

## Company Analysis

## 기아 000270

Apr 23, 2024

## 1Q24 Preview: 달라진 이익 체력 증명할 것

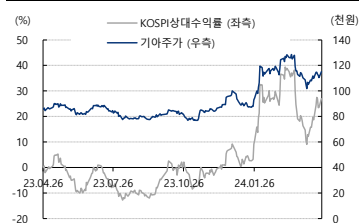
Buy 유지

TP 135,000 원 상향

## Company Data

현재가(04/22)	115,100 원
액면가(원)	5,000 원
52 주 최고가(보통주)	128,500 원
52 주 최저가(보통주)	76,900 원
KOSPI (04/22)	2,629.44p
KOSDAQ (04/22)	845.82p
자본금	21,393 억원
시가총액	462,753 억원
발행주식수(보통주)	40,204 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	178.5 만주
평균거래대금(60 일)	1,967 억원
외국인지분(보통주)	40.11%
주요주주	
현대자동차 외 4 인	35.92%
국민연금공단	7.17%

## Price &amp; Relative Performance



주가수익률(%)	1 개월	6 개월	12 개월
절대주가	1.9	40.9	38.2
상대주가	6.6	27.2	33.7



자동차/자동차부품 남준신

3771-9730, 20220077@iprovest.com

## 1Q24 실적 Preview

**1Q24 매출액 25.4조원(YoY+7%), 영업이익 2.9조원(YoY+1%, OPM 11.5%)으로 컨센서스 (2.78조원) 상회할 것으로 예상된다.** 1Q24 글로벌 도매판매량은 76만대(YoY-0.9%)로 시장 기대 대비 부진했다. 그럼에도 실적 호조로 보는 원인은 1)환율이 상승(1Q24 평균 환율 1,330원)을 기록했고, 2)HEV 판매량이 9.7만대(YoY+34%), BEV 5만대(YoY+11%)로 차종 믹스가 뚜렷했고, 3)지역믹스(미국 YoY+2.5%)가 상승했다는 점이다. 미국시장 1Q24 인센티브가 2,228달러(YoY+240%)를 도달했지만 전기차 제외 인센티브는 2,000달러 미만에서 지출 중이다. 미국 시장 재고 수준도 1.8개월 미만이므로 상반기 영업환경은 동사에 우호적 일 것으로 전망한다.

## 2024년 실적 전망

**2024년 매출액 102.7조원(YoY+3%), 영업이익 11.6조원(YoY+0%, OPM 11.3%)로 전망 한다.** 동사는 2024년 판매 가이드선으로 320만대(YoY+3.7%)를 제시한 바 있다. P는 지역(미국/유럽)믹스, 트림(HEV 옵션 채택률 70% 이상) 믹스, 차종(HEV 생산비중 60%까지 확대) 믹스 증가로 ASP 상승세 유지 가능할 것으로 전망한다. 2024년 말까지 미국시장 인센티브 3,000달러대까지 도달할 것으로 추정하는데, 고마진 핵심 볼륨차종으로 높아진 이익 체력을 또 한번 증명하는 한 해가 될 것으로 전망한다.

## 투자의견 Buy 및 목표주가 135,000원 상향

목표주가 기존 11만원에서 13.5만원으로 상향한다. 환율 효과 반영과 P(지역:미국, 인도, 차종:마진 수정) 믹스 조정을 했다. 현재 주가는 12MF P/E 4~5배 수준이다. 트림/차종/지역 믹스는 지속 상승해 수익성 견인할 것으로 판단되어 경쟁 OEM 대비 호실적 달성 가능할 것으로 전망한다. 전기차 모멘텀도 기대할 수 있다. 하반기부터 EV3,4,5 라인업이 추가되면서 전기차 성과가 주가 상승을 이끌 것으로 판단한다.

## Forecast earnings &amp; Valuation

12 결산(십억원)	2022.12	2023.12	2024.12E	2025.12E	2026.12E
매출액(십억원)	86,559	99,808	102,762	103,964	106,122
YoY(%)	23.9	15.3	3.0	1.2	2.1
영업이익(십억원)	7,233	11,608	11,652	11,141	10,577
OP 마진(%)	8.4	11.6	11.3	10.7	10.0
순이익(십억원)	5,409	8,778	9,534	9,360	9,118
EPS(원)	13,345	21,770	23,711	23,280	22,676
YoY(%)	13.6	63.1	8.9	-1.8	-2.6
PER(배)	4.4	4.6	4.9	4.9	5.1
PCR(배)	1.7	2.3	2.6	2.6	2.7
PBR(배)	0.6	0.9	0.9	0.8	0.7
EV/EBITDA(배)	1.3	1.7	1.7	1.4	1.1
ROE(%)	14.6	20.4	19.0	16.3	14.1

## 자동차 산업

종목별 선별적 접근 필요

[도표 35] 기아 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	2022	2023	2024E
도매 ASP(백만원)	31.8	33.4	33.7	33.3	32.8	32.9	33.5	33.8	30.8	33.1	33.6
도매판매량(천대)	809.5	793.3	718.8	741.7	800.7	830.6	741.0	786.9	2,828.5	3,063.3	3,164.8
매출액	23,691	26,244	25,545	24,328	25,401	27,482	25,549	24,330	86,559	99,808	102,762
YoY(%)	29	20	10	5	7	5	0	0	24	15	3
매출원가	18,318	20,178	19,685	18,999	20,108	21,156	19,059	21,298	68,536	77,180	79,867
매출원가율(%)	77.3	76.9	77.1	78.1	79.2	77.0	74.6	87.5	79.2	77.3	79.6
판관비	2,499	2,663	2,995	3,131	2,664	2,971	2,657	2,951	10,790	11,288	11,243
판관비율(%)	10.5	10.1	11.7	12.9	10.5	10.8	10.4	12.1	12.4	11.3	11.1
영업이익	2,874	3,403	2,865	2,466	2,910	3,121	2,701	2,920	7,233	11,608	11,652
YoY(%)	79	52	273	-6	1	-8	-6	18	43	60	0
OPM	12.1	13.0	11.2	10.1	11.5	11.4	10.6	12.0	8.4	11.6	11.3
지배주주순이익	2,120	2,817	2,220	1,620	2,127	2,801	2,225	2,380	5,410	8,777	9,533
YoY(%)	105	50	384	-20	0	-1	0	47	264	62	9

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 36] 기아 밸류에이션

(단위: 십억원)

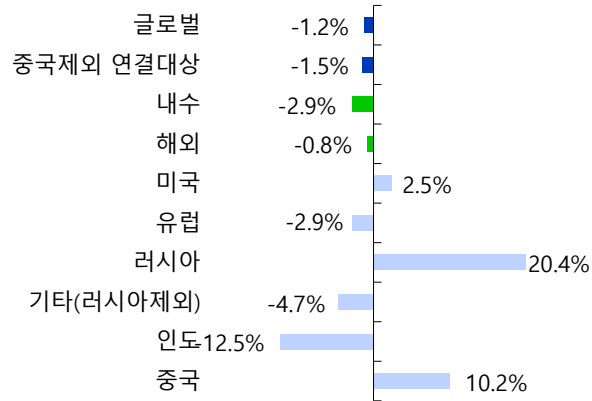
구분	단위	값	비고
지배주주순이익	십억원	9,534	2024 년 기준
EPS	원	23,711	2024 년 기준
Target P/E	배	5.6	호실적 기록했던 2013~2015 년 대비 20% 할인
목표주가	원	135,000	Target P/E x EPS
현재주가	원	110,400	
상승여력	%	22.3	

자료: 교보증권 리서치센터

## 자동차 산업

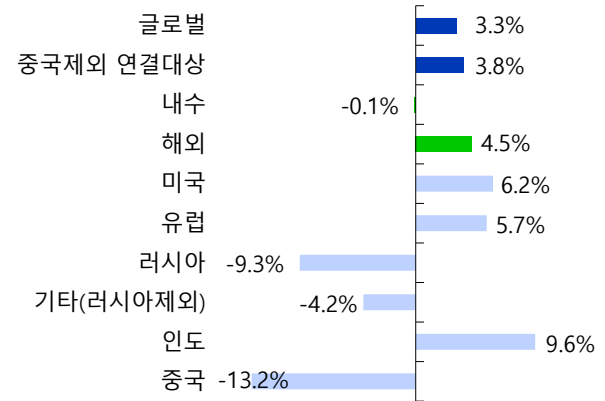
종목별 선별적 접근 필요

[도표 37] 기아 지역별 1Q24 YoY 증감



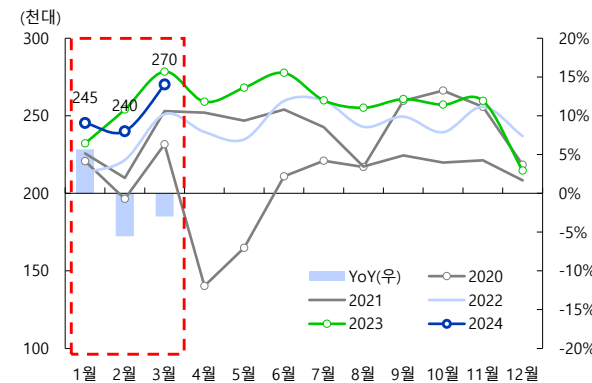
자료: 기아, 교보증권 리서치센터

[도표 38] 기아 지역별 1Q24 QoQ 증감



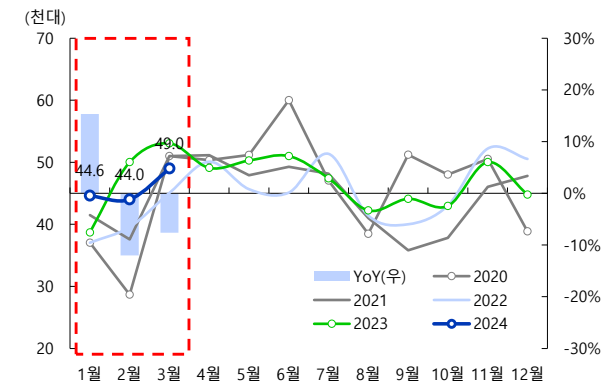
자료: 기아, 교보증권 리서치센터

[도표 39] 기아 글로벌 도매판매 추이



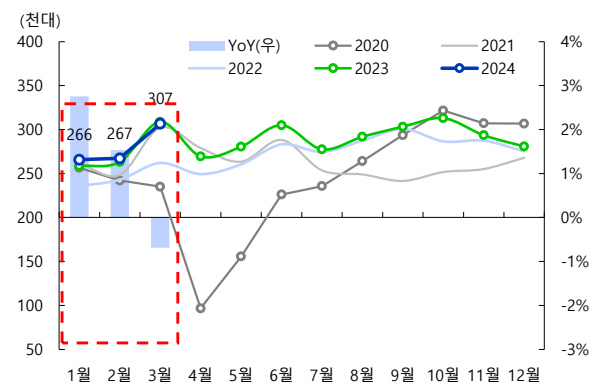
자료: 기아, 교보증권 리서치센터

[도표 40] 기아 내수 도매판매 추이



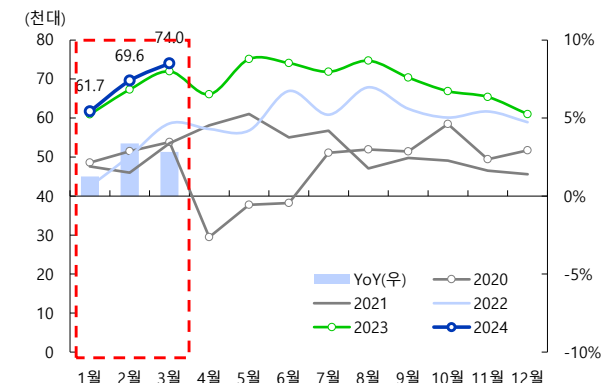
자료: 기아, 교보증권 리서치센터

[도표 41] 기아 해외 도매판매 추이



자료: 기아, 교보증권 리서치센터

[도표 42] 기아 미국 도매판매 추이

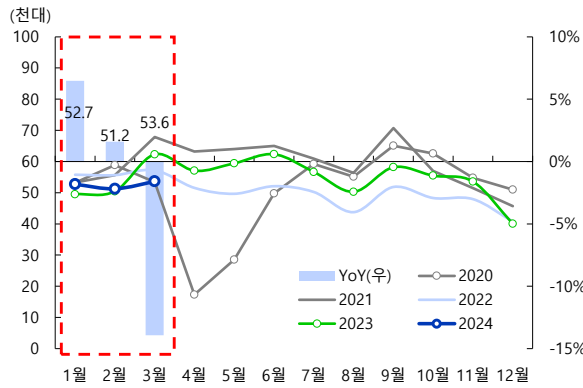


자료: 기아, 교보증권 리서치센터

## 자동차 산업

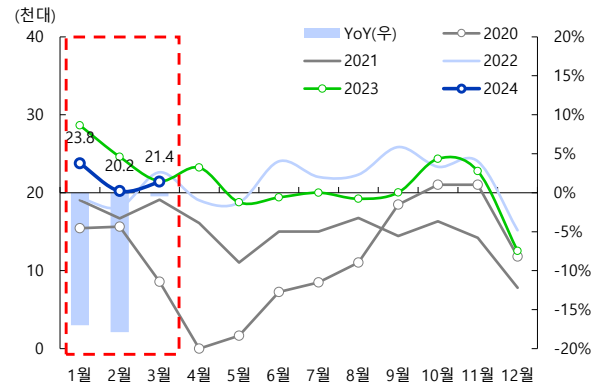
종목별 선별적 접근 필요

[도표 43] 기아 유럽 도매판매 추이



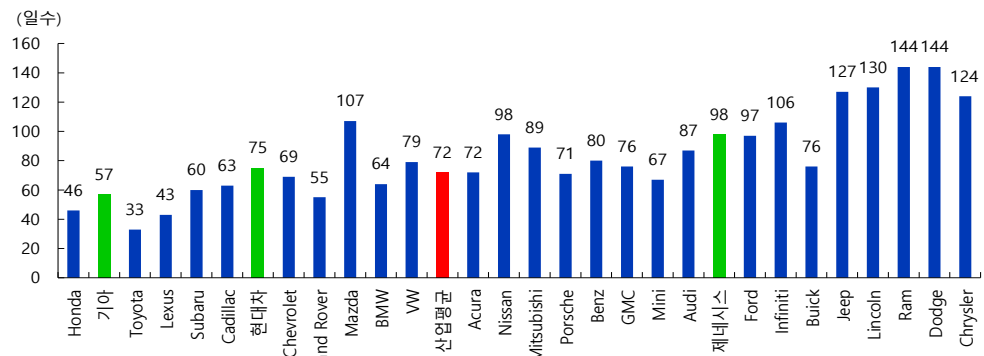
자료: 기아, 교보증권 리서치센터

[도표 44] 기아 인도 도매판매 추이



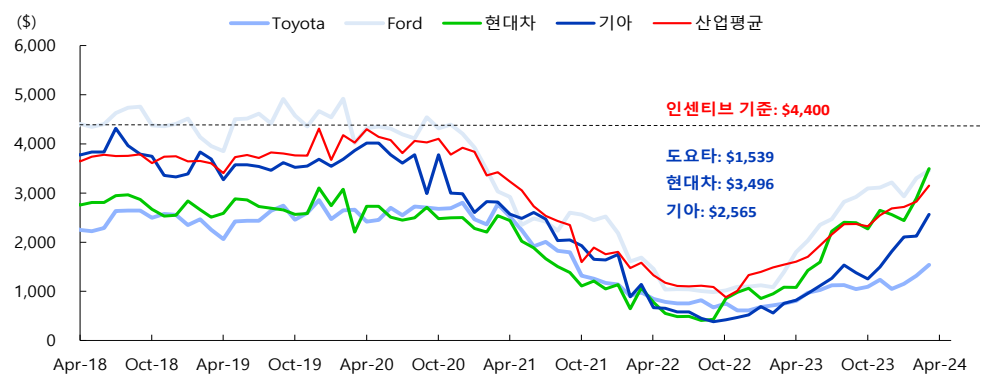
자료: 기아, 교보증권 리서치센터

[도표 45] 미국시장 내 기아 3월 자동차 재고 현황 비교



자료: Cox Automotive, 교보증권 리서치센터

[도표 46] 기아 인센티브 추이



자료: Automotive News, 교보증권 리서치센터

## 자동차 산업

종목별 선별적 접근 필요

### [기아 000270]

#### 포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	86,559	99,808	102,762	103,964	106,122
매출원가	68,536	77,180	79,867	80,971	83,553
매출총이익	18,023	22,629	22,895	22,993	22,569
매출총이익률 (%)	20.8	22.7	22.3	22.1	21.3
판매비와관리비	10,790	11,021	11,243	11,852	11,992
영업이익	7,233	11,608	11,652	11,141	10,577
영업이익률 (%)	8.4	11.6	11.3	10.7	10.0
EBITDA	9,656	13,961	14,161	13,786	13,349
EBITDA Margin (%)	11.2	14.0	13.8	13.3	12.6
영업외손익	269	1,069	1,589	1,860	2,086
관계기업손익	364	684	896	941	957
금융수익	604	1,263	1,236	1,305	1,361
금융비용	-662	-392	-242	-94	53
기타	-37	-485	-300	-292	-285
법인세비용차감전손익	7,502	12,677	13,242	13,001	12,663
법인세비용	2,093	3,900	3,708	3,640	3,546
계속사업손익	5,409	8,778	9,534	9,360	9,118
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	5,409	8,778	9,534	9,360	9,118
당기순이익률 (%)	6.2	8.8	9.3	9.0	8.6
비지배지분손익	0	1	1	1	1
지배지분손익	5,409	8,777	9,533	9,360	9,117
지배순이익률 (%)	6.2	8.8	9.3	9.0	8.6
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	227	190	130	130	130
포괄순이익	5,636	8,968	9,664	9,490	9,248
비지배지분포괄이익	0	1	1	1	1
지배지분포괄이익	5,636	8,967	9,663	9,490	9,247

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

#### 현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	9,333	11,297	11,862	11,838	11,674
당기순이익	5,409	8,778	9,534	9,360	9,118
비현금항목의 가감	8,642	8,836	7,717	7,523	7,336
감가상각비	1,841	1,846	2,100	2,287	2,459
외환손익	137	-120	81	81	81
지분법평가손익	0	0	-896	-941	-957
기타	6,664	7,110	6,431	6,096	5,753
자산부채의 증감	-2,217	-4,247	-2,664	-2,605	-2,637
기타현금흐름	-2,500	-2,071	-2,725	-2,441	-2,143
투자활동 현금흐름	-5,671	-3,107	-5,628	-5,516	-5,648
투자자산	-1,668	-1,778	-1,374	-1,374	-1,374
유형자산	-1,495	-2,335	-3,340	-3,200	-3,300
기타	-2,509	1,006	-913	-942	-974
재무활동 현금흐름	-3,454	-5,596	-3,101	-5,887	-5,887
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	161	-1,240	-1,240	-1,240	-1,240
장기차입금	-2,242	-2,515	-2,515	-2,515	-2,515
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	-1,203	-1,403	-2,194	-2,194	-2,194
기타	-171	-438	2,849	62	62
현금의 증감	20	2,799	3,918	1,287	1,028
기초 현금	11,534	11,554	14,353	18,271	19,558
기말 현금	11,554	14,353	18,271	19,558	20,586
NOPLAT	5,215	8,037	8,390	8,022	7,615
FCF	3,926	3,809	4,895	4,862	4,451

자료: 기아, 교보증권 리서치센터

#### 재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	34,147	37,466	41,978	43,651	45,234
현금및현금성자산	11,554	14,353	18,271	19,558	20,586
매출채권및 기타채권	4,800	4,957	4,953	4,908	4,888
재고자산	9,104	11,273	11,606	11,742	11,986
기타유동자산	8,689	6,883	7,148	7,443	7,774
비유동자산	39,564	43,162	45,416	47,380	49,304
유형자산	15,383	16,104	17,344	18,257	19,098
관계기업투자금	18,851	20,762	22,137	23,511	24,885
기타금융자산	1,178	1,443	1,440	1,441	1,438
기타비유동자산	4,151	4,852	4,495	4,171	3,883
자산총계	73,711	80,628	87,394	91,031	94,538
유동부채	25,378	25,674	28,780	28,920	29,162
매입채무및 기타채무	15,278	16,346	16,653	16,778	17,002
차입금	1,659	129	129	129	129
유동성채무	1,769	969	3,755	3,755	3,755
기타유동부채	6,671	8,230	8,243	8,258	8,275
비유동부채	8,990	8,395	4,716	1,047	-2,611
차입금	945	200	-2,315	-4,830	-7,344
사채	3,099	2,502	1,262	22	-1,219
기타비유동부채	4,946	5,693	5,769	5,855	5,953
부채총계	34,368	34,070	33,496	29,967	26,551
지배지분	39,338	46,552	53,891	61,056	67,979
자본금	2,139	2,139	2,139	2,139	2,139
자본잉여금	1,737	1,758	1,758	1,758	1,758
이익잉여금	36,321	43,271	50,609	57,775	64,697
기타자본변동	-249	-395	-395	-395	-395
비지배지분	5	6	7	8	9
자본총계	39,343	46,558	53,898	61,064	67,987
총차입금	7,712	4,079	3,157	-544	-4,236

#### 주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	13,345	21,770	23,711	23,280	22,676
PER	4.4	4.6	4.9	4.9	5.1
BPS	97,044	115,789	134,043	151,865	169,083
PBR	0.6	0.9	0.9	0.8	0.7
EBITDAPS	23,820	34,629	35,223	34,289	33,204
EV/EBITDA	1.3	1.7	1.7	1.4	1.1
SPS	213,534	247,564	255,598	258,588	263,956
PSR	0.3	0.4	0.5	0.4	0.4
CFPS	9,685	9,447	12,175	12,093	11,071
DPS	3,500	5,600	5,600	5,600	5,600

#### 재무비율

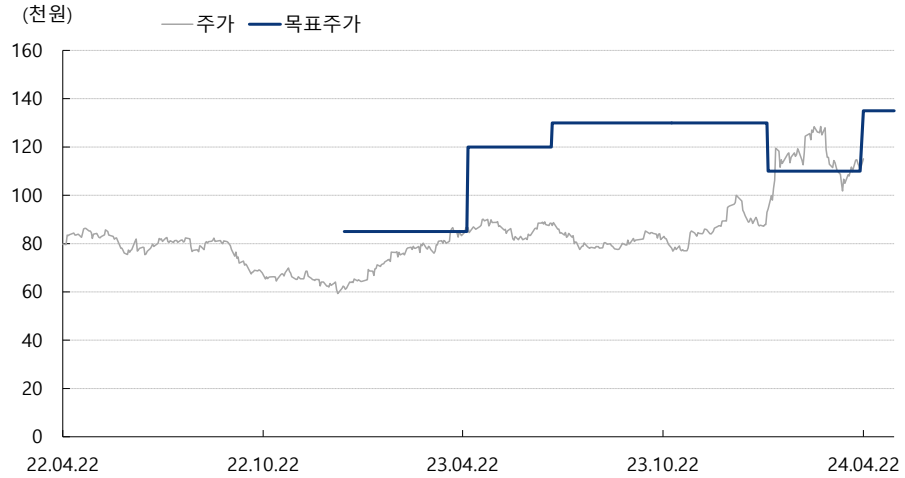
단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
성장성					
매출액 증가율	23.9	15.3	3.0	1.2	2.1
영업이익 증가율	42.8	60.5	0.4	-4.4	-5.1
순이익 증가율	13.6	62.3	8.6	-1.8	-2.6
수익성					
ROIC	43.8	71.3	69.6	63.0	57.5
ROA	7.7	11.4	11.3	10.5	9.8
ROE	14.6	20.4	19.0	16.3	14.1
안정성					
부채비율	87.4	73.2	62.1	49.1	39.1
순차입금비율	10.5	5.1	3.6	-0.6	-4.5
이자보상배율	31.0	63.8	94.1	-421.3	-59.9

## 자동차 산업

종목별 선별적 접근 필요

기아 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2023.01.04	매수	85,000	(11.31)	1.88					
2023.04.27	매수	120,000	(28.14)	(24.92)					
2023.07.13	매수	130,000	(35.67)	(23.08)					
2024.01.26	매수	110,000	4.72	16.82					
2024.04.23	매수	135,000							

자료: 교보증권 리서치센터

### ■ Compliance Notice ■

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사항목은 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사항목은 투자참고자료로만 활용하시  
기  
어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사항목의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없  
습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

### ■ 투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 ■ 기준일자\_2024.03.29

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	95.6	29	1.5	0.0

#### [업종 투자의견]

**Overweight(비중확대):** 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대  
**Underweight(비중축소):** 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

**Neutral(중립):** 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

#### [기업 투자기간 및 투자등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

**Buy(매수):** KOSPI 대비 기대수익률 10%이상

**Hold(보유):** KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

**Trading Buy:** KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우

**Sell(매도):** KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하