

기아 (000270)

드러난 자신감, 확인된 주주환원정책

4Q23(P): 매출액 24.3조원, 영업이익 2.5조원

영업이익, 당사 추정(2.8조원) 및 Consensus(2.8조원) 하회

4Q23 판매대수는 약 73만대(중국 제외 71만대)를 기록하며 당사 추정인 80만대(중국 제외 78만대)를 8% 하회(중국 제외 9% 하회). 매출액과 영업이익은 각각 당사 추정 대비 8%, 11% 하회. 환율, 판매물량, 인센티브 등의 변수가 당사 예상보다 부정적 결과를 시현한 것으로 관측. 주요 변수 변화에 따른 전년동기대비 영업이익 변동폭은 1)환율 -1,790억원, 2) 판매대수 증가 +970억원, 3)가격효과 +170억원, 4)Mix 개선 +1,660억원, 5)인센티브 증가 -3,040억원, 6)기타비용 증가 -3,970억원, 7)재료비 감소 +4,420억원 등으로 파악.

2024년, 판매대수 가이던스 320만대(yoy +3.6%)

동사의 2024년 판매대수 가이던스는 320만대. 기저가 낮은 중국과 러시아 권역이 전년대비 +40% 이상의 판매 증가가 예상되고 주요 권역인 북미는 +3.7%, 유럽은 +0.5% 성장 제시. 매출액은 전년대비 +1.3% 증가, 영업이익과 OPM은 각각 +3.4%, +0.3%p 개선될 것이라 밝혀. 당사가 추정하는 기아의 2024년 판매대수는 318만대이며 전년대비 매출액은 +5% 증가, 영업이익과 OPM은 각각 -2%, -0.8%p 감소 및 하락할 것으로 전망. 가이던스와 당사 추정 간의 차이는 2024년 환율(가이던스 1,270원/달러, 당사 1,334원/달러) 가정과 인센티브 및 재료비 전망 등에서 발생한 것으로 판단.

드러난 자신감과 확인된 주주환원정책

글로벌 EV 성장 둔화 및 경쟁 심화에 대한 우려는 상존. 하지만 ICE 및 하이브리드 등에서 견조한 수익성을 나타내고 있는 OEM에게는 오히려 EV 점유율을 확대할 수 있는 기회 될 수 있어. 동사 역시 수익성에 대한 자신감을 드러낸 가운데 올해 출시될 EV3는 EV 점유율을 한 단계 끌어올릴 수 있는 계기가 될 것으로 예상. 이와 함께 발표된 배당 그리고 자사주 매입 및 소각 계획을 통해 동사의 주주환원정책을 다시 한번 확인.



이현수 철강/금속/자동차
hyunsoo.yi@yuantakorea.com

BUY (M)

목표주가 **120,000원 (M)**

현재주가 (1/25) **93,000원**

상승여력 **29%**

시가총액 373,901억원

총발행주식수 402,044,203주

60일 평균 거래대금 1,043억원

60일 평균 거래량 1,193,135주

52주 고/저 100,000원 / 65,000원

외인지분율 39.23%

배당수익률 5.90%

주요주주 현대자동차 외 4인

주가수익률 (%) 1개월 3개월 12개월

절대 (2.7) 13.4 43.1

상대 2.4 8.5 40.7

절대 (달러환산) (5.1) 14.6 31.9

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	4Q23P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	24,328	5.0	-4.8	25,146	-3.3
영업이익	2,466	-6.0	-13.9	2,826	-12.7
세전계속사업이익	2,526	-3.9	-24.1	2,938	-14.0
지배순이익	1,620	-20.5	-27.0	2,202	-26.4
영업이익률 (%)	10.1	-1.2 %pt	-1.1 %pt	11.2	-1.1 %pt
지배순이익률 (%)	6.7	-2.1 %pt	-2.0 %pt	8.8	-2.1 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2021A	2022A	2023P	2024F
매출액	69,862	86,559	99,808	104,878
영업이익	5,066	7,233	11,608	11,328
지배순이익	4,760	5,409	8,777	8,765
PER	7.1	5.7	4.6	4.3
PBR	1.0	0.8	0.8	0.7
EV/EBITDA	3.6	2.0	1.5	1.1
ROE	14.7	14.6	20.4	17.5

자료: 유안타증권

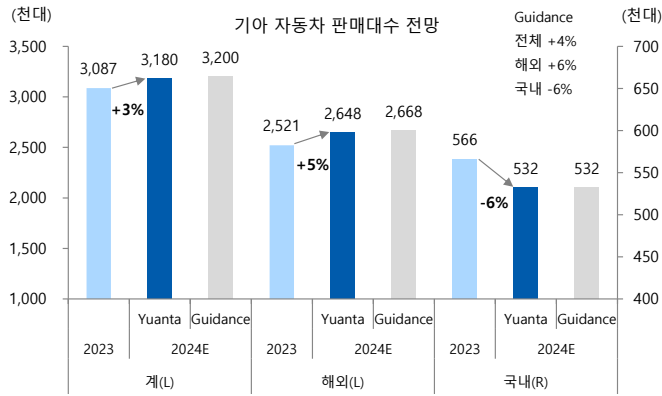
[표-1] 기아 실적 추정

(단위: 십억원)

	2022	2023P	2024E	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23P	QoQ	YoY	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E
판매 대수 ¹⁾ (천대)	2,902	3,087	3,178	768	808	778	733	-5.8%	0.4%	778	832	804	764
(중국 제외)	2,813	3,007	3,077	750	788	758	711	-6.2%	0.1%	752	809	779	737
매출액	86,559	99,808	104,878	23,691	26,244	25,545	24,328	-4.8%	5.0%	25,842	27,764	26,497	24,774
단순합산 ²⁾	144,135	174,387	179,662	42,193	47,190	42,803	42,201	-1.4%	8.8%	44,050	47,741	45,364	42,507
(연결조정)	-57,576	-74,579	-74,784	-18,502	-20,946	-17,258	-17,873	-	-	-18,208	-19,977	-18,867	-17,732
영업이익	7,233	11,608	11,328	2,874	3,403	2,865	2,466	-13.9%	-6.0%	2,856	3,090	2,868	2,514
이익률	8.4%	11.6%	10.8%	12.1%	13.0%	11.2%	10.1%	-1.1%p	-1.2%p	11.1%	11.1%	10.8%	10.1%
세전이익	7,502	12,677	12,521	3,142	3,682	3,327	2,526	-24.1%	-3.9%	3,164	3,393	3,168	2,796
이익률	8.7%	12.7%	11.9%	13.3%	14.0%	13.0%	10.4%	-2.6%p	-1.0%p	12.2%	12.2%	12.0%	11.3%
지배순이익	5,409	8,777	8,765	2,120	2,817	2,220	1,620	-27.0%	-20.5%	2,215	2,375	2,218	1,957
이익률	6.2%	8.8%	8.4%	8.9%	10.7%	8.7%	6.7%	-2.0%p	-2.1%p	8.6%	8.6%	8.4%	7.9%

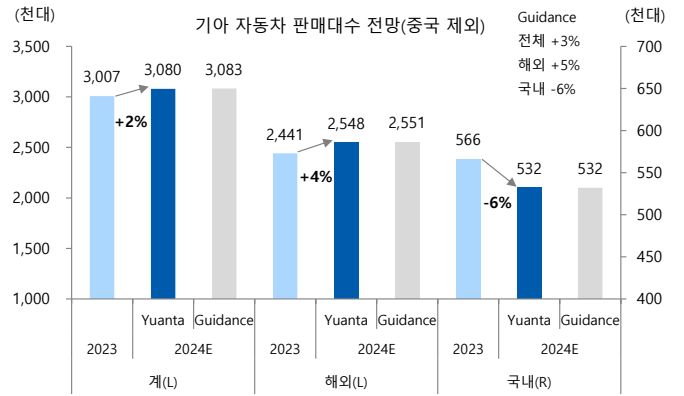
자료: 유안타증권, 주 1: 월 영업 실적 공식 기준으로 분기 잠정 실적 자료와 수치 차이가 발생할 수 있음, 주 2: 잠정 실적 단순합산 매출액은 당사 추정

[그림-1] 기아 판매대수 전망



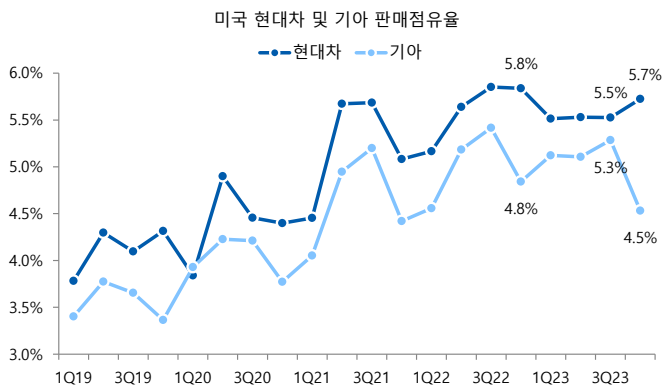
자료: 기아, 유안타증권 추정

[그림-2] 기아 판매대수 전망 (중국 제외)



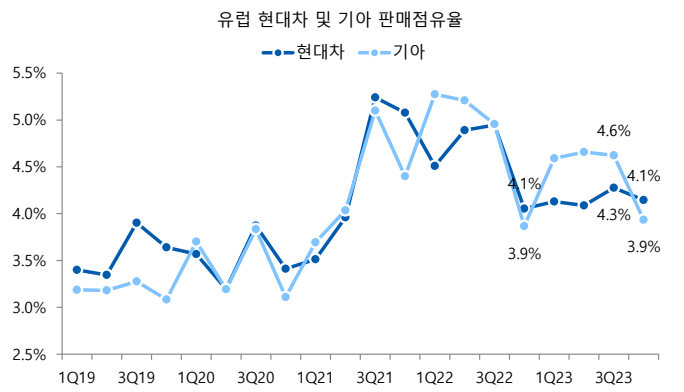
자료: 기아, 유안타증권 추정

[그림-3] 미국 현대차 및 기아 판매점유율



자료: Automotive News, Marklines

[그림-4] 유럽 현대차 및 기아 판매점유율



자료: ACEA, Marklines

기아 (000270) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서		(단위: 십억원)				
결산(12월)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F	
매출액	69,862	86,559	99,808	104,878	106,546	
매출원가	56,937	68,536	77,181	81,753	83,692	
매출총이익	12,925	18,023	22,628	23,125	22,854	
판매비	7,860	10,790	11,020	11,796	11,984	
영업이익	5,066	7,233	11,608	11,328	10,870	
EBITDA	7,285	9,656	13,990	13,747	13,415	
영업외손익	1,328	269	1,069	1,193	1,176	
외환관련손익	49	-64	115	147	147	
이자손익	-28	113	665	871	998	
관계기업관련손익	1,168	364	684	571	628	
기타	139	-144	-395	-397	-597	
법인세비용차감전순손익	6,394	7,502	12,677	12,521	12,047	
법인세비용	1,633	2,093	3,899	3,756	3,614	
계속사업순손익	4,760	5,409	8,778	8,765	8,433	
중단사업순손익	0	0	0	0	0	
당기순이익	4,760	5,409	8,778	8,765	8,433	
지배지분순이익	4,760	5,409	8,777	8,765	8,433	
포괄순이익	5,425	5,636	9,466	8,765	8,433	
지배지분포괄이익	5,425	5,636	9,465	8,762	8,430	

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표		(단위: 십억원)				
결산(12월)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F	
영업활동 현금흐름	7,360	9,333	13,936	13,052	12,818	
당기순이익	4,760	5,409	8,778	8,765	8,433	
감가상각비	1,700	1,841	1,819	1,921	2,130	
외환손익	45	137	-122	-147	-147	
중속, 관계기업관련손익	0	0	23	-571	-628	
자산부채의 증감	-1,320	-2,217	-1,747	-729	-700	
기타현금흐름	2,174	4,163	5,186	3,814	3,730	
투자활동 현금흐름	-4,424	-5,671	-1,110	-5,091	-6,116	
투자자산	-1,139	-1,668	441	-1,891	-2,116	
유형자산 증가 (CAPEX)	-1,320	-1,495	-2,119	-3,200	-4,000	
유형자산 감소	69	51	51	0	0	
기타현금흐름	-2,034	-2,560	517	0	0	
재무활동 현금흐름	-1,621	-3,454	-5,142	-2,219	-2,377	
단기차입금	-1,365	-1,432	-1,463	0	0	
사채 및 장기차입금	513	-416	-1,591	0	0	
자본	10	11	7	0	0	
현금배당	-401	-1,203	-1,403	-2,219	-2,377	
기타현금흐름	-378	-415	-693	0	0	
연결범위변동 등 기타	58	-187	-1,243	-1,850	-1,834	
현금의 증감	1,373	20	6,440	3,891	2,491	
기초 현금	10,161	11,534	11,554	17,994	21,886	
기말 현금	11,534	11,554	17,994	21,886	24,376	
NOPLAT	5,066	7,233	11,608	11,328	10,870	
FCF	6,040	7,839	11,817	9,852	8,818	

자료: 유안타증권

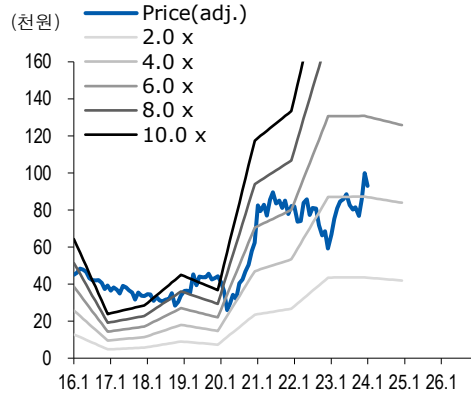
- 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표		(단위: 십억원)				
결산(12월)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F	
유동자산	29,205	34,147	39,481	43,646	46,239	
현금및현금성자산	11,534	11,554	17,994	21,886	24,376	
매출채권 및 기타채권	3,763	4,800	5,058	5,151	5,186	
재고자산	7,088	9,104	9,854	10,034	10,102	
비유동자산	37,645	39,564	42,624	45,296	48,867	
유형자산	15,584	15,383	15,889	17,169	19,039	
관계기업 등 지분관련 자산	17,005	18,851	20,663	22,554	24,670	
기타투자자산	1,052	1,178	1,253	1,253	1,253	
자산총계	66,850	73,711	82,104	88,942	95,106	
유동부채	21,563	25,378	26,464	26,755	26,864	
매입채무 및 기타채무	12,458	15,278	15,871	16,162	16,271	
단기차입금	3,108	1,659	162	162	162	
유동성장기부채	1,308	1,769	1,241	1,241	1,241	
비유동부채	10,375	8,990	8,833	8,833	8,833	
장기차입금	1,631	945	371	371	371	
사채	3,297	3,099	2,595	2,595	2,595	
부채총계	31,937	34,368	35,297	35,588	35,697	
지배지분	34,910	39,338	46,801	53,347	59,403	
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	49,979	56,034	
비지배지분	2	5	6	6	6	
자본총계	34,913	39,343	46,807	53,354	59,409	
순차입금	-8,031	-11,844	-18,978	-22,870	-25,360	
총차입금	9,634	7,786	4,732	4,732	4,732	

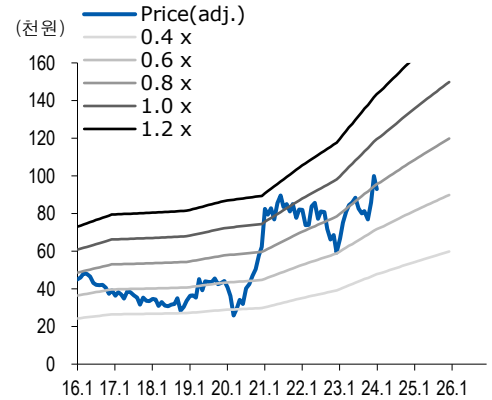
Valuation 지표		(단위: 원, 배, %)				
결산(12월)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F	
EPS	11,744	13,345	21,770	21,801	20,974	
BPS	87,073	98,117	118,124	134,646	149,929	
EBITDAPS	17,972	23,820	34,700	34,193	33,366	
SPS	172,345	213,534	247,556	260,861	265,011	
DPS	3,000	3,500	5,600	6,000	6,000	
PER	7.1	5.7	4.6	4.3	4.4	
PBR	1.0	0.8	0.8	0.7	0.6	
EV/EBITDA	3.6	2.0	1.5	1.1	0.9	
PSR	0.5	0.4	0.4	0.4	0.4	

재무비율		(단위: 배, %)				
결산(12월)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F	
매출액 증가율 (%)	18.1	23.9	15.3	5.1	1.6	
영업이익 증가율 (%)	145.1	42.8	60.5	-2.4	-4.0	
지배순이익 증가율 (%)	220.0	13.6	62.3	-0.1	-3.8	
매출총이익률 (%)	18.5	20.8	22.7	22.0	21.5	
영업이익률 (%)	7.3	8.4	11.6	10.8	10.2	
지배순이익률 (%)	6.8	6.2	8.8	8.4	7.9	
EBITDA 마진 (%)	10.4	11.2	14.0	13.1	12.6	
ROIC	28.4	43.8	76.6	78.8	68.1	
ROA	7.5	7.7	11.3	10.2	9.2	
ROE	14.7	14.6	20.4	17.5	15.0	
부채비율 (%)	91.5	87.4	75.4	66.7	60.1	
순차입금/자기자본 (%)	-23.0	-30.1	-40.6	-42.9	-42.7	
영업이익/금융비용 (배)	29.8	31.0	53.8	75.3	72.2	

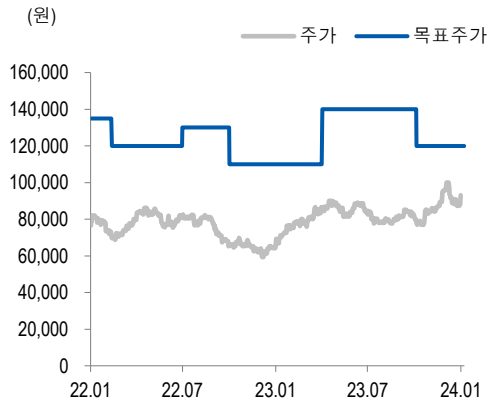
P/E band chart



P/B band chart



기아 (000270) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2024-01-26	BUY	120,000	1년		
2023-10-30	BUY	120,000	1년		
2023-04-27	BUY	140,000	1년	-40.48	-35.64
2022-10-26	BUY	110,000	1년	-35.08	-21.27
2022-07-25	BUY	130,000	1년	-40.84	-36.54
2022-03-08	BUY	120,000	1년	-34.35	-28.08
2021-07-07	BUY	135,000	1년	-38.56	-34.67

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가 - 목표주가) / 목표주가 X 100

- * 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
- 2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	88.8
Hold(중립)	11.2
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2024-01-25

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : 이현수)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.