



BUY (유지)

목표주가(12M) 150,000원
현재주가(7.26) 112,100원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,731.90
52주 최고/최저(원)	132,300/76,900
시가총액(십억원)	44,824.1
시가총액비중(%)	2.01
발행주식수(천주)	399,858.4
60일 평균 거래량(천주)	1,219.9
60일 평균 거래대금(십억원)	148.0
외국인지분율(%)	41.68
주요주주 지분율(%)	
현대자동차 외 4인	36.11
국민연금공단	7.21

Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	106,980.8	110,797.4
영업이익(십억원)	13,314.3	13,012.2
순이익(십억원)	10,507.1	10,292.5
EPS(원)	26,295	25,871
BPS(원)	138,925	158,866

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024F	2025F
매출액	86,559.0	99,808.4	107,516.2	110,635.3
영업이익	7,233.1	11,607.9	13,596.3	13,882.4
세전이익	7,502.0	12,677.3	14,790.0	15,403.4
순이익	5,409.4	8,777.0	10,352.0	10,781.3
EPS	13,345	21,770	25,839	27,128
증감율	13.63	63.13	18.69	4.99
PER	4.44	4.59	4.34	4.13
PBR	0.61	0.86	0.82	0.71
EV/EBITDA	1.26	1.69	1.21	0.72
ROE	14.57	20.44	20.45	18.33
BPS	97,658	116,771	137,044	158,208
DPS	3,500	5,600	6,500	6,800



Analyst 송선재 sunjae.song@hanafn.com
RA 강민아 minahkang@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2024년 07월 29일 | 기업분석

기아 (000270)

ASP가 6.6% 상승

견조한 실적 흐름. P/E 4배대의 Valuation

기아에 대한 투자 의견 BUY와 목표주가 150만 원을 유지한다. 2분기 실적은 물량 감소에도 믹스 효과와 환율 상승, 그리고 재료비 하락 등으로 시장 기대치에 부합했다. 상반기 낮은 판매 증가율은 신차 효과와 재고 확대 등으로 하반기 개선될 것이고, 인센티브 및 인건비가 증가하겠지만, 차종/지역 믹스 효과가 유지되고, 환율도 높은 상태인 바 견조한 실적 흐름을 이어갈 것으로 예상된다. EV3/EV4 등 전기차 모델들의 순차적 투입도 계획되어 있다. 현재 P/E 4배대로 낮은 Valuation을 보이고 있고, 상반기말 기준 순현금 16.2조원(vs. 시가총액 44.8조원)과 69%의 낮은 부채비율을 기반으로 주주환원의 여력도 높다.

2Q24 Review: 영업이익률 13.2% 기록

2분기 실적은 시장 기대치 수준이었다. 당시 예상치는 4% 하회했지만, 리콜 비용(900억 원)을 제외할 경우 유사했다. 글로벌 도매판매와 중국 제외 도매판매는 각각 79.5만대/77.7만대(-2%/-1% (YoY))였다. 북미(+6%)/기타(+6%) 판매가 증가했으나, 한국(-8%)/유럽(-13%)/인도(-1%) 판매가 감소했다. 전체 친환경차 판매는 8% (YoY) 증가한 16.2만대, HEV와 EV가 각각 카니발HEV, EV3 호조 투입 등으로 8.9만대/7.4만대(+9%/+10% (YoY))를 기록했다. 매출액/영업이익은 27.6조원/3.64조원(+5%/+7% (YoY)), (영업이익률 13.2%, +0.2%p (YoY))을 기록했다. 연결 물량 감소(-1% (YoY))에도 믹스 개선과 환율 상승으로 ASP가 상승한 덕분이다. 판가가 높은 북미 매출 비중이 41.4%에서 44.3%로 상승하는 등 연결 ASP가 3,630만원(+6.6% (YoY))을 기록했다(내수 +3.5% (YoY)). 매출원가율이 고정비 레버리지 효과에 힘입어 75.9%(-1.0%p (YoY))로 떨어진 반면, 판관비율은 판매보증비 증가로 0.8%p (YoY) 상승했다. 영업이익률은 13.2%(+0.2%p (YoY))로 1분기 13.1%에 이어 2분기 연속 13% 이상을 기록했다. 영업이익 변동에는 인센티브 증가(-4,710억원), 비용 증가(-3,450억원) 등이 부정적이나, 재료비 감소(+4,360억원), 가격 효과(+1,160억원), 믹스 개선(+550억원), 환율 효과(+4,190억원) 등은 긍정적 기여를 했다.

컨퍼런스 콜의 내용: 하반기 신차 및 가용 재고 증가로 판매 회복 기대 중

기아는 내수 수요의 부진과 미국/유럽의 EV 수요 둔화, 그리고 가용 재고의 부족 및 일부 차종의 단산으로 상반기 소매판매가 3% (YoY) 감소했지만, 하반기에는 신차 투입(미국 K5/K4/카니발HEV, 한국/유럽 EV3)과 가용 재고의 증가(유럽 모닝) 등 전체 생산을 확대하면서 판매도 회복될 것으로 기대 중이다. 하반기와 관련하여 인센티브는 경쟁심화로 상반기 대비 늘어나고, 인건비는 임단협 후 상승이 예상되며, 재료비 감소폭도 상반기 대비 줄어들 것으로 예상 중이다. 믹스 효과는 최근 몇 년 간 가팔랐는데, 다소 둔화는 될 수 있지만 개선 방향성에 대해서는 큰 의문이 없다고 밝혔다. 자사주 매입/소각은 3분기 이후인 10월에 전체 소각 여부에 대해 결정할 것이라는 기존 입장을 유지했다.

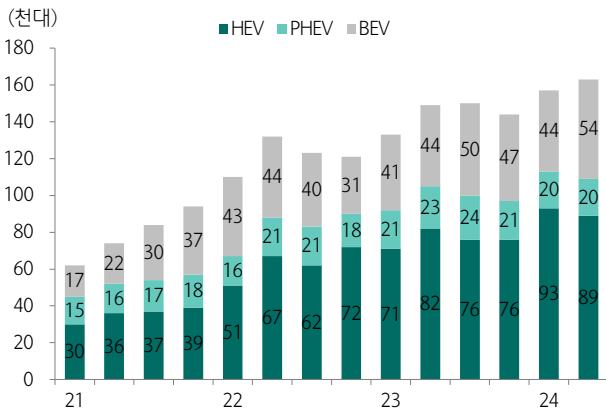
도표 1. 기아의 분기별 실적 추이

(단위: 천대, 십억원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24P	3Q24F	4Q24F	2022	2023	2024F	2025F
글로벌 판매대수	768	808	778	733	759	795	793	745	2,902	3,087	3,092	3,185
YoY	12	10	3	0	(1)	(2)	2	2	5	6	0	3
(중국 제외)	750	788	758	711	739	777	772	722	2,813	3,007	3,010	3,100
한국	142	151	134	139	138	138	130	140	539	566	545	555
미국	200	215	217	193	205	225	226	199	704	825	855	875
중국	18	19	21	23	20	19	21	23	89	80	82	85
유럽	145	158	144	126	146	138	140	126	520	573	550	560
인도	75	61	59	60	65	61	59	60	255	255	245	255
기타	175	187	187	175	171	198	198	178	701	724	745	765
매출액	23,691	26,244	25,545	24,328	26,213	27,568	28,258	25,477	86,559	99,808	107,516	110,635
YoY	29	20	10	5	11	5	11	5	24	15	8	3
영업이익	2,874	3,403	2,865	2,466	3,426	3,644	3,558	2,969	7,233	11,608	13,596	13,882
YoY	79	52	273	(6)	19	7	24	20	43	60	17	2
영업이익률 (%)	12.1	13.0	11.2	10.1	13.1	13.2	12.6	11.7	8.4	11.6	12.6	12.5
(품질비용 제거 기준)	2,874	3,403	2,865	2,466	3,426	3,644	3,558	2,969	8,777	11,608	13,596	13,882
(영업이익률 (%))	12.1	13.0	11.2	10.1	13.1	13.2	12.6	11.7	10.1	11.6	12.6	12.5
세전이익	3,142	3,682	3,327	2,526	3,785	4,040	3,807	3,158	7,502	12,677	14,790	15,403
세전이익률 (%)	13.3	14.0	13.0	10.4	14.4	14.7	13.5	12.4	8.7	12.7	13.8	13.9
순이익	2,120	2,817	2,221	1,620	2,809	2,957	2,551	2,037	5,409	8,778	10,353	10,782
순이익률 (%)	8.9	10.7	8.7	6.7	10.7	10.7	9.0	8.0	6.2	8.8	9.6	9.7
지배주주순이익	2,120	2,817	2,220	1,620	2,808	2,955	2,550	2,038	5,409	8,777	10,352	10,781

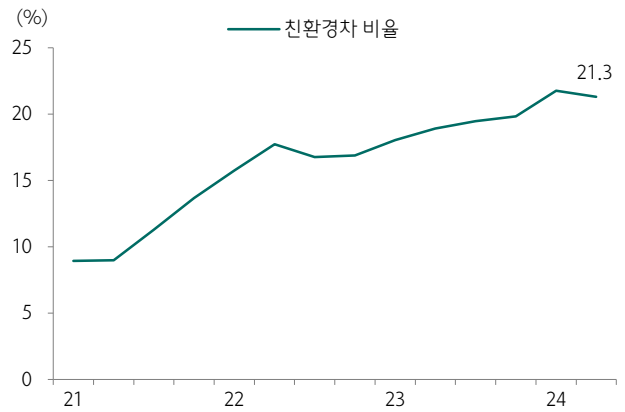
자료: 기아, 하나증권

도표 2. 기아의 분기별 친환경차 판매대수 추이



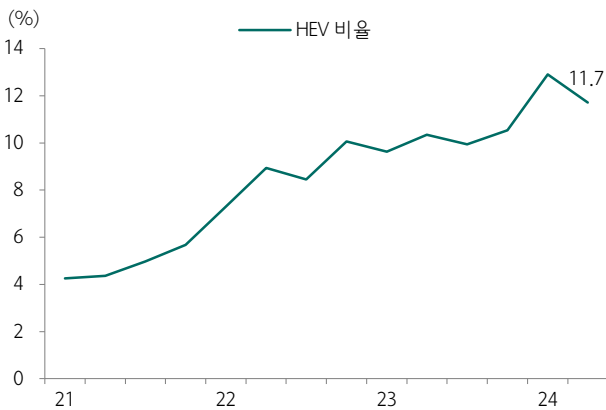
자료: 기아, 하나증권

도표 3. 기아의 분기별 친환경차 비율 추이



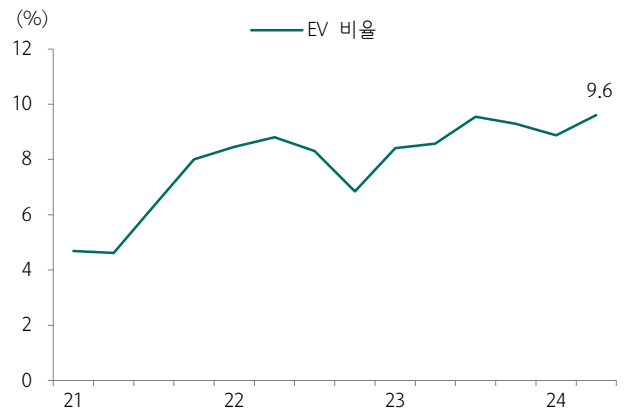
자료: 기아, 하나증권

도표 4. 기아의 분기별 하이브리드차 비율 추이



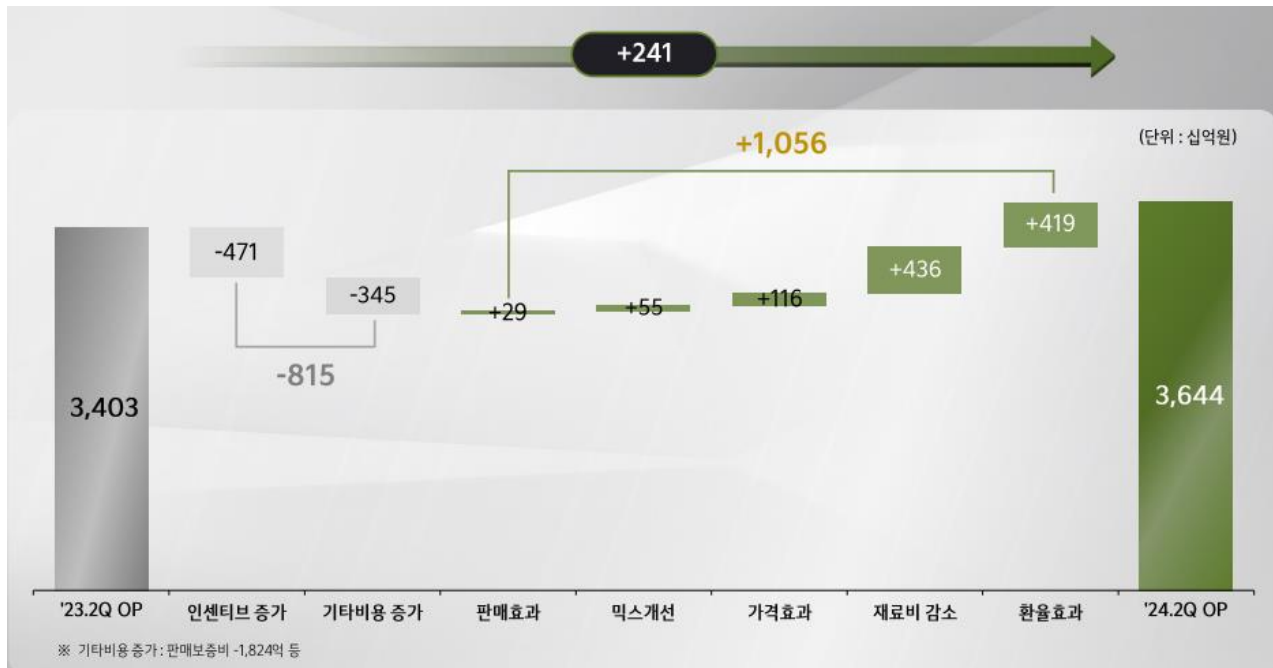
자료: 기아, 하나증권

도표 5. 기아의 분기별 전기차 비율 추이



자료: 기아, 하나증권

도표 6. 기아의 2분기 영업이익의 증감요인 분석



자료: 기아

도표 7. 기아의 분기별 매출액 및 영업이익의 증감요인 구분

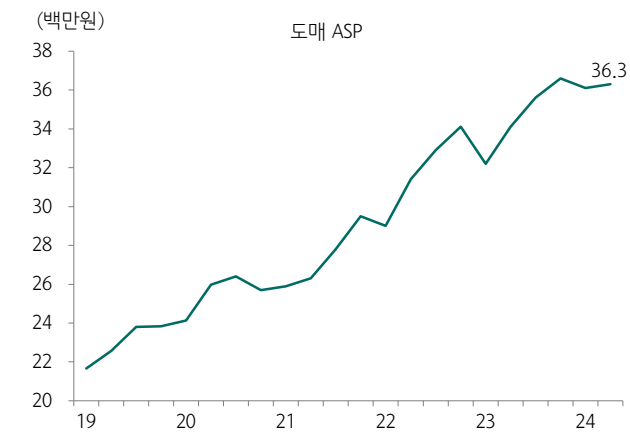
(단위: 십억원)

대구분	소구분	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	2021	2022	2023
매출액	분기 매출액	18,357	21,876	23,162	23,164	23,691	26,244	25,545	24,328	26,213	27,568	69,862	86,559	99,808
	증감액 (YoY)	1,776	3,536	5,409	5,976	5,333	4,368	2,384	1,164	2,522	1,324	10,694	16,697	13,249
영업이익	분기 영업이익	1,606	2,234	768	2,624	2,874	3,403	2,865	2,466	3,426	3,644	5,066	7,233	11,608
	증감액 (YoY)	530	748	-558	1,449	1,267	1,169	2,097	-159	552	241	1,986	2,167	4,375
	물량	-29	4	429	626	789	541	395	97	42	29	1,090	1,094	1,817
	ASP/믹스	446	711	687	738	943	671	647	-121	85	-300	2,092	2,582	2,104
	(평가)	146	288	316	367	477	374	294	17	114	116		1,116	1,162
	(믹스)	-88	-104	89	67	277	211	417	166	256	55		-36	1,043
	(인센티브)	388	527	282	304	189	86	-64	-304	-285	-471		1,501	-101
	환율	341	509	760	840	228	423	76	-179	308	419	-307	2,449	547
	기타	-228	-476	-2,434	-754	-692	-465	979	45	116	91	-889	-3,892	-93
	(재료비)	-133	-195	-350	-395	-495	-126	194	442	465	436		-1,072	15
	(기타비용)	-95	-281	-2,084	-358	-197	-339	785	-397	-349	-345		-2,884	-108

주: 분기합산과 연간 수치가 집계상 차이로 약간의 오차 발생

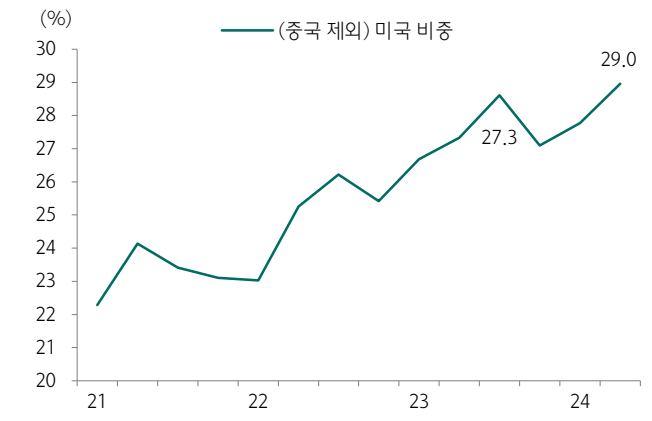
자료: 기아, 하나증권

도표 8. 기아의 분기별 글로벌 ASP 추이



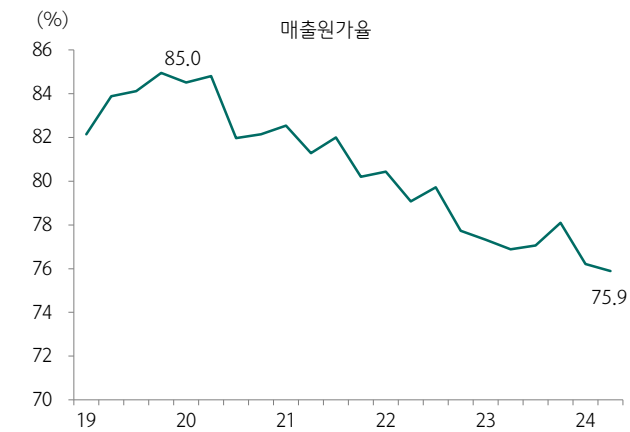
자료: 기아, 하나증권

도표 9. 기아의 분기별 도매판매 중 미국 비중 추이



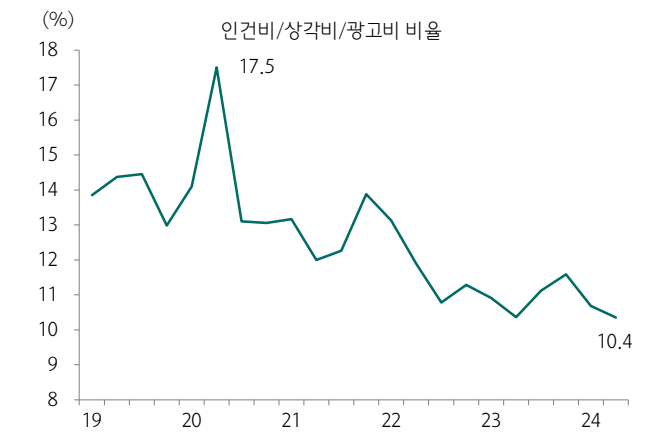
자료: 기아, 하나증권

도표 10. 기아의 분기별 매출원가율 추이



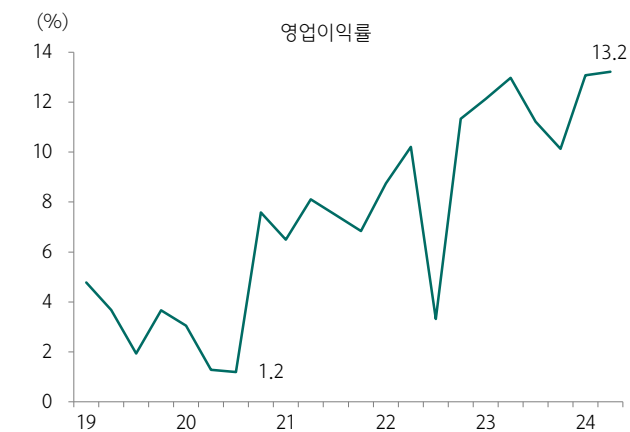
자료: 기아, 하나증권

도표 11. 기아의 분기별 주요 고정비 비율 추이



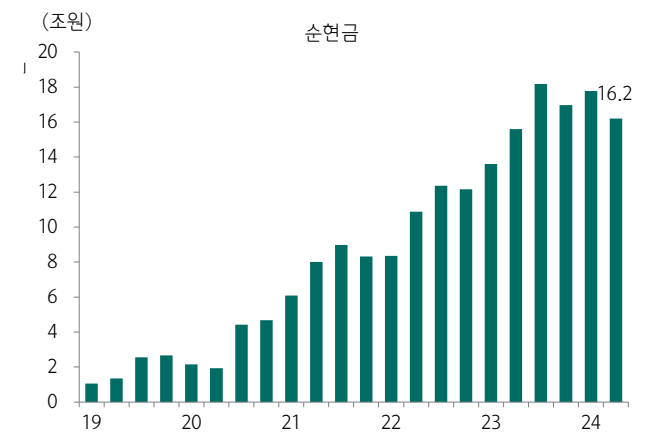
자료: 기아, 하나증권

도표 12. 기아의 분기별 영업이익률 추이



자료: 기아, 하나증권

도표 13. 기아의 분기별 순현금 추이



자료: 기아, 하나증권

기아 2Q24 실적 발표 컨퍼런스 콜

1. 실적

[글로벌 현지판매 실적]

24년 2분기 글로벌 산업 수요는 고금리 기조와 전년 높은 기저, 6월 미국 시장에서의 달러 시스템 장애로 제한적인 수요 성장세를 보이며 전년 동기 대비 0.7% 성장. 글로벌 현지 판매의 경우 2분기까지 지속된 국내와 해외 공장 전동화 전환에 따른 생산 공백과 가용 재고 부족, 미국과 서유럽 선진시장의 EV 판매 성장을 둔화, 일부 차종 단산에 따른 판매 감소 영향 등으로 4.1% (YoY) 판매 감소.

시장별로 내수 시장에서는 전년 6월까지 지속된 개별 소비세 인하 영향으로 산업 수요가 9.5% 급감한 가운데 당사는 스포티지, 쏘렌토, 카니발 중심의 RV 차종과 수요가 지속적으로 높은 하이브리드 차종 판매 확대에 시장 점유율을 소폭 확대. 미국과 서유럽 시장에서는 EV 수요는 약화되고 기존 ICE, 하이브리드 중심 수요 확대되는 환경 하에서 당사의 경우 미국과 국내 공장 전동화 전환에 따른 K5와 리오 차종의 생산 중단 영향과 서유럽 시장 내 모닝 차종 재고 부족으로 산업 수요 성장률을 하회.

하반기에는 미국 내 국내 공장 생산 K5 판매 본격화, K4 신차 투입이 계획되어 있고, 서유럽은 모닝의 공급 증대와 EV3 신차 출시로 상반기 경험한 생산 판매 공백은 해소될 것이라 전망. 인도 시장은 신차 부재 상황 하에서 기존 라인업의 상품성 개선 모델 투입으로 판매 회복에 힘썼으나 셀토스, 쏘넷 차종의 경쟁 심화 영향으로 판매가 약화. 하반기에는 셀토스, 쏘넷 중심으로 디자인 선호도가 높은 GT 라인 확대 전개를 통해 부진을 만회할 계획.

권역별 도매판매 실적

도매판매는 79만 5천대(-1.6% (YoY))를 기록. 주요 권역별로 살펴보면, 북미 권역에서는 스포티지, 쏘렌토, 카니발 등 주요 RV 차종과 K3 가용 재고 확대에 6.4% 성장한 반면, 유럽 권역에서는 소형차 중심 수요가 지속되는 가운데 모닝의 공급 제약과 리오 단산 영향으로 전년 동기 대비 12.5% 감소. 인도 권역의 경우 당사 상품 경쟁력 약화에 따른 수요 감소 영향으로 1% 감소, 중남미와 아태권역은 콜롬비아, 호주, 대만 등 판매 호조국 중심으로 공급 물량을 지원하며 각각 7.3%, 4.6% (YoY) 성장.

손익계산서

매출액은 산업 환경 정상화에도 불구하고 당사의 상품 경쟁력과 풀 방식에 기반한 인센티브 최소 집행으로 ASP의 상승을 지속하며 27조 5천680억 원(+5% (YoY))을 기록. 영업이익은 차급 믹스 개선과 상품 부가가치 확대에 따른 가격 효과 등의 사업 본연 경쟁력 강화가 이익 성장과 수익성 확대를 이끌면서 3조 6,440억 원(+7.1% (YoY))으로 영업이익률 13.2%를 기록하며 분기 기준 최대 영업이익과 수익성을 기록. 최근 전기차 캐즘과 대외 경영환경 불확실성에도 불구하고 다각화된 파워트레인 라인업과 유연한 생산 체제, 시장별 적시 상품 대응력으로 외형 성장과 수익성 확대 기초를 유지. 세전이익과 당기순이익 역시 각각 9.7%, 5% 증가하며 실적 개선세.

영업이익

산업 환경이 정상화되고 시장별 업체 간 경쟁이 심화되는 가운데 당사는 확고한 상품 오퍼레이션, 재무적 경쟁 우위와 다각화된 PT 경쟁력으로 수익성을 차별화시키며 이익 성장을 지속. 인센티브의 경우 전년 동기 대비 4710억원 증가하며 손익의 부담 요인으로 작용. 다만 업계 대비 최소 수준의 인센티브 지출을 통해 풀 방식 영업 원칙과 최고 수준의 잔존 가치를 유지. 영업이익 성장의 주요 요인으로는 지역 믹스 개선에 따른 판매 효과가 290억원, RV 비중 확대에 따른 믹스 개선이 550억 원, 상품 부가가치 확대에 따른 가격 효과가 1160억 원 발생하며 영업이익 성장을 주도, 이에 추가로 재료비 감소와 우호적인 환율 효과가 더해지며 분기 기준 최대 영업이익을 실현.

매출 분석

지역별 매출 비중을 보면 연결 매출액은 5% (YoY) 증가. 북미 권역 매출 비중이 도매 판매 확대와 지속적인 ASP 상승, 우호적인 환율 효과로 매출 금액이 크게 증가하면서 그 비중이 작년 2분기 41.4%에서 24년 2분기 44.3%로 2.9%p 확대. 내수와 유럽 권역 매출액의 경우 판매 감소와 큰 폭의 북미 권역 매출액 비중 확대 영향으로 그 비중이 전년 동기 대비 각각 1.4%p, 2.7%p 축소. 인도 권역 매출액 비중 또한 도매판매 감소 영향으로 전년 동기 대비 1%p 축소된 4.4%를 기록. 기타 권역 매출액은 아태와 중남미 권역 도매 판매 확대와 환율 효과로 인해 매출액 비중이 전년 동기 대비 2.2%p 확대. 2분기 연결 기준 글로벌 ASP는 지역 믹스와 차급 믹스 개선, 가격 효과 등으로 인해 전년 동기 대비 6% 상승한 3630만원 기록하며 성장세 지속.

[매출 원가 및 판매관리비]

2분기 매출 원가율은 6%, ASP 상승에 따른 매출액 규모 확대와 환율 효과, 재료비 감소 효과 등으로 전년 동기 대비 1%p 개선되어 역대 최저 수준인 75.9%를 기록. 판매관리비율의 경우 매출 확대에 따른 영업 관련 비용 증가와 함께 기말 환율 상승에 따른 외화 판매 보증 총당금 증가 영향으로 전년 동기 대비 0.8%p 상승한 10.9%를 기록.

순영업외손익

지분법 손익은 국내 해외 관계회사, 법인들의 손익 변동으로 전년 동기 대비 40억 원 증가한 2천490억 원을 기록. 금융 및 기타 손익은 이자 손익 개선과 함께 전년 2분기 반영했던 일회성 유형자산 처분 손실 기저 영향으로 전년 동기 대비 1130억원 증가한 1470억 원을 기록. 그 결과 2분기 순영업외 손익은 전년 동기 대비 1170억 원 증가한 3960억 원을 기록

재무상태표

상반기 말 총자산은 86조 460억 원으로 전년 말 대비 5조 4180억 원 증가. 자산 확대의 주요 요인으로는 매출 채권 증가, 재고 자산 증가, 지분법 적용, 투자 주식 증가 등이 작용한 가운데 유동성의 경우 2분기 2조 2천억 가량의 배당금 지급으로 인해 전년말 대비 1조 원 이상 감소. 24년 상반기 말 총 부채는 전년 말 대비 1조 1450억 원 증가한 35조 2140억 원을 기록. 이는 차입금 5610억원 축소에도 기말 환율 변동폭 확대에 따른 외화, 판매보증, 총당금 규모 증가와 미지급 비용 증가 등이 주요 원인. 자기자본은 50조 8천320억원으로 전년 말 대비 4조 2730억 원 증가. 부채 비율은 전년 말 대비 3.9%p 개선된 69.3%.

[친환경차 판매 동향]

EV 수요 둔화와 하이브리드 수요 확대 양상이 지속되는 가운데 당사는 전년 6월 EV 라인 출시에 따른 순증 효과와 하이브리드 중심으로 판매가 증가하면서 8.3% (YoY) 성장한 16만 2천 대 기록. 하이브리드의 경우 전년 말 출시한 카니발 하이브리드가 1.1만대 이상 판매되면서 7.5% 성장을 견인, 글로벌 판매에서 하이브리드가 차지하는 비중도 11.7%까지 확대. 3분기 미국에서 카니발 하이브리드가 본격 출시되면 당사의 하이브리드 판매 볼륨은 점진적으로 더 확대될 것이라 기대. EV의 경우 글로벌 수요 둔화로 대부분의 차종이 전년 동기 대비 감소세를 보인 가운데 전년 6월 출시한 EV 라인 판매 효과로 인해 22% (YoY) 가까이 성장한 5만 4천 대를 기록.

[상반기 실적 평가 및 하반기 전망]

상반기 판매는 다소 차질 존재. 전년과 추세는 거의 비슷하게 가고 있는 상황. 상반기 계획은 도매가 내부적인 기준으로 약 9천여대 빠졌음. 차질된 요인은 1. 중국 권역 시장에서의 차질 2. 인도 시장에서의 차질 3. 전기차 캐즘으로 인한 물량의 수요에 감소로 인한 차질.

중국은 비정상적으로 아주 격화돼 있는 전기차 로컬 업체 중심의 시장 하 당사의 중국 시장 운영 전략은 명확함. 내수는 내실을 기하는 생존 모드를 가져가는 대신 중국 공장의 캐파를 효율적으로 운영해서 수출 전진기지화를 통해서 중국 외 시장에 물량을 공급하는 역할을 해주는 전략을 추진. 내수에 있어서는 여러 가지 격화된 시장 상황에 인센티브라든지 여러 가지 판매 활동을 무리하게 할 필요는 없음. 투입되는 여러 가지 비용, 노력에 비해서 나오는 결과가 효력이 있을 상황이 아님. 딜러 체계를 강건화시키고 딜러 체계의 수익성을 보존시키는 등의 노력과 미래 장기적인 신차 투입 계획을 엄중히 하며 내수는 내실을 기하는 중. 이런 전략을 취하다 보니 상반기에 물량은 당연히 계획 대비 일부 차질이 빚어진 상황. 여담으로 중국의 경우에 내실을 기하고 수출 전진기지로 하면서, 수출에서의 수익성 및 유동성이 발생하다 보니 올 2분기부터는 중국 전체 총합 기준으로는 수익성이 BEP 이상을 넘어가는 실적을 달성함. 이 기조가 계속 유지되는 상황에서 중국은 별도의 추가적인 증자라든지 비용을 깎아먹는 코스트센터가 아니고 자립이 가능한 체제로 갈 것으로 기대됨. 중국은 한동안 시장에 변화가 없는 이상 이러한 운영 기조는 계속 유지할 것.

인도는 3개 차종으로 운영하다 보니 결과 상반기 일부 차질 발생함. 차종이 Aging(노후화)되는 상황에서 무리하게 극복하고자 다른 무리수를 둘 이유가 없음. 현재로서는 특별한 트림 모델, 사양을 개발해서 판촉 활동을 확대시키는 노력을 하되, 딜러 채널을 강화, 내년 이후에 꼭 계획된 신차의 준비에 박차를 가해서 인도 시장 역시 미래를 준비하는 상황임.

선진시장에 전체적으로 나타나는 전기차 캐즘 현상으로 인해서 내수 시장, 북미시장, 유럽 시장이 영향을 받음. 국내 시장에 보조금 수요가 안 되는 차종에 대해서는 저희가 적극적으로 그에 상응하는 인센티브도 집행하고 지속적으로 경쟁력 있는 차종, 경쟁력 있는 가격을 같이 하면서 전기차 시장에서 선도적인 지위를 가져가려는 노력은 꾸준히 할 것. 캐즘으로 인한 수요를 만회하기 위해서 무리수를 둘 정도는 아님. 할 수 있는 범위 내에서 하고 대신 물량 감축되는 부분을 저희의 강점인 내연기관차, 하이브리드의 대체를 통해서 메꾸는 작업 진행 중. 그 결과 내수와 북미는 어느 정도 그 물량을 채워가고 있는 상황인데 유럽의 경우 중대형의 수요보다 소형의 수요가 큰 상황에서 광명 오토랜드의 전기차 공장으로의 전환, 리오 단산 등의 영향으로 유럽은 조금 더 차질이 있었던 상황.

결론적으로 판매는 권역별로 또는 특정 현상에 따라서 차질 요인들이 발생되고 있는데 권역별로 가장 최적의 솔루션을 찾는 노력을 기울여서 물량에만 초점을 맞추는 게 아니고 여러 가지 복합적인 것에 최선의 솔루션을 찾는 과정을 통해서 대응할 것임. 이 과정에서 인센티브가 전년보다 올라갔지만 상반기 계획보다는 낮은 수준임. 재료비가 일부 원자재는 올라가고 귀금속 내지 전기차에 소요되는 일부 원자재는 내려가는 여러 가지 현상이 있으나 사업 계획에 반영할 만큼의 수준은 아니었음. 재료비의 일정 부분은 환율의 도움을 통해 사업 계획을 초과하는 실적을 달성할 수 있었음.

하반기는 판매 권역별로 전기차 캐즘으로 인한 현상은 비슷한 추세를 보일 것 같고 수익성 구조 역시 사업 계획을 초과하는 모습을 보이며 추세상으로는 변함이 없을 것으로 보여짐. 다만 내부적으로 봤을 때 재료비에서 오는 효과가 하반기에는 조금 줄어들 수도 있음. 하반기에는 재료비 감축 폭이 다소 줄어드는 부분이 생길 수 있고, 임단협으로 인한 인건비의 상승, 금리 인하와 연동되는 환율의 절상 부분도 보수적인 관점에서 보다 보면 전체적인 수익성은 추세는 유지하나 정도 부분에 있어서는 상반기보다는 좀 다소 떨어질 수도 있음. 각 권역별 전기차 캐즘이 더 악화되는 부분들, 공급 확대로 인해 전반적인 경쟁이 격화되는 부분을 고려하면 하반기 인센티브는 사업 계획보다는 조금 초과될 수 있는 상황. 다만 연간 전체로 보면 사업 계획 수준으로 수렴될 것으로 봄. 미국에서 인센티브를 가장 적게 쓰는 브랜드 중 하나가 우리임. 현재 캐시 인센티브를 쓰고 있는 차종은 전기차 EV9, 니로 말고 내연기관차는 단종이 예정돼 있어 쏘울 하나 남는 상황임. 전기차는 이미 EV9, EV6에 7,500불 보조금 못 받는 수준을 그대로 갈 상황이기 때문에 여기서 저희가 과하게 쳐야 될 이유가 없음. 일부 조정이 있다 하더라도 미세 조정 정도이고 오히려 미국보다는 유럽 쪽이나 기타 지역에서 조금 상승되는 정도로 전체 연간으로는 사업 계획 수준에 수렴하는 정도가 될 것임. 하반기는 계획 대비 판매는 차질이 발생할 수 있겠으나 수익성 부분은 사업 계획을 초과 달성하는 방향성에는 큰 지장은 없을 것. 주주 환원 개념상 자사주 매입한 걸 100% 소각할지의 결정은 3분기 끝나고 10월달에 소각할 예정에 대해서는 변화가 없음.

2. Q&A

문) 6월 중 발생한 북미 텔루라이드 리콜에 대해 이번 분기에 비용이 전부 반영이 된 건지?

답) 텔루라이드 리콜에 대해서는 900억 정도 리콜 비용으로 잡음

문) 2분기 믹스 개선 효과가 둔화되었음. 하반기에 믹스 상태가 유지가 될지에 대해서 SUV 사이클이 다 돌아다라고도 생각하는데 이 부분에 대해서 미국의 카니발 하이브리드 말고 다른 부분에서 상품성이나 믹스 개선될 만한 여지가 있는지?

답) 믹스 개선 부분은 SUV 뿐만이 아니라 여러 가지 측면이 있음. 프로덕 믹스개선, regional 믹스개선, 바디 타입, SUV 믹스 등이 있음. 프로덕 믹스라든지 트림 믹스 개선을 이끌어오고 있는 것이 전동화 플러스 그다음 digitalization인데 이를 계속 이끌어오고 있음. 소비자들이 이 부분에 대해 지불 의사나 선호가 지속적으로 이루어지고 있기 때문에 장기적으로 봤을 때 믹스 개선에 대한 큰 방향성은 크게 바뀔 것 같지 않음. 매년 한 10 % 가까이 price믹스가 개선되어 오면서 가파르게 올라왔었는데 이 부분에 대해서는 합리적으로 예측하기가 어려움. 당분간 보면 미국도 저희가 생각하기에 성장 여력이 아직 꽤 있어 보이고, SUV 같은 경우도 가파르게는 아니더라도 지속적으로 단산이 되는 차종들이 소형 다 음 세단 차종들임. EV 같은 경우도 SUV 중심으로 전동화가 이루어지기 때문에 바디 타입 측면에서는 좀 더 SUV가 장기적으로는 늘어날 가능성이 높다고 봄. 결국 믹스 측면의 방향성에 대해서는 큰 의문은 없음. 다만 단기적으로 가파르게 올라온 부분들이 있기 때문에 하반기, 내년 상반기까지는 속도 둔화될 수도 있고 특히 SUV 믹스에 대해서 그러함.

문) 미국에 캐시 인센티브를 평균 어느 정도 쓰고 계신지, 하반기에는 어느 정도 쓸건지? 중국이랑 유럽이 중국 업체들과의 경쟁 때문에 거기서 돈을 못 버니까 다 미국에 몰려와서 미국에 올인을 하고 있는듯. 미 수요가 지금 이렇게 정체되는 상황에서 경쟁이 심화되기 때문에 지금 어제 현대차 비야디 실적이 좋음에도 불구하고 이제 전통 자동차 업체들이 수익성이 좋아지기 어렵다라고 시장의 컨센서스가 형성 되는 듯. 미국이 경쟁이 심화되는 가운데 MS 늘어나는 거에 대해서는 기대를 조금 낮춰야 되는지? 또한, 전기차나 자율주행이 계속 늦어지고 있다고는 하지만 테슬라가 FSB 12.5를 출시하면서 그에 대한 성과가 굉장히 좋게 나오고 있음. 전기차 수익성이 안 좋고 GM 크루즈도 오리지널 사업권 반납하고 이런 것들이랑 겹쳐서 이게 시간이 걸리더라도 어쨌든 전기차량 자율주행으로 갈 텐데 이를 전통 자동차 업체들은 못 따라가는구나 이렇게 또 컨센서스가 형성되고 있는 것 같아서 이에 대해서는 어떻게 방향성을 잡고 계신지?

답)북미의 비중이 저희가 다소 높은데 다른 데가 못한 것이라기보다는 북미 미국의 성장성이 다른 곳을 초월해서 더 잘했기 때문임. 다른 브랜드들이 다른 곳을 피해서 미국으로 오는 것인지는 모르겠으나 저희는 골고루 성장하는 가운데 미국의 성장이 더 강했다고 봄. 그 강한 성장 속에서 저희가 브랜드 중에서 가장 적은 인센티브를 하고 결국은 브랜드 효과까지도 가져온 결과임. 지금 저희가 캐시백 하는 인센티브는 전기차 외에 소울 밖에 없음. 소울 캐시백이 한 700-800불 수준밖에 안 됨. 전기차는 지금 7,500을 보조금 수준에 맞춰서 하고 있는 상황. 예를 들어서 내년에 저희들이 EV9 등의 모델이 내년 3월에 조지아에서 양산되면서 7,500을 받는데, 그럼 7,500을 그대로 가져갈 이유가 없음.

북미 시장의 물량이나 수익성에 대한 탄탄한 구조는 저희가 제품력 브랜드력을 계속 유지하면서 끌고 갈 예정, 다만 당사의 판매 수익 구조상 북미에 치중될 수 있는 부분 어떻게 보면 리스크라고 볼 수 있는데 중국 내수 어려움으로 저희가 이미 다 빠졌고, 인도는 신차 들어가고 난 후 에이징으로 오는 마지막 보릿고개 현상이고, 볼륨이 컸던 러시아는 전쟁이라는 외생 변수로 인해서 떨어졌던 부분으로 다 이유가 있었음. 그동안 다소 이런저런 이유로 이 성장세를 조금 주춤했던 권역들이 다시 제자리를 찾게 된다면 각 권역별 이 밸런스가 맞는 성장과 수익성은 보일 것. 전기차는 EV3, EV9, 니로가 있는데, 세 가지 차종의 상반기 전체 평균이 10프로 정도 됨. 원가 구조뿐만 아니고 환율에 대한 도움이 분명히 있음. 북미 지역에서 하이브리드에 대한 인센티브 수준은 천 불 밑으로 유지를 하려고 노력함.

ICE도 천 불 초반 정도로, 전체적으로 놓고 보면 EV를 제외하고는 풀 방식으로 영업을 하고 잔존 가치에 집중하는 방식으로 인센티브를 지불하겠다는 계획에는 큰 변함이 없음. 연간 한 80만 대에서 85만 대 정도 미국에 판다고 하면 100불당 인센티브 민감도가 약 8500만 불 정도 되는데, 하반기에 산업 인센티브가 올라가는 걸 고려하더라도 내부 프로잭션으로는 인센티브 증가분을 가격하고 볼륨 증가분이 충분히 상쇄할 것으로 봄.

문) 순수 전기차 쪽 마진이 두 자릿수로 높게 나오고 있다고 말씀을 주시는 것 같은데, 전기차에서 수익성이 굉장히 높게 나오는 상황이라면 과거와 비교했을 때 할인 경쟁을 해서라도 전기차 시장에서의 볼륨 드라이브를 강하게 거는 게 좋지 않을까라는 생각을 함. 전기자동차 시장에서 캐즘이 있다고 하지만 시장의 방향이 전기자동차에 기반한 대용량 전기를 공급받아 고성능 컴퓨터가 작동하는 스마트카 시장으로 전이되고 있다는 거 모두가 다 알고 있는 상황. 캐즘이 있는 거를 오히려 고마진을 영위하고 있으니 기회로 삼아 공격적으로 점유율 확장 기회로 삼은 게 좋지 않나라는 생각이 드는데 그것보다는 조금 더 소극적인 모습을 취하고 계신 것 같음. 전기차 시장에 대한 대응 전략에 대해 말씀하신다면?

답)시장에 대한 전략은 여러 가지가 나올 수 있고 흑백 논리로 옳고 그름을 얘기할 사항은 아닐 수 있음. 저희는 각 권역 각 현상에서 가장 베스트 솔루션이 뭐냐라는 고민 하에 지금의 결과가 만들어졌다고 말씀드릴. 예를 들어 미국에서 저희가 EV9, EV3는 보조금을 수치 못하는 7,500을 쓰고 있는데, 그럼 어느 정도를 더 써야지 물량의 효과가 나올 거냐 전기차의 캐즘을 불러일으킨 고가격으로 인한 소비자의 둔화 조짐, 인한 충전 인프라 등으로 인한 불편함으로 인해서 오는 주저를 극복시킬 만한 인센티브 수준이 어디인가. EV9, EV3는 얼리 어답터를 고려한 가격대에 나왔던 차종들로서 이를 극복하고 소비자들을 끌어오기 위해 우리가 투입하는 땀과 노력을 비교했을 때 과연 그만한 효과가 있을 거냐. 당사는 완전 배터리 전기차만 전용으로 하는 브랜드들과 다른 게 EV9, EV3만 해도 ICE하고 같이 혼류 생산하고 있는 구조임. 전기차가 수요가 줄어드는 상황에서 ICE, HEV가 이를 대체하는 등의 무기가 있음. 하이브리드로부터 12%로 13%로 수익성을 가져가는 차종이 있는 상황에서 굳이 투입을 과하게 하면서 그 리턴이 모호할 수 있는 부분에 대해 캐파를 늘리기 위해서 다른 ICE, HEV를 양보하면서까지 해야 될 이유는 없다고 생각함. 저희가 마냥 주저하고 안 하겠다는 게 아니고 미국 시장에서 성장세를 가져가고 EV3 나오면 가격대부터 저희가 적극적인 포지션을 취해 갈 것임.

문) 2017~2018년이 전기차 골기였다면 지금은 정부 정책적으로나 기업들의 대응에서나 스마트카에 대한 관심이 뚜렷한데, 여기서 특징적으로 드러나는 현실이 NVIDIA의 컴퓨팅 플랫폼을 쓰거나 화웨이에 얼라이언스가 되거나 등의 선택들을 하고 있는 모습인데 그 데이터를 컬렉팅 하기 위해서 기아자동차는 중국에서건 아니면은 글로벌 시장 관점에서건 이 하이 퍼포먼스 컴퓨터를 적용해서 데이터를 모으는 시작점이 언제인지?

답) SDV는 모든 회사의 가장 우선순위에 있고, 디지털트랜스포메이션에 대해 저희도 당연히 준비를 하고 있음. 내년에 프로토타입이 하나 나오고, 다음에 26년에 양산형 모델을 어느정도 확정하게 될 것. 아키텍처라든지 OS, 미들웨어 같은 것도 거의 확정 단계고, SOC 관련해서도 CPU라든지 조합에 대해서는 내부적으로 어느 정도 확정을 하고 계속 테스트를 진행 중임. SDV로 전면적으로 전환되는 시점은 아마 26년 이후가 될 듯.

문) 25년에 거점별로 봤을 때 생산 캐파가 유의미하게 증가하는 지역이 있는지?

답) 25년 거점별 생산 관련해서, 중기적으로 놓고 보면 신규가 있고요, PVB 생산하는 화성 플랜트가 있고 메타 플랜트의 경우 초기 30만 대, 후에 50만 대의 구조라고 하면 기아가 이제 그 중에서 50만 대 중에 한 20만 대 정도를 하게 될 것. 그렇게 화성하고 메타 플랜트 쪽에서 캐파가 늘어가게 될 거고 증설 측면에서 놓고 보면 인도가 지금 한 30만 대에서 35만 대 생산하고 있는데 25년에 본격적으로 신차가 투입되기 시작하면 인도도 증설을 준비하게 될 것임. 중국이나 멕시코처럼 캐파가 어느 정도 여유가 있는 부분이 있기 때문에 생산 확대, 판매 확대에 따라서 캐파 대응에는 큰 문제가 없다라고 봄.

문) 수익성이 많이 올라간 것 중에는 분명히 한국에서 미국으로 보내는 수출 비중이 과거 25%-30%에서 최근 45%까지 늘어난 부분이 있고, 환율 효과도 극대화된 것 같음. 미국 대선 관련해서 향후 관세 부과 시, 한국에서 미국으로 보내는 물량을 어느 쪽으로 재배치 고려하고 있는지, 멕시코에 대한 관세 위협 때문에 투자 잠정 중단한다고 하는 업체도 있었는데, 멕시코 공장 가동률이 올라가면 수익성이 개선될 룠이 있어 보이는데 지금 비인기 차종이라고 볼 수 있는 세단 위주로만 생산했는데 현재 멕시코 공장 활용 방안이나 미국 대선과 관련해서 어떤 전략을 고려하고 계시는지?

답) 어떤 회사도 단기적인 정치 지형에 따라 장기적인 사업 계획을 세우지 않을 듯함. 트럼프 정부가 들어서게 되면 우려되는 부분이 리쇼어링, 전동화에 대한 지지가 낮아질 부분, 관세 등이 있을 텐데 EV에 대해서는 결국엔 전동화된다는 것에 대해서는 누구도 의심하지 않기 때문에 단기적으로 정책적인 이슈가 있다 해도 큰 차이는 없을 것. 리쇼어링은 메타 플랜트를 짓고 있고 그 다음에 생산 차종도 현지화를 지속적으로 하고 있기 때문에 대응에 문제가 없을 것. 마지막으로 관세 부분에 대해 여러 얘기가 나오지만 합리적으로 예측하기가 되게 힘들고, 장기적으로 회사들이 확립된 생산 체제나 교역 체제에 대해서 단기적으로 일률적인 관세를 매긴다거나 하기가 쉽지 않은 부분임. 그래서 이 부분에 대해서는 단기적인 임팩트보다는 전동화라든지 어떤 수요의 방향성 등에 초점을 맞춰서 중장기적인 계획을 가져갈려고 함. 멕시코도 마찬가지로 같은 것 같음. 테슬라가 멕시코 공장 철회한 것은 전기차 수요에 대한 불확실성 때문에 지연된 게 큰 부분이고 지금 저희뿐만 아니라 미국 회사들, 일본 회사들도 다 멕시코에 대한 생산 기지를 갖고 있고 공급을 하고 있기 때문에 단기적으로 이런 방향성에 대해서는 이미 대부분의 회사들이 준비가 되어 있음. 따라서 대응하는데 있어서 크게 어려움이 없을 것임

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	86,559.0	99,808.4	107,516.2	110,635.3	113,954.4
매출원가	68,536.0	77,179.6	82,341.1	84,721.3	87,350.2
매출총이익	18,023.0	22,628.8	25,175.1	25,914.0	26,604.2
판매비	10,789.9	11,021.0	11,578.8	12,031.6	12,392.5
영업이익	7,233.1	11,607.9	13,596.3	13,882.4	14,211.6
금융손익	(57.9)	871.1	555.8	760.8	973.5
중속/관계기업손익	363.7	683.7	716.7	821.6	940.2
기타영업외손익	(36.8)	(485.4)	(78.9)	(61.4)	(137.0)
세전이익	7,502.0	12,677.3	14,790.0	15,403.4	15,988.3
법인세	2,093.0	3,899.5	4,437.0	4,621.0	4,796.5
계속사업이익	5,409.0	8,777.8	10,353.0	10,782.4	11,191.8
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	5,409.0	8,777.8	10,353.0	10,782.4	11,191.8
비지배주주지분 순이익	(0.5)	0.8	1.0	1.0	1.1
지배주주순이익	5,409.4	8,777.0	10,352.0	10,781.3	11,190.7
지배주주지분포괄이익	5,636.5	8,967.3	10,352.2	10,781.5	11,190.9
NOPAT	5,215.1	8,037.3	9,517.4	9,717.7	9,948.1
EBITDA	9,655.7	13,961.3	16,032.6	16,387.7	16,774.4
성장성(%)					
매출액증가율	23.90	15.31	7.72	2.90	3.00
NOPAT증가율	38.28	54.12	18.42	2.10	2.37
EBITDA증가율	32.54	44.59	14.84	2.21	2.36
영업이익증가율	42.79	60.48	17.13	2.10	2.37
(지배주주)순이익증가율	13.63	62.25	17.94	4.15	3.80
EPS증가율	13.63	63.13	18.69	4.99	4.11
수익성(%)					
매출총이익률	20.82	22.67	23.42	23.42	23.35
EBITDA이익률	11.16	13.99	14.91	14.81	14.72
영업이익률	8.36	11.63	12.65	12.55	12.47
계속사업이익률	6.25	8.79	9.63	9.75	9.82

투자지표					
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	13,345	21,770	25,839	27,128	28,242
BPS	97,658	116,771	137,044	158,208	179,725
CFPS	34,662	43,690	39,379	40,682	41,835
EBITDAPS	23,820	34,629	40,018	41,234	42,333
SPS	213,534	247,564	268,365	278,379	287,581
DPS	3,500	5,600	6,500	6,800	7,100
주가지표(배)					
PER	4.44	4.59	4.34	4.13	3.97
PBR	0.61	0.86	0.82	0.71	0.62
PCFR	1.71	2.29	2.85	2.76	2.68
EV/EBITDA	1.26	1.69	1.21	0.72	0.23
PSR	0.28	0.40	0.42	0.40	0.39
재무비율(%)					
ROE	14.57	20.44	20.45	18.33	16.65
ROA	7.70	11.37	11.95	11.09	10.51
ROIC	21.52	30.56	34.49	34.77	34.94
부채비율	87.35	73.18	69.19	61.68	55.56
순부채비율	(30.10)	(35.66)	(46.46)	(52.51)	(57.39)
이자보상배율(배)	31.05	63.80	155.73	132.30	134.82

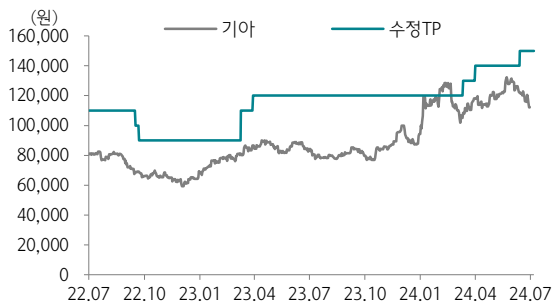
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	34,147.1	37,466.3	48,319.0	56,537.6	64,972.2
금융자산	19,629.6	20,766.7	31,563.8	39,301.0	47,223.2
현금성자산	11,554.0	14,353.1	24,954.9	32,613.1	40,451.2
매출채권	2,237.4	2,475.0	2,538.2	2,611.8	2,690.2
채고자산	9,103.8	11,272.9	10,975.2	11,293.5	11,632.4
기타유동자산	3,176.3	2,951.7	3,241.8	3,331.3	3,426.4
비유동자산	39,563.8	43,161.5	44,257.3	45,246.3	46,219.2
투자자산	20,029.6	22,205.0	22,887.1	23,531.4	24,217.1
금융자산	1,178.4	1,442.6	1,501.8	1,525.7	1,551.2
유형자산	15,383.4	16,104.2	16,481.1	16,793.9	17,053.5
무형자산	2,906.0	3,310.1	3,346.9	3,378.8	3,406.4
기타비유동자산	1,244.8	1,542.2	1,542.2	1,542.2	1,542.2
자산총계	73,711.0	80,627.8	92,576.2	101,783.9	111,191.3
유동부채	25,377.8	25,674.1	28,462.0	29,562.2	30,430.0
금융부채	3,501.8	1,182.5	2,509.6	2,907.5	3,028.0
매입채무	9,703.3	10,369.4	11,170.2	11,494.2	11,839.0
기타유동부채	12,172.7	14,122.2	14,782.2	15,160.5	15,563.0
비유동부채	8,990.1	8,395.5	9,397.2	9,269.3	9,281.6
금융부채	4,284.2	2,981.8	3,631.6	3,336.4	3,170.7
기타비유동부채	4,705.9	5,413.7	5,765.6	5,932.9	6,110.9
부채총계	34,367.9	34,069.6	37,859.3	38,831.5	39,711.6
지배주주지분	39,338.0	46,552.3	54,710.1	62,944.5	71,470.7
자본금	2,139.3	2,139.3	2,139.3	2,139.3	2,139.3
자본잉여금	1,737.3	1,758.2	1,758.2	1,758.2	1,758.2
자본조정	(248.9)	(394.9)	(88.2)	254.5	254.5
기타포괄이익누계액	(610.5)	(221.0)	(221.0)	(221.0)	(221.0)
이익잉여금	36,320.8	43,270.8	51,121.8	59,013.5	67,539.8
비지배주주지분	5.1	5.9	6.8	7.9	9.0
자본총계	39,343.1	46,558.2	54,716.9	62,952.4	71,479.7
순금융부채	(11,843.6)	(16,602.4)	(25,422.7)	(33,057.1)	(41,024.5)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	9,333.2	11,296.5	13,082.1	12,621.8	13,059.2
당기순이익	5,409.0	8,777.8	10,353.0	10,782.4	11,191.8
조정	6,141.5	6,765.7	1,709.4	1,701.7	1,720.9
감가상각비	2,422.6	2,353.4	2,436.3	2,505.3	2,562.8
외환거래손익	137.3	(119.9)	(62.8)	(50.3)	11.2
지분법손익	(363.7)	(683.7)	(716.7)	(821.6)	(940.2)
기타	3,945.3	5,215.9	52.6	68.3	87.1
영업활동 자산부채 변동	(2,217.3)	(4,247.0)	1,019.7	137.7	146.5
투자활동 현금흐름	(5,671.3)	(3,106.8)	(2,947.9)	(2,701.5)	(2,690.8)
투자자산감소(증가)	(1,972.3)	(2,105.9)	34.7	177.3	254.6
자본증가(감소)	(1,443.4)	(2,335.2)	(2,300.0)	(2,300.0)	(2,300.0)
기타	(2,255.6)	1,334.3	(682.6)	(578.8)	(645.4)
재무활동 현금흐름	(3,454.4)	(5,150.0)	(217.4)	(2,444.2)	(2,709.6)
금융부채증가(감소)	(1,847.8)	(3,621.7)	1,976.9	102.7	(45.2)
자본증가(감소)	11.5	20.9	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(415.3)	(145.9)	0.0	0.0	0.1
배당지급	(1,202.8)	(1,403.3)	(2,194.3)	(2,546.9)	(2,664.5)
현금의 증감	207.5	3,039.7	10,047.4	7,658.2	7,838.2
Unlevered CFO	14,050.9	17,614.2	15,776.7	16,168.3	16,577.1
Free Cash Flow	7,838.6	8,961.4	10,782.1	10,321.8	10,759.2

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

기아



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.7.11	BUY	150,000		
24.4.28	BUY	140,000	-13.11%	-5.50%
24.4.8	BUY	130,000	-12.63%	-9.08%
23.4.26	BUY	120,000	-24.30%	7.08%
23.4.6	BUY	110,000	-23.40%	-21.27%
22.10.19	BUY	90,000	-22.71%	-9.67%
22.10.13	BUY	100,000	-31.07%	-30.90%
21.10.28	BUY	110,000	-27.40%	-19.91%

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 2024년 7월 28일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본자료를 작성한 애널리스트(송선재)는 2024년 7월 28일 현재 해당회사의 유가증권 을 보유하고 있지 않습니다.

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무 단 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 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

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(비중축소)_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%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	94.01%	5.53%	0.46%	100%

* 기준일: 2024년 07월 25일