

## Company Update

Analyst 이상현

02) 6915-5662

coolcat.auto@ibks.com

## 매수 (유지)

목표주가 120,000원

현재가 (11/24) 84,200원

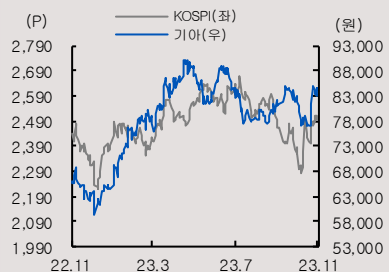
KOSPI (11/24)	2,496.63pt
시가총액	33,852십억원
발행주식수	402,044천주
액면가	5,000원
52주 최고가	90,100원
최저가	59,300원
60일 일평균거래대금	83십억원
외국인 지분율	38.5%
배당수익률 (2023F)	4.7%

주주구성	
현대자동차 외 4 인	35.92%
국민연금공단	7.17%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-2%	-3%	25%
절대기준	3%	-5%	28%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	120,000	120,000	-
EPS(23)	23,016	20,288	▲
EPS(24)	23,870	22,393	▲

### 기아 주가추이



본 조식분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

# 기아 (000270)

## 24년 EV 라인업 확장, PBV 공장 가시화

### 4분기도 견조한 실적 기대

최근 기아의 3분기 연결실적은 매출액 25,5조원(+10% yoy), 영업이익 2,87조원(+273% yoy), 영업이익률 11.2%(+7.9%p yoy)를 기록해 시장 기대치를 상회했다. 물량 증가, ASP 및 믹스 개선, 재료비 부담 경감효과가 있었고, 전년동기 대규모 품질 비용 반영에 따른 낮은 기저로 높은 영업이익 증가율을 기록했다.

4분기에도 두자리수 영업이익률이 기대된다. 물량과 믹스개선 효과가 이어지는 가운데 인센티브를 계획대비 낮게 유지하고 있고, 재료비 부담 완화도 이어질 전망이다. 특히 SUV 비중이 70%에 육박하는 가운데 최고가 트림 비중이 높아지고 있으며, 전기차 부문 영업이익률도 연초 low-single digit에서 3분기 middle-single digit으로 올라왔고, 4분기에는 high-single digit이 가능한 것으로 기대된다.

### 24년 EV3, EV4 등 시의적절한 전기차 모델 라인업 확장

기아는 2024년 2분기말 EV3, 그리고 같은 해 4분기말 EV4를 출시할 예정이다. 전기차 라인업 확장을 통해 다량해진 소비자 니즈를 충족시켜 줄 것으로 기대된다. 노후화된 광명 소하동 공장의 라인을 개조해서 전기차를 생산(브라운 필드)하기 때문에 전기차 신공장(그린 필드) 투자대비 1/3 수준으로 낮고, 20만대 규모의 볼륨 생산으로 내연기관 이상의 수익구조를 갖출 수 있을 것으로 전망된다. 이를 통해 가격경쟁에서도 유리한 구도를 가져갈 수 있을 것으로 기대된다.

중국에서는 2023년 11월부터 EV5 출시 및 판매채널이 강화된다. 중국내 대형딜러들이 기아의 상품성에 긍정적인 시각을 가지고 있어서 추진될 수 있었던 사업이기 때문에 사드사태 이후 위축된 수요에 반전을 가져올 수 있을지 귀추가 주목된다.

(단위:십억원,배)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	69,862	86,559	101,080	106,641	110,567
영업이익	5,066	7,233	11,676	11,331	11,879
세전이익	6,394	7,502	13,100	13,331	14,315
지배주주순이익	4,760	5,409	9,279	9,597	10,305
EPS(원)	11,744	13,345	23,016	23,870	25,632
증가율(%)	220.0	13.6	72.5	3.7	7.4
영업이익률(%)	7.3	8.4	11.6	10.6	10.7
순이익률(%)	6.8	6.2	9.2	9.0	9.3
ROE(%)	14.7	14.6	21.4	18.6	17.2
PER	7.0	4.4	3.7	3.5	3.3
PBR	1.0	0.6	0.7	0.6	0.5
EV/EBITDA	3.7	1.9	1.2	0.6	-0.1

자료: Company data, IBK투자증권 예상

그림 1. 기아 EV3, EV4, EV5 전기차



자료: 기아, IBK투자증권

### 화성 PBV 신공장 2024년 11월 시험생산, 2025년 생산 예정

PBV 신공장도 2024년 가시화된다. 화성오토랜드 PBV 신공장은 국내 최초 신설 전기차 공장으로 1조원을 투입해 연산 15만대 생산능력을 확보할 계획이며, 2024년 11월 시험생산을 거쳐 2025년 상반기 PBV 라인업 첫 모델(Mid PBV, 프로젝트명 SW)을 본격 양산할 예정이다.

그림 2. 기아 PBV 라인업 구축 계획



자료: 기아, IBK투자증권

### 투자의견 매수, 목표주가 120,000원

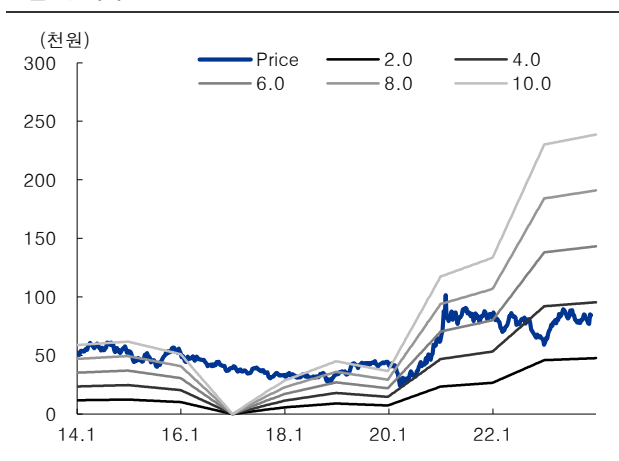
매수의견과 목표주가 12만원을 유지한다. 2024년 예상 실적에 과거 PER, PBR, EV/EBITDA 배수(최저평균에 20% 할인)를 반영하였고, 목표주가의 Implied PER은 5.3배 수준이다.

표 1. 기아 부문별 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23F	2022	2023F	2024F
원/\$ 평균 환율	1,205	1,260	1,338	1,359	1,277	1,315	1,312	1,305	1,290	1,302	1,290
<b>매출액</b>	<b>18,357</b>	<b>21,876</b>	<b>23,162</b>	<b>23,164</b>	<b>23,691</b>	<b>26,244</b>	<b>25,545</b>	<b>25,599</b>	<b>86,559</b>	<b>101,080</b>	<b>106,641</b>
공장판매(천대)	662	713	723	725	809	792	715	749	2,823	3,065	3,165
소매판매	698	749	733	714	737	791	762	752	2,894	3,057	3,167
도매판매	686	734	752	730	768	808	778	754	2,902	3,108	3,210
도매판매(중국제외)	657	717	729	710	750	788	757	732	2,813	3,028	3,129
내수ASP(백만원)	29.1	30.7	31.5	30.9	31.4	31.5	31.5	31.8	30.6	31.5	32.6
수출ASP(천\$)	19.9	19.7	19.8	20.4	21.5	22.7	24.2	24.5	20.0	23.1	25.1
매출총이익	3,591	4,577	4,698	5,157	5,373	6,066	5,860	5,437	18,023	22,736	23,181
판매비	1,984	2,342	3,930	2,533	2,499	2,663	2,995	2,877	10,790	11,034	11,823
<b>영업이익</b>	<b>1,606</b>	<b>2,234</b>	<b>768</b>	<b>2,624</b>	<b>2,874</b>	<b>3,403</b>	<b>2,865</b>	<b>2,560</b>	<b>7,233</b>	<b>11,702</b>	<b>11,359</b>
금융손익	-14	-152	-169	277	139	222	195	199	-58	755	1,006
기타손익	-22	186	-62	-139	-101	-188	34	0	-37	-254	0
관계기업투자손익	-52	356	192	-133	230	245	232	209	364	916	952
세전이익	1,518	2,624	730	2,630	3,142	3,682	3,327	2,943	7,502	13,093	13,289
지배순이익	1,033	1,881	459	2,037	2,120	2,817	2,220	2,118	5,409	9,275	9,566
(증감률, % y-y)											
매출액	10.7	19.3	30.5	34.8	29.1	20.0	10.3	10.5	23.9	16.8	5.5
공장판매(천대)	-2.1	4.3	22.2	16.1	22.2	11.2	-1.2	3.3	9.6	8.6	3.3
소매판매	-1.1	-9.0	-1.7	4.4	5.6	5.6	4.1	5.3	-2.2	5.6	3.6
도매판매	-0.6	-2.7	9.9	12.6	12.0	10.1	3.5	3.3	4.5	7.1	3.3
도매판매(중국제외)	-0.5	-0.6	11.1	16.0	14.2	9.9	3.9	3.1	6.2	7.6	3.3
내수ASP(백만원)	4.3	10.2	6.3	2.3	8.2	2.6	0.0	2.8	6.0	3.2	3.3
수출ASP(천\$)	6.3	9.1	4.1	5.3	7.8	15.3	22.4	20.2	6.8	15.4	8.5
영업이익	49.2	50.2	-42.1	123.3	78.9	52.3	272.9	-2.5	42.8	61.8	-2.9
세전이익	15.1	42.8	-54.6	61.3	107.0	40.3	355.7	11.9	17.3	74.5	1.5
지배순이익	-0.2	40.1	-59.6	63.2	105.2	49.8	384.1	4.0	13.6	71.5	3.1
(이익률, %)											
매출총이익률	19.6	20.9	20.3	22.3	22.7	23.1	22.9	21.2	20.8	22.5	21.7
<b>영업이익률</b>	<b>8.8</b>	<b>10.2</b>	<b>3.3</b>	<b>11.3</b>	<b>12.1</b>	<b>13.0</b>	<b>11.2</b>	<b>10.0</b>	<b>8.4</b>	<b>11.6</b>	<b>10.7</b>
세전이익률	8.3	12.0	3.2	11.4	13.3	14.0	13.0	11.5	8.7	13.0	12.5
지배순이익률	5.6	8.6	2.0	8.8	8.9	10.7	8.7	8.3	6.2	9.2	9.0

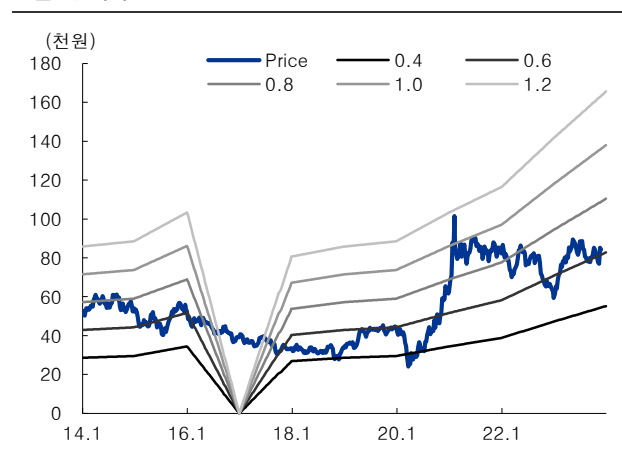
자료: 기아, IBK투자증권

그림 3. 기아 Forward PER Band



자료: Wisefn, IBK투자증권

그림 4. 기아 Forward PBR Band



자료: Wisefn, IBK투자증권

## 기아 (000270)

## 포괄손익계산서

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	69,862	86,559	101,080	106,641	110,567
증가율(%)	18.1	23.9	16.8	5.5	3.7
매출원가	56,937	68,536	78,369	83,487	86,220
매출총이익	12,925	18,023	22,711	23,154	24,347
매출총이익률 (%)	18.5	20.8	22.5	21.7	22.0
판매비	7,860	10,790	11,034	11,823	12,468
판매비율(%)	11.3	12.5	10.9	11.1	11.3
영업이익	5,066	7,233	11,676	11,331	11,879
증가율(%)	145.1	42.8	61.4	-3.0	4.8
영업이익률(%)	7.3	8.4	11.6	10.6	10.7
순금융손익	29	-58	762	1,048	1,414
이자손익	-28	113	670	1,048	1,414
기타	57	-171	92	0	0
기타영업외손익	131	-37	-254	0	0
중속/관계기업손익	1,168	364	916	952	1,023
세전이익	6,394	7,502	13,100	13,331	14,315
법인세	1,633	2,093	3,819	3,733	4,008
법인세율	25.5	27.9	29.2	28.0	28.0
계속사업이익	4,760	5,409	9,281	9,598	10,307
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	4,760	5,409	9,281	9,598	10,307
증가율(%)	220.0	13.6	71.6	3.4	7.4
당기순이익률 (%)	6.8	6.2	9.2	9.0	9.3
지배주주당기순이익	4,760	5,409	9,279	9,597	10,305
기타포괄이익	664	227	688	0	0
총포괄이익	5,425	5,636	9,969	9,598	10,307
EBITDA	7,285	9,656	14,528	14,184	14,632
증가율(%)	70.0	32.5	50.5	-2.4	3.2
EBITDA마진율(%)	10.4	11.2	14.4	13.3	13.2

## 투자지표

(12월 결산)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	11,744	13,345	23,016	23,870	25,632
BPS	86,121	97,044	118,054	137,993	159,202
DPS	3,000	3,500	4,000	4,500	5,000
밸류에이션(배)					
PER	7.0	4.4	3.7	3.5	3.3
PBR	1.0	0.6	0.7	0.6	0.5
EV/EBITDA	3.7	1.9	1.2	0.6	-0.1
성장성지표(%)					
매출증가율	18.1	23.9	16.8	5.5	3.7
EPS증가율	220.0	13.6	72.5	3.7	7.4
수익성지표(%)					
배당수익률	3.6	5.9	4.7	5.3	5.9
ROE	14.7	14.6	21.4	18.6	17.2
ROA	7.5	7.7	11.7	10.8	10.4
ROIC	35.9	45.5	97.9	122.4	138.6
안정성지표(%)					
부채비율(%)	91.5	87.4	77.7	68.1	62.5
순차입금 비율(%)	-18.6	-15.0	-36.1	-46.1	-54.4
이자보상배율(배)	29.8	31.0	55.2	101.2	107.1
활동성지표(배)					
매출채권회전율	38.7	43.0	41.1	39.3	38.8
재고자산회전율	9.9	10.7	10.5	10.5	10.3
총자산회전율	1.1	1.2	1.3	1.2	1.1

\*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

## 재무상태표

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
유동자산	29,205	34,147	41,866	50,761	61,140
현금및현금성자산	11,534	11,554	19,975	28,354	37,488
유가증권	4,533	2,054	1,770	1,820	1,942
매출채권	1,788	2,237	2,679	2,755	2,938
재고자산	7,088	9,104	10,061	10,346	11,035
비유동자산	37,645	39,564	42,477	42,519	42,887
유형자산	15,584	15,383	15,264	15,048	14,941
무형자산	2,832	2,906	3,049	3,243	3,562
투자자산	18,057	20,030	22,339	22,351	22,382
자산총계	66,850	73,711	84,343	93,280	104,028
유동부채	21,563	25,378	28,029	28,787	30,621
매입채무및기타채무	7,920	9,703	10,752	11,056	11,792
단기차입금	3,108	1,659	162	167	178
유동성장기부채	1,308	1,769	1,241	1,241	1,241
비유동부채	10,375	8,990	8,845	9,005	9,391
사채	3,297	3,099	2,595	2,595	2,595
장기차입금	1,631	945	371	371	371
부채총계	31,937	34,368	36,874	37,792	40,011
지배주주지분	34,910	39,338	47,463	55,479	64,006
자본금	2,139	2,139	2,139	2,139	2,139
자본잉여금	1,726	1,737	1,744	1,744	1,744
자본조정등	-231	-249	-471	-471	-471
기타포괄이익누계액	-406	-611	115	115	115
이익잉여금	31,683	36,321	43,935	51,952	60,479
비지배주주지분	2	5	7	8	10
자본총계	34,913	39,343	47,469	55,487	64,017
비이자부채	22,372	26,679	32,264	33,178	35,386
총차입금	9,565	7,689	4,610	4,614	4,625
순차입금	-6,501	-5,919	-17,135	-25,560	-34,804

## 현금흐름표

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	7,360	9,333	14,625	11,507	12,056
당기순이익	4,760	5,409	9,281	9,598	10,307
비현금성 비용 및 수익	4,686	8,642	7,097	853	316
유형자산감가상각비	1,700	1,841	2,144	2,016	1,997
무형자산상각비	519	582	707	837	756
운전자본변동	-1,320	-2,217	-1,030	8	19
매출채권등의 감소	32	-511	-317	-76	-183
재고자산의 감소	-143	-2,196	-1,220	-285	-689
매입채무등의 증가	619	1,796	1,048	305	736
기타 영업현금흐름	-766	-2501	-723	1048	1414
투자활동 현금흐름	-4,424	-5,671	-1,444	-2,939	-3,380
유형자산의 증가(CAPEX)	-1,320	-1,495	-1,819	-1,800	-1,890
유형자산의 감소	69	51	51	0	0
무형자산의 감소(증가)	-579	-596	-773	-920	-960
투자자산의 감소(증가)	-1,139	-1,816	-1,289	-13	-31
기타	-1455	-1815	2386	-206	-499
재무활동 현금흐름	-1,621	-3,454	-4,892	-189	458
차입금의 증가(감소)	-1,753	-2,242	-2,076	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	132	-1212	-2816	-189	458
기타 및 조정	58	-188	132	0	0
현금의 증가	1,373	20	8,421	8,379	9,134
기초현금	10,161	11,534	11,554	19,975	28,354
기말현금	11,534	11,554	19,975	28,354	37,488

## Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.

동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.

조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								

해당 사항 없음

## 투자 의견 안내 (투자기간 12개월)

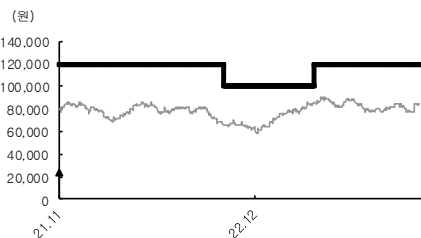
종목 투자 의견 (절대 수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자 의견 (상대 수익률 기준)			
바중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

## 투자등급 통계 (2022.10.01~2023.09.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	145	91.8
Trading Buy (중립)	7	4.4
중립	6	3.8
매도	0	0

## 최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

기아	추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)		추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)	
				평균	최고/최저				평균	최고/최저
	2021.07.26	매수	120,000	-32.43	-26.58					
	2022.07.26	1년경과	120,000	-35.99	-31.33					
	2022.10.26	매수	100,000	-28.59	-13.40					
	2023.04.27	매수	120,000	-30.97	-24.92					
	2023.11.27	매수	120,000							