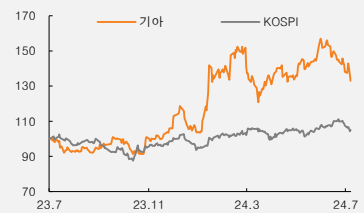


투자 의견(유지)	매수
목표주가(유지)	160,000원
현재주가(24/7/26)	112,100원
상승여력	42.7%

영업이익(24F, 십억원)	13,310
Consensus 영업이익(24F, 십억원)	13,314
EPS 성장률(24F, %)	15.5
MKT EPS 성장률(24F, %)	86.2
P/E(24F, x)	4.5
MKT P/E(24F, x)	10.6
KOSPI	2,731.90
시가총액(십억원)	44,824
발행주식수(백만주)	400
유동주식비율(%)	60.0
외국인 보유비중(%)	41.7
베타(12M) 일간수익률	1.19
52주 최저가(원)	76,900
52주 최고가(원)	132,300

(%)	1M	6M	12M
절대주가	-14.3	18.8	35.7
상대주가	-12.4	7.7	28.8



[자동차/부품]

김진석

jinsuk.kim@miraeasset.com

000270 · 자동차

기아

2Q24 Review: 수익성과 전기차에 주목

2Q24 Review: 컨센서스 부합, 환율/재료비 효과 지속

영업이익은 3.6조원(+7.1%YoY, +6.4%QoQ)으로 컨센서스 3.6조원에 부합했다. 매출액은 27.6조원(+5.0%YoY, +5.2%QoQ)으로 컨센서스 27.7조원에 부합했다. 영업이익률은 13.2%(+0.3%p YoY, +0.1%p QoQ)로 지난 1분기에 이어 최대 수준의 수익성을 기록했다. 영업이익 전년비 증감사유는 환율효과 +4,190억원, 재료비 감소 +4,360억원, 가격효과 +1,160억원, 믹스개선 +550억원, 판매효과 +290억원, 인센티브 증가 -4,710억원, 기타비용 증가 -3,450억원이다. 이중 환율효과에서 판매보증비 증가 -1,824억원을 제외하면 약 2,400억원으로 전체 영업이익 증가분과 유사하다. 동사는 상반기 실적은 사업계획을 초과 달성했다고 밝혔다. 하반기에는 인센티브 증가, 인건비 증가, 재료비 감소폭 축소 등이 예상되지만 수익성이 사업계획을 초과 달성하는 추세는 유지될 것으로 예상한다고 밝혔다. 동사는 3분기 누적 재무목표 달성 시 올해 자사주 매입분의 잔여 50%를 추가 소각할 계획이다.

목표주가 160,000원 유지. 수익성과 전기차에 주목

목표주가 160,000원을 유지한다. 24~25F EPS 평균 24,122원에 Target P/E 6.8배를 적용했다. Implied P/B는 1.09배로 24~25F ROE 평균 18.0%의 회귀식 기반 적정 P/B는 1.06배이다. 인센티브 상승/글로벌 대기수요 소진/경쟁사 생산회복 등 업황이 '정상화'되는 가운데, 재료비/환율효과의 점진적인 감소에 따른 피크아웃 우려가 재차 확대됐다고 판단한다. 북미 매출 비중이 2분기 기준 44% 수준으로 높아진 상황에서 미국 대선 영향도 있다. 특히 6월에는 CDK글로벌 등의 미국 산업수요가 역성장을 기록했다. 최근에는 GM, Ford 등 미국 업체들의 주가 하락도 컸다.

그러나 여전히 높게 유지될 수익성과 전기차 경쟁력에 주목해야 한다고 판단한다. 24년 영업이익률은 12.4%(+0.8%p YoY)으로 사업계획 12.0%를 초과 달성할 것으로 예상한다. 미국 Forte → K4 모델체인지 등은 인센티브 안정화에 기여하고, 믹스 및 재료비 효과는 지속된다. 7월 미국 판매도 6월 역성장에서 벗어나 회복될 것으로 예상한다. CDK 글로벌 문제가 해결되고 있기 때문이다. 다만 CDK 이슈 판매 회복은 7월 중순부터 본격적으로 시작됐을 것으로 예상하기에 이연수요는 7~8월에 걸쳐 나타날 것으로 보인다. 또한, 4분기에는 EV3의 유럽 출시가 예정되어 있으며, 최근 BEV 수익성도 경쟁사와 차별화된 두 자릿 수 수준을 기록했다.

결산기 (12월)	2021	2022	2023	2024F	2025F
매출액 (십억원)	69,862	86,559	99,808	107,204	109,436
영업이익 (십억원)	5,066	7,233	11,608	13,310	12,653
영업이익률 (%)	7.3	8.4	11.6	12.4	11.6
순이익 (십억원)	4,760	5,409	8,777	10,070	9,240
EPS (원)	11,744	13,345	21,770	25,135	23,108
ROE (%)	14.7	14.6	20.4	20.0	16.0
P/E (배)	7.0	4.4	4.6	4.5	4.9
P/B (배)	0.9	0.6	0.9	0.8	0.7
배당수익률 (%)	3.6	5.9	5.6	5.8	5.3

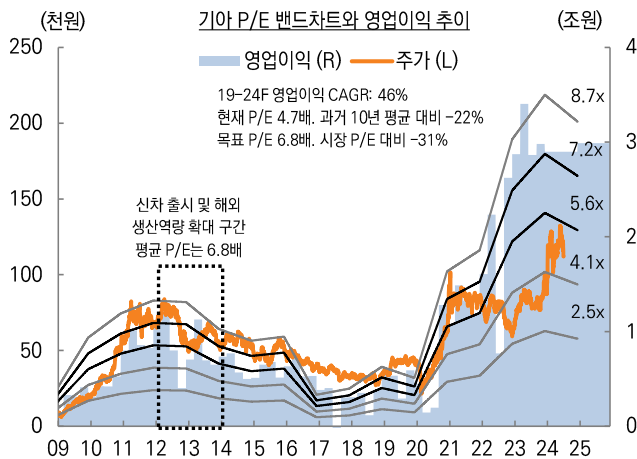
주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: 기아, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. 기아 목표주가 산출 테이블

구분	내용	비고
목표주가 (원)	160,000	기존 목표주가 유지
현재주가 (원)	112,100	7월 26일(금) 종가 기준. 현재 12MF P/E는 4.7배
상승여력 (%)	42.7	투자의견 '매수' 유지
24~25년 EPS (원)	24,122	24F 25,135원, 25F 23,108원
Target P/E (배)	6.8	12~13년 연간 P/E 평균. 고성장 후 견고한 이익체력 증명한 구간

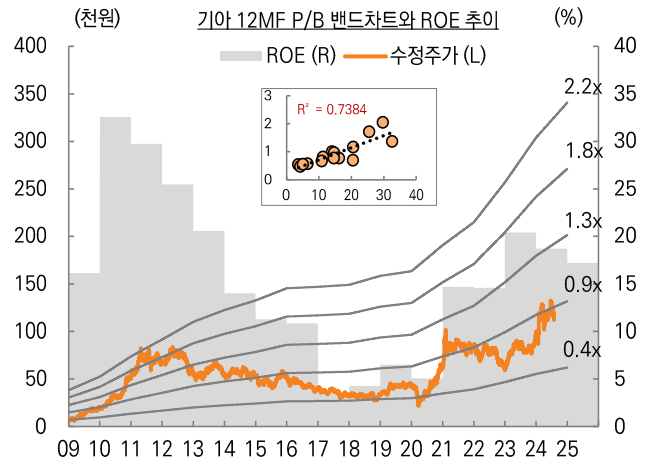
자료: 미래에셋증권 리서치센터

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 2분기 영업이익률 13.2% 기록 → 24년 12.4%로 가이드언스 12.0% 상회 예상

(십억원, %)

(십억원, %)	2Q23	1Q24	2Q24P					2024F			
			발표치	YoY	QoQ	컨센서스	차이	추정치	YoY	컨센서스	차이
매출액	26,244	26,213	27,568	5.0%	5.2%	27,705	-0.5%	107,204	7.4%	107,006	0.2%
영업이익	3,403	3,426	3,644	7.1%	6.4%	3,674	-0.8%	13,310	14.7%	13,326	-0.1%
지배순이익	2,817	2,808	2,955	4.9%	5.3%	2,926	1.0%	10,070	14.7%	10,538	-4.4%
영업이익률	13.0%	13.1%	13.2%	0.3%p	0.1%p	13.3%	0.0%p	12.4%	0.8%p	12.5%	0.0%p
지배순이익률	10.7%	10.7%	10.7%	0.0%p	0.0%p	10.6%	0.2%p	9.4%	0.6%p	9.8%	-0.5%p

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 3. 기아 24~25년 분기 및 연간 실적 전망

(십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24P	3Q24F	4Q24F	2021	2022	2023	2024F	2025F
매출액	23,691	26,244	25,545	24,328	26,213	27,568	27,375	26,048	69,862	86,559	99,808	107,204	109,436
YoY (%)	29.1	20.0	10.3	5.0	10.6	5.0	7.2	7.1	18.1	23.9	15.3	7.4	2.1
매출총이익	5,373	6,066	5,860	5,329	6,236	6,649	6,611	6,039	12,925	18,023	22,629	25,535	24,987
GPM (%)	22.7	23.1	22.9	21.9	23.8	24.1	24.1	23.2	18.5	20.8	22.7	23.8	22.8
영업이익	2,874	3,403	2,865	2,466	3,426	3,644	3,173	3,067	5,066	7,233	11,608	13,310	12,653
OPM (%)	12.1	13.0	11.2	10.1	13.1	13.2	11.6	11.8	7.3	8.4	11.6	12.4	11.6
YoY (%)	78.9	52.3	272.9	-6.0	19.2	7.1	10.8	24.4	145.1	42.8	60.5	14.7	-4.9
지배순이익	2,120	2,817	2,220	1,620	2,808	2,955	2,244	2,063	4,760	5,409	8,777	10,070	9,240
NPM (%)	8.9	10.7	8.7	6.7	10.7	10.7	8.2	7.9	6.8	6.2	8.8	9.4	8.4
YoY (%)	105.2	49.8	384.1	-20.5	32.5	4.9	1.1	27.3	220.0	13.6	62.3	14.7	-8.2

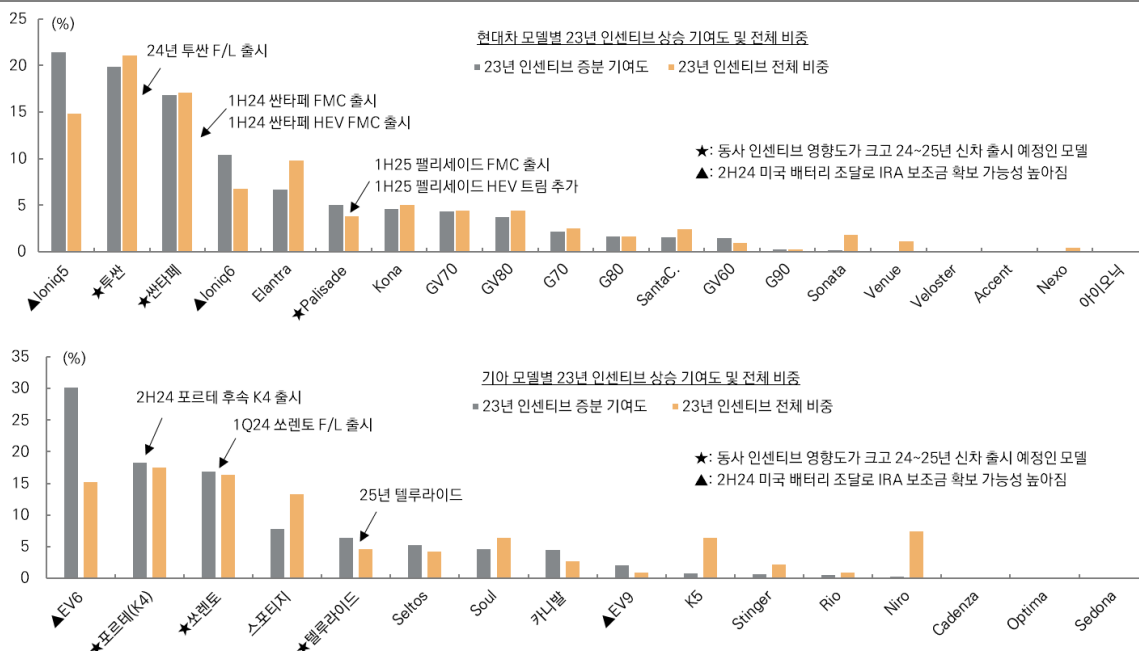
자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 4. 미국 자동차 시장 인센티브 추이: 기아의 인센티브 상승세는 전기차가 주도했기에 실제 지급분은 상대적으로 낮을 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		3,062	3,294	2,732	3,282	3,859	3,758	1,724	2,202	3,386
2024.05		3,258	3,403	3,408	3,580	3,959	3,153	1,630	2,401	3,853
2024.06		3,143	2,692	3,161	3,297	3,892	3,413	1,586	2,458	3,967
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	-3.3	-5.8	6.5	2.0	11.3	3.1	12.0	-3.3	-12.9
	5월	6.4	3.3	24.7	9.1	2.6	-16.1	-5.5	9.0	13.8
	6월	-3.5	-20.9	-7.2	-7.9	-1.7	8.2	-2.7	2.4	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	79.7	130.8	185.2	67.5	114.4	32.8	113.4	84.7	78.7
	5월	68.0	119.0	208.7	69.4	94.9	(1.8)	67.9	67.1	75.5
	6월	53.7	58.4	176.8	69.1	65.4	3.0	54.4	64.0	69.3

자료: Autodata, 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. 하반기 Forte → K4 모델 체인지, 카니발 HEV 출시 등은 인센티브 상승세 안정화에 기여할 것



자료: Autodata, Marklines, 미래에셋증권 리서치센터

표 5. 현대차그룹 신차 출시 일정: (위) 현대차 (아래) 기아. 'new': 신모델, 'fmc': 플랫폼인지, 'fl': 페이스리프트

지역	상세	1H23	2H23	1H24	2H24	1H25	2H25
국내	세단	아반떼 ICE fl 아반떼 HEV fl 쏘나타 ICE fl 쏘나타 HEV fl	G80 ICE fl		G90 ICE fl (또는 1H25)		
	SUV	코나 ICE fmc 코나 HEV fmc 코나 BEV fmc	싼타페 ICE fmc 싼타페 HEV fmc GV80 ICE fl 투싼 ICE fl 투싼 HEV fl	GV70 ICE fl 아이오닉5 BEV fl	팔리세이드 ICE fmc (12월 출시, 1월 양산) 캐스퍼 ICE fl 캐스퍼 BEV new 아이오닉9 BEV new	GV90 BEV new (2H25→1H26 연기)	
	그외			스타리아 HEV new		넥쏘 FCEV fmc (연내)	
미국	세단	아이오닉6 BEV new					
	SUV	GV70 BEV new 코나 ICE fmc 코나 HEV fmc 코나 BEV fmc	싼타페 ICE fmc 싼타페 HEV fmc	투싼 ICE fl (중순) 투싼 HEV fl 투싼 PHEV fl GV70 ICE fl	아이오닉9 BEV new (생산은 2H24)	팔리세이드 ICE fmc 팔리세이드 HEV new	
유럽	세단	아이오닉6 BEV new G90 ICE new					
	SUV	코나 ICE fmc 코나 HEV fmc 코나 PHEV fmc 코나 BEV fmc	싼타페 ICE fmc 싼타페 HEV fmc 싼타페 PHEV fmc 코나eN BEV new	투싼 ICE fl 투싼 HEV fl 투싼 PHEV fl 캐스퍼 BEV new (4Q)			
인도	SUV		엑스터 ICE new	크레타 ICE fl	알카자르 ICE fl (9월)	크레타 BEV new (생산은 2H24)	
지역	상세	1H23	2H23	1H24	2H24	1H25	2H25
국내	세단		K5 ICE fl K5 HEV fl 모닝 ICE fl 레이 BEV fl		K8 ICE fl (8월) K8 HEV fl	EV4 BEV new	
	SUV	EV9 BEV new	쏘렌토 ICE fl 쏘렌토 HEV fl 카니발 HEV new 카니발 ICE fl	EV6 BEV fl	스포티지 ICE fl 스포티지 HEV fl EV3 BEV new (7월)	셀토스 ICE fmc (연내) 셀토스 HEV new (연내) EV5 BEV new	
	그외					타스만 ICE new (연내)	PBV PV5 BEV new
미국	세단				포르테→K4 ICE new K5 ICE fl		
	SUV	셀토스 ICE fl	EV9 BEV new	쏘렌토 ICE fl	쏘렌토 HEV fl 쏘렌토 PHEV fl 카니발 ICE fl 카니발 HEV new EV6 BEV fl (4Q)	텔루라이드 ICE fl 텔루라이드 HEV new EV3 BEV new (연내) EV4 BEV new (연내)	
유럽	SUV		EV9 BEV new	쏘렌토 ICE fl (중순) 쏘렌토 HEV fl (중순) 쏘렌토 PHEV fl (중순)	EV3 BEV new (4Q) EV6 BEV fl		
	그외		모닝 ICE fl				
인도	SUV		셀토스 ICE fl 쏘넷 ICE fl		EV9 BEV new (4Q) 카니발 ICE fl (4Q)	클라비스 ICE new	

자료: Marklines, 언론자료 종합, 현대차, 기아, 미래에셋증권 리서치센터

기아 (000270)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F
매출액	86,559	99,808	107,204	109,436
매출원가	68,536	77,180	81,669	84,449
매출총이익	18,023	22,628	25,535	24,987
판매비와관리비	10,790	11,021	12,225	12,335
조정영업이익	7,233	11,608	13,310	12,653
영업이익	7,233	11,608	13,310	12,653
비영업손익	269	1,069	992	552
금융손익	113	726	420	315
관계기업등 투자손익	364	684	763	618
세전계속사업손익	7,502	12,677	14,302	13,205
계속사업법인세비용	2,093	3,900	4,228	3,962
계속사업이익	5,409	8,778	10,074	9,244
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	5,409	8,778	10,074	9,244
지배주주	5,409	8,777	10,070	9,240
비지배주주	0	1	4	4
총포괄이익	5,636	8,968	10,686	9,244
지배주주	5,636	8,967	10,682	9,240
비지배주주	0	1	4	3
EBITDA	9,656	13,961	15,744	15,024
FCF	7,839	8,961	8,770	9,928
EBITDA 마진율 (%)	11.2	14.0	14.7	13.7
영업이익률 (%)	8.4	11.6	12.4	11.6
지배주주귀속 순이익률 (%)	6.2	8.8	9.4	8.4

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F
영업활동으로 인한 현금흐름	9,333	11,297	10,986	11,928
당기순이익	5,409	8,778	10,074	9,244
비현금수익비용가감	8,642	8,836	7,163	6,018
유형자산감가상각비	1,841	1,846	1,939	1,945
무형자산상각비	582	507	496	427
기타	6,219	6,483	4,728	3,646
영업활동으로인한자산및부채의변동	-2,217	-4,247	-3,034	312
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-796	125	-164	-59
재고자산 감소(증가)	-2,196	-2,511	-152	-236
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	2,416	702	-485	208
법인세납부	-2,733	-2,920	-3,628	-3,962
투자활동으로 인한 현금흐름	-5,671	-3,107	-2,106	-2,073
유형자산처분(취득)	-1,443	-2,230	-2,201	-2,000
무형자산감소(증가)	-596	-793	-232	0
장단기금융자산의 감소(증가)	2,204	-541	-233	-73
기타투자활동	-5,836	457	560	0
재무활동으로 인한 현금흐름	-3,454	-5,596	-897	-3,635
장단기금융부채의 증가(감소)	-1,848	-3,622	-262	-1,108
자본의 증가(감소)	11	21	0	0
배당금의 지급	-1,203	-1,403	0	-2,527
기타채무활동	-414	-592	-635	0
현금의 증가	20	2,799	7,482	5,756
기초현금	11,534	11,554	14,353	21,835
기말현금	11,554	14,353	21,835	27,591

자료: 기아, 미래에셋증권 리서치센터

예상 재무상태표 (요약)

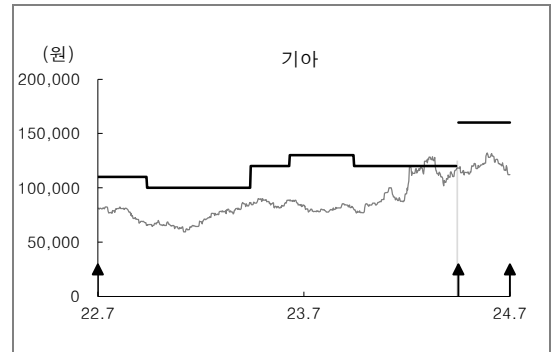
(십억원)	2022	2023	2024F	2025F
유동자산	34,147	37,466	44,494	50,630
현금 및 현금성자산	11,554	14,353	21,835	27,591
매출채권 및 기타채권	4,767	4,928	5,374	5,450
재고자산	9,104	11,273	11,353	11,590
기타유동자산	8,722	6,912	5,932	5,999
비유동자산	39,564	43,162	44,351	44,460
관계기업투자등	18,851	20,762	22,230	22,693
유형자산	15,383	16,104	16,571	16,626
무형자산	2,906	3,310	3,031	2,605
자산총계	73,711	80,628	88,845	95,090
유동부채	25,378	25,674	26,127	25,535
매입채무 및 기타채무	12,914	13,727	13,252	13,528
단기금융부채	3,502	1,182	1,350	242
기타유동부채	8,962	10,765	11,525	11,765
비유동부채	8,990	8,395	8,349	8,469
장기금융부채	4,284	2,982	2,552	2,552
기타비유동부채	4,706	5,413	5,797	5,917
부채총계	34,368	34,070	34,476	34,005
지배주주지분	39,338	46,552	54,359	61,071
자본금	2,139	2,139	2,139	2,139
자본잉여금	1,737	1,758	1,758	1,758
이익잉여금	36,321	43,271	51,115	57,828
비지배주주지분	5	6	10	14
자본총계	39,343	46,558	54,369	61,085

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2022	2023	2024F	2025F
P/E (x)	4.4	4.6	4.5	4.9
P/CF (x)	1.7	2.3	2.6	2.9
P/B (x)	0.6	0.9	0.8	0.7
EV/EBITDA (x)	1.9	2.0	1.4	1.0
EPS (원)	13,345	21,770	25,135	23,108
CFPS (원)	34,662	43,690	43,023	38,168
BPS (원)	97,658	116,771	138,184	154,971
DPS (원)	3,500	5,600	6,450	5,900
배당성향 (%)	25.9	25.0	25.1	25.0
배당수익률 (%)	5.9	5.6	5.8	5.3
매출액증가율 (%)	23.9	15.3	7.4	2.1
EBITDA증가율 (%)	32.5	44.6	12.8	-4.6
조정영업이익증가율 (%)	42.8	60.5	14.7	-4.9
EPS증가율 (%)	13.6	63.1	15.5	-8.1
매출채권 회전율 (회)	43.0	42.4	40.3	38.0
재고자산 회전율 (회)	10.7	9.8	9.5	9.5
매입채무 회전율 (회)	7.8	7.7	8.0	8.4
ROA (%)	7.7	11.4	11.9	10.1
ROE (%)	14.6	20.4	20.0	16.0
ROIC (%)	30.8	45.7	53.4	47.9
부채비율 (%)	87.4	73.2	63.4	55.7
유동비율 (%)	134.6	145.9	170.3	198.3
순차입금/자기자본 (%)	-15.4	-27.3	-42.9	-49.5
조정영업이익/금융비용 (x)	31.0	63.8	95.0	270.0

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
기아 (000270)				
2024.04.29	매수	160,000	-	-
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
2022.01.26	매수	110,000	-29.09	-21.55



* 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 추가하락이 예상	

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

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
79.52%	12.05%	8.43%	0%

* 2024년 06월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 기아 엘(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.