



기아 (000270)

[4Q23 Review] 연 매출 100조 클럽 가입은 '24년을 기약

Buy(유지)

목표주가 120,000원(유지), 현재 주가(1/25): 93,000원

▶Analyst 김성래 sr.kim@hanwha.com 3772-7751 / RA 권지우 jiwoo.kwon@hanwha.com 3772-7689

4Q23 Review: 시장 컨센서스 하회, 연 매출 100조 클럽 가입은 2024년을 기약

- 4분기 연결 실적은 매출액 24.3조원(+5.0% 이하 YoY), 영업이익 2.5조원(-6.0%), 지배주주 순이익 1.6조원(-20.5%) 기록하며 시장 기대치를 매출액, 영업이익 각각 3.3%, 12.7% 하회했으며, 지배주주 순이익은 26.4% 수준의 큰 폭 하회
- 글로벌 판매량은 북미/유럽 권역 중심으로 판매 물량이 견조하게 증가(북미 +6.4%, 유럽 +8.1%, 도매 기준)했으나, 전쟁 중인 러시아, 이스라엘 등 아중동 일부 권역에서의 수요 저하로 전반적인 증가세 둔화(+0.4%) 및 물량 효과 미미
- 전자/ADAS 중심 고부가가치 사양 확대 및 SUV 비중 증가 등으로 인한 ASP 상승(연결 기준 34.1백만원 → 36.6백만원, +7.5%)에 따라 제품 Mix 개선 효과(+1,660억원) 및 가격 효과(+170억원) 존재했으나, 미국 등에서의 판촉 경쟁 심화에 따른 인센티브 증가(-3,040억 원) 및 환율 효과 저하(-1,790억원, 4Q22 1,359원/\$ → 4Q23 1,321원) 발생
- 또한, 미 투입 R&D 예산에 대한 4분기 집중, 임단협 타결에 따른 일회성 성과급 비용 발생 등으로 전년 동기대비 영업이익은 1,580억원 감소, 다만, 원자재가격의 하락 안정화에 따른 재료비 감소 효과(+4,420억원) 및 수익성 기여 확인
- 친환경차 판매는 스포티지, 쏘렌토, 니로 중심으로 미국/서유럽에서의 HEV/PHEV 판매 확대 통해 14.3만대 수준의 판매량 증가세(+18.1%) 기록했으며, 글로벌 EV 수요 감소 우려에도 불구하고 니로EV와 EV6 판매 확대 등을 통해 4.7만대 수준의 글로벌 판매량 증가세(+52.2%) 기록

2024년 사업계획: 연 매출 101.1조원(+1.3%), 영업이익 12조(+3.4%) 목표

- 2024년 도매 판매 목표는 320만대로 전년 대비 11.3만대 증가한 3.6% 성장 목표 제시했으며, 특히 북미/서유럽 등 선진 시장의 견조한 수요를 친환경차 중심으로 확대 추진하는 계획 제시
 - (BEV) 1분기 미국시장 EV9 판매 본격화와 5월 EV6 PE 출시 및 경제형 EV 순차적 출시(EV3 2분기, EV '25.초)
 - (HEV) 쏘렌토/스포츠지 판매 확대 및 카니발 HEV 판매 본격화 통해 최근 급증하는 글로벌 수요에 확대 대응
- 매출액 목표는 판촉 심화에 따른 인센티브 증가 및 원/달러 환율 하락(가이던스 1,270원/\$) 고려하여 101.1조원 목표 제시했으며, 영업이익은 원자재 가격 하락 안정화 지속 및 고부가가치 사양 확대 통한 ASP 상승 기대를 반영한 12조원(+0.4조원, +0.3%) 목표 제시

(다음 페이지 계속)

2024년 사업계획 달성을 위해서는 북미/서유럽 중심 친환경차 시장 확대가 핵심

- 글로벌 수요 불확실성 등 2024년 가시적인 실적 성장 흐름이 명확하지 않다는 점 고려 시, 보수적 사업계획 달성의 핵심 Key는 결국 '친환경차 판매' 확대라고 판단. Mass 시장에 맞는 경제형 EV 보급도 계획대로 진행 필요하며, 특히 최근 빠르게 성장 중인 HEV 시장에서의 물량 확대가 절대적
- 북미의 경우 카니발 HEV 신차 투입(2H24) 통해 순증 효과(+12K) 기대하며, 서유럽 시장은 니로EV 판매 확대를 비롯하여 EV6 PE(5월)/EV3(9월) 출시 및 슬로바키아 공장 스포티지 HEV 생산능력 증대 등을 통한 적극적으로 친환경차 시장을 공략할 전망
 - 기아 서유럽 친환경차 판매 비중 목표
: ['23년] 38%(HEV 13%, PHEV 11%, BEV 14%) → ['24년] 43%(HEV 16%, PHEV 9%, BEV 18%)
- 미국 등 판촉 심화에 따른 인센티브 증가 및 원/달러 환율 하락 등 올해 실적 개선 제약 요소 존재하나, 2H23부터 원자재가격 하락 안정화 기조를 활용한 재료비 절감, SUV 비중 확대 및 전자/ADAS 등 고부가가치 사양 확대 통한 마진 개선에 주목 필요

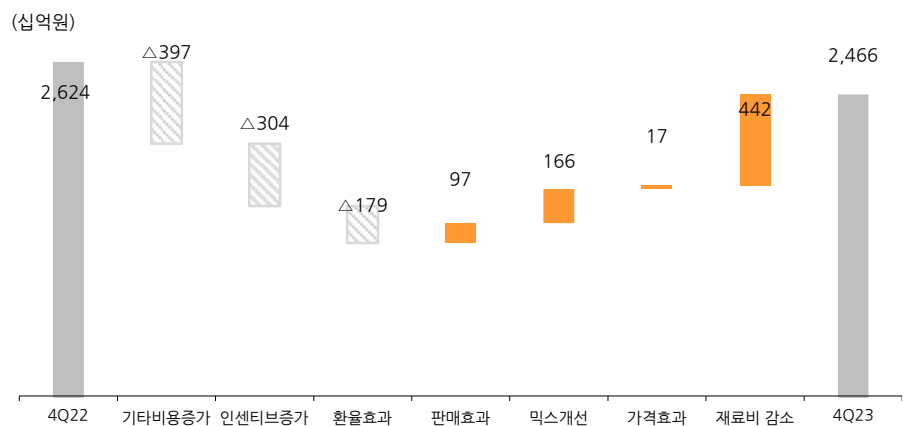
[표1] 기아 4Q23 잠정 실적과 추정치 대비 괴리율

(단위: 십억 원)

	4Q22	3Q23	4Q23P			증감		괴리율	
			발표치	당사 추정치	컨센서스	YoY	QoQ	당사 추정치	컨센서스
매출액	23,164	25,545	24,328	24,563	25,146	5.0%	-4.8%	-1.0%	-3.3%
영업이익	2,624	2,865	2,466	2,771	2,826	-6.0%	-13.9%	-11.0%	-12.7%
지배주주 순이익	2,037	2,220	1,620	2,440	2,202	-20.5%	-27.0%	-33.6%	-26.4%
영업이익률	11.3%	11.2%	10.1%	11.3%	11.2%	-1.2%p	-9.6%	-1.1%p	-1.1%p
순이익률	8.8%	8.7%	6.7%	9.9%	8.8%	-2.1%p	-2.0%p	-3.3%p	-2.1%p

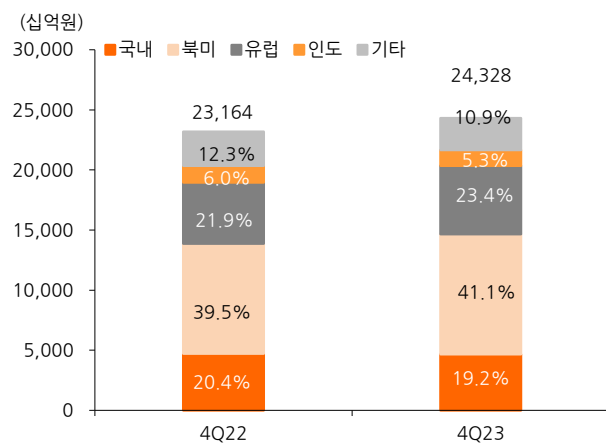
자료: 기아, Quantwise, 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 기아의 4Q23 영업이익 증감 주요 요인



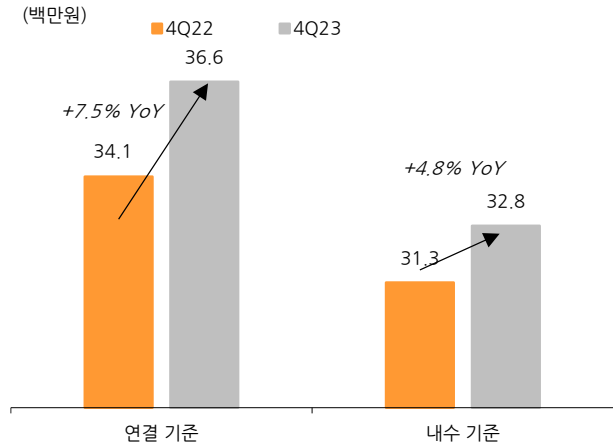
자료: 기아, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 기아의 지역별 매출액 비중



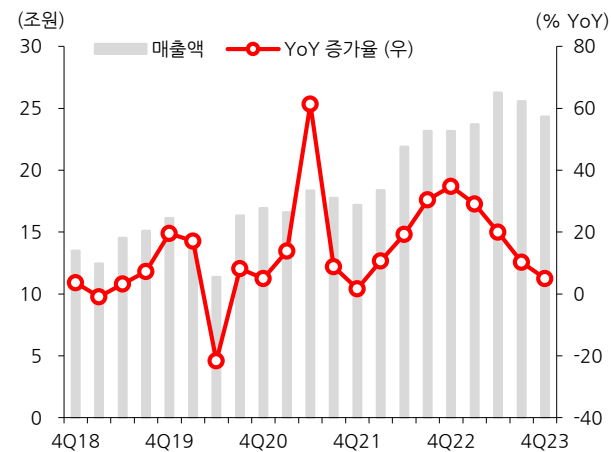
자료: 기아, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 기아의 ASP 추이



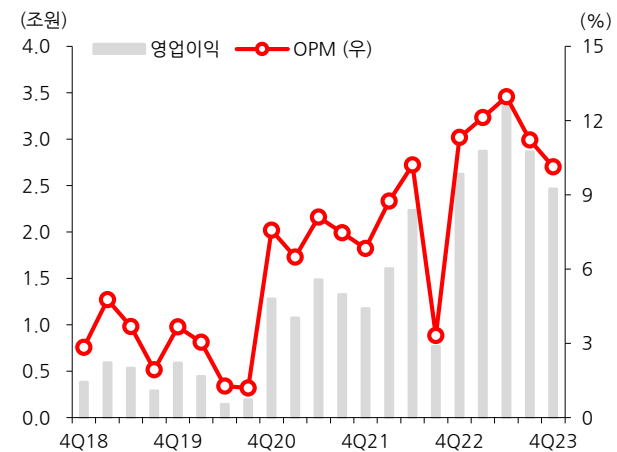
자료: 기아, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 기아 매출액 추이



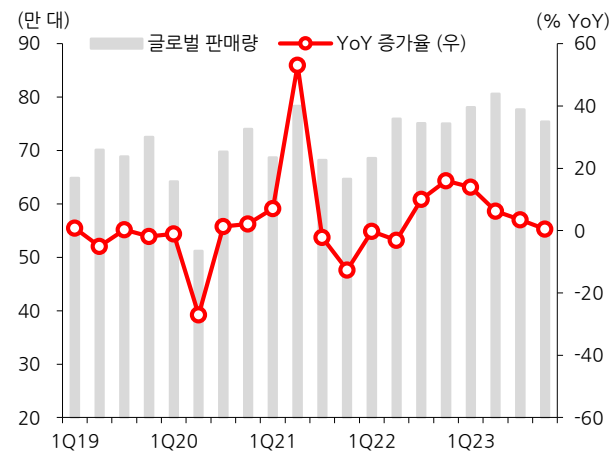
자료: 기아, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 기아 영업이익 추이



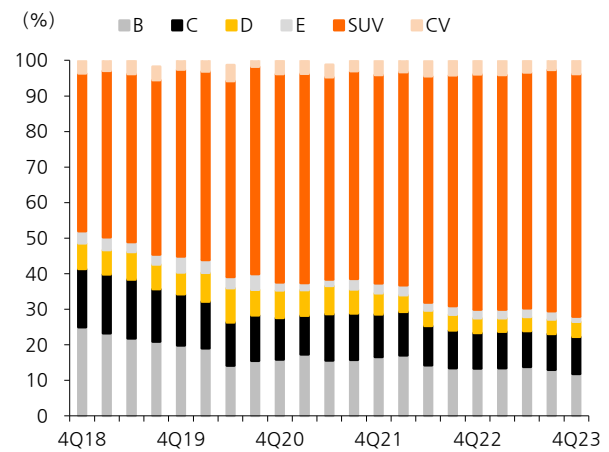
자료: 기아, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] 기아 판매량 추이



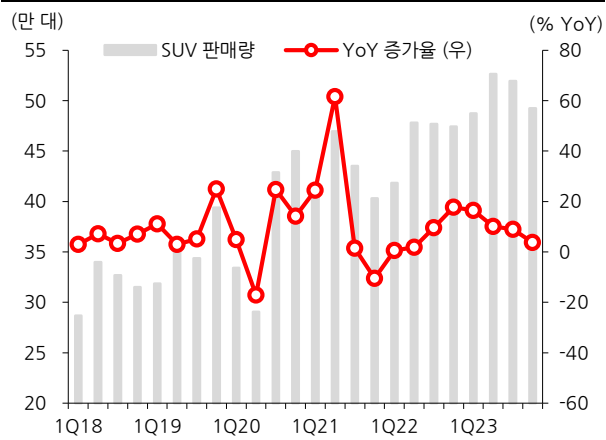
자료: 기아, 한화투자증권 리서치센터

[그림7] 기아 차급별 판매 비중 추이



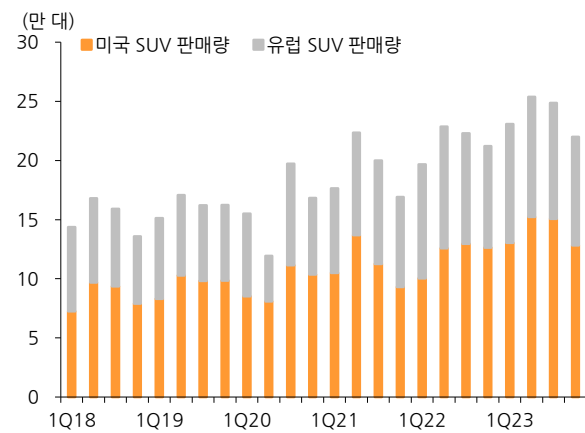
자료: 기아, 한화투자증권 리서치센터

[그림8] 기아 SUV 판매량 추이



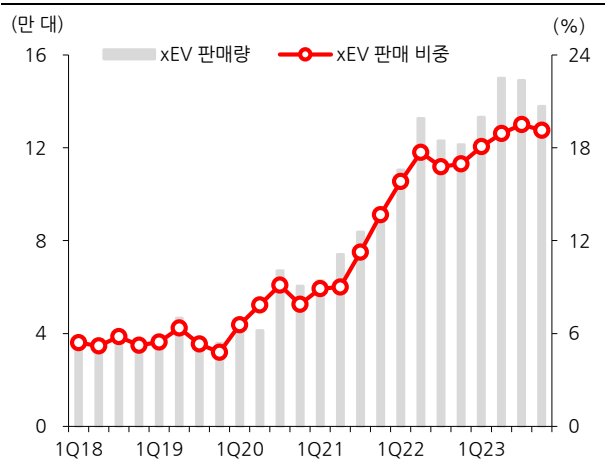
자료: 기아, 한화투자증권 리서치센터

[그림9] 미국/유럽 내 SUV 판매량 추이



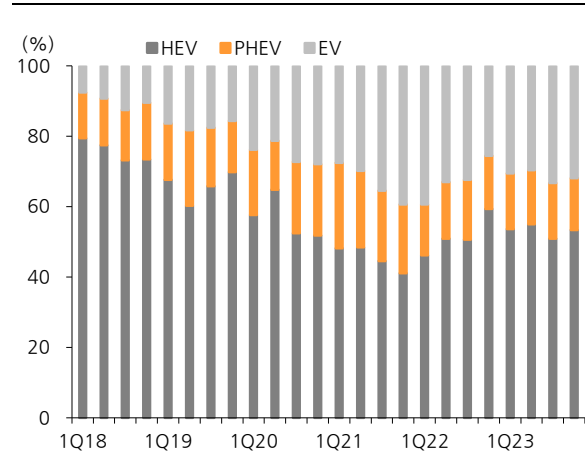
자료: 기아, 한화투자증권 리서치센터

[그림10] 기아 친환경차(xEV) 판매량 추이



자료: 기아, 한화투자증권 리서치센터

[그림11] 기아 친환경차 유형별 비중 추이



자료: 기아, 한화투자증권 리서치센터

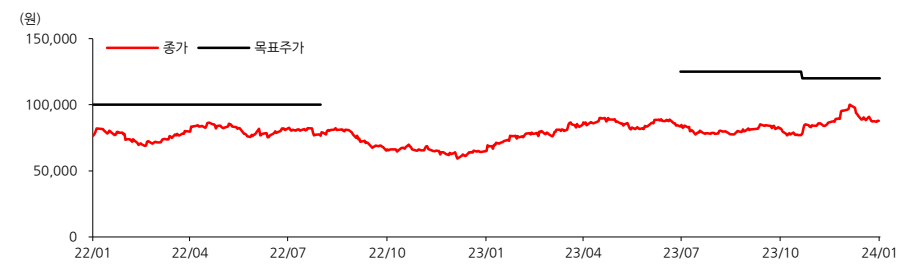
[Compliance Notice]

(공표일: 2024년 1월 26일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다룬 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (김성래, 권지우)
저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다룬 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소장에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[기아 주가와 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일 시	2016.08.12	2022.01.27	2022.02.07	2022.03.04	2022.04.05	2022.04.14
투자의견	투자등급변경	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격		100,000	100,000	100,000	100,000	100,000
일 시	2022.04.26	2022.06.07	2022.07.05	2023.07.24	2023.07.24	2023.07.28
투자의견	Buy	Buy	Buy	담당자변경	Buy	Buy
목표가격	100,000	100,000	100,000	김성래	125,000	125,000
일 시	2023.09.06	2023.10.06	2023.10.30	2023.11.03	2023.11.14	2023.12.04
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	125,000	125,000	125,000	125,000	120,000	120,000
일 시	2023.12.05	2023.12.28	2024.01.08	2024.01.15	2024.01.26	
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	
목표가격	120,000	120,000	120,000	120,000	120,000	

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2022.03.04	Buy	100,000	-25.88	-13.70
2023.07.24	Buy	125,000	-35.78	-31.84
2023.11.14	Buy	120,000		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2023년 12월 31일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	95.2%	4.8%	0.0%	100.0%