

(Analyst) 박연주 yeonju.park@miraeasset.com
(RA) 김진석 jinsuk.kim@miraeasset.com

000270 · 자동차

기아

높아진 자체 경쟁력

(유지)

매수

목표주가

120,000원

상승여력

29.0%

현재주가(24/1/25)

93,000원

KOSPI	2,470.34	시가총액(십억원)	37,390	발행주식수(백만주)	402	외국인 보유비중(%)	39.2
-------	----------	-----------	--------	------------	-----	-------------	------

Report summary

불확실한 매크로 상황에도 24년에 대해 긍정적 가이던스 제시

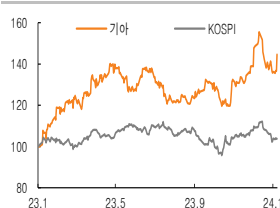
기아의 4분기 영업이익은 2.5조원으로 컨센서스를 다소 하회하였으나, 24년에 대해 긍정적인 가이던스를 제시(매출액 101조원, 영업이익 12조원)하였다. 최근 내수 등이 둔화되고 있고 전기차 가격 경쟁이 심화되고 있음을 감안하면 예상을 상회하는 수준이었다. 이에 대해 기아는 판매량 증가와 원재료 가격 하락 효과가 인센티브 상승 및 환율 하락에 따른 부정적 영향을 상쇄할 것으로 전망했다.

목표가 12만원, 업종 내 Top Pick 유지

기아에 대해 목표가 12만원과 Top Pick 의견을 유지한다. 기아는 주요 모델의 잔존 가치가 높아지는 등 최근 수년간 상품 경쟁력이 개선되어 전반적인 시장 둔화에도 불구하고 실적 방어력이 높을 것으로 예상된다. 리스크 요인은 미국 수요 둔화 가능성이나, 기아의 주가는 밸류에이션 매력에 높아 다운사이드 리스크는 제한적이다. 향후 주목할 변수는 24년 중순 출시될 대중형 전기차 EV 3~5의 상품성으로 판단된다.

Key data

Price performance



(%)	1M	6M	12M
절대주가	-2.7	9.9	43.1
상대주가	2.4	17.3	40.7

Earnings and valuation metrics

결산기 (12월)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액 (십억원)	69,862	86,559	99,808	102,475	106,680
영업이익 (십억원)	5,066	7,233	11,608	11,503	12,242
영업이익률 (%)	7.3	8.4	11.6	11.2	11.5
순이익 (십억원)	4,760	5,409	8,777	8,964	9,651
EPS (원)	11,744	13,345	21,770	22,415	24,176
ROE (%)	14.7	14.6	20.4	18.0	17.0
P/E (배)	7.0	4.4	4.6	4.1	3.8
P/B (배)	0.9	0.6	0.9	0.7	0.6
배당수익률 (%)	3.6	5.9	5.6	6.2	6.7

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: 기아, 미래에셋증권 리서치센터

매크로 불확실성에도 불구하고 24년에 대해 긍정적인 가이던스 제시

기아의 4분기 영업이익은 2.5조원으로 컨센서스를 다소 하회하였다. 내수 둔화, 일부 이머징 지역에서의 판매 차질 등으로 판매량이 예상보다 다소 둔화되었고 일부 전기차 모델에 대한 인센티브도 확대되었기 때문이다. 그러나 컨퍼런스 콜에서 기아는 불확실한 매크로 상황에도 불구하고 긍정적인 가이던스를 제시(24년 매출액 101조원, 영업이익 12조원)하였다. 최근 내수 등이 둔화되고 있고 전기차 가격 경쟁이 심화되고 있음을 감안하면 예상을 상회하는 수준이었다.

이에 대해 기아는 판매량 증가(전년대비 도매판매 3.6% 증가 전망)에 따른 공헌 이익 증가 및 원재료 가격 하락 효과가 인센티브 상승 및 환율 하락에 따른 부정적 영향을 상쇄할 것으로 전망했다. 무엇보다 자체적인 상품 경쟁력 개선으로 미국 등 주요 시장에서 잔존가치가 상승하고 재고 수준도 낮게 유지되고 있음을 강조하였다. 또한 당초 5,000억원 규모의 자사주를 취득한 후 50%를 소각한다는 계획에서 3분기 누계 재무 목표 달성 시 50% 추가 소각을 시행하기로 밝히면서 주주 환원 정책도 강화했다. 친환경차 부문에서는 24년 중반 EV 3~5 시리즈 출시로 대중형 전기차 판매를 확대하는 한편, 최근 수요가 강한 하이브리드 판매도 늘리겠다는 계획을 밝혔다.

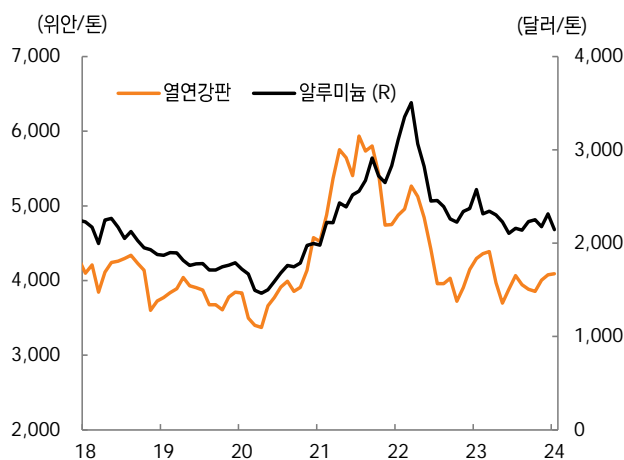
표 1. 기아 분기별 실적 추정

(십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23P	1Q24F	2Q24F	3Q24F	4Q24F	2023P	2024F	2025F
매출액	23,690.7	26,244.2	25,545.4	24,328.2	24,300.9	26,824.1	25,736.4	25,613.3	99,808.4	102,474.6	106,680.3
영업이익	2,874.0	3,403.0	2,865.1	2,465.8	2,721.7	3,004.3	2,959.7	2,817.5	11,607.9	11,503.1	12,241.9
세전이익	3,142.1	3,682.3	3,326.6	2,526.4	3,113.2	3,416.7	3,392.8	3,259.0	12,677.3	13,181.8	14,217.4
순이익(지배)	2,119.5	2,816.9	2,220.4	1,620.1	2,117.1	2,323.5	2,307.2	2,216.3	8,777.0	8,964.1	9,668.3

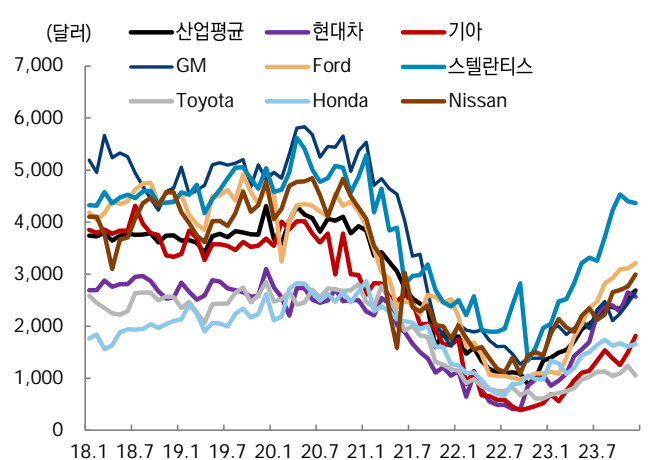
자료: 기아, 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. 주요 원재료 가격 추이



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 미국 OEM별 인센티브 추이



자료: Autodata, 미래에셋증권 리서치센터

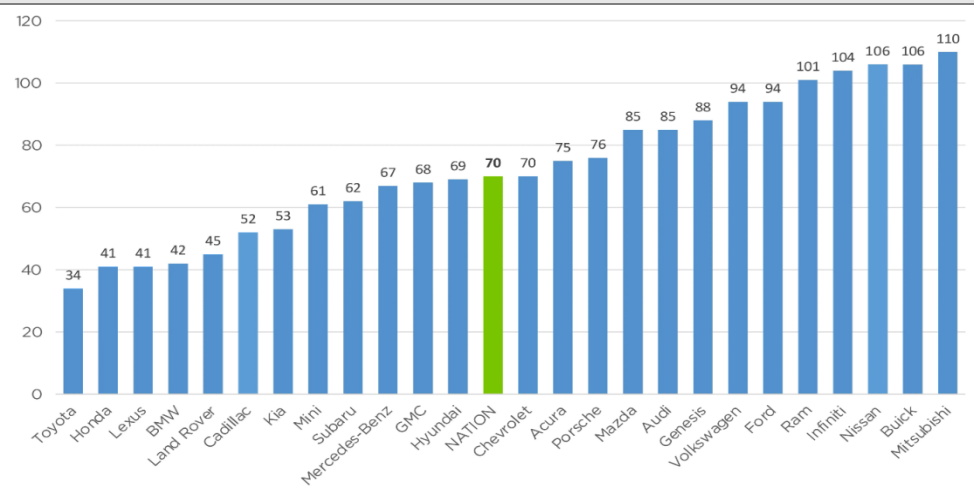
높아진 자체 경쟁력, 업종 내 Top Pick 유지

기아에 대해 목표가 12만원과 업종 내 Top Pick 의견을 유지한다. 전반적인 자동차 시장이 둔화되는 가운데 기업들의 실적 방어력에 대한 관심이 높아질 것으로 전망된다. 기아는 주요 모델의 잔존 가치가 지속적으로 상승하는 등 상품 경쟁력과 시장 대응력이 개선되어 왔고 미국 등 선진국 매출 비중이 높아 실적 방어력이 높을 전망이다.

리스크 요인은 핵심인 미국 시장에서의 자동차 수요 둔화 가능성이나, 현재까지 미국은 여전히 견조한 소비 추세를 유지하고 있다. 또한 미국에서 일정 부분 수요가 둔화되더라도 실적 체력 대비 밸류에이션 매력에 높아 다운사이드 리스크는 제한적이다.

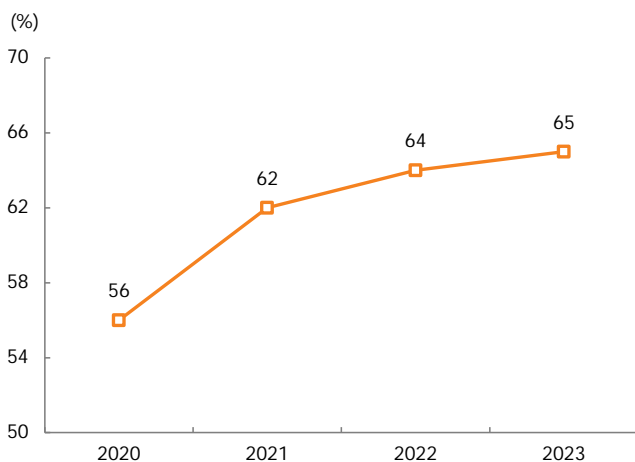
향후 주목할 변수는 24년 중순 출시될 대중형 전기차 EV 3~5 시리즈에 대한 시장 반응이 될 것으로 판단된다. 최근 전기차 수요 둔화로 기존 자동차 업체들의 전기차 계획이 축소되거나 연기되는 가운데 기아의 대중형 전기차가 높은 상품성을 보여준다면 기아의 중장기 기업 가치를 높이는 요인으로 작용할 전망이다.

그림 3. 미국 OEM별 재고일수 현황 (23년 12월 기준)



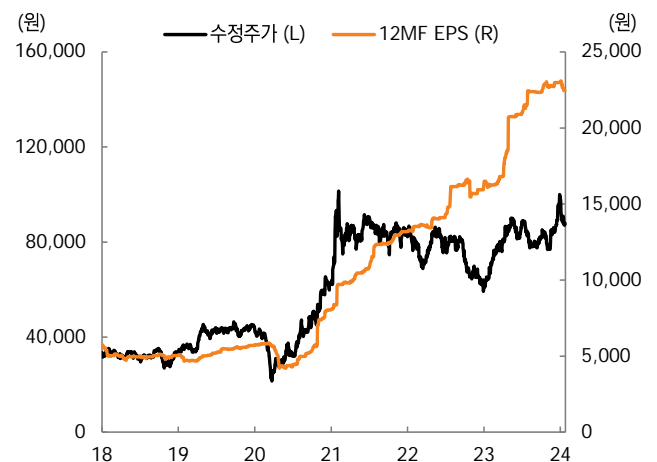
자료: Cox Automotive, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 미국 텔러라이드 잔존가치 추이



자료: 기아, 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. 기아 주가와 12개월 선행 EPS 추이



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

기아 (000270)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	86,559	99,808	102,475	106,680
매출원가	68,536	77,180	80,084	83,477
매출총이익	18,023	22,628	22,391	23,203
판매비와관리비	10,790	11,021	10,888	10,962
조정영업이익	7,233	11,608	11,503	12,242
영업이익	7,233	11,608	11,503	12,242
비영업손익	269	1,069	1,679	1,950
금융손익	113	650	879	1,150
관계기업등 투자손익	364	684	800	800
세전계속사업손익	7,502	12,677	13,182	14,192
계속사업법인세비용	2,093	3,900	4,218	4,541
계속사업이익	5,409	8,778	8,964	9,650
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	5,409	8,778	8,964	9,650
지배주주	5,409	8,777	8,964	9,651
비지배주주	0	1	0	-1
총포괄이익	5,636	9,466	8,964	9,650
지배주주	5,636	9,465	8,961	9,648
비지배주주	0	1	3	3
EBITDA	9,656	13,985	13,847	14,562
FCF	7,839	7,109	8,684	9,261
EBITDA 마진율 (%)	11.2	14.0	13.5	13.7
영업이익률 (%)	8.4	11.6	11.2	11.5
지배주주귀속 순이익률 (%)	6.2	8.8	8.7	9.0

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동으로 인한 현금흐름	9,333	9,028	11,084	11,661
당기순이익	5,409	8,778	8,964	9,650
비현금수익비용가감	8,642	7,913	4,753	4,781
유형자산감가상각비	1,841	1,813	1,845	1,905
무형자산상각비	582	564	498	415
기타	6,219	5,536	2,410	2,461
영업활동으로인한자산및부채의변동	-2,217	-6,047	577	491
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-796	63	-136	-115
재고자산 감소(증가)	-2,196	-1,013	-521	-443
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	2,416	154	522	444
법인세납부	-2,733	-2,483	-4,218	-4,541
투자활동으로 인한 현금흐름	-5,671	-1,629	-2,547	-2,525
유형자산처분(취득)	-1,443	-1,868	-2,400	-2,400
무형자산감소(증가)	-596	-553	0	0
장단기금융자산의 감소(증가)	2,204	-24	-147	-125
기타투자활동	-5,836	816	0	0
재무활동으로 인한 현금흐름	-3,454	-5,177	-2,715	-2,262
장단기금융부채의 증가(감소)	-1,848	-3,088	4	3
자본의 증가(감소)	11	7	0	0
배당금의 지급	-1,203	-1,403	-2,219	-2,265
기타재무활동	-414	-693	-500	0
현금의 증가	20	3,293	5,577	6,784
기초현금	11,534	11,554	14,847	20,424
기말현금	11,554	14,847	20,424	27,208

자료: 기아, 미래에셋증권 리서치센터

예상 재무상태표 (요약)

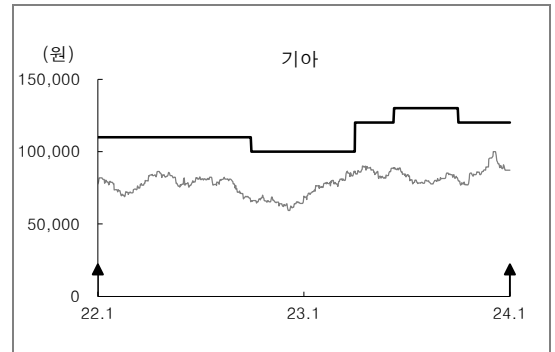
(십억원)	2022	2023F	2024F	2025F
유동자산	34,147	36,345	42,862	50,447
현금 및 현금성자산	11,554	14,847	20,424	27,208
매출채권 및 기타채권	4,767	5,024	5,289	5,515
재고자산	9,104	9,854	10,374	10,817
기타유동자산	8,722	6,620	6,775	6,907
비유동자산	39,564	41,605	42,733	43,725
관계기업투자등	18,851	19,798	20,844	21,735
유형자산	15,383	15,695	16,249	16,745
무형자산	2,906	2,973	2,475	2,060
자산총계	73,711	77,949	85,595	94,173
유동부채	25,378	23,200	24,352	25,332
매입채무 및 기타채무	12,914	12,762	13,436	14,010
단기금융부채	3,502	1,477	1,481	1,484
기타유동부채	8,962	8,961	9,435	9,838
비유동부채	8,990	7,941	8,191	8,403
장기금융부채	4,284	3,221	3,221	3,221
기타비유동부채	4,706	4,720	4,970	5,182
부채총계	34,368	31,142	32,543	33,735
지배주주지분	39,338	46,801	53,046	60,433
자본금	2,139	2,139	2,139	2,139
자본잉여금	1,737	1,744	1,744	1,744
이익잉여금	36,321	43,433	49,928	57,314
비지배주주지분	5	6	6	5
자본총계	39,343	46,807	53,052	60,438

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2022	2023F	2024F	2025F
P/E (x)	4.4	4.6	4.1	3.8
P/CF (x)	1.7	2.4	2.7	2.6
P/B (x)	0.6	0.9	0.7	0.6
EV/EBITDA (x)	1.9	1.7	1.1	0.6
EPS (원)	13,345	21,770	22,415	24,176
CFPS (원)	34,662	41,398	34,298	36,150
BPS (원)	97,658	117,580	134,689	153,190
DPS (원)	3,500	5,600	5,800	6,200
배당성향 (%)	25.9	25.3	25.3	25.1
배당수익률 (%)	5.9	5.6	6.2	6.7
매출액증가율 (%)	23.9	15.3	2.7	4.1
EBITDA증가율 (%)	32.5	44.8	-1.0	5.2
조정영업이익증가율 (%)	42.8	60.5	-0.9	6.4
EPS증가율 (%)	13.6	63.1	3.0	7.9
매출채권 회전율 (회)	43.0	41.6	38.9	38.7
재고자산 회전율 (회)	10.7	10.5	10.1	10.1
매입채무 회전율 (회)	7.8	7.9	7.9	7.9
ROA (%)	7.7	11.6	11.0	10.7
ROE (%)	14.6	20.4	18.0	17.0
ROIC (%)	30.8	41.2	42.3	44.9
부채비율 (%)	87.4	66.5	61.3	55.8
유동비율 (%)	134.6	156.7	176.0	199.1
순차입금/자기자본 (%)	-15.4	-34.4	-41.1	-47.5
조정영업이익/금융비용 (x)	31.0	53.8	76.9	81.8

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
기아 (000270)				
2023.10.27	매수	120,000	-	-
2023.07.05	매수	130,000	-37.10	-31.54
2023.04.27	매수	120,000	-28.37	-24.92
2022.10.25	매수	100,000	-28.64	-13.40
2022.01.26	매수	110,000	-29.09	-21.55
2021.09.09	매수	120,000	-30.50	-26.58



* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자의견 분류 및 적용기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
Trading Buy : 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상의 초과수익 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 추가(—), 목표주가(—), Not covered(■)

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
88.55%	6.63%	4.22%	0.6%

* 2023년 12월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 기아 을(를) 기초자산으로 하는 주식워런트증권에 대해 유동성공급지(LP)업무를 수행하고 있습니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.