

기아 (000270)

2Q24 Review: 호실적에 무너지지 않기를...

2Q24 Review: 매출 27.6조원, 영업이익 3.6조원 (OPM 13.2%)

24년 2분기 매출액은 27.6조원(YoY +5.0%), 영업이익 3.6조원(YoY +7.1%, OPM 13.2%)로 시장 기대치(27.6조원, 3.6조원)에 부합하였다.

전년 동기 대비 영업이익은 판매보증비를 포함한 기타 비용 증가 3,450억원, 인센티브 증가 4,710억원이 부정적으로 작용했으나, 재료비 감소 4,360억원, 우호적인 환율 효과 4,190억원, 트림 믹스 상향 1,160억원, 고부가가치 차종 중심의 믹스 개선 550억원, 북미 중심의 지역 믹스 개선 290억원이 긍정적으로 작용했다. 특히 인센티브 상승에도 불구하고 글로벌 ASP는 YoY +6.6%를 기록했다. 1) 북미 비중 상승(YoY +2.9%p), 2) 하이브리드 비중 상승(YoY +1.1%p), 3) 우호적인 환율 여건(YoY +4.3%)이 ASP 상승세를 지지했다. 다만 원/달러 환율이 급격하게 상승하면서 과대 계상된 판매보증충당금 영향이 1,824억원 가량 부정적이었다.

2H24: 분기 3조원의 견조한 영업이익 vs 피크아웃, BEV 수요 둔화 우려

하반기는 여러 긍정, 부정 요인이 혼재해있다. 우선 7월 원/달러 환율은 1,380원 대로 우호적인 환율 여건이 이어지고 있다. 또한 높아진 펀더멘탈이 북미 중심의 지역 믹스 개선, SUV와 하이브리드 중심의 차종 믹스 개선을 이끌고 있다. 특히 북미 시장에 카니발 HEV 신차가 출시되면서 친환경차 볼륨 성장이 가속화될 전망이다. 인센티브 역시 상승세가 이어지고 있지만, 주로 BEV향 인센티브의 상승(\$7,500)이다. ICE/HEV향 인센티브는 \$1,000 내외로 경쟁 업체 대비 낮은 수준이다.

분기 3조원 대의 견조한 영업이익은 유지되겠지만, 2분기가 최대 분기 실적이었음을 피할 수 없어 보인다. 우선 2분기에도 오토랜드 광명 전기차 전환, 리오 단산 영향으로 생산 차질이 있었을 뿐만 아니라, 3분기에는 계절적 비수기 영향도 더해진다. 미국 시장의 성장도 점차 둔화되기 시작했으며, 상반기에 지연되었던 상생 지원 비용 지급이 하반기에 발생하며 재료비 절감 효과를 상쇄하기 시작한다.

또한 오토랜드 광명 본격 가동을 앞두고 전기차 수요 둔화 우려가 불거졌다. 하반기 EV3 판매 목표는 3만 대로, 국내 1.2만 대, 유럽 1.8만 대(9월 출시)이다. 초기 공장 가동은 고정비 부담이 높지만, 급격히 낮아진 배터리 관련 재료비와 EV9의 미국 판매 개시로 인한 믹스 개선이 더블디жит의 전기차 수익성을 뒷받침해주고 있기 때문에 전기차로 인한 수익성의 충격은 시장의 우려보다는 제한적일 것으로 예상된다.

투자의견 Buy, 목표주가 160,000원 유지

둔화된 물량 성장, 인센티브 상승에도 불구하고 안정적으로 증익 구간을 이끌어 나가고 있다. 상반기 합산 수익성은 13.2%로 동사가 연초 제시한 수익성 목표 11.9%를 상회하였다. 이에 연초 조건부로 제시했던 주주환원 확대 정책(자사주 50% 소각→전체 소각)이 실현될 가능성이 높아졌다. 트럼프의 공약인 IRA 보조금 축소, 보편적 관세 부과에 대한 우려가 주가의 변동성을 이끌겠지만, ICE/HEV/BEV의 포트폴리오, HMGMA 증설을 감안했을 때 충분히 대응 가능한 이슈이다. 오히려 장기적인 매수의 기회로 삼는 것이 유효하다는 판단이다.

Company Brief

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	160,000원(유지)
증가(2024.07.26)	112,100원
상승여력	42.7 %

Stock Indicator

자본금	2,139십억원
발행주식수	39,986만주
시가총액	44,824십억원
외국인지분율	41.7%
52주 주가	76,900~132,300원
60일평균거래량	1,219,530주
60일평균거래대금	148.0십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-14.3	-5.2	18.8	35.7
상대수익률	-12.1	-8.0	8.5	30.3

Price Trend



FY	2023	2024E	2025E	2026E
매출액(십억원)	99,808	107,982	113,830	119,496
영업이익(십억원)	11,608	13,164	13,255	13,180
순이익(십억원)	8,777	9,828	10,132	9,604
EPS(원)	21,770	24,530	25,338	24,018
BPS(원)	115,789	135,569	155,503	174,117
PER(배)	4.6	4.6	4.4	4.7
PBR(배)	0.9	0.8	0.7	0.6
ROE(%)	20.4	19.5	17.4	14.6
배당수익률(%)	5.6	5.4	5.4	5.4
EV/EBITDA(배)	1.7	1.7	1.4	1.3

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

[자동차/자동차부품]

조희승 2122-9195 hs.jo@hi-ib.com

표1. 기아의 실적 추이 및 전망

(억원, %)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24F	4Q24F	2023	2024F	2025F
매출액	236,907	262,442	255,450	243,281	262,130	275,679	264,380	277,629	998,080	1,079,818	1,138,300
YoY	29.1	20.0	10.3	5.0	10.6	5.0	3.5	14.1	15.3	8.2	5.4
매출총이익	53,734	60,624	58,590	53,336	62,360	66,459	62,129	65,243	226,284	256,191	258,753
YoY	49.6	32.5	24.7	3.4	16.1	9.6	6.0	22.3	25.6	13.2	1.0
GPM	22.7	23.1	22.9	21.9	23.8	24.1	23.5	23.5	22.7	23.7	22.7
영업이익	28,740	34,030	28,650	24,657	34,257	36,437	30,404	30,539	116,077	131,637	132,548
YoY	78.9	52.3	272.9	-6.0	19.2	7.1	6.1	23.9	60.5	13.4	0.7
OPM	12.1	13.0	11.2	10.1	13.1	13.2	11.5	11.0	11.6	12.2	11.6
세전이익	31,421	36,820	33,265	25,264	37,845	40,400	28,144	28,286	126,770	134,675	140,732
지배주주순이익	21,198	28,170	22,210	16,201	28,091	29,566	20,264	20,366	87,779	98,287	101,327
YoY	105.3	49.8	384.0	-20.5	32.5	5.0	-8.8	25.7	62.3	12.0	3.1
NPM	8.9	10.7	8.7	6.7	10.7	10.7	7.7	7.3	8.8	9.1	8.9

자료: 기아, 하이투자증권 리서치본부

표2. 기아 실적 추정치 변경

(단위: 억원, %, %p)	신규 추정(a)		기존 추정(b)		GAP(a/b-1)	
	2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E
매출액	1,079,818	1,138,300	1,080,894	1,138,300	-0.1	0.0
영업이익	131,637	132,548	130,625	132,548	0.8	0.0
세전이익	134,675	140,732	139,173	140,888	-3.2	-0.1
지배주주순이익	98,287	101,327	101,047	101,439	-2.7	-0.1
영업이익률	12.2	11.6	12.1	11.6	0.1	0.0
세전이익률	12.5	12.4	12.9	12.4	-0.4	0.0
지배주주순이익률	9.1	8.9	9.3	8.9	-0.2	0.0

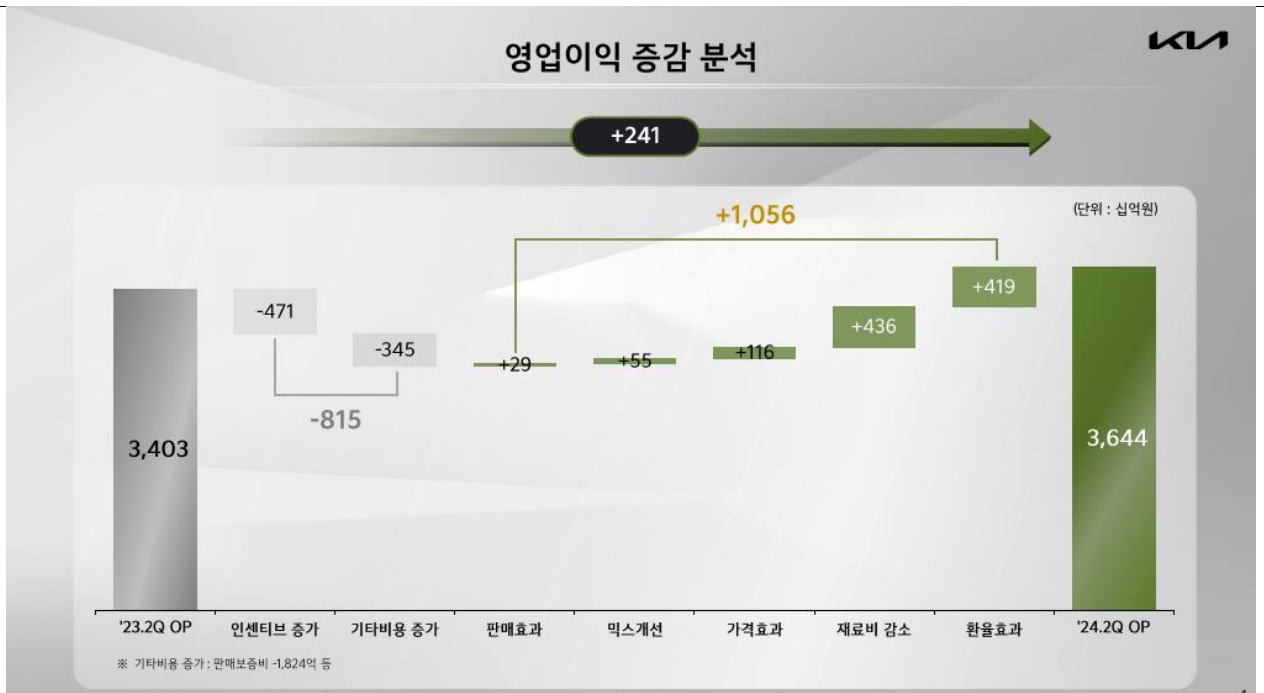
자료: 하이투자증권 리서치본부

표3. 기아의 출고 대수 추이 및 전망

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24F	2Q24F	3Q24F	4Q24F	2023	2024F	2025F
중국 포함 판매량	807,889	793,820	711,938	742,026	749,726	823,732	769,099	805,439	3,055,673	3,147,995	3,439,347
중국 제외 판매량	779,604	759,265	664,668	687,897	714,250	785,300	733,623	767,007	2,891,434	3,000,180	3,139,347
국내	435,498	430,782	354,532	389,186	401,373	432,225	394,128	414,472	1,609,998	1,642,198	1,675,042
KaGA	91,430	89,193	90,307	85,870	85,717	97,406	93,660	97,857	356,800	374,640	412,104
KMX	64,409	63,528	66,046	58,017	60,167	67,486	64,890	67,018	252,000	259,560	269,942
KaSK	93,316	92,157	78,011	86,802	96,428	100,182	96,329	92,376	350,286	385,315	393,021
KIN	94,951	83,605	75,772	68,022	70,566	88,002	84,617	95,284	322,350	338,468	389,238

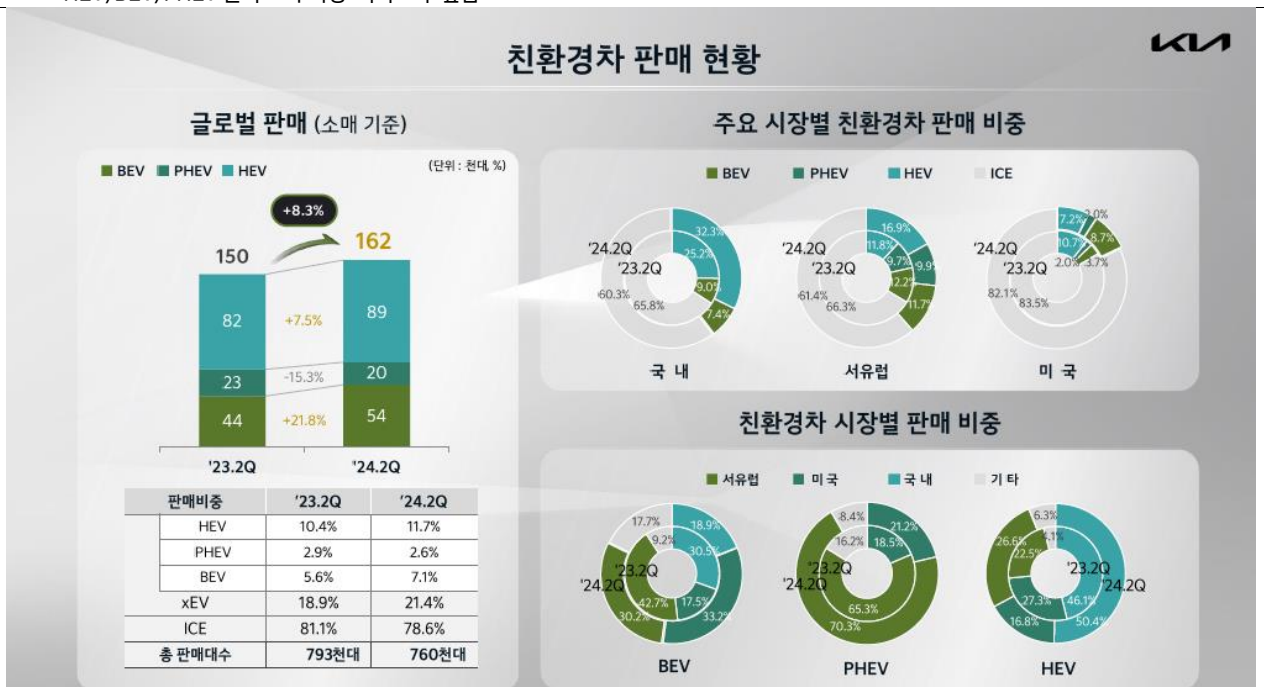
자료: 기아, 하이투자증권 리서치본부

그림1.24 년 2 분기 영업이익의 주요 증감 사유 분석



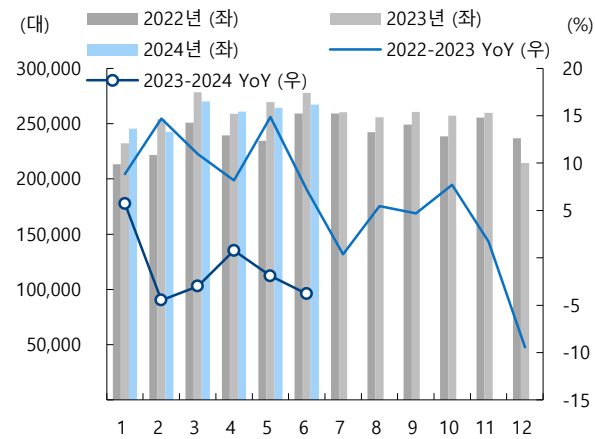
자료: 기아, 하이투자증권 리서치본부

그림2. 24 년 2 분기 친환경차 판매 대수는 16.2 만 대(YoY +8.3%). 전체 친환경차 수익성은 더블디짓 이상으로 HEV)BEV)PHEV 순서로 수익성 기여도가 높음



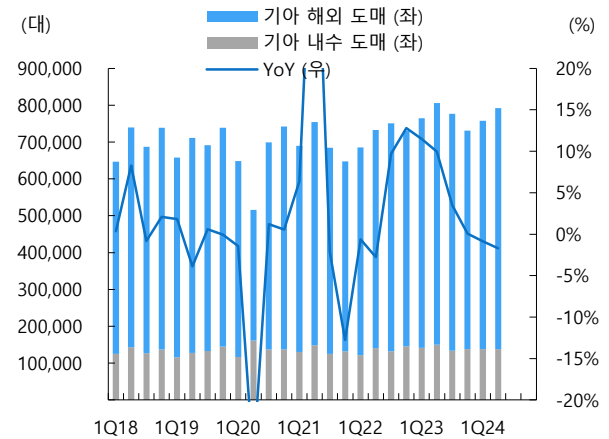
자료: 기아, 하이투자증권 리서치본부

그림3.기아 월별 도매 판매 대수: 4월 26.1만 대→5월 26.4만 대→6월 26.7만 대



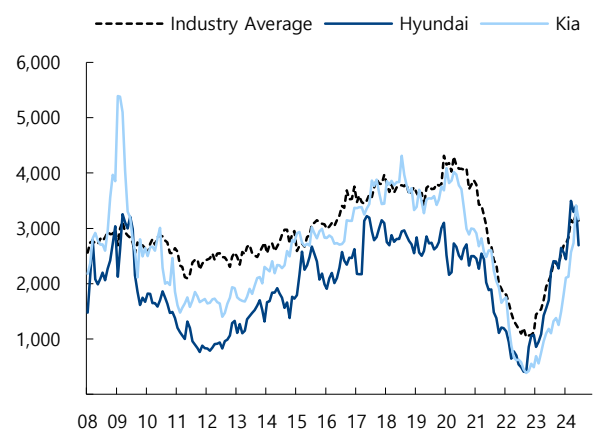
자료: 기아, 하이투자증권 리서치본부

그림4.기아 2분기 도매 판매 대수 79.3만 대(YoY -1.7%)



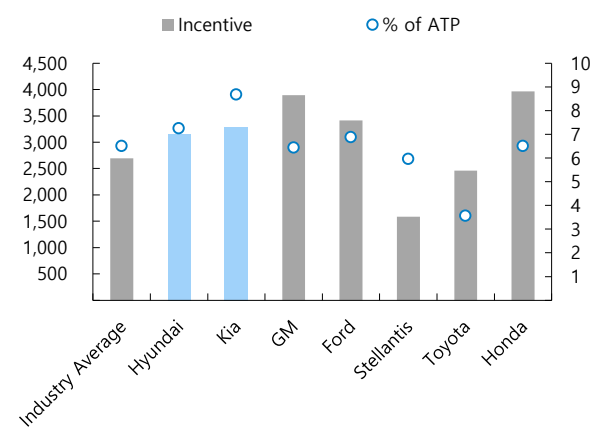
자료: 기아, 하이투자증권 리서치본부

그림5.기아 월별 인센티브: 4월 \$2,732 → 5월 \$3,408 → 6월 \$3,297



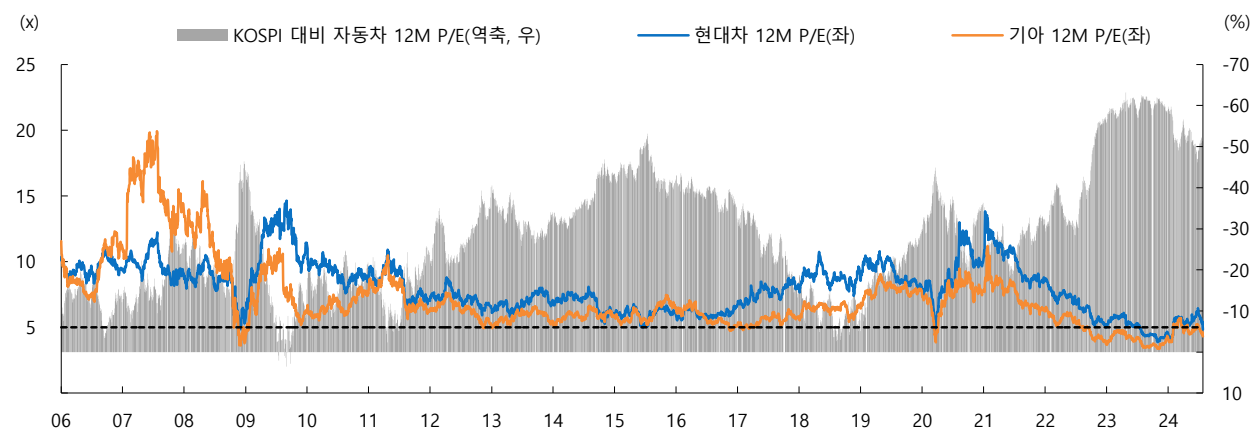
자료: Automotive News, 하이투자증권 리서치본부

그림6.기아 2분기 인센티브 \$3,116(YoY +187.8%, ATP 대비 8.7%)



자료: Automotive News, 하이투자증권 리서치본부

그림7.기아의 12M Fwd P/E는 4.3x



자료: Quantwise, 하이투자증권 리서치본부

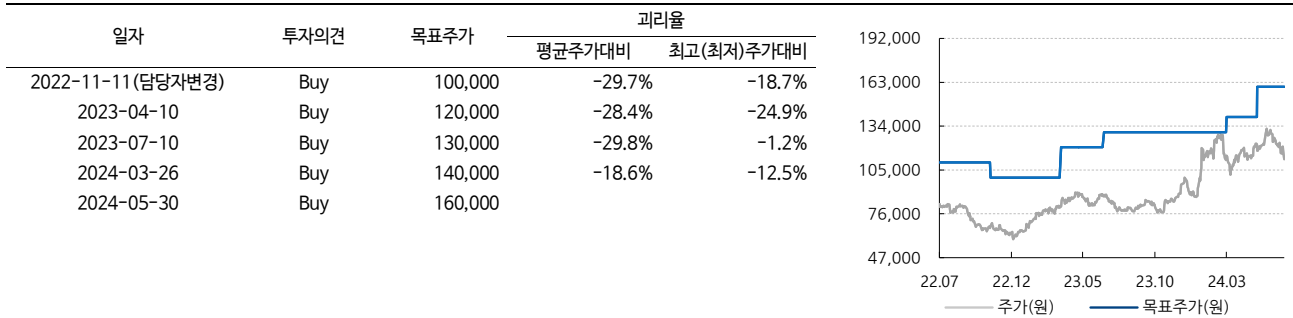
K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2023	2024E	2025E	2026E	(십억원,%)	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	37,466	39,799	42,833	45,730	매출액	99,808	107,982	113,830	119,496
현금 및 현금성자산	14,353	14,691	16,050	17,612	증가율(%)	15.3	8.2	5.4	5.0
단기금융자산	6,308	6,939	7,633	8,015	매출원가	77,180	82,363	87,955	92,333
매출채권	5,198	5,604	5,894	6,175	매출총이익	22,629	25,619	25,875	27,163
재고자산	11,273	12,202	12,863	13,503	판매비와관리비	11,021	12,455	12,621	13,983
비유동자산	43,162	47,144	50,649	54,596	연구개발비	1,504	1,598	1,700	1,784
유형자산	16,104	18,241	19,778	21,627	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	3,310	3,713	4,165	4,673	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	80,628	86,944	93,482	100,326	영업이익	11,608	13,164	13,255	13,180
유동부채	25,674	25,049	24,221	24,135	증가율(%)	60.5	13.4	0.7	-0.6
매입채무	10,369	11,219	11,383	11,950	영업이익률(%)	11.6	12.2	11.6	11.0
단기차입금	129	122	116	110	이자수익	907	950	1,040	1,126
유동성장기부채	969	1,194	919	919	이자비용	182	169	138	123
비유동부채	8,395	7,679	7,074	6,561	지분법이익(손실)	684	684	684	684
사채	2,502	2,002	1,601	1,281	기타영업외손익	-485	-335	-363	-349
장기차입금	200	180	162	146	세전계속사업이익	12,677	13,468	14,073	13,340
부채총계	34,070	32,728	31,295	30,696	법인세비용	3,900	3,639	3,941	3,735
지배주주지분	46,552	54,208	62,179	69,622	세전계속이익률(%)	12.7	12.5	12.4	11.2
자본금	2,139	2,128	2,128	2,128	당기순이익	8,778	9,829	10,133	9,605
자본잉여금	1,758	1,758	1,758	1,758	순이익률(%)	8.8	9.1	8.9	8.0
이익잉여금	43,271	50,747	58,528	65,781	지배주주귀속 순이익	8,777	9,828	10,132	9,604
기타자본항목	-616	-426	-235	-45	기타포괄이익	190	190	190	190
비지배주주지분	6	7	8	9	총포괄이익	8,968	10,019	10,323	9,795
자본총계	46,558	54,215	62,187	69,631	지배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2023	2024E	2025E	2026E		2023	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름	11,297	12,029	14,547	15,154	주당지표 (원)				
당기순이익	8,778	9,829	10,133	9,605	EPS	21,770	24,530	25,338	24,018
유형자산감가상각비	1,846	1,918	2,712	3,262	BPS	115,789	135,569	155,503	174,117
무형자산상각비	507	579	650	730	CFPS	27,608	30,762	33,748	34,001
지분법관련손실(이익)	684	684	684	684	DPS	5,600	6,000	6,000	6,000
투자활동 현금흐름	-3,107	-6,373	-7,093	-7,853	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-2,230	-4,055	-4,249	-5,110	PER	4.6	4.6	4.4	4.7
무형자산의 처분(취득)	-793	-982	-1,103	-1,238	PBR	0.9	0.8	0.7	0.6
금융상품의 증감	-2,228	-1,443	-1,515	-1,591	PCR	3.6	3.6	3.3	3.3
재무활동 현금흐름	-5,596	-2,601	-2,988	-2,631	EV/EBITDA	1.7	1.7	1.4	1.3
단기금융부채의증감	-	219	-281	-6	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	-3,755	-520	-418	-336	ROE	20.4	19.5	17.4	14.6
자본의증감	-	-11	-	-	EBITDA이익률	14.0	14.5	14.6	14.4
배당금지급	-1,403	-2,351	-2,351	-2,351	부채비율	73.2	60.4	50.3	44.1
현금및현금성자산의증감	2,799	338	1,358	1,562	순부채비율	-36.2	-33.4	-33.6	-33.3
기초현금및현금성자산	11,554	14,353	14,691	16,050	매출채권회전율(x)	19.5	20.0	19.8	19.8
기말현금및현금성자산	14,353	14,691	16,050	17,612	재고자산회전율(x)	9.8	9.2	9.1	9.1

자료 : 기아, 하이투자증권 리서치본부

기아 투자의견 및 목표주가 변동추이



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자의견]

종목추천 투자등급	산업추천 투자등급
종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.	시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임
· Buy(매수): 추천일 증가대비 +15%이상	· Overweight(비중확대)
· Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락	· Neutral (중립)
· Sell(매도): 추천일 증가대비 -15%이상	· Underweight (비중축소)

[투자등급 비율 2024-06-30 기준]

매수	중립(보유)	매도
92.8%	6.6%	0.6%