

기아 (000270)

Corporate Day 후기 : EV 빼고 다 좋다

투자의견

BUY(유지)

목표주가

140,000 원(유지)

현재주가

118,900 원(03/19)

시가총액

47,803(십억원)

이재일 CFA_lee.jae-il@eugenefn.com

- **글로벌 판매 동향:** 2월 도매 판매 전년비 4.5% 감소한 24.3만대 기록하였으나 영업일수 감안 시 지난해와 유사한 수준. 3월 주요 지역의 성수기 효과로 지난 해와 유사한 수준의 판매를 기록할 전망(1Q24 74~76만대)
- **글로벌 재고:** 내수 0.5개월, 인도 1.4개월, 미국 2개월, 유럽 2.1개월, 글로벌 1.7개월로 낮은 수준 유지. 국내 미출고 대수 20만대(하이브리드/SUV 인기차종 중심), 글로벌 백오더 50만대 수준 유지 중
- **인센티브:** 경쟁 심화와 가격 인하 등으로 EV 인센티브는 증가. 단, EV에 한해 인센티브 사용 중으로 판매대수 비중 미미하기 때문에 전체 손익에 미치는 영향은 크지 않음. 전체적인 인센티브 증가 추세는 기대보다 완만한 편
- **주주환원정책:** 배당과 함께 자사주 매입&소각 등 중장기 주주환원정책을 기 발표. 단기에 추가적인 주주환원정책을 발표하지는 않을 것으로 전망. 다만, 고수익성이 유지되고 있어 중장기 주주환원책 추가 강화 가능성은 존재함
- **가동률:** 운영 캐파 대비 100% 이상 가동률 기록 중으로 차질 없이 원활하게 진행 중
- **수익성:** 전분기 대비로는 판매 볼륨 증가가 예상되고 인센티브 증가 추세도 당초 예상보다는 완만. 투입 원가 하락과 긍정적인 원/달러 환율 등으로 개선 요인이 더 많다고 판단됨
- **Q1. 도요타, 혼다와 비교했을 때, 하이브리드 경쟁력의 차이?** A1. 상품성의 차이 보다는 소비자의 인식에 따른 차이가 발생. 연비 효율성도 티어 1 대비 많이 따라왔음. 쏘렌토, 스포티지, 카니발 등 볼륨 차종에 하이브리드 장착하면서 상품 범위 넓어져 판매 증대 되는 중
- **Q2. 하이브리드 차종에 대한 인센티브 전략은?** A2. 인센티브는 EV에 한해서 적극 사용 중. 내연기관차, 하이브리드는 수요가 강해 인센티브 지급할 필요가 없는 상황. 카니발도 하이브리드 추가 후 대부분 하이브리드로 계약 중
- **Q3. 현 시점에서 전기차 판매 목표 달성 가능성은?** A3. 연간 전기차 판매 목표 30.7만대(+50%yoy). 국내 전기차 보조금 미확정으로 판매 부진. 당초 목표보다 살짝 저조할 가능성도 있어 보임. EV9 판매 목표치도 다소 미달
- **Q4. 전기차 인센티브 전략의 변화 가능성과 현재 마진율은?** A4. 무리한 전기차 판매 확대 계획은 없음. 적정 수준 인센티브 유지하면서 수익성 방어하는 것이 목표. 현재 미드 싱글 수준의 마진 달성 중. 리스/플릿 판매는 보조금과 인센티브가 서로 상계. 리테일 판매 확대를 위해 인센티브 지급 중. EV3, 4 출시로 판매 반등 기대
- **Q5. 미국 공장 가동 효과는?** A5. 메타 플랜트는 올해 연말 가동 예상. 현대차, 제네시스, 기아 세 개 브랜드 차종을 생산하게 되고 기아의 생산대수와 투입 차종은 아직 미정. 초기 생산되는 물량은 미미할 것으로 예상됨
- **Q6. EV3 가격대는 어느 정도인지?** A6. 아직 미정. 목표로 하고 있는 가격은 3만달러 중후반 수준
- **Q7. 연초 인도 판매가 가이던스 대비 부진한 이유는?** A7. 쏘넛 신차 대기 수요가 쌓이면서 판매 부진한 것. 인도 볼륨 모델인 셀토스가 노후화 됨에 따라 판매 월 1.0~1.5만대 수준에서 0.6~0.7만대 수준으로 하락함
- **Q8. 배터리 소싱 상황은 어떤한지?** A8. EV 수요 부진으로 JV 건들이 다수 취소되는 추세. 전년 대비로는 여유롭게 파트너십 체결 가능. 배터리 소싱도 수월하게 이루어지고 있음. 계약 체결 건 등에 대해서는 CID 행사에서 공유
- **Q9. 수출 강도가 지난 해 대비 부진한 이유는?** A9. 2월의 경우 전년비 영업일수가 부족했기 때문임. 신흥국 수요 전년비 다소 부족하지만 선진시장 수요는 여전히 견조해 수출이 부진한 상황은 아니라고 봄

주가(원, 03/19)	118,900
시가총액(십억원)	47,803

발행주식수	402,044천주
52주 최고가	131,700원
최저가	75,100원
52주 일간 Beta	1.26
60일 일평균거래대금	2,562억원
외국인 지분율	40.5%
배당수익률(2023F)	4.7%

주주구성	
현대자동차 (외 5인)	35.9%
국민연금공단 (외 1인)	7.2%
자사주 (외 1인)	2.5%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	1.1	49.7	48.3
절대기준	2.0	46.0	37.4

(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	140,000	140,000	-
영업이익(23)	11,608	11,608	-
영업이익(24)	10,993	10,993	-

12월 결산(십억원)	2021A	2022A	2023E	2024E
매출액	69,862	86,559	99,808	102,119
영업이익	5,066	7,233	11,608	10,993
세전손익	6,394	7,502	11,969	11,893
지배이익	4,760	5,409	8,777	9,039
EPS(원)	11,744	13,345	21,830	22,482
증감률(%)	220.0	13.6	63.6	3.0
PER(배)	7.0	4.4	4.2	5.3
ROE(%)	14.7	14.6	20.5	17.0
PBR(배)	1.0	0.6	0.8	0.9
EV/EBITDA(배)	3.7	1.9	1.9	2.3

자료: 유진투자증권

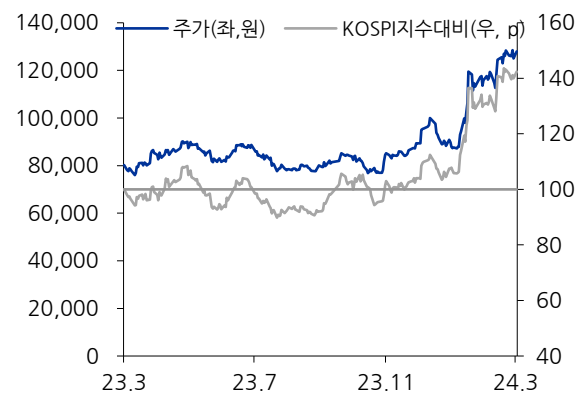


도표 1. 기아 분기별 실적 전망

(십억원)	1Q23A	2Q23A	3Q23A	4Q23P	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2023P	2024E
매출액	23,691	26,244	25,545	24,328	24,138	26,819	25,337	25,825	99,808	102,119
매출원가	18,317	20,178	19,686	18,999	18,828	20,785	19,890	19,937	77,180	79,439
매출총이익	5,373	6,066	5,860	5,329	5,310	6,034	5,447	5,888	22,629	22,680
판관비	2,499	2,663	2,995	2,863	2,776	2,950	2,914	3,047	11,021	11,687
영업이익	2,874	3,403	2,865	2,466	2,535	3,084	2,534	2,841	11,608	10,993
세전이익	3,142	3,682	3,326	2,526	2,785	3,334	2,784	2,991	12,677	11,893
지배이익	2,120	2,817	2,220	1,620	2,116	2,534	2,116	2,273	8,777	9,039
성장률(%)										
매출액	29.1	20.0	10.3	5.0	1.9	2.2	-0.8	6.2	15.3	2.3
영업이익	78.9	52.3	272.9	-6.0	-11.8	-9.4	-11.6	15.2	60.5	-5.3
지배이익	105.2	49.8	384.1	-20.5	-0.2	-10.0	-4.7	40.3	62.3	3.0
이익률(%)										
매출총이익	22.7	23.1	22.9	21.9	22.0	22.5	21.5	22.8	22.7	22.2
영업이익	12.1	13.0	11.2	10.1	10.5	11.5	10.0	11.0	11.6	10.8
지배이익	8.9	10.7	8.7	6.7	8.8	9.4	8.3	8.8	8.8	8.9

자료: 기아, 유진투자증권

기아(000270.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023P	2024F	2025F
자산총계	66,850	73,711	79,309	87,339	96,154
유동자산	29,205	34,147	36,275	43,424	51,226
현금성자산	16,193	13,840	14,896	21,063	28,008
매출채권	3,763	4,800	5,058	5,369	5,638
재고자산	7,088	9,104	9,854	10,460	10,983
비유동자산	37,645	39,564	43,033	43,915	44,929
투자자산	19,229	21,274	24,425	25,417	26,449
유형자산	15,584	15,383	15,492	15,367	15,338
기타	2,832	2,906	3,117	3,131	3,142
부채총계	31,937	34,368	32,928	34,171	35,288
유동부채	21,563	25,378	24,046	25,089	25,999
매입채무	12,458	15,278	15,871	16,847	17,690
유동성이자부채	4,473	3,502	1,512	1,512	1,512
기타	4,632	6,598	6,664	6,730	6,798
비유동부채	10,375	8,990	8,882	9,082	9,289
비유동이자부채	5,161	4,284	3,221	3,221	3,221
기타	5,214	4,706	5,661	5,861	6,069
자본총계	34,913	39,343	46,381	53,168	60,866
지배지분	34,910	39,338	46,374	53,162	60,860
자본금	2,139	2,139	2,139	2,139	2,139
자본잉여금	1,726	1,737	1,744	1,744	1,744
이익잉여금	31,683	36,321	43,433	50,220	57,918
기타	(638)	(859)	(942)	(942)	(942)
비지배지분	2	5	6	6	6
자본총계	34,913	39,343	46,381	53,168	60,866
총차입금	9,634	7,786	4,732	4,732	4,732
순차입금	(6,559)	(6,054)	(10,164)	(16,330)	(23,275)

현금흐름표

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023P	2024F	2025F
영업현금	7,360	9,333	7,886	11,846	12,711
당기순이익	4,760	5,409	8,778	9,039	9,909
자산상각비	2,220	2,423	2,425	2,546	2,541
기타비현금성손익	130	5,492	2,541	200	208
운전자본증감	(1,320)	(2,217)	(6,511)	61	53
매출채권감소(증가)	120	(796)	135	(311)	(268)
재고자산감소(증가)	(143)	(2,196)	(1,013)	(606)	(523)
매입채무증가(감소)	932	2,416	(507)	976	842
기타	(2,228)	(1,641)	(5,127)	2	2
투자현금	(4,424)	(5,671)	(1,582)	(3,511)	(3,641)
단기투자자산감소	(1,455)	(1,816)	2,381	(83)	(87)
장기투자증권감소	(1,033)	(1,499)	(1,481)	(898)	(934)
설비투자	1,320	1,495	1,739	1,763	1,850
유형자산처분	69	51	51	0	0
무형자산처분	(579)	(596)	(721)	(673)	(673)
재무현금	(1,621)	(3,454)	(5,142)	(2,251)	(2,211)
차입금증가	(1,116)	(2,081)	(3,316)	0	0
자본증가	(439)	(1,313)	(1,903)	(2,251)	(2,211)
배당금지급	(401)	(1,203)	1,403	2,251	2,211
현금 증감	1,373	20	1,293	6,083	6,859
기초현금	10,161	11,534	11,554	12,847	18,930
기말현금	11,534	11,554	12,847	18,930	25,789
Gross Cash flow	9,446	14,051	15,326	11,785	12,658
Gross Investment	4,289	6,072	10,475	3,367	3,502
Free Cash Flow	5,157	7,979	4,851	8,418	9,156

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023P	2024F	2025F
매출액	69,862	86,559	99,808	102,119	107,130
증가율(%)	18.1	23.9	15.3	2.3	4.9
매출원가	56,937	68,536	77,180	79,439	83,341
매출총이익	12,925	18,023	22,629	22,680	23,789
판매 및 일반관리비	7,860	10,790	11,047	11,728	11,891
기타영업손익	(0)	37	2	6	1
영업이익	5,066	7,233	11,608	10,993	11,898
증가율(%)	145.1	42.8	60.5	(5.3)	8.2
EBITDA	7,285	9,656	14,033	13,539	14,439
증가율(%)	70.0	32.5	45.3	(3.5)	6.6
영업외손익	1,328	269	361	900	1,005
이자수익	145	350	740	381	400
이자비용	170	233	216	151	151
지분법손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	1,353	152	(163)	670	756
세전순이익	6,394	7,502	11,969	11,893	12,903
증가율(%)	247.2	17.3	59.5	(0.6)	8.5
법인세비용	1,633	2,093	3,900	2,854	2,993
당기순이익	4,760	5,409	8,070	9,039	9,909
증가율(%)	220.0	13.6	49.2	12.0	9.6
지배주주지분	4,760	5,409	8,777	9,039	9,909
증가율(%)	220.0	13.6	62.3	3.0	9.6
비지배지분	(0)	(0)	1	0	0
EPS(원)	11,744	13,345	21,830	22,482	24,647
증가율(%)	220.0	13.6	63.6	3.0	9.6
수정EPS(원)	11,744	13,345	21,830	22,482	24,647
증가율(%)	220.0	13.6	63.6	3.0	9.6

주요투자지표

	2021A	2022A	2023P	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	11,744	13,345	21,830	22,482	24,647
BPS	86,121	97,044	115,347	132,229	151,376
DPS	3,000	3,500	5,600	5,500	6,000
밸류에이션(배, %)					
PER	7.0	4.4	5.4	5.3	4.8
PBR	1.0	0.6	1.0	0.9	0.8
EV/ EBITDA	3.7	1.9	2.7	2.3	1.7
배당수익율	3.6	5.9	4.7	4.6	5.0
PCR	3.5	1.7	3.1	4.1	3.8
수익성(%)					
영업이익율	7.3	8.4	11.6	10.8	11.1
EBITDA이익율	10.4	11.2	14.1	13.3	13.5
순이익율	6.8	6.2	8.1	8.9	9.2
ROE	14.7	14.6	20.5	18.2	17.4
ROIC	33.2	42.9	56.2	59.8	66.5
안정성 (배, %)					
순차입금/자기자본	(18.8)	(15.4)	(21.9)	(30.7)	(38.2)
유동비율	135.4	134.6	150.9	173.1	197.0
이자보상배율	29.8	31.0	53.8	73.0	79.0
활동성 (회)					
총자산회전율	1.1	1.2	1.3	1.2	1.2
매출채권회전율	18.5	20.2	20.2	19.6	19.5
재고자산회전율	9.9	10.7	10.5	10.1	10.0
매입채무회전율	5.8	6.2	6.4	6.2	6.2

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다

당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다

당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다

조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다

동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다

동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에 있습니다

동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다

동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.

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

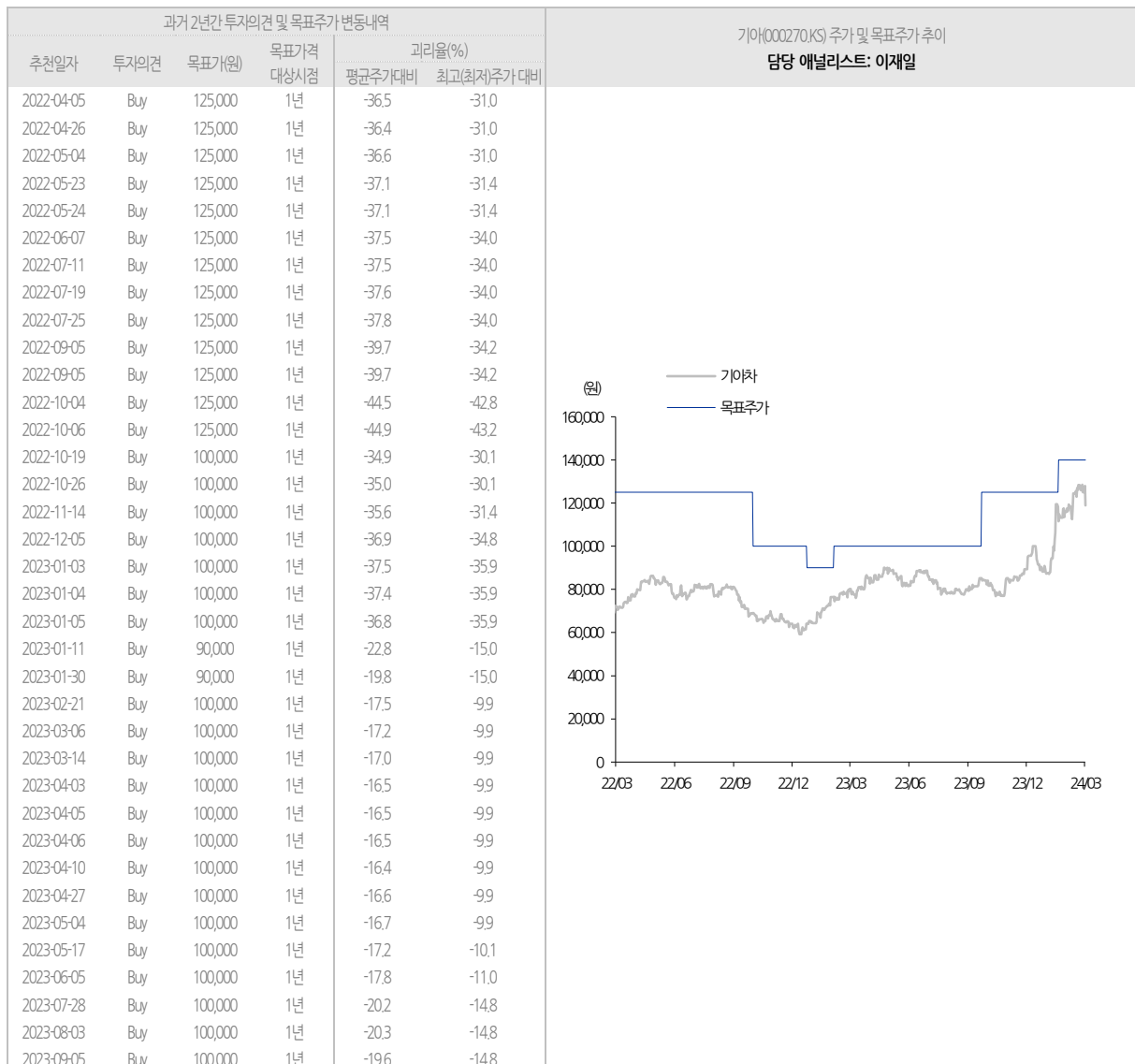
투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	96%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	3%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	1%

(2023.12.31 기준)



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	
2024-01-04	Buy	125,000	1년	-23.9	-4.4	
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	-13.6	-8.2	
2024-03-06	Buy	140,000	1년	-9.4	-8.2	
2024-03-11	Buy	140,000	1년	-9.5	-8.2	
2024-03-14	Buy	140,000	1년	-9.6	-8.6	
2024-03-15	Buy	140,000	1년	-8.6	-8.6	
2024-03-19	Buy	140,000	1년			