

기아 000270

쇼크라 쓰고 서프라이즈로 읽어야

3Q24P Re: 일회성 비용으로 컨센서스 하향했으나 제외 시 양호한 실적

3Q24F 매출액 26.5조원(+3.8% 이하 YoY), 영업이익 2.9조원(+0.6%)로 영업이익 컨센서스 3.1조원을 -7.4% 하회했다. 일회성 품질비용 6,310억원 인식이 주요했다. 람다2 엔진 탑재 차종(14~17MY) 대상 보증 기간 연장에 따른 영향이다. 소싱 공장이 현대차와 달라 원인에서 차이가 있으나 마찬가지로 세타 엔진 사례와는 달리 자발적 조치인 만큼 추가 적립 가능성은 낮다. 적립 규모가 현대차(3,192억원)보다 컸던 이유는 대상 차량대수가 36만대로 약 2배 수준이었기 때문이다. 제외 시 경상 이익은 3.5조원(+22.5%)로 견조한 실적을 기록했다.

3Q24 도매판매(중국 제외)는 74.5만대(-2%)를 기록했다. 미국 라인업 효율화, 광명 공장 EVO 전환과 화성 공장 타스만 설비 섀다운으로 일부 차종 공급 제약 영향이다. 제한적인 물량 효과와 인센티브 상승에도 불구하고 ASP 상승과 RV 및 HEV, 북미 지역 믹스 확대로 경상 OPM 13.2%(+2%p)를 기록했다.

일회성 비용 발생에도 불구하고 2024F 가이던스 상향한 점에 주목

2024F 가이던스 매출액 10.5~11조원, OPM 12.8~13.2%로 상향했다. 기존 매출액 10.1조원, 영업이익 11.9% 대비 이익 변동이 컸다. 예상 대비 견조한 환율, 북미 중심 HEV 수요가 주요했다. 4Q24F는 생산설비 정상화, HEV 믹스 확대 및 신차효과 지속(유럽 EV3(9,000대 목표), 카니발HEV, K8 PE) 등으로 연간 목표 달성(320만대)이 가능할 전망이다. 내년 유럽 CO2 규제는 기회요인으로 작용할 가능성이 높다. 자동차 OEM들 중 규제에 가장 근접해 있고, 전기차 볼륨모델(EV3, EV4) 라인업이 완성되기 때문이다. 올해 부진했던 유럽 실적의 반등을 기대해 볼만 하다.

재무목표 달성으로 추가 자사주 소각 진행

3Q24 누계기준 사업계획 초과 달성으로 상반기 자사주 매입 물량에 대한 잔여분 50%를 추가 소각한다. 낮은 밸류에이션과 7%에 근접한 배당수익률과 더불어 4Q24 중 기업가치제고계획도 발표될 예정으로 주주환원정책 확대 기대감은 여전히 유효하다. 목표주가 150,000원, 투자의견 '매수'를 유지한다.

Financial Data

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	86,559	99,808	107,982	111,337	118,354
영업이익	7,233	11,608	13,051	13,166	14,073
영업이익률(%)	8.4	11.6	12.1	11.8	11.9
세전이익	7,502	12,677	14,403	14,241	15,492
지배주주지분순이익	5,409	8,777	10,464	10,036	10,967
EPS(원)	13,345	21,831	26,556	25,469	27,834
증감률(%)	13.6	63.6	21.6	-4.1	9.3
ROE(%)	14.6	20.4	20.8	17.3	16.5
PER(배)	4.4	4.6	3.5	3.6	3.3
PBR(배)	0.6	0.9	0.7	0.6	0.5
EV/EBITDA(배)	1.9	2.0	1.5	1.1	0.7

자료: 기아, DS투자증권 리서치센터, KIFRS 연결기준

최태용 자동차·2 차전지

02-709-2657

tyc@ds-sec.co.kr

2024.10.28

매수(유지)

목표주가(유지)	150,000원
현재주가(10/25)	92,700원
상승여력	61.8%

Stock Data

KOSPI	2,583.3pt
시가총액(보통주)	37,067십억원
발행주식수	399,858천주
액면가	5,000원
자본금	2,139십억원
60일 평균거래량	1,205천주
60일 평균거래대금	122,182백만원
외국인 지분율	39.3%
52주 최고가	135,000원
52주 최저가	76,800원
주요주주	
현대자동차(외 5인)	36.1%
국민연금공단(외 1인)	6.6%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	-9.8	-9.3
3M	-19.4	-14.7
6M	-20.5	-18.8

주가차트

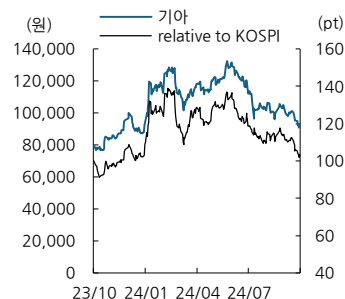


표1 기아 3Q24P 실적 Review

(십억원, %)	3Q24P	2Q24	3Q23	QoQ	YoY	컨센서스	Gap	DS 추정치	Gap
매출액	26,520	27,568	25,545	(3.8)	3.8	26,338	0.7	26,621	(0.4)
국내	12,305	12,224	10,933	0.7	12.5			11,521	
북미	4,455	4,824	4,419	(7.6)	0.8			4,303	
유럽	5,490	5,960	6,208	(7.9)	(11.6)			5,646	
인도	1,220	1,213	1,354	0.6	(9.9)			1,688	
기타	3,050	3,347	2,606	(8.9)	17.0			3,464	
영업이익	2,881	3,644	2,865	(20.9)	0.6	3,113	(7.4)	3,051	(5.6)
OPM	10.9	13.2	11.2	(2.4)	(0.4)	11.8		11.5	
지배순이익	2,268	2,955	2,220	(23.3)	2.1	2,467	(8.1)	2,268	0.0
NPM	8.6	10.7	8.7	(2.2)	(0.1)	9.4		8.5	

자료: 회사 자료, DS투자증권 리서치센터 추정

표2 기아 추정치 변경 Table

(십억원, %, %p)	변경전		변경후		Gap	
	2024F	2025F	2024F	2025F	2024F	2025F
매출액	106,290	109,709	107,982	111,337	1.6	1.5
영업이익	13,013	12,365	13,051	13,166	0.3	6.5
OPM	12.2	11.3	12.1	11.8	(0.2)	0.6
지배순이익	10,312	9,452	10,463	10,036	1.5	6.2

자료: DS투자증권 리서치센터 추정

표3 기아 실적 추정 Table

(천 대, 십억원, %, %p)	1Q24	2Q24	3Q24P	4Q24F	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2023	2024F	2025F	증감률
원/달러	1,329	1,371	1,357	1,320	1,300	1,290	1,280	1,273	1,306	1,344	1,286	3.0
원/유로	1,443	1,476	1,480	1,465	1,456	1,445	1,446	1,438	1,407	1,466	1,446	4.2
도매판매(중국제외)	741	774	745	753	773	775	796	779	3,007	3,013	3,124	0.2
미국	255	276	273	254	266	268	288	273	1,008	1,058	1,096	5.0
유럽	156	145	132	131	150	143	152	136	607	564	581	(7.1)
한국	138	138	125	142	132	151	133	141	564	542	557	(3.9)
인도	65	61	67	63	72	64	68	63	255	255	268	0.1
매출액	26,213	27,568	26,520	27,681	27,003	27,297	28,169	28,869	99,808	107,982	111,337	8.2
매출원가	19,977	20,922	20,380	21,295	20,700	20,781	21,831	22,378	77,180	82,574	85,690	7.0
GPM	23.8	24.1	23.2	23.1	23.3	23.9	22.5	22.5	22.7	23.5	23.0	0.9
판매관리비	2,810	3,002	3,258	3,286	2,965	3,020	3,070	3,426	11,021	12,357	12,481	12.1
판매비율	10.7	10.9	12.3	11.9	11.0	11.1	10.9	11.9	11.0	11.4	11.2	0.4
영업이익	3,426	3,644	2,881	3,100	3,338	3,496	3,268	3,065	11,608	13,051	13,166	12.4
OPM	13.1	13.2	10.9	11.2	12.4	12.8	11.6	10.6	11.6	12.1	11.8	0.5
지배순이익	2,808	2,955	2,268	2,432	2,447	2,868	2,385	2,335	8,777	10,463	10,036	19.2
NPM	10.7	10.7	8.6	8.8	9.1	10.5	8.5	8.1	8.8	9.7	9.0	0.9
YoY												
매출액	10.6	5.0	3.8	13.8	3.0	(1.0)	6.2	4.3	15.3	8.2	3.1	
영업이익	19.2	7.1	0.6	25.7	(2.6)	(4.1)	13.4	(1.1)	60.5	12.4	0.9	
OPM	4.3	3.0	7.5	(0.1)	(0.7)	(0.4)	0.7	(0.6)	3.3	0.5	(0.3)	
지배순이익	32.5	4.9	2.1	50.1	(12.9)	(3.0)	5.2	(4.0)	62.3	19.2	(4.1)	

자료: 회사 자료, DS투자증권 리서치센터 추정

[기아 000270]

재무상태표						손익계산서					
	2022	2023	2024F	2025F	2026F		2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	34,147	37,466	41,867	47,753	53,990	매출액	86,559	99,808	107,982	111,337	118,354
현금 및 현금성자산	11,554	14,353	13,774	18,197	23,678	매출원가	68,536	77,180	82,574	85,690	91,118
매출채권 및 기타채권	4,800	4,957	6,466	6,744	6,875	매출총이익	18,023	22,629	25,408	25,647	27,236
재고자산	9,104	11,273	14,904	15,818	16,158	판매비 및 관리비	10,790	11,021	12,357	12,481	13,163
기타	8,689	6,883	6,722	6,995	7,279	영업이익	7,233	11,608	13,051	13,166	14,073
비유동자산	39,564	43,162	48,323	50,998	53,993	(EBITDA)	9,656	13,961	15,608	15,936	17,061
관계기업투자등	19,561	21,439	24,095	25,073	26,092	금융손익	53	767	924	684	764
유형자산	15,383	16,104	17,290	18,571	20,034	이자비용	233	182	89	60	49
무형자산	2,906	3,310	3,606	3,886	4,260	관계기업등 투자손익	364	684	671	480	714
자산총계	73,711	80,628	90,190	98,751	107,983	기타영업외손익	-148	-382	-243	-88	-59
유동부채	25,378	25,674	27,672	28,579	29,144	세전계속사업이익	7,502	12,677	14,403	14,241	15,492
매입채무 및 기타채무	15,278	16,346	17,524	18,276	18,632	계속사업법인세비용	2,093	3,900	3,937	4,204	4,523
단기금융부채	3,502	1,182	1,125	913	741	계속사업이익	5,409	8,778	10,466	10,037	10,969
기타유동부채	6,598	8,145	9,023	9,390	9,771	중단사업이익	0	0	0	0	0
비유동부채	8,990	8,395	8,270	8,095	8,002	당기순이익	5,409	8,778	10,466	10,037	10,969
장기금융부채	4,284	2,982	2,134	1,741	1,421	지배주주	5,409	8,777	10,464	10,036	10,967
기타비유동부채	4,706	5,414	6,137	6,355	6,582	총포괄이익	5,205	9,167	10,466	10,037	10,969
부채총계	34,368	34,070	35,943	36,675	37,146	매출총이익률 (%)	20.8	22.7	23.5	23.0	23.0
지배주주지분	39,338	46,552	54,239	62,068	70,829	영업이익률 (%)	8.4	11.6	12.1	11.8	11.9
자본금	2,139	2,139	2,139	2,139	2,139	EBITDA마진률 (%)	11.2	14.0	14.5	14.3	14.4
자본잉여금	1,737	1,758	1,758	1,758	1,758	당기순이익률 (%)	6.2	8.8	9.7	9.0	9.3
이익잉여금	36,321	43,271	51,266	59,095	67,855	ROA (%)	7.7	11.4	12.3	10.6	10.6
비지배주주지분(연결)	5	6	9	9	9	ROE (%)	14.6	20.4	20.8	17.3	16.5
자본총계	39,343	46,558	54,248	62,077	70,837	ROIC (%)	42.9	61.5	67.2	55.8	54.5

현금흐름표						주요투자지표					
	2022	2023	2024F	2025F	2026F		2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	9,333	11,297	9,140	12,345	13,601	투자지표 (x)					
당기순이익(손실)	5,409	8,778	10,466	10,037	10,969	P/E	4.4	4.6	3.5	3.6	3.3
비현금수익비용가감	8,642	8,836	4,493	2,497	2,488	P/B	0.6	0.9	0.7	0.6	0.5
유형자산감가상각비	1,841	1,846	2,012	2,183	2,352	P/S	0.3	0.4	0.3	0.3	0.3
무형자산상각비	582	507	545	587	636	EV/EBITDA	1.9	2.0	1.5	1.1	0.7
기타현금수익비용	6,219	6,483	551	-1,318	-2,015	P/CF	1.7	2.3	2.5	3.0	2.8
영업활동 자산부채변동	-2,217	-4,247	-4,290	-190	143	배당수익률 (%)	5.9	5.6	6.0	6.0	6.0
매출채권 감소(증가)	-796	125	-1,209	-278	-131	성장성 (%)					
재고자산 감소(증가)	-2,196	-2,511	-3,753	-913	-340	매출액	23.9	15.3	8.2	3.1	6.3
매입채무 증가(감소)	2,416	702	330	752	355	영업이익	42.8	60.5	12.4	0.9	6.9
기타자산 부채변동	-1,641	-2,564	342	249	259	세전이익	17.3	69.0	13.6	-1.1	8.8
투자활동 현금	-5,671	-3,107	-6,316	-5,111	-5,421	당기순이익	13.6	62.3	19.2	-4.1	9.3
유형자산처분(취득)	-1,443	-2,230	-2,817	-3,464	-3,816	EPS	13.6	63.6	21.6	-4.1	9.3
무형자산 감소(증가)	-596	-793	-876	-867	-1,009	안정성 (%)					
투자자산 감소(증가)	-3,315	320	-1,503	-644	-455	부채비율	87.4	73.2	66.3	59.1	52.4
기타투자활동	-317	-404	-1,120	-135	-141	유동비율	134.6	145.9	151.3	167.1	185.3
재무활동 현금	-3,454	-5,596	-3,770	-2,811	-2,699	순차입금/자기자본(x)	-15.4	-27.3	-26.4	-31.5	-36.2
차입금의 증가(감소)	-2,081	-3,755	-1,135	-604	-492	영업이익/금융비용(x)	31.0	63.8	146.0	220.2	288.9
자본의 증가(감소)	-1,313	-1,903	-2,694	-2,207	-2,207	총차입금 (십억원)	7,786	4,164	3,258	2,654	2,162
배당금의 지급	1,203	1,403	2,194	2,207	2,207	순차입금 (십억원)	-6,054	-12,718	-14,346	-19,529	-25,664
기타재무활동	-61	62	60	0	0	주당지표(원)					
현금의 증가	20	2,799	-579	4,423	5,481	EPS	13,345	21,831	26,556	25,469	27,834
기초현금	11,534	11,554	14,353	13,774	18,197	BPS	97,044	115,789	135,646	155,225	177,134
기말현금	11,554	14,353	13,774	18,197	23,678	SPS	213,534	248,252	270,049	278,442	295,989
NOPLAT	5,215	8,037	9,484	9,280	9,964	CFPS	34,662	43,812	37,413	31,347	33,656
FCF	6,162	10,260	4,354	7,234	8,180	DPS	3,500	5,600	5,600	5,600	5,600

자료: 기아, DS투자증권 리서치센터 / 주: K-IFRS 연결기준

기아 (000270) 투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)		(원)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비		
2023-11-30	담당자변경					
2023-11-30	매수	120,000	-13.0	7.1		
2024-01-04	매수	120,000	-9.2	7.1		
2024-01-17	매수	120,000	-6.8	7.1		
2024-01-26	매수	120,000	-4.2	7.1		
2024-03-05	매수	120,000	-3.2	-15.2		
2024-04-15	매수	130,000	-11.8	-9.1		
2024-04-29	매수	150,000	-25.5	-11.8		
2024-06-04	매수	150,000	-26.4	-11.8		
2024-07-02	매수	150,000	-29.0	-15.8		
2024-07-29	매수	150,000	-32.2	-24.2		
2024-10-14	매수	150,000	-36.5	-32.9		
2024-10-28	매수	150,000				

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	업종별 투자의견은 해당업종 투자비중에 대한 의견
매도	-10% 이하의 주가하락이 예상되는 경우	비중축소	

투자의견 비율

기준일 2024.09.30

매수	중립	매도
98.7%	1.3%	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 하시기를 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.