생산차질 시점	세부사항	주요생산모델	공장 CAPA (vehicle units/year)
Stellantis	Toluca, Mexico	1월 중	가동 중단 연장	Jeep Compass	279,000
	Brampton, Ontario, Canada	1/8 ~ 1/31	가동 중단	Chrysler 300, Dodge	285,000(2shifts)
	Eisenach, Germany	2/5	가동 중단	Opel, Grandland X PHV	190,000
	Zaragoza, Spain	2/5	가동 중단	Citroen, C3 Aircross	478,000
	Belvidere, Illinois, USA	2/5 ~ 2/12	가동 중단	Jeep Cherokee, Compass	330,000
	Windsor, Ontario, Canada	2/8 ~ 2/28	가동 중단	Chrysler Pacifica, Voyager	335,000
	Melfi, Italy	2/8 ~ 2/16	가동 중단	Renegade, Fiat 500X	400,000
	Melfi, Italy	2/22 ~ 2/23	가동 중단	Renegade, Fiat 500X	400,000
	Mirafiori, Turin, Italy	2월 1주차 이틀간	가동 중단	Fiat 500 EV	50,000
	북미 5개 공장	3/29 ~ 4월 중순	가동 중단	Dodge, Chrysler, Jeep, Ram	
	Windsor, Ontario, Canada	3/29 ~ 5/3 (예정)	가동 중단	Chrysler Pacifica, Voyager	335,000
	Melfi, Italy	5/3 ~ 5/10 (예정)	가동 중단	Renegade, Fiat 500X	400,000
Renault	Sandouville, France	2월 2주차 2~3일	가동 중단	Trafic, Opel Vivaro, Espace IV	150,000
	Tangier, Morocco	2월 2주차 2~3일	가동 중단	Dacia	188,888
	Mioveni, Pitesti, Romania	2월 2주차 2~3일	가동 중단	Dacia	400,000
	Oyak, Turkey	3/15 ~ 3/22	가동 중단	Fluence, Thalia	378,000
	Mioveni, Pitesti, Romania	4월 중 7영업일	가동 중단	Dacia	400,000
Daimler	kecskemet, Hungary	1/20 ~ 1/30	가동 중단	A-Class, CLA 45 Coupé	300,000
	Bremen, Germany	2월 초 2~3일간	단축 가동	C-Class, E-Class	350,000
	Rastatt, Germany	2월 초 2~3일간	단축 가동	A-Class, B-Class, EV: EQA	300,000
	Bremen, Germany	4/23 ~ 4/29	단축 가동	C-Class, E-Class	350,000
	Rastatt, Germany	4/23 ~ 4/29	단축 가동	A-Class, B-Class, EV: EQA	300,000
Nissan	Oppama, Japan	1월 중	단축 가동	Note	240,000
	Canton, Mississippi, USA	1/22, 1/25, 2/8	가동 중단	Altima, Titan, Frontier	450,000
	Rio, Brazil	3/26 ~ 4/9	가동 중단	Mrach, Versa	200,000
	Smyrna	4/1 ~ 4/6	가동 중단	Leaf EV, Rogue, Altima, Maxima	640,000
	Canton, Mississippi, USA	4/1 ~ 4/6	가동 중단	Altima, Murano	450,000
	Aguascalientes, Mexico	4/1 ~ 4/6	가동 중단	Sentra, Note, Micra	380,000
Honda	Swindon, UK	1/18 ~ 1/21	가동 중단	Civic	150,000
	Sumaré, Brazil	2/5 ~ 2/12	가동 중단	Civic, City	120,000
	Sumaré, Brazil	3/1 ~ 3/10	가동 중단	Civic, City	120,000
	미국, 캐나다, 멕시코 6개 공장	3/22 ~ 3/29	가동 중단		30,000/week

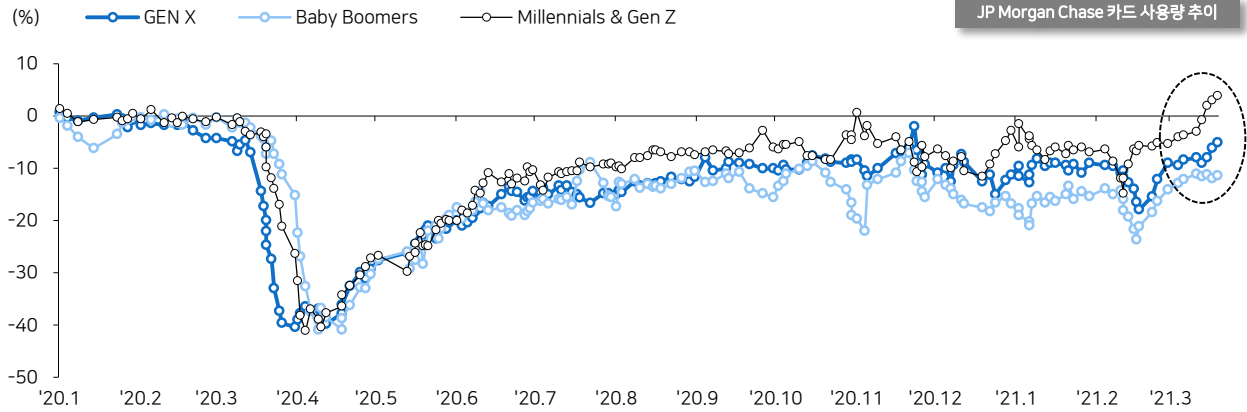
자료: 각 사 및 언론 종합, 메리츠증권 리서치센터

그림2 물론 생산 차질 장기화에도 경쟁 업체들의 21년 연간 영업이익 컨센서스는 대부분 상향 또는 유지되는 모습
 이는 1H21 공급 차질 영향이 1) 지속되는 ASP 상승과 2) 2H21 가동률 확장을 통해 극복될 것으로 전망되기 때문
 현대 · 기아는 안정적 공급 유지 통한 1H21 판매 호조와 산업 전반 ASP 상승 · 다가올 2H21 대기 수요 팽창 모두 수혜



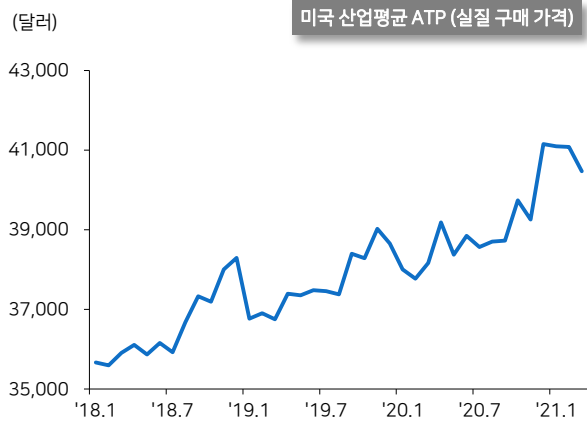
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림3 완성차 업체들의 생산 차질에 따른 공급 축소 환경에서도, 소비 심리 개선에 따른 시장 수요 회복은 지속 중
(JP Morgan Chase 카드 사용량 데이터)

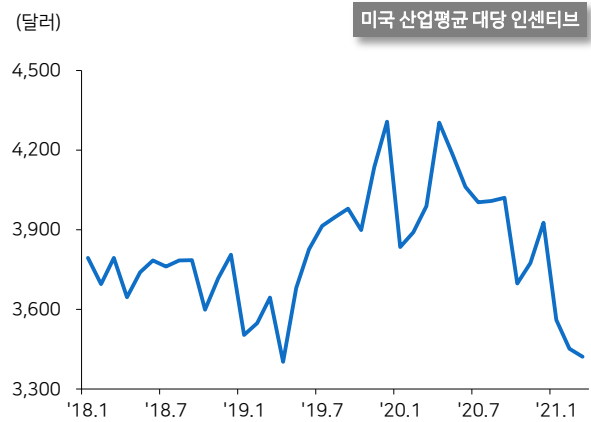


자료: JP Morgan, 메리츠증권 리서치센터

그림4 수요가 공급을 넘어서는 '초과 수요' 상황의 자동차 시장, 실질 구매 가격 상승 · 인센티브 축소 이어지고 있음



자료: Kelly Blue Book, 메리츠증권 리서치센터



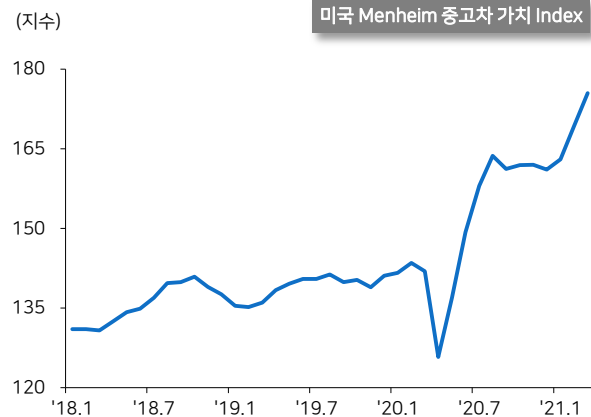
자료: Motor Intelligence, 메리츠증권 리서치센터

그림5 구매 가격 대비 인센티브 비중 18년 이후 최저 수준



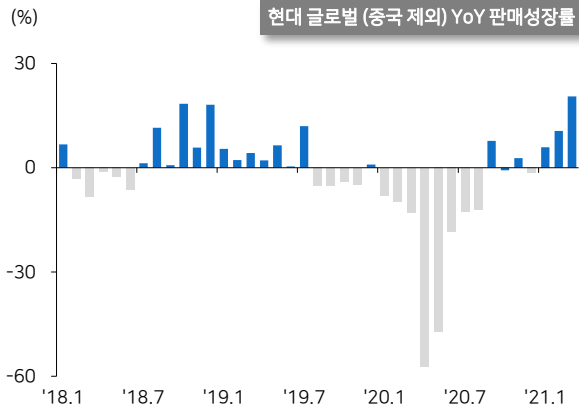
자료: Kelly Blue Book, 메리츠증권 리서치센터

그림6 신차 구매가격 상승과 동행해 중고차 가치 또한 상승

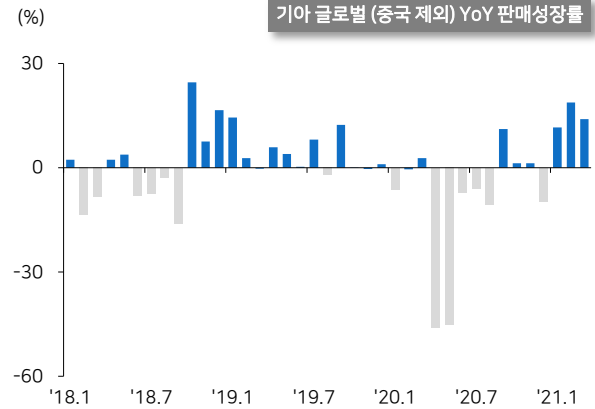


자료: Menheim, 메리츠증권 리서치센터

그림7 현대 · 기아 글로벌 판매 21년 높은 성장세로 전환, 성공적 신차 효과 · C19 기저 효과 · 제한적 반도체 부족 영향에 근거

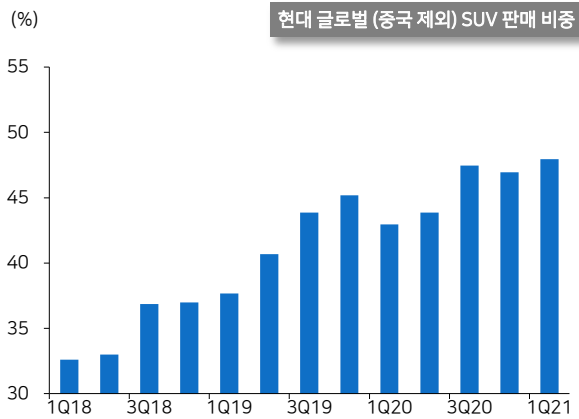


자료: 현대차, 메리츠증권 리서치센터

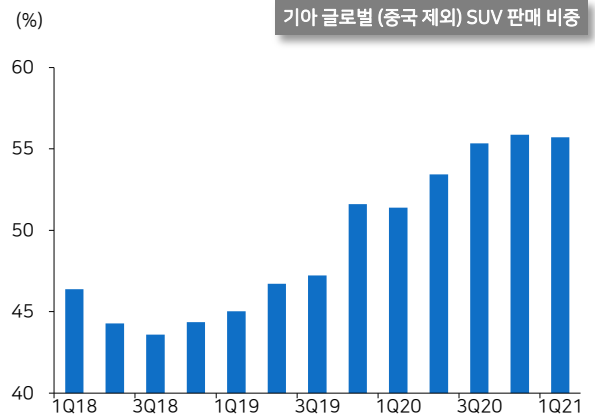


자료: 기아차, 메리츠증권 리서치센터

그림8 SUV · Luxury 믹스 개선을 통한 ASP 상승 지속 중

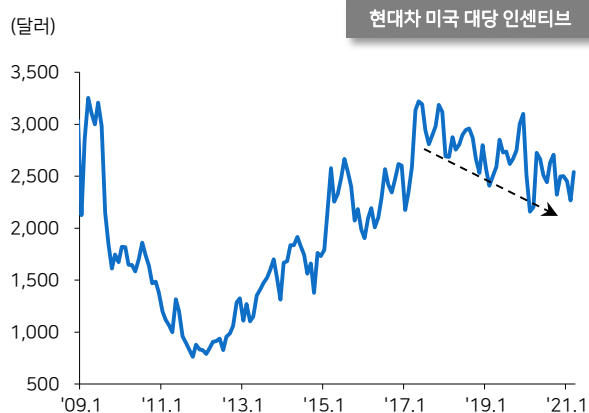


자료: 현대차, 메리츠증권 리서치센터



자료: 기아차, 메리츠증권 리서치센터

그림9 양 사 인센티브 축소 지속, 공급 차질 · 재고 부족 통한 인센티브 하락은 단기 생산 차질에 따른 실적 악화의 방어 기제



자료: Motor Intelligence, 메리츠증권 리서치센터



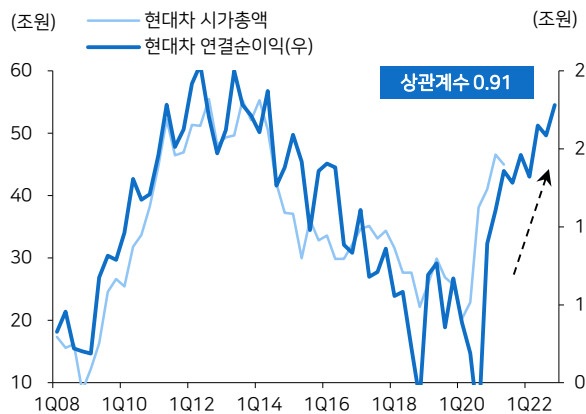
자료: Motor Intelligence, 메리츠증권 리서치센터

Part 2. 가치평가 프레임 전환기에 맞이한 매력적인 비중확대 기회

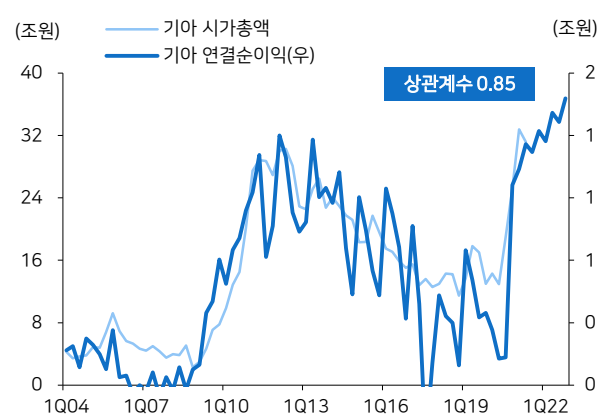
21 년 실적 기준 양 사 PER 은 각각 7.9 배, 7.2 배이다. 과거 15 년 평균 1yr FWD PER 은 각각 8.3 배로 기존 가치평가 프레임 기준에서도 주가 조정이 아닌 주가 상승 여력이 존재하며, Peer Group 평균 11.3 배 대비 할인 거래 중이다.

자동차 업종의 가치평가 프레임 전환에 대해 주목해야 한다. 21 년 중 역사적 최고 주가를 기록했던 업체가 세 곳 있다. 애플카 이슈가 보도됐던 1 월 현대/기아, Microsoft 지분 투자가 발표된 2 월 GM, Power Day 를 개최했던 3 월 VW 이다. 시장의 시선은 이제 기존 비즈니스가 아닌 모빌리티 시장의 성장을 누릴 기술 진전에 초점이 맞춰져 있다. 기존 완성차 제조업체 중 선도적 역량을 입증해가고 있는 현대/기아의 점진적인 가치평가 프레임 전환이 기대된다.

그림10 현대 · 기아, 기존 가치평가 프레임인 '이익의 방향성' 면에서도 기업가치 개선세 지속 가능

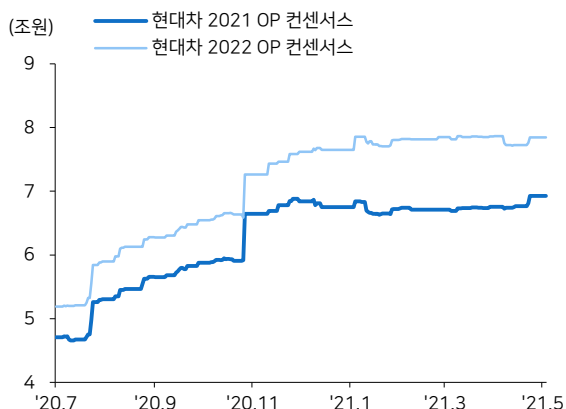


자료: 현대차, 메리츠증권 리서치센터

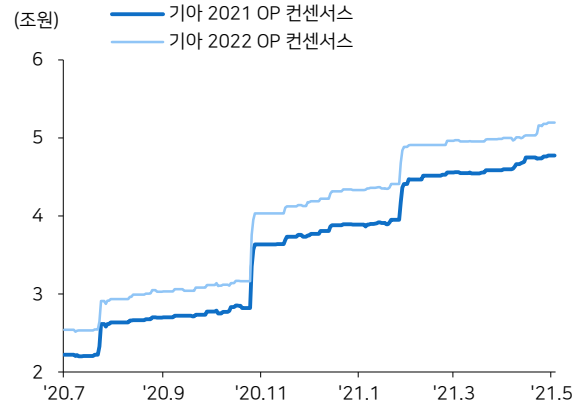


자료: 기아, 메리츠증권 리서치센터

그림11 반도체 우려 완화 확인과 더불어, 양 사 21년 · 22년 영업이익 컨센서스 우상향 지속될 전망



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

Part 3. 모두가 주목하는 모빌리티, 이미 확인된 성과 · 앞으로 확인할 성과

모빌리티 시장 관련 프리미엄 부여 근거는 두 가지이다. 로보택시 상용화를 위한 기술 실현 그리고 이에 기반한 협업 발표이다. 현대/기아의 기술적 발전 방향은 1H21 높은 에너지 공급 효율성의 BEV 플랫폼 공개 → 2H21 집중형 Architecture 와 FOTA 도입 → 22 년 차량용 AP 장착 → 23-24 년 클라우드 기반 머신러닝 실현으로 예정되어 있다. 이는 선도 업체 Tesla 를 제외하면 모빌리티 생태계 내에서 VW 과 더불어 가장 빠른 전개이다.

이 같은 기술 전개를 통해 완성된 디바이스를 필요로 하는 업체들이 많다. 대표적으로 데이터 비즈니스 모델의 확장을 꾀하고 있는 빅테크 업체들과 차량공유 서비스 업체들이 존재한다. 가장 빠른 시기에 로보택시를 상용화할 수 있는 업체가 이들의 최우선 협업 대상이다. 현대차는 지난 3 월과 4 월 자율주행 기술의 자체 개발을 포기한 Uber/Lyft 와 공급 계약을 맺었다. 수 조원의 영업 적자를 기록 중인 이들 업체들의 자율주행 로보택시에 대한 필요성은 아직 유의미한 비즈니스 전개를 시작하지 못한 Apple, Google, Amazon 과 같은 빅테크 업체들보다 훨씬 더 클 수 밖에 없다. 이들이 선택한 첫 번째 협업 대상이 바로 현대차이다.

현대/기아의 자율주행 기술 진전과 자율주행을 위한 Computing Power 공급 장치로서의 BEV 생산 능력 확대 지속을 전망한다. 올바른 비전 설정에 근거한 기술 개발 · 투자의 결실이 보여지기 시작했다. 업종에 대한 비중 확대에 주저할 이유가 없다.

그림12 로보택시 구현을 위한 선결 조건인 BEV Platform · FOTA · 집중형 Architecture, 21년 내 완성될 전망

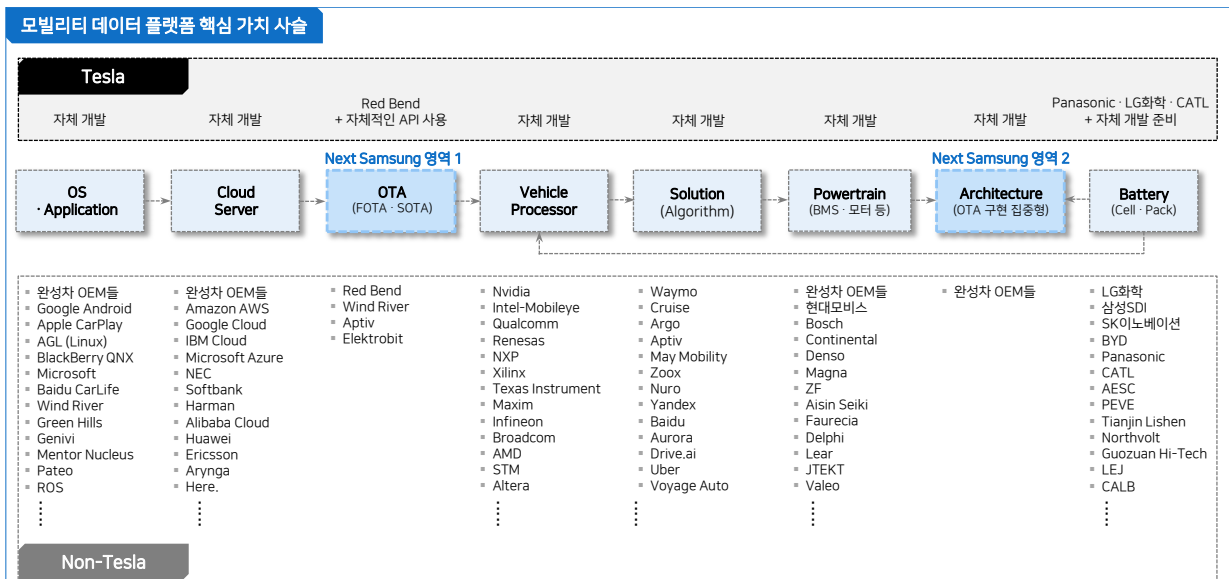
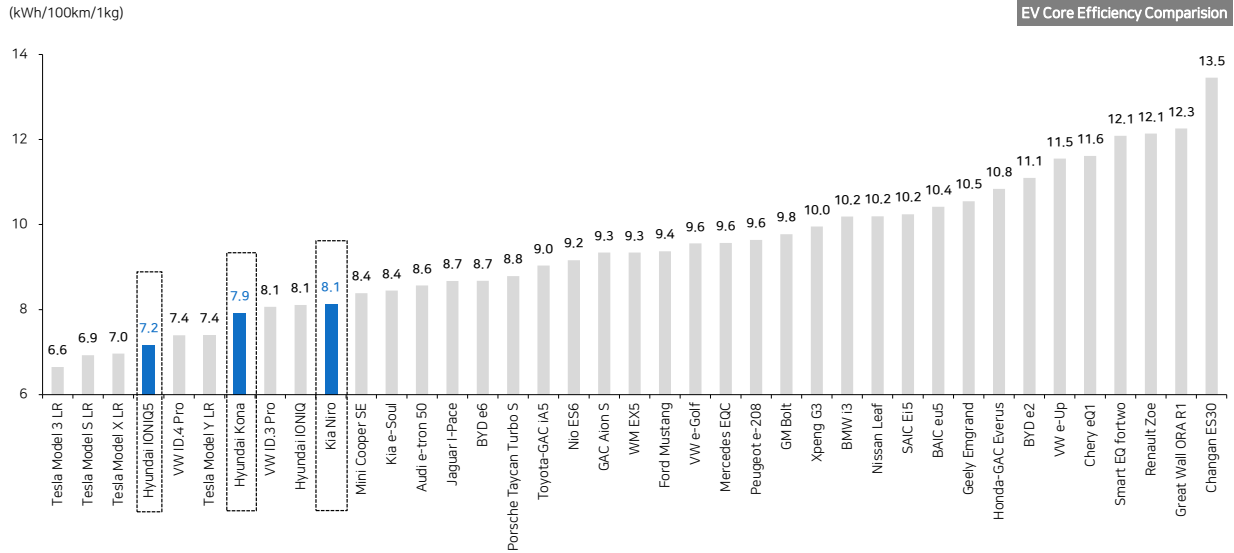


그림13 디바이스 구축의 1단계는 높은 에너지 공급 효율성의 BEV Platform 구축
IONIQ5는 Tesla와 유사한 전기 에너지 공급 효율성 (Core Efficiency) 확보



주: WattEV2Buy (중국 OEM), EV Compare (미국 OEM), EV Database (한국/유럽/기타 국가 OEM)에서 모델 별 Kwh/ Range/ Weight 확인
 각 국가 별 기준에 따라 상이한 주행거리리는 Inside EV가 제시한 EPA : WLTP : NEDC = 1 : 1.121 : 1.428 비율 적용하여 같은 기준으로 조정
 자료: WattEV2Buy, EV Compare, EV Database 메리츠증권 리서치센터

그림14 발 빠른 준비를 통해 비교우위의 Core Efficiency를 지닌 BEV Platform 공개한 현대차 (21년 4월)와 VW (20년 9월)

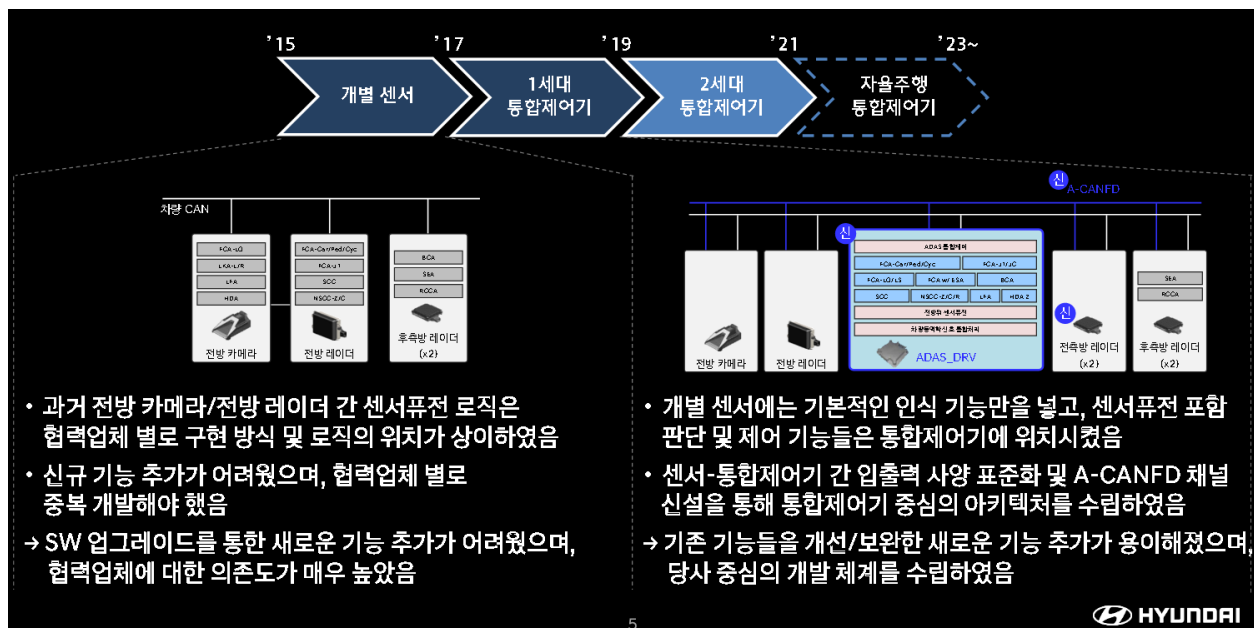


자료: 현대차, 메리츠증권 리서치센터



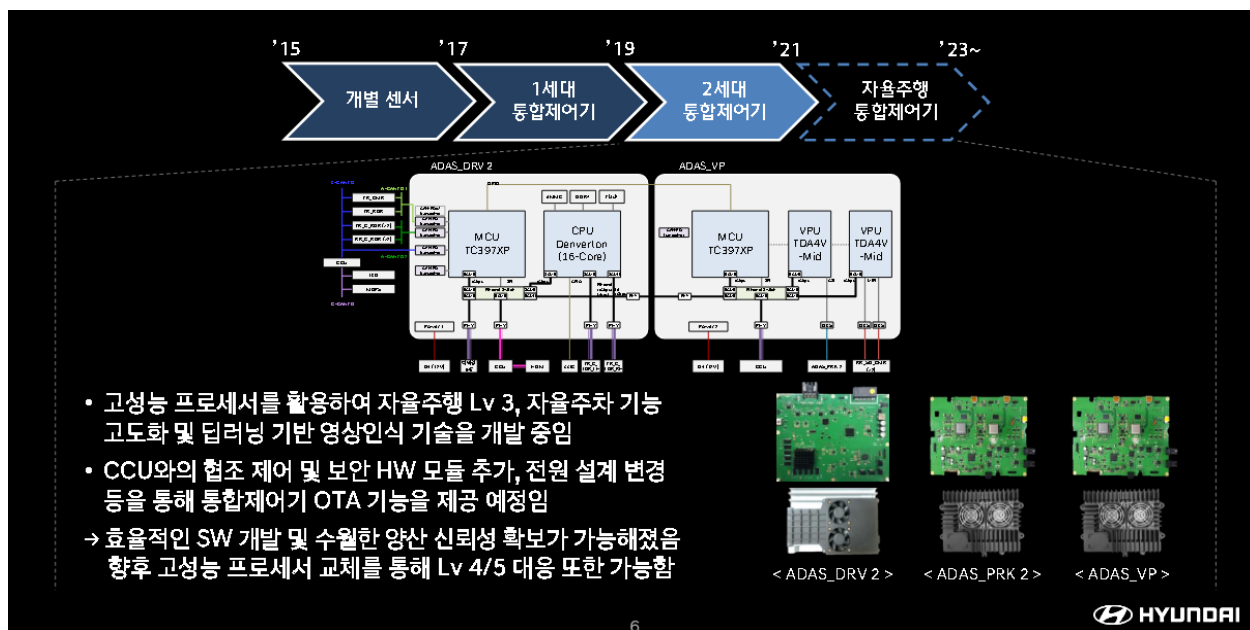
자료: VW, 메리츠증권 리서치센터

그림15 디바이스 구축의 2단계는 FOTA · 집중형 Architecture. 아직 현대 · 기아의 관련 역량을 준비 중인 상황



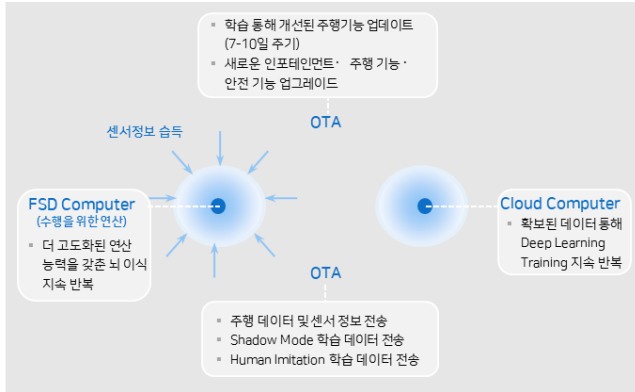
자료: 현대차, 메리츠증권 리서치센터

그림16 오는 4Q21, 2세대 통합제어기 상용화 예정. 새로운 Architecture는 FOTA 통한 주행 기능 업그레이드를 가능케 할 것



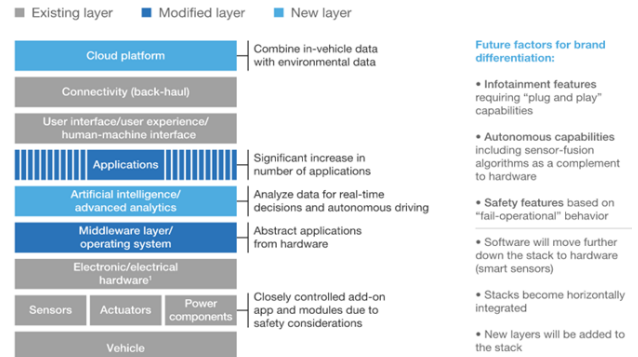
자료: 현대차, 메리츠증권 리서치센터

그림17 디바이스 구축의 3단계는 상호 연결된 Edge Computing과 Cloud Computing 역량 확보



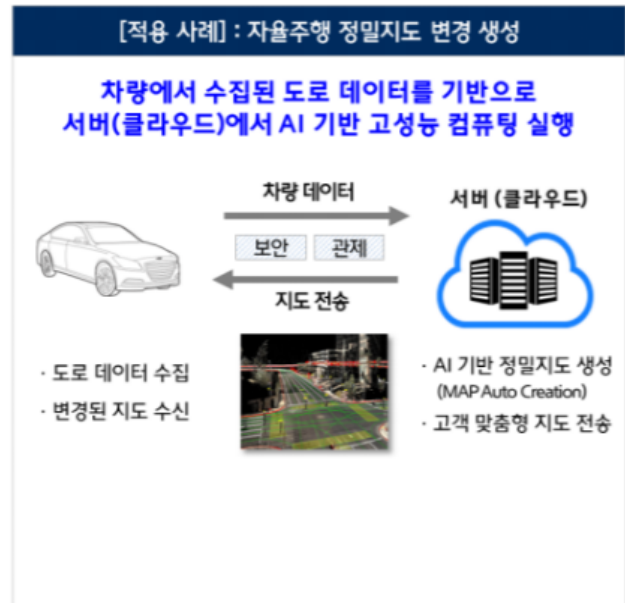
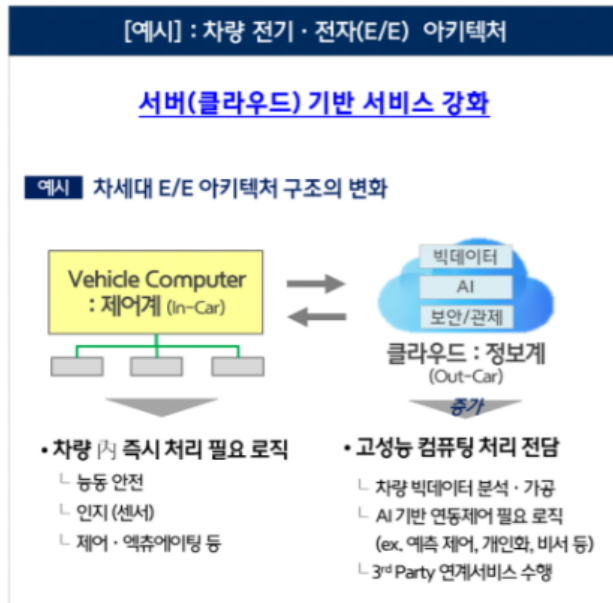
자료: 메리츠증권 리서치센터

Future layered in-vehicle and back-end architecture



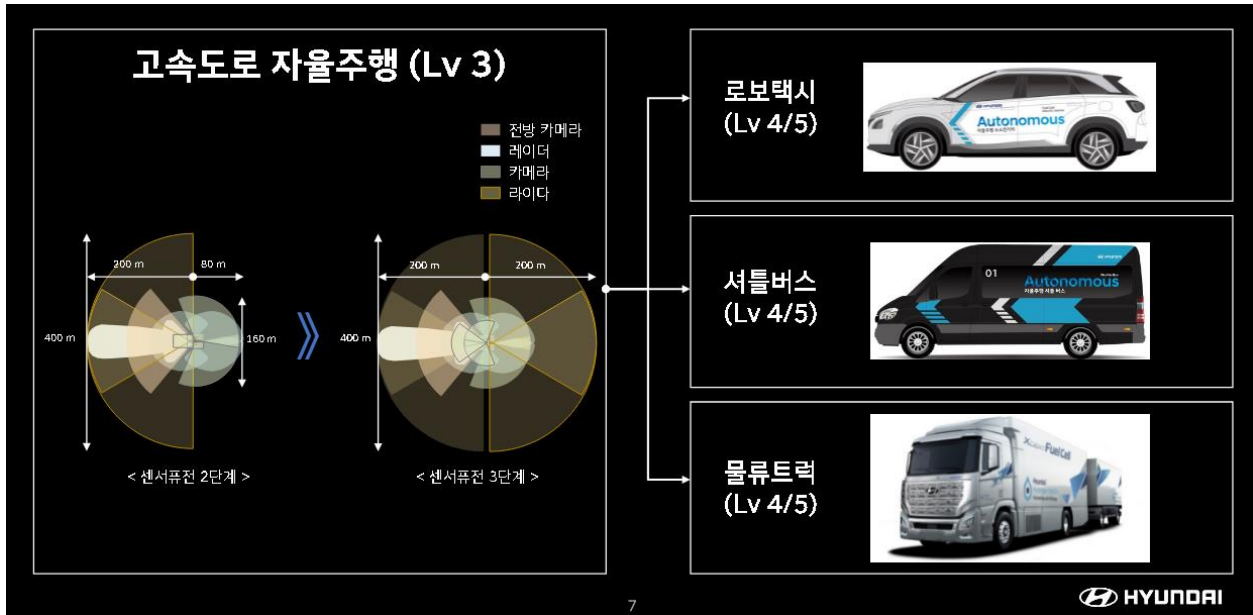
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림18 On-Device AI 역할을 수행할 차량용 AP, 22년 상용화 예정. 23-24년에는 Cloud 내 머신러닝 역량 확보 기대



자료: 현대오트모버, 메리츠증권 리서치센터

그림19 디바이스 구축 완성 이후, 4·5단계 자율주행 로봇택시 Fleet의 공격적 출하 예상



자료: 현대차, 메리츠증권 리서치센터

그림20 23-24년 중 도심 내 자율주행 기술 구축할 전망
경쟁 업체 대비 빠른 디바이스 구축은 다양한 협업 실현과 협업 과정에서의 협상력 강화로 이어질 것

구분	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
목표	FE RSPA 최초 적용	CRS RSPA 내연기관 적용	CRS RSPA 환경차 적용	CRS RSPA 2 (형성+소음파)	CRS 고속도로 자율주행 (Lv 3)	CRS 도심 자율주행 서비스 상용화 (Lv 4)	
개발 방향성	ADAS 성능 고도화		고속도로 자율주행		도심 자율주행		
	<ul style="list-style-type: none"> 주행안전 기능 고도화 Lv 2 HDA 기능 확장/지역 확대 		<ul style="list-style-type: none"> 주행안전 통합 아키텍처 개발 Lv 3 고속도로 자율주행 개발 		<ul style="list-style-type: none"> 서울, 남양 등 실증 사업 Lv 4급 로봇택시 개발 		
	주차 기능 적용 확대		주차 편의 기능 고도화		자율주차		
	<ul style="list-style-type: none"> SVM 기능 확대 RSPA 차종 확대 전개 		<ul style="list-style-type: none"> 주차 충돌 방지 성능 개선 주차 통합 아키텍처 개발 		<ul style="list-style-type: none"> RSPA 성능 개선 실의 원격 자율주차 (RPP) 개발 		
주행 안전	FCA 외	FCA 2	주행 안전 통합 아키텍처		EM	주행안전 업데이트	
	BCA 외	후측방 안전 통합 아키텍처					
주행 편의	HDA	HDA 2	HDA 2 업데이트				HDA 업데이트
	HDP		HDP 업데이트				HDP 업데이트
주차 안전	SVM	SVM	SVM 2		SVM 업데이트		
	PDW/PCA	PCA-R	PCA-F/S/R		PCA 업데이트		
주차 편의	RSPA	RSPA	RSPA 2		RSPA 2 업데이트		
	RPP				RPP 업데이트		

FCA: Forward Collision-Avoidance Assist, BCA: Blind-Spot Collision-Avoidance Assist, EM: Emergency Maneuver, HDA: Highway Driving Assist, HDP: Highway Driving Pilot, SVM: Surround View Monitor, PCA: Parking Collision-Avoidance Assist, RSPA: Remote Smart Parking Assist, RPP: Remote Parking Pilot

2

HYUNDAI

자료: 현대차, 메리츠증권 리서치센터

**표4 모빌리티 기술 진전 위한 투자 지속 확대 전망, 투자의 중심 축은 현대차
향후 현대차는 멀티 디바이스 모빌리티 서비스 비즈니스에 집중하고, 기아는 다양한 협력 업체에 대한 PBV 공급 확대할 것**

분야	시기	업체	세부	투자규모 (억원)	업체별 투자 비중 (%)			
					현대	기아	모비스	기타
커넥티비티	2018.06	Autotalks	차량용 통신 반도체, V2X	56	100%			
	2019.09	UBiAi	자동차 네트워킹 빅데이터	13	100%			
전동화	2018.03	Ionic Materials	전기차용 전고체배터리	56	100%			
	2018.05	Solid Power	전기차용 전고체배터리	33	100%			
	2019.05-2019.07	Rimac	고성능 전기차 제조	1,070	80%	20%		
	2020.08-2020.09	IONITY	초고속 EV 충전 인프라	1,009	80%	20%		
	2019.09	Ubatt	박형 리튬이온 배터리 개발	15	100%			
	2019.10	H2PRO	수전해방식 수소생산	15	100%			
	2019.11	Impact Coatings	수소연료전지 분리판 코팅	51	100%			
	2019.11-2019.12	Ola Electric	전기차 및 충전 인프라	163	78%	22%		
	2019.12-2020.01	Arrival	도심용 소형 상용 전기차	1,290	80%	20%		
	2020.02	GRZ	수소 저장·압축 기술	13	100%			
자율주행	2020.05	Hydrogenious	수소 에너지 업체	27	100%			
	2017.12	Optsys	섬유광학 및 라이다 개발	33	100%			
	2018.06	Seematics	딥러닝 엔진	11	100%			
	2018.06-2019.09	Obsidian	열화상 센서	46	48%	52%		
	2018.06	Allegro.ai	딥러닝 개발 툴 제공	11	100%			
	2018.06	Strad Vision	ADAS S/W	80			100%	
	2018.09	Wayray	증강현실 네비게이션	110	100%			
	2018.09	Percept Automata	AI 개발	16	100%			
	2018.12	JIMU	중국 ADAS 솔루션	33	100%			
	2019.10	Velodyne	라이다	587			100%	
	2019.04	Audioburst	AI 음성인식 플랫폼	55	100%			
	2019.05	Fun Share	자율주행 플랫폼	27	100%			
	2019.05	Deep Glint	영상인식 AI 개발	450	87%	13%		
	2019.05	Aurora	자율주행기술	299	80%	20%		
	2019.06	ICTK Holdings	자동차보안 SoC	30	100%			
	2019.09	Upstream	자동차 사이버보안	27	100%			
	2019.09	Netradyn	AI ADAS 개발	22	100%			
	2019.12	Kardome	위치기반 음성인식	12	100%			
	2020.03	Motional AD LLC	자율주행 개발	23,637	50%	29%	21%	
	2020.05	D-ID	디지털 익명화 솔루션 스타트업	17	100%			
모빌리티/ 플랫폼	2020.08	ENVISICS, Inc	AR 헤드업디스플레이 개발	N/A			100%	
	2021.04	Bestmile	자율주행 서비스 플랫폼/솔루션	N/A	N/A			
	N/A	IonQ	양자컴퓨터 하드웨어 스타트업	N/A	N/A	N/A		
	2017.12-2019.03	Grab	동남아 차량 호출 서비스	3,960	80%	20%		
	2018.05	CND	차량공유	16	100%			
	2018.06	Percepto	드론 개발	11	100%			
	2018.07	Car Next Door	P2P 차량공유	N/A	100%			
	2018.07	Mesh Korea	라스트마일 물류/배송	225	100%			
	2018.07	Immotor	배터리 공유 서비스	56	100%			
	2018.08-2019.01	Revv	인도 차량공유	161	85%	15%		
	2018.09	Migo	모빌리티 서비스 플랫폼	23	100%			
	2019.01 ~ 2019.10	Mocean	현대차그룹 모빌리티 솔루션 법인	30,598	99%	1%		
	2019.03	Carrot General Insurance	손해보험	35	100%			
	2019.03-2019.11	Ola	인도 차량 호출 서비스	3,298	79%	21%		
	2019.05	Arybelle	디지털 후각센서	12	100%			
	2019.06	Olulo	마이크로 모빌리티	40	100%			
	2019.06	KST Mobility	호출형 전기차 공유	50	80%	20%		
	2019.09	Code42	모빌리티 통합플랫폼	150		100%		
	2019.10	MoceanLab	LA 모빌리티 공유서비스	72	100%			
	2019.12	P3 Mobility	모빌리티 소프트웨어	42		100%		
	2020.07	Purple M	모빌리티 통합 플랫폼	18		100%		
로보틱스	2019.05	Realtime Robotics	자율주행 로봇 기술	16	100%			
	2020.12	Boston Dynamics	로봇 기술 개발 및 판매	9,559	38%		25%	38%
	2020.12	Clearpath	물류 로봇	56	100%			
기타혁신기술	2018.02	Early bird	혁신 기술 기업 투자 VC	37	100%			
	2018.11	Top Flight	드론 개발	N/A	100%			
	2019.11	Maniv Revel Fund	차량 기술 스타트업 투자 VC	24	100%			
	2019.06	Aryballe	냄새 감지 센서 개발	156	100%			
	2019.07	태양광펀드	태양광 발전소 21곳에 투자 펀드	59	100%			
	2020.04	MakinaRocks	산업용 AI 솔루션	44	45%	55%		
	2020.06	ACVC partners	센서, 생체인식, 로보틱스	N/A			100%	
	2020.07	B+	AI 외상 정보 분석	11	100%			
	2020.09	MDGO	AI 외상 정보 분석	11	100%			
	2020.10	Uveye	AI 자동차 결함검사 솔루션	33				
	2021.04	OPENEDGES	반도체 설계자산(IP)	30	100%			

자료: 현대차, 기아, 현대모비스, 메리츠증권 리서치센터

그림21 지난 4월 현대차는 자회사 Motional과 Lyft의 23년 로보택시 공급 계약을 발표
로보택시를 위한 디바이스 구축과 기술 진전에 있어 현대차의 높은 경쟁력 반증

VS REVIEWS COMPARE EVS FORUM

INSIDE EVs

Lyft And Motional Announce A Hyundai Ioniq 5 Robotaxi Fleet For U.S.



자료: InsideEV, 메리츠증권 리서치센터

그림22 지난 3월 현대차는 Uber와도 코나 · IONIQ5를 공급하는 파트너십 체결

VS REVIEWS COMPARE EVS FORUM

INSIDE EVs

Hyundai And Uber Announce Strategic Partnership In Europe



자료: InsideEV, 메리츠증권 리서치센터

표5 현대차 2Q21 영업이익, 시장 기대치 상회하는 1.92조원 전망

(십억원)	2Q21E	2Q20	(% YoY)	1Q21	(% QoQ)	컨센서스	(% diff.)
매출액	29,374	21,859	34.4	27,391	7.2	29,150	0.8
영업이익	1,923	590	225.7	1,657	16.1	1,796	7.0
세전이익	2,224	596	272.9	2,046	8.7	1,986	12.0
지배순이익	1,646	227	624.0	1,327	24.0	1,398	17.7
영업이익률 (%)	6.5	2.7		6.0		6.2	
세전이익률 (%)	7.6	2.7		7.5		6.8	
순이익률 (%)	5.6	1.0		4.8		4.8	

자료: Bloomberg, 현대차, 메리츠증권 리서치센터

표6 영업지표 개선 지속으로, 연간 실적 시장 기대치 상회 전망

(십억원)	2021E			2022E		
	메리츠	컨센서스	(% diff.)	메리츠	컨센서스	(% diff.)
매출액	117,804	116,760	0.9	125,883	123,463	2.0
영업이익	7,359	6,925	6.3	8,374	7,845	6.7
세전이익	8,534	7,886	8.2	10,104	8,931	13.1
순이익	6,096	5,571	9.4	7,271	6,373	14.1
영업이익률(%)	6.2	5.9	0.3%p	6.7	6.4	0.3%p
세전이익률(%)	7.2	6.8	0.5%p	8.0	7.2	0.8%p
순이익률(%)	5.2	4.8	0.4%p	5.8	5.2	0.6%p

자료: Bloomberg, 현대차, 메리츠증권 리서치센터

표7 사업 계획 초과 달성 4월 판매 확인, 21년·22년 연간 실적 추정치 소폭 상향

(십억원)	2020	2021E	2022E
매출액 - 신규 추정	103,998	117,804	125,883
매출액 - 기존 추정	103,998	117,804	125,883
% change	0.0%	0.0%	0.0%
영업이익 - 신규 추정	2,395	7,359	8,374
영업이익 - 기존 추정	2,395	7,318	8,300
% change	0.0%	0.6%	0.9%
세전이익 - 신규 추정	2,094	8,534	10,104
세전이익 - 기존 추정	2,094	8,484	10,020
% change	0.0%	0.6%	0.8%
지배주주 순이익 - 신규 추정	1,426	6,096	7,271
지배주주 순이익 - 기존 추정	1,426	6,057	7,206
% change	0.0%	0.6%	0.9%
EPS (우선주 포함) - 신규 추정	5,790	27,565	32,971
EPS (우선주 포함) - 기존 추정	5,790	27,384	32,666
% change	0.0%	0.7%	0.9%

자료: 현대차, 메리츠증권 리서치센터

표8 현대차 분기 및 연간 실적 Snapshot											
(십억원, 천대)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21E	3Q21E	4Q21E	2020	2021E	2022E
매출액	25,319.4	21,859.0	27,575.8	29,243.4	27,390.9	29,374.0	30,486.3	30,552.4	103,997.6	117,803.6	125,883.3
(% YoY)	5.6	-18.9	2.3	5.1	8.2	34.4	10.6	4.5	-1.7	13.3	6.9
판매볼륨 (중국 제외)	791.1	580.6	853.9	994.6	890.4	935.4	961.3	1,009.4	3,220.3	3,796.6	3,920.0
(% YoY)	-11.6	-41.2	-7.6	-0.9	12.6	61.1	12.6	1.5	-15.5	17.9	3.3
연결기준 ASP (백만원)	22.4	26.4	23.3	23.1	23.6	23.9	23.6	23.8	23.6	23.7	24.7
(% YoY)	11.5	27.3	13.1	9.2	5.3	-9.6	1.1	2.8	14.1	0.5	4.0
자동차	19,554.7	16,056.5	21,486.5	23,479.6	21,700.4	23,132.0	24,099.6	24,592.4	80,577.3	93,524.5	100,470.1
(% YoY)	5.1	-23.6	4.2	5.6	11.0	44.1	12.2	4.7	-2.3	16.1	7.4
금융	4,176.1	4,341.5	4,440.8	3,889.7	4,287.3	4,558.2	4,630.1	3,997.1	16,848.1	17,472.7	18,320.6
(% YoY)	8.5	4.5	1.7	6.4	2.7	5.0	4.3	2.8	5.1	3.7	4.9
기타	1,588.7	1,461.0	1,648.5	1,874.1	1,403.2	1,683.8	1,756.6	1,962.9	6,572.2	6,806.4	7,092.5
(% YoY)	3.6	-18.1	-16.8	-3.2	-11.7	15.3	6.6	4.7	-9.1	3.6	4.2
OP	863.8	590.3	-313.8	1,254.4	1,656.6	1,922.6	1,862.5	1,917.3	2,394.7	7,359.0	8,374.4
(% YoY)	4.7	-52.3	적자전환	7.7	91.8	225.7	흑자전환	52.8	-33.6	207.3	13.8
자동차	574.5	276.6	-891.7	768.7	1,049.8	1,315.4	1,242.2	1,406.6	728.1	5,014.0	5,800.3
(% YoY)	15.2	-70.2	-789.0	-27.6	82.7	375.5	-239.3	83.0	-72.2	588.6	15.7
금융	218.3	271.9	505.2	372.4	530.0	539.9	532.5	422.3	1,367.9	2,024.7	2,205.2
(% YoY)	-18.1	8.7	121.6	159.9	142.8	98.5	5.4	13.4	54.0	48.0	8.9
기타	70.9	41.8	72.7	113.2	76.8	67.4	87.8	88.3	298.6	320.3	368.8
(% YoY)	19.3	-30.6	244.6	-374.2	8.3	61.3	20.8	-22.0	200.2	7.3	15.1
RP	724.3	596.3	-362.3	1,136.2	2,046.2	2,223.6	2,116.9	2,239.6	2,094.4	8,533.8	10,104.2
(% YoY)	-40.5	-57.0	적자전환	0.4	182.5	272.9	흑자전환	97.1	-49.7	307.5	18.4
NP	463.3	227.4	-336.1	1,070.9	1,327.2	1,646.3	1,559.7	1,655.3	1,425.6	6,095.9	7,271.5
(% YoY)	-44.1	-75.3	적자전환	33.1	186.5	624.0	흑자전환	54.6	-52.2	327.6	19.3
OP margin (%)	3.4	2.7	-1.1	4.3	6.0	6.5	6.1	6.3	2.3	6.2	6.7
자동차	2.9	1.7	-4.2	3.3	4.8	5.7	5.2	5.7	0.9	5.4	5.8
금융	5.2	6.3	11.4	9.6	12.4	11.8	11.5	10.6	8.1	11.6	12.0
기타	4.5	2.9	4.4	6.0	5.5	4.0	5.0	4.5	4.5	4.7	5.2
RP margin (%)	2.9	2.7	-1.3	3.9	7.5	7.6	6.9	7.3	2.0	7.2	8.0
NP margin (%)	1.8	1.0	-1.2	3.7	4.8	5.6	5.1	5.4	1.4	5.2	5.8
글로벌 판매볼륨	858.3	703.8	976.8	1,145.1	981.9	1,050.1	1,095.6	1,167.8	3,684.0	4,295.4	4,455.0
(% YoY)	-16.6	-37.8	-11.2	-5.9	14.4	49.2	12.2	2.0	-17.7	16.6	3.7
글로벌 ASP (백만원)	21.8	24.3	22.3	22.1	22.8	23.0	22.6	22.8	22.5	22.8	23.7
(% YoY)	11.8	21.5	12.5	9.7	4.7	-5.5	1.3	3.3	13.2	1.3	3.8
글로벌 ASP (천달러)	18.3	19.9	18.8	19.7	20.5	20.5	20.4	20.7	19.1	20.5	21.5
(% YoY)	5.5	16.2	13.1	15.4	12.1	2.9	8.5	5.0	11.8	7.6	4.8
평균환율 (원-달러)	1,192.6	1,219.9	1,187.9	1,117.9	1,113.8	1,120.0	1,110.0	1,100.0	1,179.6	1,111.0	1,100.0
기말환율 (원-달러)	1,218.9	1,199.4	1,170.2	1,089.7	1,128.0	1,120.0	1,110.0	1,100.0	1,089.7	1,100.0	1,100.0

자료: 현대차, 메리츠증권 리서치센터

표9 기아 2Q21 영업이익, 시장 기대치 상회하는 1.32조원 전망

(십억원)	2Q21E	2Q20	(% YoY)	1Q21	(% QoQ)	컨센서스	(% diff.)
매출액	17,899	11,369	57.4	16,582	7.9	17,407	2.8
영업이익	1,323	145	811.6	1,081	22.5	1,264	4.7
세전이익	1,514	211	616.5	1,324	14.4	1,332	13.7
지배순이익	1,174	126	829.2	1,039	12.9	1,005	16.8
영업이익률 (%)	7.4	1.3		6.5		7.3	
세전이익률 (%)	8.5	1.9		8.0		7.7	
순이익률 (%)	6.6	1.1		6.3		5.8	

자료: Bloomberg, 기아, 메리츠증권 리서치센터

표10 21년 연간 실적, 시장 수요 회복과 SUV 신차 효과 확대에 시장 기대치 상회 전망

(십억원)	2021E			2022E		
	메리츠	컨센서스	(% diff.)	메리츠	컨센서스	(% diff.)
매출액	70,463	68,086	3.5	76,408	71,031	7.6
영업이익	5,060	4,748	6.6	5,819	5,031	15.7
세전이익	5,835	5,092	14.6	6,663	5,645	18.0
순이익	4,521	3,873	16.8	5,162	4,237	21.8
영업이익률(%)	7.2	7.0	0.2p	7.6	7.1	0.5p
세전이익률(%)	8.3	7.5	0.8p	8.7	7.9	0.8p
순이익률(%)	6.4	5.7	0.7p	6.8	6.0	0.8p

자료: Bloomberg, 기아, 메리츠증권 리서치센터

표11 사업 계획 초과 달성 4월 판매 실적 반영해, 21년 · 22년 연간 실적 추정 소폭 상향

(십억원)	2020	2021E	2022E
매출액 - 신규 추정	59,168.1	70,463.1	76,407.5
매출액 - 기존 추정	59,168.1	70,463.1	76,407.5
% change	0.0%	0.0%	0.0%
영업이익 - 신규 추정	2,066.5	5,059.9	5,818.7
영업이익 - 기존 추정	2,066.5	5,007.6	5,780.5
% change	0.0%	1.0%	0.7%
세전이익 - 신규 추정	1,841.4	5,835.2	6,662.7
세전이익 - 기존 추정	1,841.4	5,782.9	6,624.5
% change	0.0%	0.9%	0.6%
지배주주 순이익 - 신규 추정	1,487.6	4,521.2	5,162.3
지배주주 순이익 - 기존 추정	1,487.6	4,476.2	5,127.5
% change	0.0%	1.0%	0.7%
EPS (우선주 포함) - 신규 추정	3,669.8	11,153.4	12,735.1
EPS (우선주 포함) - 기존 추정	3,669.8	11,042.4	12,649.3
% change	0.0%	1.0%	0.7%

자료: 기아, 메리츠증권 리서치센터

표12 기아 분기 및 연간 실적 Snapshot

(십억원, 천대)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21E	3Q21E	4Q21E	2020	2021E	2022E
매출액	14,566.9	11,368.8	16,321.8	16,910.6	16,581.7	17,899.3	17,567.6	18,414.5	59,168.1	70,463.1	76,407.5
(% YoY)	17.1	-21.6	8.2	5.0	13.8	57.4	7.6	8.9	1.8	19.1	8.4
연결기준 판매볼륨	561.3	414.0	575.4	626.7	643.5	677.6	656.8	702.1	2,177.4	2,680.0	2,730.0
(% YoY)	-1.3	-33.5	-1.6	-2.0	14.6	63.7	14.1	12.0	-9.9	23.1	1.9
국내공장	301.0	301.2	343.2	356.6	363.3	387.3	365.1	404.3	1,302.1	1,520.0	1,505.0
(% YoY)	-13.7	-22.4	-1.9	-2.7	20.7	28.6	6.4	13.4	-10.4	16.7	-1.0
내수	116.7	161.5	136.7	137.4	130.1	147.6	143.0	149.4	552.4	570.0	565.0
(% YoY)	1.1	26.8	3.2	-5.2	11.4	-8.7	4.6	8.7	6.2	3.2	-0.9
수출	184.3	139.7	206.5	219.2	233.2	239.8	222.1	254.9	749.7	950.0	940.0
(% YoY)	-21.0	-46.5	-5.1	-1.1	26.5	71.6	7.6	16.3	-19.7	26.7	-1.1
해외공장	260.3	112.8	232.2	270.1	280.3	290.3	291.7	297.8	875.3	1,160.0	1,225.0
(% YoY)	18.3	-51.8	-1.2	-1.1	7.7	157.4	25.6	10.3	-9.0	32.5	5.6
연결기준 ASP (백만원)	24.2	26.1	26.4	25.2	23.9	24.9	25.3	24.4	25.4	24.6	26.3
(% YoY)	18.5	19.2	8.9	7.3	-1.4	-4.7	-4.0	-3.2	12.9	-3.2	7.0
연결기준 ASP (천달러)	20.3	21.4	22.2	22.6	21.4	22.2	22.8	22.2	21.6	22.2	23.9
(% YoY)	11.9	14.0	9.5	12.9	5.6	3.8	2.7	-1.7	11.5	2.8	8.0
OP	444.5	145.2	195.2	1,281.6	1,080.6	1,323.3	1,260.8	1,395.2	2,066.5	5,059.9	5,818.7
(% YoY)	-25.2	-72.8	-33.0	117.0	143.1	811.6	545.8	8.9	2.8	144.9	15.0
RP	282.0	211.4	231.9	1,116.1	1,323.6	1,514.3	1,465.3	1,596.9	1,841.4	5,835.2	6,662.7
(% YoY)	-70.2	-67.8	-48.0	130.2	369.4	616.5	531.8	43.1	-27.3	216.9	14.2
지분법이익	16.5	60.8	109.4	-125.3	123.8	142.6	141.6	165.8	61.4	573.7	682.5
(% YoY)	-89.7	-67.5	-24.3	-908.0	651.8	134.4	29.4	-232.3	-94.7	1.7	10.7
NP	266.0	126.3	133.7	961.6	1,039.3	1,173.6	1,135.6	1,237.6	1,487.6	4,521.2	5,162.3
(% YoY)	-59.0	-75.0	-59.0	177.6	290.8	829.2	749.5	28.7	-18.6	203.9	14.2
OP margin (%)	3.1	1.3	1.2	7.6	6.5	7.4	7.2	7.6	3.5	7.2	7.6
RP margin (%)	1.9	1.9	1.4	6.6	8.0	8.5	8.3	8.7	3.1	8.3	8.7
NP margin (%)	1.8	1.1	0.8	5.7	6.3	6.6	6.5	6.7	2.5	6.4	6.8
글로벌 판매볼륨	602.3	483.0	641.2	693.5	678.7	740.0	721.4	775.9	2,420.0	2,920.0	2,990.0
(% YoY)	-7.7	-30.1	-1.4	-1.8	12.7	53.2	12.5	11.9	-10.4	20.7	2.4
글로벌 ASP (백만원)	25.2	25.6	27.1	25.8	25.2	25.5	25.8	25.3	25.9	25.4	26.9
(% YoY)	21.1	15.0	10.5	6.8	0.1	-0.7	-4.7	-2.0	13.1	-2.1	6.0
글로벌 ASP (천달러)	21.1	21.0	22.8	23.0	22.6	22.7	23.2	23.0	22.0	22.9	24.5
(% YoY)	14.3	10.0	11.1	12.4	7.2	8.2	2.0	-0.4	11.7	4.0	7.1
평균환율 (원/달러)	1,192.6	1,219.9	1,187.9	1,117.9	1,113.8	1,120.0	1,110.0	1,100.0	1,179.6	1,111.0	1,100.0
기말환율 (원/달러)	1,218.9	1,199.4	1,170.2	1,089.7	1,128.0	1,120.0	1,110.0	1,100.0	1,089.7	1,100.0	1,100.0

자료: 기아, 메리츠증권 리서치센터

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 (2019년 9월 16일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미	
추천기준일 직전 1개월간 종가대비 3등급	Buy	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 +20% 이상
	Hold	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만
	Sell	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천	
추천기준일 시장지수대비 3등급	Overweight (비중확대)	
	Neutral (중립)	
	Underweight (비중축소)	

투자 의견 비율

투자 의견	비율
매수	83.8%
중립	16.3%
매도	0.0%

2021년 3월 31일 기준으로
최근 1년간 금융투자상품에 대하여
공표한 최근일 투자등급의 비율

현대차 (005380) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

변경일	자료형식	투자 의견	적정주가 (원)	담당자	괴리율(%)*		주가 및 적정주가 변동추이
					평균	최고(최저)	
2019.03.18	산업분석	Buy	150,000	김준성	-16.3	-9.3	
2019.04.24	기업브리프	Buy	165,000	김준성	-17.3	-13.0	
2019.07.08	산업브리프	Buy	170,000	김준성	-23.6	-17.9	
2019.09.18	산업분석	Buy	175,000	김준성	-27.2	-23.1	
2019.10.25	기업브리프	Buy	165,000	김준성	-26.5	-17.6	
2020.03.16	기업브리프	Buy	145,000	김준성	-33.3	-14.1	
2020.07.24	산업브리프	Buy	165,000	김준성	-9.0	8.5	
2020.08.31	산업분석	Buy	220,000	김준성	-20.2	-15.0	
2020.10.27	산업브리프	Buy	240,000	김준성	-27.8	-24.0	
2020.11.18	산업분석	Buy	250,000	김준성	-23.8	-1.6	
2021.01.11	산업브리프	Buy	300,000	김준성	-	-	

기아 (000270) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

변경일	자료형식	투자 의견	적정주가 (원)	담당자	괴리율(%)*		주가 및 적정주가 변동추이
					평균	최고(최저)	
2019.03.18	산업분석	Trading Buy	40,000	김준성	-4.8	9.8	
2019.04.25	기업브리프	Trading Buy	45,000	김준성	-3.9	0.6	
2019.05.20	기업브리프	Trading Buy	48,000	김준성	-11.0	-8.1	
2019.09.18	산업분석	Buy	52,000	김준성	-16.9	-10.8	
2020.01.15	기업브리프	Buy	50,000	김준성	-29.8	-13.2	
2020.04.06	산업분석	Buy	37,000	김준성	-14.7	1.2	
2020.07.07	기업브리프	Buy	41,000	김준성	-15.2	-7.3	
2020.07.24	산업브리프	Buy	43,000	김준성	-2.7	9.8	
2020.08.31	산업분석	Buy	53,000	김준성	-13.3	-4.0	
2020.10.19	산업브리프	Buy	57,000	김준성	-18.6	-15.9	
2020.10.27	산업브리프	Buy	70,000	김준성	-22.4	-14.7	
2020.11.18	산업분석	Buy	80,000	김준성	-22.8	-14.6	
2021.01.11	산업브리프	Buy	90,000	김준성	-10.1	3.7	
2021.01.28	기업브리프	Buy	120,000	김준성	-	-	