

Company Analysis

기아 000270

Jan 16, 2024

4Q23 Preview: 여전히 매력적이다

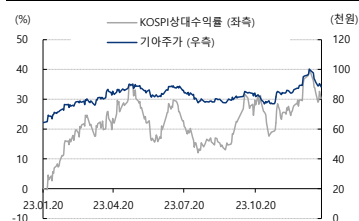
Buy 유지

TP 110,000 원 하향

Company Data

현재가(01/15)	90,900 원
액면가(원)	5,000 원
52 주 최고가(보통주)	100,000 원
52 주 최저가(보통주)	63,900 원
KOSPI (01/15)	2,525.05p
KOSDAQ (01/15)	868.08p
자본금	21,393 억원
시가총액	355,005 억원
발행주식수(보통주)	40,204 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	1432 만주
평균거래대금(60 일)	1,329 억원
외국인지분(보통주)	39.32%
주요주주	
현대자동차 외 4 인	35.92%
국민연금공단	7.17%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1 개월	6 개월	12 개월
절대주가	1.0	-0.1	38.2
상대주가	1.4	1.9	29.4



자동차/자동차부품 남준신

3771-9730, 20220077@iprovest.com

4Q23 실적 Preview

4Q23 매출액 26.0조원(YoY+ 12%), 영업이익 2.9조원(YoY+ 11%, OPM 11.2%)으로 컨센서스(2.9조원) 부합 예상. 4분기 특이사항으로는 1)4Q23 글로벌 도매판매량은 73.2만대(YoY+ 0%, QoQ+ 3%)로 시장 기대 대비 부진했으며, 2)환율이 하락(4Q23 평균 환율 1,322원)했음. 긍정적인 요인으로는 3)HEV 판매량이 4.1만대(QoQ+ 17%), BEV 1.4만대(QoQ+ 37%)로 차종 믹스가 뚜렷했고, 미국 판매량 19.3만대(YoY+ 7%)로 지역 믹스가 상승했음. 미국시장 4Q 인센티브가 1,520달러(QoQ+ 9%)를 도달했으며 재고 수준이 1.8개월 미만이므로 수익성은 양호할 전망.

2024년 실적 전망

2024년 매출액 104.7조원(YoY+ 3%), 영업이익 12.3조원(YoY+ 2%, OPM 11.7%)로 전망. 동사는 2024년 판매 가이드선으로 320만대(YoY+ 3.7%)를 제시. P는 지역(미국/유럽)믹스, 트림(HEV 옵션 채택률 70% 이상) 믹스, 차종(HEV 생산비중 60%까지 확대) 믹스 증가로 ASP 상승세 유지 가능할 것으로 전망. 2024년 말까지 미국시장 인센티브 3,000달러대까지 도달할 것으로 추정. 고마진 핵심 볼륨차종으로 높아진 이익 체력을 또 한번 증명하는 한 해가 것으로 전망.

투자의견 Buy 및 목표주가 110,000원 하향

목표주가 하향 이유는 2024~2025년 실적 하향 조정에 기인. 기존에 교보증권은 기아의 2024년 판매량을 YoY+ 6.9%로 추정했었으나, 최근 기아는 YoY+ 3.7%로 제시하여 보수적으로 추정하였음. 다만 P(트림/차종/지역) 믹스는 상승하기 때문에 경쟁 OEM 대비 호실적 달성 가능할 것으로 판단. 매크로 환경을 보수적으로 가정 하더라도 1H24까지 실적 강세 뚜렷할 것으로 전망. 전기차는 하반기부터 EV3,4,5 라인업이 추가되면서 전기차 성과가 주가 상승을 이끌 전망. 배당도 DPS 6,000원으로 추정되며 투자 매력도가 높다고 판단.

12 결산(십억원)	2021.12	2022.12	2023.12E	2024.12E	2025.12E
매출액(십억원)	69,862	86,559	101,472	104,687	108,964
YoY(%)	18.1	23.9	17.2	3.2	4.1
영업이익(십억원)	5,066	7,233	12,059	12,286	13,141
OP 마진(%)	7.3	8.4	11.9	11.7	12.1
순이익(십억원)	4,760	5,409	8,976	9,150	9,774
EPS(원)	11,744	13,345	22,267	23,762	24,312
YoY(%)	220.0	13.6	66.9	2.2	6.8
PER(배)	7.0	4.4	4.5	3.9	3.6
PCR(배)	3.5	1.7	2.2	2.0	1.9
PBR(배)	1.0	0.6	0.9	0.6	0.6
EV/EBITDA(배)	3.5	1.3	1.5	0.7	0.2
ROE(%)	14.7	14.6	20.8	18.0	16.6

자동차 산업

위기만이 기회

[도표 38] 기아 실적 추정 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23E	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2022	2023E	2024E
도매 ASP(백만원)	31.8	33.4	33.7	33.3	32.8	32.9	33.5	33.8	30.8	33.1	33.6
도매판매량(천대)	809.5	793.3	718.8	741.7	800.7	830.6	741.0	786.9	2,828.5	3,063.3	3,164.8
매출액	23,691	26,244	25,545	25,992	24,780	27,482	24,589	27,836	86,559	101,472	104,687
YoY(%)	29	20	10	12	5	5	- 4	7	24	17	3
매출원가	18,317	20,178	19,685	20,087	19,153	21,156	19,059	21,298	68,536	78,267	81,157
매출원가율(%)	77.3	76.9	77.1	77.3	77.3	77.0	77.5	76.5	79.2	77.1	77.1
판관비	2,499	2,663	2,995	2,989	2,664	2,971	2,657	2,951	10,790	11,146	11,243
판관비율(%)	10.5	10.1	11.7	11.5	10.8	10.8	10.8	10.6	12.4	11.0	11.1
영업이익	2,875	3,403	2,865	2,916	2,731	3,121	3,514	2,920	7,233	12,059	12,286
YoY(%)	79	52	273	11	-5	-8	23	0	43	67	2
OPM	12.1	13.0	11.2	11.2	11.0	11.4	14.3	10.5	8.4	11.9	11.8
지배주주순이익	2,120	2,817	2,221	2,014	2,118	2,342	1,914	2,209	5,410	9,172	9,150
YoY(%)	105	50	384	- 1	- 0	- 17	- 14	10	264	70	- 6

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 39] 기아 Valuation

(단위: 십억원)

구분	단위	값	비고
지배주주순이익	십억원	9,150	2024 년 기준
EPS	원	23,762	2024 년 기준
Target P/E	배	4.9	호실적 기록했던 2013~2015 년 대비 20% 할인
목표주가	원	110,000	Target P/E x EPS
현재주가	원	90,900	
상승여력	%	21.0	

자료: 교보증권 리서치센터

[기아 000270]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	69,862	86,559	101,472	104,687	108,964
매출원가	56,937	68,536	78,267	81,157	83,401
매출총이익	12,925	18,023	23,205	23,529	25,563
매출총이익률 (%)	18.5	20.8	22.9	22.5	23.5
판매비와관리비	7,860	10,790	11,146	11,243	12,422
영업이익	5,066	7,233	12,059	12,286	13,141
영업이익률 (%)	7.3	8.4	11.9	11.7	12.1
EBITDA	7,285	9,656	14,068	13,959	14,533
EBITDA Margin (%)	10.4	11.2	13.9	13.3	13.3
영업외손익	1,328	269	391	405	415
관계기업손익	1,168	364	364	364	364
금융수익	357	604	479	480	480
금융비용	-327	-662	-429	-416	-406
기타	131	-37	-23	-23	-23
법인세비용차감전순익	6,394	7,502	12,450	12,691	13,556
법인세비용	1,633	2,093	3,473	3,541	3,782
계속사업순손익	4,760	5,409	8,976	9,150	9,774
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	4,760	5,409	8,976	9,150	9,774
당기순이익률 (%)	6.8	6.2	8.8	8.7	9.0
비지배지분순이익	0	0	-1	-1	-1
지배지분순이익	4,760	5,409	8,977	9,151	9,775
지배순이익률 (%)	6.8	6.2	8.8	8.7	9.0
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	664	227	424	424	424
포괄순이익	5,425	5,636	9,400	9,574	10,197
비지배지분포괄이익	0	0	-1	-1	-1
지배지분포괄이익	5,425	5,636	9,401	9,575	10,198

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	7,360	9,333	12,721	12,779	13,102
당기순이익	4,760	5,409	8,976	9,150	9,774
비현금항목의 가감	4,686	8,642	9,052	8,768	8,719
감가상각비	1,700	1,841	1,531	1,274	1,060
외환손익	45	137	-73	-73	-73
지분법평가손익	0	0	-364	-364	-364
기타	2,941	6,664	7,957	7,931	8,096
자산부채의 증감	-1,320	-2,217	-1,923	-1,702	-1,722
기타현금흐름	-767	-2,500	-3,384	-3,437	-3,668
투자활동 현금흐름	-4,424	-5,671	-1,140	-1,733	-2,024
투자자산	-1,139	-1,668	-1,499	-1,499	-1,499
유형자산	-1,320	-1,495	0	0	0
기타	-1,965	-2,509	359	-234	-525
재무활동 현금흐름	-1,621	-3,454	-2,309	-3,528	-3,528
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	636	161	161	161	161
장기차입금	-1,753	-2,242	-2,242	-2,242	-2,242
자본의 증가(감소)	0	0	-17	0	0
현금배당	-401	-1,203	-1,403	-1,387	-1,387
기타	-103	-171	1,192	-61	-61
현금의 증감	1,373	20	7,373	5,401	5,149
기초 현금	10,161	11,534	11,554	18,927	24,328
기말 현금	11,534	11,554	18,927	24,328	29,476
NOPLAT	3,772	5,215	8,695	8,859	9,475
FCF	3,352	3,926	8,781	8,829	9,144

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
유동자산	29,205	34,147	43,072	49,311	56,021
현금및현금성자산	11,534	11,554	18,927	24,328	29,476
매출채권 및 기타채권	3,763	4,800	5,947	7,019	8,411
재고자산	7,088	9,104	10,672	11,010	11,460
기타유동자산	6,821	8,689	7,525	6,954	6,674
비유동자산	37,645	39,564	39,043	38,859	38,956
유형자산	15,584	15,383	13,852	12,578	11,518
관계기업투자금	17,005	18,851	20,350	21,849	23,348
유동성채무	1,052	1,178	1,178	1,178	1,178
기타비유동자산	4,003	4,151	3,662	3,254	2,912
자산총계	66,850	73,711	82,114	88,170	94,978
유동부채	21,563	25,378	28,323	28,710	29,225
매입채무및기타채무	12,458	15,278	16,950	17,310	17,790
차입금	3,108	1,659	1,659	1,659	1,659
유동성채무	1,308	1,769	3,021	3,021	3,021
기타유동부채	4,689	6,671	6,692	6,720	6,754
비유동부채	10,375	8,990	6,890	4,793	2,698
차입금	1,631	945	-1,297	-3,539	-5,781
사채	3,297	3,099	3,261	3,422	3,584
기타비유동부채	5,447	4,946	4,926	4,909	4,895
부채총계	31,937	34,368	35,213	33,503	31,922
지배지분	34,910	39,338	46,895	54,667	63,047
자본금	2,139	2,139	2,123	2,123	2,123
자본잉여금	1,726	1,737	1,737	1,737	1,737
이익잉여금	31,683	36,321	43,895	51,659	60,047
기타자본변동	-231	-249	-249	-249	-249
비지배지분	2	5	6	7	8
자본총계	34,913	39,343	46,901	54,667	63,056
총차입금	9,576	7,712	6,891	4,819	2,746

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
EPS	11,744	13,345	22,267	23,762	24,312
PER	7.0	4.4	4.5	3.9	3.6
BPS	86,121	97,044	116,642	135,954	156,817
PBR	1.0	0.6	0.9	0.6	0.6
EBITDAPS	17,972	23,820	34,895	34,719	36,147
EV/EBITDA	3.5	1.3	1.5	0.7	0.2
SPS	172,345	213,534	251,690	260,386	271,025
PSR	0.5	0.3	0.4	0.3	0.3
CFPS	8,269	9,685	21,779	21,960	22,745
DPS	3,000	3,500	6,000	6,000	6,000

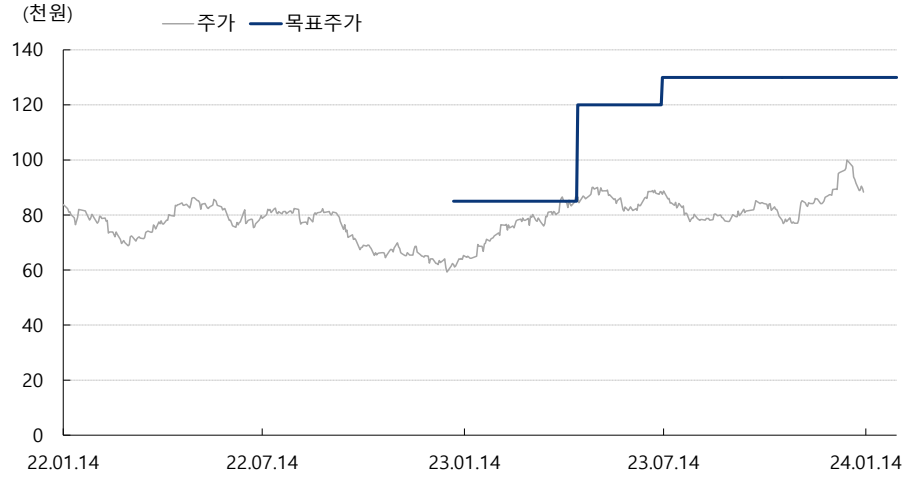
재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
성장성					
매출액 증가율	18.1	23.9	17.2	3.2	4.1
영업이익 증가율	145.1	42.8	66.7	1.9	7.0
순이익 증가율	220.0	13.6	66.0	1.9	6.8
수익성					
ROIC	28.4	43.8	83.2	91.8	101.6
ROA	7.5	7.7	11.5	10.7	10.7
ROE	14.7	14.6	20.8	18.0	16.6
안정성					
부채비율	91.5	87.4	75.1	61.3	50.6
순차입금비율	14.3	10.5	8.4	5.5	2.9
이자보상배율	29.8	31.0	51.8	55.8	62.6

자료: 기아, 교보증권 리서치센터

기아 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2023.01.04	매수	85,000	(11.31)	1.88					
2023.04.27	매수	120,000	(28.14)	(24.92)					
2024.01.16	매수	110,000	(11.31)	1.88					

자료: 교보증권 리서치센터

■ Compliance Notice ■

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사항목은 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사항목은 투자참고자료로만 활용하시
기
바라며,
어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사항목의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없
습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

■ 투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 ■ 기준일자_2023.12.29

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	94.2	3.6	2.2	0.0

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대 **Neutral(중립):** 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

[기업 투자기간 및 투자등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상

Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우

Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하