

기아 000270

호실적 후 실적은?

4Q23 Pre: 매출액 25.4조원, 영업이익 2.9조원 예상

4Q23F 매출액 25.4조원(+9.9% 이하 YoY), 영업이익 2.9조원(+12.3%)를 전망한다. 12월 영업일수 감소, EV9 생산전환에 따른 볼륨차중 재고 부족 등으로 해외 선진 시장 중심 판매 성장이 둔화됐다. 북미 인센티브도 1,812달러(12월)로 전분기 말 대비 약 30% 정도 상승했다. 파업 협상에 따른 인건비 인상분과 러시아 공장 매각손실(약 1,500억원) 등 일회성 비용이 추가로 인식될 예정이다. 다만, 4Q23 국내 HEV 판매는 13,759대(+122%), 판매비중이 29.6%(+6.72%p)로 믹스 개선에 기여했다. OPM 11.6%(+0.3%p)를 예상한다.

2024F 매출액 110조원(+9.7%) 전망

2024년 판매대수(중국 제외)는 304.9만대(+1.4%)로 매출액 110조원(+9.7%), 영업이익 11.6조원(-4.3%)을 예상한다. 시장 우려에도 불구하고 4Q23 EV 판매대수는 4.8만대(+55.6%), 판매비중 6.7%(+2.4%p)로 견조한 판매를 시현했다. 2024년 저가 전기차(EV3, EV4)와 EV9(선진시장) 출시는 2H23 견조했던 EV 판매를 이어나갈 기회로 작용할 전망이다. 인센티브 상승은 불가피하겠으나 수익성 중심 전략으로 업계 평균 대비 낮은 수준을 유지한다는 판단이다. 2H24 HMGMA 완공에 따른 IRA 보조금 수혜도 수익성 유지에 기여 가능하다.

올해 HEV의 Key는 미국이다. 투싼(페이스리프트), 쏘타페(폴체인지) 출시로 담보 중인 미국 HEV 판매비중 확대를 노려 볼 만하다. 국내는 HEV 판매 성장세가 뚜렷하나 전년비 정책적 효과가 축소돼 동력원이 필요하다. 노후차 개소세 세무안 등에 따라 추가적인 성장 가능성이 확인될 전망이다.

목표주가 120,000원, 투자 의견 '매수' 유지

24F EPS는 23,114원(-1.2%)에 Target PER 5.4배를 적용했다. 23F 예상 DPS는 5,000원으로 배당수익률 5.6% 수준이다. 해상 운임은 연초 홍해 이슈로 급등했으나 갯신 주기를 고려 시 1Q24 물류비에 영향은 미미할 전망이다. 다만 장기화 시 경쟁사처럼 유럽향 부품 수급 문제로 생산 차질 우려가 발생 가능해 관심이 필요하다. 목표주가 120,000원, 투자 의견 '매수'를 유지한다.

Financial Data

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	69,862	86,559	100,927	110,765	121,069
영업이익	5,066	7,233	12,089	11,565	11,812
영업이익률(%)	7.3	8.4	12.0	10.4	9.8
세전이익	6,394	7,502	13,229	13,018	13,247
지배주주지분순이익	4,760	5,409	9,403	9,293	9,419
EPS(원)	11,744	13,345	23,387	23,114	23,428
증감률(%)	220.0	13.6	75.3	-1.2	1.4
ROE(%)	14.7	14.6	21.8	18.4	16.3
PER(배)	7.0	4.4	3.8	3.9	3.8
PBR(배)	1.0	0.6	0.8	0.7	0.6
EV/EBITDA(배)	3.7	1.9	1.5	1.1	0.6

자료: 기아, DS투자증권 리서치센터, KIFRS 연결기준

최태용 자동차·2 차전지

02-709-2657

tyc@ds-sec.co.kr

2024.01.17

매수(유지)

목표주가(유지)	120,000원
현재주가(01/16)	89,800원
상승여력	33.6%

Stock Data

KOSPI	2,497.6pt
시가총액(보통주)	36,104십억원
발행주식수	402,044천주
액면가	5,000원
자본금	2,139십억원
60일 평균거래량	1,155천주
60일 평균거래대금	99,821백만원
외국인 지분율	39.3%
52주 최고가	100,900원
52주 최저가	63,800원
주요주주	
현대자동차(외 5인)	35.9%
국민연금공단(외 1인)	7.2%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	0.6	-
3M	7.0	4.5
6M	1.2	6.2

주가차트

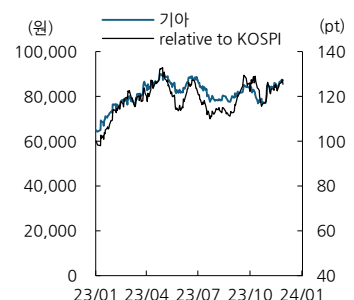


표1 기아 4Q23F 실적 Preview

(십억원, %)	4Q23F	3Q23	4Q22	QoQ	YoY	컨센서스	Gap
매출액	25,446	25,545	23,164	(0.4)	9.9	25,302	0.6
국내	4,811	4,419	4,725	8.9	1.8		
북미	9,784	10,933	9,150	(10.5)	6.9		
유럽	6,488	6,208	5,073	4.5	27.9		
인도	1,390	1,354	1,390	2.7	0.0		
기타	2,973	2,606	2,849	14.1	4.3		
영업이익	2,947	2,865	2,624	2.9	12.3	2,908	1.4
OPM	11.6	11.2	11.3	0.4	0.3	11.5	
지배순이익	2,209	2,220	2,037	(0.5)	8.5	2,264	(2.4)
NPM	8.7	8.7	8.8	(0.0)	(0.1)	8.9	

자료: 회사 자료, DS투자증권 리서치센터 추정

표2 기아 추정치 변경 Table

(십억원, %, %p)	변경전		변경후		Gap	
	2023F	2024F	2023F	2024F	2023F	2024F
매출액	101,631	110,575	100,926	110,765	(0.7)	0.2
영업이익	12,542	12,013	12,089	11,565	(3.6)	(3.7)
OPM	12.3	10.9	12.0	10.4	(0.4)	(0.4)
지배순이익	9,852	9,597	9,366	9,293	(4.9)	(3.2)

자료: DS투자증권 리서치센터 추정

표3 기아 실적 추정 Table

(천 대, 십억원, %, %p)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23F	1Q24F	2Q24F	3Q24F	4Q24F	2022	2023F	2024F	증감률
원/달러	1,275	1,315	1,311	1,311	1,280	1,250	1,250	1,230	1,291	1,303	1,253	0.9
원/유로	1,369	1,432	1,428	1,399	1,397	1,396	1,395	1,397	1,357	1,407	1,396	3.7
도매판매(중국제외)	750	788	757	711	738	798	772	741	2,813	3,007	3,049	1.4
미국	246	261	266	235	249	285	284	258	859	1,008	1,075	6.6
유럽	152	167	152	135	163	174	162	148	547	607	647	6.7
한국	142	150	134	138	121	136	124	133	539	564	514	(8.8)
인도	75	61	59	60	75	65	69	63	255	255	272	6.7
매출액	23,691	26,244	25,545	25,446	25,542	28,345	27,751	29,127	86,559	100,926	110,765	9.7
매출원가	18,317	20,178	19,686	19,552	20,051	22,327	22,015	22,741	68,536	77,733	87,133	12.1
GPM	22.7	23.1	22.9	23.2	21.5	21.2	20.7	21.9	20.8	23.0	21.3	(1.6)
판매관리비	2,499	2,663	2,995	2,947	2,716	2,981	2,942	3,427	10,790	11,105	12,066	8.7
판매비율	10.6	10.1	11.7	11.6	10.6	10.5	10.6	11.8	12.5	11.0	10.9	(0.1)
영업이익	2,874	3,403	2,865	2,947	2,775	3,038	2,794	2,959	7,233	12,089	11,565	(4.3)
OPM	12.1	13.0	11.2	11.6	10.9	10.7	10.1	10.2	8.4	12.0	10.4	(1.5)
지배순이익	2,120	2,817	2,220	2,209	2,235	2,443	2,241	2,374	5,409	9,366	9,293	(0.8)
NPM	8.9	10.7	8.7	8.7	8.8	8.6	8.1	8.2	6.2	9.3	8.4	(0.9)
YoY												
매출액	29.1	20.0	10.3	9.9	7.8	8.0	8.6	14.5	23.9	16.6	9.7	
영업이익	78.9	52.3	272.9	12.3	(3.4)	(10.7)	(2.5)	0.4	42.8	67.1	(4.3)	
OPM	3.4	2.8	7.9	0.3	(1.3)	(2.3)	(1.1)	(1.4)	1.1	3.6	(1.5)	
지배순이익	105.2	49.8	384.1	8.5	5.5	(13.3)	0.9	7.5	13.6	73.1	(0.8)	

자료: 회사 자료, DS투자증권 리서치센터 추정

표4 기아 Valuation Table

-	단위		비고
지배 순이익	(십억원)	9,293	24F 지배주주 순이익 적용
Target EPS	(원)	23,114	
Target P/E	(x)	5.4	주요 완성차 업체 24F PER 피어 그룹 평균에 할인율 10% 적용
목표주가	(원)	120,000	
현재주가	(원)	89,800	1월 16일 종가
Upside	(%)	33.6	

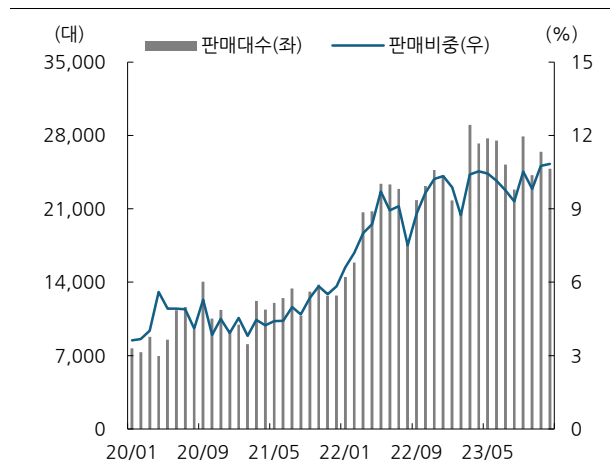
자료: DS투자증권 리서치센터

표5 기아 Peer Group Valuation

(배, %)	PER			PBR			EV/EBITDA			ROE		
	22	23F	24F	22	23F	24F	22	23F	24F	22	23F	24F
기아	4.4	3.9	4.1	0.6	0.8	0.7	1.2	1.5	1.2	14.7	21.7	17.7
현대차	5.3	3.7	4.1	0.4	0.5	0.5	8.0	6.7	5.3	7.5	14.2	11.7
GM	4.8	4.7	4.6	0.7	0.7	0.5	1.9	2.6	2.5	16.1	15.3	11.5
포드	6.2	6.1	6.8	1.1	1.0	0.9	2.4	2.3	2.5	16.6	15.3	14.2
스텔란티스	2.4	3.5	4.0	0.6	0.8	0.7	0.7	1.1	1.0	27.7	23.3	18.2
폭스바겐	5.0	4.0	4.1	0.5	0.4	0.3	1.1	1.0	0.9	11.2	8.9	7.9
도요타	10.8	15.9	9.1	1.2	1.4	1.2	5.7	16.0	10.9	11.5	9.4	14.2
혼다	8.5	10.8	7.7	0.6	0.7	0.6	7.4	8.6	6.5	7.2	6.8	8.9
Peer평균	6.3	7.5	6.0	0.8	0.8	0.7	3.2	5.3	4.1	15.1	13.2	12.5

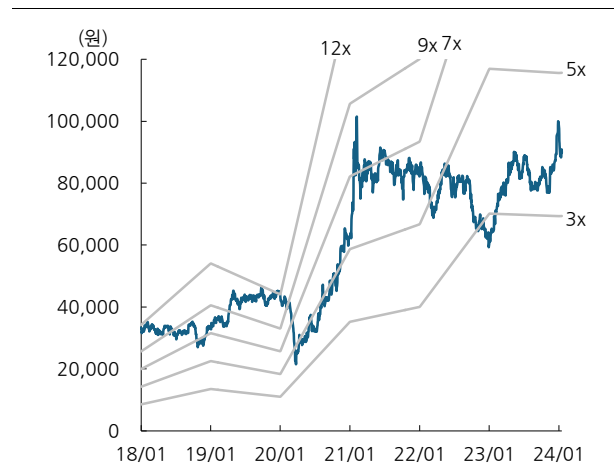
자료: Bloomberg, DS투자증권 리서치센터

그림1 기아 HEV 판매비중 추이



자료: 회사 자료, DS투자증권 리서치센터

그림2 기아 PER(12M fwd.) 밴드 차트



자료: QuantWise, DS투자증권 리서치센터

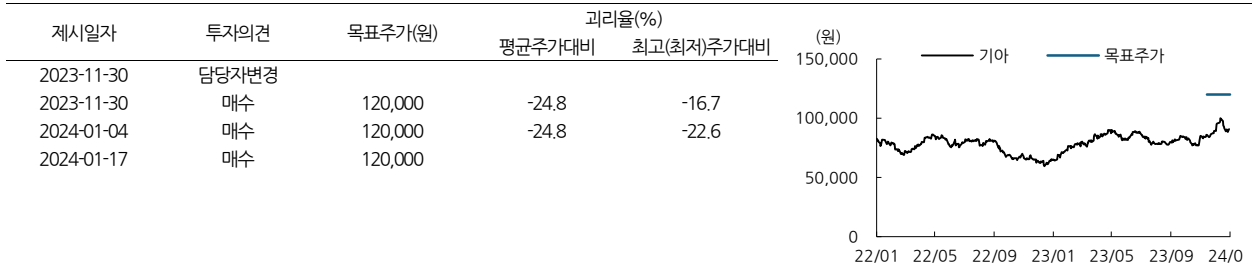
[기아 000270]

재무상태표 (십억원)						손익계산서 (십억원)					
	2021	2022	2023F	2024F	2025F		2021	2022	2023F	2024F	2025F
유동자산	29,205	34,147	39,827	48,328	57,195	매출액	69,862	86,559	100,927	110,765	121,069
현금 및 현금성자산	11,534	11,554	17,589	23,564	30,130	매출원가	56,937	68,536	77,732	87,133	95,242
매출채권 및 기타채권	3,763	4,800	5,291	6,056	6,741	매출총이익	12,925	18,023	23,194	23,632	25,827
재고자산	7,088	9,104	10,306	11,797	13,133	판매비 및 관리비	7,860	10,790	11,105	12,066	14,015
기타	6,821	8,689	6,641	6,910	7,191	영업이익	5,066	7,233	12,089	11,565	11,812
비유동자산	37,645	39,564	43,206	44,984	46,294	(EBITDA)	7,285	9,656	14,441	14,197	15,026
관계기업투자등	17,758	19,561	22,104	23,002	23,936	금융손익	25	53	702	658	583
유형자산	15,584	15,383	15,746	16,398	16,554	이자비용	170	233	248	253	231
무형자산	2,832	2,906	3,035	3,169	3,291	관계기업등 투자손익	1,168	364	880	936	985
자산총계	66,850	73,711	83,033	93,311	103,489	기타영업외손익	135	-148	-443	-141	-133
유동부채	21,563	25,378	27,284	30,058	32,596	세전계속사업이익	6,394	7,502	13,229	13,018	13,247
매입채무 및 기타채무	12,458	15,278	16,600	19,002	21,152	계속사업법인세비용	1,633	2,093	3,825	3,725	3,827
단기금융부채	4,473	3,502	1,512	1,512	1,512	계속사업이익	4,760	5,409	9,404	9,293	9,420
기타유동부채	4,632	6,598	9,172	9,545	9,932	중단사업이익	0	0	0	0	0
비유동부채	10,375	8,990	8,882	9,082	9,289	당기순이익	4,760	5,409	9,404	9,293	9,420
장기금융부채	5,161	4,284	3,221	3,221	3,221	지배주주	4,760	5,409	9,403	9,293	9,419
기타비유동부채	5,214	4,706	5,661	5,861	6,069	총포괄이익	5,275	5,205	9,404	9,293	9,420
부채총계	31,937	34,368	36,166	39,139	41,886	매출총이익률 (%)	18.5	20.8	23.0	21.3	21.3
지배주주지분	34,910	39,338	46,861	54,166	61,597	영업이익률 (%)	7.3	8.4	12.0	10.4	9.8
자본금	2,139	2,139	2,139	2,139	2,139	EBITDA마진률 (%)	10.4	11.2	14.3	12.8	12.4
자본잉여금	1,726	1,737	1,744	1,744	1,744	당기순이익률 (%)	6.8	6.2	9.3	8.4	7.8
이익잉여금	31,683	36,321	44,059	51,364	58,795	ROA (%)	7.5	7.7	12.0	10.5	9.6
비지배주주지분(연결)	2	5	6	6	6	ROE (%)	14.7	14.6	21.8	18.4	16.3
자본총계	34,913	39,343	46,867	54,172	61,603	ROIC (%)	33.2	42.9	72.9	82.3	82.9

현금흐름표 (십억원)						주요투자지표 (원, 배)					
	2021	2022	2023F	2024F	2025F		2021	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	7,360	9,333	12,555	11,519	12,179	투자지표 (x)					
당기순이익(손실)	4,760	5,409	9,404	9,293	9,420	P/E	7.0	4.4	3.8	3.9	3.8
비현금수익비용가감	4,686	8,642	6,162	1,895	2,436	P/B	1.0	0.6	0.8	0.7	0.6
유형자산감가상각비	1,700	1,841	1,802	2,035	2,589	P/S	0.5	0.3	0.4	0.3	0.3
무형자산상각비	519	582	550	597	624	EV/EBITDA	3.7	1.9	1.5	1.1	0.6
기타현금수익비용	2,466	6,219	1,882	-2,610	-2,748	P/CF	3.5	1.7	2.3	3.2	3.0
영업활동 자산부채변동	-1,320	-2,217	-2,083	331	324	배당수익률 (%)	3.6	5.9	5.6	5.6	6.7
매출채권 감소(증가)	120	-796	-97	-765	-686	성장성 (%)					
재고자산 감소(증가)	-143	-2,196	-1,466	-1,491	-1,335	매출액	18.1	23.9	16.6	9.7	9.3
매입채무 증가(감소)	932	2,416	222	2,401	2,151	영업이익	145.1	42.8	67.1	-4.3	2.1
기타자산, 부채변동	-2,228	-1,641	-742	186	194	세전이익	247.2	17.3	76.3	-1.6	1.8
투자활동 현금	-4,424	-5,671	-1,509	-3,557	-3,625	당기순이익	220.0	13.6	73.9	-1.2	1.4
유형자산처분(취득)	-1,250	-1,443	-1,908	-2,687	-2,746	EPS	220.0	13.6	75.3	-1.2	1.4
무형자산 감소(증가)	-579	-596	-601	-731	-745	안정성 (%)					
투자자산 감소(증가)	-2,488	-3,315	1,073	-44	-35	부채비율	91.5	87.4	77.2	72.3	68.0
기타투자활동	-106	-317	-73	-94	-98	유동비율	135.4	134.6	146.0	160.8	175.5
재무활동 현금	-1,621	-3,454	-5,142	-1,988	-1,988	순차입금/자기자본(x)	-18.8	-15.4	-31.8	-38.7	-44.8
차입금의 증가(감소)	-1,116	-2,081	-3,316	0	0	영업이익/금융비용(x)	29.8	31.0	48.8	45.7	51.1
자본의 증가(감소)	-439	-1,313	-1,903	-1,988	-1,988	총차입금 (십억원)	9,634	7,786	4,732	4,732	4,732
배당금의 지급	401	1,203	1,403	1,988	1,988	순차입금 (십억원)	-6,559	-6,054	-14,906	-20,964	-27,616
기타재무활동	-65	-61	77	0	0	주당지표(원)					
현금의 증가	1,373	20	6,035	5,975	6,566	EPS	11,744	13,345	23,387	23,114	23,428
기초현금	10,161	11,534	11,554	17,589	23,564	BPS	86,121	97,044	116,556	134,726	153,209
기말현금	11,534	11,554	17,589	23,564	30,130	SPS	172,345	213,534	251,033	275,504	301,133
NOPLAT	3,772	5,215	8,594	8,256	8,399	CFPS	23,303	34,662	38,716	27,828	29,487
FCF	3,703	6,162	11,974	7,963	8,554	DPS	3,000	3,500	5,000	5,000	6,000

자료: 기아, DS투자증권 리서치센터 / 주: K-IFRS 연결기준

기아 (000270) 투자 의견 및 목표주가 변동 추이



투자의견 및 적용기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

기업	산업	
매수	+ 10% 이상의 투자수익이 예상되는 경우	비중확대
중립	- 10% ~ + 10% 이내의 등락이 예상되는 경우	중립
매도	- 10% 이하의 추가하락이 예상되는 경우	비중축소

업종별 투자의견은 해당업종 투자비중에 대한 의견

투자의견 비율

기준일 2023.12.31

매수	중립	매도
98.0%	2.0%	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.