

기아

(000270.KS)

2Q24 Review: 성급한 하반기 시장에 대한 우려

투자의견

BUY(유지)

목표주가

165,000 원(유지)

현재주가

112,100 원(07/26)

시가총액

44,824(십억원)

이재일 CFA_lee.jae-il@eugenefn.com

- 동사의 2분기 실적은 매출액 27.6조원(+5%yoy), 영업이익 3.6조원(+7%yoy, OPM 13.2%), 지배이익 2.95조원(+7%yoy)을 기록, 영업이익 기준 시장 컨센서스에 부합
- 영업이익 증감 요인: 인센티브 증가로 인한 감익폭 확대(전분기 대비 -1,870억원)된 점이 특징적. 환율 효과를 제외할 경우, 실질 영업이익 전년비 1,780억원 감소
- 지역별 매출액: 북미 제외 주요 시장 매출은 전년비 감소 (북미 시장 매출 비중 44%으로 사상 최고치 기록)
- 하반기 북미 시장에 대한 우려: 2Q 실적 시즌 이후, 미국 시장 비중이 높은 메이커 중심의 가파른 주가 조정이 나타남. 1M 기준으로는 현대차, 기아, 닛산, 도요타 등이 대미 수출 관세 우려가 겹쳐 큰 폭의 하락세를 보임
- 현재의 단기 주가 하락폭은 과도하다고 판단. 하지만, 본격적인 주가 반전을 위해서는 새로운 동력이 필요하다는 판단. 신형시장의 성장 전략과 Lv.3 자율주행 상용화 등 경쟁력 강화가 필요할 것
- 동사에 대한 투자의견 매수와 목표주가 16.5만원을 유지함

주가(원,7/26)	112,100
시가총액(십억원)	44,824

발행주식수	399,858천주
52주 최고가	135,000원
최저가	76,600원
52주 일간 Beta	1.19
60일 일평균거래대금	1,492억원
외국인 지분율	41.7%
배당수익률(2024F)	5.4%

주주구성	
현대자동차 (외 5인)	36.1%
국민연금공단 (외 1인)	7.2%

주가상승	1M	6M	12M
절대기준	-14.3	18.8	35.7
상대기준	-12.1	8.5	30.3

(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	165,000	165,000	-
영업이익(24)	13,494	13,824	▼
영업이익(25)	13,440	14,101	▼

12월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E
매출액	86,559	99,808	105,564	105,948
영업이익	7,233	11,608	13,494	13,440
세전손익	7,502	12,677	14,825	14,848
지배이익	5,409	8,777	11,082	11,280
EPS(원)	13,345	21,831	27,563	28,056
증감률(%)	13.6	63.6	26.3	1.8
PER(배)	4.4	4.6	4.1	4.0
ROE(%)	14.6	20.4	21.8	18.9
PBR(배)	0.6	0.9	0.8	0.7
EV/EBITDA(배)	1.9	2.0	1.6	1.1

자료: 유진투자증권



2 분기 최대 실적 경신하며 시장 컨센서스 부합

동사의 2 분기 실적은 매출액 27.6 조원(+5.0%yoy), 영업이익 3.6 조원(+7.1%yoy, OPM 13.2%), 지배이익 2.95 조원(+7.1%yoy)을 기록, 영업이익 기준 시장 컨센서스에 부합

영업이익 증감 요인: 인센티브 증가 -4,710 억원, 기타비용 증가 -3,450 억원, 믹스 개선 +550 억원, 가격 효과 +1,160 억원, 재료비 감소 +4,360 억원, 환율 효과 +4,190 억원. 인센티브 증가로 인한 감익폭이 확대(1Q24 -2,840 억원)된 점이 특징적. 환율 효과를 제외할 경우, 실질 영업이익 전년비 1,780 억원 감소

지역별 매출액: 한국 4.5 조원(-7.4%yoy), 북미 11.6 조원(+7.0%yoy), 유럽 5.7 조원(-11.1%yoy), 인도 1.2 조원(-18.5%yoy), 기타 3.2 조원(+22.2%yoy)를 기록. 북미 시장의 매출 비중이 44.3%를 기록해 사상 최고치를 기록, 북미 시장을 제외한 주요 시장 매출액은 전년비 큰 폭으로 감소

하반기 북미 시장에 대한 우려: 2 분기 실적 시즌이 시작된 이후, 실적 결과와 무관하게 글로벌 완성차의 주가 하락세가 나타나고 있음. 지난 1 주일 수익률을 살펴보면, GM -9.03%, Ford -20.2%, Stellantis -13.3%, Tesla -10.0%, 도요타 -6.3%, 혼다 -4.6%, 닛산 -13.6%, 현대차 -6.0%, 기아 -3.9%를 기록. 미국 시장 비중이 높은 메이커를 중심으로 가파른 주가 조정이 나타나고 있음

1 개월 수익률 기준 가장 퍼포먼스가 부진한 메이커는 현대차(-18%), 기아(-15%), 닛산(-15%), 도요타(-11%) 등으로 대미 수출 관세 우려가 악재로 작용. 상대적으로 주가가 양호했던 메이커는 BYD +2%, 테슬라 +11%, 마루티 스즈키 +4%, 마힌드라&마힌드라 0% 등 전기차 플레이어 및 인도 로컬 메이커

과도한 주가 하락: 생산 회복으로 미국 시장의 재고, 인센티브의 정상화가 진행 중. 스텔란티스, 포드는 하반기 미국 시장의 경쟁이 심화되고 EV 생산 전략도 차질을 빚을 가능성이 있다고 전망하였음. 현대/기아의 펀더멘탈은 공고하지만 단기에 우려가 불식되기는 쉽지 않을 것. 다만, 단기 주가 하락폭이 과도한 것으로 보이고 미국 대선 역시 민주당의 후보 교체 이후 접전이 예상돼 관세 부과 공포로 하락한 주가 만회할 수 있을 것으로 보임



신성장 동력의 필요성: 결국, 미국 중심의 실적 신화는 저물 것. 중장기 성장성이 탁월한 인도와 아세안 시장의 강점을 부각시키고 Lv. 3 부분자율주행기술 상용화를 추진하는 등 기술 경쟁력을 입증해 성장 매력도 제고할 필요 있음. **동사에 대한 투자의견 매수와 목표주가 16.5 만원을 유지함**

도표 1. 주요 완성차 기업 최근 1 주일, 1 개월 수익률

메이커	1주일	1개월
GM	-9%	-3%
Ford	-20%	-9%
Stellantis	-13%	-13%
Tesla	-10%	11%
Toyota	-6%	-11%
Honda	-5%	-8%
Nissan	-14%	-15%
Hyundai	-6%	-18%
Kia	-4%	-15%
VW	-1%	1%
Porsche	-3%	-1%
Renault	-10%	-7%
Ferrari	-1%	-1%
BYD	-4%	2%
Geely	-3%	-12%
Maruti Suzuki	2%	4%
M&M	5%	0%

자료: Bloomberg, 유진투자증권



도표 2. 2Q24 Review

(단위: 십억원, (%, %p))	2Q24P					3Q24E			2023A	2024E		2025E	
	실적발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	27,568	27,523	0.2	27,705	-0.5	25,298	-8.2	-1.0	99,808	105,564	5.8	105,948	0.4
영업이익	3,644	3,661	-0.5	3,674	-0.8	3,061	-16.0	6.8	11,608	13,494	16.3	13,440	-0.4
세전이익	4,040	3,931	2.8	3,997	1.1	3,317	-17.9	-0.3	12,677	14,825	16.9	14,848	0.2
지배이익	2,955	2,986	-1.0	2,926	1.0	2,520	-14.7	13.5	8,777	11,082	26.3	11,280	1.8
영업이익률	13.2	13.3	-0.1	13.3	0.0	12.1	-1.1	0.9	11.6	12.8	1.2	12.7	-0.1
순이익률	10.7	10.9	-0.1	10.6	0.2	10.0	-0.8	1.3	8.8	10.5	1.7	10.7	0.1
EPS(원)	29,405	29,709	-1.0	29,122	1.0	25,070	-14.7	13.5	21,831	27,563	26.3	28,056	1.8
BPS(원)	123,894	123,970	-0.1	123,754	0.1	130,161	5.1	15.4	115,789	137,122	18.4	159,178	16.1
ROE(%)	23.7	24.0	-0.2	23.5	0.2	19.3	-4.5	-0.3	20.4	21.8	1.4	18.9	-2.9
PER(X)	3.8	3.8	-	3.8	-	4.5	-	-	4.6	4.1	-	4.0	-
PBR(X)	0.9	0.9	-	0.9	-	0.9	-	-	0.9	0.8	-	0.7	-

자료: 기아, 유진투자증권
주: EPS 는 annualized 기준

도표 3. 2Q24 잠정 실적

(십억원)	2Q24P	2Q23	1Q24	% yoy	% qoq	컨센서스	차이(%p)	당사추정치	차이(%p)
매출액	27,568	26,244	26,213	5.0	5.2	27,705	-0.5	27,523	0.2
영업이익	3,644	3,403	3,426	7.1	6.4	3,674	-0.8	3,661	-0.5
세전이익	4,040	3,682	3,784	9.7	6.8	3,997	1.1	3,931	2.8
지배이익	2,955	2,817	2,808	4.9	5.3	2,926	1.0	2,986	-1.0
% of Sales									
영업이익	13.2%	13.0%	13.1%			13.3%		13.3%	
세전이익	14.7%	14.0%	14.4%			14.4%		14.3%	
지배이익	10.7%	10.7%	10.7%			10.6%		10.8%	

자료: 기아, 유진투자증권

도표 4. 기아 연간 실적 추정치 변경

(십억원)	수정후		수정전		변경률	
	2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E
매출액	105,564	105,948	107,298	111,998	-1.6%	-5.4%
영업이익	13,494	13,440	13,824	14,101	-2.4%	-4.7%
세전이익	14,825	14,848	15,029	15,381	-1.4%	-3.5%
지배이익	11,082	11,280	11,350	11,685	-2.4%	-3.5%
% of Sales						
영업이익	12.8%	12.6%	12.9%	12.6%		
세전이익	14.0%	13.7%	14.0%	13.7%		
지배이익	10.5%	10.4%	10.6%	10.4%		

자료: 유진투자증권

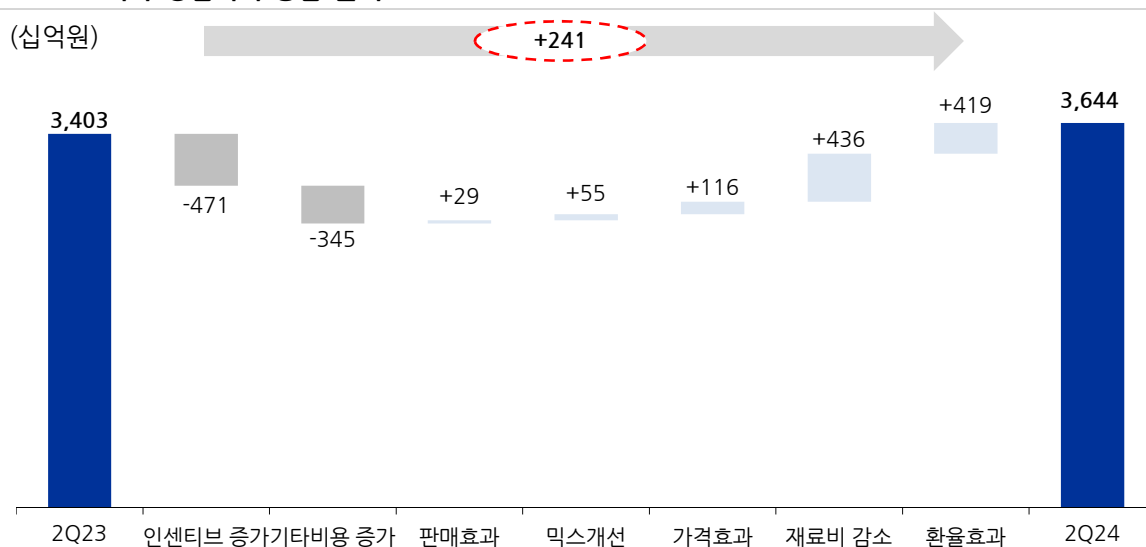


도표 5. 기아 분기별 실적 전망

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24P	3Q24E	4Q24E	2023A	2024E
매출액	23,691	26,244	25,545	24,328	26,213	27,568	25,298	26,485	99,808	105,564
한국	4,643	4,960	4,419	4,671	4,771	4,593	4,417	4,550	18,694	18,331
북미	9,547	10,865	10,933	9,999	11,062	11,626	10,683	11,133	41,345	44,504
유럽	5,449	6,377	6,207	5,693	6,265	5,669	5,987	6,318	23,726	24,239
인도	1,493	1,417	1,354	1,289	1,206	1,155	1,252	1,239	5,553	4,851
기타	2,559	2,598	2,606	2,652	2,936	3,176	2,959	3,245	10,414	12,316
매출원가	18,317	20,178	19,686	18,999	19,977	20,922	19,429	20,076	77,180	80,403
매출총이익	5,373	6,066	5,860	5,329	6,236	6,646	5,869	6,409	22,629	25,161
판관비	2,499	2,663	2,995	2,863	2,810	3,002	2,808	3,046	11,021	11,666
영업이익	2,874	3,403	2,865	2,466	3,426	3,644	3,061	3,364	11,608	13,494
세전이익	3,142	3,682	3,326	2,526	3,785	4,040	3,317	3,684	12,677	14,825
지배이익	2,120	2,817	2,220	1,620	2,809	2,957	2,521	2,800	8,777	11,086
성장률(%)										
매출액	29.1	20.0	10.3	5.0	10.6	5.0	-1.0	8.9	15.3	5.8
영업이익	78.9	52.3	272.9	-6.0	19.2	7.1	6.9	36.4	60.5	16.3
지배이익	105.2	49.8	384.1	-20.5	32.5	5.0	13.5	72.8	62.3	26.3
이익률(%)										
매출총이익	22.7	23.1	22.9	21.9	23.8	24.1	23.2	24.2	22.7	23.8
영업이익	12.1	13.0	11.2	10.1	13.1	13.2	12.1	12.7	11.6	12.8
지배이익	8.9	10.7	8.7	6.7	10.7	10.7	10.0	10.6	8.8	10.5

자료: 기아, 유진투자증권

도표 6. 기아 영업이익 증감 분석



자료: 기아, 유진투자증권

기아(000270.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
자산총계	73,711	80,628	90,202	99,864	110,280
유동자산	34,147	37,466	44,337	52,227	60,823
현금성자산	13,840	16,883	22,899	30,044	37,976
매출채권	4,800	4,957	5,497	5,723	5,924
재고자산	9,104	11,273	11,544	12,018	12,439
비유동자산	39,564	43,162	45,865	47,638	49,456
투자자산	21,274	23,747	25,472	26,507	27,583
유형자산	15,383	16,104	16,728	17,155	17,631
기타	2,906	3,310	3,664	3,976	4,242
부채총계	34,368	34,070	35,066	35,861	36,783
유동부채	25,378	25,674	26,808	27,007	27,326
매입채무	15,278	16,346	17,442	18,158	18,794
유동성이자부채	3,502	1,182	1,140	540	140
기타	6,598	8,145	8,227	8,309	8,392
비유동부채	8,990	8,395	8,258	8,854	9,458
비유동이자부채	4,284	2,982	2,752	3,152	3,552
기타	4,706	5,414	5,506	5,702	5,906
자본총계	39,343	46,558	55,136	64,004	73,497
지배지분	39,338	46,552	55,129	63,996	73,489
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	52,126	60,994	70,487
기타	(859)	(616)	(895)	(895)	(895)
비지배지분	5	6	7	7	7
자본총계	39,343	46,558	55,136	64,004	73,497
총차입금	7,786	4,164	3,892	3,692	3,692
순차입금	(6,054)	(12,718)	(19,007)	(26,352)	(34,284)

현금흐름표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업현금	9,333	11,297	10,237	13,453	14,185
당기순이익	5,409	8,778	11,086	11,284	11,910
자산상각비	2,423	2,353	2,547	2,668	2,768
기타비현금성손익	6,219	6,483	(654)	(2,044)	(2,037)
운전자본증감	(2,217)	(4,247)	(4,064)	55	53
매출채권감소(증가)	(796)	125	(150)	(226)	(200)
재고자산감소(증가)	(2,196)	(2,511)	(343)	(474)	(421)
매입채무증가(감소)	2,416	702	(1,456)	717	636
기타	(1,641)	(2,564)	(2,116)	38	39
투자현금	(5,671)	(3,107)	(4,091)	(3,825)	(3,977)
단기투자자산감소	(1,816)	1,681	540	(129)	(135)
장기투자증권감소	(1,499)	(1,361)	(784)	(193)	(231)
설비투자	1,495	2,335	2,423	2,479	2,584
유형자산처분	51	105	16	0	0
무형자산처분	(596)	(793)	(927)	(927)	(927)
재무현금	(3,454)	(5,596)	(907)	(2,612)	(2,412)
차입금증가	(2,081)	(3,755)	(402)	(200)	0
자본증가	(1,313)	(1,903)	(2,694)	(2,412)	(2,412)
배당금지급	1,203	1,403	2,194	2,412	2,412
현금 증감	20	2,799	5,356	7,016	7,797
기초현금	11,534	11,554	14,353	19,710	26,725
기말현금	11,554	14,353	19,710	26,725	34,522
Gross Cash flow	14,051	17,614	14,469	13,398	14,132
Gross Investment	6,072	9,035	8,694	3,640	3,789
Free Cash Flow	7,979	8,580	5,775	9,758	10,344

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	86,559	99,808	105,564	105,948	110,423
증가율(%)	23.9	15.3	5.8	0.4	4.2
매출원가	68,536	77,180	80,403	80,983	84,293
매출총이익	18,023	22,629	25,161	24,965	26,131
판매 및 일반관리비	10,790	11,021	11,670	11,615	12,011
기타영업손익	37	2	6	(0)	3
영업이익	7,233	11,608	13,494	13,440	14,120
증가율(%)	42.8	60.5	16.3	(0.4)	5.1
EBITDA	9,656	13,961	16,041	16,108	16,888
증가율(%)	32.5	44.6	14.9	0.4	4.8
영업외손익	269	1,069	1,331	1,407	1,551
이자수익	350	911	1,055	1,065	1,110
이자비용	233	182	140	125	131
지분법손익	364	684	745	745	745
기타영업외손익	(212)	(343)	(330)	(277)	(173)
세전순이익	7,502	12,677	14,825	14,848	15,671
증가율(%)	17.3	69.0	16.9	0.2	5.5
법인세비용	2,093	3,900	3,739	3,563	3,761
당기순이익	5,409	8,778	11,086	11,284	11,910
증가율(%)	13.6	62.3	26.3	1.8	5.5
지배주주지분	5,409	8,777	11,082	11,280	11,905
증가율(%)	13.6	62.3	26.3	1.8	5.5
비지배지분	(0)	1	5	5	5
EPS(원)	13,345	21,831	27,563	28,056	29,612
증가율(%)	13.6	63.6	26.3	1.8	5.5
수정EPS(원)	13,345	21,831	27,563	28,056	29,612
증가율(%)	13.6	63.6	26.3	1.8	5.5

주요투자지표

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	13,345	21,831	27,563	28,056	29,612
BPS	97,044	115,789	137,122	159,178	182,789
DPS	3,500	5,600	6,000	6,000	6,500
밸류에이션(배, %)					
PER	4.4	4.6	4.1	4.0	3.8
PBR	0.6	0.9	0.8	0.7	0.6
EV/EBITDA	1.9	2.0	1.6	1.1	0.6
배당수익율	5.9	5.6	5.4	5.4	5.8
PCR	1.7	2.3	3.1	3.4	3.2
수익성(%)					
영업이익율	8.4	11.6	12.8	12.7	12.8
EBITDA이익율	11.2	14.0	15.2	15.2	15.3
순이익율	6.2	8.8	10.5	10.7	10.8
ROE	14.6	20.4	21.8	18.9	17.3
ROIC	42.9	61.5	79.4	76.7	77.2
안정성 (배, %)					
순차입금/자기자본	(15.4)	(27.3)	(34.5)	(41.2)	(46.6)
유동비율	134.6	145.9	165.4	193.4	222.6
이자보상배율	31.0	63.8	96.7	107.5	107.6
활동성 (회)					
총자산회전율	1.2	1.3	1.2	1.1	1.1
매출채권회전율	20.2	20.5	20.2	18.9	19.0
재고자산회전율	10.7	9.8	9.3	9.0	9.0
매입채무회전율	6.2	6.3	6.2	6.0	6.0



따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

당사 투자 의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	94%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	5%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	1%

과거 2년간 투자이전 및 목표주가 변동내역				기아(000270.KS) 주가 및 목표주가 추이	
추천일자	투자의견	목표가(원)	목표가격 대상시점	과리율(%)	
				평균주가대비	최고(최저)주가 대비
2022-09-05	Buy	125,000	1년	-39.7	-34.2
2022-09-05	Buy	125,000	1년	-39.7	-34.2
2022-10-04	Buy	125,000	1년	-44.5	-42.8
2022-10-06	Buy	125,000	1년	-44.9	-43.2
2022-10-19	Buy	100,000	1년	-34.9	-30.1
2022-10-26	Buy	100,000	1년	-35.0	-30.1
2022-11-14	Buy	100,000	1년	-35.6	-31.4
2022-12-05	Buy	100,000	1년	-36.9	-34.8
2023-01-03	Buy	100,000	1년	-37.5	-35.9
2023-01-04	Buy	100,000	1년	-37.4	-35.9
2023-01-05	Buy	100,000	1년	-36.8	-35.9
2023-01-11	Buy	90,000	1년	-22.8	-15.0
2023-01-30	Buy	90,000	1년	-19.8	-15.0
2023-02-21	Buy	100,000	1년	-17.5	-9.9
2023-03-06	Buy	100,000	1년	-17.2	-9.9
2023-03-14	Buy	100,000	1년	-17.0	-9.9
2023-04-03	Buy	100,000	1년	-16.5	-9.9
2023-04-05	Buy	100,000	1년	-16.5	-9.9
2023-04-06	Buy	100,000	1년	-16.5	-9.9
2023-04-10	Buy	100,000	1년	-16.4	-9.9
2023-04-27	Buy	100,000	1년	-16.6	-9.9
2023-05-04	Buy	100,000	1년	-16.7	-9.9
2023-05-17	Buy	100,000	1년	-17.2	-10.1
2023-06-05	Buy	100,000	1년	-17.8	-11.0
2023-07-28	Buy	100,000	1년	-20.2	-14.8
2023-08-03	Buy	100,000	1년	-20.3	-14.8
2023-09-05	Buy	100,000	1년	-19.6	-14.8
2023-09-25	Buy	100,000	1년	-17.2	-14.8
2023-10-11	Buy	125,000	1년	-29.7	-4.4
2023-10-30	Buy	125,000	1년	-28.9	-4.4
2023-11-03	Buy	125,000	1년	-28.3	-4.4
2023-11-23	Buy	125,000	1년	-26.3	-4.4
2023-12-04	Buy	125,000	1년	-25.4	-4.4
2023-12-06	Buy	125,000	1년	-25.1	-4.4
2023-12-19	Buy	125,000	1년	-23.7	-4.4
2024-01-04	Buy	125,000	1년	-23.9	-4.4

(원)

200,000

150,000

100,000

50,000

0

22/03 22/06 22/09 22/12 23/03 23/06 23/09 23/12 24/03 24/06

기아차

목표주가

2024-01-05	Buy	125,000	1년	-23.7	-4.4
2024-01-08	Buy	125,000	1년	-23.5	-4.4
2024-01-26	Buy	125,000	1년	-13.5	-4.4
2024-01-30	Buy	125,000	1년	-10.6	-4.4
2024-02-06	Buy	125,000	1년		
2024-02-07	Buy	140,000	1년	-17	-8.2
2024-03-06	Buy	140,000	1년	-17.6	-8.2
2024-03-11	Buy	140,000	1년	-18.4	-8.2
2024-03-14	Buy	140,000	1년	-19.3	-8.6
2024-03-15	Buy	140,000	1년	-19.6	-8.6
2024-03-20	Buy	140,000	1년	-20.3	-15.6
2024-03-21	Buy	140,000	1년	-20.4	-15.6
2024-04-04	Buy	140,000	1년	-19.5	-15.6
2024-04-08	Buy	140,000	1년	-18.9	-15.6
2024-04-11	Buy	140,000	1년	-18.4	-15.6
2024-04-29	Buy	165,000	1년	-26.6	-19.8
2024-05-14	Buy	165,000	1년	-26	-19.8
2024-05-17	Buy	165,000	1년	-25.7	-19.8
2024-06-27	Buy	165,000	1년	-26.4	-21.6
2024-07-05	Buy	165,000	1년	-27.5	-24.7
2024-07-08	Buy	165,000	1년	-27.7	-25.5
2024-07-09	Buy	165,000	1년	-27.9	-25.5
2024-07-29	Buy	165,000	1년		

