

기아 (000270)

4Q23Review: EV에 대한 시각차

투자의견

BUY(유지)

목표주가

125,000 원(유지)

현재주가

93,000 원(01/25)

시가총액

37,390(십억원)

이재일 CFA_lee.jae-il@eugenefn.com

- 동사는 4분기 실적은 매출액 24.3조원(+5.0%yoy), 영업이익 2.46조원(-6.0%yoy), 지배이익 1.6조원(-0.5%yoy)으로 시장 컨센서스를 하회함. 실적 부진의 원인은 1)물류 차질 등으로 인한 12월 도매 판매 부진과 2)인센티브, 인건비, 판매보증비 등 각종 비용의 증가임
- 2024년 사업 계획 : 도매판매 320만대(+3.6%yoy), 매출 101조원(+1.3%yoy), 영업이익 12조원(+3.4%yoy), 영업이익률 11.9%(+0.3%p)를 제시
- EV 판매 계획 : 23년 EV 18.2만대, PHEV 8.8만대, HEV 30.6만대 기록. 24년에는 EV9의 북미 출시 효과와 EV3 론칭으로 전년비 50% 이상 EV 판매를 증대시킬 계획
- 주주환원정책 : 자사주매입 금액은 5천억원을 유지하였으나, 50% 선소각 후 경영목표 달성 시 50%를 추가 소각하는 안을 제시. 주당 배당금은 5,600원, 배당 기준일은 3월 20일로 공시
- EV 가이던스가 가장 논란이 될 것. 회사는 EV 수익성을 유지하면서 올해 판매를 50% 이상 증가시킬 수 있다는 입장이지만 경쟁사의 가격 인하, 소비자의 EV 선호도 저하를 감안했을 때, 목표 달성 쉽지 않을 것
- 2024년 회사의 가이던스 다소 낙관적인 것으로 판단됨. EV 신차 효과 불확실성 크고 인도(+13%), 미국(+5%), 중국(+37%) 등 해당 시장의 예상 성장률을 상당 폭 상회하는 판매 성과를 전제로 하고 있기 때문
- 동사는 CEO 인베스터 데이 행사를 통해 EV 판매 전략과 수익성 확보 방안 등에 대해 좀 더 구체적인 내용을 공유할 전망. 동사에 대한 투자의견 매수와 목표주가 12.5만원을 유지함.

주가(원, 01/25) 93,000
시가총액(조원) 37,390

발행주식수 402,044천주
52주 최고가 100,900원
최저가 65,400원
52주 일간 Beta 0.72
60일 일평균거래대금 1,037억원
외국인 지분율 39.2%
배당수익률(2023F) 6.0%

주주구성
현대자동차 (외 5인) 35.9%
국민연금공단 (외 1인) 7.2%
기아차우리사주 (외 1인) 1.9%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-2.7	9.9	43.1
절대기준	2.2	16.2	41.4

(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	125,000	125,000	-
영업이익(23)	11,608	11,733	▼
영업이익(24)	10,993	10,993	-

12월 결산(십억원)	2021A	2022A	2023E	2024E
매출액	69,862	86,559	99,808	102,119
영업이익	5,066	7,233	11,608	10,993
세전손익	6,394	7,502	11,969	11,893
지배이익	4,760	5,409	8,777	9,039
EPS(원)	11,744	13,345	21,830	22,482
증감률(%)	220.0	13.6	63.6	3.0
PER(배)	7.0	4.4	4.3	4.1
ROE(%)	14.7	14.6	18.9	17.0
PBR(배)	1.0	0.6	0.8	0.7
EV/EBITDA(배)	3.7	1.9	1.9	1.6

자료: 유진투자증권

도표 1. 4Q23 Review

(단위: 십억원, (%,%p)	4Q23P					1Q24E			2022A	2023E		2024E	
	실적발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	24,328	23,558	3.3	25,279	-3.8	24,138	-0.8	1.9	86,559	99,808	15.3	102,119	2.3
영업이익	2,466	2,591	-4.8	2,866	-14.0	2,535	2.8	-11.8	7,233	11,608	60.5	10,993	-5.3
세전이익	2,526	2,521	0.2	2,980	-15.2	2,785	10.2	-11.4	7,502	11,969	59.5	11,893	-0.6
순이익	1,620	1,891	-14.3	2,172	-25.4	2,116	30.6	-0.2	5,409	8,777	62.3	9,039	3.0
영업이익률	10.1	11.0	-0.9	11.3	-1.2	10.5	0.4	-1.6	8.4	11.6	3.3	10.8	-0.9
순이익률	6.7	8.0	-1.4	8.5	-1.8	8.8	2.1	-0.2	6.2	8.1	1.8	8.9	0.8
EPS(원)	16,118	18,810	-14.3	21,610	-25.4	21,055	30.6	0.7	13,345	21,830	63.6	22,482	3.0
BPS(원)	115,347	116,020	-0.6	79,691	44.7	115,010	-0.3	16.5	97,044	115,347	18.9	132,229	14.6
ROE(%)	14.0	16.2	-2.2	27.1	-13.1	18.3	4.3	-2.9	14.6	20.5	5.9	18.2	-2.3
PER(X)	5.8	4.9	-	4.3	-	4.4	-	-	4.4	4.3	-	4.1	-
PBR(X)	0.8	0.8	-	1.2	-	0.8	-	-	0.6	0.8	-	0.7	-

자료: 기아, 유진투자증권
주: EPS는 annualized 기준

도표 2. 4Q23 잠정 실적

(십억원)	4Q23P	4Q22A	3Q23A	% yoy	% qoq	컨센서스	차이	당사추정치	차이
매출액	24,328	23,164	25,545	5.0	-4.8	25,279	-3.8	23,558	3.3
영업이익	2,466	2,624	2,865	-6.0	-13.9	2,866	-14.0	2,591	-4.8
세전이익	2,526	2,630	3,326	-3.9	-24.0	2,980	-15.2	2,521	0.2
지배이익	1,620	2,037	2,220	-20.5	-27.0	2,172	-25.4	1,891	-14.3
% of Sales									
영업이익	10.1%	11.3%	11.2%			11.3%		11.0%	
세전이익	10.4%	11.4%	13.0%			11.8%		10.7%	
지배이익	6.7%	8.8%	8.7%			8.6%		8.0%	

자료: 기아, 유진투자증권

도표 3. 기아 연간 실적 추정치 변경

(십억원)	수정후		수정전		변경률	
	2023E	2024E	2023E	2024E	2023E	2024E
매출액	99,808	102,119	99,038	102,119	0.8%	0.0%
영업이익	11,608	10,993	11,733	10,993	-1.1%	0.0%
세전이익	11,969	11,893	11,964	11,893	0.0%	0.0%
지배이익	8,777	9,039	9,047	9,039	-3.0%	0.0%
% of Sales						
영업이익	11.6%	10.8%	11.8%	10.8%		
세전이익	12.0%	11.6%	12.1%	11.6%		
지배이익	8.8%	8.9%	9.1%	8.9%		

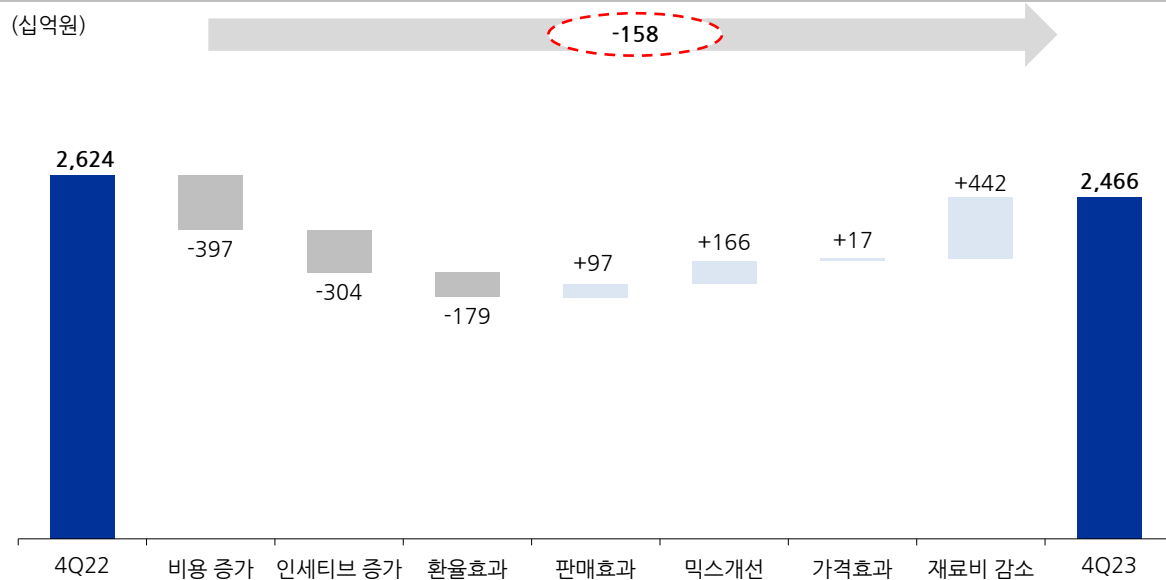
자료: 기아, 유진투자증권

도표 4. 기아 분기별 실적 전망

(십억원)	1Q23A	2Q23A	3Q23A	4Q23P	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2023E	2024E
매출액	23,691	26,244	25,545	24,328	24,138	26,819	25,337	25,825	99,808	102,119
매출원가	18,317	20,178	19,686	18,999	18,828	20,785	19,890	19,937	77,180	79,439
매출총이익	5,373	6,066	5,860	5,329	5,310	6,034	5,447	5,888	22,629	22,680
판관비	2,499	2,663	2,995	2,863	2,776	2,950	2,914	3,047	11,021	11,687
영업이익	2,874	3,403	2,865	2,466	2,535	3,084	2,534	2,841	11,608	10,993
세전이익	3,142	3,682	3,326	2,526	2,785	3,334	2,784	2,991	12,677	11,893
지배이익	2,120	2,817	2,220	1,620	2,116	2,534	2,116	2,273	8,777	9,039
성장률(%)										
매출액	29.1	20.0	10.3	5.0	1.9	2.2	-0.8	6.2	15.3	2.3
영업이익	78.9	52.3	272.9	-6.0	-11.8	-9.4	-11.6	15.2	60.5	-5.3
지배이익	105.2	49.8	384.1	-20.5	-0.2	-10.0	-4.7	40.3	62.3	3.0
이익률(%)										
매출총이익	22.7	23.1	22.9	21.9	22.0	22.5	21.5	22.8	22.7	22.2
영업이익	12.1	13.0	11.2	10.1	10.5	11.5	10.0	11.0	11.6	10.8
지배이익	8.9	10.7	8.7	6.7	8.8	9.4	8.3	8.8	8.8	8.9

자료: 기아, 유진투자증권

도표 5. 기아 영업이익 증감 분석



자료: 기아, 유진투자증권

기아(000270.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
자산총계	66,850	73,711	79,309	87,339	96,154
유동자산	29,205	34,147	36,275	43,424	51,226
현금성자산	16,193	13,840	14,896	21,063	28,008
매출채권	3,763	4,800	5,058	5,369	5,638
재고자산	7,088	9,104	9,854	10,460	10,983
비유동자산	37,645	39,564	43,033	43,915	44,929
투자자산	19,229	21,274	24,425	25,417	26,449
유형자산	15,584	15,383	15,492	15,367	15,338
기타	2,832	2,906	3,117	3,131	3,142
부채총계	31,937	34,368	32,928	34,171	35,288
유동부채	21,563	25,378	24,046	25,089	25,999
매입채무	12,458	15,278	15,871	16,847	17,690
유동성이자부채	4,473	3,502	1,512	1,512	1,512
기타	4,632	6,598	6,664	6,730	6,798
비유동부채	10,375	8,990	8,882	9,082	9,289
비유동이자부채	5,161	4,284	3,221	3,221	3,221
기타	5,214	4,706	5,661	5,861	6,069
자본총계	34,913	39,343	46,381	53,168	60,866
지배지분	34,910	39,338	46,374	53,162	60,860
자본금	2,139	2,139	2,139	2,139	2,139
자본잉여금	1,726	1,737	1,744	1,744	1,744
이익잉여금	31,683	36,321	43,433	50,220	57,918
기타	(638)	(859)	(942)	(942)	(942)
비지배지분	2	5	6	6	6
자본총계	34,913	39,343	46,381	53,168	60,866
총차입금	9,634	7,786	4,732	4,732	4,732
순차입금	(6,559)	(6,054)	(10,164)	(16,330)	(23,275)

현금흐름표

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
영업현금	7,360	9,333	7,886	11,846	12,711
당기순이익	4,760	5,409	8,778	9,039	9,909
자산상각비	2,220	2,423	2,425	2,546	2,541
기타비현금성손익	130	5,492	2,541	200	208
운전자본증감	(1,320)	(2,217)	(6,511)	61	53
매출채권감소(증가)	120	(796)	135	(311)	(268)
재고자산감소(증가)	(143)	(2,196)	(1,013)	(606)	(523)
매입채무증가(감소)	932	2,416	(507)	976	842
기타	(2,228)	(1,641)	(5,127)	2	2
투자현금	(4,424)	(5,671)	(1,582)	(3,511)	(3,641)
단기투자자산감소	(1,455)	(1,816)	2,381	(83)	(87)
장기투자증권감소	(1,033)	(1,499)	(1,481)	(898)	(934)
설비투자	1,320	1,495	1,739	1,763	1,850
유형자산처분	69	51	51	0	0
무형자산처분	(579)	(596)	(721)	(673)	(673)
재무현금	(1,621)	(3,454)	(5,142)	(2,251)	(2,211)
차입금증가	(1,116)	(2,081)	(3,316)	0	0
자본증가	(439)	(1,313)	(1,903)	(2,251)	(2,211)
배당금지급	(401)	(1,203)	1,403	2,251	2,211
현금 증감	1,373	20	1,293	6,083	6,859
기초현금	10,161	11,534	11,554	12,847	18,930
기말현금	11,534	11,554	12,847	18,930	25,789
Gross Cash flow	9,446	14,051	15,326	11,785	12,658
Gross Investment	4,289	6,072	10,475	3,367	3,502
Free Cash Flow	5,157	7,979	4,851	8,418	9,156

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	69,862	86,559	99,808	102,119	107,130
증가율(%)	18.1	23.9	15.3	2.3	4.9
매출원가	56,937	68,536	77,180	79,439	83,341
매출총이익	12,925	18,023	22,629	22,680	23,789
판매 및 일반관리비	7,860	10,790	11,047	11,728	11,891
기타영업손익	(0)	37	2	6	1
영업이익	5,066	7,233	11,608	10,993	11,898
증가율(%)	145.1	42.8	60.5	(5.3)	8.2
EBITDA	7,285	9,656	14,033	13,539	14,439
증가율(%)	70.0	32.5	45.3	(3.5)	6.6
영업외손익	1,328	269	361	900	1,005
이자수익	145	350	740	381	400
이자비용	170	233	216	151	151
지분법손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	1,353	152	(163)	670	756
세전순이익	6,394	7,502	11,969	11,893	12,903
증가율(%)	247.2	17.3	59.5	(0.6)	8.5
법인세비용	1,633	2,093	3,900	2,854	2,993
당기순이익	4,760	5,409	8,070	9,039	9,909
증가율(%)	220.0	13.6	49.2	12.0	9.6
지배주주지분	4,760	5,409	8,777	9,039	9,909
증가율(%)	220.0	13.6	62.3	3.0	9.6
비지배지분	(0)	(0)	1	0	0
EPS(원)	11,744	13,345	21,830	22,482	24,647
증가율(%)	220.0	13.6	63.6	3.0	9.6
수정EPS(원)	11,744	13,345	21,830	22,482	24,647
증가율(%)	220.0	13.6	63.6	3.0	9.6

주요투자지표

	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	11,744	13,345	21,830	22,482	24,647
BPS	86,121	97,044	115,347	132,229	151,376
DPS	3,000	3,500	5,600	5,500	6,000
밸류에이션(배, %)					
PER	7.0	4.4	4.3	4.1	3.8
PBR	1.0	0.6	0.8	0.7	0.6
EV/ EBITDA	3.7	1.9	1.9	1.6	1.0
배당수익률	3.6	5.9	6.0	5.9	6.5
PCR	3.5	1.7	2.4	3.2	3.0
수익성(%)					
영업이익률	7.3	8.4	11.6	10.8	11.1
EBITDA이익률	10.4	11.2	14.1	13.3	13.5
순이익률	6.8	6.2	8.1	8.9	9.2
ROE	14.7	14.6	20.5	18.2	17.4
ROIC	33.2	42.9	56.2	59.8	66.5
안정성 (배, %)					
순차입금/자기자본	(18.8)	(15.4)	(21.9)	(30.7)	(38.2)
유동비율	135.4	134.6	150.9	173.1	197.0
이자보상배율	29.8	31.0	53.8	73.0	79.0
활동성 (회)					
총자산회전율	1.1	1.2	1.3	1.2	1.2
매출채권회전율	18.5	20.2	20.2	19.6	19.5
재고자산회전율	9.9	10.7	10.5	10.1	10.0
매입채무회전율	5.8	6.2	6.4	6.2	6.2

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다

당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다

당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다

조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다

동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다

동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다

동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다

동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.

따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

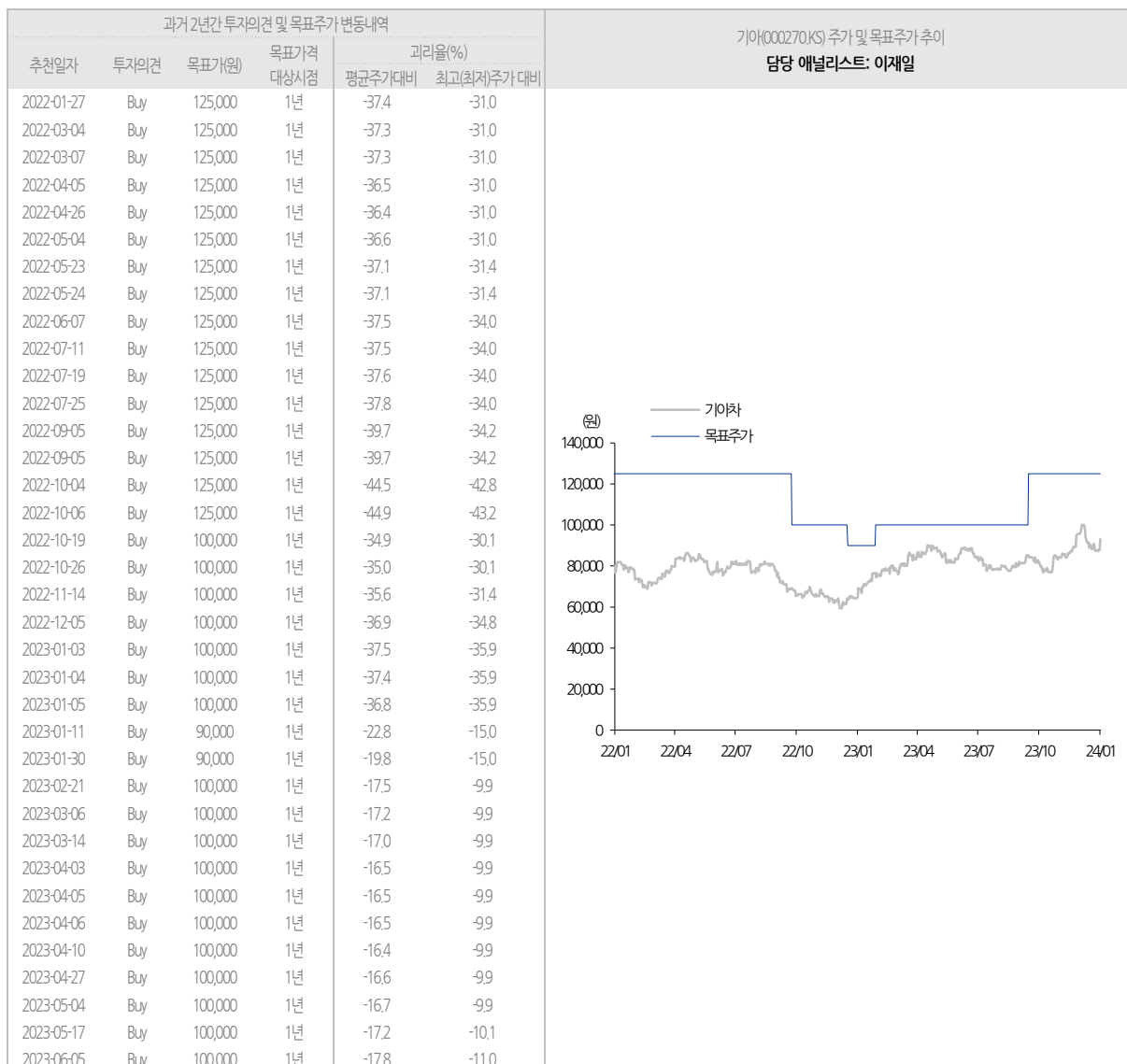
투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	96%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	3%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	1%

(2023.12.31 기준)



2023-07-28	Buy	100,000	1년	-20.2	-14.8	
2023-08-03	Buy	100,000	1년	-20.3	-14.8	
2023-09-05	Buy	100,000	1년	-19.6	-14.8	
2023-09-25	Buy	100,000	1년	-17.2	-14.8	
2023-10-11	Buy	125,000	1년	-31.4	-20	
2023-10-30	Buy	125,000	1년	-30.8	-20	
2023-11-03	Buy	125,000	1년	-30.3	-20	
2023-11-23	Buy	125,000	1년	-28.6	-20	
2023-12-04	Buy	125,000	1년	-27.9	-20	
2023-12-06	Buy	125,000	1년	-27.6	-20	
2023-12-19	Buy	125,000	1년	-26.7	-20	
2024-01-04	Buy	125,000	1년	-28.9	-26.7	
2024-01-04	Buy	125,000	1년	-28.9	-26.7	
2024-01-05	Buy	125,000	1년	-29	-27.3	
2024-01-08	Buy	125,000	1년	-29.1	-27.3	
2024-01-26	Buy	125,000	1년			