



# 기아 (000270)

[2Q24 Review] 주변 상황에 휘둘리지 않아

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

**Buy (유지)**

목표주가(유지): 150,000원

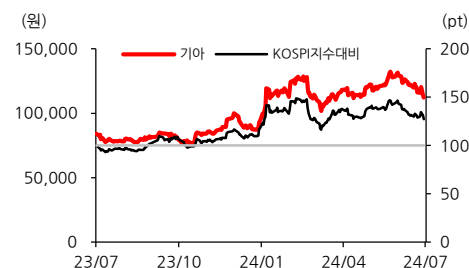
현재 주가(7/26)	112,100원
상승여력	▲33.8%
시가총액	448,241억원
발행주식수	399,858천주
52 주 최고가 / 최저가	132,300 / 76,900원
90 일 일평균 거래대금	1,519.48억원
외국인 지분율	41.7%
주주 구성	
현대자동차 (외 5 인)	36.1%
국민연금공단 (외 1 인)	7.2%
자사주 (외 1 인)	2.0%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	-14.3	-5.2	18.8	35.7
상대수익률(KOSPI)	-12.1	-8.0	8.5	30.3

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2022	2023	2024E	2025E
매출액	86,559	99,808	107,279	110,540
영업이익	7,233	11,608	13,213	12,650
EBITDA	9,656	13,961	15,728	15,347
지배주주순이익	5,409	8,777	10,246	9,536
EPS	13,345	22,385	25,554	23,745
순차입금	-6,054	-12,718	-19,660	-25,088
PER	4.4	4.5	4.4	4.7
PBR	0.6	0.9	0.8	0.7
EV/EBITDA	1.9	2.0	1.6	1.3
배당수익률	5.9	5.6	5.8	5.8
ROE	14.6	20.4	20.4	16.7

## 주가 추이



## 2Q24 매출액, 영업이익 모두 시장 컨센서스 부합

2Q 글로벌 도매 판매 물량 감소(76.0만대, -4.1% 이하 YoY)에도 긍정적 환율 효과와 ASP 상승(36.3천만원, +6.6%) 지속으로 매출액 27.6조 원(+5.0% YoY) 기록. 북미 비중 확대(27.8만대, +6.4%) 통한 SUV, 전자/ADAS 등 고부가가치 차급/사양 판매 확대가 ASP 상승을 견인.

2Q 영업이익은 3.64조원(+7.1%), OPM 13.2% 기록. EV 판매 위한 인센티브 집행(4,710억원), 판매보증 충당부채 원화 환산 포함한 기타비용(3,490억원) 등 비용증가 영향을 긍정적 환율(4,190억원), 원자재가 하락 안정화 등 재료비 감소(4,360억원), SUV 중심 믹스 개선 효과(550억원) 등을 통해 상쇄. 2Q 매출원가율은 75.9%(-1%p YoY, -0.3%p QoQ)로 역대 최저 매출원가율 기록.

## 하반기 권역별 HEV-BEV 차종 믹스 통해 물량효과 극대화

그동안 광명/미국 전동화 라인 전환에 따른 리오/K5 단산 등으로 인해 발생되었던 판매 물량 차질 영향은 하반기 신차 투입을 통해 완화될 전망. 북미는 카니발/쏘렌토PE HEV 판매 본격화와 EV6 PE 출시로 상반기 EV 증가 추세를 이어갈 것으로 기대. 유럽은 상반기 리오 단산에 따른 판매 감소분은 EV3(9월) 통해 만회할 계획이며, 모닝/스토닉 상반기 판매 감소 영향 또한 하반기 공급 증대를 통해 최소화 추진. 북미/유럽에서 판매되는 하반기 주력 모델 대다수는 상대적으로 높은 ASP 차종으로 물량 효과 뿐아니라 제품 Mix 개선 효과에도 기여 가능.

## 업황 불확실성 속 실적 선방은 지속, 목표주가 150,000원 유지

미국 대선, 전기차 관세 및 완성차업체들의 최근 실적 흐름은 자동차 업황 전반의 불확실성을 키우며 완성차 주가 흐름에 부정적 영향으로 작용 중. 그러나, 동사의 고수익 차종 중심 판매 확대와 특정 파워트레인에 편중되지 않은 ICE/BEV/HEV 차종 포트폴리오는 북미/유럽 등 글로벌 xEV 비중(21.4%, +2.5%p) 확대를 통해 지역별 친환경 정책 및 시장 수요에 안정적인 대응할 수 있는 역량을 입증. 하반기 금리 인하 등 매크로 불확실성에 따른 환율 변동 또는 원자재가 상승이 상반기 13%대 고마진을 저하하는 요인으로 작용할 수는 있겠으나, 동사의 손익에 구조적 영향을 미칠 가능성은 제한적.

[표1] 기아 2Q24 잠정 실적과 추정치 대비 괴리율

(단위: 십억 원)

	2Q23	1Q24	2Q24P			증감		괴리율	
			발표치	당사 추정치	컨센서스	YoY	QoQ	당사 추정치	컨센서스
매출액	26,244	26,213	27,568	27,318	27,716	5.0%	5.2%	0.9%	-0.5%
영업이익	3,403	3,426	3,644	3,542	3,675	7.1%	6.4%	2.9%	-0.9%
세전이익	3,682	3,785	4,040	3,768	4,013	9.7%	6.8%	7.2%	0.7%
지배주주 순이익	2,817	2,808	2,956	2,789	2,932	4.9%	5.3%	6.0%	0.8%
영업이익률	13.0%	13.1%	13.2%	13.0%	13.3%	0.3%p	0.1%p	0.3%p	0.0%p
순이익률(지배주주)	10.7%	10.7%	10.7%	10.2%	10.6%	0.0%p	0.0%p	0.5%p	0.1%p

자료: 기아, Quantwise, 한화투자증권 리서치센터

[표1] 기아의 분기 및 연간 실적 추이 및 전망

(단위: 십억 원, %, %YoY)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24P	3Q24E	4Q24E	2023	2024E	2025E
매출액	23,691	26,244	25,545	24,328	26,213	27,568	27,360	26,138	99,808	107,279	110,540
영업이익	2,874	3,403	2,865	2,466	3,426	3,644	3,173	2,971	11,608	13,213	12,650
세전이익	3,142	3,682	3,327	2,526	3,785	4,040	3,481	3,148	12,677	14,454	13,655
순이익	2,120	2,817	2,220	1,620	2,808	2,956	2,256	2,227	8,777	10,246	9,536
% YoY											
매출액	29.1	20.0	10.3	5.0	10.6	5.0	7.1	7.4	15.3	7.5	3.0
영업이익	78.9	52.3	272.9	-6.0	19.2	7.1	10.7	20.5	60.5	13.8	-4.3
순이익	105.2	49.8	384.1	-20.5	32.5	4.9	1.6	37.5	62.3	16.7	-6.9
이익률											
매출총이익	22.7	23.1	22.9	21.9	23.8	24.1	23.1	22.4	22.7	23.4	22.7
영업이익	12.1	13.0	11.2	10.1	13.1	13.2	11.6	11.4	11.6	12.3	11.4
순이익	8.9	10.7	8.7	6.7	10.7	10.7	8.2	8.5	8.8	9.6	8.6

자료: 기아, 한화투자증권 리서치센터

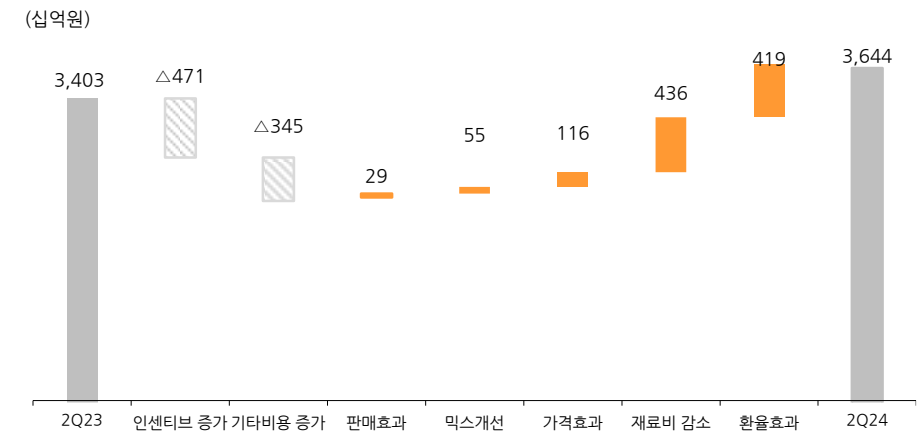
[표2] 기아 실적 추정치 변동

(단위: 십억원, 원, %)

구분	종전	변동	변동률	설명
매출액(FY1)	106,872	107,279	0.4	연결기준
영업이익(FY1)	13,099	13,213	0.9	(단위: 십억원)
EPS(FY1)	24,987	25,554	2.3	지배주주순이익, 보통주 기준 (단위: 원)
EPS(12M FWD)	24,125	24,701	2.4	
BPS(FY1)	132,960	133,526	0.4	
BPS(12M FWD)	139,607	141,649	1.5	

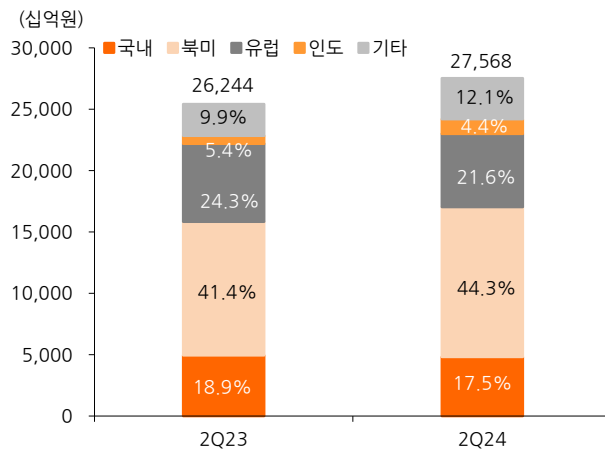
자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 기아의 2Q24 영업이익 증감 주요 요인



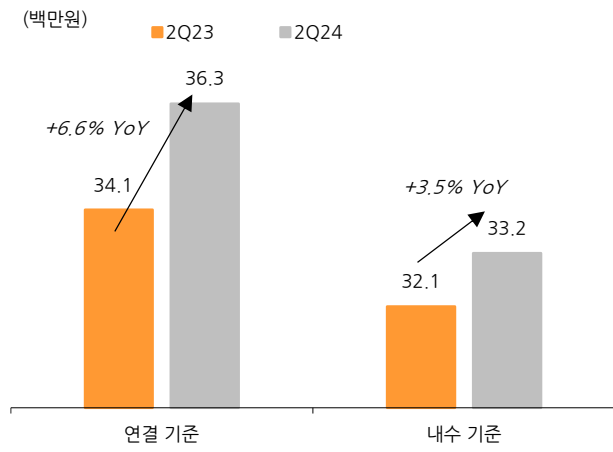
자료: 기아, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 기아의 지역별 매출액 비중



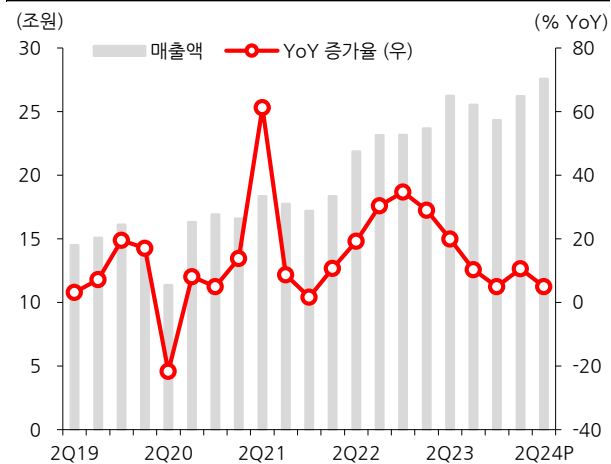
자료: 기아, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 기아의 ASP 추이



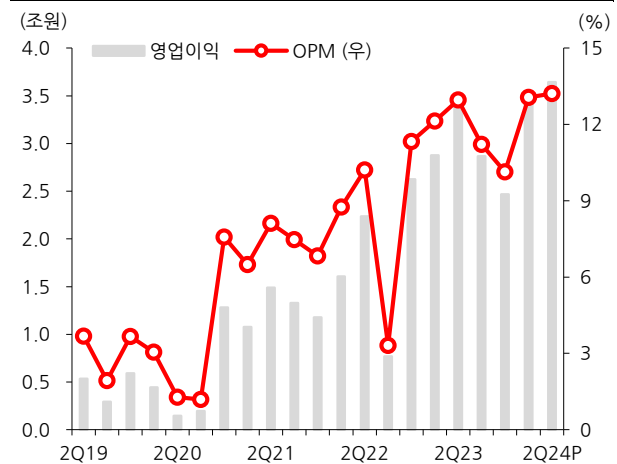
자료: 기아, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 기아 매출액 추이



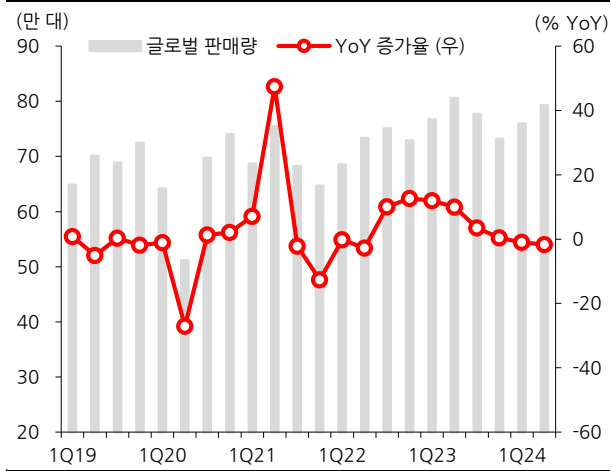
자료: 기아, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 기아 영업이익 추이



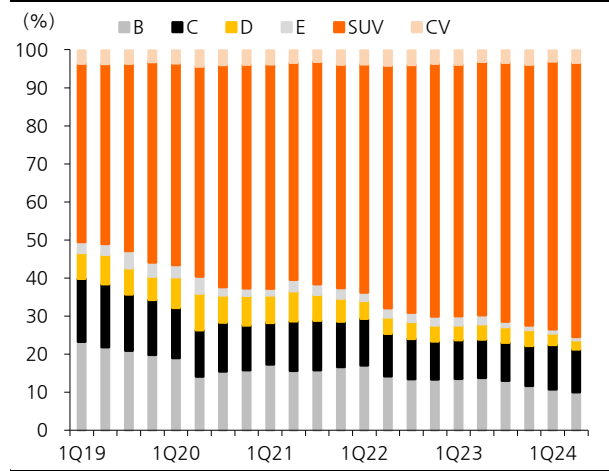
자료: 기아, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] 기아 판매량 추이



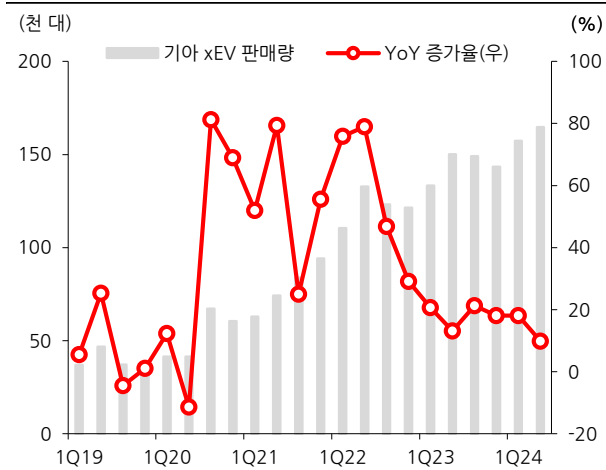
자료: 기아, 한화투자증권 리서치센터

[그림7] 기아 차급별 판매 비중 추이



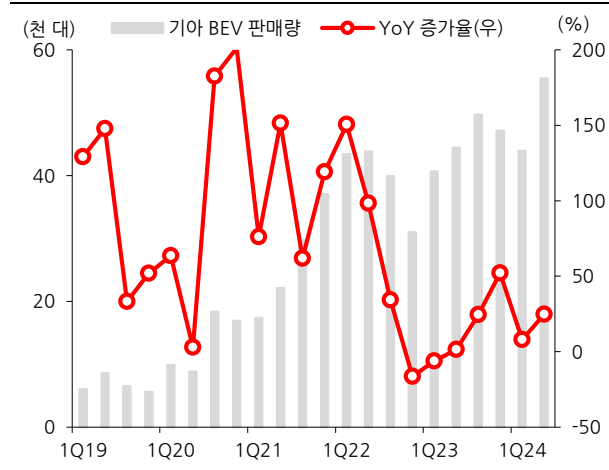
자료: 기아, 한화투자증권 리서치센터

[그림8] 기아 친환경차(xEV) 판매량 추이



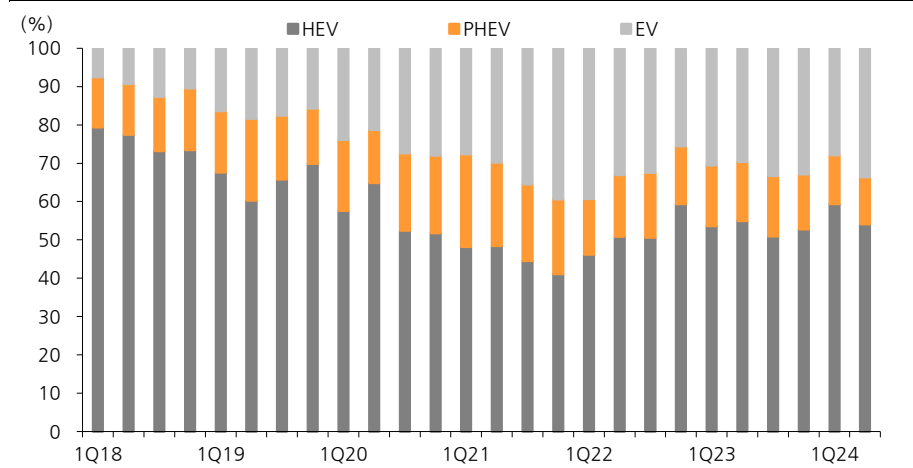
자료: 기아, 한화투자증권 리서치센터

[그림9] 기아 전기차(BEV) 판매량 추이



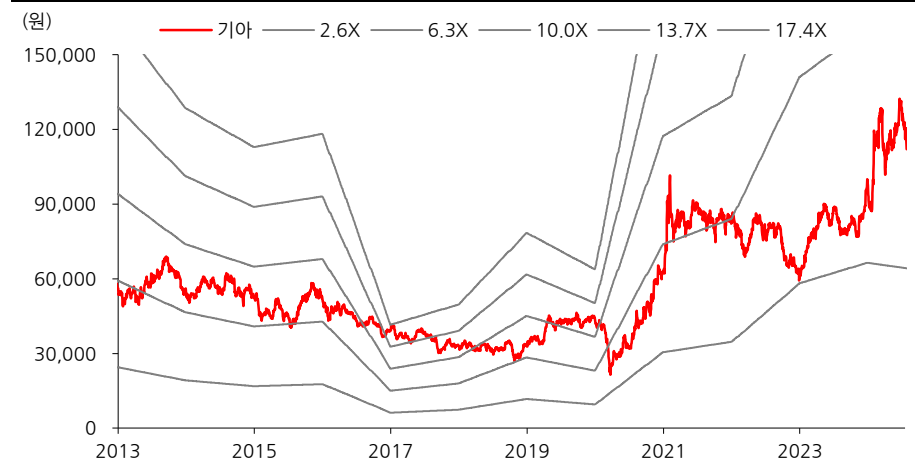
자료: 기아, 한화투자증권 리서치센터

[그림10] 기아 친환경차 유형별 비중 추이



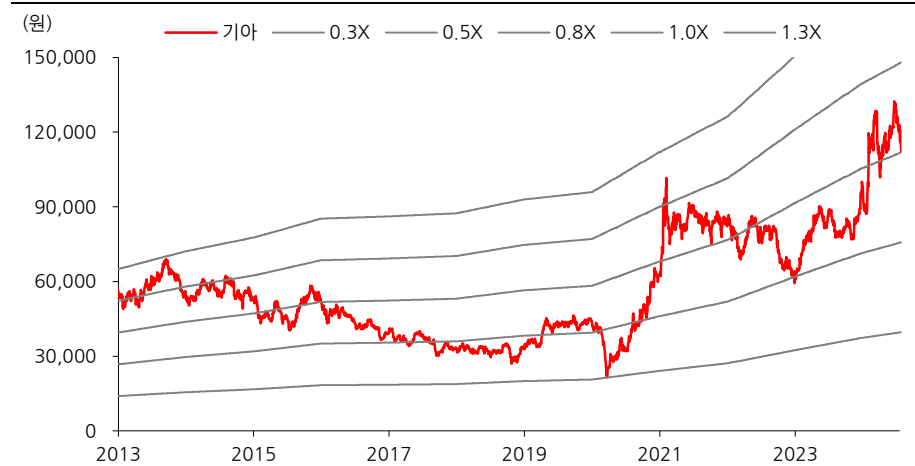
자료: 기아, 한화투자증권 리서치센터

[그림11] 기아 12m forward PER Band



자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림12] 기아 12m forward PBR Band



자료: 한화투자증권 리서치센터

## [ 재무제표 ]

## 손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2021	2022	2023	2024E	2025E
매출액	69,862	86,559	99,808	107,279	110,540
매출총이익	12,925	18,023	22,629	25,067	25,131
영업이익	5,066	7,233	11,608	13,213	12,650
EBITDA	7,285	9,656	13,961	15,728	15,347
순이자손익	-24	117	729	562	542
외화관련손익	49	-64	38	236	57
지분법손익	1,168	364	684	797	746
세전계속사업손익	6,394	7,502	12,677	14,454	13,655
당기순이익	4,760	5,409	8,778	10,250	9,540
지배주주순이익	4,760	5,409	8,777	10,246	9,536
증가율(%)					
매출액	46.8	23.9	15.3	7.5	3.0
영업이익	59.4	42.8	60.5	13.8	-4.3
EBITDA	66.4	32.5	44.6	12.7	-2.4
순이익	24.7	13.6	62.3	16.8	-6.9
이익률(%)					
매출총이익률	18.5	20.8	22.7	23.4	22.7
영업이익률	7.3	8.4	11.6	12.3	11.4
EBITDA 이익률	10.4	11.2	14.0	14.7	13.9
세전이익률	9.2	8.7	12.7	13.5	12.4
순이익률	6.8	6.2	8.8	9.6	8.6

## 현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2021	2022	2023	2024E	2025E
영업현금흐름	7,360	9,333	11,297	14,151	12,293
당기순이익	4,760	5,409	8,778	10,250	9,540
자산상각비	2,220	2,423	2,353	2,515	2,697
운전자본증감	-1,320	-2,217	-4,247	119	582
매출채권 감소(증가)	120	-796	125	-78	-298
재고자산 감소(증가)	-143	-2,196	-2,511	30	-312
매입채무 증가(감소)	932	2,416	702	-1,685	946
투자현금흐름	-4,424	-5,671	-3,107	-3,934	-4,384
유형자산처분(취득)	-1,250	-1,443	-2,230	-2,825	-3,137
무형자산 감소(증가)	-579	-596	-793	-853	-830
투자자산 감소(증가)	-1,455	-1,816	1,681	540	-129
재무현금흐름	-1,621	-3,454	-5,596	-4,588	-1,423
차입금의 증가(감소)	-1,116	-2,081	-3,755	-892	1,188
자본의 증가(감소)	-439	-1,313	-1,903	-3,696	-2,610
배당금의 지급	-401	-1,203	-1,403	-2,196	-2,610
총현금흐름	9,446	14,051	17,614	14,032	11,711
(-)운전자본증감(감소)	-1,198	2,509	-2,339	-2,777	-582
(-)설비투자	1,320	1,495	2,335	2,841	3,137
(+)자산매각	-510	-544	-687	-838	-830
Free Cash Flow	8,815	9,503	16,931	13,130	8,326
(-)기타투자	3,657	1,525	8,351	3,453	288
잉여현금	5,157	7,979	8,580	9,677	8,039
NOPLAT	3,772	5,215	8,037	9,370	8,837
(+) Dep	2,220	2,423	2,353	2,515	2,697
(-)운전자본투자	-1,198	2,509	-2,339	-2,777	-582
(-)Capex	1,320	1,495	2,335	2,841	3,137
OpFCF	5,870	3,635	10,395	11,821	8,979

주: IFRS 연결 기준

## 재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2021	2022	2023	2024E	2025E
유동자산	29,205	34,147	37,466	42,880	50,232
현금성자산	16,193	13,840	16,883	23,172	29,788
매출채권	3,763	4,800	4,957	5,425	5,724
재고자산	7,088	9,104	11,273	11,171	11,483
비유동자산	37,645	39,564	43,162	46,241	48,546
투자자산	19,229	21,274	23,747	25,472	26,507
유형자산	15,584	15,383	16,104	17,161	18,219
무형자산	2,832	2,906	3,310	3,608	3,820
자산총계	66,850	73,711	80,628	89,121	98,777
유동부채	21,563	25,378	25,674	27,877	30,513
매입채무	12,458	15,278	16,346	17,213	18,159
유동성이자부채	4,473	3,502	1,182	1,485	2,802
비유동부채	10,375	8,990	8,395	7,553	7,648
비유동이자부채	5,161	4,284	2,982	2,026	1,897
부채총계	31,937	34,368	34,070	35,430	38,161
자본금	2,139	2,139	2,139	2,139	2,139
자본잉여금	1,726	1,737	1,758	1,758	1,758
이익잉여금	31,683	36,321	43,271	51,291	58,217
자본조정	-638	-859	-616	-1,505	-1,505
자기주식	-231	-249	-395	-1,395	-1,395
자본총계	34,913	39,343	46,558	53,690	60,616

## 주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2021	2022	2023	2024E	2025E
주당지표					
EPS	11,744	13,345	22,385	25,554	23,745
BPS	86,121	97,044	115,789	133,526	150,752
DPS	3,000	3,500	5,600	6,500	6,500
CFPS	23,303	34,662	43,812	34,957	29,128
ROA(%)	7.5	7.7	11.4	12.1	10.2
ROE(%)	14.7	14.6	20.4	20.4	16.7
ROIC(%)	33.2	42.9	61.5	80.3	78.8
Multiples(x, %)					
PER	7.0	4.4	4.5	4.4	4.7
PBR	1.0	0.6	0.9	0.8	0.7
PSR	0.5	0.3	0.4	0.4	0.4
PCR	3.5	1.7	2.3	3.2	3.8
EV/EBITDA	3.7	1.9	2.0	1.6	1.3
배당수익률	3.6	5.9	5.6	5.8	5.8
안정성(%)					
부채비율	91.5	87.4	73.2	66.0	63.0
Net debt/Equity	-18.8	-15.4	-27.3	-36.6	-41.4
Net debt/EBITDA	-90.0	-62.7	-91.1	-125.0	-163.5
유동비율	135.4	134.6	145.9	153.8	164.6
이자보상배율(배)	29.8	31.0	63.8	105.5	84.4
자산구조(%)					
투하자본	23.0	28.1	23.4	18.3	16.9
현금+투자자산	77.0	71.9	76.6	81.7	83.1
자본구조(%)					
차입금	21.6	16.5	8.2	6.1	7.2
자기자본	78.4	83.5	91.8	93.9	92.8

## [ Compliance Notice ]

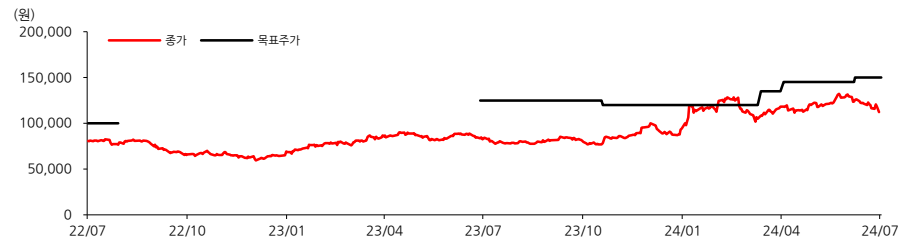
(공표일: 2024년 7월 29일)

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 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

## [ 기아 주가와 목표주가 추이 ]



## [ 투자의견 변동 내역 ]

일 시	2016.08.12	2023.07.24	2023.07.24	2023.07.28	2023.09.06	2023.10.06
투자의견	투자등급변경	담당자변경	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격		김성래	125,000	125,000	125,000	125,000
일 시	2023.10.30	2023.11.03	2023.11.14	2023.12.04	2023.12.05	2023.12.28
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	125,000	125,000	120,000	120,000	120,000	120,000
일 시	2024.01.08	2024.01.15	2024.01.26	2024.02.06	2024.03.04	2024.03.07
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	120,000	120,000	120,000	120,000	120,000	120,000
일 시	2024.04.04	2024.04.08	2024.04.19	2024.04.26	2024.04.29	2024.05.07
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	120,000	135,000	135,000	135,000	145,000	145,000
일 시	2024.05.10	2024.05.31	2024.06.04	2024.06.07	2024.06.14	2024.06.28
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	145,000	145,000	145,000	145,000	145,000	145,000
일 시	2024.07.04	2024.07.26	2024.07.29			
투자의견	Buy	Buy	Buy			
목표가격	150,000	150,000	150,000			

## [ 목표주가 변동 내역별 괴리율 ]

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2023.07.24	Buy	125,000	-35.78	-31.84
2023.11.14	Buy	120,000	-15.30	7.08
2024.04.08	Buy	135,000	-16.14	-12.44
2024.04.29	Buy	145,000	-16.30	-8.76
2024.07.04	Buy	150,000		

## [ 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 추정치에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

**[ 산업 투자 의견 ]**

당사는 산업에 대해 향후 1 년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1 년간 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: 2024 년 6 월 30 일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	95.2%	4.6%	0.0%	100.0%