

Company Update

Analyst 이상현

02) 6915-5662

coolcat.auto@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 120,000원

현재가 (1/25) 93,000원

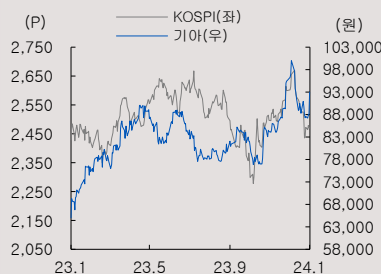
KOSPI (1/25)	2,470.34pt
시가총액	37,390십억원
발행주식수	402,044천주
액면가	5,000원
52주 최고가	100,000원
최저가	65,000원
60일 일평균거래대금	104십억원
외국인 지분율	39.2%
배당수익률 (2023F)	5.6%

주주구성	
현대자동차 외 4 인	35.92%
국민연금공단	7.17%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	2%	17%	41%
절대기준	-3%	10%	43%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	120,000	120,000	-
EPS(23)	21,770	23,016	▼
EPS(24)	22,926	23,870	▼

기아 추가추이



본 조사분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

기아 (000270)

형보다 먼저 발표합니다

4Q23 컨센서스 하회

기아의 4Q23 연결실적은 매출액 24.3조원(+5.0% yoy), 영업이익 2.47조원(-6.0% yoy), 영업이익률 10.1%(-1.2%p yoy)를 기록했다. 컨센서스 영업이익 2.83조원대비로는 13% 하회했다. ASP 증가 등으로 매출은 성장했지만 인센티브 등 비용 증가로 영업이익은 감소했다.

매출 증감요인을 보면 4분기 글로벌 도매판매는 73.3만대(+0.4% yoy), 중국 제외한 연결기준으로는 71.1만대(+0.1% yoy), ASP는 연결기준 36.6백만원(+7.5% yoy)를 기록하는 등 결과적으로 매출액은 5.0% 증가한 24.3조원을 기록했다.

영업이익 증감요인은 살펴보면, 판매효과(+970억원), 믹스개선(+1,660억원), 가격효과(+170억원), 재료비감소(+4,420억원) 등 7,720억원의 증가요인이 있었던 반면, 환율효과(-1,790억원), 인센티브 증가(-3,040억원), 기타비용 증가(-3,970억원) 등 8,800억원의 감소요인과 상쇄되어 결과적으로 영업이익은 6.0% 감소한 2.47조원을 기록했다. 그외 실적 참고사항은 영업외에서 러시아법인 매각손실 1,648억원이 반영되었다.

2024년 가이던스는 매출액 +1.3%, 영업이익 +3.4%

2023년 연간실적은 글로벌 도매판매 308.7만대(+6.4% yoy), 매출액 99.8조원(+15.3% yoy), 영업이익 11.6조원(+60.5% yoy), 영업이익률 11.6%(+3.2%p yoy)를 기록했다.

2024년 연간실적 가이던스는 글로벌 도매판매 320만대(+3.6% yoy), 매출액 101.1조원(+1.3% yoy), 영업이익 12.0조원(3.4% yoy), 영업이익률 11.9%(+0.3%p yoy)를 제시했다.

(단위:십억원,배)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	69,862	86,559	99,808	104,996	109,376
영업이익	5,066	7,233	11,608	11,254	11,877
세전이익	6,394	7,502	12,677	12,803	13,737
지배주주순이익	4,760	5,409	8,777	9,217	9,890
EPS(원)	11,744	13,345	21,770	22,926	24,599
증가율(%)	220.0	13.6	63.1	5.3	7.3
영업이익률(%)	7.3	8.4	11.6	10.7	10.9
순이익률(%)	6.8	6.2	8.8	8.8	9.0
ROE(%)	14.7	14.6	20.3	18.3	17.1
PER	7.0	4.4	4.6	4.1	3.8
PBR	1.0	0.6	0.9	0.7	0.6
EV/EBITDA	3.7	1.9	2.0	1.3	0.8

자료: Company data, IBK투자증권 예상

주주환원정책 강화 긍정적

배당은 주당 5,600원을 공시함으로써 배당성향 25%를 기록했다. 2023년 4월 CEO investor day에서 주주환원정책 강화를 발표했었는데 다시 상기해보면, 1) 배당성향을 2022년부터 25~35% 범위에서 지속 유지, 2) 자사주 매입/소각 프로그램은 5년 중장기 계획으로 연간 매입규모 5천억원, 최소 소각비율 50%를 제시했었다.

이번에는 3분기 누계 기준 재무목표 달성시 잔여 50% 추가 소각한다는 내용(상반기내 50% 소각 후 재무목표 달성시 4분기내 50% 추가소각)의 주주환원정책 강화책을 추가했다. 배당과 자사주소각을 합친 현금환원율로 보면 30% 내외 수준이 될 것으로 추정된다.

투자의견 매수, 목표주가 120,000원

투자의견 매수와 목표주가 120,000원을 유지한다. 목표주가는 2024년 예상 실적에 2024년 판매둔화를 감안하여 과거 5개년 PER, PBR, EV/EBITDA 배수 최저치 평균을 적용했다. 목표주가의 내재 PER은 5.2배 수준으로 여전히 부담스럽지 않은 밸류에이션이다.

2024년은 고금리와 인플레이션 등에 따른 판매 둔화 가능성, 전기차 가격인하 경쟁, 미 대선 변수에 따른 정책변화 가능성 등 불확실성이 높아질 것으로 예상된다.

동사는 산업 전반의 판매 둔화 속에서도 인센티브 부담을 최소화하며 고부가 SUV 비중을 높게 가져가고, 전기차 가격경쟁 심화에도 EV 라인업 강화와 하이브리드 등으로 유연한 믹스전략을 통해 두 자릿수 영업이익률 수성이 가능할 것으로 기대된다. 주주환원정책 강화도 긍정적인 변화이다.

표 1. 기아 분기별 실적 및 전망

(십억원)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23P	1Q24F	2Q24F	3Q24F	4Q24F
원/\$ 평균 환율	1,205	1,260	1,338	1,359	1,277	1,315	1,312	1,321	1,315	1,309	1,302	1,296
공장판매(천대)	662	713	723	725	809	792	716	740	839	820	745	766
소매판매	698	749	733	714	737	791	764	720	745	803	793	573
도매판매	686	734	752	730	768	808	778	733	797	836	809	759
도매판매(중국제외)	657	717	729	710	750	788	758	711	777	815	787	734
매출액	18,357	21,876	23,162	23,164	23,691	26,244	25,545	24,328	25,058	27,973	26,599	25,367
매출총이익	3,591	4,577	4,698	5,157	5,373	6,066	5,860	5,329	5,460	6,268	5,905	5,629
판매비	1,984	2,342	3,930	2,533	2,499	2,663	2,995	2,863	2,828	3,112	3,032	3,035
영업이익	1,606	2,234	768	2,624	2,874	3,403	2,865	2,466	2,632	3,156	2,873	2,594
금융손익	-14	-152	-169	277	139	222	195	84	194	204	212	230
기타손익	-22	186	-62	-139	-101	-188	34	0	0	0	0	0
관계기업투자손익	-52	356	192	-133	230	245	232	-23	240	248	244	-24
세전이익	1,518	2,624	730	2,630	3,142	3,682	3,327	2,526	3,066	3,607	3,329	2,800
지배순이익	1,033	1,881	459	2,037	2,120	2,817	2,220	1,620	2,207	2,597	2,396	2,016
(증감률, % y-y)												
공장판매(천대)	-2.1	4.3	22.2	16.1	22.2	11.2	-0.9	2.1	3.7	3.5	4.0	3.5
소매판매	-1.1	-9.0	-1.7	4.4	5.6	5.6	4.3	0.8	1.1	1.5	3.8	-20.4
도매판매	-0.6	-2.7	9.9	12.6	12.0	10.1	3.5	0.4	3.7	3.5	4.0	3.5
도매판매(중국제외)	-0.5	-0.6	11.1	16.0	14.2	9.9	3.9	0.1	3.6	3.4	3.8	3.4
매출액	10.7	19.3	30.5	34.8	29.1	20.0	10.3	5.0	5.8	6.6	4.1	4.3
영업이익	49.2	50.2	-42.1	123.3	78.9	52.3	272.9	-6.0	-8.4	-7.3	0.3	5.2
세전이익	15.1	42.8	-54.6	61.3	107.0	40.3	355.7	-3.9	-2.4	-2.0	0.1	10.8
지배순이익	-0.2	40.1	-59.6	63.2	105.2	49.8	384.1	-20.5	4.1	-7.8	7.9	24.5
(이익률, %)												
매출총이익률	19.6	20.9	20.3	22.3	22.7	23.1	22.9	21.9	21.8	22.4	22.2	22.2
영업이익률	8.8	10.2	3.3	11.3	12.1	13.0	11.2	10.1	10.5	11.3	10.8	10.2
세전이익률	8.3	12.0	3.2	11.4	13.3	14.0	13.0	10.4	12.2	12.9	12.5	11.0
지배순이익률	5.6	8.6	2.0	8.8	8.9	10.7	8.7	6.7	8.8	9.3	9.0	7.9

자료: 기아, IBK투자증권

표 2. 기아 주주 환원 정책 전망(배당+자사주 소각)

(단위: 십억원, %)	2020	2021	2022	2023P	2024F	2025F	2026F
DPS(원)	1,000	3,000	3,500	5,600	6,000	6,500	7,000
배당금(A)	400.9	1,202.8	1,403.3	2,218.8	2,377.2	2,575.3	2,773.4
당기순이익(B)	1,487.6	4,760.3	5,409.0	8,777.8	9,218.0	9,890.9	10,645.1
배당성향(A/B)	27%	25%	26%	25%	26%	26%	26%
배당수익률	1.6%	3.6%	5.9%	5.6%	6.5%	7.0%	7.5%
자사주소각(C)			250.0	250.0	250.0	250.0	250.0
현금환원액(D=A+C)	400.9	1,202.8	1,653.3	2,468.8	2,627.2	2,825.3	3,023.4
현금환원율(D/B)	27%	25%	31%	28%	29%	29%	28%

자료: 기아, IBK투자증권

기아 (000270)

포괄손익계산서

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	69,862	86,559	99,808	104,996	109,376
증가율(%)	18.1	23.9	15.3	5.2	4.2
매출원가	56,937	68,536	77,180	81,735	84,798
매출총이익	12,925	18,023	22,629	23,262	24,579
매출총이익률 (%)	18.5	20.8	22.7	22.2	22.5
판매비	7,860	10,790	11,021	12,007	12,702
판매비율(%)	11.3	12.5	11.0	11.4	11.6
영업이익	5,066	7,233	11,608	11,254	11,877
증가율(%)	145.1	42.8	60.5	-3.0	5.5
영업이익률(%)	7.3	8.4	11.6	10.7	10.9
순금융손익	29	-58	640	841	1,106
이자손익	-28	113	656	841	1,106
기타	57	-171	-16	0	0
기타영업외손익	131	-37	-254	0	0
중속/관계기업손익	1,168	364	684	708	755
세전이익	6,394	7,502	12,677	12,803	13,737
법인세	1,633	2,093	3,900	3,585	3,846
법인세율	25.5	27.9	30.8	28.0	28.0
계속사업이익	4,760	5,409	8,778	9,218	9,891
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	4,760	5,409	8,778	9,218	9,891
증가율(%)	220.0	13.6	62.3	5.0	7.3
당기순이익률 (%)	6.8	6.2	8.8	8.8	9.0
지배주주당기순이익	4,760	5,409	8,777	9,217	9,890
기타포괄이익	664	227	688	0	0
총포괄이익	5,425	5,636	9,466	9,218	9,891
EBITDA	7,285	9,656	14,484	14,219	14,804
증가율(%)	70.0	32.5	50.0	-1.8	4.1
EBITDA마진율(%)	10.4	11.2	14.5	13.5	13.5

투자지표

(12월 결산)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	11,744	13,345	21,770	22,926	24,599
BPS	86,121	97,044	116,804	134,211	152,897
DPS	3,000	3,500	5,600	6,000	6,500
밸류에이션(배)					
PER	7.0	4.4	4.6	4.1	3.8
PBR	1.0	0.6	0.9	0.7	0.6
EV/EBITDA	3.7	1.9	2.0	1.3	0.8
성장성지표(%)					
매출증가율	18.1	23.9	15.3	5.2	4.2
EPS증가율	220.0	13.6	63.1	5.3	7.3
수익성지표(%)					
배당수익률	3.6	5.9	5.6	6.5	7.0
ROE	14.7	14.6	20.3	18.3	17.1
ROA	7.5	7.7	11.5	11.2	10.8
ROIC	35.9	45.5	74.4	72.4	76.1
안정성지표(%)					
부채비율(%)	91.5	87.4	67.3	60.7	55.9
순차입금 비율(%)	-18.6	-15.0	-25.2	-34.8	-42.5
이자보상배율(배)	29.8	31.0	54.8	100.6	107.2
활동성지표(배)					
매출채권회전율	38.7	43.0	41.7	40.4	40.1
재고자산회전율	9.9	10.7	10.7	10.8	10.7
총자산회전율	1.1	1.2	1.3	1.3	1.2

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
유동자산	29,205	34,147	35,739	43,341	51,660
현금및현금성자산	11,534	11,554	14,752	21,615	28,914
유가증권	4,533	2,054	1,682	1,754	1,853
매출채권	1,788	2,237	2,546	2,655	2,805
재고자산	7,088	9,104	9,561	9,970	10,533
비유동자산	37,645	39,564	42,840	43,397	44,194
유형자산	15,584	15,383	15,740	16,012	16,360
무형자산	2,832	2,906	3,049	3,243	3,562
투자자산	18,057	20,030	22,316	22,334	22,360
자산총계	66,850	73,711	78,579	86,738	95,853
유동부채	21,563	25,378	23,048	23,979	25,264
매입채무및기타채무	7,920	9,703	10,218	10,654	11,256
단기차입금	3,108	1,659	154	161	170
유동성장기부채	1,308	1,769	1,241	1,241	1,241
비유동부채	10,375	8,990	8,565	8,794	9,110
사채	3,297	3,099	2,595	2,595	2,595
장기차입금	1,631	945	371	371	371
부채총계	31,937	34,368	31,613	32,773	34,374
지배주주지분	34,910	39,338	46,960	53,959	61,472
자본금	2,139	2,139	2,139	2,139	2,139
자본잉여금	1,726	1,737	1,744	1,744	1,744
자본조정등	-231	-249	-471	-471	-471
기타포괄이익누계액	-406	-611	115	115	115
이익잉여금	31,683	36,321	43,433	50,431	57,944
비지배주주지분	2	5	6	7	8
자본총계	34,913	39,343	46,966	53,966	61,479
비이자부채	22,372	26,679	27,011	28,165	29,757
총차입금	9,565	7,689	4,602	4,608	4,617
순차입금	-6,501	-5,919	-11,833	-18,761	-26,150

현금흐름표

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	7,360	9,333	14,473	11,486	12,079
당기순이익	4,760	5,409	8,778	9,218	9,891
비현금성 비용 및 수익	4,686	8,642	7,475	1,416	1,067
유형자산감가상각비	1,700	1,841	2,168	2,128	2,171
무형자산상각비	519	582	707	837	756
운전자본변동	-1,320	-2,217	-1,044	11	16
매출채권등의 감소	32	-511	-184	-109	-150
재고자산의 감소	-143	-2,196	-720	-408	-564
매입채무등의 증가	619	1,796	514	436	602
기타 영업현금흐름	-766	-2501	-736	841	1105
투자활동 현금흐름	-4,424	-5,671	-1,668	-3,634	-3,914
유형자산의 증가(CAPEX)	-1,320	-1,495	-2,319	-2,400	-2,520
유형자산의 감소	69	51	51	0	0
무형자산의 감소(증가)	-579	-596	-773	-920	-960
투자자산의 감소(증가)	-1,139	-1,816	-1,375	-18	-25
기타	-1455	-1815	2748	-296	-409
재무활동 현금흐름	-1,621	-3,454	-9,739	-989	-866
차입금의 증가(감소)	-1,753	-2,242	-2,076	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	132	-1212	-7663	-989	-866
기타 및 조정	58	-188	132	0	0
현금의 증가	1,373	20	3,198	6,863	7,299
기초현금	10,161	11,534	11,554	14,752	21,615
기말현금	11,534	11,554	14,752	21,615	28,914

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								
해당 사항 없음												

투자 의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자 의견 (절대 수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자 의견 (상대 수익률 기준)			
바중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2023.01.01~2023.12.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	143	88.3
Trading Buy (중립)	14	8.6
중립	5	3.1
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

기아	추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)		추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)	
				평균	최고/최저				평균	최고/최저
	2021.07.26	매수	120,000	-32.43	-26.58					
	2022.07.26	1년경과	120,000	-35.99	-31.33					
	2022.10.26	매수	100,000	-28.59	-13.40					
	2023.04.27	매수	120,000	-29.74	-16.67					
	2024.01.26	매수	120,000							