

기아 (000270)

다시 PER 4

2024년 7월 29일

✓ 투자판단	매수 (유지)	✓ 목표주가	160,000 원 (유지)
✓ 상승여력	42.7%	✓ 현재주가 (7월 26일)	112,100 원

신한생각 업종의 부진 우려 크나 차별화된 성과 기대

북미 경쟁 심화와 EV(전기차) 수요 침체로 글로벌 완성차 전반은 호실적을 발표 하더라도 주가 조정 중. 당사는 하반기 우려의 핵심인 북미 성과가 견조하고 EV 판매도 효율적으로 컨트롤해 두자릿수 마진 유지한 유일한 업체인 점 감안하면 지금의 조정 국면에서 차별화 가능

북미 판매 성과 양호해 호실적 유지

2Q24 매출 27.6조원(+5% YoY, +5% QoQ), 영업이익 3.6조원(+7% YoY, +6% QoQ)으로 시장 기대치에 부합. 글로벌 평균 판가가 3,630만원(+7%, 이하 YoY)으로 상승해 믹스 개선 효과 지속하며 물량 부진을 상쇄. 경쟁 심화 및 미국 EV 보조금 지급에 따른 인센티브 상승(-4,710억원)과 환율 영향으로 판매보증충당금 상승(-1,750억원) 등이 존재했으나 우호적인 환율 환경(+4,190억원)과 원가 하락(+4,360억원), 가격 상승 등으로 호실적

하반기 북미 판매 둔화에 대한 시장의 우려가 커졌으나 당사는 가장 양호한 포지션에 위치. EV 인센티브를 제외하면 주력 차종 대부분이 캐시백 없이 높은 잔존가치를 유지 중. 내연기관 차종 인센티브는 1천달러를 하회하고 있고, 차종도 포르테/소울 등 비주력 차종에만 현금 인센티브 지급 중. 조지아 메타플랜트 10월 가동 후 전기차(EV6, EV9 유력) 현지 생산으로 관련 인센티브 축소될 점을 감안하면 북미 성과에 대한 우려는 과함

Valuation & Risk

상반기 양호한 실적 대비 하반기에 대한 우려로 7월 완성차 전반의 조정 진행돼 24F PER(주가수익비율) 4.0배까지 하락. 높은 소비자 선호도, 카니발 하이브리드 출시 등을 감안하면 견조한 실적 유지할 수 있어 지나친 저평가 구간

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	DY (%)
2022	86,559.0	7,233.1	5,409.4	4.4	14.6	0.6	1.3	5.9
2023	99,808.4	11,607.9	8,777.0	4.6	20.4	0.9	1.7	5.6
2024F	108,158.3	13,768.5	11,238.6	4.0	22.6	0.8	1.3	6.2
2025F	114,099.7	13,089.6	11,337.1	3.9	19.8	0.7	0.9	6.2
2026F	119,901.6	13,824.3	12,611.9	3.5	19.4	0.6	0.6	6.2

자료: 회사 자료, 신한투자증권

[자문차]

정용진 연구위원

✉ yjjung86@shinhan.com

최민기 연구원

✉ minki.choi@shinhan.com

Revision

실적추정치	하향
Valuation	상향

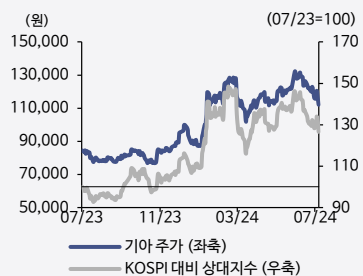
시가총액	44,824.1 십억원
발행주식수(유동비율)	399.9 백만주 (60.0%)
52주 최고가/최저가	132,300 원/76,900 원
일평균 거래액 (60 일)	148,050 백만원
외국인 지분율	41.7%

주요주주 (%)

현대자동차 외 4 인	36.1
국민연금공단	7.2

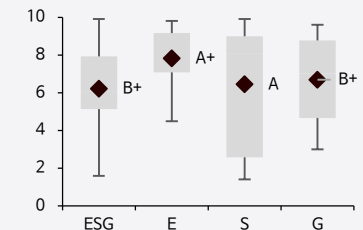
수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	(14.3)	(5.2)	35.7	14.9
상대	(12.4)	(7.8)	28.8	12.2

주가



ESG 컨센서스

(점수 및 등급)

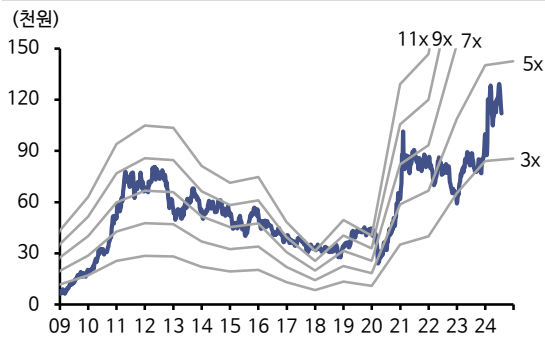


목표주가 산정 Table

(원, 배)	2024F	2025F	2026F 비교
EPS	28,052	28,530	32,143
목표 PER	5.7	5.6	5.0
목표주가	160,000	160,000	160,000
현재 PER	4.0	3.9	3.5
현재주가	112,100	112,100	112,100
상승여력	42.7		

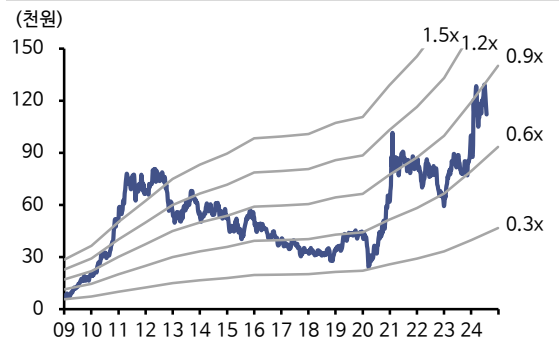
자료: 신한투자증권 추정

12개월 선행 PER 밴드 차트



자료: QuantiWise, 신한투자증권

12개월 선행 PBR 밴드 차트



자료: QuantiWise, 신한투자증권

실적 요약

(십억원, %)	2Q24P	2Q23	YoY	1Q24	QoQ	신한(기준)	컨센서스
매출액	27,568	26,244	5.0	26,213	5.2	27,646	27,705
영업이익	3,644	3,403	7.1	3,426	6.4	3,772	3,674
세전이익	4,038	3,682	9.7	3,785	6.7	4,687	3,997
순이익	2,954	2,817	4.9	2,808	5.2	3,387	2,926
영업이익률	13.2	13.0		13.1		13.6	13.3
순이익률	10.7	10.7		10.7		12.3	10.6

자료: 회사 자료, FnGuide, 신한투자증권 추정 / 주: 순이익은 지배주주 기준

수익 예상 변경

(십억원, %)	변경전			변경후			변경률		
	2024F	2025F	2026F	2024F	2025F	2026F	2024F	2025F	2026F
매출액	108,237	114,183	119,989	108,158	114,100	119,902	(0.1)	(0.1)	(0.1)
영업이익	13,893	13,096	13,835	13,768	13,090	13,824	(0.9)	(0.0)	(0.1)
세전이익	16,028	15,908	17,488	15,401	15,700	17,549	(3.9)	(1.3)	0.4
순이익	11,648	11,471	12,550	11,239	11,337	12,612	(3.5)	(1.2)	0.5
EPS	29,073	28,867	31,984	28,052	28,530	32,143	(3.5)	(1.2)	0.5
영업이익률	12.8	11.5	11.5	12.7	11.5	11.5			

자료: 신한투자증권 추정

실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24P	3Q24F	4Q24F	2023	2024F	2025F	2026F
평균 환율												
원/달러	1,275.6	1,315.8	1,313.1	1,321.0	1,328.5	1,370.9	1,370.0	1,330.0	1,306.4	1,349.8	1,310.0	1,340.0
원/유로	1,368.7	1,432.2	1,428.9	1,421.8	1,441.9	1,476.0	1,493.3	1,476.3	1,412.9	1,471.9	1,441.0	1,393.5
판매량 (천대)												
판매대수	808	795	714	742	755	796	807	829	3,060	3,187	3,466	3,664
한국 공장	436	431	355	390	396	415	406	436	1,612	1,654	1,744	1,836
해외 공장	372	363	359	353	359	381	401	394	1,448	1,534	1,722	1,828
- 중국 공장	28	35	49	54	50	60	50	50	166	210	222	264
매출액	23,691	26,244	25,545	24,328	26,213	27,568	27,326	27,052	99,808	108,158	114,100	119,902
별도	14,152	16,398	13,222	14,748	15,712	15,324	15,236	17,433	58,520	63,705	65,968	71,680
미국	3,215	3,265	3,351	5,884	3,393	4,336	4,867	6,927	15,715	19,524	18,039	19,244
슬로박	2,867	3,012	2,565	2,875	3,178	3,233	2,976	2,852	11,318	12,239	12,357	12,754
멕시코	1,500	1,608	1,690	1,548	1,643	1,171	1,460	1,770	6,345	6,044	6,722	7,326
영업이익	2,874	3,403	2,865	2,466	3,426	3,644	3,328	3,371	11,608	13,768	13,090	13,824
세전이익	3,142	3,682	3,327	2,526	3,785	4,038	4,116	3,462	12,677	15,401	15,700	17,549
순이익	2,120	2,817	2,220	1,620	2,808	2,954	2,975	2,502	8,777	11,239	11,337	12,612
매출액 증가율												
YoY	29.1	20.0	10.3	5.0	10.6	5.0	7.0	11.2	15.3	8.4	5.5	5.1
QoQ	2.3	10.8	(2.7)	(4.8)	7.7	5.2	(0.9)	(1.0)				
영업이익 증가율												
YoY	78.9	52.3	272.9	(6.0)	19.2	7.1	16.2	36.7	60.5	18.6	(4.9)	5.6
QoQ	9.5	18.4	(15.8)	(13.9)	38.9	6.4	(8.7)	1.3				
영업이익률	12.1	13.0	11.2	10.1	13.1	13.2	12.2	12.5	11.6	12.7	11.5	11.5

자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

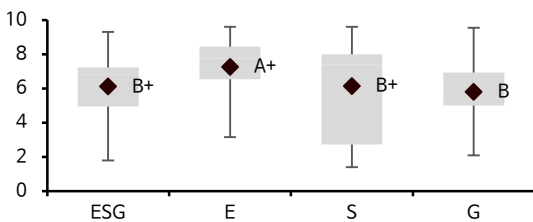
ESG Insight

Analyst Comment

- ◆ 2030년 주요 지역 친환경차 비중 78%로 확대 계획, 2045년 탄소 중립 및 2040년 RE100 달성 목표
- ◆ 초록여행 캠페인, 그린라이트 프로젝트 등 모빌리티 기반의 다양한 사회공헌 활동 진행
- ◆ 주주친화 정책 강화 위해 배당금을 지속 확대하는 한편, 중장기 자사주 매입 및 소각 정책 발표

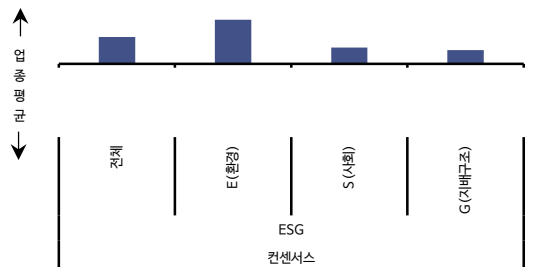
신한 ESG 컨센서스 분포

(점수 및 등급)



자료: 신한투자증권

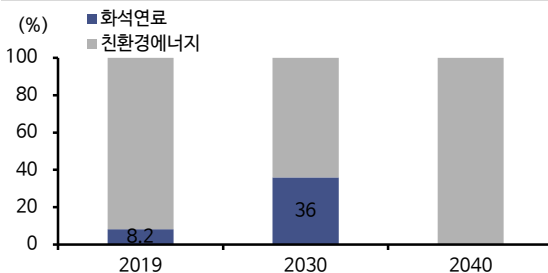
ESG 컨센서스 업종 대비 점수 차



자료: 신한투자증권

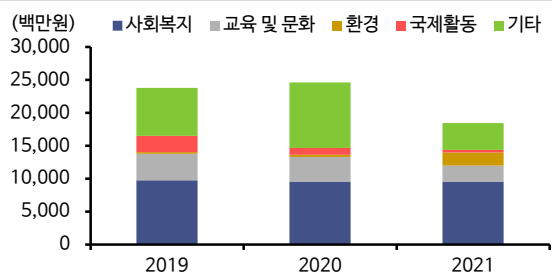
Key Chart

기아의 친환경에너지 전환 실행 계획



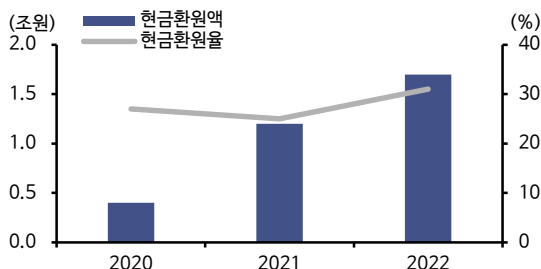
자료: 기아, 신한투자증권

기아의 사회공헌 투자 비용 추이



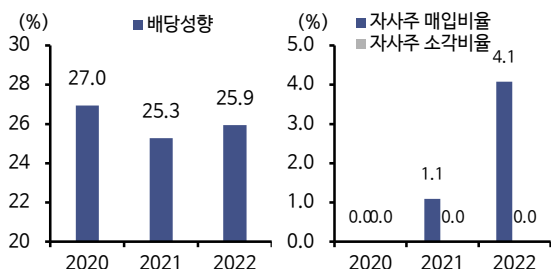
자료: 기아, 신한투자증권

기아의 주주 환원 정책 추이



자료: 기아, 신한투자증권

기아 배당성향 및 자사주 매입/소각 비율



자료: FnGuide, 신한투자증권

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
자산총계	73,711.0	80,627.8	90,360.8	101,003.1	110,773.3
유동자산	34,147.1	37,466.3	45,204.7	53,719.4	60,224.3
현금및현금성자산	11,554.0	14,353.1	20,917.9	28,117.9	32,925.0
매출채권	2,237.4	2,475.0	3,368.0	3,573.0	3,837.8
재고자산	9,103.8	11,272.9	11,948.0	12,675.3	13,614.5
비유동자산	39,563.8	43,161.5	45,156.1	47,283.7	50,549.0
유형자산	15,383.4	16,104.2	16,347.9	17,031.1	18,428.8
무형자산	2,906.0	3,310.1	3,348.2	3,346.2	3,345.9
투자자산	20,029.6	22,205.0	24,390.8	25,837.2	27,705.1
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	34,367.9	34,069.6	37,384.4	39,428.1	42,067.2
유동부채	25,377.8	25,674.1	29,296.6	31,003.2	33,207.3
단기차입금	1,659.5	128.8	149.0	149.0	149.0
매입채무	9,703.3	10,369.4	10,086.7	10,700.7	11,493.6
유동성장기부채	1,768.6	968.8	1,109.8	1,109.8	1,109.8
비유동부채	8,990.1	8,395.5	8,087.8	8,424.8	8,860.0
사채	3,099.2	2,502.3	2,063.4	2,063.4	2,063.4
장기차입금(경기금융부채 포함)	1,185.0	479.6	488.7	488.7	488.7
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	39,343.1	46,558.2	52,976.4	61,575.0	68,706.0
자본금	2,139.3	2,139.3	2,139.3	2,139.3	2,139.3
자본잉여금	1,737.3	1,758.2	1,758.2	1,758.2	1,758.2
기타자본	(248.9)	(394.9)	(894.9)	(894.9)	(894.9)
기타포괄이익누계액	(610.5)	(221.0)	423.1	423.1	423.1
이익잉여금	36,320.8	43,270.8	49,540.5	58,134.7	65,260.8
지배주주지분	39,338.0	46,552.3	52,966.0	61,560.3	68,686.4
비지배주주지분	5.1	5.9	10.4	14.7	19.6
*충차입금	7,786.0	4,164.3	3,894.5	3,899.6	3,906.2
*순차입금(순현금)	(11,843.6)	(16,602.4)	(22,907.5)	(30,296.9)	(35,348.5)

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동으로인한현금흐름	9,333.2	11,296.5	12,342.7	15,708.0	16,646.5
당기순이익	5,409.0	8,777.8	11,243.0	11,341.4	12,616.7
유형자산상각비	1,840.7	1,845.9	2,970.0	2,739.8	2,199.3
무형자산상각비	581.9	507.5	550.2	552.2	552.5
외환환산손실(이익)	137.3	(119.9)	5.4	0.0	5.0
자산처분손실(이익)	10.9	135.2	10.9	0.0	0.0
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	(363.7)	(683.7)	(1,292.5)	(1,419.6)	(1,488.9)
운전자본변동	(2,217.3)	(4,247.0)	(2,821.3)	2,494.2	2,761.8
(법인세납부)	(2,732.9)	(2,920.0)	(3,558.3)	(4,358.9)	(4,932.6)
기타	6,667.3	8,000.7	5,235.3	4,358.9	4,932.7
투자활동으로인한현금흐름	(5,671.3)	(3,106.8)	(3,809.1)	(4,194.5)	(4,784.5)
유형자산의증가(CAPEX)	(1,494.6)	(2,335.2)	(3,024.5)	(3,423.0)	(3,597.0)
유형자산의감소	51.2	105.3	15.6	0.0	0.0
무형자산의증가(증가)	(595.6)	(792.7)	(602.8)	(550.2)	(552.2)
투자자산의감소(증가)	(1,483.8)	(1,343.5)	(286.0)	(26.8)	(379.0)
기타	(2,148.5)	1,259.3	88.6	(194.5)	(256.3)
FCF	6,061.5	8,096.9	11,987.5	9,554.9	9,390.9
재무활동으로인한현금흐름	(3,454.4)	(5,596.3)	(904.6)	(2,737.8)	(5,479.1)
차입금의 증가(감소)	(2,080.5)	(3,755.2)	(399.1)	5.1	6.6
자기주식의처분(취득)	110.4	500.1	(500.1)	0.0	0.0
배당금	(1,202.8)	(1,403.3)	0.0	(2,742.8)	(5,485.7)
기타	(281.5)	(937.9)	(5.4)	(0.1)	(0.0)
기타현금흐름	0.0	0.0	(1,181.8)	(1,575.8)	(1,575.8)
연결범위변동으로인한현금의증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	(187.2)	205.7	117.6	0.0	0.0
현금의증가(감소)	20.3	2,799.2	6,564.8	7,200.0	4,807.1
기초현금	11,533.7	11,554.0	14,353.1	20,917.9	28,117.9
기말현금	11,554.0	14,353.1	20,917.9	28,117.9	32,925.0

자료: 회사 자료, 신한투자증권

포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	86,559.0	99,808.4	108,158.3	114,099.7	119,901.6
증감률 (%)	23.9	15.3	8.4	5.5	5.1
매출원가	68,536.0	77,179.6	82,675.8	89,406.7	94,413.1
매출총이익	18,023.0	22,628.8	25,482.5	24,693.0	25,488.5
매출총이익률 (%)	20.8	22.7	23.6	21.6	21.3
판매관리비	10,789.9	11,021.0	11,714.0	11,603.4	11,664.1
영업이익	7,233.1	11,607.9	13,768.5	13,089.6	13,824.3
증감률 (%)	42.8	60.5	18.6	(4.9)	5.6
영업이익률 (%)	8.4	11.6	12.7	11.5	11.5
영업외손익	268.9	1,069.5	1,632.6	2,610.6	3,725.0
금융손익	(57.9)	871.1	1,025.1	1,321.9	1,846.0
기타영업외손익	(36.8)	(485.4)	(19.0)	(130.9)	390.1
총합 및 관계기업관련손익	363.7	683.7	626.5	1,419.6	1,488.9
세전계속사업이익	7,502.0	12,677.3	15,401.1	15,700.3	17,549.4
법인세비용	2,093.0	3,899.5	4,158.1	4,358.9	4,932.6
계속사업이익	5,409.0	8,777.8	11,243.0	11,341.4	12,616.7
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	5,409.0	8,777.8	11,243.0	11,341.4	12,616.7
증감률 (%)	13.6	62.3	28.1	0.9	11.2
순이익률 (%)	6.2	8.8	10.4	9.9	10.5
(지배주주)당기순이익	5,409.4	8,777.0	11,238.6	11,337.1	12,611.9
(비지배주주)당기순이익	(0.5)	0.8	4.4	4.4	4.9
총포괄이익	5,636.1	8,968.0	11,855.4	11,341.4	12,616.7
(지배주주)총포괄이익	5,636.5	8,967.3	11,851.0	11,337.3	12,612.1
(비지배주주)총포괄이익	(0.4)	0.7	4.4	4.2	4.6
EBITDA	9,655.7	13,961.3	17,288.7	16,381.7	16,576.2
증감률 (%)	32.5	44.6	23.8	(5.2)	1.2
EBITDA 이익률 (%)	11.2	14.0	16.0	14.4	13.8

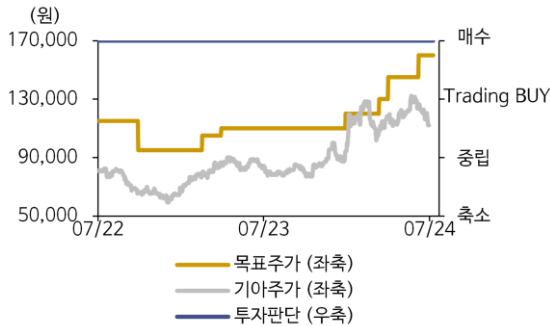
주요 투자지표

12월 결산	2022	2023	2024F	2025F	2026F
EPS (당기순이익, 원)	13,344	21,772	28,063	28,541	32,155
EPS (지배순이익, 원)	13,345	21,770	28,052	28,530	32,143
BPS (자본총계, 원)	97,056	115,804	132,488	155,942	176,233
BPS (지배지분, 원)	97,044	115,789	132,462	155,905	176,183
DPS (원)	3,500	5,600	7,000	7,000	7,000
PER (당기순이익, 배)	4.4	4.6	4.0	3.9	3.5
PER (지배순이익, 배)	4.4	4.6	4.0	3.9	3.5
PBR (자본총계, 배)	0.6	0.9	0.8	0.7	0.6
PBR (지배지분, 배)	0.6	0.9	0.8	0.7	0.6
EV/EBITDA (배)	1.3	1.7	1.3	0.9	0.6
배당성향 (%)	25.9	25.0	24.4	24.2	21.7
배당수익률 (%)	5.9	5.6	6.2	6.2	6.2
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	11.2	14.0	16.0	14.4	13.8
영업이익률 (%)	8.4	11.6	12.7	11.5	11.5
순이익률 (%)	6.2	8.8	10.4	9.9	10.5
ROA (%)	7.7	11.4	13.2	11.9	11.9
ROE (지배순이익, %)	14.6	20.4	22.6	19.8	19.4
ROIC (%)	29.3	47.9	61.4	58.9	59.2
안정성					
부채비율 (%)	87.4	73.2	70.6	64.0	61.2
순차입금비율 (%)	(30.1)	(35.7)	(43.2)	(49.2)	(51.4)
현금비율 (%)	45.5	55.9	71.4	90.7	99.2
이자보상배율 (배)	31.0	63.8	98.6	94.5	99.7
활동성					
순운전자본회전율 (회)	(37.0)	(43.0)	(35.3)	(29.3)	(28.8)
재고자산회수기간 (일)	34.1	37.3	39.2	39.4	40.0
매출채권회수기간 (일)	8.5	8.6	9.9	11.1	11.3

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자 의견 및 목표주가 추이

기아(000270)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2021년 10월 12일	매수	115,000	(30.2)	(23.4)
2022년 04월 13일		6개월경과	(30.7)	(25.0)
2022년 10월 14일		6개월경과	(40.9)	(39.9)
2022년 10월 26일	매수	95,000	(28.2)	(16.2)
2023년 03월 16일	매수	105,000	(22.2)	(17.5)
2023년 04월 27일	매수	110,000	(24.2)	(18.1)
2023년 10월 28일		6개월경과	(21.4)	(9.1)
2024년 01월 26일	매수	120,000	(3.5)	7.1
2024년 04월 09일	매수	130,000	(12.3)	(9.1)
2024년 04월 29일	매수	145,000	(16.2)	(8.8)
2024년 07월 05일	매수	160,000	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 정용진, 최민기)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 당사는 상기 회사 기아를 기초자산으로 ELS가 발행된 상태입니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자에 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상 Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10% 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20% 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하	섹터	비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우
----	---	----	--

신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2024년 07월 26일 기준)

매수 (매수)	93.73%	Trading BUY (중립)	4.31%	중립 (중립)	1.96%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------