

기아 (000270)

김귀연

gwiyeon.kim@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

155,000

유지

현재주가

106,700

(24.04.04)

자동차업종

꾸준함의 매력

- 3월 자사주 매입/배당락 이후, 주가 변동성 확대
- 4월 CID/1Q 실적 이후, 주요 차종 판매에 따른 이익체력 확인 중요해질 것
- 2024년 HEV 및 주요차종 믹스 효과로 11%대 OPM 달성 가능할 것

투자의견 매수, 목표주가 155,000원 유지

TP 15.5만원은 2024년 EPS 21,963원에 Target PER 7.0배(Q효과/K시리즈 신차 호조에 따른 실적 호조 지속됐던 2011~13년 밸류에이션에 10% 할인) 적용. 3월 자사주 매입/배당락 겹치며 수급 이슈 소멸에 따른 주가 변동성 확대. 펀더멘털에 있어서 변화는 제한적. 2Q24 이후, 주요 차종(카니발/쏘렌토/스포트지/텔루) 판매 성과에 따른 연간 이익체력 가시성 확보 여부가 중요해질 것

1Q24 매출 25조(YoY +4%, 이하 YoY), OP 2.8조(-4%), OPM 11% 예상

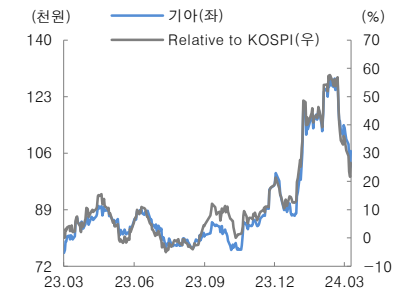
1Q24 OP 기존 추정(2.6조)/컨센(2.7조)에 부합하는 건조한 실적 전망. 국내 수요 부진 및 북미 세단 물량 감소로 1Q24 연결 물량 하락 주요 RV차종 및 HEV 비중 각각 YoY +3.3%/+3.2%pt 상승하며 믹스/수익성 영향 제한적이었을 것으로 추정. 1Q24 환효과(원달러 환율 +2.2%) 또한 우호적인 상황. 물량 둔화에도 불구하고, YoY Mix/환효과 영향으로 1Q24 OPM 11% 달성 가능할 것으로 추정

2024년 매출 100조(+0.5%), OP 11.6조(-10%), OPM 12% 전망

기아는 2024년 가이던스: 판매 308만대(+2.5%, 중국 제외 연결기준), 매출 101조(+1.3%), OP 12조(+3.4%), OPM 11.9% 제시. 2024년 신차 모멘텀 둔화로 외형 성장세 다소 둔화될 것으로 예상하나, HEV 판매 호조 및 쏘렌토/카니발/스포트지 믹스 유지에 따른 수익성 견조할 것. 2025년 텔루라이드FMC 및 친환경차 중심의 신차 모멘텀 반영 가능할 것으로 예상

KOSPI	2742
시가총액	42,898십억원
시가총액비중	1.99%
자본금(보통주)	2,139십억원
52주 최고/최저	128,500원 / 76,900원
120일 평균거래대금	1,825억원
외국인지분율	40.35%
주요주주	현대자동차 외 4인 35.92% 국민연금공단 7.17%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-15.0	14.9	30.3	33.2
상대수익률	-17.1	8.4	14.3	20.5



(단위: 십억원, %)

구분	1Q23	4Q23		1Q24(F)				2Q24		
		직전추정	당사추정	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ	
매출액	23,691	24,328	25,391	24,578	3.7	1.0	24,744	26,877	2.4	9.4
영업이익	2,874	2,466	2,635	2,754	-4.2	11.7	2,720	2,920	14.2	6.1
순이익	2,120	1,620	2,229	2,210	4.3	36.4	2,162	2,332	17.2	5.5

자료: 기아, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	86,559	99,808	100,303	102,846	107,233
영업이익	7,233	11,608	11,000	11,327	13,086
세전순이익	7,502	12,677	12,096	12,486	14,382
총당기순이익	5,409	8,778	8,830	9,114	10,499
자배자분순이익	5,409	8,777	8,830	9,114	10,499
EPS	13,345	21,770	21,963	22,670	26,114
PER	4.4	4.6	4.9	4.8	4.2
BPS	97,044	115,468	132,288	149,495	170,146
PBR	0.6	0.9	0.8	0.7	0.6
ROE	14.6	20.4	17.7	16.1	16.3

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출

자료: 기아, 대신증권 Research Center

연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2024F	2025F	2024F	2025F	2024F	2025F
매출액	102,636	106,375	100,303	102,846	-2.3	-3.3
판매비와 관리비	10,581	10,974	11,288	11,310	6.7	3.1
영업이익	10,436	10,604	11,000	11,327	5.4	6.8
영업이익률	10.2	10.0	11.0	11.0	0.8	1.0
영업외손익	1,427	1,513	1,096	1,159	-23.2	-23.4
세전순이익	11,863	12,117	12,096	12,486	2.0	3.0
지배지분순이익	8,838	9,027	8,830	9,114	-0.1	1.0
순이익률	8.6	8.5	8.8	8.9	0.2	0.4
EPS(지배지분순이익)	21,983	22,453	21,963	22,670	-0.1	1.0

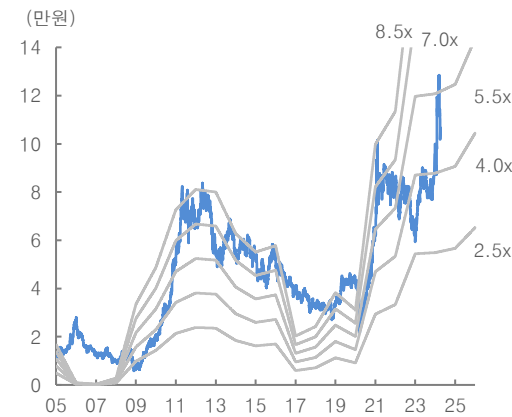
자료: 기아, 대신증권 Research Center

표 1. 기아 목표주가 산출

		비고
'23년 EPS	21,770.3 원	
'24년 EPS	21,962.5 원	
'25년 EPS	22,670.2 원	
'24년 EPS	21,962.5 원	
Target PER	7.0 배	1) 증설효과, 2) K시리즈 신차호조에 따른 호실적 지속됐던 2011~13년 밸류에 10% 할인, 현대차와 동일한 밸류에이션
목표주가	155,000.0 원	
현재주가	106,700.0 원	2024/04/04 일 종가 기준
상승여력	45.3 %	

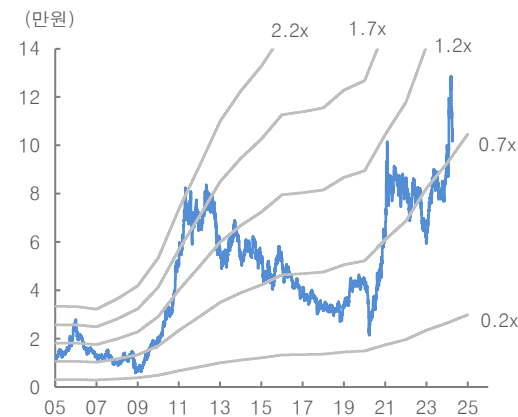
자료: 대신증권 Research Center

그림 1. 기아 12개월 선행 PER Band



자료: Quantwise 대신증권 Research Center

그림 2. 기아 12개월 선행 PBR Band



자료: Quantwise 대신증권 Research Center

표 1. 기아 실적 추정

(단위: 천대, 백만원, 십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2023	2024E	2025E
매출액	23,690.7	26,244.2	25,545.4	24,328.2	24,578.0	26,877.4	25,984.0	22,863.6	99,808.5	100,303.0	102,846.1
YoY	29.1%	20.0%	10.3%	5.0%	3.7%	2.4%	1.7%	-6.0%	15.3%	0.5%	2.5%
QoQ	2.3%	10.8%	-2.7%	-4.8%	1.0%	9.4%	-3.3%	-12.0%			
영업이익	2,874.0	3,403.0	2,865.1	2,465.8	2,753.6	2,920.2	2,877.8	2,447.9	11,607.9	10,999.6	11,326.8
OPM	12.1%	13.0%	11.2%	10.1%	11.2%	10.9%	11.1%	10.7%	11.6%	11.0%	11.0%
YoY	78.9%	52.3%	273.0%	-6.0%	-4.2%	-14.2%	0.4%	-0.7%	60.5%	-5.2%	3.0%
QoQ	9.5%	18.4%	-15.8%	-13.9%	11.7%	6.1%	-1.5%	-14.9%			
당기순이익	2,119.8	2,816.9	2,221.0	1,620.1	2,210.2	2,331.8	2,300.9	1,987.0	8,777.8	8,829.9	9,114.4
지배순이익	2,119.5	2,816.9	2,220.4	1,620.1	2,210.2	2,331.8	2,300.9	1,987.0	8,776.9	8,829.9	9,114.4
NPM	8.9%	10.7%	8.7%	6.7%	9.0%	8.7%	8.9%	8.7%	8.8%	8.8%	8.9%
YoY	105.2%	49.7%	384.1%	-20.5%	4.3%	-17.2%	3.6%	22.6%	62.2%	0.6%	3.2%
QoQ	4.1%	32.9%	-21.2%	-27.0%	36.4%	5.5%	-1.3%	-13.6%			

[기아실적추정주요가정]

환율											
원/달러	1,275.0	1,315.5	1,312.1	1,321.8	1,302.6	1,302.6	1,302.6	1,302.6	1,306.1	1,302.6	1,302.6
판매물량											
중국제외	779.8	759.9	670.0	688.4	707.8	778.7	689.6	745.2	2,898.1	2,921.3	3,023.2
중국포함	808.1	794.9	718.8	742.5	758.1	826.1	738.4	799.3	3,064.3	3,122.0	3,230.3
내수	142.0	150.8	134.3	138.7	137.9	147.8	127.5	137.4	565.8	550.6	558.8
수출	293.7	280.6	225.6	250.9	261.3	290.4	232.4	263.4	1,050.8	1,047.6	1,087.4
KMMG	91.4	89.2	90.3	85.9	85.0	91.8	88.3	93.1	356.8	358.2	369.7
KMS	93.3	92.2	78.0	86.8	95.1	93.3	81.9	97.9	350.3	368.2	382.2
KMM	64.4	63.5	66.0	58.0	58.9	68.6	68.7	61.5	252.0	257.6	268.5
KMI	95.0	83.6	75.8	68.0	69.7	86.7	90.8	92.0	322.4	339.1	356.7
DYK	28.3	35.0	48.8	54.1	50.3	47.4	48.8	54.1	166.2	200.7	207.1
단순 ASP											
내수	32.8	32.9	32.9	33.7	33.6	32.6	31.6	31.6	33.1	32.3	32.1
수출	32.3	40.7	39.0	40.1	39.3	39.3	38.5	38.2	37.9	38.9	38.2
KMMG	35.2	36.6	37.1	68.5	37.1	37.1	36.8	36.4	44.0	36.9	36.4
KMS	30.7	32.7	32.9	33.1	33.4	33.4	33.2	33.0	32.3	33.2	33.0
KMM	23.3	25.3	25.6	26.7	27.7	28.0	28.0	28.0	25.2	27.9	28.7
KMI	17.0	17.8	18.6	19.9	19.7	19.9	19.9	19.9	18.2	19.9	20.2

자료: 대신증권 Research Center

표 2. 기아 신차 출시일정

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	2024	2025
한국		EV9	모닝 F/L 쏘렌토 F/L Ray EV	K5 F/L 카니발 HEV	EV3 EV4 스포티지 FL EV6 F/L K8 F/L	K5 EV5 EV7 Tasman(Mohave PF) PBV(Mid-size/eS PF)
미국	셀토스 F/L			EV9 쏘렌토 F/L	Forte(K3)	Telluride Tasman(Mohave PF)
중국		Seltos(KX3)	EV6	EV5	Forte(K3) Yipao	
유럽				EV9 Rio	EV3 EV4 Ceed Stonic	EV5
인도			셀토스 F/L		쏘넷 F/L	

자료: Marklines, 언론종합, 대신증권 Research Center

그림 3. 기아 주요 RV 비중: 3Q23 이후 40%대 유지

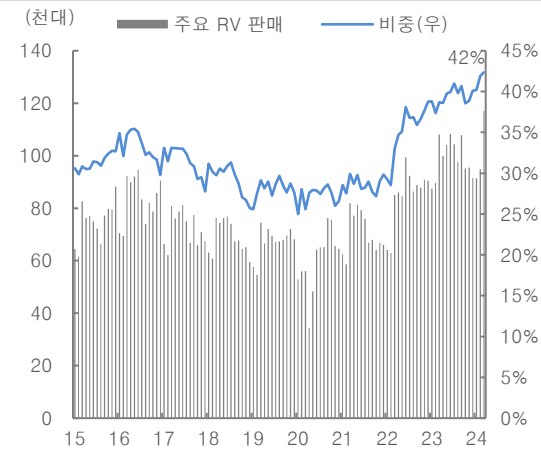


그림 4. 기아 친환경차 판매량 및 HEV 비중: 증가세

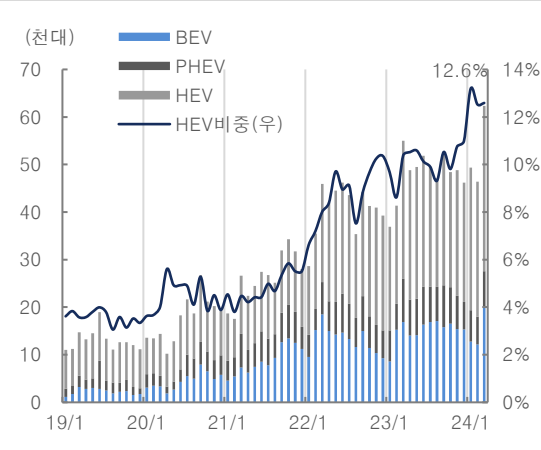


그림 1. 기아 2024년 도매 판매 가이드نس

(천대)	2023	2024	YoY
기아			
국내	566	532	-6.0%
북미	1,008	1,045	3.7%
유럽	607	610	0.5%
인도	255	280	9.8%
중남미	142	144	1.4%
아중동	223	229	2.7%
아태	156	170	9.0%
중국	80	117	46.3%
러시아	51	72	41.2%
합산	4,486	4,630	3.2%

자료: 기아, 대신증권 Research Center

그림 2. 기아 친환경차/내연기관 판매 계획

(천대)	2023	2024	YoY
친환경차	576	739	28.3%
BEV	182	273	50.0%
HEV	306	375	22.5%
PHEV	88	91	3.6%
FCEV	-	-	-
ICE	2,512	2,460	-2.1%
친환경차 침투율	18.7%	23.1%	
BEV	5.9%	8.5%	
HEV	9.9%	11.7%	
PHEV	2.8%	2.8%	
FCEV	-	-	

주1: 2024년 기아 친환경차 판매량은 4Q23 실적 컨콜 당시 코멘트 수치 참고

주2: 2024년 PHEV 판매량은 전체 판매 성장률 가이드نس(+3.2%) 가정

자료: 기아, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	86,559	99,808	100,303	102,846	107,233
매출원가	68,536	77,180	78,016	80,209	82,575
매출총이익	18,023	22,629	22,287	22,637	24,657
판매비와관리비	10,790	11,021	11,288	11,310	11,571
영업이익	7,233	11,608	11,000	11,327	13,086
영업이익률	8.4	11.6	11.0	11.0	12.2
EBITDA	9,656	13,961	13,593	13,990	15,751
영업외손익	269	1,069	1,096	1,159	1,296
관계기업손익	364	684	949	1,012	1,149
금융수익	604	1,263	486	486	487
외환관련이익	635	356	321	321	321
금융비용	-662	-392	-234	-234	-235
외환관련손실	275	169	74	74	74
기타	-37	-485	-105	-105	-105
법인세비용차감전순이익	7,502	12,677	12,096	12,486	14,382
법인세비용	-2,093	-3,900	-3,266	-3,371	-3,883
계속사업순이익	5,409	8,778	8,830	9,114	10,499
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	5,409	8,778	8,830	9,114	10,499
당기순이익률	6.2	8.8	8.8	8.9	9.8
비지배지분순이익	0	1	0	0	0
지배지분순이익	5,409	8,777	8,830	9,114	10,499
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	23	19	19	19	20
포괄순이익	5,636	8,968	9,022	9,308	10,695
비지배지분포괄이익	0	1	0	0	0
지배지분포괄이익	5,636	8,967	9,022	9,308	10,695

Valuation 지표	(단위: 원 배, %)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	13,345	21,770	21,963	22,670	26,114
PER	4.4	4.6	4.9	4.8	4.2
BPS	97,044	115,468	132,288	149,495	170,146
PBR	0.6	0.9	0.8	0.7	0.6
EBITDAPS	23,820	34,629	33,809	34,773	39,176
EV/EBITDA	1.3	1.7	1.2	1.1	0.5
SPS	213,534	247,564	249,482	255,808	266,718
PSR	0.3	0.4	0.4	0.4	0.4
CFPS	34,662	43,690	44,342	45,461	50,207
DPS	3,500	5,600	5,600	5,600	5,600

재무비율	(단위: 원 배, %)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
성장성					
매출액 증가율	23.9	15.3	0.5	2.5	4.3
영업이익 증가율	42.8	60.5	-5.2	3.0	15.5
순이익 증가율	13.6	62.3	0.6	3.2	15.2
수익성					
ROC	35.5	55.3	53.0	55.5	66.8
ROA	10.3	15.0	13.1	12.4	13.2
ROE	14.6	20.4	17.7	16.1	16.3
안정성					
부채비율	87.4	73.2	64.4	57.7	51.6
순차입금비율	-30.1	-35.7	-50.4	-46.4	-51.9
이자보상배율	31.0	63.8	93.9	96.5	111.2

자료: 기아, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	34,147	37,466	42,791	49,272	57,525
현금및현금성자산	11,554	14,353	24,553	25,640	33,238
매출채권 및 기타채권	4,800	4,957	1	5,083	5,217
재고자산	9,104	11,273	11,329	11,616	12,111
기타유동자산	8,689	6,883	6,908	6,934	6,960
비유동자산	39,564	43,162	44,668	45,518	46,173
유형자산	15,383	16,104	16,868	16,982	16,934
관계기업투자금	18,851	20,762	22,137	23,511	24,885
기타비유동자산	5,329	6,295	5,663	5,025	4,354
자산총계	73,711	80,628	87,460	94,790	103,698
유동부채	25,378	25,674	25,817	26,175	26,724
매입채무 및 기타채무	15,278	16,346	16,398	16,662	17,118
차입금	1,659	129	129	129	129
유동성채무	1,769	969	979	988	998
기타유동부채	6,671	8,230	8,312	8,396	8,479
비유동부채	8,990	8,395	8,450	8,504	8,560
차입금	4,044	2,702	2,702	2,702	2,702
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	4,946	5,693	5,747	5,802	5,857
부채총계	34,368	34,070	34,267	34,679	35,284
자배지분	39,338	46,552	53,186	60,104	68,406
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	49,906	56,827	65,131
기타지분변동	-859	-616	-618	-620	-623
비지배지분	5	6	7	8	9
자본총계	39,343	46,558	53,192	60,111	68,415
순차입금	-11,844	-16,602	-26,817	-27,919	-35,532

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	9,333	11,297	12,221	12,496	13,830
당기순이익	5,409	8,778	8,830	9,114	10,499
비현금항목의 가감	8,642	8,836	8,997	9,163	9,687
감가상각비	2,423	2,353	2,593	2,653	2,665
외환손익	137	-120	81	81	81
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	6,082	6,603	6,323	6,428	6,941
자산부채의 증감	-2,217	-4,247	-2,581	-2,650	-2,712
기타현금흐름	-2,500	-2,071	-3,026	-3,131	-3,644
투자활동 현금흐름	-5,671	-3,107	-4,118	-3,522	-3,338
투자자산	-1,816	-1,765	-1,382	-1,382	-1,382
유형자산	-1,443	-2,230	-2,711	-2,114	-1,930
기타	-2,412	888	-25	-26	-26
재무활동 현금흐름	-3,454	-5,596	-2,122	-2,122	-2,122
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	161	-1,240	0	0	0
장기차입금	-2,242	-2,515	0	0	0
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-1,203	-1,403	-2,194	-2,194	-2,194
기타	-171	-438	72	72	72
현금의 증감	20	2,799	10,200	1,086	7,598
기초 현금	11,534	11,554	14,353	24,553	25,640
기말 현금	11,554	14,353	24,553	25,640	33,238
NOPLAT	5,215	8,037	8,030	8,269	9,553
FCF	5,548	7,263	7,912	8,808	10,287

[Compliance Notice]

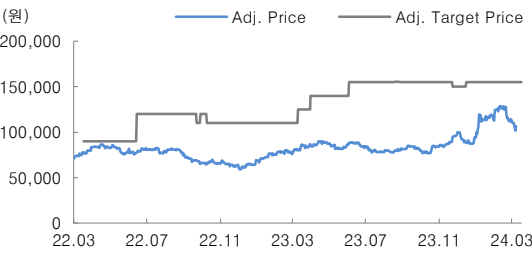
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:김귀연)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

기아(000270) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	24.04.06	24.01.12	23.12.20	23.09.22	23.09.15	23.06.30
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	155,000	155,000	150,000	155,000	155,500	155,000
과리율(평균%)		(28.15)	(37.78)	(46.50)	(48.55)	(47.15)
과리율(최대/최소%)		(17.10)	(33.33)	(42.32)	(47.65)	(42.58)
제시일자	23.04.27	23.04.06	22.11.05	22.10.25	22.10.19	22.07.11
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	140,000	125,000	110,000	120,000	110,000	120,000
과리율(평균%)	(38.74)	(32.51)	(36.41)	(45.18)	(38.91)	(34.85)
과리율(최대/최소%)	(35.64)	(30.72)	(26.09)	(44.75)	(37.82)	(31.25)
제시일자	22.04.13					
투자의견	Buy					
목표주가	90,000					
과리율(평균%)	(9.98)					
과리율(최대/최소%)	(4.11)					
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과리율(평균%)						
과리율(최대/최소%)						

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20240402)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중)	Underperform(매도)
비율	91.6%	8.4%	0.0%

산업 투자의견

- Overweigh(비중확대)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweigh(비중축소)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상