

기아 (000270)

1Q23Preview: 비수기에도 10% 영업마진은 기본

투자의견	BUY (유지)
목표주가	100,000 원(유지)
현재주가	80,100 원(04/07)
시가총액	32,470 (십억원)

Mobility/EV 이재일 CFA_02)368-6183_lee.jae-il@eugenefn.com

- 기아의 1분기 영업이익은 2.4조원(+49.3%yoy)를 기록, 비수기에도 불구하고 10.6%의 영업이익률을 시현할 전망
- 호실적의 원인은 1) 내수, 미국, 인도 등 주요 지역의 판매 볼륨이 큰 폭으로 증가했고 2) 낮은 인센티브와 슬림한 재고, 시장점유율 상승으로 미국 시장의 수익성이 강화됐기 때문
- 현대차 그룹의 미국 시장 내 브랜드 가치 지속적으로 상승하고 있음. 특히, 기아는 브랜드 정체성을 재정립 하면서 일본차를 대체하는 신선한 테크 중심 브랜드로 미국 젊은 세대들 사이에 자리매김 하고 있음
- EV6는 글로벌 시장에서 가장 앞선 전기차 중 하나로 인정받고 있으며 EV9 출시를 통해 시장 리더십을 더욱 강화 해 나갈 전망. 기아 포트폴리오에 대한 초과 수요 존재해 미국 내 시장 점유율 추가 상승도 가능할 것으로 추정
- 경기 침체 리스크로 인해 올해 하반기 수익성 악화를 가정하였으나, 수요/공급 밸런스 여전히 완성차 업체에 유리 하고 기아의 재고/인센티브 여전히 낮은 점 반영해 연간 실적 전망치를 상향 조정함
- 동사에 대한 투자의견 매수와 목표주가 10만원을 유지하며 업종 차선후주로 추천함

주가(원, 4/7)	80,100
시가총액(십억원)	32,470
발행주식수	405,363천주
52주 최고가	87,300원
최저가	59,300원
52주 일간 Beta	0.71
60일 일평균거래대금	1,004억원
외국인 지분율	36.6%
배당수익률(2023F)	4.4%

주주구성	
현대자동차 (외 5인)	35.6%
국민연금공단 (외 1인)	7.5%
자사주 (외 1인)	2.7%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	3.2%	12.8%	5.5%
절대기준	2.1%	1.3%	13.2%

	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	100,000	100,000	-
영업이익(23)	10,770	8,137	▲
영업이익(24)	11,403	8,845	▲

12월 결산(십억원)	2021A	2022A	2023E	2024E
매출액	69,862	86,559	99,625	103,899
영업이익	5,066	7,233	10,770	11,403
세전손익	6,394	7,502	11,448	12,161
지배이익	4,760	5,409	8,792	9,340
EPS(원)	11,744	13,345	21,690	23,040
증감률(%)	220.0	13.6	62.5	6.2
PER(배)	7.0	4.4	3.7	3.5
ROE(%)	14.7	14.6	18.7	17.0
PBR(배)	1.0	0.6	0.7	0.6
EV/EBITDA(배)	3.7	1.9	1.4	0.8

자료: 유진투자증권

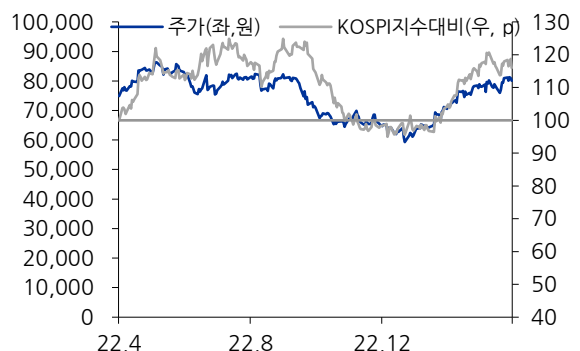


도표 1. 1Q23 Preview

결산기(12월) (단위: 십억원)	1Q23E			시장 전망치	2Q23E			2022A	2023E		2024E	
	예상치	qoq (%,%p)	yoy (%,%p)		예상치	qoq (%,%p)	yoy (%,%p)		예상치	yoy (%,%p)	예상치	yoy (%,%p)
매출액	22,632	-2.3	23.3	22,356	25,546	12.9	16.8	86,559	99,625	15.1	103,899	4.3
영업이익	2,399	-8.6	49.3	2,165	2,963	23.5	32.6	7,233	10,770	48.9	11,403	5.9
세전이익	2,552	-3.0	68.1	2,354	3,160	23.8	20.4	7,502	11,448	52.6	12,161	6.2
지배이익	1,960	-3.8	89.8	1,717	2,427	23.8	29.0	5,409	8,792	62.5	9,340	6.2
OP Margin	10.6	-0.7	1.8	9.7	11.6	1.0	1.4	8.4	10.8	2.5	11.0	0.2
NP Margin	8.7	-0.1	3.0	8.0	9.5	0.8	0.9	6.2	8.8	2.6	9.0	0.2
EPS(원)	19,341	-3.8	89.8	16,594	23,948	23.8	29.0	13,345	21,690	62.5	23,040	6.2
BPS(원)	99,309	2.3	15.5	101,472	105,296	6.0	12.5	97,044	116,164	19.7	135,704	16.8
ROE(%)	19.5	-1.2	7.6	16.4	22.7	3.3	2.9	14.6	20.3	5.8	18.3	-2.1
PER(X)	4.1	-	-	4.8	3.3	-	-	4.4	3.7	-	3.5	-
PBR(X)	0.8	-	-	0.8	0.8	-	-	0.6	0.7	-	0.6	-

자료: 기아, 유진투자증권
주: EPS는 annualized 기준

도표 2. 기아 1Q23 실적 전망

(십억원)	1Q23E	1Q22A	4Q22A	컨센서스	%YoY	%QoQ	컨센데비
매출액	22,632	18,357	23,164	22,356	23.3	-2.3	1.2
영업이익	2,399	1,606	2,624	2,165	49.3	-8.6	10.8
세전이익	2,552	1,518	2,630	2,354	68.1	-3.0	8.4
지배이익	1,960	1,033	2,037	1,717	89.8	-3.8	14.2
% of Sales							
영업이익	10.6%	8.8%	11.3%	9.7%			
세전이익	11.3%	8.3%	11.4%	10.5%			
지배이익	8.7%	5.6%	8.8%	7.7%			

자료: 기아, 유진투자증권

도표 3. 기아 연간 실적 추정치 변경

(십억원)	수정후		수정전		변경률	
	2023E	2024E	2023E	2024E	2023E	2024E
매출액	99,625	103,899	90,490	94,373	10.1%	10.1%
영업이익	10,770	11,403	8,137	8,845	32.4%	28.9%
세전이익	11,448	12,161	8,936	9,640	28.1%	26.1%
지배이익	8,792	9,340	6,863	7,404	28.1%	26.1%
% of Sales						
영업이익	10.8%	11.0%	9.0%	9.4%		
세전이익	11.5%	11.7%	9.9%	10.2%		
지배이익	8.8%	9.0%	7.6%	7.8%		

자료: 기아, 유진투자증권

도표 4. 기아 1 분기 도매 판매 실적

(대)	1Q23	1Q22	YoY	4Q22	QoQ
국내	141,740	121,353	16.8%	145,768	-2.8%
미국	200,243	151,331	32.3%	180,727	10.8%
유럽	141,535	132,446	6.9%	120,031	17.9%
중국	17,824	28,597	-37.7%	20,592	-13.4%
인도	74,735	60,062	24.4%	62,532	19.5%
기타	190,699	191,460	-0.4%	203,170	-6.1%
CKD	13,328	27,761	-	21,273	-37.3%
총합	766,776	685,249	11.9%	754,093	1.7%
총합(ex-china)	748,952	656,652	14.1%	733,501	2.1%

자료: 기아, 유진투자증권

도표 5. 1 분기 메이커별 미국 신차 인센티브

(달러)	1Q23	1Q22	4Q22	YoY	QoQ
BMW	2,741	2,358	1,616	16%	70%
다임러	2,127	2,012	1,707	5.70%	25%
포드	1,139	1,824	1,071	-38%	6.30%
GM	2,021	1,974	1,382	2.40%	46%
혼다	1,325	1,163	999	14%	33%
현대차	948	890	974	6.60%	-2.70%
기아	601	1,260	476	-52%	26%
닛산	2,130	1,848	1,457	15%	46%
스텔란티스	2,380	2,413	1,669	-1.30%	43%
스바루	859	901	547	-4.70%	57%
도요타	710	1,025	653	-31%	8.80%
폭스바겐	2,154	1,769	1,514	22%	42%
산업 평균	1,486	1,631	1,168	-8.90%	27%

자료: AutoneWS, TrueCar, 유진투자증권

도표 6. 1 분기 메이커별 미국 신차 평균 거래가격

(달러)	1Q23	1Q22	4Q22	YoY	QoQ
BMW	68,851	63,860	68,810	7.80%	0.10%
다임러	78,696	73,231	73,603	7.50%	6.90%
포드	54,065	47,952	54,351	13%	-0.50%
GM	51,808	50,664	52,422	2.30%	-1.20%
혼다	37,919	36,632	37,366	3.50%	1.50%
현대차	37,054	36,412	36,879	1.80%	0.50%
기아	34,150	33,925	34,643	0.70%	-1.40%
닛산	37,857	33,724	37,149	12%	1.90%
스텔란티스	55,093	52,798	55,225	4.30%	-0.20%
스바루	34,704	34,677	35,363	0.10%	-1.90%
도요타	42,256	40,172	40,329	5.20%	4.80%
폭스바겐	49,148	45,346	48,883	8.40%	0.50%
산업 평균	45,452	43,701	45,397	4%	0.10%

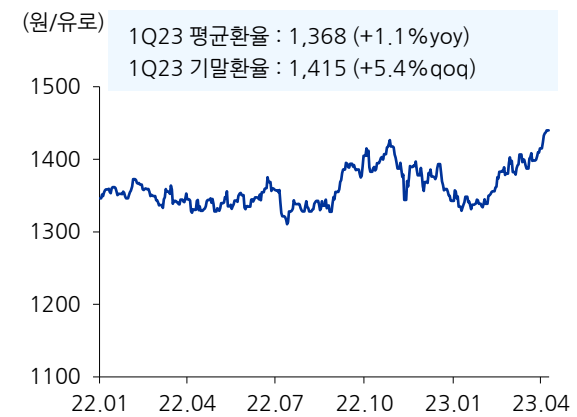
자료: AutoneWS, TrueCar, 유진투자증권

도표 7. 원/달러 환율 추이



자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 8. 원/유로 환율 추이



자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 9. 기아 분기별 실적 전망

(십억원)	1Q22A	2Q22A	3Q22A	4Q22A	1Q23E	2Q23E	3Q23E	4Q23E	2022A	2023E
매출액	18,357	21,876	23,162	23,164	22,632	25,546	24,723	26,724	86,559	99,625
매출원가	14,766	17,299	18,463	18,007	17,743	19,824	19,531	20,738	68,536	77,837
매출총이익	3,591	4,577	4,698	5,157	4,888	5,722	5,192	5,986	18,023	21,789
판매비	1,985	2,342	3,930	2,533	2,490	2,759	2,670	3,100	10,790	11,019
영업이익	1,606	2,234	768	2,624	2,399	2,963	2,522	2,886	7,233	10,770
세전이익	1,518	2,624	730	2,630	2,552	3,160	2,709	3,027	7,502	11,448
지배이익	1,033	1,881	459	2,037	1,960	2,427	2,081	2,325	5,409	8,792
성장률(%)										
매출액	10.7	19.3	30.5	34.8	23.3	16.8	6.7	15.4	23.9	15.1
영업이익	49.2	50.2	-42.1	123.3	49.3	32.6	228.3	10.0	42.8	48.9
지배이익	-0.2	40.1	-59.6	63.2	89.8	29.0	353.6	14.1	13.6	62.5
이익률(%)										
매출총이익	19.6	20.9	20.3	22.3	21.6	22.4	21.0	22.4	20.8	21.9
영업이익	8.8	10.2	3.3	11.3	10.6	11.6	10.2	10.8	8.4	10.8
지배이익	5.6	8.6	2.0	8.8	8.7	9.5	8.4	8.7	6.2	8.8

자료: 기아, 유진투자증권

기아(000270.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
자산총계	66,850	73,711	84,120	92,984	102,354
유동자산	29,205	34,147	43,815	51,822	60,213
현금성자산	16,193	13,840	21,500	28,808	36,310
매출채권	3,763	4,800	5,884	6,120	6,426
재고자산	7,088	9,104	9,963	10,362	10,880
비유동자산	37,645	39,564	40,305	41,162	42,141
투자자산	19,229	21,274	22,138	23,037	23,973
유형자산	15,584	15,383	15,233	15,169	15,193
기타	2,832	2,906	2,934	2,956	2,975
부채총계	31,937	34,368	37,026	37,969	39,132
유동부채	21,563	25,378	27,875	28,650	29,638
매입채무	12,458	15,278	17,709	18,418	19,339
유동성이자부채	4,473	3,502	3,502	3,502	3,502
기타	4,632	6,598	6,664	6,730	6,798
비유동부채	10,375	8,990	9,151	9,319	9,494
비유동이자부채	5,161	4,284	4,284	4,284	4,284
기타	5,214	4,706	4,867	5,035	5,210
자본총계	34,913	39,343	47,094	55,015	63,222
지배지분	34,910	39,338	47,089	55,010	63,217
자본금	2,139	2,139	2,139	2,139	2,139
자본잉여금	1,726	1,737	1,737	1,737	1,737
이익잉여금	31,683	36,321	43,710	51,631	59,838
기타	(638)	(859)	(498)	(498)	(498)
비지배지분	2	5	5	5	5
자본총계	34,913	39,343	47,094	55,015	63,222
총차입금	9,634	7,786	7,786	7,786	7,786
순차입금	(6,559)	(6,054)	(13,714)	(21,022)	(28,525)

현금흐름표

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
영업현금	7,360	9,333	12,291	12,064	12,585
당기순이익	4,760	5,409	8,792	9,340	9,829
자산상각비	2,220	2,423	2,486	2,480	2,483
기타비현금성손익	130	5,492	523	168	175
운전자본증감	(1,320)	(2,217)	490	76	99
매출채권감소(증가)	120	(796)	(1,084)	(235)	(306)
재고자산감소(증가)	(143)	(2,196)	(859)	(399)	(518)
매입채무증가(감소)	932	2,416	2,431	708	921
기타	(2,228)	(1,641)	2	2	2
투자현금	(4,424)	(5,671)	(3,321)	(3,434)	(3,562)
단기투자자산감소	(1,455)	(1,816)	(93)	(97)	(101)
장기투자증권감소	(1,033)	(1,499)	(794)	(827)	(860)
설비투자	1,320	1,495	1,720	1,794	1,882
유형자산처분	69	51	0	0	0
무형자산처분	(579)	(596)	(644)	(644)	(644)
재무현금	(1,621)	(3,454)	(1,403)	(1,419)	(1,621)
차입금증가	(1,116)	(2,081)	0	0	0
자본증가	(439)	(1,313)	(1,403)	(1,419)	(1,621)
배당금지급	(401)	(1,203)	1,403	1,419	1,621
현금 증감	1,373	20	7,567	7,212	7,402
기초현금	10,161	11,534	11,554	19,121	26,333
기말현금	11,534	11,554	19,121	26,333	33,735
Gross Cash flow	9,446	14,051	11,802	11,987	12,486
Gross Investment	4,289	6,072	2,739	3,260	3,363
Free Cash Flow	5,157	7,979	9,063	8,727	9,124

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	69,862	86,559	99,625	103,899	108,988
증가율(%)	18.1	23.9	15.1	4.3	4.9
매출원가	56,937	68,536	77,837	81,067	85,044
매출총이익	12,925	18,023	21,789	22,832	23,945
판매 및 일반관리비	7,860	10,790	11,019	11,429	11,880
기타영업손익	(0)	37	2	4	4
영업이익	5,066	7,233	10,770	11,403	12,065
증가율(%)	145.1	42.8	48.9	5.9	5.8
EBITDA	7,285	9,656	13,257	13,883	14,548
증가율(%)	70.0	32.5	37.3	4.7	4.8
영업외손익	1,328	269	678	758	733
이자수익	145	350	324	388	407
이자비용	170	233	269	269	269
지분법손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	1,353	152	623	639	595
세전순이익	6,394	7,502	11,448	12,161	12,798
증가율(%)	247.2	17.3	52.6	6.2	5.2
법인세비용	1,633	2,093	2,656	2,821	2,969
당기순이익	4,760	5,409	8,792	9,340	9,829
증가율(%)	220.0	13.6	62.6	6.2	5.2
지배주주지분	4,760	5,409	8,792	9,340	9,829
증가율(%)	220.0	13.6	62.5	6.2	5.2
비지배지분	(0)	(0)	0	0	0
EPS(원)	11,744	13,345	21,690	23,040	24,247
증가율(%)	220.0	13.6	62.5	6.2	5.2
수정EPS(원)	11,744	13,345	21,690	23,040	24,247
증가율(%)	220.0	13.6	62.5	6.2	5.2

주요투자지표

	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	11,744	13,345	21,690	23,040	24,247
BPS	86,121	97,044	116,164	135,704	155,951
DPS	3,000	3,500	3,500	4,000	4,000
밸류에이션(배, %)					
PER	7.0	4.4	3.7	3.5	3.3
PBR	1.0	0.6	0.7	0.6	0.5
EV/ EBITDA	3.7	1.9	1.4	0.8	0.3
배당수익률	3.6	5.9	4.4	5.0	5.0
PCR	3.5	1.7	2.8	2.7	2.6
수익성(%)					
영업이익률	7.3	8.4	10.8	11.0	11.1
EBITDA이익률	10.4	11.2	13.3	13.4	13.3
순이익률	6.8	6.2	8.8	9.0	9.0
ROE	14.7	14.6	20.3	18.3	16.6
ROIC	33.2	42.9	61.8	67.8	72.8
안정성(배, %)					
순차입금/자기자본	(18.8)	(15.4)	(29.1)	(38.2)	(45.1)
유동비율	135.4	134.6	157.2	180.9	203.2
이자보상배율	29.8	31.0	40.0	42.4	44.9
활동성(회)					
총자산회전율	1.1	1.2	1.3	1.2	1.1
매출채권회전율	18.5	20.2	18.6	17.3	17.4
재고자산회전율	9.9	10.7	10.5	10.2	10.3
매입채무회전율	5.8	6.2	6.0	5.8	5.8

Compliance Notice

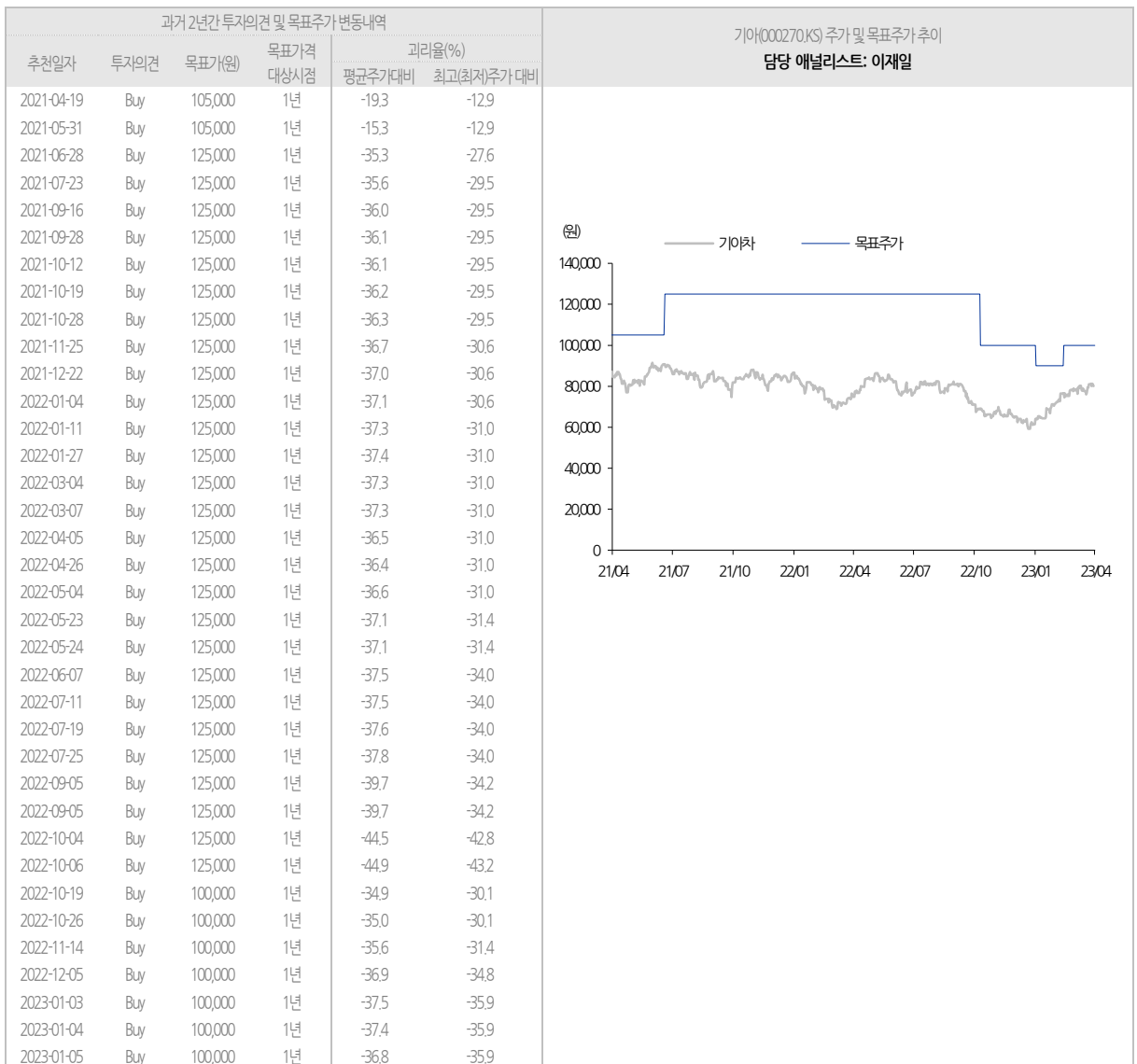
당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
 동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 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/투자조건 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자조건 비율(%)

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

(2023.03.31 기준)



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	-21.7	-18.7
2023-03-06	Buy	100,000	1년	-21.1	-18.7
2023-03-14	Buy	100,000	1년	-20.8	-18.7
2023-04-03	Buy	100,000	1년	-19.4	-18.7
2023-04-05	Buy	100,000	1년	-19.5	-19
2023-04-06	Buy	100,000	1년	-19.9	-19.9
2023-04-10	Buy	100,000	1년		