

기아 000270

주주환원으로 마무리

4Q23 Re: 영업이익 2.5조원(-6%)으로 컨센서스 하회

4Q23 잠정 매출액 24.3조원(+5% 이하 YoY), 영업이익 2.5조원(-6%)으로 컨센서스(영업이익 2.8조원)를 하회하는 실적을 기록했다. 이익은 1) 인센티브 및 마케팅비 확대, 2) 파업 협상 성과급 반영, 3) 원화 강세 영향과 높은 기저 효과로 전년 대비 소폭 감소했다. 이는 원자재 가격 정상화에 따른 재료비 개선, 지역·차종 믹스 개선 효과 지속 등으로 일부 상쇄된 결과다.

주요 차종(텔룰라이드, 쏘렌토 등) 상위 트림 및 고사양 옵션(ADAS, HUD 등) 채택 확대로 글로벌 ASP 상승세도 견조하다. 한편, 영업외 일회성 비용으로 러시아 공장 매각 손실 1,648억원을 인식했다.

2024F 영업이익 가이던스 12조원(+3.2%) 제시

2024F 가이던스는 매출액 101.1조원 (+1.3%), 영업이익 12조원(+3.2%)으로 제시했다. 지역별 도매판매는 미국 +3.3%, 유럽 +0.5%, 인도+9.8%, 중국 +45.6%다. 특히 인도는 신차 매력도가 큰 시장인 만큼 셀토스, 쏘넷PE 출시로 2023년의 대기수요를 해소하며 성장을 기대한다.

목표치 달성의 핵심은 EV 라인업 성공과 HEV의 해외 판매 확대다. 예상 EV 판매성장은 +50% 수준으로 1) EV9 미국 판매 개시, 2) 6월 EV3 출시가 주요하다. 혼류생산을 강점으로 EV 수익성이 미드싱글까지 올라온 점은 고무적이라는 판단이다. HEV는 선진시장 중심 +20%~25%의 수요증가를 바탕으로 셀토스 등 기존 차종의 HEV 출시를 확대할 예정이다. HEV가 하이싱글 수익성을 기록하고 있는 만큼 신차 사이클로 이익 기여도를 높여나갈 전망이다.

주주환원정책 확대 가능성 시사

2023년 DPS는 5,600원으로 배당성향 25%를 충족했다. 3월 14일까지 5,000억 원 규모 자사주를 매입 후 50% 소각도 기존대로 진행될 예정이다. 2024년은 실적에 따라 잔여분 50%에 대한 소각 가능성을 제시한 만큼 추가적인 주주환원 정책 확대를 기대한다. 목표주가 120,000원, 투자의견 '매수'를 유지한다.

Financial Data

(십억원)	2021	2022	2023P	2024F	2025F
매출액	69,862	86,559	99,808	105,163	114,523
영업이익	5,066	7,233	11,608	11,434	13,038
영업이익률(%)	7.3	8.4	11.6	10.9	11.4
세전이익	6,394	7,502	12,677	12,768	14,342
지배주주지분순이익	4,760	5,409	8,777	9,007	10,030
EPS(원)	11,744	13,345	21,831	22,664	24,947
증감률(%)	220.0	13.6	63.6	3.8	10.1
ROE(%)	14.7	14.6	20.5	18.2	17.6
PER(배)	7.0	4.4	4.3	4.1	3.7
PBR(배)	1.0	0.6	0.8	0.7	0.6
EV/EBITDA(배)	3.7	1.9	1.7	1.3	0.7

자료: 기아, DS투자증권 리서치센터, KIFRS 연결기준

최태용 자동차·2 차전지

02-709-2657

tyc@ds-sec.co.kr

2024.01.26

매수(유지)

목표주가(유지)	120,000원
현재주가(01/25)	93,000원
상승여력	29.0%

Stock Data

KOSPI	2,470.3pt
시가총액(보통주)	37,390십억원
발행주식수	402,044천주
액면가	5,000원
자본금	2,139십억원
60일 평균거래량	1,192천주
60일 평균거래대금	103,766백만원
외국인 지분율	39.3%
52주 최고가	100,900원
52주 최저가	65,400원
주요주주	
현대자동차(외 5인)	35.9%
국민연금공단(외 1인)	7.2%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	-2.7	2.2
3M	13.4	8.9
6M	9.9	16.2

주가차트

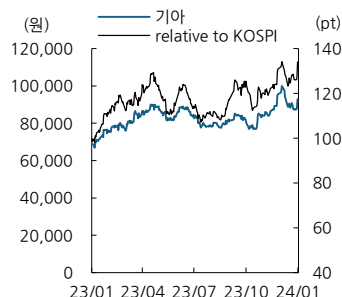


표1 기아 4Q23P 실적 Review

(십억원, %, %p)	4Q23P	3Q23	4Q22	QoQ	YoY	컨센서스	Gap	DS 추정치	Gap
매출액	24,328	25,545	23,164	(4.8)	5.0	25,146	(3.3)	25,446	(4.4)
국내	4,671	4,419	4,725	5.7	(1.2)			4,811	
북미	9,999	10,933	9,150	(8.5)	9.3			9,784	
유럽	5,693	6,208	5,073	(8.3)	12.2			6,488	
인도	1,289	1,354	1,390	(4.8)	(7.2)			1,390	
기타	2,652	2,606	2,849	1.8	(6.9)			2,973	
영업이익	2,466	2,865	2,624	(13.9)	(6.0)	2,826	(12.7)	2,947	(16.3)
OPM	10.1	11.2	11.3	(1.1)	(1.2)	11.2		11.6	
지배순이익	1,620	2,220	2,037	(27.0)	(20.5)	2,202	(26.4)	2,209	(26.7)
NPM	6.7	8.7	8.8	(2.0)	(2.1)	8.8		8.7	

자료: 기아, DS투자증권 리서치센터 추정

표2 기아 추정치 변경 Table

(십억원, %, %p)	변경전		변경후		Gap	
	2023P	2024F	2023P	2024F	2023P	2024F
매출액	100,926	110,765	99,808	105,163	(1.1)	(5.1)
영업이익	12,089	11,565	11,608	11,434	(4.0)	(1.1)
OPM	12.0	10.4	11.6	10.9	(0.3)	0.4
지배순이익	9,366	9,293	8,777	9,007	(6.3)	(3.1)

자료: DS투자증권 리서치센터 추정

표3 기아 실적 추정 Table

(천 대, 십억원, %, %p)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23P	1Q24F	2Q24F	3Q24F	4Q24F	2022	2023P	2024F	증감률
원/달러	1,275	1,315	1,311	1,311	1,280	1,250	1,250	1,230	1,291	1,303	1,253	(3.9)
원/유로	1,369	1,432	1,428	1,399	1,397	1,396	1,395	1,397	1,357	1,407	1,396	(0.8)
도매판매(중국제외)	750	788	757	711	723	782	756	729	2,813	3,007	2,991	(0.5)
미국	246	261	266	235	234	269	268	243	859	1,008	1,014	0.6
유럽	152	167	152	135	149	159	148	135	547	607	592	(2.5)
한국	142	150	134	138	121	136	125	134	539	564	516	(8.4)
인도	75	61	59	60	75	65	69	63	255	255	272	6.5
매출액	23,691	26,244	25,545	24,328	24,697	27,351	26,759	26,356	86,559	99,808	105,163	5.4
매출원가	18,317	20,178	19,686	18,999	19,496	21,377	20,982	20,633	68,536	77,180	82,487	6.9
GPM	22.7	23.1	22.9	21.9	21.1	21.8	21.6	21.7	20.8	22.7	21.6	(1.1)
판매관리비	2,499	2,663	2,995	2,863	2,609	2,839	2,750	3,045	10,790	11,021	11,242	2.0
판매비율	10.6	10.1	11.7	11.8	10.6	10.4	10.3	11.6	12.5	11.0	10.7	(0.4)
영업이익	2,874	3,403	2,865	2,466	2,593	3,135	3,028	2,678	7,233	11,608	11,434	(1.5)
OPM	12.1	13.0	11.2	10.1	10.5	11.5	11.3	10.2	8.4	11.6	10.9	(0.8)
지배순이익	2,120	2,817	2,220	1,620	2,067	2,465	2,354	2,122	5,409	8,777	9,007	2.6
NPM	8.9	10.7	8.7	6.7	8.4	9.0	8.8	8.1	6.2	8.8	8.6	(0.2)
YoY												
매출액	29.1	20.0	10.3	5.0	4.2	4.2	4.8	8.3	23.9	15.3	5.4	
영업이익	78.9	52.3	272.9	(6.0)	(9.8)	(7.9)	5.7	8.6	42.8	60.5	(1.5)	
OPM	3.4	2.8	7.9	(1.2)	(1.6)	(1.5)	0.1	0.0	1.1	3.3	(0.8)	
지배순이익	105.2	49.8	384.1	(20.5)	(2.5)	(12.5)	6.0	31.0	13.6	62.3	2.6	

자료: 기아, DS투자증권 리서치센터 추정

표4 기아 Valuation Table

	단위		비고
지배 순이익	(십억원)	9,007	24F 지배주주 순이익 적용
Target EPS	(원)	22,664	
Target P/E	(x)	5.5	주요 완성차 업체 24F PER 피어 그룹 평균에 할인율 10% 적용
목표주가	(원)	120,000	
현재주가	(원)	93,000	1월 25일 종가
Upside	(%)	29.0	

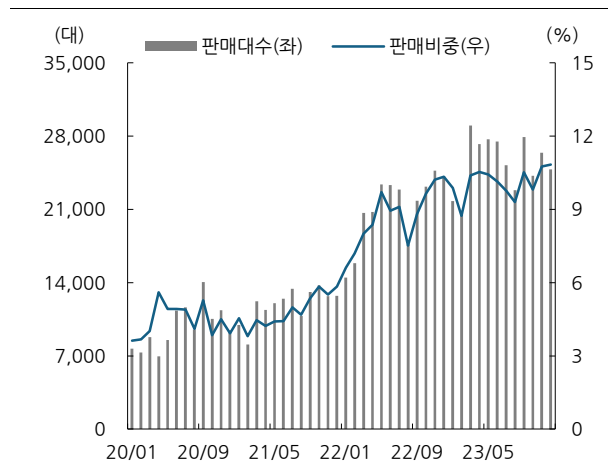
자료: DS투자증권 리서치센터

표5 기아 Peer Group Valuation

(배, %)	PER			PBR			EV/EBITDA			ROE		
	22	23F	24F	22	23F	24F	22	23F	24F	22	23F	24F
기아	4.4	3.8	4.0	0.6	0.8	0.7	1.2	1.5	1.2	14.7	21.6	17.9
현대차	5.3	3.6	3.9	0.4	0.5	0.5	8.0	6.6	5.0	7.5	14.1	11.5
GM	4.8	4.7	4.7	0.7	0.7	0.5	1.9	2.6	2.5	16.1	15.4	11.6
포드	6.2	6.0	6.6	1.1	1.0	0.9	2.4	2.3	2.5	16.6	15.3	14.2
스텔란티스	2.4	3.4	3.8	0.6	0.7	0.6	0.7	1.1	1.0	27.7	23.4	18.5
폭스바겐	5.0	3.9	4.0	0.5	0.3	0.3	1.1	0.9	0.9	11.2	8.9	7.9
도요타	10.8	16.5	9.5	1.2	1.4	1.3	5.7	16.2	11.2	11.5	9.4	14.1
혼다	8.5	11.1	7.9	0.6	0.7	0.7	7.4	8.6	6.6	7.2	6.8	8.8
Peer평균	6.3	7.6	6.1	0.8	0.8	0.7	3.2	5.3	4.1	15.1	13.2	12.5

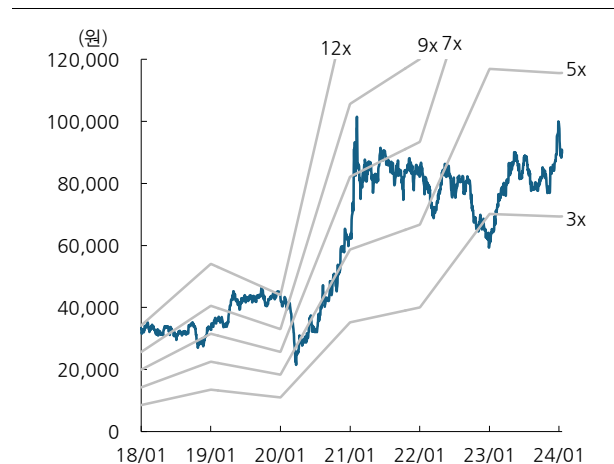
자료: Bloomberg, DS투자증권 리서치센터

그림1 기아 HEV 판매비중 추이



자료: 회사 자료, DS투자증권 리서치센터

그림2 기아 PER(12M fwd.) 밴드 차트



자료: QuantWise, DS투자증권 리서치센터

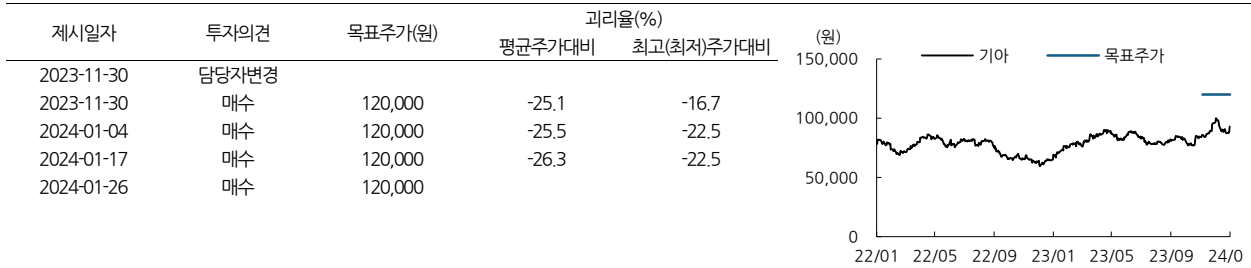
[기아 000270]

재무상태표						손익계산서					
	2021	2022	2023P	2024F	2025F		2021	2022	2023P	2024F	2025F
유동자산	29,205	34,147	38,472	45,370	54,026	매출액	69,862	86,559	99,808	105,163	114,523
현금 및 현금성자산	11,534	11,554	16,920	22,305	29,223	매출원가	56,937	68,536	77,180	82,487	89,369
매출채권 및 기타채권	3,763	4,800	5,058	5,480	5,974	매출총이익	12,925	18,023	22,629	22,676	25,154
재고자산	7,088	9,104	9,854	10,675	11,638	판매비 및 관리비	7,860	10,790	11,021	11,242	12,116
기타	6,821	8,689	6,641	6,910	7,191	영업이익	5,066	7,233	11,608	11,434	13,038
비유동자산	37,645	39,564	43,206	44,984	46,294	(EBITDA)	7,285	9,656	13,970	14,081	16,271
관계기업투자등	17,758	19,561	22,104	23,002	23,936	금융손익	25	53	755	702	628
유형자산	15,584	15,383	15,746	16,398	16,554	이자비용	170	233	219	212	190
무형자산	2,832	2,906	3,035	3,169	3,291	관계기업등 투자손익	1,168	364	684	936	985
자산총계	66,850	73,711	81,678	90,354	100,320	기타영업외손익	135	-148	-370	-304	-309
유동부채	21,563	25,378	26,555	28,250	30,189	세전계속사업이익	6,394	7,502	12,677	12,768	14,342
매입채무 및 기타채무	12,458	15,278	15,871	17,194	18,745	계속사업법인세비용	1,633	2,093	3,899	3,761	4,312
단기금융부채	4,473	3,502	1,512	1,512	1,512	계속사업이익	4,760	5,409	8,778	9,008	10,030
기타유동부채	4,632	6,598	9,172	9,545	9,932	중단사업이익	0	0	0	0	0
비유동부채	10,375	8,990	8,882	9,082	9,289	당기순이익	4,760	5,409	8,778	9,008	10,030
장기금융부채	5,161	4,284	3,221	3,221	3,221	지배주주	4,760	5,409	8,777	9,007	10,030
기타비유동부채	5,214	4,706	5,661	5,861	6,069	총포괄이익	5,275	5,205	8,778	9,008	10,030
부채총계	31,937	34,368	35,437	37,332	39,479	매출총이익률 (%)	18.5	20.8	22.7	21.6	22.0
지배주주지분	34,910	39,338	46,235	53,016	60,835	영업이익률 (%)	7.3	8.4	11.6	10.9	11.4
자본금	2,139	2,139	2,139	2,139	2,139	EBITDA마진률 (%)	10.4	11.2	14.0	13.4	14.2
자본잉여금	1,726	1,737	1,744	1,744	1,744	당기순이익률 (%)	6.8	6.2	8.8	8.6	8.8
이익잉여금	31,683	36,321	43,433	50,214	58,033	ROA (%)	7.5	7.7	11.3	10.5	10.5
비지배주주지분(연결)	2	5	6	6	6	ROE (%)	14.7	14.6	20.5	18.2	17.6
자본총계	34,913	39,343	46,241	53,022	60,841	ROIC (%)	33.2	42.9	68.0	79.8	88.9

현금흐름표						주요투자지표					
	2021	2022	2023P	2024F	2025F		2021	2022	2023P	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	7,360	9,333	12,091	11,696	12,773	투자지표 (x)					
당기순이익(손실)	4,760	5,409	8,778	9,008	10,030	P/E	7.0	4.4	4.3	4.1	3.7
비현금수익비용가감	4,686	8,642	6,367	2,422	2,455	P/B	1.0	0.6	0.8	0.7	0.6
유형자산감가상각비	1,700	1,841	1,809	2,047	2,605	P/S	0.5	0.3	0.4	0.4	0.3
무형자산상각비	519	582	552	600	627	EV/EBITDA	3.7	1.9	1.7	1.3	0.7
기타현금수익비용	2,466	6,219	2,470	-2,098	-2,748	P/CF	3.5	1.7	2.5	3.2	3.0
영업활동 자산부채변동	-1,320	-2,217	-2,127	266	287	배당수익률 (%)	3.6	5.9	6.0	6.0	6.5
매출채권 감소(증가)	120	-796	135	-422	-495	성장성 (%)					
재고자산 감소(증가)	-143	-2,196	-1,013	-821	-963	매출액	18.1	23.9	15.3	5.4	8.9
매입채무 증가(감소)	932	2,416	-507	1,323	1,552	영업이익	145.1	42.8	60.5	-1.5	14.0
기타자산, 부채변동	-2,228	-1,641	-742	186	194	세전이익	247.2	17.3	69.0	0.7	12.3
투자활동 현금	-4,424	-5,671	-1,714	-3,572	-3,644	당기순이익	220.0	13.6	62.3	2.6	11.4
유형자산처분(취득)	-1,250	-1,443	-1,916	-2,699	-2,762	EPS	220.0	13.6	63.6	3.8	10.1
무형자산 감소(증가)	-579	-596	-603	-734	-749	안정성 (%)					
투자자산 감소(증가)	-2,488	-3,315	877	-44	-35	부채비율	91.5	87.4	76.6	70.4	64.9
기타투자활동	-106	-317	-73	-94	-98	유동비율	135.4	134.6	144.9	160.6	179.0
재무활동 현금	-1,621	-3,454	-5,142	-2,739	-2,211	순차입금/자기자본(x)	-18.8	-15.4	-30.8	-37.2	-43.9
차입금의 증가(감소)	-1,116	-2,081	-3,316	0	0	영업이익/금융비용(x)	29.8	31.0	52.9	53.9	68.5
자본의 증가(감소)	-439	-1,313	-1,903	-2,739	-2,211	총차입금 (십억원)	9,634	7,786	4,732	4,732	4,732
배당금의 지급	401	1,203	1,403	2,227	2,211	순차입금 (십억원)	-6,559	-6,054	-14,236	-19,705	-26,709
기타재무활동	-65	-61	77	0	0	주당지표(원)					
현금의 증가	1,373	20	5,366	5,385	6,918	EPS	11,744	13,345	21,831	22,664	24,947
기초현금	10,161	11,534	11,554	16,920	22,305	BPS	86,121	97,044	115,000	131,866	151,314
기말현금	11,534	11,554	16,920	22,305	29,223	SPS	172,345	213,534	248,252	264,607	284,852
NOPLAT	3,772	5,215	8,038	8,066	9,119	CFPS	23,303	34,662	37,672	28,760	31,055
FCF	3,703	6,162	11,304	8,124	9,129	DPS	3,000	3,500	5,600	5,600	6,000

자료: 기아, DS투자증권 리서치센터 / 주: K-IFRS 연결기준

기아 (000270) 투자 의견 및 목표주가 변동 추이



투자 의견 및 적용 기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

기업	산업
매수	+ 10% 이상의 투자 수익이 예상되는 경우 비중 확대
중립	- 10% ~ + 10% 이내의 등락이 예상되는 경우 중립
매도	- 10% 이하의 주가 하락이 예상되는 경우 비중 축소

업종별 투자 의견은 해당 업종 투자 비중에 대한 의견

투자 의견 비율

기준일 2023.12.31

매수	중립	매도
98.0%	2.0%	0.0%

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.