

투자 의견(유지)	매수
목표주가(하향)	▼ 150,000원
현재주가(24/10/25)	92,700원
상승여력	61.8%

영업이익(24F,십억원)	13,070
Consensus 영업이익(24F,십억원)	13,162
EPS 성장률(24F,%)	14.6
MKT EPS 성장률(24F,%)	76.6
P/E(24F,x)	3.7
MKT P/E(24F,x)	10.4
KOSPI	2,583.27

시가총액(십억원)	37,067
발행주식수(백만주)	400
유동주식비율(%)	60.0
외국인 보유비중(%)	39.3
베타(12M) 일간수익률	1.47
52주 최저가(원)	76,900
52주 최고가(원)	132,300

(%)	1M	6M	12M
절대주가	-9.8	-20.5	13.0
상대주가	-9.4	-19.1	3.4



[자동차/부품]

김진석

jinsuk.kim@miraeasset.com

000270 · 자동차

## 기아

## 단단한 실적, 미국/전기차/주주환원 주목

## 3Q24 Review: 일회성을 제외하면 컨센서스 상회. 24년 가이던스 상향

영업이익은 2.88조원(+0.6%YoY, 컨센서스 3.11조원 대비 -7.5% 하회), 매출액은 26.5조원(+3.8%YoY, 컨센서스 26.3조원 대비 +0.7% 상회), OPM 10.9%를 기록했다. 영업이익이 컨센서스/추정치를 하회한 배경은 람다-II 엔진이 탑재된 쏘렌토, K7 등 모델(13~17MY)에 대한 선제적인 보증기간 연장 조치로 인한 일회성 품질비용 -6,315억원 영향이다. 이를 제외한 영업이익은 약 3.5조원으로 OPM 13.2%으로 수익성은 단단하다. 품질비용이 현대차보다 큰 이유는 대수 차이로 설명했다. 인센티브 증가(-4,670억원)와 판매감소(-1,010억원)가 부정적이었지만, RV 등 믹스개선(+2,180억원)과 가격효과(+1,150억원), 재료비감소(+2,610억원)가 긍정적이었다. 동사는 24년 가이던스를 상향 조정했다. 매출액은 101.1조원 → 105~110조원, 영업이익은 12.0조원 → 12.8~13.2조원, OPM은 11.9% → 12% 이상이다. 한편, 3분기 누계 재무목표를 달성하여 자사주 매입 50% 추가 소각을 시행할 예정이다.

## 글로벌 OEM 중에서도 돋보이는 실적, 미국/전기차/주주환원 주목

내년 BEV 판매 확대 및 인센티브 경쟁을 고려하여 25년 EPS를 조정해 목표주가를 16만원→15만원으로 하향하지만 Target P/E 6.8배를 유지한다(상승여력 +62%). 1) 미국 대선 이후 미국 점유율이 글로벌 OEM 핵심 평가 지표가 될 것으로 예상된다. 금리 인하가 시작됐고, 주요 격전지이기 때문이다. 동사는 가격경쟁력과 HEV 신차효과를 기반으로 점유율 확대 구간 진입을 예상한다. 세단 모델의 공급은 정상화되고, 상대적으로 부진했던 HEV 판매는 카니발 신차와 쏘렌토 공급 정상화가 기여할 것으로 예상된다. 1H24에는 SUV-C급의 스포티지 F/L도 예정되어 있다. 2) 내년은 BEV에 대한 관심이 높아질 것으로 예상된다. 유럽 환경 규제 강화(118g→94g/km)가 예정된 가운데 올해 4분기 EV3가 출시된다. EV3가 출시될 세그먼트에서는 판매 비중이 높은 중국 SAIC가 최근 높은 관세를 적용받았다. 미국에서도 내년 상반기에 EV6/EV9의 IRA 보조금 확보(\$7,500 예상)가 예정되어있다. 3) 9월 이후 가이던스를 하향하는 유럽 경쟁사와 달리 동사는 가이던스 상향을 발표했다. 4분기 예정된 기업가치 제고계획 기대감도 유효하고, 배당수익률은 6~7% 수준이고 25년초부터는 자사주 매입이 예정되어 있다. 리스크 요인으로 11월 5일 미국 대선 전까지는 관세 우려로 변동성이 확대될 수 있겠지만, 현지생산 비중(80만대 판매 중 현지 생산 35만대 + 미국 신공장)과 현실적인 관세 수준을 고려할 필요가 있다.

결산기 (12월)	2021	2022	2023	2024F	2025F
매출액 (십억원)	69,862	86,559	99,808	108,037	110,754
영업이익 (십억원)	5,066	7,233	11,608	13,070	12,863
영업이익률 (%)	7.3	8.4	11.6	12.1	11.6
순이익 (십억원)	4,760	5,409	8,777	9,991	9,066
EPS (원)	11,744	13,345	21,770	24,938	22,673
ROE (%)	14.7	14.6	20.4	19.7	15.6
P/E (배)	7.0	4.4	4.6	3.7	4.1
P/B (배)	0.9	0.6	0.9	0.7	0.6
배당수익률 (%)	3.6	5.9	5.6	6.9	6.3

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

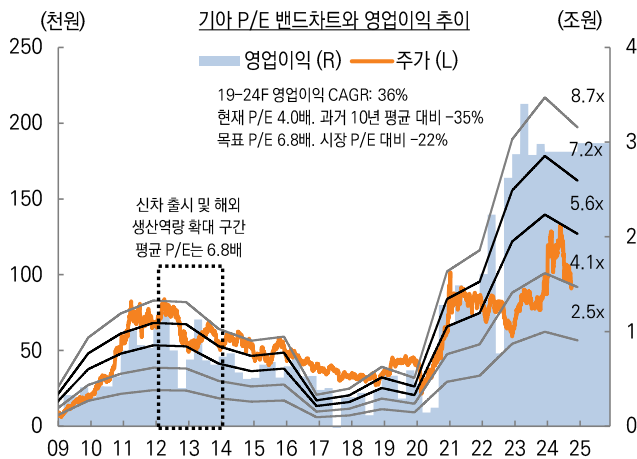
자료: 기아, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. 기아 목표주가 산출 테이블

구분	내용	비고
목표주가 (원)	150,000	목표주가 기존 160,000원에서 150,000원으로 하향
현재주가 (원)	92,700	24년 10월 25일(금) 종가 기준. 현재 12MF P/E는 4.0배
상승여력 (%)	61.8	투자 의견 '매수' 유지
적용 EPS (원)	22,673	25년 EPS 추정치
Target P/E (배)	6.8	12~13년 연간 P/E 평균. 고성장 후 견고한 이익체력 증명한 구간

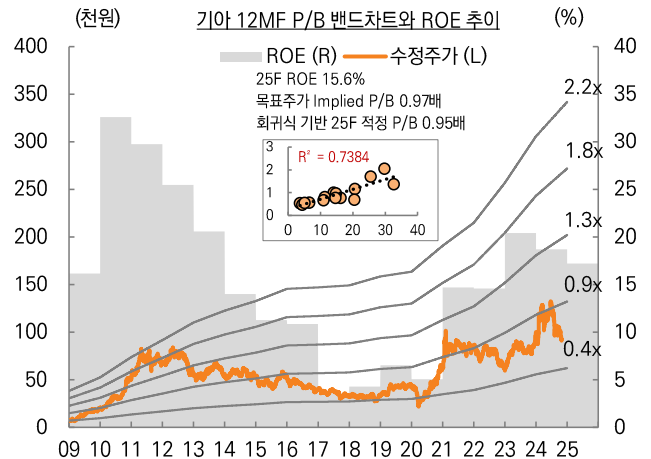
자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. 기아 영업이익-P/E 밴드차트



자료: Quantwise, Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 기아 ROE-P/B 밴드차트



자료: Quantwise, Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

표 2. 기아 실적 추정 및 컨센서스 비교 → 24~25년 증명될 성장한 이익체력의 견고함

(십억원)	3Q23	2Q24	3Q24P					2024F				2025F			
			발표치	YoY	QoQ	컨센서스	차이	추정치	YoY	컨센서스	차이	추정치	YoY	컨센서스	차이
매출액	25,545	27,568	26,520	3.8%	-3.8%	26,338	0.7%	108,037	8.2%	106,721	1.2%	110,754	2.5%	109,810	0.9%
영업이익	2,865	3,644	2,881	0.6%	-20.9%	3,113	-7.4%	13,070	12.6%	13,162	-0.7%	12,863	-1.6%	12,818	0.4%
지배순이익	2,220	2,955	2,268	2.1%	-23.3%	2,467	-8.1%	9,991	13.8%	10,526	-5.1%	9,066	-9.3%	10,283	-11.8%
OPM	11.2%	13.2%	10.9%	-0.4%p	-2.4%p	11.8%	-1.0%p	12.1%	0.5%p	12.3%	-0.2%p	11.6%	-0.5%p	11.7%	-0.1%p
NPM	8.7%	10.7%	8.6%	-0.1%p	-2.2%p	9.4%	-0.8%p	9.2%	0.5%p	9.9%	-0.6%p	8.2%	-1.1%p	9.4%	-1.2%p

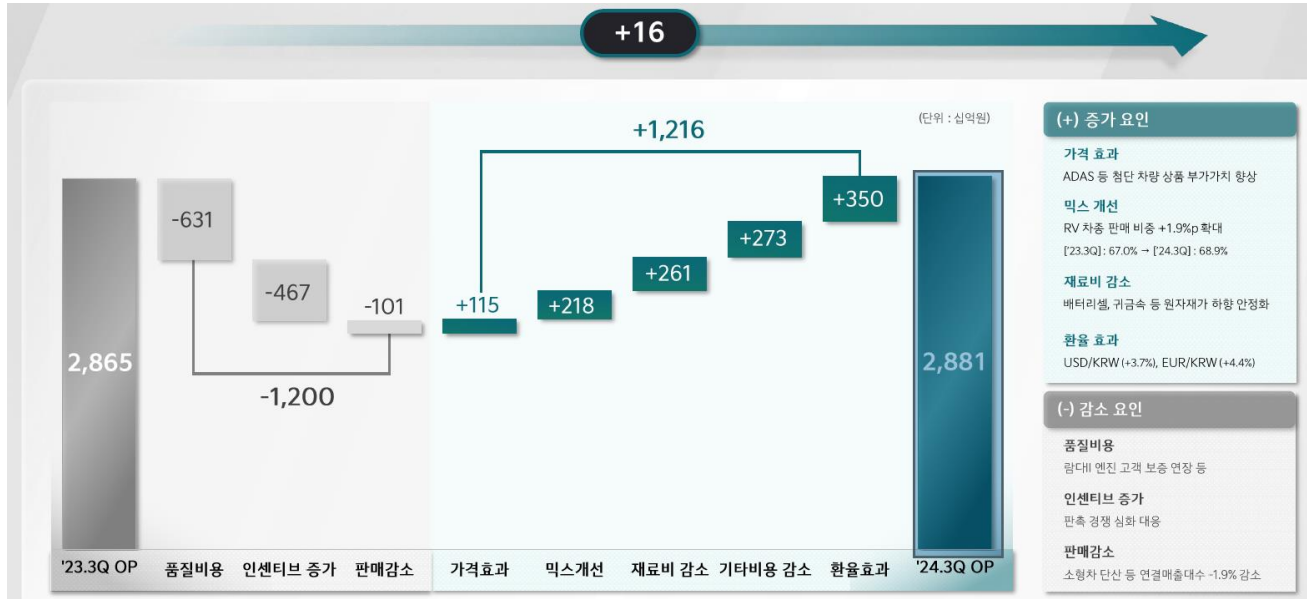
자료: 기아, Quantwise, 미래에셋증권 리서치센터

표 3. 기아 24~25년 분기 및 연간 실적 전망

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24P	4Q24F	2021	2022	2023	2024F	2025F
매출액	23,691	26,244	25,545	24,328	26,213	27,568	26,520	27,736	69,862	86,559	99,808	108,037	110,754
YoY (%)	29.1	20.0	10.3	5.0	10.6	5.0	3.8	14.0	18.1	23.9	15.3	8.2	2.5
매출총이익	5,373	6,066	5,860	5,329	6,236	6,646	6,140	6,482	12,925	18,023	22,629	25,504	25,347
GPM (%)	22.7	23.1	22.9	21.9	23.8	24.1	23.2	23.4	18.5	20.8	22.7	23.6	22.9
영업이익	2,874	3,403	2,865	2,466	3,426	3,644	2,881	3,119	5,066	7,233	11,608	13,070	12,863
OPM (%)	12.1	13.0	11.2	10.1	13.1	13.2	10.9	11.2	7.3	8.4	11.6	12.1	11.6
YoY (%)	78.9	52.3	272.9	-6.0	19.2	7.1	0.6	26.5	145.1	42.8	60.5	12.6	-1.6
지배순이익	2,120	2,817	2,220	1,620	2,808	2,955	2,268	1,960	4,760	5,409	8,777	9,991	9,066
NPM (%)	8.9	10.7	8.7	6.7	10.7	10.7	8.6	7.1	6.8	6.2	8.8	9.2	8.2
YoY (%)	105.2	49.8	384.1	-20.5	32.5	4.9	2.1	21.0	220.0	13.6	62.3	13.8	-9.3

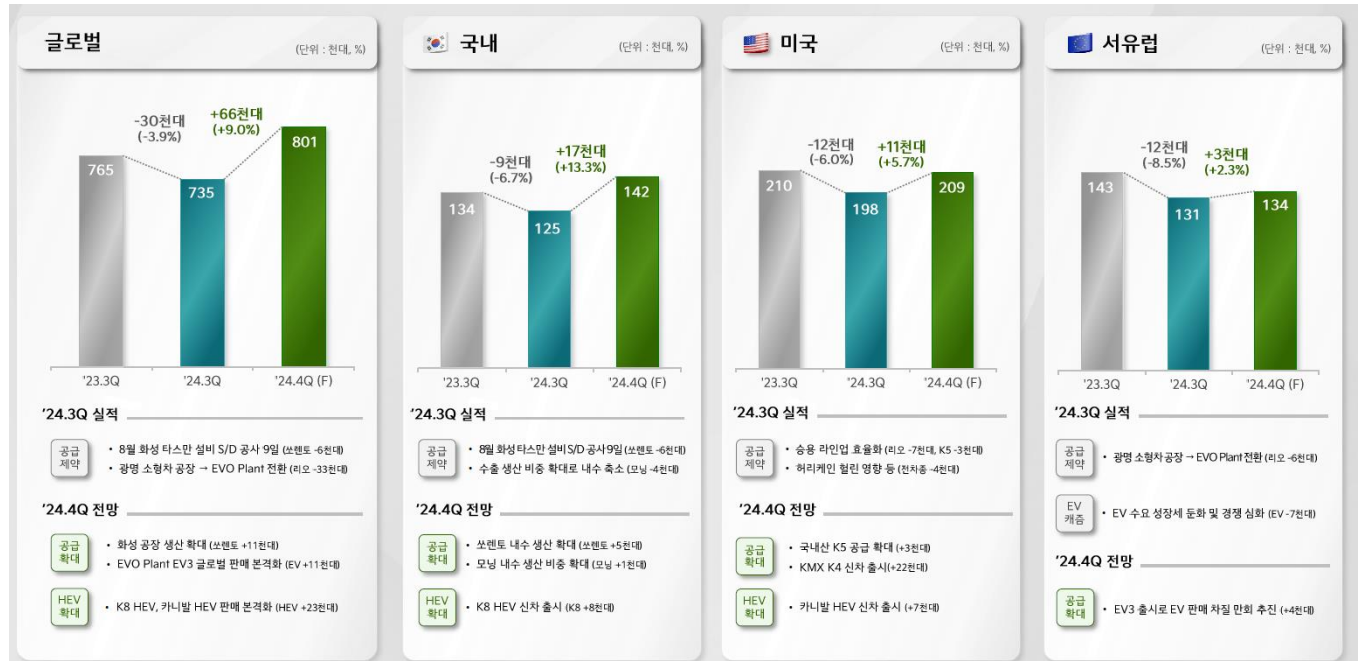
자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 3Q24 영업이익 증감요인 분석: 가격효과/믹스/재료비 개선 지속, 환율효과 양호. 인센티브/판매 부정적, 일회성 발생



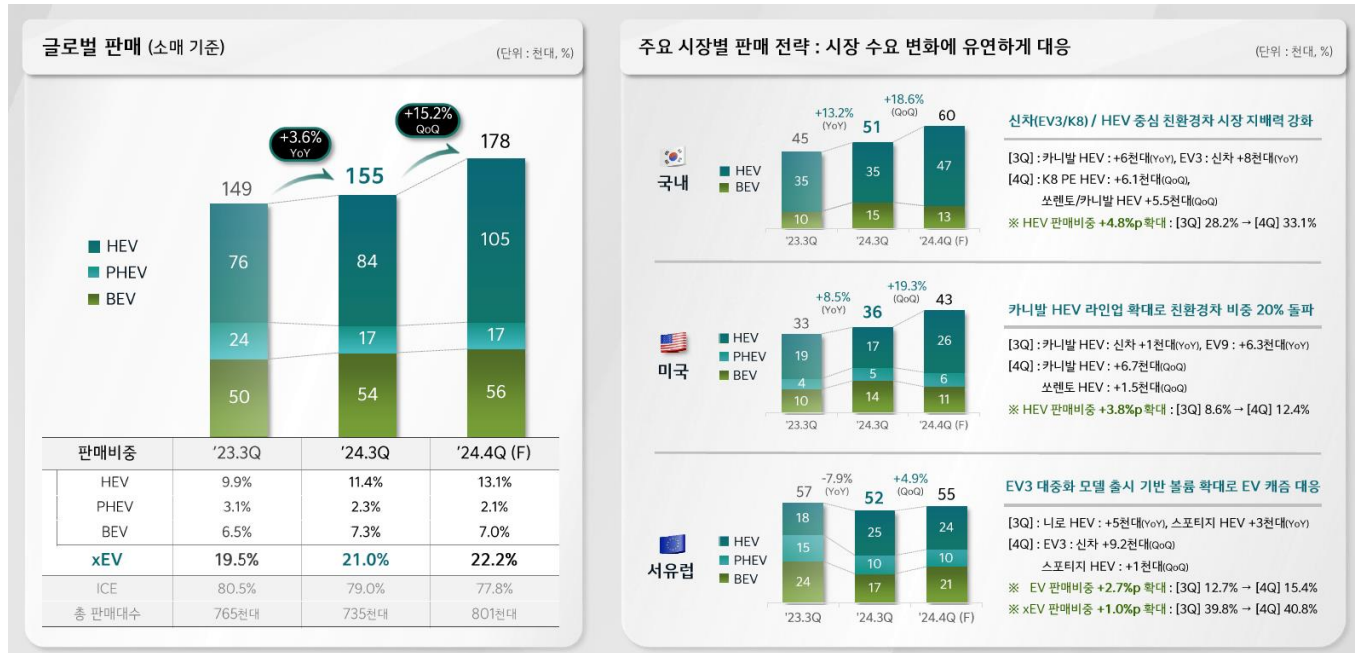
자료: Marklines, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 3Q24 지역별 판매 실적 리뷰 및 4Q24 전망



자료: Marklines, 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. 3Q24 지역별 친환경차 판매 리뷰 및 4Q24 판매 전망



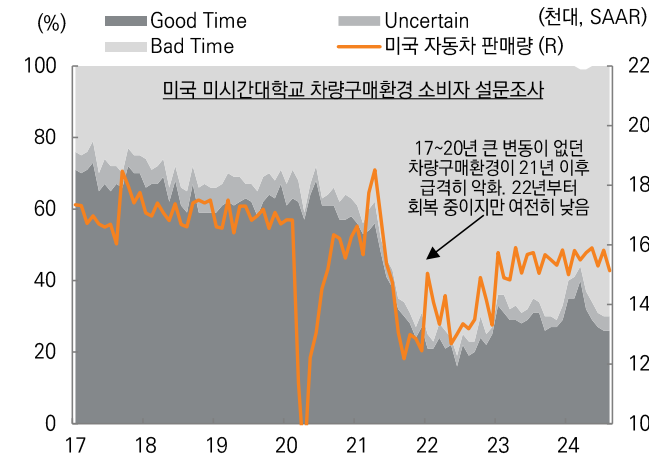
자료: Marklines, 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. 2024년 연간 가이드선 상향: 9월 이후 가이드선 하향한 유럽 업체와는 상반되는 행보



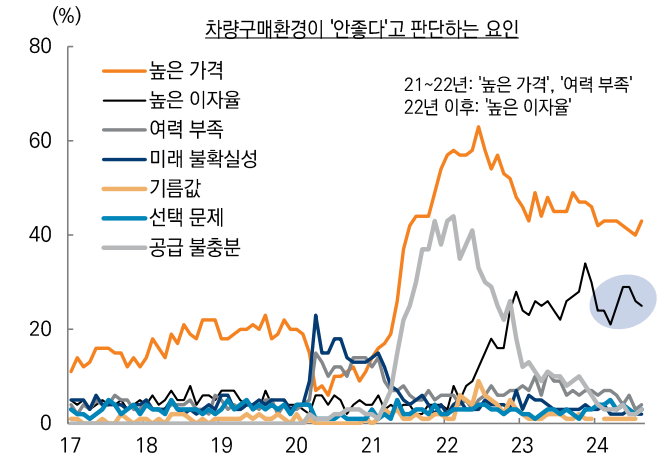
자료: Marklines, 미래에셋증권 리서치센터

그림 7. 미국 차량구매환경은 추가로 개선될 여지가 충분함



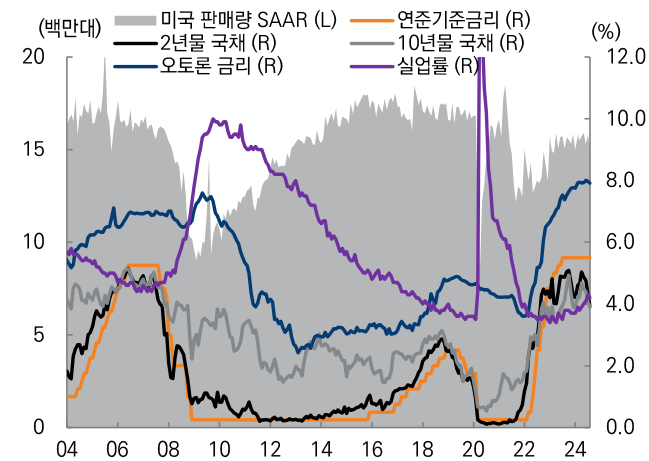
자료: University of Michigan (24년 8월까지), 미래에셋증권 리서치센터

그림 8. 가격민감도가 높은 소비자로 구성되어 있다고 판단



자료: University of Michigan (24년 8월까지), 미래에셋증권 리서치센터

그림 9. 경기침체가 아닌 이상 금리인하는 수요에 기여해왔음



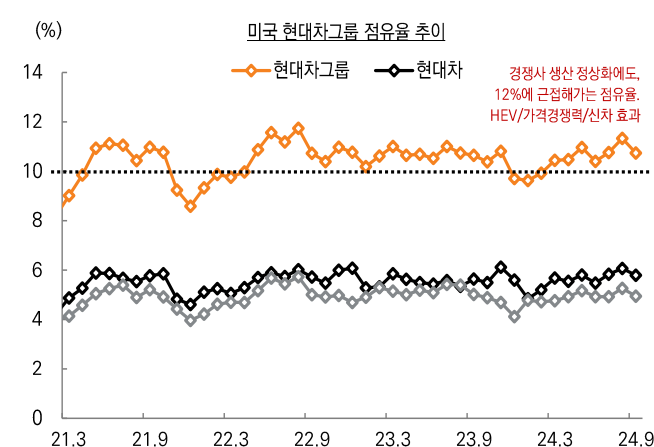
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 10. 경기침체가 아닌 이상 금리인하는 수요에 기여해왔음



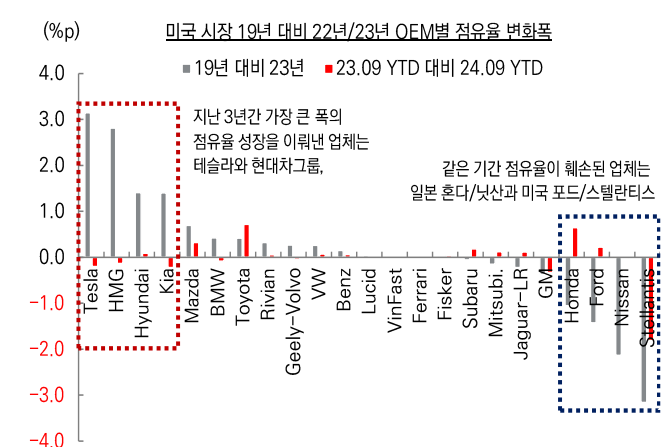
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 11. 경쟁사의 생산 정상화에도 현대차그룹은 점유율 확대



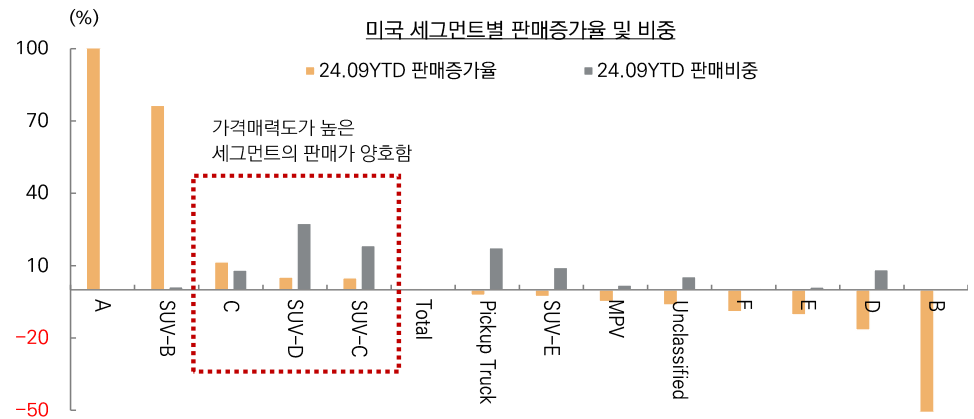
자료: Autodata, 미래에셋증권 리서치센터

그림 12. 지난 3년간 크게 상승한 점유율은 견고하게 유지중



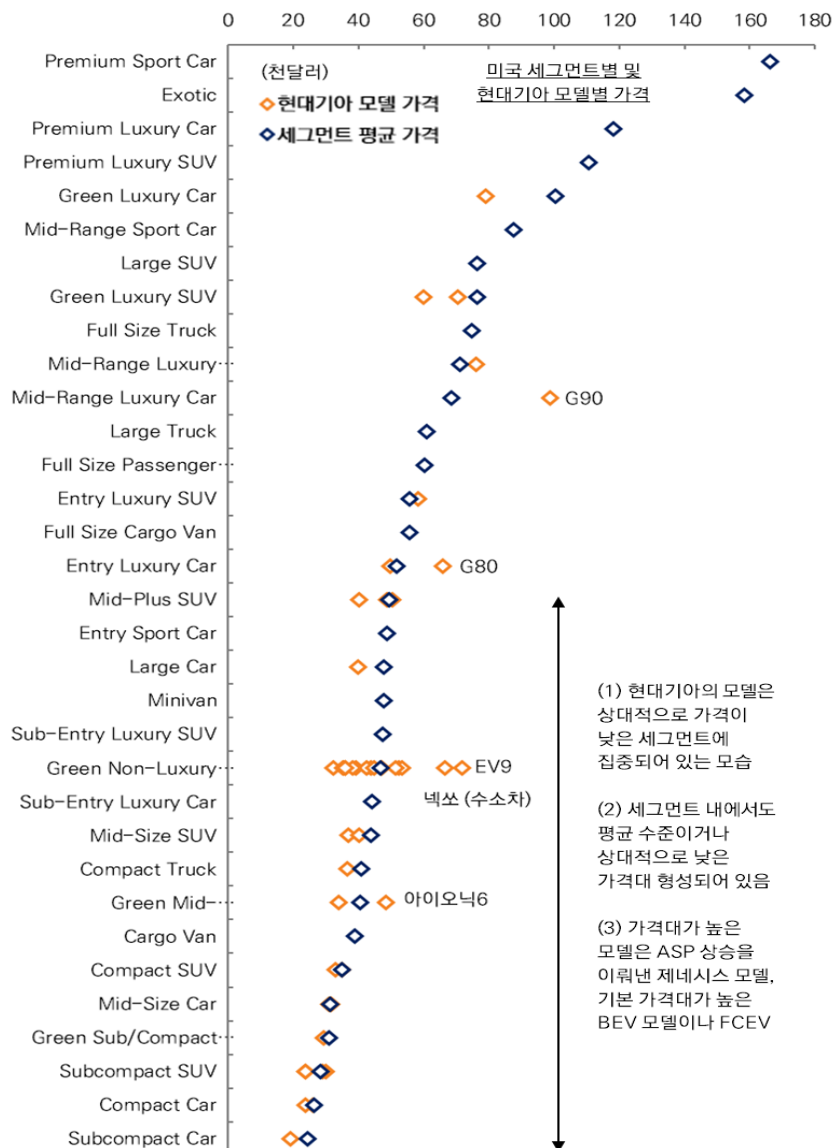
자료: Autodata, Marklines, 미래에셋증권 리서치센터

그림 13. 현재까지는 가격경쟁력이 높은 세그먼트 판매가 양호한 상황



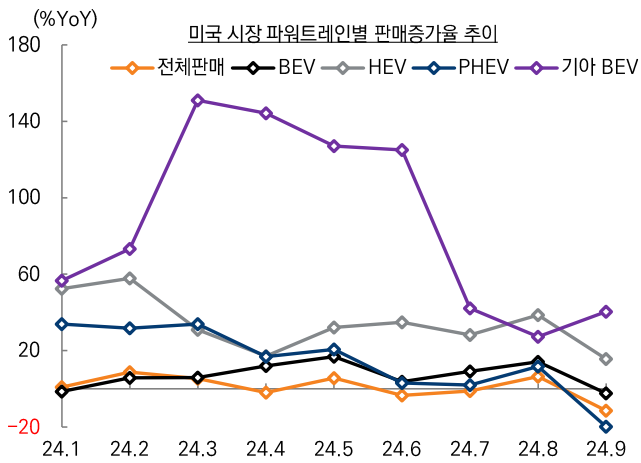
자료: Marklines, 미래에셋증권 리서치센터

그림 14. 가격민감도가 높은 소비자군으로 형성된 대기수요 → 현대기아차 수혜 업체



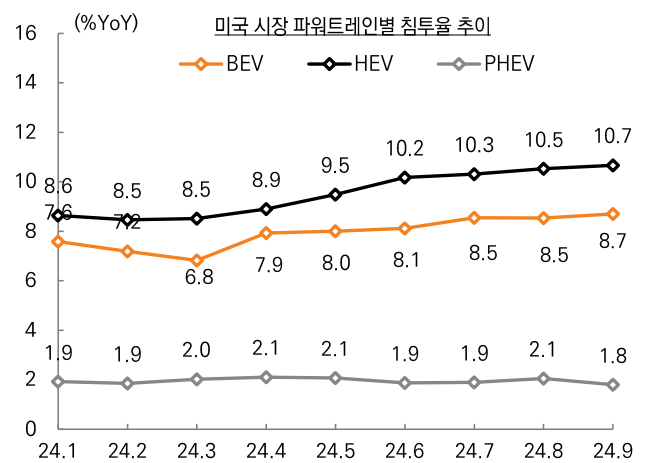
자료: Marklines, Edmunds, 미래에셋증권 리서치센터

그림 15. 미국 BEV 산업 성장률을 크게 상회하는 기아 BEV



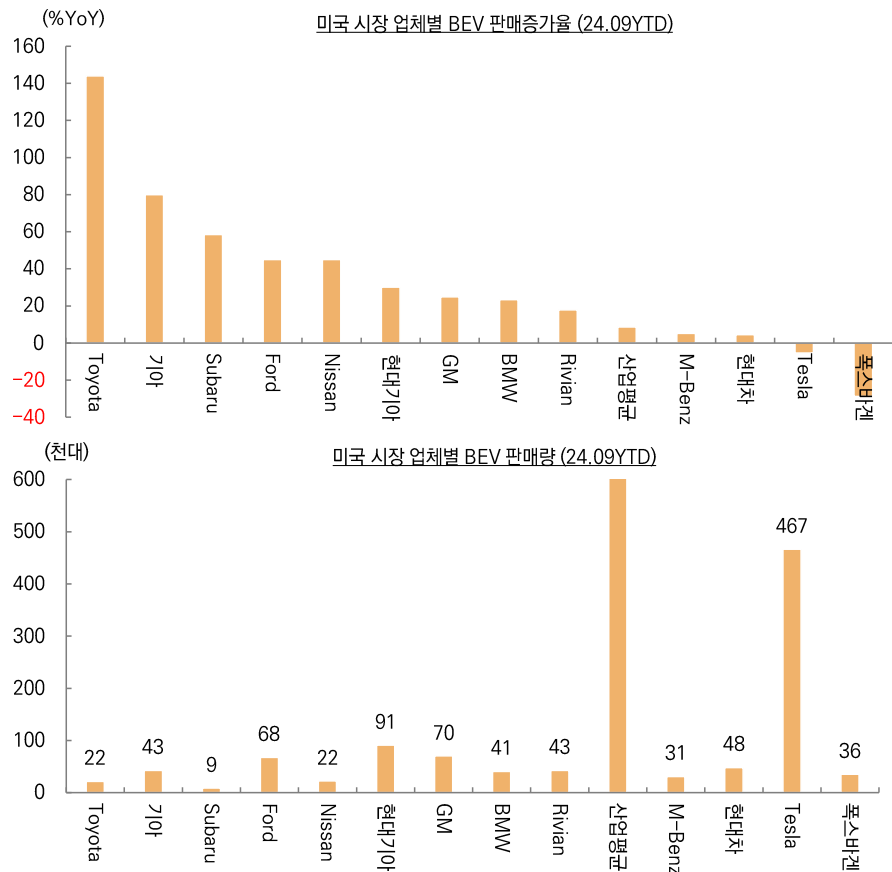
자료: Marklines, Autodata, 미래에셋증권 리서치센터

그림 16. 미국 파워트레인별 침투율 추이



자료: Marklines, Autodata, 미래에셋증권 리서치센터







그림 17. 24년 9월 누적 기준 기아의 미국 BEV 판매는 산업 평균 상회 → EV9 및 보조금 효과



자료: Autodata, 미래에셋증권 리서치센터



그림 18. 미국 하이브리드 SUV-C/D 세그먼트 상위 6개 모델 비교 → 스포티지 F/L의 신차/보증/옵션 경쟁력에 주목

		*순위는 23~25년 누적 판매량 기준					
		경쟁력 높음		*올해 단종, HEV 신모델 교체 예정		*기존 6위 모델은 렉서스로	
		경쟁력 낮음		신모델은 4~5만달러로 고객층 상이		4~5만달러로 고객층 상이	
순위		1위	2위	3위	4위	5위	6위
브랜드명		Honda	Toyota	현대차	Toyota	기아	Toyota
모델명		CR-V HEV	RAV4 HEV	투싼 HEV	Venza HEV	스포티지 HEV	Corolla Cross HEV
모델 사진							
내용 요약	1~6위 HEV 모델간 상대 비교 *모델별 최저가트림 기준 - 좋음: ▲ - 보통: ○ - 나쁨: ▼	- HEV 침투율 52% - 가격 ▼ - 연비 ▲ - 마력 ▲ - 크기 ○ - 옵션 ▲ - 안전 ○ - 보증 ○ - 평가 ▲	- HEV 침투율 41% - 가격 ○ - 연비 ▲ - 마력 ○ - 크기 ▼ - 옵션 ▼ - 안전 ▼ - 보증 ○ - 평가 ○	- HEV 침투율 19% - 가격 ○ - 연비 ▼ - 마력 ▲ - 크기 ▲ - 옵션 ▲ - 안전 ▲ - 보증 ▲ - 평가 ○	- HEV 전용 모델 - 가격 ▼ - 연비 ○ - 마력 ○ - 크기 ▼ - 옵션 ○ - 안전 ▼ - 보증 ○ - 평가 ▼	- HEV 침투율 22% - 가격 ▲ - 연비 ▲ - 마력 ▲ - 크기 ▲ - 옵션 ▼ - 안전 ○ - 보증 ▲ - 평가 ▲	- HEV 침투율 52% - 가격 ▲ - 연비 ▲ - 마력 ▼ - 크기 ▼ - 옵션 ▼ - 안전 ▼ - 보증 ○ - 평가 ▼
판매량(대)	23.01~24.06 ICE+HEV 월평균 23.01~24.06 HEV 월평균 월평균 판매량 HEV 침투율	30,981 16,178 52%	37,905 15,316 40%	16,765 3,368 20%	HEV 전용 2,904 -	11,973 2,572 21%	6,040 1,873 31%
연식	최신연식(MY) 연식변경/신차출시	2025 -	2024 하반기 연식변경	2024 3분기 Facelift	2024 올해 단종 예정	2024 25년 Facelift	2024 (23.06 출시) 4분기 이후
브랜드평가	미국 컨슈머리포트 (순위)	4	9	10	9	7	9
* 모델 X	JD Power IQS 신차품질	10	17	3	17	4	17
	JD Power VDS 내구품질	19	2	13	2	8	2
가격 비교	MSRP(\$)	최저가트림 40,800	31,725 40,030	32,575 39,715	35,070 40,405	28,590 37,190	28,220 31,405
	거래가격(\$)	최저가트림 38,516	31,437 39,674	31,395 38,225	33,874 39,027	27,938 37,035	27,971 31,127
	5년 소유비용(\$)*연비, 감가, 유지/수리비	37,520	40,127	41,039	40,338	-	-
스펙 비교	트림명 *스펙비교는 최저트림 기준	Sport	LE (Nat'l)	Blue	LE	LX	S
	구동방식	Front (전륜)	All (사륜)	All (사륜)	All (사륜)	Front (전륜)	All (사륜)
성능	연비(mpg), 도심/고속/복합 시스템마력(hp), 엔진+모터 엔진마력(hp/rpm) 엔진토크(lb-ft/rpm) 배기량/기통	43 / 36 / 40 204 145 / 6,100 138 / 4,500 2.0L / 4	41 / 38 / 39 219 176 / 5,300 163 / 3,600 2.5L / 4	38 / 38 / 38 226 180 / 5,500 195 / 1,500 1.6터보 / 4	40 / 37 / 39 219 176 / 5,700 163 / 5,200 2.5L / 4	42 / 44 / 43 227 177 / 5,500 195 / 1,500 1.6터보 / 4	45 / 38 / 42 196 150 / 6,000 139 / 4,400 2.0L / 4
크기(inches)	전장 (길이) 전고 (높이) 전폭 (넓이) 휠베이스 (축거)	184.8 66.2 73.5 106.3	180.9 67.0 73.0 105.9	182.3 66.3 73.4 108.5	186.6 65.9 73.0 105.9	183.5 65.4 73.4 108.5	176.8 64.8 71.9 103.9
공간(inches)	헤드룸, 프론트/리어 레그룸, 프론트/리어 트렁크(cu ft), 시트폴딩전	38.2 / 38.2 41.3 / 41.0 36.3	37.7 / 39.5 41.0 / 37.8 37.6	40.1 / 39.5 41.4 / 41.3 38.7	38.6 / 39.0 40.9 / 37.8 28.8	39.5 / 39.1 41.4 / 41.3 39.5	38.6 / 39.0 42.9 / 32.0 21.5
옵션	블루투스 내비게이션 위성라디오 스마트키 크루즈컨트롤 어댑티브 크루즈컨트롤 주차보조 열선시트 통풍시트 썬루프	○ X (상위트림) X (상위트림) ○ ○ ○ X (상위트림) ○ X (없음) ○	○ X (상위트림) ○ X (상위트림) ○ ○ X (상위트림) X (상위트림) X (상위트림) X (상위트림)	○ ○ ○ ○ ○ ○ X (상위트림) ○ X (상위트림) X (상위트림)	○ X (상위트림) ○ ○ ○ ○ X (상위트림) X (상위트림) X (상위트림) X (상위트림)	○ X (상위트림) X (상위트림) ○ ○ X (상위트림) X (상위트림) X (상위트림) X (상위트림) X (상위트림)	○ X (없음) ○ ○ ○ ○ X (상위트림) X (상위트림) X (없음) X (상위트림)
안전평가	IIHS NHTSA, 종합 *5점만점 정면충돌 측면충돌 전복저항	2024 TSP 5.0 4.0 5.0 4.0	2023 TSP 5.0 4.0 5.0 4.0	2024 TSP (+) 5.0 5.0 5.0 4.0	2023 TSP 5.0 4.0 5.0 4.0	2024 TSP 5.0 5.0 5.0 4.0	2023 TSP 5.0 5.0 5.0 4.0
보증기간 (years/miles)	일반/차체 파워트레인 하이브리드 시스템	3 / 36,000 5 / 60,000 8 / 100,000	3 / 36,000 5 / 60,000 8 / 100,000	5 / 60,000 10 / 100,000 10 / 100,000	3 / 36,000 5 / 60,000 8 / 100,000	5 / 60,000 10 / 100,000 10 / 100,000	3 / 36,000 5 / 60,000 8 / 100,000
평점 *시장기관	Edmunds *10점만점 U.S. News *10점만점 KBB *5점만점	8.1 8.1 4.8	7.8 7.9 4.6	8.3 8.6 4.4	7.8 7.3 4.4	8.4 8.5 4.6	7.6 7.5 4.0

자료: Edmunds, KBB, 미래에셋증권 리서치센터

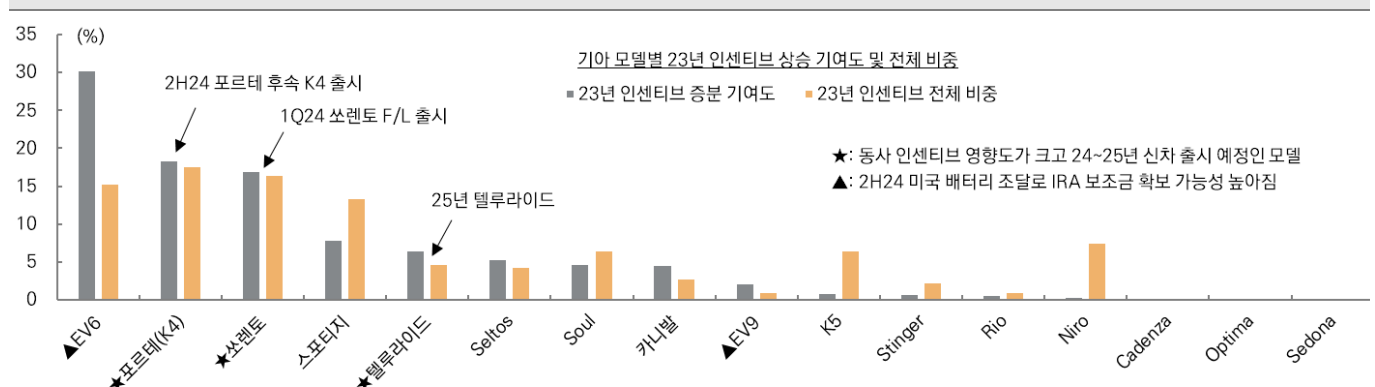


표 4. 9월 미국 자동차 시장 인센티브 추이 → 기아는 전년비 크게 증가했지만, 높은 EV 비중으로 실제 지급분은 보다 적었을 것

(달러)	산업평균	현대차	기아	GM	Ford	스텔란	Toyota	Honda	Nissan	
2023.01	1,396	856	688	1,964	1,122	2,044	678	1,335	1,860	
2023.02	1,490	950	559	2,002	1,085	2,473	716	1,285	2,138	
2023.03	1,543	1,086	755	1,837	1,391	2,520	749	1,083	1,975	
2023.04	1,704	1,427	958	1,959	1,800	2,829	808	1,192	1,895	
2023.05	1,939	1,554	1,104	2,113	2,031	3,211	971	1,437	2,195	
2023.06	2,045	1,700	1,142	1,950	2,353	3,314	1,027	1,499	2,343	
2023.07	2,151	2,223	1,335	2,316	2,470	3,255	1,123	1,639	2,121	
2023.08	2,367	2,407	1,534	2,474	2,822	3,715	1,129	1,736	2,229	
2023.09	2,367	2,398	1,379	2,106	2,921	4,230	1,044	1,624	2,649	
2023.10	2,322	2,273	1,252	2,244	3,092	4,594	1,094	1,672	2,695	
2023.11	2,550	2,649	1,495	2,441	3,110	4,481	1,235	1,608	2,762	
2023.12	2,704	2,563	1,812	2,654	3,215	4,369	1,051	1,658	2,992	
2024.01	2,693	2,439	2,105	2,806	2,939	4,132	1,154	2,137	3,062	
2024.02	2,823	2,891	2,123	3,103	3,305	3,455	1,316	2,113	3,377	
2024.03	3,167	3,496	2,565	3,219	3,468	3,646	1,539	2,278	3,888	
2024.04	3,059	3,294	2,732	3,282	3,859	3,758	1,724	2,202	3,386	
2024.05	3,248	3,403	3,408	3,543	3,959	3,153	1,630	2,403	3,853	
2024.06	3,123	2,692	3,161	3,291	3,892	3,413	1,586	2,463	3,967	
2024.07	3,400	2,783	3,155	3,308	4,286	3,289	1,653	2,741	4,462	
2024.08	3,472	2,668	3,428	3,362	4,136	4,402	1,625	2,681	4,567	
2024.09	3,557	2,705	3,480	3,464	4,072	5,112	1,739	2,829	4,429	
MoM	1월	-0.4	-4.8	16.2	5.7	-8.6	-5.4	9.8	28.9	2.3
	2월	4.8	18.5	0.9	10.6	12.5	-16.4	14.0	-1.1	10.3
	3월	12.2	20.9	20.8	3.7	4.9	5.5	16.9	7.8	15.1
	4월	-3.4	-5.8	6.5	2.0	11.3	3.1	12.0	-3.3	-12.9
	5월	6.2	3.3	24.7	8.0	2.6	-16.1	-5.5	9.1	13.8
	6월	-3.8	-20.9	-7.2	-7.1	-1.7	8.2	-2.7	2.5	3.0
	7월	8.9	3.4	-0.2	0.5	10.1	-3.6	4.2	11.3	12.5
	8월	2.1	-4.1	8.7	1.6	-3.5	33.8	-1.7	-2.2	2.4
	9월	2.4	1.4	1.5	3.0	-1.5	16.1	7.0	5.5	-3.0
YoY	1월	92.9	184.9	206.0	42.9	161.9	102.2	70.2	60.1	64.6
	2월	89.5	204.3	279.8	55.0	204.6	39.7	83.8	64.4	58.0
	3월	105.2	221.9	239.7	75.2	149.3	44.7	105.5	110.3	96.9
	4월	79.5	130.8	185.2	67.5	114.4	32.8	113.4	84.7	78.7
	5월	67.5	119.0	208.7	67.7	94.9	(1.8)	67.9	67.2	75.5
	6월	52.7	58.4	176.8	68.8	65.4	3.0	54.4	64.3	69.3
	7월	58.1	25.2	136.3	42.8	73.5	1.0	47.2	67.2	110.4
	8월	46.7	10.8	123.5	35.9	46.6	18.5	43.9	54.4	104.9
	9월	50.3	12.8	152.4	64.5	39.4	20.9	66.6	74.2	67.2

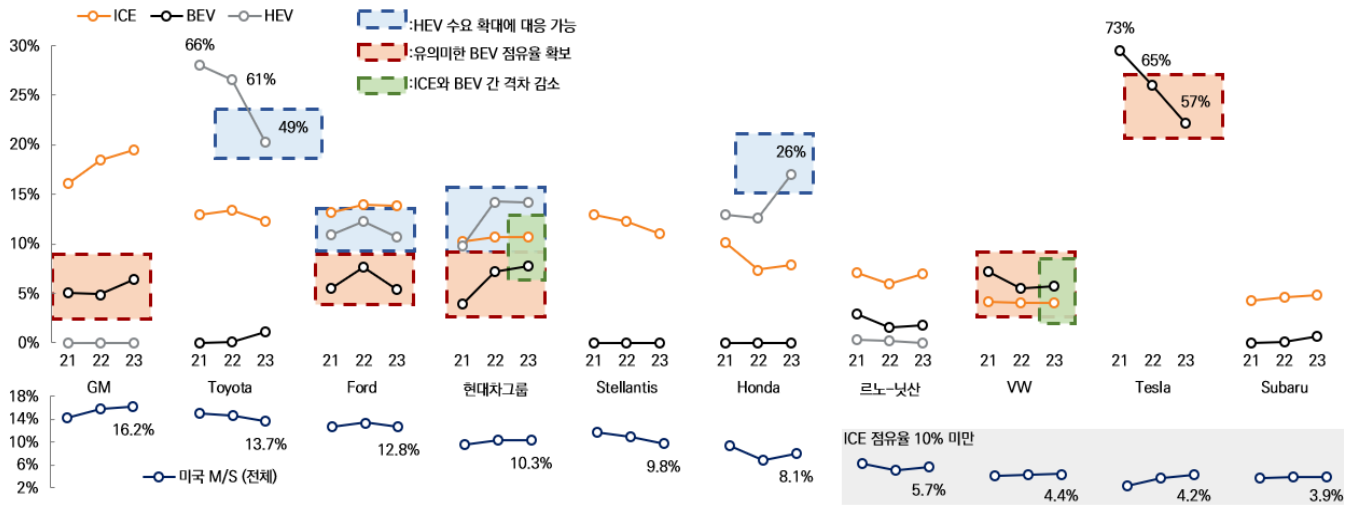
자료: Autodata, 미래에셋증권 리서치센터

그림 19. 기아의 23년 인센티브 상승 분석



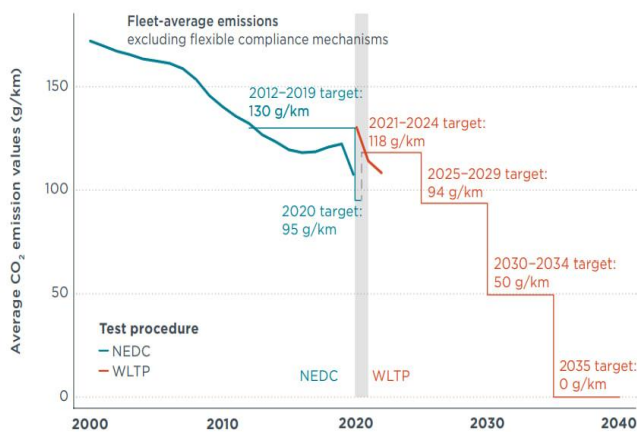
자료: Autodata, 미래에셋증권 리서치센터

그림 20. 미국 상위 10개 업체 파워트레인별 M/S 분석: 현대기아는 HEV 대응 가능하며, BEV 상승으로 ICE-BEV 격차 축소 예상



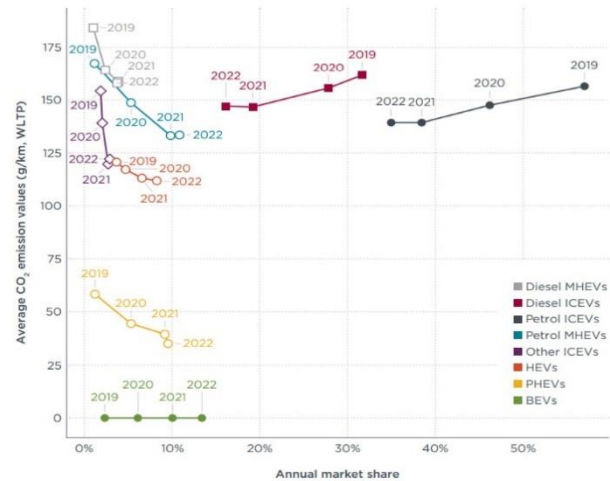
자료: Marklines, 미래에셋증권 리서치센터

그림 21. 유럽 탄소배출량 규제는 25년 94g/km으로 강화



자료: ICCT, 미래에셋증권 리서치센터

그림 22. 이에 BEV 중심 전기차 판매 확대 예정



자료: ICCT, 미래에셋증권 리서치센터

그림 23. 9월 이후 시작된 유럽 업체의 가이드선스 하향 → 유럽/중국 등으로 경쟁사 실적 부진 및 미국 경쟁 심화 가능성 대두

발표일	업체명	구분	24년 판매량	24년 매출액	24년 마진	24년 FCF	가이드선스 변경 배경 코멘트
24.09.10	BMW	기존	전년비 소폭 상승		EBIT 마진: 8~10%	60억유로 이상	- 브레이크 리콜 및 중국에서의 판매 부진 고려 - ROCE 11~13%로 하향 (기존 전망은 15~20%)
		신규	전년비 소폭 하락		EBIT 마진: 6~7%	40억유로 이상	
24.09.19	Mercedes	기존			Car EBIT 마진: 10~11%	전년대비 소폭 감소	- 중국에서의 판매 부진 고려 (상위 세그먼트 포함) - 이는 중국 경제 성장률 둔화 및 부동산 경기 영향
		신규			Car EBIT 마진: 7.5~8.5%	전년대비 큰폭 감소	- 그룹 EBIT 레벨은 전년대비 큰폭 감소 예상 (기존 전망은 전년대비 소폭 감소)
24.09.27	Volkswagen	기존	(+)3%YoY(952만대)	(+)5%YoY	OPM: 6.5~7.0%	25~45억유로	- OPM 조정은 승용차/상용차 등 부문에서의 부진과 부정적인 매크로 환경 고려. 8월에도 하향 조정했음
		신규	900만대	(-)1%YoY	OPM: 5.6%	20억유로	- FCF 하향은 리비안과의 JV 등 M&A 비용 포함
24.09.30	Stellantis	기존	2H24 북미 인도량 전년비 10만대 감소		조정OPM: 더블디치	(+)	- 미국 스텔란티스 재고/인센티브 증가 언급
		신규	2H24 북미 인도량 전년비 20만대 이상 감소		조정OPM: 5.5~7.0%	(-)100~(-)50억유로	- 미국 재고 33만대로의 축소 달성 시점 1Q25→24년말 - 글로벌 산업 수요 둔화 및 중국 경쟁 심화 고려

자료: Marklines, 미래에셋증권 리서치센터

## 기아 (000270)

## 예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F
매출액	86,559	99,808	108,037	110,754
매출원가	68,536	77,180	82,533	85,407
매출총이익	18,023	22,628	25,504	25,347
판매비와관리비	10,790	11,021	12,434	12,483
조정영업이익	7,233	11,608	13,070	12,863
영업이익	7,233	11,608	13,070	12,863
비영업손익	269	1,069	1,049	473
금융손익	113	726	494	261
관계기업등 투자손익	364	684	647	756
세전계속사업손익	7,502	12,677	14,119	13,336
계속사업법인세비용	2,093	3,900	4,125	4,268
계속사업이익	5,409	8,778	9,994	9,069
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	5,409	8,778	9,994	9,069
지배주주	5,409	8,777	9,991	9,066
비지배주주	0	1	3	2
총포괄이익	5,636	8,968	11,196	9,069
지배주주	5,636	8,967	11,192	9,065
비지배주주	0	1	4	4
EBITDA	9,656	13,961	15,560	15,358
FCF	7,839	8,961	9,325	9,331
EBITDA 마진율 (%)	11.2	14.0	14.4	13.9
영업이익률 (%)	8.4	11.6	12.1	11.6
지배주주귀속 순이익률 (%)	6.2	8.8	9.2	8.2

## 예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F
영업활동으로 인한 현금흐름	9,333	11,297	11,910	12,031
당기순이익	5,409	8,778	9,994	9,069
비현금수익비용가감	8,642	8,836	7,547	6,035
유형자산감가상각비	1,841	1,846	1,978	2,053
무형자산상각비	582	507	513	442
기타	6,219	6,483	5,056	3,540
영업활동으로인한자산및부채의변동	-2,217	-4,247	-2,403	468
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-796	125	-1,312	-93
재고자산 감소(증가)	-2,196	-2,511	-729	-299
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	2,416	702	-468	249
법인세납부	-2,733	-2,920	-4,142	-4,268
투자활동으로 인한 현금흐름	-5,671	-3,107	-3,389	-2,794
유형자산처분(취득)	-1,443	-2,230	-2,547	-2,700
무형자산감소(증가)	-596	-793	-437	0
장단기금융자산의 감소(증가)	2,204	-541	-462	-94
기타투자활동	-5,836	457	57	0
재무활동으로 인한 현금흐름	-3,454	-5,596	-3,404	-3,484
장단기금융부채의 증가(감소)	-1,848	-3,622	-540	-976
자본의 증가(감소)	11	21	0	0
배당금의 지급	-1,203	-1,403	-2,194	-2,508
기타재무활동	-414	-592	-670	0
현금의 증가	20	2,799	4,617	5,158
기초현금	11,534	11,554	14,353	18,970
기말현금	11,554	14,353	18,970	24,127

자료: 기아, 미래에셋증권 리서치센터

## 예상 재무상태표 (요약)

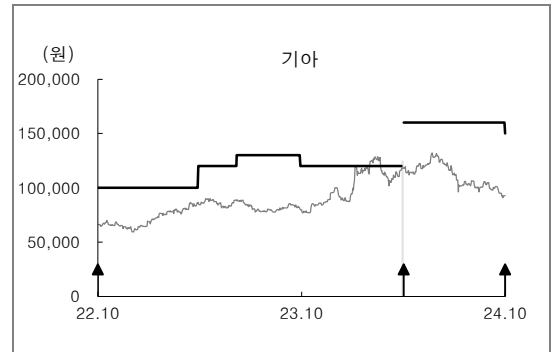
(십억원)	2022	2023	2024F	2025F
유동자산	34,147	37,466	43,227	48,784
현금 및 현금성자산	11,554	14,353	18,970	24,127
매출채권 및 기타채권	4,767	4,928	6,437	6,451
재고자산	9,104	11,273	11,881	12,179
기타유동자산	8,722	6,912	5,939	6,027
비유동자산	39,564	43,162	46,861	47,684
관계기업투자등	18,851	20,762	23,671	24,266
유형자산	15,383	16,104	17,054	17,701
무형자산	2,906	3,310	3,200	2,758
자산총계	73,711	80,628	90,089	96,468
유동부채	25,378	25,674	26,666	26,329
매입채무 및 기타채무	12,914	13,727	13,133	13,463
단기금융부채	3,502	1,182	1,262	286
기타유동부채	8,962	10,765	12,271	12,580
비유동부채	8,990	8,395	8,534	8,690
장기금융부채	4,284	2,982	2,362	2,362
기타비유동부채	4,706	5,413	6,172	6,328
부채총계	34,368	34,070	35,201	35,019
지배주주지분	39,338	46,552	54,879	61,438
자본금	2,139	2,139	2,139	2,139
자본잉여금	1,737	1,758	1,758	1,758
이익잉여금	36,321	43,271	50,794	57,352
비지배주주지분	5	6	9	11
자본총계	39,343	46,558	54,888	61,449

## 예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2022	2023	2024F	2025F
P/E (x)	4.4	4.6	3.7	4.1
P/CF (x)	1.7	2.3	2.1	2.5
P/B (x)	0.6	0.9	0.7	0.6
EV/EBITDA (x)	1.9	2.0	1.1	0.7
EPS (원)	13,345	21,770	24,938	22,673
CFPS (원)	34,662	43,690	43,783	37,774
BPS (원)	97,658	116,771	139,005	155,407
DPS (원)	3,500	5,600	6,400	5,800
배당성향 (%)	25.9	25.0	25.1	25.1
배당수익률 (%)	5.9	5.6	6.9	6.3
매출액증가율 (%)	23.9	15.3	8.2	2.5
EBITDA증가율 (%)	32.5	44.6	11.5	-1.3
조정영업이익증가율 (%)	42.8	60.5	12.6	-1.6
EPS증가율 (%)	13.6	63.1	14.6	-9.1
매출채권 회전율 (회)	43.0	42.4	35.0	29.6
재고자산 회전율 (회)	10.7	9.8	9.3	9.2
매입채무 회전율 (회)	7.8	7.7	8.1	8.5
ROA (%)	7.7	11.4	11.7	9.7
ROE (%)	14.6	20.4	19.7	15.6
ROIC (%)	30.8	45.7	48.6	42.2
부채비율 (%)	87.4	73.2	64.1	57.0
유동비율 (%)	134.6	145.9	162.1	185.3
순차입금/자기자본 (%)	-15.4	-27.3	-37.7	-43.8
조정영업이익/금융비용 (x)	31.0	63.8	143.7	205.1

## 투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
기아 (000270)				
2024.10.28	매수	150,000	-	-
2024.04.29	매수	160,000	-30.27	-17.31
2024.04.26	분석 대상 제외		-	-
2023.10.27	매수	120,000	-16.12	7.08
2023.07.05	매수	130,000	-37.10	-31.54
2023.04.27	매수	120,000	-28.37	-24.92
2022.10.25	매수	100,000	-28.64	-13.40



\* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

## 투자의견 분류 및 적용기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
Trading Buy : 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상의 초과수익 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 주가하락이 예상	

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 주가(—), 목표주가(→), Not covered(■)

## 투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
82.38%	10.23%	7.39%	0%

\* 2024년 09월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

## Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 기아 올(를) 기초자산으로 하는 주식워런트증권에 대해 유동성공급지(LP)업무를 수행하고 있습니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.