



기아 (000270)

[2Q24 Preview] HEV와 BEV 투트랙 전략 주효

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

Buy (유지)

목표주가(상향): 150,000원

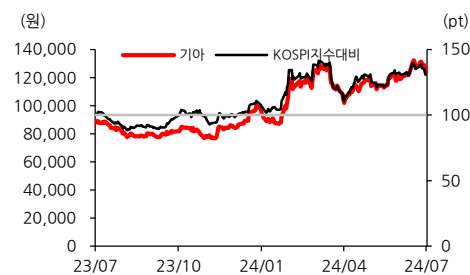
현재 주가(7/3)	123,700원
상승여력	▲21.3%
시가총액	494,625억원
발행주식수	399,858천주
52 주 최고가 / 최저가	132,300 / 76,900원
90 일 일평균 거래대금	1,721.19억원
외국인 지분율	41.7%
주주 구성	
현대자동차 (외 5 인)	36.1%
국민연금공단 (외 1 인)	7.2%
자사주 (외 1 인)	2.0%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	2.5	21.5	31.9	39.8
상대수익률(KOSPI)	-1.7	18.3	24.7	32.4

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2022	2023E	2024E	2025E
매출액	86,559	99,808	106,872	110,110
영업이익	7,233	11,608	13,099	12,373
EBITDA	9,656	13,961	15,621	15,075
지배주주순이익	5,409	8,777	10,019	9,184
EPS	13,345	22,385	24,987	22,867
순차입금	-6,054	-12,718	-19,578	-24,745
PER	4.4	4.5	5.0	5.4
PBR	0.6	0.9	0.9	0.8
EV/EBITDA	1.9	2.0	1.9	1.6
배당수익률	5.9	5.6	5.3	5.3
ROE	14.6	20.4	20.0	16.2

주가 추이



매출액 27.3조원(+4.1% YoY), 영업이익 3.5조원(+4.1% YoY) 전망

글로벌 생산 정상화 이후 높은 상승세를 기록했던 2Q23 실적을 뛰어넘는 2Q24 실적 예상. 1Q에 이어 2Q에서도 전년 동기 대비 판매량은 감소(79.2만대, -1.7% YoY)하였으나 광명 전동화 라인 전환에 따른 리오/스토닉 등 소형 중심 차종의 단산에 따른 영향이며, 견조한 ①SUV 비중 확대(71.9%, +5.5%p YoY) 및 ②전자/ADAS 등 고부가가치 사양 중심 판매 확대에 따른 제품 Mix 효과가 2Q 매출 증가에 기여할 것으로 전망. 또한, 점진적인 판매 경쟁 심화 대응 및 전기차 판매 확대를 위한 인센티브 증가 상황 속에서 예상 대비 높은 원/달러 환율(1,370원/\$) 수준이 지속되면서 매출 및 수익 감소를 상쇄하는 데 기여했을 것으로 판단.

동사 2Q 영업이익은 일부 라인 비가동(광명 등)에 따른 물량 감소 영향으로 제조 고정비 부담 증가 요인 존재하나, 원자재 가격의 하락 안정화 기조 유지 및 마케팅 비용 합리화 등에 따라 OPM 13.0%으로 7분기 연속 두자릿수 영업이익률 및 분기 단위 역대 최대 영업이익 기록할 것으로 전망.

고수익 xEV(HEV & BEV) 중심 물량 확대

동사는 HEV와 BEV 투트랙 전략이 주효하며 xEV 비중이 점진적으로 확대 중. 2Q 글로벌 xEV 판매 비중은 소매 기준 21.5%(+2.5%p)를 기록했으며, 특히 BEV의 경우 전체 판매 대비 7.2% 비중을 달성하며 EV 둔화 기조에도 불구하고 EV시장 확대(+1.6%p) 가능성을 증명. 올해 초 북미 판매 본격화 된 EV9 신차효과 등에 따라 미국에서는 소매 기준 2Q BEV 판매량 1.9만대 (+142%) 기록하며 침투율 8.8% 달성. 하반기에는 EV6 PE(상품성 개선) 및 경제형 모델인 EV3 국내/유럽 출시 통해 신차 효과를 통한 BEV 물량 증대 및 xEV 판매 확대에 기여할 것으로 예상. HEV 또한 쏠렌토/스포티지 등 주력 SUV 모델 중심 글로벌 판매가 견조하게 증가(8.9만대, +8.1%)하며 xEV 중심 글로벌 수요에 대응.

하반기 자사주 100% 소각 기대 유효, 목표주가 150,000원으로 상향
국내 자동차업종 전반의 견조한 실적 개선 및 밸류업 기대감에 따라 동사의 주가 또한 연초부터 6개월간 26% 이상 상승. 하반기 금리 인하, 미국 대선 등 매크로 불확실성 상존하나 고수익 차종 중심 글로벌 판매 확대 및 xEV 대응력을 바탕으로 한 하반기 실적 강세 지속 전망. 이에 올해 초 제시했던 사계 대비 달성률 고려한 5,000억원 규모의 자사주 100% 소각 가능성 높다고 판단. 목표주가 145,000원에서 150,000으로 상향

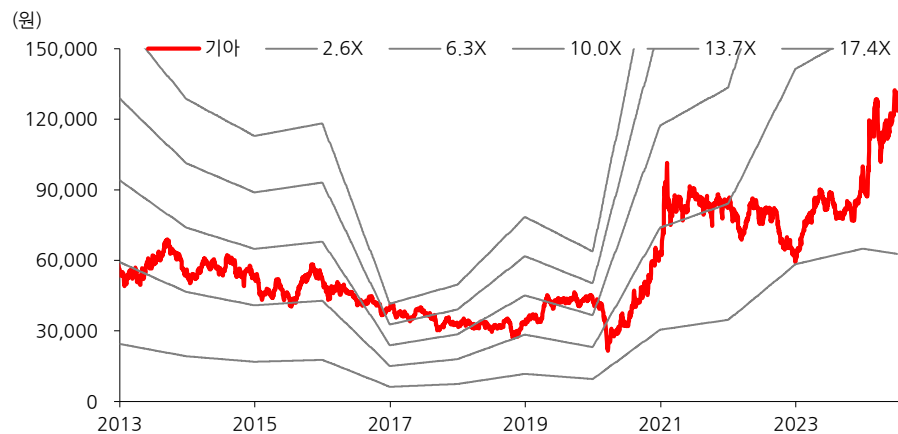
[표1] 기아 목표주가 산출식

(단위: %, 배, 원)

구분	기아	설명
EPS(FY1)	24,987	지배주주순이익, 보통주 기준
EPS(12M FWD)	24,125	
BPS(FY1)	132,960	
BPS(12M FWD)	139,607	
Target PER	6.3	동사 최근 10년 12M FWD PER 밴드의 중단
Target PBR	1.1	동사 최근 10년 12M FWD PBR 밴드의 상단
적정주가	151,988	Target PER 적용
	153,568	Target PBR 적용
목표주가	150,000	
현주가	123,700	7/3 종가 기준
상승여력	21.3	

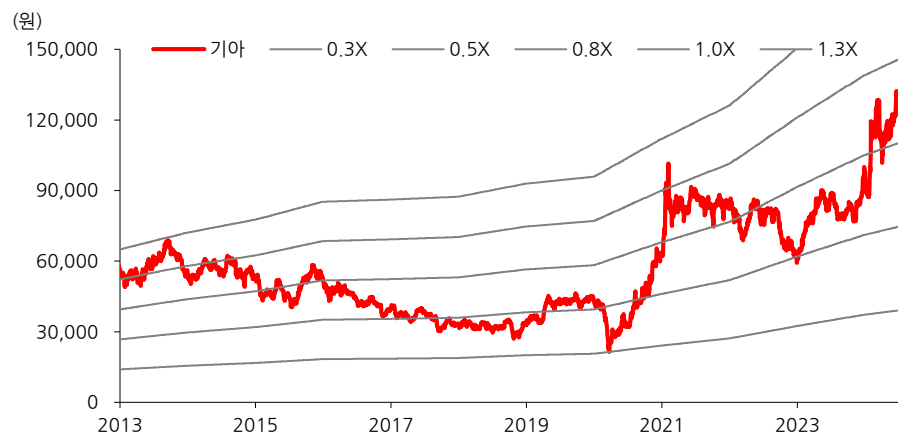
자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 기아 12m forward PER Band



자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 기아 12m forward PBR Band



자료: 한화투자증권 리서치센터

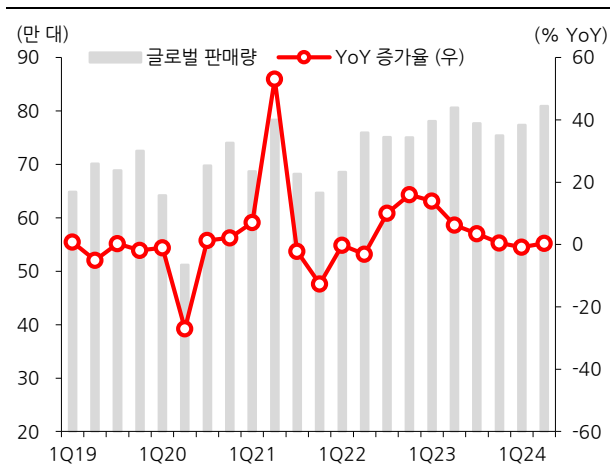
[표2] 기아의 분기 및 연간 실적 추이 및 전망

(단위: 십억 원, %, %YoY)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24P	3Q24E	4Q24E	2022	2023	2024E
매출액	23,691	26,244	25,545	24,328	26,213	27,318	27,271	26,070	86,559	99,808	106,872
영업이익	2,874	3,403	2,865	2,466	3,426	3,542	3,173	2,958	7,233	11,608	13,099
세전이익	3,142	3,682	3,327	2,526	3,785	3,768	3,449	3,095	7,502	12,677	14,096
순이익	2,120	2,817	2,220	1,620	2,808	2,789	2,233	2,189	5,409	8,777	10,019
% YoY											
매출액	29.1	20.0	10.3	5.0	10.6	4.1	6.8	7.2	23.9	15.3	7.1
영업이익	78.9	52.3	272.9	-6.0	19.2	4.1	10.8	20.0	42.8	60.5	12.8
순이익	105.2	49.8	384.1	-20.5	32.5	-1.0	0.6	35.1	13.6	62.3	14.2
이익률											
매출총이익	22.7	23.1	22.9	21.9	23.8	23.3	23.2	22.5	20.8	22.7	23.2
영업이익	12.1	13.0	11.2	10.1	13.1	13.0	11.6	11.3	8.4	11.6	12.3
순이익	8.9	10.7	8.7	6.7	10.7	10.2	8.2	8.4	6.2	8.8	9.4

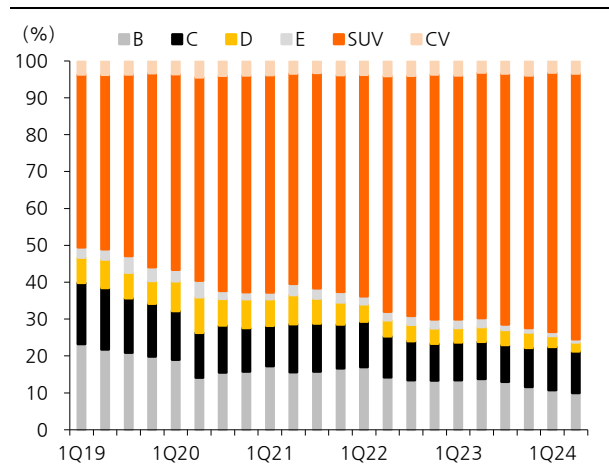
자료: 기아, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 기아 글로벌 판매량 추이



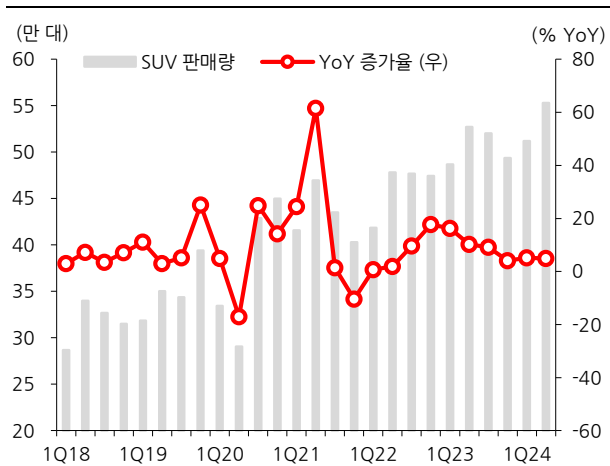
자료: 기아, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 기아 차급별 판매 비중 추이



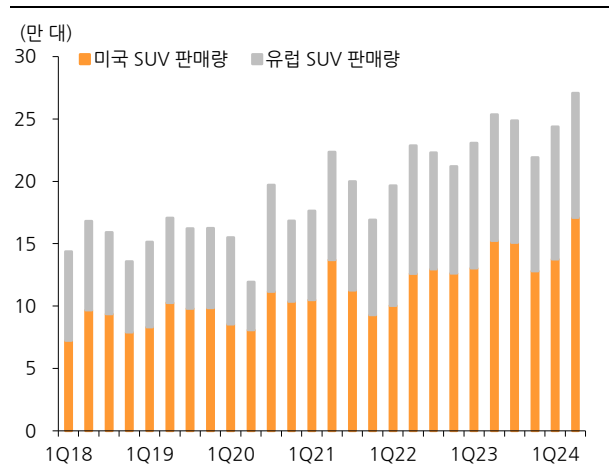
자료: 기아, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 기아 글로벌 SUV 판매량 추이



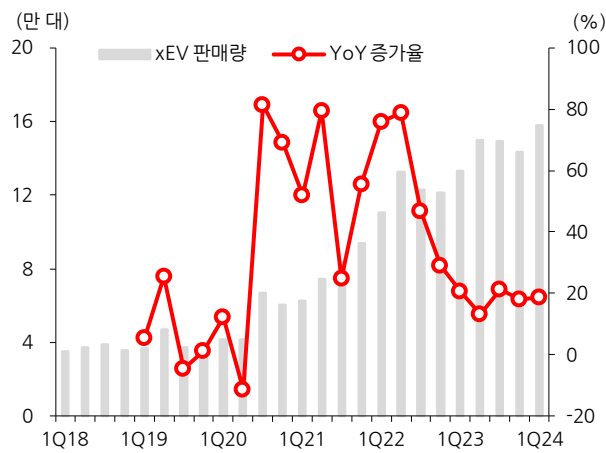
자료: 기아, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] 미국/유럽 내 SUV 판매량 추이



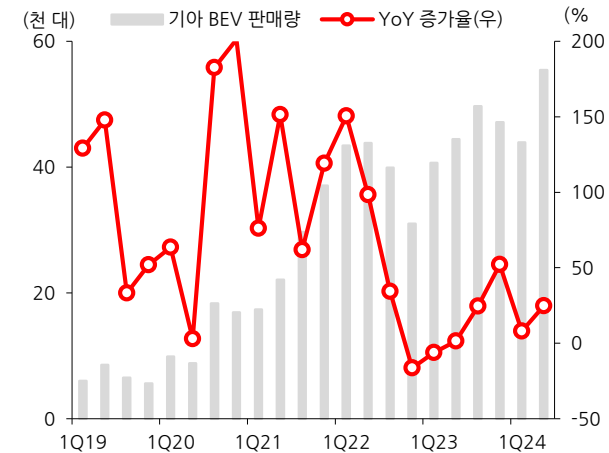
자료: 기아, 한화투자증권 리서치센터

[그림7] 기아 친환경차(xEV) 판매량 추이



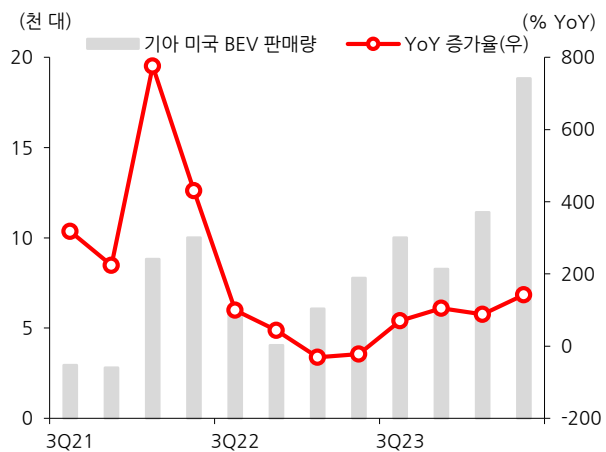
자료: 기아, 한화투자증권 리서치센터

[그림8] 기아 글로벌 BEV 판매량 추이



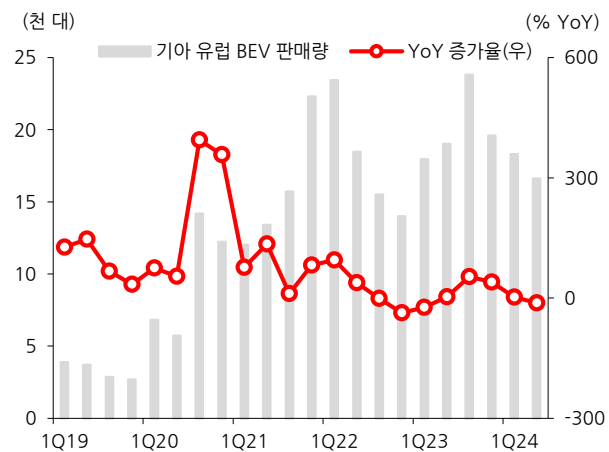
자료: 기아, 한화투자증권 리서치센터

[그림9] 기아 미국 BEV 판매량 추이



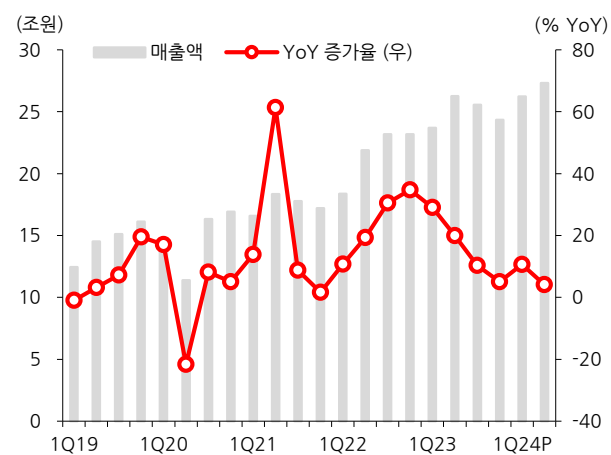
자료: 기아, 한화투자증권 리서치센터

[그림10] 기아 유럽 BEV 판매량 추이



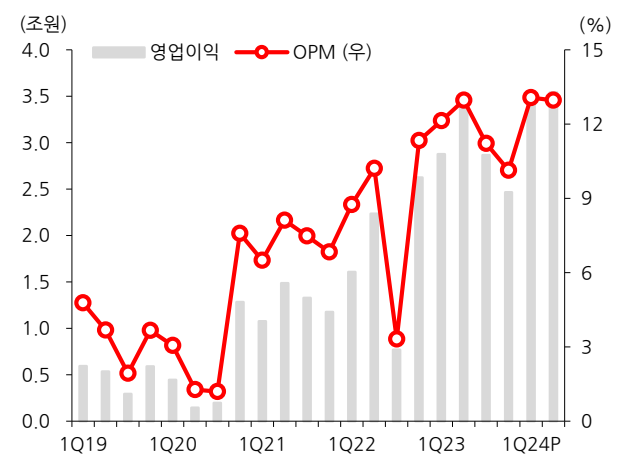
자료: 기아, 한화투자증권 리서치센터

[그림11] 기아 매출액 추이



자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림12] 기아 영업이익 추이



자료: 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2021	2022	2023	2024E	2025E
매출액	69,862	86,559	99,808	106,872	110,110
매출총이익	12,925	18,023	22,629	24,767	24,699
영업이익	5,066	7,233	11,608	13,099	12,373
EBITDA	7,285	9,656	13,961	15,621	15,075
순이자손익	-24	117	729	562	542
외화관련손익	49	-64	38	82	-85
지분법손익	1,168	364	684	711	663
세전계속사업손익	6,394	7,502	12,677	14,096	13,149
당기순이익	4,760	5,409	8,778	10,027	9,192
지배주주순이익	4,760	5,409	8,777	10,019	9,184
증가율(%)					
매출액	46.8	23.9	15.3	7.1	3.0
영업이익	59.4	42.8	60.5	12.8	-5.5
EBITDA	66.4	32.5	44.6	11.9	-3.5
순이익	24.7	13.6	62.3	14.2	-8.3
이익률(%)					
매출총이익률	18.5	20.8	22.7	23.2	22.4
영업이익률	7.3	8.4	11.6	12.3	11.2
EBITDA 이익률	10.4	11.2	14.0	14.6	13.7
세전이익률	9.2	8.7	12.7	13.2	11.9
순이익률	6.8	6.2	8.8	9.4	8.3

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2021	2022	2023	2024E	2025E
영업현금흐름	7,360	9,333	11,297	14,015	12,027
당기순이익	4,760	5,409	8,778	10,027	9,192
자산상각비	2,220	2,423	2,353	2,522	2,702
운전자본증감	-1,320	-2,217	-4,247	117	581
매출채권 감소(증가)	120	-796	125	-63	-291
재고자산 감소(증가)	-143	-2,196	-2,511	59	-298
매입채무 증가(감소)	932	2,416	702	-1,730	923
투자현금흐름	-4,424	-5,671	-3,107	-3,881	-4,379
유형자산처분(취득)	-1,250	-1,443	-2,230	-2,754	-3,089
무형자산 감소(증가)	-579	-596	-793	-785	-789
투자자산 감소(증가)	-1,455	-1,816	1,681	540	-129
재무현금흐름	-1,621	-3,454	-5,596	-4,588	-1,423
차입금의 증가(감소)	-1,116	-2,081	-3,755	-892	1,188
자본의 증가(감소)	-439	-1,313	-1,903	-3,696	-2,610
배당금의 지급	-401	-1,203	-1,403	-2,196	-2,610
총현금흐름	9,446	14,051	17,614	13,898	11,447
(-)운전자본증가(감소)	-1,198	2,509	-2,339	-2,775	-581
(-)설비투자	1,320	1,495	2,335	2,770	3,089
(+)자산매각	-510	-544	-687	-770	-789
Free Cash Flow	8,815	9,503	16,931	13,133	8,150
(-)기타투자	3,657	1,525	8,351	3,538	372
잉여현금	5,157	7,979	8,580	9,595	7,778
NOPLAT	3,772	5,215	8,037	9,317	8,650
(+) Dep	2,220	2,423	2,353	2,522	2,702
(-)운전자본투자	-1,198	2,509	-2,339	-2,775	-581
(-)Capex	1,320	1,495	2,335	2,770	3,089
OpFCF	5,870	3,635	10,395	11,845	8,843

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2021	2022	2023	2024E	2025E
유동자산	29,205	34,147	37,466	42,754	49,825
현금성자산	16,193	13,840	16,883	23,089	29,445
매출채권	3,763	4,800	4,957	5,411	5,702
재고자산	7,088	9,104	11,273	11,142	11,440
비유동자산	37,645	39,564	43,162	46,095	48,305
투자자산	19,229	21,274	23,747	25,472	26,507
유형자산	15,584	15,383	16,104	17,090	18,101
무형자산	2,832	2,906	3,310	3,532	3,698
자산총계	66,850	73,711	80,628	88,848	98,130
유동부채	21,563	25,378	25,674	27,832	30,446
매입채무	12,458	15,278	16,346	17,168	18,092
유동성이자부채	4,473	3,502	1,182	1,485	2,802
비유동부채	10,375	8,990	8,395	7,553	7,648
비유동이자부채	5,161	4,284	2,982	2,026	1,897
부채총계	31,937	34,368	34,070	35,385	38,094
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	51,064	57,637
자본조정	-638	-859	-616	-1,505	-1,505
자기주식	-231	-249	-395	-1,395	-1,395
자본총계	34,913	39,343	46,558	53,463	60,036

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2021	2022	2023	2024E	2025E
주당지표					
EPS	11,744	13,345	22,385	24,987	22,867
BPS	86,121	97,044	115,789	132,960	149,309
DPS	3,000	3,500	5,600	6,500	6,500
CFPS	23,303	34,662	43,812	34,622	28,471
ROA(%)	7.5	7.7	11.4	11.8	9.8
ROE(%)	14.7	14.6	20.4	20.0	16.2
ROIC(%)	33.2	42.9	61.5	80.4	78.5
Multiples(x, %)					
PER	7.0	4.4	4.5	5.0	5.4
PBR	1.0	0.6	0.9	0.9	0.8
PSR	0.5	0.3	0.4	0.5	0.5
PCR	3.5	1.7	2.3	3.6	4.3
EV/EBITDA	3.7	1.9	2.0	1.9	1.6
배당수익률	3.6	5.9	5.6	5.3	5.3
안정성(%)					
부채비율	91.5	87.4	73.2	66.2	63.5
Net debt/Equity	-18.8	-15.4	-27.3	-36.6	-41.2
Net debt/EBITDA	-90.0	-62.7	-91.1	-125.3	-164.1
유동비율	135.4	134.6	145.9	153.6	163.7
이자보상배율(배)	29.8	31.0	63.8	104.6	82.6
자산구조(%)					
투하자본	23.0	28.1	23.4	18.2	16.7
현금+투자자산	77.0	71.9	76.6	81.8	83.3
자본구조(%)					
차입금	21.6	16.5	8.2	6.2	7.3
자기자본	78.4	83.5	91.8	93.8	92.7

[Compliance Notice]

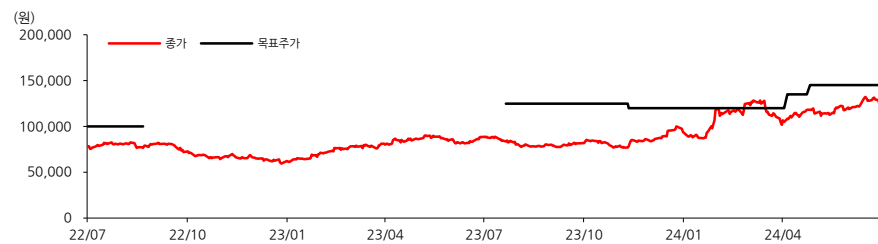
(공표일: 2024년 7월 4일)

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	2022.07.05	2023.07.24	2023.07.24	2023.07.28	2023.09.06
투자의견	투자등급변경	Buy	담당자변경	Buy	Buy	Buy
목표가격		100,000	김성래	125,000	125,000	125,000
일 시	2023.10.06	2023.10.30	2023.11.03	2023.11.14	2023.12.04	2023.12.05
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	125,000	125,000	125,000	120,000	120,000	120,000
일 시	2023.12.28	2024.01.08	2024.01.15	2024.01.26	2024.02.06	2024.03.04
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	120,000	120,000	120,000	120,000	120,000	120,000
일 시	2024.03.07	2024.04.04	2024.04.08	2024.04.19	2024.04.26	2024.04.29
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	120,000	120,000	135,000	135,000	135,000	145,000
일 시	2024.05.07	2024.05.10	2024.05.31	2024.06.04	2024.06.07	2024.06.14
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	145,000	145,000	145,000	145,000	145,000	145,000
일 시	2024.06.28	2024.07.04				
투자의견	Buy	Buy				
목표가격	145,000	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	-16.34	-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 추정치에 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 6 월 30 일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	95.4%	4.6%	0.0%	100.0%