Daishin 증권

2024년 01월 12일 금요일

Morning Meeting Brief

Fixed Income

1 월 금통위: 인상 사이클 종료, 다만 인하는 시기 상조

- 1월 금통위 기준금리 3.50%로 동결. 2023년 1월 이후 1년간 지속
- 인상 사이클 종료를 공식화한 동시에 당장 인하는 시기 상조임을 명시
- 올해 3분기 인하 개시 전망. 당분간 트레이딩 관점에서의 접근 권고

공동락. dongrak.kong@daishin.com

산업 및 종목 분석

[4Q23 Preview] BGF 리테일: 지난 해 부진 털고 올해 다시 성장

- 4분기 기저 부담으로 전년 수준 이익 전망
- 2024년은 판관비 부담 경감되며 영업이익 15% 증가 전망
- 담배 가격 인상 고려하지 않더라도 충분히 매력적인 주가 수준

유정현. Junghyun.yu@daishin.com

[4Q23 Preview] GS 리테일: 4 분기 일회성 비용 제외하면 본질적으로 양호

- 4분기 적자 사업부 철수에 따른 일회성 비용 등으로 이익 감소 예상
- 2024년에 투자에 대해 어느 때 보다도 보수적으로 집행할 계획
- 비핵심 사업 접고, 핵심 사업에 집중하는 전략 높이 평가

유정현. Junghyun.yu@daishin.com

[4Q23 Preview] 대우건설: 삐끗했지만 순탄한 흐름

- 연결 영업이익 1,892억원(-23.3% yoy) 전망. 컨센서스 소폭 하회
- 주택, 플랜트 매출 둔화 영향. 수주도 일부 지연됐지만 나쁘지 않은 흐름
- PF 리스크는 선제 대응을 통해 낮은 상태. 좋은 수익성으로 재무 개선 지속

이태환. Taehwan.lee@daishin.com

[4Q23 Preview] 현대건설: 내실 다지기 후 성장 지향

- 연결 영업이익 1,839억원(+147.5% yoy) 전망. 컨센서스 소폭 하회
- 이익 개선은 하반기부터 가능. 다양한 공종에서의 수주 능력은 더할 나위 없음
- '24년은 중기 성장을 위한 내실 다지기의 해. '25년 신사업 성과 확인

이태환. Taehwan.lee@daishin.com

[4Q23 Preview] 기아: 증명해낼 2024 년

- 2023년 예상 DPS 5,500~6,000원으로 배당수익률 6%대 가능
- 4Q23 예상대비 물량 부진했음에도, Mix 효과로 12%대 OPM 예상
- 2024년 외형 성장 둔화되나, 핵심 차종 온기 반영으로 이익체력 증명할 것

김귀연. Gwiyeon.kim@daishin.com

Fixed Income

1월 금통위: 인상 사이클 종료, 다만 인하는 시기 상조

- 1월 금통위 기준금리 3.50%로 동결. 2023년 1월 이후 1년간 지속
- 인상 사이클 종료를 공식화한 동시에 당장 인하는 시기 상조임을 명시
- 올해 3분기 인하 개시 전망. 당분간 트레이딩 관점에서의 접근 권고

Economist & Fixed Income Strategist 공동락
dongrak.kong@daishin.com

2024년 1월 한은 금통위 기준금리 3.50%로 동결, 8회 연속 동결

한국은행 금융통화위원회가 2024년 첫 회의에서 기준금리를 당사의 예상대로 현 수준인 3.50%로 그대로 동결했다.

이번 기준금리 동결은 2023년 1월에 인상이 이뤄진 이후 1년 간 지속된 동결로, 금통위 횟수로는 8차례 연속 동결이다. 여전히 물가가 한은의 목표치인 2%를 상회하는 가운데 현 시점에서는 향후 경기 여건 변화나 금융시장 동향을 체크하는 것이 가장 적절한 대응이란 판단에 따른 것으로 보인다.

한편 이번 기준금리 결정은 참석 위원들의 만장 일치로 이뤄졌다.

'추가 인상 필요성 판단' 문구 삭제, 인상 사이클 종료 공식화

이번 기준금리 동결은 그간 물가 안정을 강조해 온 통화당국의 행보나 발언 등을 통해 이미 예상됐던 사안이었다. 더구나 지난해 연말 빠르게 불거졌던 미국 연준의 조기 기준금리 인하 기대가 연초부터 크게 주춤해진 상황으로 현 시점에서는 금리 동결 대응이 최선이란 구도가 부각됐다.

다만 사실상 인상 사이클이 종료된 이후 1년 여간 동일한 기준금리 수준이 유지됨에 따라 불거질 수 있는 고금리 장기화에 따른 부담이란 이슈를 통화당국에서 어떤 식으로 평가하고 있는지에 대한 관심이 상당했다. 아울러 최근 부동산 및 PF 발(發) 금융 불안에 대한 우려가 커지고 있다는 사실도 함께 주목을 받았다.

이에 한국은행은 통화정책방향에서 '추가 인상 필요성 판단'이란 문구를 삭제함으로써 기준금리 인상에 맞춰졌던 통화정책 기조의 변화 가능성을 시사했다.

즉 그간 금리를 결정하는 과정에서 가장 우선시됐던 대응이 인상이었다는 것을 감안할 때 통화당국이 공식적으로 인상 사이클의 종료를 선언했다는 평가가 가능한 대목이다. 물론 채권 등 금융시장에서는 지난 1년간 추가 인상이 이뤄지지 않았다는 점에서 이미 지난 수개월 간에 걸쳐 금리 인상 사이클이 재개될 것으로 예상하지는 않았다.

하지만 통화당국은 이 같은 시장의 평가에도 불구하고 표면적으로는 자신들의 대응은 '인상'일 수 있다는 입장을 강조해 왔는데, 이번 회의를 통해 이를 공식화해서 추가 인상 가능성을 제거한 것이다. 또한 이창용 한국은행 총재 역시 기자회견을 통해 "추가 긴축 가능성이 적다"라는 발언을 통해 성명서 문구의 변화를 인상 사이클의 종료로 풀이하는 해석을 지지했다.

금리 동결 및 인상 문구 삭제와 동시에 금융중개지원대출을 통한 중소기업에 대한 한시적인 특별지원 추가 역시 그간 높아진 금리와 긴축 환경으로 부담이 컸던 영역으로의 자금 지원이라는 점에서 인상 사이클 종료의 공식화와 궤를 같이했다. 기준금리 인상 사이클의 종료인 동시에 자금 지원이라는 행보가 동시에 발휘된 셈이다.

BGF 리테일 (282330)

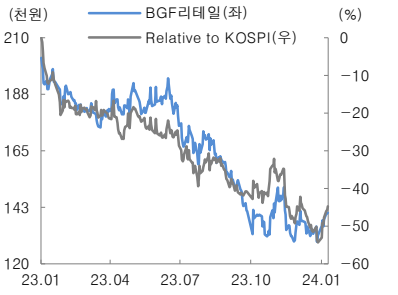
유정현 junghyun.yu@daishin.com
정한솔 hansol.jung@daishin.com

투자의견	BUY 매수, 유지
6개월 목표주가	190,000 유지
현재주가 (24.01.10)	140,300 유통업종

ESG평가 등급	S	A+	A	B+	B	C	D

KOSPI	2541.98
시가총액	2,425십억원
시가총액비중	0.13%
자본금(보통주)	17십억원
52주 최고/최저	197,500원 / 128,700원
120일 평균거래대금	85억원
외국인지분율	30.76%
주요주주	비지에프 외 18 인 53.38% 국민연금공단 8.23%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	2.4	0.5	-17.7	-26.0
상대수익률	1.4	-5.0	-18.4	-31.5



지난 해 부진 털고 올해 다시 성장

- 4분기 기저 부담으로 전년 수준 이익 전망
- 2024년은 판관비 부담 경감되며 영업이익 15% 증가 전망
- 담배 가격 인상 고려하지 않더라도 충분히 매력적인 주가 수준

투자의견 BUY와 목표주가 190,000원 유지

투자의견 BUY와 목표주가 190,000원(2024년 예상 P/E 15배) 유지

엔데믹 이후 증가한 해외 여행객 영향으로 객수가 크게 증가하지 않고 낮아진 물가 상승률 영향으로 객단가 상승이 어려운 상황 지속. 4분기 기존점 성장률이 +2%에 못 미친 것으로 추정됨에 따라 4분기에도 영업이익 역레버리징 현상이 이어지고 있는 것으로 보임

다만 2023년 다소 부진한 실적을 기반으로 2024년 영업이익은 yoy 15% 성장 전망. 이는 지난 해 커진 판관비 증가 부담이 올해는 다소 완화될 것으로 예상되기 때문. 2024년 예상 P/E는 11배 수준으로 valuation 매력 존재. 이런 가운데 올해 담배 가격 인상 가능성에 무게를 두고 투자하려는 심리가 확산되며 최근 주가는 양호한 상승세 보임. 담배 가격 인상 예측은 어려운 문제이며 굳이 담배 가격 인상을 고려하지 않아도 투자 매력 충분하다는 점에 주목할 필요

4Q23 Preview: 기저 부담과 기존점 성장률 둔화로 전년 수준 이익 전망

4분기 매출액과 영업이익은 각각 2조 908억원(yoy +7%), 536억원(yoy +2%) 전망. 2022년 4분기는 비수기임에도 불구하고 카타르 월드컵 특수로 기존점 성장률이 4.3%를 기록. 2023년 4분기는 전년도 기저부담으로 인해 기존점 성장률이 2%를 하회한 것으로 파악. 4분기에도 전년 보다 늘어난 연휴, 해외 여행의 폭발적 수요 증가 등에 따른 트래픽 감소와 소비자물가 상승율 둔화로 매출 성장률은 7%에 그칠 것으로 전망. 반면 인건비, 유가 상승에 따른 각종 유틸리티 비용의 지속적인 상승으로 판관비 증가 부담이 커지면서 영업이익 증가율은 매출 증가율을 하회한 것으로 추정

(단위: 십억원, %)

구분	4Q22	3Q23	4Q23(F)					1Q24		
			직전추정	당사추정	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	1,949	2,207	2,093	2,091	7.3	-5.3	2,101	1,986	7.4	-5.0
영업이익	52	87	60	54	2.4	-38.4	56	42	12.8	-22.1
순이익	41	70	37	32	-21.5	-54.2	42	30	6.9	-7.7

자료: BGF리테일, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	6,781	7,616	8,245	8,967	9,700
영업이익	199	252	256	294	327
세전순이익	193	254	249	285	318
총당기순이익	148	194	189	214	238
지배지분순이익	148	194	189	214	238
EPS	8,542	11,198	10,955	12,369	13,798
PER	17.0	18.8	12.0	11.3	10.2
BPS	46,825	55,695	62,519	69,873	78,165
PBR	3.1	3.8	2.2	2.0	1.8
ROE	19.6	21.8	18.5	18.7	18.6

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출, 자료: BGF리테일, 대신증권 Research Center

GS 리테일 (007070)

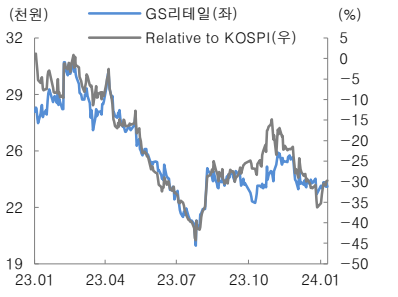
유정현 junghyun.yu@daishin.com
정한솔 hansol.jung@daishin.com

투자의견	BUY 매수, 유지
6개월 목표주가	34,000 유지
현재주가 (24.01.10)	23,450 유통업종

ESG평가 등급	S	A+	A	B+	B	C	D

KOSPI	2541.98
시가총액	2,456십억원
시가총액비중	0.13%
자본금(보통주)	105십억원
52주 최고/최저	30,850원 / 20,050원
120일 평균거래대금	58억원
외국인지분율	7.66%
주요주주	GS 외 1 인 57.90% 국민연금공단 8.96%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-1.1	4.2	8.1	-16.1
상대수익률	-2.0	-1.5	7.2	-22.4



4분기 일회성 비용 제외하면 본질적으로 양호

- 4분기 적자 사업부 철수에 따른 일회성 비용 등으로 이익 감소 예상
- 2024년에 투자에 대해 어느 때 보다도 보수적으로 집행할 계획
- 비핵심 사업 접고, 핵심 사업에 집중하는 전략 높이 평가

투자의견 BUY와 목표주가 34,000원 유지

투자의견 BUY와 목표주가 34,000원(2024년 예상 P/E 12배) 유지

동사는 지난 해 4분기 GS프레시몰 사업을 완전 철수하면서 이로 인해 2024년 약 500억원 이상의 영업이익 개선이 예상됨. 2024년에도 경쟁력 없는 사업에 투자를 최소화하고, 핵심 사업에 집중하는 전략을 이어갈 것으로 전망. 전반적으로 편의점 매출 성장률이 낮아진 점은 아쉽지만 올해는 그동안 타사 대비 증가했던 편의점 부문의 투자가 줄면서 동 사업부의 눈에 띄는 손익 개선 효과 보일 것으로 예상. 2024년에 이 밖에도 슈퍼와 개발 사업부 등 대부분의 사업부가 수익성 중심의 전략으로 고른 이익 개선 예상

4Q23 Preview: 일부 비용 발생하지만 본질적으로는 양호

4분기 총매출액과 영업이익은 각각 3조 327억원(+5%, yoy), 793억원(-7%, yoy) 예상 **[편의점]** 기존점 성장률은 +1% 정도에 그친 것으로 파악. 22년 4분기 카타르 월드컵 특수와 비어 버터와 같은 히트 상품 판매 호조에 따른 기저 영향으로 23년 4분기 성장률 둔화. 다만 3분기까지 증가했던 편의점 사업부 투자가 감소하면서 손익은 전년동기대비 개선된 것으로 추정 **[슈퍼/호텔/공통 및 기타]** 최근 높은 물가 수준으로 근거리 슈퍼 이용객 증가와 출점 호조로 슈퍼 매출액은 9% 증가한 것으로 추정. 호텔은 해외 여행 수요 회복, 그리고 국내 호텔 ADR 상승 효과 소멸 등으로 전년동기대비 매출 감소하며 영업이익도 다소 감소한 것으로 파악됨. 그러나 높아진 이익 체력으로 여전히 전사 이익에 높은 기여도 유지. 프레쉬몰 등 적자 사업 철수 및 기타 사업부 적자 축소 기조 지속되며 손익 개선 예상. 다만 이미 알려진대로 사업 철수로 인한 일회성 비용 200억원 중 영업이익에 약 60억원 영향 미칠 전망. 또한 개발 사업부에서 부동산 PF 관련한 비용 일부 발생한 것으로 파악

(단위: 십억원, %)

구분	4Q22	3Q23	4Q23(F)					1Q24		
			직전추정	당사추정	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	2,888	3,090	3,069	3,033	5.0	-1.9	3,017	2,851	5.6	-6.0
영업이익	85	127	79	79	-7.1	-37.5	93	84	79.7	5.6
순이익	-60	68	42	42	흑전	-38.9	45	69	312.7	64.4

자료: GS리테일, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	9,691	11,226	11,781	12,382	13,133
영업이익	220	245	350	433	496
세전순이익	915	75	231	401	502
총당기순이익	801	48	179	308	385
지배지분순이익	815	40	179	308	385
EPS	8,961	386	1,708	2,942	3,676
PER	3.4	72.9	13.5	8.0	6.4
BPS	44,728	38,667	39,961	42,484	45,740
PBR	0.7	0.7	0.6	0.6	0.5
ROE	25.6	1.0	4.3	7.1	8.3

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출, 자료: GS리테일, 대신증권 Research Center

대우건설 (047040)

삐끗했지만 순탄한 흐름

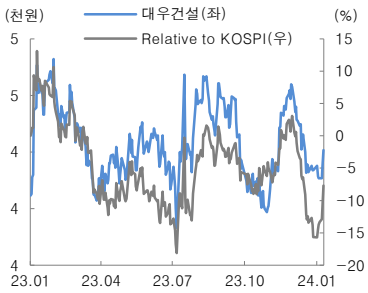
이태환
taehwan.lee@daishin.com

투자의견	BUY 매수, 유지
6개월 목표주가	6,700 유지
현재주가 (24.01.10)	4,260 건설업종

- 연결 영업이익 1,892억원(-23.3% yoy) 전망. 컨센서스 소폭 하회
- 주택, 플랜트 매출 둔화 영향. 수주도 일부 지연됐지만 나쁘지 않은 흐름
- PF 리스크는 선제 대응을 통해 낮은 상태. 좋은 수익성으로 재무 개선 지속

KOSPI	2541.98
시가총액	1,771십억원
시가총액비중	0.09%
자본금(보통주)	2,078십억원
52주 최고/최저	4,785원 / 3,815원
120일 평균거래대금	68억원
외국인지분율	12.92%
주요주주	중흥토건 외 2 인 50.75% 국민연금공단 5.72%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-3.8	6.1	3.4	-10.3
상대수익률	-4.8	0.3	2.5	-17.0



투자의견 매수, 목표주가 6,700원 유지

목표주가는 2024E BPS 11,374원에 타깃 PBR 0.66배 적용. 타깃 PBR은 24E ROE를 기준으로 PBR-ROE 방식으로 계산한 이론 PBR을 50% 할인. 과거 주가 바닥기였던 2019~2020년 평균 PBR과 유사한 수준

4Q23 Preview 삐끗했지만 순탄한 흐름

4Q23 연결 매출액 2.96조원(-7.9% yoy), 영업이익 1,892억원(-23.3% yoy), 영업이익률 6.4%(-1.3%p yoy) 전망. 당사 전망치는 시장 컨센서스를 소폭 하회

주택 부문 매출 둔화와 리비아 패스트트랙 현장 착공 지연으로 인해 예상 대비 성장폭이 둔화되었고, 국내 원가율 개선 역시 아직까지 기대하기는 어려운 상태

베트남THT 토지매각 매출 약 400억원 발생. 입주 상황에 따라 추가 이익 반영 가능

당초 4분기 수주로 투르크메니스탄 비료공장, 이라크 알포항만 등 해외수주가 인식될 전망이었으나 지연되면서, 국내 주택 수주 중심으로 4조원 내외 수주에 그친 것으로 파악. 연간 13조원(국내 10조원, 해외 3조원) 수주로 잔고는 지속적으로 증가

분양은 6,540세대를 추가하며 연간 15,540세대로 목표 1.6만세대에 근접했음

유비무환(有備無患)

3Q 기준 미착공 PF 우발채무금액은 6,800억원이며, 대다수가 서울수도권에 위치한 사업성이 우수한 지역. '23년 초 미분양 위험 사업장 시공을 포기하는 등 적극 대응한 결과 우려 요소는 많이 낮아진 상태. 좋은 이익 지표 바탕으로 재무 개선을 지속

(단위: 십억원, %)

구분	4Q22	3Q23	4Q23(F)					1Q24		
			직전추정	당사추정	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	3,208	2,990	3,299	2,956	-7.9	-1.1	3,076	2,998	14.9	1.4
영업이익	247	190	215	189	-23.3	-0.6	196	199	12.9	5.4
순이익	110	109	117	108	-2.0	-0.4	132	128	32.1	18.6

자료: 대우건설, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	8,685	10,419	11,825	11,647	11,468
영업이익	738	760	774	781	885
세전순이익	598	713	741	756	858
총당기순이익	485	508	522	544	618
지배지분순이익	485	504	513	536	608
EPS	1,166	1,213	1,235	1,289	1,463
PER	4.9	3.4	3.4	3.3	2.9
BPS	7,728	8,937	10,130	11,374	12,790
PBR	0.7	0.5	0.4	0.4	0.3
ROE	16.5	14.6	13.0	12.0	12.1

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
자료: 대우건설, 대신증권 Research Center

현대건설 (000720)

내실 다지기 후 성장 지향

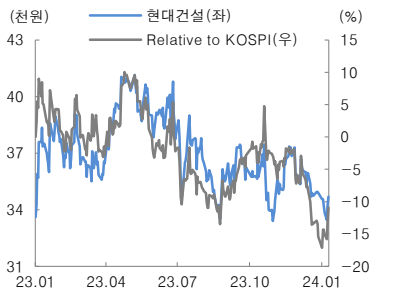
이태환
taehwan.lee@daishin.com

투자의견	BUY 매수, 유지
6개월 목표주가	54,000 유지
현재주가 (24.01.10)	34,700 건설업종

ESG평가 등급	S	A+	A	B+	B	C	D

KOSPI	2541.98
시가총액	3,918십억원
시가총액비중	0.20%
자본금(보통주)	557십억원
52주 최고/최저	41,150원 / 33,400원
120일 평균거래대금	191억원
외국인지분율	22.98%
주요주주	현대자동차 외 5 인 34.92% 국민연금공단 8.89%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-3.9	-3.1	-3.2	-9.5
상대수익률	-4.8	-8.4	-4.0	-16.3



- 연결 영업이익 1,839억원(+147.5% yoy) 전망. 컨센서스 소폭 하회
- 이익 개선은 하반기부터 가능. 다양한 공종에서의 수주 능력은 더할 나위 없음
- '24년은 중기 성장을 위한 내실 다지기의 해. '25년 신사업 성과 확인

투자의견 매수, 목표주가 54,000원 유지

목표주가는 2024E BPS 77,367원에 타깃 PBR 0.71배 적용. 타겟 PBR은 2024E ROE를 기준으로 PBR-ROE 방식으로 산출한 이론 PBR을 10% 할인

4Q23 Preview 이익은 아쉬워도 수주 보면 끄덕

연결 기준 매출액 8.1조원(+33.1% yoy), 영업이익 1,839억원(+147.5% yoy), 영업이익률 2.3%(+1.1%p yoy) 전망. 당사 이익 전망치는 컨센서스를 소폭 하회

'21~'22년 주택 분양물량을 바탕으로 하는 별도 매출 증가세는 지속되고 있으며, 플랜트 부문과 현대엔지니어링(HEC) 역시 안정적인 탑라인 성장이 이어지고 있음

다만, 원가율은 원재료비, 인건비 상승 부담이 있는 현장 비중이 여전히 높아 '24년 상반기까지 개선되는데 한계가 있음. 하반기부터는 원가 상승 반영한 현장 매출 비중이 국내외 모두 상승하며 매출 믹스 개선 나타날 것

수주 측면에서는 동사의 존재감이 확실한 모습. 자푸라-2(24억불) 사업 수주 시점이 '24년으로 예상됨에도, '23년 연결 수주는 33.7조원 내외로 마감할 것으로 보여 3년 연속 30조원 이상 수주 달성에 성공. '24년 수주 역시 연초부터 사우디 사파니아(36억불), UAE LNG(동사 지분 11억불), 사우디 NEC(8억불) 등 수주 Pool이 풍부한 상황

'종합심사낙찰제'로 시행된 신한울 3·4호기(3.1조원) 입찰에서 경쟁사 대비 높은 입찰가 제시에도 기술점수 바탕으로 수주에 성공하며, 원전 분야 기술 경쟁력을 입증

내실 다지기 후 성장 지향

'23년 주택 분양이 연결 1.2만세대 내외로 저조했던 것으로 파악되나, '24년은 상반기부터 적극적으로 분양하여 유동성을 확보하고 중기 매출 성장세를 이어갈 방침

'24년 CAPEX 투자를 통해, '25년 신사업(전력중개거래, 풍력) 성장으로 연결시킬 것

(단위: 십억원, %)

구분	4Q22	3Q23	4Q23(F)					1Q24		
			직전추정	당사추정	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	6,083	7,859	7,642	8,099	33.1	3.1	7,848	7,617	26.3	-6.0
영업이익	74	244	210	184	147.5	-24.6	191	190	9.3	3.1
순이익	-133	165	142	96	흑전	-41.7	120	145	10.5	49.8

자료: 현대건설, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	18,066	21,239	29,152	30,875	30,373
영업이익	754	575	825	905	1,119
세전순이익	854	754	980	1,101	1,346
총당기순이익	554	471	660	719	873
지배지분순이익	408	409	558	611	741
EPS	3,651	3,637	4,960	5,431	6,593
PER	12.2	9.6	7.0	6.4	5.3
BPS	64,649	68,380	72,434	77,367	83,225
PBR	0.7	0.5	0.5	0.4	0.4
ROE	5.9	5.5	7.0	7.3	8.2

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
자료: 현대건설, 대신증권 Research Center

기아 (000270)

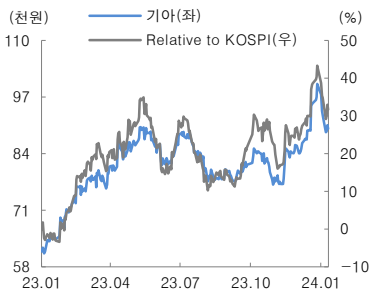
김귀연
gwiyeon.kim@daishin.com

투자의견	BUY 매수, 유지
6개월 목표주가	155,000 유지
현재주가 (24.01.11)	89,700 자동차업종

ESG평가 등급	S	A+	A	B+	B	C	D

KOSPI	2540.27
시가총액	36,063십억원
시가총액비중	1.88%
자본금(보통주)	2,123십억원
52주 최고/최저	100,000원 / 63,900원
120일 평균거래대금	922억원
외국인지분율	39.34%
주요주주	현대자동차 외 4 인 35.92% 국민연금공단 7.17%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	3.0	6.2	1.4	39.7
상대수익률	2.4	2.4	2.2	29.8



증명해낼 2024년

- 2023년 예상 DPS 5,500~6,000원으로 배당수익률 6%대 가능
- 4Q23 예상대비 물량 부진했음에도, Mix효과로 12%대 OPM 예상
- 2024년 외형 성장 둔화되나, 핵심 차종 온기 반영으로 이익체력 증명할 것

투자의견 매수, 목표주가 155,000원 유지

TP 15.5만원은 2024년 EPS 22,313원에 Target PER 7.0배(Q효과/K시리즈 신차 호조에 따른 실적 호조 지속됐던 2011~13년 밸류에 10% 할인) 적용. 2023년 예상 DPS 5,500~6,000원으로 배당수익률 6%대 가능. 2024년 신차효과는 다소 약화되나, 1) 주력 차종의 경쟁력(쏘렌토/스포티지/텔루/카니발 등) 확인, 3) 2H24 보급형 BEV(EV3/4) 라인업 추가됨에 따라 모멘텀 발현 예상

4Q23 매출 25조(YoY +7%, 이하 YoY), OP 3.0조(+15%), OPM 12.2% 예상

4Q23 OP 기존 추정(3.2조)/컨센(2.9조)에 부합하는 양호한 실적 전망. 4Q23 연결 기준 판매대수 68.8만대로 기존 추정(74.9만대) 대비 부진. 하지만, 주요 RV 차종 판매 비중 39.1%로 YoY +1.4%pt 상승하며 판가/수익성 양호할 것으로 예상. YoY 환율 하락(4Q23 평균 환율 1,322원/YoY -39.3원)으로 약 -1,570억원 감익 예상하나, 물량/Mix효과 및 판보충비 효과(+4,500억)으로 상쇄했을 것으로 추정

2024년 매출 104.2조(+3.8%), OP 11.1조(-8.8%), OPM 10.6% 전망

기아 2024년 판매 가이던스 320만대(YoY +3.7%) 제시. 2024년 ICE 신차 모멘텀 또한 제한되어 매출 성장세 둔화 예상. 다만, 주요 차종 판매 온기 반영되며 이익 체력을 증명하는 해가 될 것. 연말 인센 증가폭 제한적인 가운데, 2024년 마진 높은 HEV 비중 확대 및 옵션 고급화 트렌드 감안 시, 2024년 연간 11조원/OPM 10%의 이익체력 확인할 수 있을 것으로 전망

(단위: 십억원, %)

구분	4Q22	3Q23	4Q23(F)					1Q24		
			직전추정	당사추정	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	23,164	25,545	25,801	24,835	7.2	-2.8	25,344	25,502	7.6	2.7
영업이익	2,624	2,865	3,181	3,019	15.0	5.4	2,915	2,951	2.7	-2.2
순이익	2,037	2,220	2,260	2,529	24.2	13.9	2,251	2,377	12.1	-6.0

자료: 기아, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	69,862	86,559	100,315	104,159	108,882
영업이익	5,066	7,233	12,161	11,090	11,652
세전순이익	6,394	7,502	13,002	12,041	12,610
총당기순이익	4,760	5,409	9,686	8,971	9,394
지배지분순이익	4,760	5,409	9,686	8,971	9,394
EPS	11,744	13,345	24,025	22,313	23,366
PER	7.0	4.4	4.2	4.0	3.8
BPS	86,121	97,044	118,062	135,267	153,198
PBR	1.0	0.6	0.8	0.7	0.6
ROE	14.7	14.6	22.3	17.6	16.2

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
자료: 기아, 대신증권 Research Center

▶ Compliance Notice

- ✓ 본 자료에 수록된 내용은 당 Research Center가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로 얻어진 것이나 정확성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- ✓ 자료 작성일 현재 본 자료에 관련하여 위 애널리스트는 재산적 이해관계가 없습니다.
- ✓ 본 자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하였습니다.
- ✓ 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.