



Not Rated

목표주가(12M) Not Rated
현재주가(04.22) 5,850원

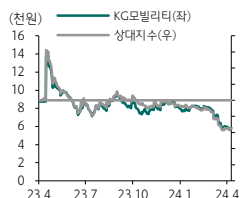
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,629.44
52주 최고/최저(원)	13,820/5,620
시가총액(십억원)	1,141.5
시가총액비중(%)	0.05
발행주식수(천주)	195,143.8
60일 평균 거래량(천주)	826.5
60일 평균 거래대금(십억원)	5.8
외국인지분율(%)	24.64
주요주주 지분율(%)	
케이지이티에스 외 7인	56.39
제2차모빌리티홀딩스	7.78

Consensus Data

	2023	2024
매출액(십억원)	N/A	N/A
영업이익(십억원)	N/A	N/A
순이익(십억원)	N/A	N/A
EPS(원)	N/A	N/A
BPS(원)	N/A	N/A

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2020	2021	2022	2023
매출액	2,950	2,429	3,434	3,736
영업이익	(449)	(261)	(112)	13
세전이익	(504)	(266)	(62)	(3)
순이익	(504)	(266)	(60)	9
EPS	(32,657)	(17,223)	(1,071)	48
증감율	적지	적지	적지	흑전
PER	(0.3)	(0.5)	(8.2)	180.8
PBR	(1.5)	(1.4)	1.5	1.5
EV/EBITDA	0.0	0.0	14.1	9.2
ROE	572.3	268.5	(5.5)	0.8
BPS	(5,706)	(6,414)	5,846	5,791
DPS	0	0	0	0



Analyst 송선재 sunjae.song@hanafn.com
RA 강민아 minahkang@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2024년 04월 22일 | 기업분석

KG모빌리티 (003620)

지금은 수출이 필요한 시기

1Q24 판매대수: 글로벌 -16% (YoY), 내수 -46%, 수출 +41%

KG모빌리티의 2024년 1분기 완성차 판매대수는 16% (YoY) 감소한 29,326대를 기록했는데, 내수가 12,212대로 46% (YoY) 감소했고, 수출은 17,114대로 41% (YoY) 증가했다. 주력 모델인 토레스(1Q 글로벌/내수/수출 비중 37%/51%/28%)가 37% (YoY) 감소했는데, 전기차 버전인 EVX가 4Q23부터 내수/수출에서 가세했지만, 내연기관 모델의 품질 이슈로 내수에서 63% (YoY) 감소한 여파가 컸다. 지역별로는 동유럽/아태/중남미에서의 감소를 서유럽/기타 지역에서 만회했는데, 특히 튀르키예에서의 마케팅 강화로 3,623대가 수출된 영향이 컸다. 1분기 수출 기준으로는 10년만에 최대를 기록했다.

1Q24 Review: 영업이익률 1.5% 기록

1분기 매출액/영업이익은 10,018억원/151억원(영업이익률 1.5%, +0.6%p (YoY))을 기록하면서 전년 동기대비 각각 -8%/+61% 변동하였다. 판매대수의 감소를 믹스 개선과 원/달러 환율상승에 따른 ASP 상승(+11% (YoY))으로 일부 상쇄시켰다. 판매대수 및 매출액 감소로 매출원가율이 +1.0% (YoY), -3.9% (QoQ) 변동한 89.9%를 기록한 반면, 판매비율은 비용절감 노력에 힘입어 1.6% (YoY), 1.6% (QoQ) 하락한 8.6%를 기록했다. 결과로 영업이익률은 1.5%(+0.6%p (YoY), +5.5%p (QoQ))를 기록했는데, 전년 4분기 적자를 기록한 후 다시 흑자를 기록했다. 세전이익/순이익도 모두 전년 동기대비 크게 증가했는데, 영업이익 증가와 함께 영업외로 신주인주권평가이익(300억원대)이 일시적으로 반영되었기 때문이다. 한편, 2024년 1분기말 부채비율은 140%로 하락했다.

내수 둔화를 수출에서 만회해야 할 때

KG모빌리티는 2024년 판매대수 목표로 14.7만대, 매출액은 5.5조원 이상, 영업이익은 1,000억원 이상을 제시했었다. KG모빌리티는 공장 셧다운이 해소되면서 생산이 정상화되고, 토레스 EVX의 온기 반영 및 토레스 F/L의 2분기 출시가 물량에 기여하며, 완성차 및 CKD 수출 시장이 확대되면서 목표를 달성할 것으로 기대했다. 1분기 판매대수/매출액/영업이익은 연간 목표의 20%/18%/15%를 달성한 것인데, 이는 2023년 1분기 달성을 30%/29%/75% 대비 낮다. 내수가 부진하지만 수출에서는 계획 대비 양호하다고 밝혔는데, 2분기에는 토레스 EVX의 증가와 튀르키예/알제리 등 수출 물량이 확대될 것을 기대하고 있다. 한편, 사우디/베트남향 CKD 물량은 현지 사정으로 연기되고 있는 것으로 파악된다. 결국 현 시점에서는 내수 업황 둔화를 감안할 때, 신시장 개척을 통한 완성차 수출 확대가 실적 성장의 핵심일 수 밖에 없고, 주가도 토레스 및 토레스 EVX의 수출이 충분히 증가해야만 연동하여 상승할 수 있을 것이다.

도표 1. KG모빌리티 실적 추이

(단위: 십억원, %)

구분	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2020	2021	2022	2023
매출액	714.0	707.7	982.0	1,019.6	1,085.0	1,005.4	904.7	741.3	1,001.8	2,950.2	2,429.3	3,423.3	3,736.4
한국	483.7	433.8	662.4	647.7	732.4	544.0	436.5	479.0	n/a	2,476.2	1,749.3	2,227.6	2,191.9
유럽	116.7	125.6	156.6	212.2	201.1	290.3	306.7	154.1	n/a	205.1	309.9	611.1	952.2
아시아/태평양	53.2	83.2	107.6	153.9	141.5	134.7	161.7	88.6	n/a	179.2	245.1	397.9	526.4
기타	78.2	99.4	101.9	85.3	77.8	93.5	119.3	74.5	n/a	138.8	219.2	364.7	365.0
연결조정 (판매대수, 천대)	-17.7	-34.2	-46.5	-79.4	-67.7	-57.1	-119.4	-55.0	n/a	-49.1	-94.2	-177.9	-299.1
글로벌	23.3	24.4	32.7	33.5	35.1	30.0	31.3	19.7	29.3	107.4	84.5	114.0	116.1
내수	14.5	13.7	20.7	19.8	22.8	16.2	12.0	12.4	12.2	87.9	56.4	68.7	63.3
코란도	1.7	2.1	0.6	0.8	0.4	0.4	0.3	0.3	0.3	19.2	8.5	5.2	1.5
티볼리/티볼리 Air	3.5	4.3	1.8	1.6	1.3	1.5	2.2	1.6	1.8	23.5	16.5	11.1	6.7
토레스			11.1	11.4	16.9	8.9	4.6	4.6	4.4			22.5	35.0
토레스 EVX								2.1	1.9				2.1
렉스턴/스포츠/칸	9.2	7.3	7.2	6.1	4.2	5.3	4.9	3.8	3.9	45.3	31.4	29.7	18.1
수출/CKD	8.8	10.7	12.1	13.7	12.3	13.9	19.2	7.3	17.1	19.5	28.1	45.3	52.8
코란도	2.9	3.2	2.8	4.2	3.5	3.6	2.5	1.5	2.4	7.1	8.1	13.1	11.1
티볼리/티볼리 Air	2.6	2.3	3.0	2.3	1.7	0.9	3.4	1.8	2.9	6.2	7.6	10.1	7.8
토레스			0.1	0.5	0.4	2.4	5.0	2.1	2.3			0.7	9.8
토레스 EVX								0.7	2.4				0.7
렉스턴/스포츠/칸	3.3	5.2	6.3	6.8	6.1	5.9	8.1	1.3	7.1	6.1	12.2	21.6	21.3
매출총이익	53.9	55.8	74.4	103.0	120.5	127.0	114.1	45.9	101.4	80.1	57.8	287.1	407.5
영업이익	-30.9	-28.2	-51.2	-1.7	9.4	18.8	14.3	-29.9	15.1	-449.4	-261.3	-112.0	12.5
세전이익	-31.6	1.3	-21.0	-10.5	16.9	18.4	12.7	-51.0	54.0	-504.3	-257.9	-61.9	-3.0
지배주주순이익	-31.6	1.3	-22.2	-7.6	16.5	18.0	12.5	-38.1	53.9	-504.3	-257.9	-60.1	8.9
증가율 (YoY)													
매출액	33.3	15.6	55.9	56.5	52.0	42.0	-7.9	-27.3	-7.7		-17.7	40.9	9.1
매출총이익	5,801.2	흑전	142.0	267.5	123.4	127.7	53.4	-55.4	-15.9		-27.8	396.7	41.9
영업이익	적지	적지	적지	적지	흑전	흑전	흑전	적지	61.1	적지	적지	적지	흑전
세전이익	적지	흑전	적지	적지	흑전	흑전	흑전	적지	219.0	적지	적지	적지	적지
순이익	적지	흑전	적지	적지	흑전	흑전	흑전	적지	226.1	적지	적지	적지	흑전
Margin													
매출총이익률	7.6	7.9	7.6	10.1	11.1	12.6	12.6	6.2	10.1	2.7	2.4	8.4	10.9
영업이익률	-4.3	-4.0	-5.2	-0.2	0.9	1.9	1.6	-4.0	1.5	-15.2	-10.8	-3.3	0.3
세전이익률	-4.4	0.2	-2.1	-1.0	1.6	1.8	1.4	-6.9	5.4	-17.1	-10.6	-1.8	-0.1
순이익률	-4.4	0.2	-2.3	-0.7	1.5	1.8	1.4	-5.1	5.4	-17.1	-10.6	-1.8	0.2

자료: KG모빌리티, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2019	2020	2021	2022	2023
매출액	3,624	2,950	2,429	3,423	3,736
매출원가	3,356	2,870	2,372	3,136	3,329
매출총이익	268	80	57	287	407
판매비	549	529	319	399	395
영업이익	(282)	(449)	(261)	(112)	13
금융손익	(7)	(14)	(12)	19	(18)
종속/관계기업손익	2	2	1	0	1
기타영업외손익	(55)	(43)	6	31	2
세전이익	(341)	(504)	(266)	(62)	(3)
법인세	0	0	0	(2)	(12)
계속사업이익	(341)	(504)	(266)	(60)	9
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	(341)	(504)	(266)	(60)	9
비배주주지분 순이익	0	0	0	0	0
지배주주순이익	(341)	(504)	(266)	(60)	9
지배주주지분포괄이익	(340)	(491)	(10)	32	(28)
NOPAT	(282)	(449)	(261)	(109)	(38)
EBITDA	(16)	(228)	(58)	97	193
성장성(%)					
매출액증가율	(2.2)	(18.6)	(17.7)	40.9	9.1
NOPAT증가율	적지	적지	적지	적지	적지
EBITDA증가율	적전	적지	적지	흑전	99.0
영업이익증가율	적지	적지	적지	적지	흑전
(지배주주)순이익증가율	적지	적지	적지	적지	흑전
EPS증가율	적지	적지	적지	적지	흑전
수익성(%)					
매출총이익률	7.4	2.7	2.3	8.4	10.9
EBITDA이익률	(0.4)	(7.7)	(2.4)	2.8	5.2
영업이익률	(7.8)	(15.2)	(10.7)	(3.3)	0.3
계속사업이익률	(9.4)	(17.1)	(11.0)	(1.8)	0.2

투자지표	2019	2020	2021	2022	2023
주당지표(원)					
EPS	(22,220)	(32,657)	(17,223)	(1,071)	48
BPS	26,103	(5,706)	(6,414)	5,846	5,791
CFPS	5,264	(5,141)	2,551	2,876	1,475
EBITDAPS	(1,012)	(14,733)	(3,781)	1,719	1,034
SPS	235,885	191,031	157,304	60,945	19,985
DPS	0	0	0	0	0
주가지표(배)					
PER	(0.3)	(0.3)	(0.5)	(8.2)	180.8
PBR	0.3	(1.5)	(1.4)	1.5	1.5
PCFR	1.2	(1.7)	3.4	3.0	5.9
EV/EBITDA	0.0	0.0	0.0	14.1	9.2
PSR	0.0	0.0	0.1	0.1	0.4
재무비율(%)					
ROE	(84.7)	572.3	268.5	(5.5)	0.8
ROA	(16.9)	(28.5)	(14.3)	(3.0)	0.3
ROIC	(18.1)	(38.6)	(21.4)	(7.0)	(2.0)
부채비율	400.9	(2,107.0)	(1,972.7)	83.2	143.4
순부채비율	74.1	(201.4)	(291.1)	(9.3)	13.6
이자보상배율(배)	(56.2)	(50.5)	(16.9)	(8.9)	6.2

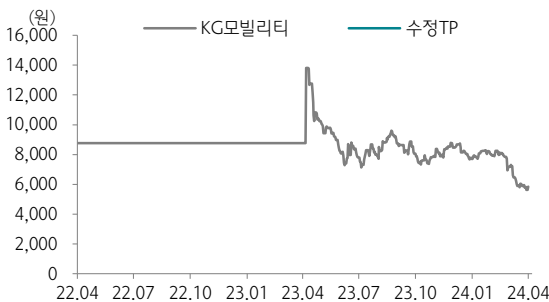
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2019	2020	2021	2022	2023
유동자산	498	547	439	627	1,140
금융자산	126	186	76	111	174
현금성자산	126	186	55	105	58
매출채권	121	101	108	135	228
재고자산	226	192	156	253	566
기타유동자산	25	68	99	128	172
비유동자산	1,522	1,222	1,416	1,375	1,496
투자자산	20	22	23	23	8
금융자산	1	1	1	1	8
유형자산	1,142	939	1,192	1,150	1,243
무형자산	313	210	168	164	194
기타비유동자산	47	51	33	38	51
자산총계	2,019	1,769	1,855	2,002	2,635
유동부채	987	1,260	1,346	402	886
금융부채	261	321	320	5	225
매입채무	477	533	517	152	268
기타유동부채	249	406	509	245	393
비유동부채	629	597	608	507	667
금융부채	163	42	44	4	96
기타비유동부채	466	555	564	503	571
부채총계	1,616	1,857	1,954	909	1,553
지배주주지분	403	(88)	(99)	1,093	1,083
자본금	749	749	749	935	935
자본잉여금	77	77	77	1,070	1,093
자본조정	1	1	0	(19)	(24)
기타포괄이익누계액	1	1	224	224	224
이익잉여금	(425)	(916)	(1,150)	(1,117)	(1,145)
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	403	(88)	(99)	1,093	1,083
순금융부채	299	177	288	(102)	147

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2019	2020	2021	2022	2023
영업활동 현금흐름	(25)	53	15	(251)	11
당기순이익	(341)	(504)	(266)	(60)	9
조정	418	415	306	189	269
감가상각비	266	222	203	209	181
외환거래손익	3	1	0	0	2
지분법손익	(2)	(2)	(1)	(0)	(1)
기타	151	194	104	(20)	87
영업활동 자산부채 변동	(102)	142	(25)	(380)	(267)
투자활동 현금흐름	(208)	74	(153)	(147)	(348)
투자자산감소(증가)	(2)	(2)	(1)	(0)	15
자본증가(감소)	(134)	116	(95)	(87)	(106)
기타	(72)	(40)	(57)	(60)	(257)
재무활동 현금흐름	203	(67)	6	449	290
금융부채증가(감소)	171	(61)	1	(355)	159
자본증가(감소)	50	0	0	1,178	23
기타재무활동	(18)	(6)	5	(374)	108
배당지급	0	0	0	0	0
현금의 증감	(30)	60	(131)	50	(47)
Unlevered CFO	81	(79)	39	162	276
Free Cash Flow	(162)	(18)	(81)	(342)	(99)

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

KG모빌리티



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
23.10.30	Not Rated	-		

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(송선재)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2024년 4월 22일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(송선재)는 2024년 4월 22일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무 단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류
 - BUY(매수)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 상승 여력
 - Neutral(중립)_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락
 - Reduce(비중축소)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 하락 가능

- 산업의 분류
 - Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
 - Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
 - Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	94.09%	5.45%	0.45%	100%

* 기준일: 2024년 04월 22일