

기아
(000270)

김귀연

gwiyeon.kim@daishin.com

투자 의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

155,000

유지

현재주가

93,000

(24.01.25)

자동차업종

확인하면서 가면 됩니다

- 1Q24 주가 하방 제한: 3/20일 배당기준일, 3/14일까지 자사주 매입
- 2024년 신차 모델템보다는 주요 차종 판매 바탕으로 이익체력 증명하게 될 것
- 3월 이후, 카니발HEV 비롯한 주요 차종 월판 데이터 주목

투자 의견 매수, 목표주가 155,000원 유지

TP 15.5만원은 2024년 EPS 21,983원에 Target PER 7.0배(Q효과/K시리즈 신차 호조에 따른 실적 호조 지속됐던 2011~13년 밸류에이션에 10% 할인) 적용. 2023년 결산 배당금 5,600원 공시(배당기준일 3/20일, 배당성향 25%). 1/25일 증가(93,000원) 기준, 배당수익률 6.0%. 2023년 발표한 자사주 매입 계획(5년간 5,000씩 매입, 절반 소각) 또한 지속. 3Q 누계 실적 목표 달성할 경우, 100% 소각 조건 추가 긍정적. 1Q24 배당/자사주 매입 시기(3/14일까지 매입) 감안 시, 하방 제한적. 2Q24 이후, 주요 차종(카니발/쏘렌토/스포티지/텔루) 판매 성과에 따른 연간 증익 가시성 확보 여부가 중요해질 것

4Q23 매출 24조(YoY +5%, 이하 YoY), OP 2.5조(-6%), OPM 10.1% 시현

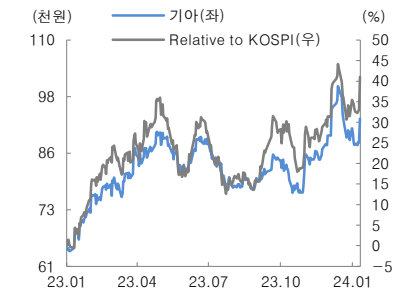
4Q23 OP 기존 추정(3.0조)/컨센(2.9조) 대비 -15% 이상 하회하는 부진한 실적 기록. 매출액은 견조했으나, 연말 인센&환율 및 성과급 등 비용 영향으로 판단 (YoY 인센티브 -3,040억/환율 -1,790억/기타비용 -3,970억 감익 영향). 반면, 판매/믹스/가격 +2,800억, 재료비 +4,420억원 증익 효과 지속된 점은 긍정적

2024년 매출 103조(+2.8%), OP 10.4조(-10%), OPM 10.2% 전망

기아 2024년 가이던스: 판매 308만대(+2.5%, 중국 제외 연결기준), 매출 101조 (+1.3%), OP 12조(+3.4%), OPM 11.9% 제시. 가이던스 대비 다소 보수적인 추정 제시. 2024년 기아는 신차 효과보다는 기존의 주요 차종 판매가 운기 반영되며 이익 체력을 증명하는 해가 될 것. 3월 이후, 카니발HEV 비롯한 주요 차종 월별 판매 데이터 추이에 주목할 필요

KOSPI	2470.34
시가총액	37,390십억원
시가총액비중	1.95%
자본금(보통주)	2,123십억원
52주 최고/최저	100,000원 / 65,000원
120일 평균거래대금	921억원
외국인지분율	39.28%
주요주주	현대자동차 외 4 인 35.92% 국민연금공단 7.17%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-2.7	13.4	9.9	43.1
상대수익률	2.4	8.5	17.3	40.7



구분	4Q22	3Q23	직전추정	잠정치	4Q23			1Q24		
					YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	23,164	25,545	24,328	24,328	5.0	-4.8	25,146	25,391	7.2	4.4
영업이익	2,624	2,865	2,466	2,466	-6.0	-13.9	2,826	2,635	-	6.8
순이익	2,037	2,220	1,621	1,621	-20.4	-27.0	2,202	2,229	5.2	37.5

자료: 기아, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	69,862	86,559	99,808	102,636	106,375
영업이익	5,066	7,233	11,608	10,436	10,604
세전순이익	6,394	7,502	12,677	11,863	12,117
총당기순이익	4,760	5,409	8,778	8,838	9,027
지배지분순이익	4,760	5,409	8,778	8,838	9,027
EPS	11,744	13,345	21,772	21,983	22,453
PER	7.0	4.4	4.6	4.1	4.0
BPS	86,121	97,044	115,809	132,579	149,498
PBR	1.0	0.6	0.8	0.7	0.6
ROE	14.7	14.6	20.4	17.7	15.9

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출

자료: 기아, 대신증권 Research Center

연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2023F	2024F	2023F	2024F	2023F	2024F
매출액	99,808	102,636	99,808	102,636	0.0	0.0
판매비와 관리비	11,021	10,723	11,021	10,581	0.0	-1.3
영업이익	11,608	10,294	11,608	10,436	0.0	1.4
영업이익률	11.6	10.0	11.6	10.2	0.0	0.1
영업외손익	1,069	1,427	1,069	1,427	0.0	0.0
세전순이익	12,677	11,721	12,677	11,863	0.0	1.2
지배지분순이익	8,778	8,732	8,778	8,838	0.0	1.2
순이익률	8.8	8.5	8.8	8.6	0.0	0.1
EPS(지배지분순이익)	21,772	21,719	21,772	21,983	0.0	1.2

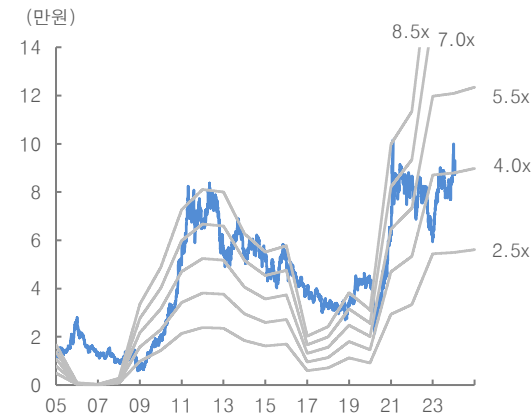
자료: 기아, 대신증권 Research Center

표 1. 기아 목표주가 산출

		비고
'23년 EPS	21,772.3 원	
'24년 EPS	21,982.6 원	
'25년 EPS	21,412.6 원	
'24년 EPS	21,982.6 원	
Target PER	7.0 배	1) 증설효과, 2) K시리즈 신차호조에 따른 호실적 지속됐던 2011~13년 밸류에 10% 할인, 현대차와 동일한 밸류에이션
목표주가	155,000.0 원	
현재주가	93,000.0 원	2023/01/25 일 종가 기준
상승여력	66.7 %	

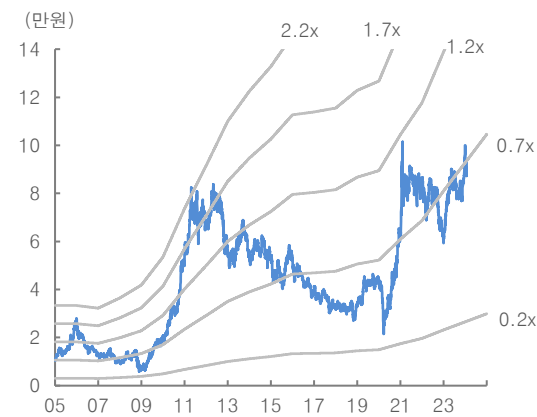
자료: 대신증권 Research Center

그림 1. 기아 12개월 선행 PER Band



자료: Quantwise 대신증권 Research Center

그림 2. 기아 12개월 선행 PBR Band



자료: Quantwise 대신증권 Research Center

표 1. 기아 실적 추정

(단위: 천대, 백만원, 십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23P	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2022	2023P	2024E
매출액	23,690.7	26,244.2	25,545.4	24,328.2	25,391.3	26,009.4	25,483.4	25,751.9	86,559.0	99,808.5	102,636.0
YoY	29.1%	20.0%	10.3%	5.0%	7.2%	-0.9%	-0.2%	5.9%	23.9%	15.3%	2.8%
QoQ	2.3%	10.8%	-2.7%	-4.8%	4.4%	2.4%	-2.0%	1.1%			
영업이익	2,874.0	3,403.0	2,865.1	2,466.2	2,635.0	2,719.2	2,516.0	2,565.8	7,233.1	11,608.3	10,436.0
OPM	12.1%	13.0%	11.2%	10.1%	10.4%	10.5%	9.9%	10.0%	8.4%	11.6%	10.2%
YoY	78.9%	52.3%	273.0%	-6.0%	-8.3%	-20.1%	-12.2%	4.0%	42.8%	60.5%	-10.1%
QoQ	9.5%	18.4%	-15.8%	-13.9%	6.8%	3.2%	-7.5%	2.0%			
당기순이익	2,119.8	2,816.9	2,221.0	1,620.0	2,228.9	2,291.6	2,140.2	2,177.3	5,409.0	8,777.7	8,838.0
지배순이익	2,119.5	2,816.9	2,220.4	1,620.1	2,228.9	2,291.6	2,140.2	2,177.3	5,409.5	8,776.9	8,838.0
NPM	8.9%	10.7%	8.7%	6.7%	8.8%	8.8%	8.4%	8.5%	6.2%	8.8%	8.6%
YoY	105.2%	49.7%	384.1%	-20.5%	5.2%	-18.6%	-3.6%	34.4%	13.6%	62.3%	0.7%
QoQ	4.1%	32.9%	-21.2%	-27.0%	37.6%	2.8%	-6.6%	1.7%			

[기아실적추정주요가정]

환율											
원/달러	1,275.0	1,315.5	1,312.1	1,321.8	1,302.6	1,302.6	1,302.6	1,302.6	1,291.1	1,306.1	1,302.6
판매물량											
중국제외	781.2	758.2	670.0	687.6	758.5	783.1	692.2	732.8	2,701.6	2,897.0	2,966.6
중국포함	809.5	793.3	718.8	741.7	800.7	830.6	741.0	786.9	2,828.5	3,063.2	3,159.2
내수	142.0	150.8	134.3	138.7	135.4	148.6	127.5	137.4	541.1	565.8	548.8
수출	295.1	278.9	225.6	252.2	285.2	290.1	232.4	264.8	908.4	1,051.8	1,072.5
KMMG	91.4	89.2	90.3	83.9	90.7	90.1	88.3	97.3	340.0	354.8	366.5
KMS	93.3	92.2	78.0	86.8	92.9	93.3	81.9	97.9	311.4	350.3	366.0
KMM	64.4	63.5	66.0	58.0	67.0	68.6	68.7	61.5	264.5	252.0	265.8
KMI	95.0	83.6	75.8	68.0	87.3	92.4	93.4	74.0	336.2	322.3	347.1
DYK	28.3	35.0	48.8	54.1	42.2	47.4	48.8	54.1	126.9	166.2	192.6
단순 ASP											
내수	32.8	32.9	32.9	32.9	32.7	31.7	30.8	30.8	31.9	32.9	31.5
수출	32.2	41.0	39.0	39.1	38.4	38.0	38.0	38.0	32.1	37.7	38.1
KMMG	35.2	36.6	37.1	37.2	36.3	35.9	35.9	35.9	34.7	36.5	36.0
KMS	30.7	32.7	32.9	32.7	33.0	33.0	33.3	33.3	29.5	32.2	33.1
KMM	23.3	25.3	25.6	25.0	25.5	25.8	26.0	26.3	21.2	24.8	25.9
KMI	17.0	17.8	18.6	18.8	18.6	18.7	18.7	18.7	17.5	18.0	18.6

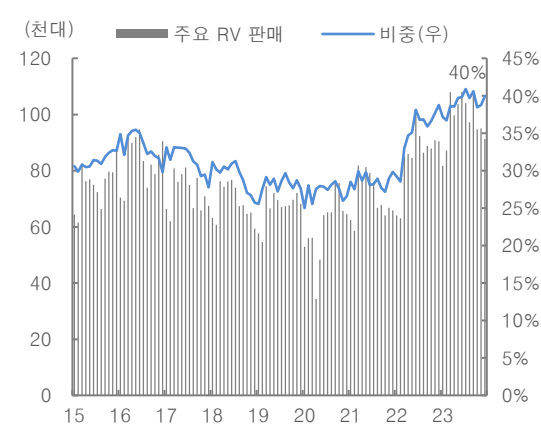
자료: 대신증권 Research Center

표 2. 기아 신차 출시일정

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	2024	2025
한국		EV9	모닝 F/L 쏘렌토 F/L Ray EV	K5 F/L 카니발 HEV	EV3 EV4 K3 K9	K5 EV5 EV7 Tasman(Mohave PF) PBV(Mid-size/eS PF)
미국	셀토스 F/L			EV9 쏘렌토 F/L	Forte(K3)	Telluride Tasman(Mohave PF)
중국		Seltos(KX3)	EV6	EV5	Forte(K3) Yipao	
유럽				EV9 Rio	EV3 EV4 Ceed Stonic	EV5
인도			셀토스 F/L		쏘넷 F/L	

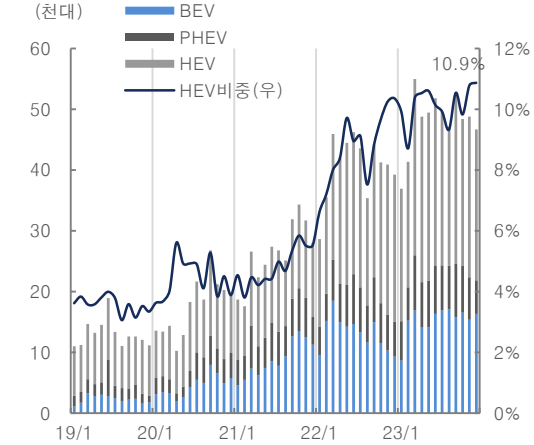
자료: Marklines, 언론종합, 대신증권 Research Center

그림 3. 기아 주요 RV 비중: 3Q23 이후 40%대 유지



주: RV차종에는 EV6, 스포티지, 쏘렌토, 모하비, 텔루, 카렌스, 카니발 포함
자료: 기아, 대신증권 Research Center

그림 4. 기아 친환경차 판매량 및 HEV 비중: 증가세



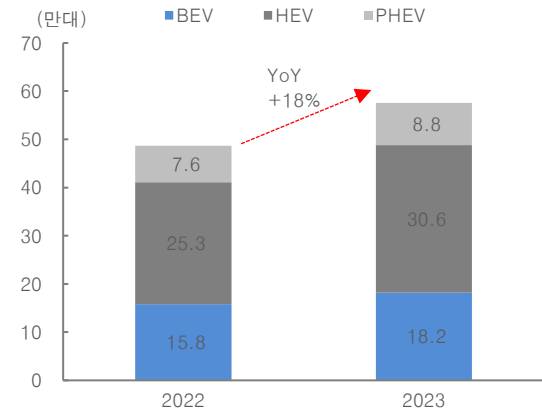
자료: 기아, 대신증권 Research Center

그림 5. 2024년 기아 가이던스

	2023	2024	YoY
기아			
판매량(천대)			
판매	3,088	3,199	3.6%
판매(중국제외)	3,008	3,082	2.5%
실적(십억원)			
매출	99.8	101.1	1.3%
영업이익	11.6	12.0	3.4%
OPM	11.6%	11.9%	

자료: 기아, 대신증권 Research Center

그림 6. 기아 연간 친환경차 판매



자료: 기아, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	69,862	86,559	99,808	102,636	106,375
매출원가	56,937	68,536	77,180	81,619	84,797
매출총이익	12,925	18,023	22,629	21,017	21,578
판매비와관리비	7,860	10,790	11,021	10,581	10,974
영업이익	5,066	7,233	11,608	10,436	10,604
영업이익률	7.3	8.4	11.6	10.2	10.0
EBITDA	7,285	9,656	14,052	13,152	13,372
영업외손익	1,328	269	1,069	1,427	1,513
관계기업손익	1,168	364	684	989	1,021
금융수익	357	604	320	322	323
외환관련이익	476	635	544	544	544
금융비용	-327	-662	-375	-323	-271
외환관련손실	110	275	42	42	42
기타	131	-37	440	440	440
법인세비용차감전순손익	6,394	7,502	12,677	11,863	12,117
법인세비용	-1,633	-2,093	-3,900	-3,025	-3,090
계속사업순손익	4,760	5,409	8,778	8,838	9,027
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	4,760	5,409	8,778	8,838	9,027
당기순이익률	6.8	6.2	8.8	8.6	8.5
비배지분순이익	0	0	0	0	0
지배지분순이익	4,760	5,409	8,778	8,838	9,027
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	66	23	23	23	23
포괄순이익	5,425	5,636	9,007	9,070	9,261
비배지분포괄이익	0	0	0	0	0
지배지분포괄이익	5,425	5,636	9,007	9,070	9,261

Valuation 지표	(단위: 원, 배, %)				
	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
EPS	11,744	13,345	21,772	21,983	22,453
PER	7.0	4.4	4.6	4.1	4.0
BPS	86,121	97,044	115,809	132,579	149,498
PBR	1.0	0.6	0.8	0.7	0.6
EBITDAPS	17,972	23,820	34,853	32,713	33,259
EV/EBITDA	3.5	1.3	1.5	1.4	1.3
SPS	172,345	213,534	247,564	255,285	264,585
PSR	0.5	0.3	0.4	0.4	0.4
CFPS	23,303	34,662	47,519	46,170	46,796
DPS	3,000	3,500	5,600	5,600	5,600

재무비율	(단위: 원, 배, %)				
	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
성장성					
매출액 증가율	18.1	23.9	15.3	2.8	3.6
영업이익 증가율	145.1	42.8	60.5	-10.1	1.6
순이익 증가율	220.0	13.6	62.3	0.7	2.1
수익성					
ROIC	23.9	35.5	57.3	55.1	57.0
ROA	8.0	10.3	14.9	12.4	11.9
ROE	14.7	14.6	20.4	17.7	15.9
안정성					
부채비율	91.5	87.4	75.3	62.8	53.1
순차입금비율	-23.0	-30.1	-35.3	-36.1	-33.5
이자보상배율	29.8	31.0	65.3	84.3	151.6

자료: 가이, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
유동자산	29,205	34,147	39,720	40,803	40,124
현금및현금성자산	11,534	11,554	16,530	17,788	16,873
매출채권 및 기타채권	3,763	4,800	5,168	5,267	5,390
재고자산	7,088	9,104	10,497	10,795	11,188
기타유동자산	6,821	8,689	7,525	6,954	6,674
비유동자산	37,645	39,564	42,114	45,996	51,933
유형자산	15,584	15,383	15,919	16,601	16,655
관계기업투자금	17,005	18,851	20,350	21,849	23,348
기타비유동자산	5,066	5,329	5,845	7,547	11,931
자산총계	66,850	73,711	81,835	86,800	92,057
유동부채	21,563	25,378	28,182	28,566	29,054
매입채무 및 기타채무	12,458	15,278	16,764	17,080	17,500
차입금	3,108	1,659	1,659	1,659	1,659
유동성채무	1,308	1,769	3,021	3,021	3,021
기타유동부채	4,689	6,671	6,738	6,806	6,874
비유동부채	10,375	8,990	6,957	4,924	2,891
차입금	4,928	4,044	1,964	-117	-2,197
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	5,447	4,946	4,993	5,040	5,088
부채총계	31,937	34,368	35,139	33,490	31,945
자배지분	34,910	39,338	46,690	53,303	60,105
자본금	2,139	2,139	2,123	2,123	2,123
자본잉여금	1,726	1,737	1,737	1,737	1,737
이익잉여금	31,683	36,321	43,695	50,314	57,123
기타지분변동	-638	-859	-865	-872	-878
비자배지분	2	5	6	7	8
자본총계	34,913	39,343	46,696	53,310	60,113
순차입금	-8,031	-11,844	-16,483	-19,249	-20,134

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	7,360	9,333	13,351	13,881	14,105
당기순이익	4,760	5,409	8,778	8,838	9,027
비현금항목의 가감	4,686	8,642	10,380	9,724	9,787
감가상각비	2,220	2,423	2,443	2,716	2,768
외환손익	45	137	-73	-73	-73
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	2,422	6,082	8,010	7,082	7,092
자산부채의 증감	-1,320	-2,217	-1,892	-1,695	-1,712
기타현금흐름	-767	-2,500	-3,915	-2,986	-2,997
투자활동 현금흐름	-4,424	-5,671	-2,753	-3,703	-3,410
투자자산	-1,139	-1,816	-1,504	-1,504	-1,504
유형자산	-1,250	-1,443	-2,414	-2,771	-2,186
기타	-2,034	-2,412	1,164	571	280
재무활동 현금흐름	-1,621	-3,454	-2,309	-4,360	-4,360
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	636	161	161	161	161
장기차입금	-1,753	-2,242	-2,242	-2,242	-2,242
유상증자	0	0	-17	0	0
현금배당	-401	-1,203	-1,403	-2,219	-2,219
기타	-103	-171	1,192	-61	-61
현금의 증감	1,373	20	4,976	1,258	-915
기초 현금	10,161	11,534	11,554	16,530	17,788
기말 현금	11,534	11,554	16,530	17,788	16,873
NOPLAT	3,772	5,215	8,038	7,775	7,900
FCF	4,092	5,548	8,067	7,720	8,481

[Compliance Notice]

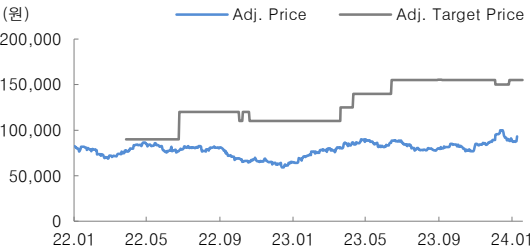
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:김귀연)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

기아(000270) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	24.01.26	24.01.12	23.09.22	23.09.15	23.06.30	23.04.27
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	155,000	155,000	155,000	155,500	155,000	140,000
과리율(평균.%)		(42.69)	(46.37)	(48.53)	(47.15)	(38.74)
과리율(최대/최소.%)		(40.00)	(38.71)	(47.65)	(42.58)	(35.64)
제시일자	23.04.06	22.10.25	22.10.19	22.07.11	22.04.13	
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	
목표주가	125,000	120,000	110,000	120,000	90,000	
과리율(평균.%)	(32.51)	(45.18)	(38.91)	(34.85)	(9.98)	
과리율(최대/최소.%)	(30.72)	(44.75)	(37.82)	(31.25)	(4.11)	
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과리율(평균.%)						
과리율(최대/최소.%)						

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20240123)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중)	Underperform(매도)
비율	90.3%	9.7%	0.0%

산업 투자의견

- Overweigh(비중확대)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweigh(비중축소)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상