

기아 (000270)

4Q23Preview: 어떤 리스크 요인이 있을까?

투자의견	BUY (유지)
목표주가	125,000 원(유지)
현재주가	91,600 원(01/05)
시가총액	36,827 (십억원)

이재일 CFA_lee.jae-il@eugenefn.com

- 기아 4분기 영업이익은 2조 5,910억원(-1.3%yoy)를 기록해 시장 컨센서스를 하회할 전망
- 실적 부진의 원인은 1)조업 일수, 운송 차질 영향 등으로 인해 연말 판매가 매우 부진했고 2)연말 판촉 활동과 미국 인센티브 증가, 인건비 상승 등으로 각종 비용 증가 요인이 다수 있었으며 3)러시아 관련 일회성 손실 약 1,500억원을 영업외 비용으로 인식할 전망이기 때문
- 내수 시장에 대한 우려 : 기아의 4분기 내수 판매는 전년비 4.9% 감소. 신형 그랜저 출시 이후 K8 판매 약세 나타나고 있으며, 신형 싼타페가 지난 해 하반기(내연기관 8월, 하이브리드 10월) 출시됨에 따라 쏘렌토의 판매가 위축될 가능성도 있음. 올해 내수 시장의 수요 자체가 강하지 않으며 EV 신차만 존재하는 점도 우려 요인
- EV 신차 효과에 대한 우려 : 기아는 올해 2종의 저가형 EV를 출시할 계획(1분기 EV3, 4분기 EV4 전망)으로 올해 신차 효과는 이 두 차종에 달려 있다고 볼 수 있음. 하지만, 최근 EV에 대한 소비자들의 선호도가 다소 낮아지고 있고 두 모델이 충분히 낮은 가격으로 출시될 수 있을지도 아직은 미지수. 기아의 올해 신차는 EV3, EV4, EV6 상품성 개선 모델 등 모두 EV에 집중돼 있기 때문에 EV 신차 효과에 따라 판매 변동성 커질 가능성 높음
- 금리, 재고, 인센티브 등 산업 전반의 리스크 요인은 밸류에이션에 이미 반영된 것으로 판단되나 내수/저가형 EV 신차 효과와 관련된 불확실성은 새로운 변수가 될 것. 동사에 대한 투자의견 매수와 목표주가 12.5만원을 유지함

주가(원, 1/5)	91,600
시가총액(십억원)	36,827

발행주식수	402,044천주
52주 최고가	100,900원
최저가	60,100원
52주 일간 Beta	0.75
60일 일평균거래대금	1,010억원
외국인 지분율	39.3%
배당수익률(2023F)	6.6%

주주구성	
현대자동차 (외 5인)	35.9%
국민연금공단 (외 1인)	7.2%
기아차우리스주 (외 1인)	1.9%

주가상승(%)	1M	6M	12M
상대기준	8.9	4.0	49.9
절대기준	5.6	4.0	36.1

(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	125,000	125,000	-
영업이익(23)	11,733	12,406	▼
영업이익(24)	10,993	12,732	▼

12월 결산(십억원)	2021A	2022A	2023E	2024E
매출액	69,862	86,559	99,038	102,119
영업이익	5,066	7,233	11,733	10,993
세전손익	6,394	7,502	11,964	11,893
지배이익	4,760	5,409	9,047	9,039
EPS(원)	11,744	13,345	22,504	22,482
증감률(%)	220.0	13.6	68.6	-0.1
PER(배)	7.0	4.4	4.1	4.1
ROE(%)	14.7	14.6	19.4	17.0
PBR(배)	1.0	0.6	0.8	0.7
EV/EBITDA(배)	3.7	1.9	1.9	1.5

자료: 유진투자증권

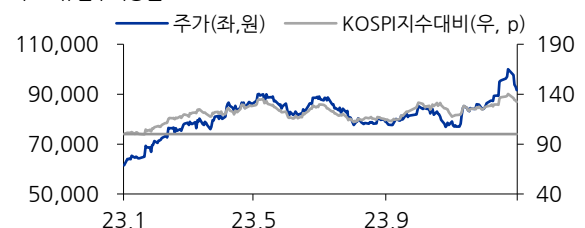


도표 1. 4Q23 Preview

결산기(12월) (단위: 십억원)	4Q23E			시장 전망치	1Q24E			2022A	2023E		2024E	
	예상치	qoq (%,%p)	yoy (%,%p)		예상치	qoq (%,%p)	yoy (%,%p)		예상치	yoy (%,%p)	예상치	yoy (%,%p)
매출액	23,558	-7.8	1.7	26,216	24,138	2.5	1.9	86,559	99,038	14.4	102,119	3.1
영업이익	2,591	-9.6	-1.3	2,995	2,535	-2.2	-11.8	7,233	11,733	62.2	10,993	-6.3
세전이익	2,521	-24.2	-4.2	3,201	2,785	10.5	-11.4	7,502	11,964	59.5	11,893	-0.6
지배이익	1,891	-14.9	-7.2	2,324	2,116	11.9	-0.2	5,409	9,047	67.3	9,039	-0.1
OP Margin	11.0	-0.2	-0.3	11.4	10.5	-0.5	-1.6	8.4	11.8	3.5	10.8	-1.1
NP Margin	8.0	-0.7	-0.8	8.3	8.8	0.7	-0.2	6.2	8.4	2.2	8.9	0.4
EPS(원)	18,810	-14.9	-6.4	23,122	21,055	11.9	0.7	13,345	22,504	68.6	22,482	-0.1
BPS(원)	116,020	-1.6	19.6	115,652	115,284	-0.6	16.8	97,044	116,020	19.6	132,502	14.2
ROE(%)	16.2	-2.5	-4.5	20.0	18.3	2.1	-2.9	14.6	21.0	6.5	18.1	-3.0
PER(X)	4.9	-	-	4.0	4.4	-	-	4.4	4.1	-	4.1	-
PBR(X)	0.8	-	-	0.8	0.8	-	-	0.6	0.8	-	0.7	-

자료: 기아, 유진투자증권
주: EPS는 annualized 기준

도표 2. 기아 4Q23 실적 전망

(십억원)	4Q23E	4Q22A	3Q23A	컨센서스	%YoY	%QoQ	컨센데비
매출액	23,558	23,164	25,545	25,950	1.7	-7.8	-9.2
영업이익	2,591	2,624	2,865	2,980	-1.3	-9.6	-13.0
세전이익	2,521	2,630	3,327	3,097	-4.2	-24.2	-18.6
지배이익	1,891	2,037	2,220	2,096	-7.2	-14.9	-9.8
% of Sales							
영업이익	11.0%	11.3%	11.2%	11.5%			
세전이익	10.7%	11.4%	13.0%	11.9%			
지배이익	8.0%	8.8%	8.7%	8.1%			

자료: 기아, 유진투자증권

도표 3. 기아 연간 실적 추정치 변경

(십억원)	수정후		수정전		변경률	
	2023E	2024E	2023E	2024E	2023E	2024E
매출액	99,038	102,119	102,235	106,619	-3.1%	-4.2%
영업이익	11,733	10,993	12,406	12,732	-5.4%	-13.7%
세전이익	11,964	11,893	12,956	13,933	-7.7%	-14.6%
지배이익	9,047	9,039	9,855	10,701	-8.2%	-15.5%
% of Sales						
영업이익	11.8%	10.8%	12.1%	11.9%		
세전이익	12.1%	11.6%	12.7%	13.1%		
지배이익	9.1%	8.9%	9.6%	10.0%		

자료: 기아, 유진투자증권

도표 4. 기아 4분기 도매 판매 실적

(대)	4Q23	4Q22	YoY	1Q22	QoQ
국내	137,785	145,385	-5.2%	133,772	3.0%
북미	193,579	180,727	7.1%	216,944	-10.8%
유럽	124,900	120,031	4.1%	144,093	-13.3%
중국	22,634	20,592	9.9%	20,566	10.1%
인도	59,648	62,532	-4.6%	59,243	0.7%
기타	192,965	200,323	-3.7%	202,227	-4.6%
CKD	22,777	21,273	7.1%	17,000	34.0%
총합	724,090	730,259	-0.8%	776,845	-6.8%
총합(ex-china)	701,456	709,667	-1.2%	756,279	-7.2%

자료: 기아, 유진투자증권

도표 5. 원/달러 환율 추이



자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 6. 원/유로 환율 추이



자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 7. 기아 분기별 실적 전망

(십억원)	1Q23A	2Q23A	3Q23A	4Q23E	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2023A	2024E
매출액	23,691	26,244	25,545	23,558	24,138	26,819	25,337	25,825	99,038	102,119
매출원가	18,317	20,178	19,686	18,187	18,828	20,785	19,890	19,937	76,367	79,439
매출총이익	5,373	6,066	5,860	5,371	5,310	6,034	5,447	5,888	22,671	22,680
판관비	2,499	2,663	2,995	2,780	2,776	2,950	2,914	3,047	10,937	11,687
영업이익	2,874	3,403	2,865	2,591	2,535	3,084	2,534	2,841	11,733	10,993
세전이익	3,142	3,682	3,327	2,521	2,785	3,334	2,784	2,991	12,672	11,893
지배이익	2,120	2,817	2,220	1,891	2,116	2,534	2,116	2,273	9,047	9,039
성장률(%)										
매출액	29.1	20.0	10.3	1.7	1.9	2.2	-0.8	9.6	14.4	3.1
영업이익	78.9	52.3	272.9	-1.3	-11.8	-9.4	-11.6	9.6	62.2	-6.3
지배이익	105.2	49.8	384.0	-7.2	-0.2	-10.0	-4.7	20.2	67.3	-0.1
이익률(%)										
매출총이익	22.7	23.1	22.9	22.8	22.0	22.5	21.5	22.8	22.9	22.2
영업이익	12.1	13.0	11.2	11.0	10.5	11.5	10.0	11.0	11.8	10.8
지배이익	8.9	10.7	8.7	8.0	8.8	9.4	8.3	8.8	9.1	8.9

자료: 기아, 유진투자증권

기아(000270.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
자산총계	66,850	73,711	79,077	87,449	96,038
유동자산	29,205	34,147	36,057	43,545	51,120
현금성자산	16,193	13,840	15,149	21,184	27,902
매출채권	3,763	4,800	4,898	5,369	5,638
재고자산	7,088	9,104	9,542	10,460	10,983
비유동자산	37,645	39,564	43,020	43,903	44,918
투자자산	19,229	21,274	24,425	25,417	26,449
유형자산	15,584	15,383	15,479	15,356	15,328
기타	2,832	2,906	3,117	3,131	3,142
부채총계	31,937	34,368	32,426	34,171	35,288
유동부채	21,563	25,378	23,544	25,089	25,999
매입채무	12,458	15,278	15,369	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	46,651	53,278	60,750
지배지분	34,910	39,338	46,645	53,272	60,744
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	43,704	50,330	57,802
기타	(638)	(859)	(942)	(942)	(942)
비지배지분	2	5	6	6	6
자본총계	34,913	39,343	46,651	53,278	60,750
총차입금	9,634	7,786	4,732	4,732	4,732
순차입금	(6,559)	(6,054)	(10,417)	(16,451)	(23,169)

현금흐름표

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
영업현금	7,360	9,333	8,126	11,875	12,685
당기순이익	4,760	5,409	9,048	9,039	9,884
자산상각비	2,220	2,423	2,424	2,545	2,540
기타비현금성손익	130	5,492	2,541	200	208
운전자본증감	(1,320)	(2,217)	(6,542)	91	53
매출채권감소(증가)	120	(796)	295	(471)	(268)
재고자산감소(증가)	(143)	(2,196)	(701)	(918)	(523)
매입채무증가(감소)	932	2,416	(1,009)	1,479	842
기타	(2,228)	(1,641)	(5,127)	2	2
투자현금	(4,424)	(5,671)	(1,569)	(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	1,726	1,763	1,850
유형자산처분	69	51	51	0	0
무형자산처분	(579)	(596)	(721)	(673)	(673)
재무현금	(1,621)	(3,454)	(5,142)	(2,412)	(2,412)
차입금증가	(1,116)	(2,081)	(3,316)	0	0
자본증가	(439)	(1,313)	(1,903)	(2,412)	(2,412)
배당금지급	(401)	(1,203)	1,403	2,412	2,412
현금 증감	1,373	20	1,546	5,951	6,631
기초현금	10,161	11,534	11,554	13,100	19,052
기말현금	11,534	11,554	13,100	19,052	25,683
Gross Cash flow	9,446	14,051	15,596	11,783	12,632
Gross Investment	4,289	6,072	10,492	3,337	3,502
Free Cash Flow	5,157	7,979	5,104	8,447	9,130

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	69,862	86,559	99,038	102,119	107,130
증가율(%)	18.1	23.9	14.4	3.1	4.9
매출원가	56,937	68,536	76,367	79,439	83,341
매출총이익	12,925	18,023	22,671	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	11,733	10,993	11,898
증가율(%)	145.1	42.8	62.2	(6.3)	8.2
EBITDA	7,285	9,656	14,158	13,538	14,437
증가율(%)	70.0	32.5	46.6	(4.4)	6.6
영업외손익	1,328	269	230	900	973
이자수익	145	350	738	379	400
이자비용	170	233	216	151	151
지분법손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	1,353	152	(292)	671	723
세전순이익	6,394	7,502	11,964	11,893	12,870
증가율(%)	247.2	17.3	59.5	(0.6)	8.2
법인세비용	1,633	2,093	3,623	2,854	2,986
당기순이익	4,760	5,409	8,340	9,039	9,884
증가율(%)	220.0	13.6	54.2	8.4	9.4
지배주주지분	4,760	5,409	9,047	9,039	9,884
증가율(%)	220.0	13.6	67.3	(0.1)	9.4
비지배지분	(0)	(0)	1	0	0
EPS(원)	11,744	13,345	22,504	22,482	24,585
증가율(%)	220.0	13.6	68.6	(0.1)	9.4
수정EPS(원)	11,744	13,345	22,504	22,482	24,585
증가율(%)	220.0	13.6	68.6	(0.1)	9.4

주요투자지표

	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	11,744	13,345	22,504	22,482	24,585
BPS	86,121	97,044	116,020	132,502	151,087
DPS	3,000	3,500	6,000	6,000	6,500
밸류에이션(배, %)					
PER	7.0	4.4	4.1	4.1	3.7
PBR	1.0	0.6	0.8	0.7	0.6
EV/ EBITDA	3.7	1.9	1.9	1.5	0.9
배당수익률	3.6	5.9	6.6	6.6	7.1
PCR	3.5	1.7	2.4	3.1	2.9
수익성(%)					
영업이익률	7.3	8.4	11.8	10.8	11.1
EBITDA이익률	10.4	11.2	14.3	13.3	13.5
순이익률	6.8	6.2	8.4	8.9	9.2
ROE	14.7	14.6	21.0	18.1	17.3
ROIC	33.2	42.9	58.7	59.8	66.5
안정성(배, %)					
순차입금/자기자본	(18.8)	(15.4)	(22.3)	(30.9)	(38.1)
유동비율	135.4	134.6	153.1	173.6	196.6
이자보상배율	29.8	31.0	54.3	73.0	79.0
활동성(회)					
총자산회전율	1.1	1.2	1.3	1.2	1.2
매출채권회전율	18.5	20.2	20.4	19.9	19.5
재고자산회전율	9.9	10.7	10.6	10.2	10.0
매입채무회전율	5.8	6.2	6.5	6.3	6.2

Compliance Notice

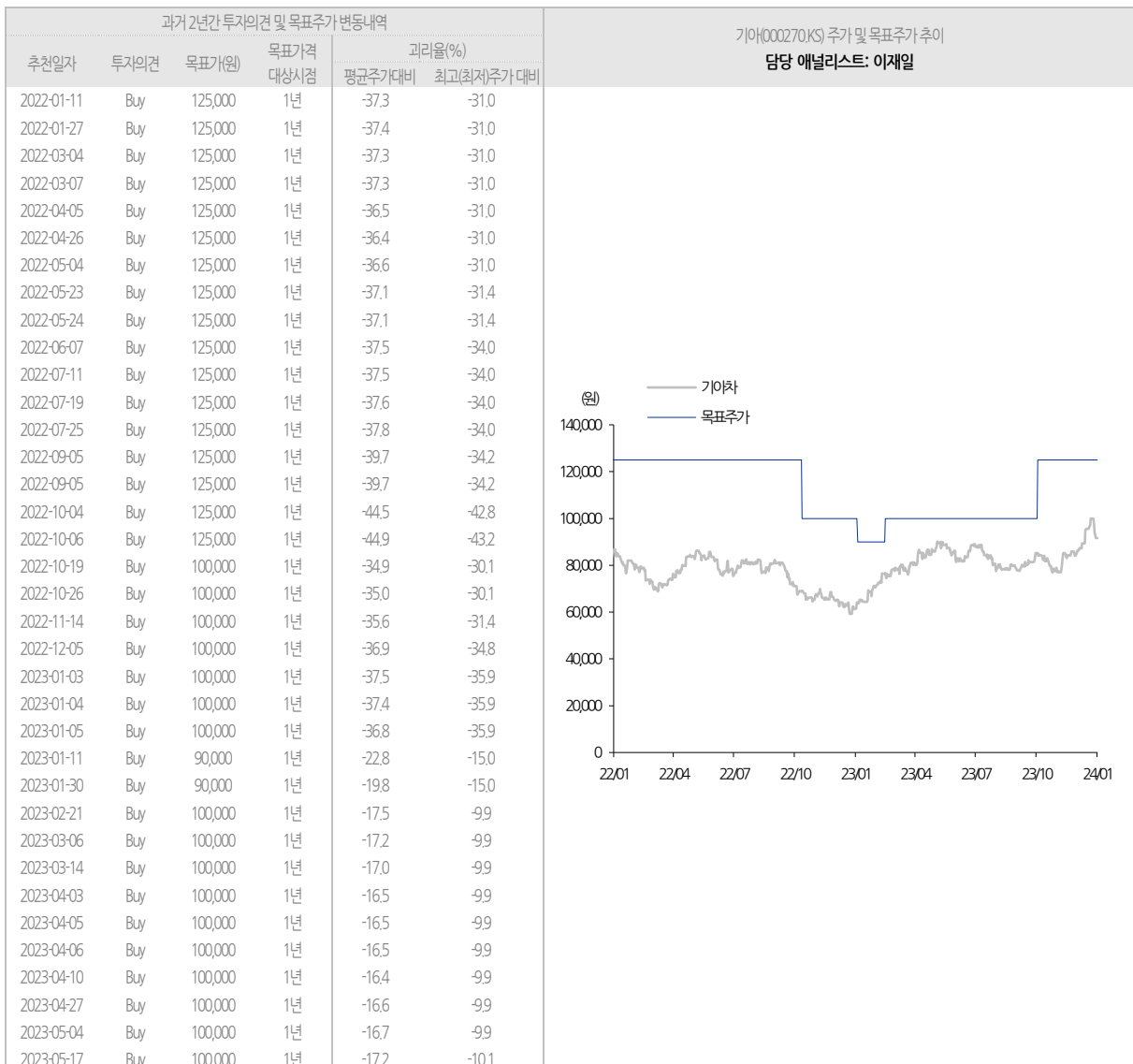
당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
 동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 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: 12개월 (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%

(2023.12.31 기준)



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	-32	-20
2023-10-30	Buy	125,000	1년	-31.3	-20
2023-11-03	Buy	125,000	1년	-30.7	-20
2023-11-23	Buy	125,000	1년	-28.4	-20
2023-12-04	Buy	125,000	1년	-27.1	-20
2023-12-06	Buy	125,000	1년	-26.6	-20
2023-12-19	Buy	125,000	1년	-23.6	-20
2024-01-04	Buy	125,000	1년	-26.7	-26.7
2024-01-04	Buy	125,000	1년	-26.7	-26.7
2024-01-05	Buy	125,000	1년		
2024-01-08	Buy	125,000	1년		