

# 기아 (000270)

## Corporate Day 후기 : 2024년 판매 증가/두 자릿수 수익성 유지할 계획

투자의견

**BUY**(유지)

목표주가

**125,000** 원(유지)

현재주가

**89,400** 원(12/18)

시가총액

**35,943**(십억원)

이재일 CFA\_lee.jae-il@eugenefn.com

- 글로벌 판매 전망 : 24년 산업 수요는 미국/유럽 등 선진 시장은 여전히 견조하게 성장, 인도는 둔화되지만 성장, 중국은 플랫, 내수는 소폭 감소할 것으로 예상됨
- 기아 판매 전망 : 미국/유럽 등 주요 시장에서 산업 수요와 상품성, 브랜드 밸류, 낮은 재고를 활용해 견조한 판매 증가세를 이어갈 것. 2H23 인도 시장 판매 부진했지만 내년 상반기부터 인도 시장 판매 회복세 시현할 전망
- 미국 인센티브 : 산업 평균 인센티브 상승 영향으로 전년비 소폭 상승할 것이나 산업 평균 대비로는 낮은 수준 유지할 전망. 11월 기준 미국 산업 인센티브 2,600불, 기아 1,500불 수준이고 내부 기준 인센티브는 1천불 이하
- ASP : 옵션 채택률, SUV 비중 상승으로 29년 이후 매 분기마다 YoY 증가세 시현. 23년 YTD 기준 국내 ADAS 옵션 채택률 87%, 미국 기준 50%, RV 비중은 3분기 말 기준 68.3%를 기록. 앞으로 출시되는 신차 대부분 RV 차종으로 믹스 개선 지속될 전망. 옵션 가격도 기술 진보에 따라 상승하고 추가적인 볼륨 상승 여지도 남아있음
- 재고 : 글로벌 재고 1.7개월로 정상 수준 3~3.5개월 크게 하회. 백오더는 작년 9월 120만대 피크 기록 후, 올해 7~11월 47만대 수준에서 유지되고 있음. 글로벌 신차 수요 여전히 견조하기 때문에 백오더 유지되고 있는 것
- 원재료 : 지속적인 감익 요인이었던 것이 올해 3분기부터 플러스 요인으로 바뀜. 24년도에는 더 큰 폭으로 개선
- 전기차 전망 : 글로벌 전기차 수요 둔화로 단기 목표 달성은 어렵지만 중장기 목표는 유지할 것. 내년 2분기 말 EV CUV 출시, 내년 말 EV 세단 신차 출시로 판매 개선세 이끌어 낼 계획. 기존 차량에 대한 가격 인하나 과도한 인센티브 지급은 고려하지 않고 있음. EV9은 국내 시장의 가격 저항으로 흥행에 실패. 하지만, EV9은 미국 시장에 중점을 둔 차량으로 스타팅 가격 54,900달러로 합리적인 가격대로 출시해 판매 끌어올리기 위해 노력 중
- 하이브리드 : 하이브리드 차량의 경우, 2020년에는 BEP를 겨우 넘기는 수익성이었지만 현재 10% 초반 수준의 마진율이 나오고 있음. EV, 하이브리드 가리지 않고 유연 생산을 통해 고객의 수요가 있는 쪽으로 생산을 늘릴 것
- 요약 : 24년 선진 시장과 인도 시장을 중심으로 판매 증가 추세 이어갈 것으로 기대. 하이브리드 수익성은 10% 초반 수준으로 기존 모델 대비 높은 편이고 전기차 판매 확대를 위해 무리한 인센티브 정책을 펼치지 않을 것으로 보임. 전기차 수요 둔화 시, 유연 생산을 통해 하이브리드/전기차의 두 트랙으로 대응할 전망이나 전기차에 대한 중장기 판매 목표는 유지할 계획. 판매 확대/수익성 관리를 통해 2024년에도 10% 이상 고수익성 유지할 전망

도표 1. 기아 11월 글로벌 친환경차 소매 판매 대수

(단위: 대)	'23년 11월	'22년 11월	yoy(% , %p)	'23년 10월	mom(%)	2023YTD	2022YTD	yoy(% , %p)
<b>합계</b>	<b>49,130</b>	<b>42,038</b>	<b>16.9%</b>	<b>48,402</b>	<b>1.5%</b>	<b>529,928</b>	<b>466,382</b>	<b>13.6%</b>
HEV	26,457	25,823	2.5%	24,198	9.3%	280,533	247,171	13.5%
PHEV	7,058	5,916	19.3%	7,705	-8.4%	82,502	70,619	16.8%
EV	15,615	10,299	51.6%	16,499	-5.4%	166,893	148,592	12.3%
<b>비중(%)</b>	<b>20.1%</b>	<b>17.4%</b>	<b>2.7%</b>	<b>19.7%</b>	<b>0.4%</b>	<b>19.0%</b>	<b>17.5%</b>	<b>1.5%</b>
HEV	10.8%	10.7%	0.1%	9.8%	1.0%	10.1%	9.3%	0.8%
PHEV	2.9%	2.5%	0.4%	3.1%	-0.2%	3.0%	2.7%	0.3%
EV	6.4%	4.3%	2.1%	6.7%	-0.3%	6.0%	5.6%	0.4%

자료: 기아, 유진투자증권

참조: HEV(하이브리드 전기차), PHEV(플러그인 하이브리드 전기차), EV(배터리 전기차)

## 기아(000270.KS) 재무제표

### 대차대조표

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
<b>자산총계</b>	<b>66,850</b>	<b>73,711</b>	<b>81,970</b>	<b>91,406</b>	<b>101,493</b>
유동자산	29,205	34,147	38,896	47,382	56,391
현금성자산	16,193	13,840	16,029	23,794	31,886
매출채권	3,763	4,800	5,563	5,785	6,074
재고자산	7,088	9,104	10,836	11,270	11,833
비유동자산	37,645	39,564	43,074	44,024	45,102
투자자산	19,229	21,274	24,425	25,417	26,449
유형자산	15,584	15,383	15,532	15,477	15,511
기타	2,832	2,906	3,117	3,131	3,142
<b>부채총계</b>	<b>31,937</b>	<b>34,368</b>	<b>34,511</b>	<b>35,476</b>	<b>36,658</b>
유동부채	21,563	25,378	25,629	26,394	27,369
매입채무	12,458	15,278	17,454	18,152	19,059
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
<b>자본총계</b>	<b>34,913</b>	<b>39,343</b>	<b>47,459</b>	<b>55,930</b>	<b>64,835</b>
지배지분	34,910	39,338	47,453	55,924	64,828
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	44,511	52,982	61,887
기타	(638)	(859)	(942)	(942)	(942)
비지배지분	2	5	6	6	6
<b>자본총계</b>	<b>34,913</b>	<b>39,343</b>	<b>47,459</b>	<b>55,930</b>	<b>64,835</b>
총차입금	9,634	7,786	4,732	4,732	4,732
순차입금	(6,559)	(6,054)	(11,297)	(19,062)	(27,153)

### 현금흐름표

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
<b>영업현금</b>	<b>7,360</b>	<b>9,333</b>	<b>9,061</b>	<b>13,500</b>	<b>13,957</b>
당기순이익	4,760	5,409	9,856	10,701	11,134
자산상각비	2,220	2,423	2,426	2,556	2,558
기타비현금성손익	130	5,492	2,541	200	208
운전자본증감	(1,320)	(2,217)	(6,416)	44	57
매출채권감소(증가)	120	(796)	(369)	(223)	(289)
재고자산감소(증가)	(143)	(2,196)	(1,995)	(433)	(563)
매입채무증가(감소)	932	2,416	1,076	698	908
기타	(2,228)	(1,641)	(5,127)	2	2
<b>투자현금</b>	<b>(4,424)</b>	<b>(5,671)</b>	<b>(1,624)</b>	<b>(3,589)</b>	<b>(3,723)</b>
단기투자자산감소	(1,455)	(1,816)	2,381	(83)	(87)
장기투자증권감소	(1,033)	(1,499)	(1,481)	(898)	(934)
설비투자	1,320	1,495	1,781	1,841	1,931
유형자산처분	69	51	51	0	0
무형자산처분	(579)	(596)	(721)	(673)	(673)
<b>재무현금</b>	<b>(1,621)</b>	<b>(3,454)</b>	<b>(5,142)</b>	<b>(2,229)</b>	<b>(2,229)</b>
차입금증가	(1,116)	(2,081)	(3,316)	0	0
자본증가	(439)	(1,313)	(1,903)	(2,229)	(2,229)
배당금지급	(401)	(1,203)	1,403	2,229	2,229
<b>현금 증감</b>	<b>1,373</b>	<b>20</b>	<b>2,426</b>	<b>7,682</b>	<b>8,004</b>
기초현금	10,161	11,534	11,554	13,980	21,662
기말현금	11,534	11,554	13,980	21,662	29,667
Gross Cash flow	9,446	14,051	16,405	13,456	13,900
Gross Investment	4,289	6,072	10,421	3,462	3,579
<b>Free Cash Flow</b>	<b>5,157</b>	<b>7,979</b>	<b>5,984</b>	<b>9,995</b>	<b>10,321</b>

자료: 유진투자증권

### 손익계산서

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
<b>매출액</b>	<b>69,862</b>	<b>86,559</b>	<b>102,235</b>	<b>106,619</b>	<b>111,848</b>
증가율(%)	18.1	23.9	18.1	4.3	4.9
매출원가	56,937	68,536	78,781	82,159	86,190
<b>매출총이익</b>	<b>12,925</b>	<b>18,023</b>	<b>23,453</b>	<b>24,460</b>	<b>25,658</b>
판매 및 일반관리비	7,860	10,790	11,047	11,728	12,467
기타영업손익	(0)	37	2	6	6
<b>영업이익</b>	<b>5,066</b>	<b>7,233</b>	<b>12,406</b>	<b>12,732</b>	<b>13,191</b>
증가율(%)	145.1	42.8	71.5	2.6	3.6
<b>EBITDA</b>	<b>7,285</b>	<b>9,656</b>	<b>14,832</b>	<b>15,287</b>	<b>15,749</b>
증가율(%)	70.0	32.5	53.6	3.1	3.0
<b>영업외손익</b>	<b>1,328</b>	<b>269</b>	<b>550</b>	<b>1,202</b>	<b>1,306</b>
이자수익	145	350	744	398	417
이자비용	170	233	216	151	151
지분법손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	1,353	152	22	954	1,039
<b>세전순이익</b>	<b>6,394</b>	<b>7,502</b>	<b>12,956</b>	<b>13,933</b>	<b>14,496</b>
증가율(%)	247.2	17.3	72.7	7.5	4.0
법인세비용	1,633	2,093	3,808	3,233	3,362
<b>당기순이익</b>	<b>4,760</b>	<b>5,409</b>	<b>9,148</b>	<b>10,701</b>	<b>11,134</b>
증가율(%)	220.0	13.6	69.1	17.0	4.0
지배주주지분	4,760	5,409	9,855	10,701	11,134
증가율(%)	220.0	13.6	82.2	8.6	4.0
비지배지분	(0)	(0)	1	0	0
<b>EPS(원)</b>	<b>11,744</b>	<b>13,345</b>	<b>24,312</b>	<b>26,398</b>	<b>27,466</b>
증가율(%)	220.0	13.6	82.2	8.6	4.0
수정EPS(원)	11,744	13,345	24,312	26,398	27,466
증가율(%)	220.0	13.6	82.2	8.6	4.0

	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	11,744	13,345	24,312	26,398	27,466
BPS	86,121	97,044	117,062	137,960	159,927
DPS	3,000	3,500	5,500	5,500	6,000
<b>밸류에이션(배, %)</b>					
PER	7.0	4.4	3.7	3.4	3.3
PBR	1.0	0.6	0.8	0.6	0.6
EV/EBITDA	3.7	1.9	1.7	1.1	0.6
배당수익률	3.6	5.9	6.2	6.2	6.7
PCR	3.5	1.7	2.2	2.7	2.6
<b>수익성(%)</b>					
영업이익률	7.3	8.4	12.1	11.9	11.8
EBITDA이익률	10.4	11.2	14.5	14.3	14.1
순이익률	6.8	6.2	8.9	10.0	10.0
ROE	14.7	14.6	22.7	20.7	18.4
ROIC	33.2	42.9	63.1	70.0	73.4
<b>안정성(배, %)</b>					
순차입금/자기자본	(18.8)	(15.4)	(23.8)	(34.1)	(41.9)
유동비율	135.4	134.6	151.8	179.5	206.0
이자보상배율	29.8	31.0	57.4	84.6	87.6
<b>활동성(회)</b>					
총자산회전율	1.1	1.2	1.3	1.2	1.2
매출채권회전율	18.5	20.2	19.7	18.8	18.9
재고자산회전율	9.9	10.7	10.3	9.6	9.7
매입채무회전율	5.8	6.2	6.2	6.0	6.0

**Compliance Notice**

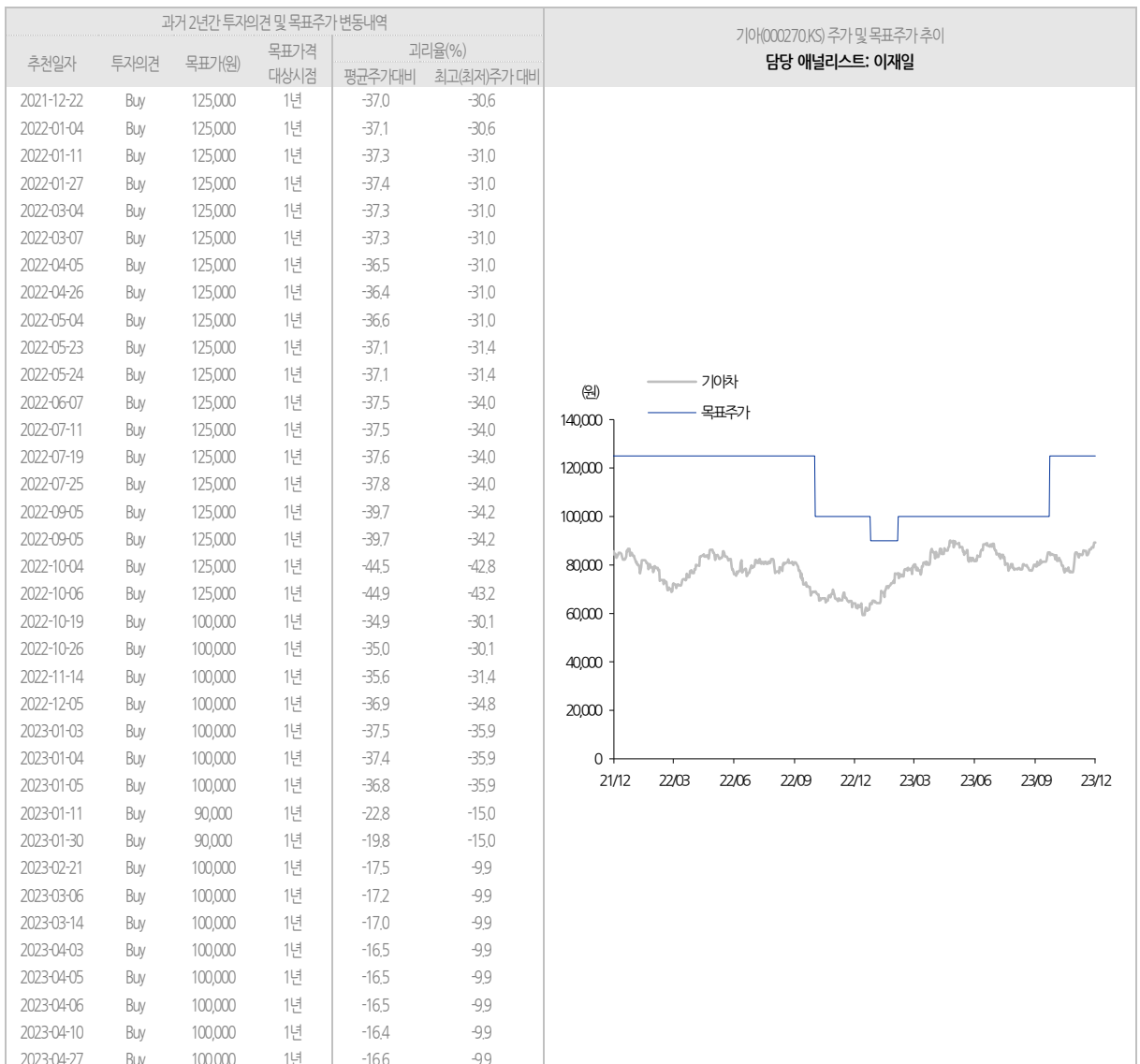
당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다  
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다  
 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다  
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다  
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다  
 동 자료는 당사의 제작물로서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

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

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

(2023.09.30 기준)



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	-33.9	-28.6
2023-10-30	Buy	125,000	1년	-33.8	-28.6
2023-11-03	Buy	125,000	1년	-33.2	-28.6
2023-11-23	Buy	125,000	1년	-31.3	-28.6
2023-12-04	Buy	125,000	1년	-30.8	-28.6
2023-12-06	Buy	125,000	1년	-30.3	-28.6
2023-12-19	Buy	125,000	1년		