



기아 (000270)

[3Q24 Review] 미흡했던 물량 4Q 확대가 관건

▶ Analyst 김성래 sr.kim@hanwha.com 3772-7751 / RA 권지우 jiwoo.kwon@hanwha.com 3772-7689

Buy (유지)

목표주가(유지): 150,000원

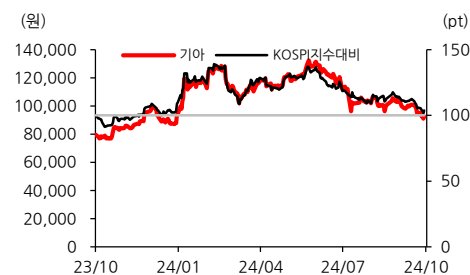
현재 주가(10/25)	92,700원
상승여력	▲61.8%
시가총액	370,669억원
발행주식수	399,858천주
52 주 최고가 / 최저가	132,300 / 76,900원
90 일 일평균 거래대금	1,223.43억원
외국인 지분율	39.3%
주주 구성	
현대자동차 (외 5 인)	36.1%
국민연금공단 (외 1 인)	6.6%
자사주 (외 1 인)	2.0%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	-9.8	-19.4	-20.5	13.0
상대수익률(KOSPI)	-9.3	-14.7	-18.8	3.7

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2022	2023	2024E	2025E
매출액	86,559	99,808	106,606	109,015
영업이익	7,233	11,608	12,774	12,367
EBITDA	9,656	13,961	15,289	15,064
지배주주순이익	5,409	8,777	10,303	10,172
EPS	13,345	22,152	26,065	25,858
순차입금	-6,054	-12,718	-16,139	-21,601
PER	4.4	4.5	3.6	3.6
PBR	0.6	0.9	0.7	0.6
EV/EBITDA	1.9	2.0	1.4	1.0
배당수익률	5.9	5.6	7.0	7.0
ROE	14.6	20.4	20.6	17.7

주가 추이



3Q 매출액 컨센서스 부합, 영업이익은 일회성 비용 제외하면 사실상 서프

3Q 매출액은 26.3조원(+3.8% YoY) 기록. 글로벌 도매 판매 물량 감소(76.4만대, -1.9% 이하 YoY)에도 긍정적 환율 효과와 북미 비중 확대(27.3만대, +2.5%)와 SUV, 전자/ADAS 등 고부가가치 차급/사양 판매 확대 통한 ASP 상승(36.4천만원, +5.8%) 지속에 기인.

3Q 영업이익은 2.89조원(+0.6%), OPM 8.6%(-0.1%p) 기록. 미국 쏘렌토에 탑재되는 람다2엔진 품질 보증기간 연장(13MY~17MY 대상 10년/10만마일 → 15년/15만마일)에 따른 판매보증비(+6,310억원) 증가 영향(제외 시 OPM 13.2%)이 컸고, 미국/유럽 경쟁 심화에 따른 판매 촉진 목적의 인센티브 집행(+4,670억원) 등이 비용 증가에 영향. 그러나, 긍정적 환율(+3,500억원), 재료비 감소(+2,610억원) 등이 유지되며 비용 상승분 상쇄.

미흡했던 물량 효과는 4Q부터 xEV 중심으로 개선될 것

동사는 그동안 광명/미국 전동화 라인 전환에 따른 리오/K5 단산 등으로 발생된 판매 물량 차질 영향을 4Q 라인 정상화 및 신차 확대 통해 회복하는 것이 관건. 특히 HEV 공급 제약 등을 4Q에 얼마나 빠르게 해소할 수 있는가가 중요. 이에, 동사는 4Q 글로벌 물량 계획 80.1만대(+9.0%) 제시하며 물량 차질 영향 최소화 계획을 발표했으며, HEV 판매 비중을 글로벌 전반으로 확대하는 물량 계획 제시. 국내는 K8 HEV(+6천대), 북미는 카니발HEV(+7천대) 판매 확대 통해 그동안 HEV 공급 제약에 따른 비중 확대 어려움을 해소. 또한, BEV의 경우는 4Q 유럽 EV3(+9천대) 투입을 통해 그동안 소형 단산에 따른 유럽 판매 차질을 만회할 계획. HEV/BEV 라인업 확대 시 북미/유럽 등 기존 해당 권역 주력 차종이 ASP 높은 차종으로 대체됨에 따라, 물량 효과 뿐 아니라 제품 믹스 개선에도 기여할 것으로 예상. 원/달러 환율 또한 최근 다시 상승하고 있어 4Q 부정적 환율 효과 영향도 감소할 것으로 기대(4Q 평균 환율 가정 1,250원/\$ → 1,300원/\$)

여전히 이익 체력 견조 목표주가 150,000원 유지

미국 대선 등 업황 불확실성과 미국/유럽 경쟁 심화에 따른 인센티브 증가는 최근 동사의 실적 Peak-out 우려를 고조시키며 주가 흐름에 부정적 요소로 작용. 그러나, 전동화 라인 전환에 따른 단산 영향 정상화와 xEV 중심 '25년 신차 통한 물량 증대는 인센티브 상승 등 실적 둔화 영향을 상쇄 가능. 또한, ICE 대비 ASP 높은 HEV/BEV 공급 확대로 제품 믹스효과 또한 동사의 이익 체력을 증명할 것으로 기대. 목표주가 150,000원 유지

[표1] 기아 3Q24 잠정 실적과 추정치 대비 괴리율

(단위: 십억 원, %, %p)

	3Q23	2Q24	3Q24P			증감		괴리율	
			발표치	당사 추정치	컨센서스	YoY	QoQ	당사 추정치	컨센서스
매출액	25,545	27,568	26,520	26,285	26,338	3.8	-3.8	0.9	0.7
영업이익	2,865	3,644	2,881	2,887	3,113	0.6	-20.9	-0.2	-7.4
세전이익	3,327	4,040	3,232	3,203	3,480	-2.8	-20.0	0.9	-7.1
지배주주 순이익	2,220	2,955	2,268	2,145	2,510	2.1	-23.3	5.7	-9.6
영업이익률	11.2	13.2	10.9	11.0	11.8	-0.4	-2.4	-0.1	-1.0
순이익률(지배주주)	8.7	10.7	8.6	8.2	9.5	-0.1	-2.2	0.4	-1.0

자료: 기아, Quantwise, 한화투자증권 리서치센터

[표1] 기아의 분기 및 연간 실적 추이 및 전망

(단위: 십억 원, %, %YoY)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24P	4Q24E	2023	2024E	2025E
매출액	23,691	26,244	25,545	24,328	26,213	27,568	26,520	26,306	99,808	106,606	109,015
영업이익	2,874	3,403	2,865	2,466	3,426	3,644	2,881	2,823	11,608	12,774	12,367
세전이익	3,142	3,682	3,327	2,526	3,785	4,040	3,232	3,030	12,677	14,087	14,035
지배주주순이익	2,120	2,817	2,220	1,620	2,808	2,955	2,268	2,272	8,777	10,303	10,172
% YoY											
매출액	29.1	20.0	10.3	5.0	10.6	5.0	3.8	8.1	15.3	6.8	2.3
영업이익	78.9	52.3	272.9	-6.0	19.2	7.1	0.6	14.5	60.5	10.0	-3.2
순이익	105.2	49.8	384.1	-20.5	32.5	4.9	2.1	40.2	62.3	17.4	-1.3
이익률											
매출총이익	22.7	23.1	22.9	21.9	23.8	24.1	23.2	21.2	22.7	23.1	22.5
영업이익	12.1	13.0	11.2	10.1	13.1	13.2	10.9	10.7	11.6	12.0	11.3
순이익	8.9	10.7	8.7	6.7	10.7	10.7	8.6	8.6	8.8	9.7	9.3

자료: 기아, 한화투자증권 리서치센터

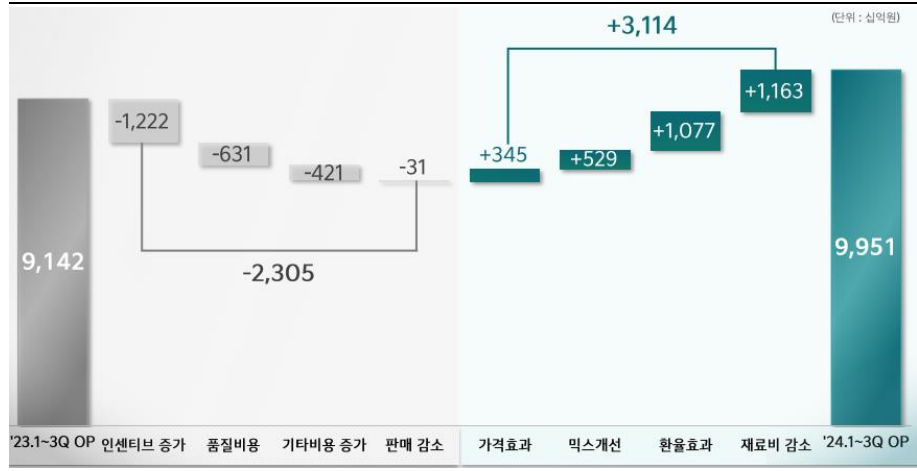
[표2] 기아 실적 추정치 변동

(단위: 십억원, 원, %)

구분	종전	변동	변동률	설명
매출액(FY1)	106,159	106,606	0.4	연결기준 (단위: 십억원)
영업이익(FY1)	12,567	12,774	1.6	
EPS(FY1)	25,297	26,065	3.0	지배주주순이익, 보통주 기준 (단위: 원)
EPS(12M FWD)	25,505	25,910	1.6	
BPS(FY1)	133,510	134,269	0.6	
BPS(12M FWD)	146,574	148,499	1.3	

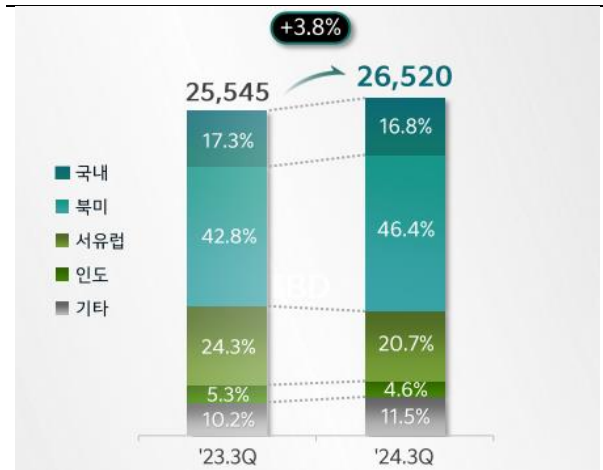
자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 기아 3Q24 영업이익 증감 주요 요인



자료: 기아, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 기아 3Q24 지역별 매출액 비중



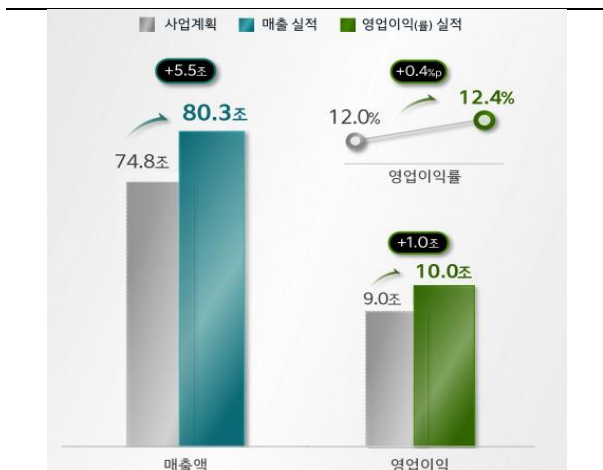
자료: 기아, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 기아 3Q24 ASP 추이



자료: 기아, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 기아 2024 사업계획 대비 실적 누계(3분기 기준)



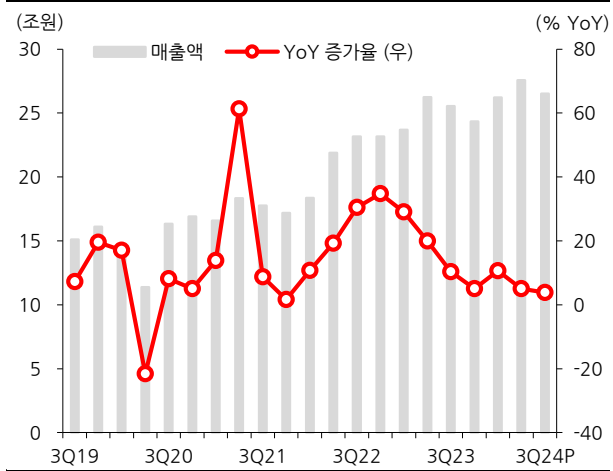
자료: 기아, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 기아 2024 연간 가이드스 업데이트



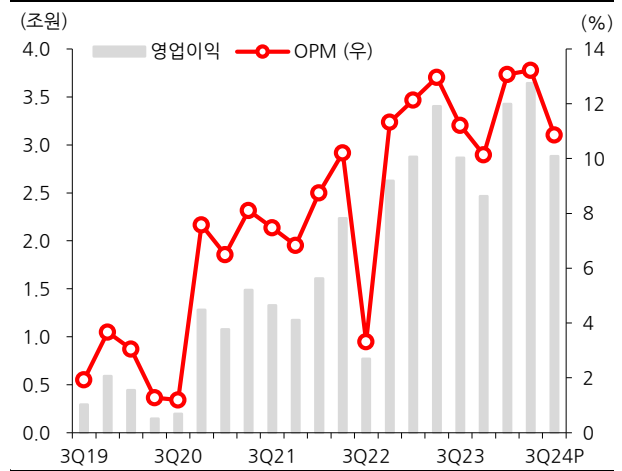
자료: 기아, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] 기아 매출액 추이



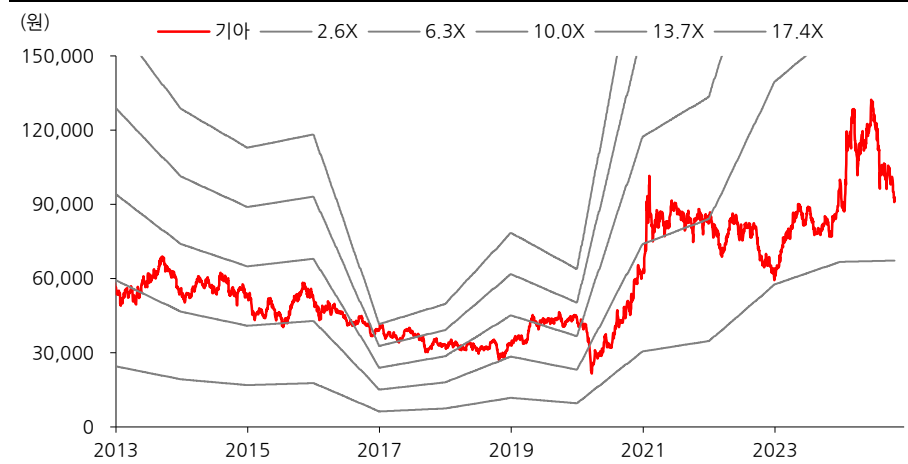
자료: 기아, 한화투자증권 리서치센터

[그림7] 기아 영업이익 추이



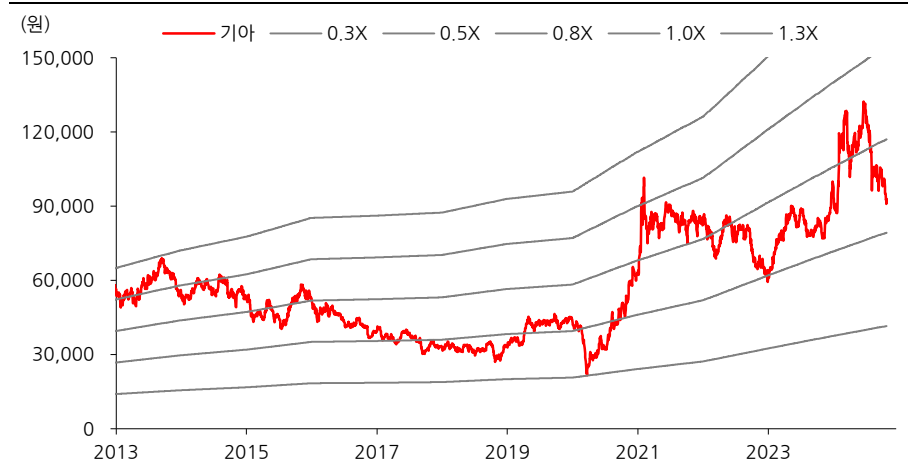
자료: 기아, 한화투자증권 리서치센터

[그림8] 기아 12m forward PER Band



자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림9] 기아 12m forward PBR Band



자료: 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2021	2022	2023	2024E	2025E
매출액	69,862	86,559	99,808	106,606	109,015
매출총이익	12,925	18,023	22,629	24,611	24,567
영업이익	5,066	7,233	11,608	12,774	12,367
EBITDA	7,285	9,656	13,961	15,289	15,064
순이자손익	-24	117	729	809	953
외화관련손익	49	-64	38	127	267
지분법손익	1,168	364	684	723	759
세전계속사업손익	6,394	7,502	12,677	14,087	14,035
당기순이익	4,760	5,409	8,778	10,307	10,175
지배주주순이익	4,760	5,409	8,777	10,303	10,172
증가율(%)					
매출액	46.8	23.9	15.3	6.8	2.3
영업이익	59.4	42.8	60.5	10.0	-3.2
EBITDA	66.4	32.5	44.6	9.5	-1.5
순이익	24.7	13.6	62.3	17.4	-1.3
이익률(%)					
매출총이익률	18.5	20.8	22.7	23.1	22.5
영업이익률	7.3	8.4	11.6	12.0	11.3
EBITDA 이익률	10.4	11.2	14.0	14.3	13.8
세전이익률	9.2	8.7	12.7	13.2	12.9
순이익률	6.8	6.2	8.8	9.7	9.3

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2021	2022	2023	2024E	2025E
영업현금흐름	7,360	9,333	11,297	11,742	12,575
당기순이익	4,760	5,409	8,778	10,307	10,175
자산상각비	2,220	2,423	2,353	2,515	2,697
운전자본증감	-1,320	-2,217	-4,247	1,234	216
매출채권 감소(증가)	120	-796	125	-1,085	-182
재고자산 감소(증가)	-143	-2,196	-2,511	-380	-330
매입채무 증가(감소)	932	2,416	702	-474	479
투자현금흐름	-4,424	-5,671	-3,107	-6,496	-4,702
유형자산처분(취득)	-1,250	-1,443	-2,230	-3,094	-3,321
무형자산 감소(증가)	-579	-596	-793	-923	-871
투자자산 감소(증가)	-1,455	-1,816	1,681	44	-156
재무현금흐름	-1,621	-3,454	-5,596	-3,642	-1,426
차입금의 증가(감소)	-1,116	-2,081	-3,755	-1,115	1,140
자본의 증가(감소)	-439	-1,313	-1,903	-2,527	-2,566
배당금의 지급	-401	-1,203	-1,403	-2,219	-2,566
총현금흐름	9,446	14,051	17,614	10,508	12,359
(-)운전자본증감(감소)	-1,198	2,509	-2,339	-1,070	-216
(-)설비투자	1,320	1,495	2,335	3,132	3,321
(+)자산매각	-510	-544	-687	-884	-871
Free Cash Flow	8,815	9,503	16,931	7,562	8,382
(-)기타투자	3,657	1,525	8,351	2,360	355
잉여현금	5,157	7,979	8,580	5,202	8,028
NOPLAT	3,772	5,215	8,037	9,346	8,966
(+) Dep	2,220	2,423	2,353	2,515	2,697
(-)운전자본투자	-1,198	2,509	-2,339	-1,070	-216
(-)Capex	1,320	1,495	2,335	3,132	3,321
OpFCF	5,870	3,635	10,395	9,799	8,558

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2021	2022	2023	2024E	2025E
유동자산	29,205	34,147	37,466	40,552	47,783
현금성자산	16,193	13,840	16,883	19,786	26,389
매출채권	3,763	4,800	4,957	6,342	6,524
재고자산	7,088	9,104	11,273	11,531	11,861
비유동자산	37,645	39,564	43,162	48,688	51,298
투자자산	19,229	21,274	23,747	27,427	28,540
유형자산	15,584	15,383	16,104	17,605	18,848
무형자산	2,832	2,906	3,310	3,656	3,909
자산총계	66,850	73,711	80,628	89,241	99,081
유동부채	21,563	25,378	25,674	27,397	29,559
매입채무	12,458	15,278	16,346	16,720	17,199
유동성이자부채	4,473	3,502	1,182	1,653	2,970
비유동부채	10,375	8,990	8,395	8,147	8,219
비유동이자부채	5,161	4,284	2,982	1,995	1,818
부채총계	31,937	34,368	34,070	35,543	37,778
자본금	2,139	2,139	2,139	2,139	2,139
자본잉여금	1,726	1,737	1,758	1,758	1,758
이익잉여금	31,683	36,321	43,271	51,105	58,711
자본조정	-638	-859	-616	-1,314	-1,314
자기주식	-231	-249	-395	-395	-394
자본총계	34,913	39,343	46,558	53,697	61,303

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2021	2022	2023	2024E	2025E
주당지표					
EPS	11,744	13,345	22,152	26,065	25,858
BPS	86,121	97,044	115,789	134,269	153,290
DPS	3,000	3,500	5,600	6,500	6,500
CFPS	23,303	34,662	43,812	26,246	31,034
ROA(%)	7.5	7.7	11.4	12.1	10.8
ROE(%)	14.7	14.6	20.4	20.6	17.7
ROIC(%)	33.2	42.9	61.5	72.3	63.8
Multiples(x, %)					
PER	7.0	4.4	4.5	3.6	3.6
PBR	1.0	0.6	0.9	0.7	0.6
PSR	0.5	0.3	0.4	0.3	0.3
PCR	3.5	1.7	2.3	3.5	3.0
EV/EBITDA	3.7	1.9	2.0	1.4	1.0
배당수익률	3.6	5.9	5.6	7.0	7.0
안정성(%)					
부채비율	91.5	87.4	73.2	66.2	61.6
Net debt/Equity	-18.8	-15.4	-27.3	-30.1	-35.2
Net debt/EBITDA	-90.0	-62.7	-91.1	-105.6	-143.4
유동비율	135.4	134.6	145.9	148.0	161.7
이자보상배율(배)	29.8	31.0	63.8	145.0	142.5
자산구조(%)					
투하자본	23.0	28.1	23.4	22.2	21.0
현금+투자자산	77.0	71.9	76.6	77.8	79.0
자본구조(%)					
차입금	21.6	16.5	8.2	6.4	7.2
자기자본	78.4	83.5	91.8	93.6	92.8

[Compliance Notice]

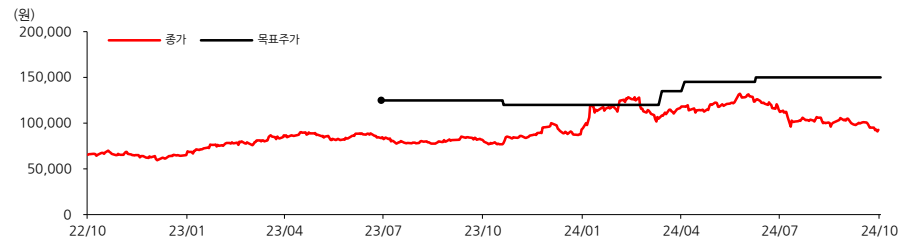
(공표일: 2024년 10월 28일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (김성래, 권지우)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소지에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[기아 주가와 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일 시	2016.08.12	2023.07.24	2023.07.24	2023.07.28	2023.09.06	2023.10.06
투자의견	투자등급변경	담당자변경	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격		김성래	125,000	125,000	125,000	125,000
일 시	2023.10.30	2023.11.03	2023.11.14	2023.12.04	2023.12.05	2023.12.28
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	125,000	125,000	120,000	120,000	120,000	120,000
일 시	2024.01.08	2024.01.15	2024.01.26	2024.02.06	2024.03.04	2024.03.07
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	120,000	120,000	120,000	120,000	120,000	120,000
일 시	2024.04.04	2024.04.08	2024.04.19	2024.04.26	2024.04.29	2024.05.07
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	120,000	135,000	135,000	135,000	145,000	145,000
일 시	2024.05.10	2024.05.31	2024.06.04	2024.06.07	2024.06.14	2024.06.28
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	145,000	145,000	145,000	145,000	145,000	145,000
일 시	2024.07.04	2024.07.26	2024.07.29	2024.08.02	2024.08.05	2024.08.30
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	150,000	150,000	150,000	150,000	150,000	150,000
일 시	2024.09.04	2024.09.24	2024.10.07	2024.10.14	2024.10.28	
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	
목표가격	150,000	150,000	150,000	150,000	150,000	

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2023.07.24	Buy	125,000	-35.78	-31.84
2023.11.14	Buy	120,000	-15.30	7.08
2024.04.08	Buy	135,000	-16.14	-12.44
2024.04.29	Buy	145,000	-16.30	-8.76
2024.07.04	Buy	150,000		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자 의견]

당사는 산업에 대해 향후 1 년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1 년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2024 년 9 월 30 일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	94.3%	5.7%	0.0%	100.0%