

기아 000270

Top Tier급 이익체력 증명

2Q24P Re: 영업이익 3.6조원으로 분기 최대 이익 달성

2Q24P 매출액 27.6조원(+5% 이하 YoY), 영업이익 3.6조원(+7.1%)로 컨센서에 부합하는 실적을 기록했다. 2Q24 도매판매(중국 제외)는 776만대(-1.5%)로 하향 Flat한 수준이다. 국내 및 유럽, 인도에서의 부진을 북미 및 중남미/아태 지역 판매가 상쇄한 결과다.

우호적인 환율은 지속되는 가운데 RV 및 HEV 믹스의 확대에 인센티브 상승을 상쇄하며 ASP 상승세를 지속했다. 더불어 재료비 절감 효과가 지속되며 GPM 24.1%(+1%p)로 역대 최고 수준을 달성했다. 판관비는 기말 환율 효과에 따른 판매보증비 증가(+23.8%)가 주요했으나, 그럼에도 OPM 13.2%(+0.2%p)로 자동차 OEM들 중 최고 수준을 시현했다.

하반기 무난한 가이드런스 달성 예상

2024F 매출액 106.6조원(+6.8%), 영업이익 13.4조원(+12.5%)를 전망한다. 환율 약세 가능성이 높지만 전년 대비 높은 우호적 환경은 지속될 것으로 예상된다. 임단협 협상에 따른 인건비 상승이 예상되며 재료비 절감 효과도 둔화되며 비용 부담은 다소 증가할 전망이다. 하반기 인센티브 상승도 불가피하다. 조지아 공장에서 EV9, EV6 PE모델의 양산 시점이 내년 3월인 영향이다. 다만, 전기차 마진율이 10% 수준인 점, 단기적으로 전기차 점유율 확대에 대한 드라이브가 제한적인 점, 이를 하이브리드 차종이 대체한다는 점을 감안 시 ASP 상승으로 상쇄 가능한 수준일 전망이다. 상반기 단산(K5, 리오) 효과 해소와 K4, EV3, 카니발 HEV 등 신차 효과도 기대해볼 만하다.

3Q24 주주환원정책에 대한 기대

전조한 하반기 실적은 주주환원정책에 대한 기대감으로 이어질 전망이다. 연초 3Q24 사업계획 달성 여부에 따라 매입 자사주의 잔여분(50%)까지 추가 소각할 예정이기 때문이다. 24F PER은 4.2배로 여전히 하단에 위치 중이다. 밸류에이션 매력도가 높은 만큼 주가 모멘텀으로 작용 가능하다. 투자 의견 '매수', 목표주가 15만원을 유지한다.

Financial Data

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	86,559	99,808	106,629	112,534	118,180
영업이익	7,233	11,608	13,377	12,875	13,743
영업이익률(%)	8.4	11.6	12.5	11.4	11.6
세전이익	7,502	12,677	14,874	14,340	15,591
지배주주지분순이익	5,409	8,777	10,695	10,065	10,933
EPS(원)	13,345	21,831	26,994	25,403	27,594
증감률(%)	13.6	63.6	23.6	-5.9	8.6
ROE(%)	14.6	20.4	21.2	17.2	16.4
PER(배)	4.4	4.6	4.2	4.4	4.1
PBR(배)	0.6	0.9	0.8	0.7	0.6
EV/EBITDA(배)	1.9	2.0	1.8	1.4	1.0

자료: 기아, DS투자증권 리서치센터, KIFRS 연결기준

최태용 자동차·2 차전지

02-709-2657

tyc@ds-sec.co.kr

2024.07.29

매수(유지)

목표주가(유지)	150,000원
현재주가(07/26)	112,100원
상승여력	33.8%

Stock Data

KOSPI	2,731.9pt
시가총액(보통주)	44,824십억원
발행주식수	399,858천주
액면가	5,000원
자본금	2,139십억원
60일 평균거래량	1,230천주
60일 평균거래대금	149,189백만원
외국인 지분율	41.7%
52주 최고가	135,000원
52주 최저가	76,600원
주요주주	
현대자동차(외 5인)	36.1%
국민연금공단(외 1인)	7.2%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	-14.3	-12.1
3M	-5.2	-8.0
6M	18.8	8.5

주가차트

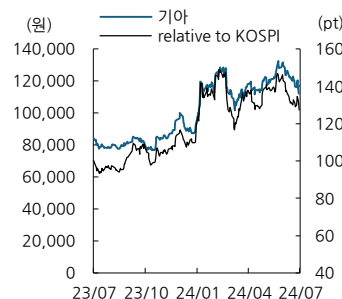


표1 기아 2Q24 실적 Review

(십억원, %)	2Q24P	1Q24	2Q23	QoQ	YoY	컨센서스	Gap	DS 추정치	Gap
매출액	27,568	26,213	26,244	5.2	5.0	27,705	(0.5)	27,646	(0.3)
국내	12,224	11,062	10,865	10.5	12.5			11,715	
북미	4,824	4,771	4,960	1.1	(2.7)			4,779	
유럽	5,960	6,265	6,377	(4.9)	(6.5)			6,468	
인도	1,213	1,206	1,417	0.6	(14.4)			1,495	
기타	3,347	2,910	2,598	15.0	28.8			3,189	
영업이익	3,644	3,426	3,403	6.4	7.1	3,674	(0.8)	3,536	3.0
OPM	13.2	13.1	13.0	0.1	0.3	13.3		13.2	
지배순이익	2,979	2,808	2,817	6.1	5.8	2,926	1.8	2,918	2.1
NPM	10.8	10.7	10.7	0.1	0.1	10.6		10.4	

자료: 기아, DS투자증권 리서치센터 추정

표2 기아 추정치 변경 Table

(십억원, %, %p)	변경전		변경후		Gap	
	2024F	2025F	2024F	2025F	2024F	2025F
매출액	107,005	113,776	106,629	112,534	(0.4)	(1.1)
영업이익	13,443	12,884	13,377	12,875	(0.5)	(0.1)
OPM	12.6	11.3	12.5	11.4	(0.0)	0.1
지배순이익	10,817	10,193	10,695	10,065	(1.1)	(1.3)

자료: DS투자증권 리서치센터 추정

표3 기아 실적 추정 Table

(천 대, 십억원, %, %p)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24P	3Q24F	4Q24F	2023	2024F	2025F	증감률
원/달러	1,275	1,315	1,311	1,322	1,329	1,371	1,350	1,330	1,306	1,345	1,299	3.0
원/유로	1,369	1,432	1,428	1,399	1,443	1,476	1,480	1,469	1,407	1,467	1,458	4.3
도매판매(중국제외)	750	788	757	711	741	773	750	724	3,007	2,988	3,152	(0.6)
미국	246	261	266	235	255	276	261	237	1,008	1,029	1,092	2.1
유럽	152	167	152	135	156	145	141	128	607	570	602	(6.1)
한국	142	150	134	138	138	138	124	133	564	533	561	(5.5)
인도	75	61	59	60	65	61	69	63	255	258	271	1.1
매출액	23,691	26,244	25,545	24,328	26,213	27,568	26,785	26,063	99,808	106,629	112,534	6.8
매출원가	18,317	20,178	19,686	18,999	19,977	20,922	20,651	19,871	77,180	81,420	87,085	5.5
GPM	22.7	23.1	22.9	21.9	23.8	24.1	22.9	23.8	22.7	23.6	22.6	1.0
판매관리비	2,499	2,663	2,995	2,863	2,810	3,002	2,897	3,122	11,021	11,831	12,574	7.4
판매비율	10.6	10.1	11.7	11.8	10.7	10.9	10.8	12.0	11.0	11.1	11.2	0.1
영업이익	2,874	3,403	2,865	2,466	3,426	3,644	3,237	3,070	11,608	13,377	12,875	15.2
OPM	12.1	13.0	11.2	10.1	13.1	13.2	12.1	11.8	11.6	12.5	11.4	0.9
지배순이익	2,120	2,817	2,220	1,620	2,808	2,979	2,430	2,477	8,777	10,695	10,065	21.9
NPM	8.9	10.7	8.7	6.7	10.7	10.8	9.1	9.5	8.8	10.0	8.9	1.2
YoY												
매출액	29.1	20.0	10.3	5.0	10.6	5.0	4.9	7.1	15.3	6.8	5.5	
영업이익	78.9	52.3	272.9	(6.0)	19.2	7.1	13.0	24.5	60.5	15.2	(3.8)	
OPM	3.4	2.8	7.9	(1.2)	0.9	0.3	0.9	1.6	3.3	0.9	(1.1)	
지배순이익	105.2	49.8	384.1	(20.5)	32.5	5.8	9.5	52.9	62.3	21.9	(5.9)	

자료: 기아, DS투자증권 리서치센터 추정

[기아 000270]

재무상태표						손익계산서					
	2022	2023	2024F	2025F	2026F		2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	34,147	37,466	43,522	50,206	56,455	매출액	86,559	99,808	106,629	112,534	118,180
현금 및 현금성자산	11,554	14,353	16,907	21,948	27,471	매출원가	68,536	77,180	81,420	87,085	91,238
매출채권 및 기타채권	4,800	4,957	5,410	5,884	6,003	매출총이익	18,023	22,629	25,208	25,449	26,942
재고자산	9,104	11,273	14,904	15,818	16,158	판매비 및 관리비	10,790	11,021	11,831	12,574	13,199
기타	8,689	6,883	6,301	6,556	6,823	영업이익	7,233	11,608	13,377	12,875	13,743
비유동자산	39,564	43,162	46,192	48,809	51,740	(EBITDA)	9,656	13,961	15,933	15,624	16,713
관계기업투자등	19,561	21,439	23,102	24,040	25,016	금융손익	53	767	1,025	1,042	1,169
유형자산	15,383	16,104	17,159	18,454	19,931	이자비용	233	182	133	108	88
무형자산	2,906	3,310	3,561	3,848	4,226	관계기업등 투자손익	364	684	661	535	776
자산총계	73,711	80,628	89,714	99,014	108,195	기타영업외손익	-148	-382	-189	-113	-97
유동부채	25,378	25,674	27,511	29,171	29,762	세전계속사업이익	7,502	12,677	14,874	14,340	15,591
매입채무 및 기타채무	15,278	16,346	17,164	18,668	19,047	계속사업법인세비용	2,093	3,900	4,177	4,274	4,657
단기금융부채	3,502	1,182	1,168	951	775	계속사업이익	5,409	8,778	10,697	10,066	10,934
기타유동부채	6,598	8,145	9,179	9,552	9,940	중단사업이익	0	0	0	0	0
비유동부채	8,990	8,395	7,675	7,468	7,344	당기순이익	5,409	8,778	10,697	10,066	10,934
장기금융부채	4,284	2,982	2,169	1,767	1,439	지배주주	5,409	8,777	10,695	10,065	10,933
기타비유동부채	4,706	5,414	5,506	5,702	5,906	총포괄이익	5,205	9,167	10,697	10,066	10,934
부채총계	34,368	34,070	35,186	36,640	37,106	매출총이익률 (%)	20.8	22.7	23.6	22.6	22.8
지배주주지분	39,338	46,552	54,521	62,367	71,082	영업이익률 (%)	8.4	11.6	12.5	11.4	11.6
자본금	2,139	2,139	2,139	2,139	2,139	EBITDA마진률 (%)	11.2	14.0	14.9	13.9	14.1
자본잉여금	1,737	1,758	1,758	1,758	1,758	당기순이익률 (%)	6.2	8.8	10.0	8.9	9.3
이익잉여금	36,321	43,271	51,740	59,586	68,300	ROA (%)	7.7	11.4	12.6	10.7	10.6
비지배주주지분(연결)	5	6	7	7	7	ROE (%)	14.6	20.4	21.2	17.2	16.4
자본총계	39,343	46,558	54,529	62,375	71,089	ROIC (%)	42.9	61.5	71.1	59.4	58.2

현금흐름표						주요투자지표					
	2022	2023	2024F	2025F	2026F		2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	9,333	11,297	8,399	12,824	13,492	투자지표 (x)					
당기순이익(손실)	5,409	8,778	10,697	10,066	10,934	P/E	4.4	4.6	4.2	4.4	4.1
비현금수익비용가감	8,642	8,836	3,247	2,395	2,382	P/B	0.6	0.9	0.8	0.7	0.6
유형자산감가상각비	1,841	1,846	2,011	2,168	2,339	P/S	0.3	0.4	0.4	0.4	0.4
무형자산상각비	582	507	545	581	630	EV/EBITDA	1.9	2.0	1.8	1.4	1.0
기타현금수익비용	6,219	6,483	-708	-1,521	-2,237	P/CF	1.7	2.3	3.2	3.6	3.4
영업활동 자산부채변동	-2,217	-4,247	-5,376	363	176	배당수익률 (%)	5.9	5.6	5.0	5.0	5.0
매출채권 감소(증가)	-796	125	-62	-474	-119	성장성 (%)					
재고자산 감소(증가)	-2,196	-2,511	-3,703	-913	-340	매출액	23.9	15.3	6.8	5.5	5.0
매입채무 증가(감소)	2,416	702	-1,734	1,504	379	영업이익	42.8	60.5	15.2	-3.8	6.7
기타자산 부채변동	-1,641	-2,564	123	246	256	세전이익	17.3	69.0	17.3	-3.6	8.7
투자활동 현금	-5,671	-3,107	-4,500	-4,946	-5,245	당기순이익	13.6	62.3	21.9	-5.9	8.6
유형자산처분(취득)	-1,443	-2,230	-2,861	-3,464	-3,816	EPS	13.6	63.6	23.6	-5.9	8.6
무형자산 감소(증가)	-596	-793	-810	-867	-1,009	안정성 (%)					
투자자산 감소(증가)	-3,315	320	-318	-519	-320	부채비율	87.4	73.2	64.5	58.7	52.2
기타투자활동	-317	-404	-512	-96	-100	유동비율	134.6	145.9	158.2	172.1	189.7
재무활동 현금	-3,454	-5,596	-1,462	-2,838	-2,723	순차입금/자기자본(x)	-15.4	-27.3	-30.7	-36.2	-40.4
차입금의 증가(감소)	-2,081	-3,755	-957	-619	-504	영업이익/금융비용(x)	31.0	63.8	100.8	119.1	156.0
자본의 증가(감소)	-1,313	-1,903	-2,694	-2,219	-2,219	총차입금 (십억원)	7,786	4,164	3,337	2,718	2,214
배당금의 지급	1,203	1,403	2,194	2,219	2,219	순차입금 (십억원)	-6,054	-12,718	-16,760	-22,549	-28,711
기타재무활동	-61	62	2,189	0	0	주당지표(원)					
현금의 증가	20	2,799	2,554	5,040	5,523	EPS	13,345	21,831	26,994	25,403	27,594
기초현금	11,534	11,554	14,353	16,907	21,948	BPS	97,044	115,789	135,611	155,126	176,800
기말현금	11,554	14,353	16,907	21,948	27,471	SPS	213,534	248,252	265,216	279,905	293,947
NOPLAT	5,215	8,037	9,620	9,038	9,638	CFPS	34,662	43,812	34,683	30,993	33,120
FCF	6,162	10,260	4,068	7,878	8,246	DPS	3,500	5,600	5,600	5,600	5,600

자료: 기아, DS투자증권 리서치센터 / 주: K-IFRS 연결기준

기아 (000270) 투자 의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자 의견	목표주가(원)	과리율(%)		(원)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비		
2023-11-30	담당자변경					
2023-11-30	매수	120,000	-13.0	7.1		
2024-01-04	매수	120,000	-9.2	7.1		
2024-01-17	매수	120,000	-6.8	7.1		
2024-01-26	매수	120,000	-4.2	7.1		
2024-03-05	매수	120,000	-3.2	-15.2		
2024-04-15	매수	130,000	-11.8	-9.1		
2024-04-29	매수	150,000	-19.3	-11.8		
2024-06-04	매수	150,000	-17.7	-11.8		
2024-07-02	매수	150,000	-19.5	-15.8		
2024-07-29	매수	150,000				

투자 의견 및 적용 기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

기업			산업	
매수	+10% 이상의 투자수익이 예상되는 경우		비중확대	업종별 투자 의견은 해당업종 투자비중에 대한 의견
중립	-10% ~ +10% 이내의 등락이 예상되는 경우		중립	
매도	-10% 이하의 주가하락이 예상되는 경우		비중축소	

투자 의견 비율

기준일 2024.06.30

매수	중립	매도
99.3%	0.7%	0.0%

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.