

기아 (000270)

내 가치는 내가 만들어 간다

'25년 판매, 인도 및 국내 시장 회복 기대

'24년 1~9월 판매는 전년대비 -1.5% 감소하며 연초 제시한 가이던스(yoy +3.6%)에 미치지 못하고 있으며 중국을 제외한 경우에도 -1.5%로 가이던스(yoy +2.6%)를 하회하는 중. 북미 권역 판매만 가이던스를 소폭 상회하는 가운데 그 밖의 주요 시장인 유럽과 인도 권역은 가이던스 하회 및 전년대비 판매 감소가 나타나고 있어. 특히 인도 시장은 '23년부터는 수요 성장세 둔화와 경쟁이 심화되며 동사 역시 영향을 받아 '24년 전년대비 +10% 성장하겠다는 목표와는 달리 오히려 판매가 감소한 상황. 다만 10월부터 인도 판매가 회복되고 있는 것으로 파악되며 '25년 초소형 SUV 출시가 예정된 바 '25년 전체 판매 증가에 기여할 것으로 판단.

'25년 영업이익, 높은 기저가 다소 부담

3Q24 6,000억원이 넘는 일회성 비용이 발생했음에도 불구하고 '24년 1~9월 영업이익은 전년대비 +9% 증가했으며 일회성을 제외할 경우 +16% 증가. 분기별 영업이익 역시 일회성 제외 시 3.5조원 내외의 안정적 모습 나타내. 물량이 기여한 수준이 전년대비 큰 폭으로 감소하고 대외 변수인 환율의 도움이 커던 점, 인센티브 상승 등은 아쉬운 부분이지만 다른 한편으로는 믹스 및 가격 효과가 지속적으로 긍정적 영향 발휘. '25년 영업이익은 높은 기저가 다소 부담이지만 물량 확대 등이 이익을 방어하는 역할을 할 것으로 추정.

투자의견 BUY, 목표주가 150,000원 유지. 업종 내 최선호주

동사는 4Q24 중 기업가치 제고 계획을 발표할 예정. 현대차와 같은 그룹 내 위치, 유사한 사업구조, 더 높은 수익성(OMP 등)을 보여주고 있다는 점 등은 충분히 기대해볼 만한 부분. 또한 캐즘 국면에 머물고 있는 전기차 시장이기는 하지만 EV3에 이어 EV4, EV5 등의 출시가 예정되어 있어 점유율을 늘릴 수 있다는 점은 긍정적. 이미 2년 연속 5,000억원 규모의 자사주 매입 등을 실시한 부분 역시 상대적으로 점수를 더 줄 수 있는 부분이라 판단.



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

BUY (M)

목표주가 150,000원 (M)

현재주가 (11/1) 94,300원

상승여력 59%

시가총액 377,066억원

총발행주식수 397,672,632주

60일 평균 거래대금 1,229억원

60일 평균 거래량 1,229,081주

52주 고/저 132,300원 / 77,000원

외인지분율 39.20%

배당수익률 5.60%

주요주주 현대자동차 외 4 인

주가수익률 (%) 1개월 3개월 12개월

절대 (5.6) (15.9) 21.8

상대 (3.7) (8.1) 10.3

절대 (달러환산) (10.5) (16.7) 19.9

| Quarterly earning Forecasts | | | | | (십억원, %) |
|-----------------------------|--------|----------|----------|--------|----------|
| | 4Q24E | 전년동기대비 | 전분기대비 | 컨센서스 | 컨센서스대비 |
| 매출액 | 26,712 | 9.8 | 0.7 | 26,844 | -0.5 |
| 영업이익 | 2,891 | 17.2 | 0.3 | 3,078 | -6.1 |
| 세전계속사업이익 | 3,266 | 29.3 | 1.0 | 3,333 | -2.0 |
| 지배순이익 | 2,384 | 47.1 | 5.1 | 2,400 | -0.7 |
| 영업이익률 (%) | 10.8 | +0.7 %pt | -0.1 %pt | 11.5 | -0.7 %pt |
| 지배순이익률 (%) | 8.9 | +2.2 %pt | +0.3 %pt | 8.9 | 0 |

자료: 유안타증권

| Forecasts and valuations (K-IFRS 연결) | | | | | (십억원, 원, %, 배) |
|--------------------------------------|----------|--------|---------|---------|----------------|
| | 결산 (12월) | 2022A | 2023A | 2024F | 2025F |
| 매출액 | 86,559 | 99,808 | 107,013 | 112,940 | |
| 영업이익 | 7,233 | 11,608 | 12,841 | 12,737 | |
| 지배순이익 | 5,409 | 8,777 | 10,415 | 10,313 | |
| PER | 5.7 | 3.7 | 3.6 | 3.7 | |
| PBR | 0.8 | 0.7 | 0.7 | 0.6 | |
| EV/EBITDA | 2.0 | 1.1 | 1.2 | 1.0 | |
| ROE | 14.6 | 20.4 | 20.5 | 17.4 | |

자료: 유안타증권

[표-1] 기아 실적 추정 (단위: 십억원)

| | 2023 | 2024E | 2025E | 1Q24 | 2Q24 | 3Q24E | 4Q24E | QoQ | YoY | 1Q25E | 2Q25E | 3Q25E | 4Q25E |
|--------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|-------|-------|---------|---------|---------|---------|
| 판매 대수 ¹⁾ (천대) | 3,087 | 3,090 | 3,197 | 761 | 795 | 764 | 771 | 1.0% | 5.1% | 782 | 837 | 808 | 769 |
| (중국 제외) | 3,007 | 3,013 | 3,113 | 741 | 777 | 745 | 750 | 0.6% | 5.5% | 761 | 819 | 788 | 746 |
| 매출액 | 99,808 | 107,013 | 112,940 | 26,213 | 27,568 | 26,520 | 26,712 | 0.7% | 9.8% | 27,469 | 29,654 | 28,646 | 27,171 |
| 단순합산 ²⁾ | 177,811 | 188,297 | 198,579 | 46,332 | 48,342 | 46,689 | 46,934 | 0.5% | 2.9% | 48,312 | 52,128 | 50,369 | 47,771 |
| (연결조정) | -78,003 | -81,284 | -85,640 | -20,119 | -20,774 | -20,169 | -20,222 | - | - | -20,843 | -22,474 | -21,723 | -20,599 |
| 영업이익 | 11,608 | 12,841 | 12,737 | 3,426 | 3,644 | 2,881 | 2,891 | 0.3% | 17.2% | 3,463 | 3,633 | 2,878 | 2,763 |
| 이익률 | 11.6% | 12.0% | 11.3% | 13.1% | 13.2% | 10.9% | 10.8% | 0.0%p | 0.7%p | 12.6% | 12.3% | 10.0% | 10.2% |
| 세전이익 | 12,677 | 14,323 | 14,130 | 3,785 | 4,040 | 3,232 | 3,266 | 1.0% | 29.3% | 3,810 | 3,960 | 3,223 | 3,136 |
| 이익률 | 12.7% | 13.4% | 12.5% | 14.4% | 14.7% | 12.2% | 12.2% | 0.0%p | 1.8%p | 13.9% | 13.4% | 11.3% | 11.5% |
| 지배순이익 | 8,777 | 10,415 | 10,313 | 2,808 | 2,956 | 2,268 | 2,384 | 5.1% | 47.1% | 2,781 | 2,890 | 2,352 | 2,289 |
| 이익률 | 8.8% | 9.7% | 9.1% | 10.7% | 10.7% | 8.6% | 8.9% | 0.4%p | 2.3%p | 10.1% | 9.7% | 8.2% | 8.4% |

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

기아 (000270) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

| 순익계산서 | (단위: 십억원) | | | | |
|-------------|-----------|--------|---------|---------|---------|
| 결산(12월) | 2022A | 2023A | 2024F | 2025F | 2026F |
| 매출액 | 86,559 | 99,808 | 107,013 | 112,940 | 116,275 |
| 매출원가 | 68,536 | 77,180 | 82,035 | 87,220 | 90,113 |
| 매출총이익 | 18,023 | 22,629 | 24,978 | 25,720 | 26,162 |
| 판관비 | 10,790 | 11,021 | 12,136 | 12,983 | 13,367 |
| 영업이익 | 7,233 | 11,608 | 12,841 | 12,737 | 12,795 |
| EBITDA | 9,656 | 13,961 | 15,385 | 15,486 | 15,361 |
| 영업외손익 | 269 | 1,069 | 1,481 | 1,393 | 1,661 |
| 외환관련손익 | -64 | 38 | 131 | 70 | 70 |
| 이자손익 | 113 | 726 | 909 | 1,054 | 1,218 |
| 관계기업관련손익 | 364 | 684 | 757 | 745 | 820 |
| 기타 | -144 | -378 | -316 | -476 | -446 |
| 법인세비용차감전순손익 | 7,502 | 12,677 | 14,323 | 14,130 | 14,456 |
| 법인세비용 | 2,093 | 3,900 | 3,905 | 3,815 | 3,903 |
| 계속사업순손익 | 5,409 | 8,778 | 10,417 | 10,315 | 10,553 |
| 중단사업순손익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 당기순이익 | 5,409 | 8,778 | 10,417 | 10,315 | 10,553 |
| 지배지분순이익 | 5,409 | 8,777 | 10,415 | 10,313 | 10,551 |
| 포괄순이익 | 5,636 | 8,968 | 11,620 | 10,315 | 10,553 |
| 지배지분포괄이익 | 5,636 | 8,967 | 11,615 | 10,311 | 10,549 |

주: 영업이익 산출 기준은 기준 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판관비만 차감

| 현금흐름표 | (단위: 십억원) | | | | |
|-----------------|-----------|--------|--------|--------|--------|
| 결산(12월) | 2022A | 2023A | 2024F | 2025F | 2026F |
| 영업활동 현금흐름 | 9,333 | 11,297 | 13,837 | 17,516 | 17,474 |
| 당기순이익 | 5,409 | 8,778 | 10,417 | 10,315 | 10,553 |
| 감가상각비 | 1,841 | 1,846 | 2,007 | 2,168 | 1,944 |
| 외환손익 | 137 | -120 | 145 | -70 | -70 |
| 증속, 관계기업관련손익 | 0 | 0 | -321 | -745 | -820 |
| 자산부채의 증감 | -2,217 | -4,247 | -2,744 | 1,090 | 1,068 |
| 기타현금흐름 | 4,163 | 5,040 | 4,333 | 4,758 | 4,800 |
| 투자활동 현금흐름 | -5,671 | -3,107 | -7,603 | -7,081 | -6,948 |
| 투자자산 | -1,668 | -1,778 | -2,480 | -3,059 | -2,743 |
| 유형자산 증가 (CAPEX) | -1,495 | -2,335 | -3,285 | -3,200 | -3,200 |
| 유형자산 감소 | 51 | 105 | 39 | 0 | 0 |
| 기타현금흐름 | -2,560 | 901 | -1,877 | -821 | -1,004 |
| 재무활동 현금흐름 | -3,454 | -5,596 | -3,418 | -2,625 | -2,623 |
| 단기차입금 | -1,432 | -1,519 | 55 | 0 | 2 |
| 사채 및 장기차입금 | -416 | -2,102 | -610 | 0 | 0 |
| 자본 | 11 | 21 | 0 | 0 | 0 |
| 현금배당 | -1,203 | -1,403 | -2,194 | -2,625 | -2,625 |
| 기타현금흐름 | -415 | -592 | -669 | 0 | 0 |
| 연결범위변동 등 기타 | -187 | 206 | -168 | -4,458 | -4,120 |
| 현금의 증감 | 20 | 2,799 | 2,647 | 3,351 | 3,784 |
| 기초 현금 | 11,534 | 11,554 | 14,353 | 17,000 | 20,351 |
| 기말 현금 | 11,554 | 14,353 | 17,000 | 20,351 | 24,135 |
| NOPLAT | 7,233 | 11,608 | 12,841 | 12,737 | 12,795 |
| FCF | 7,839 | 8,961 | 10,552 | 14,316 | 14,274 |

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임

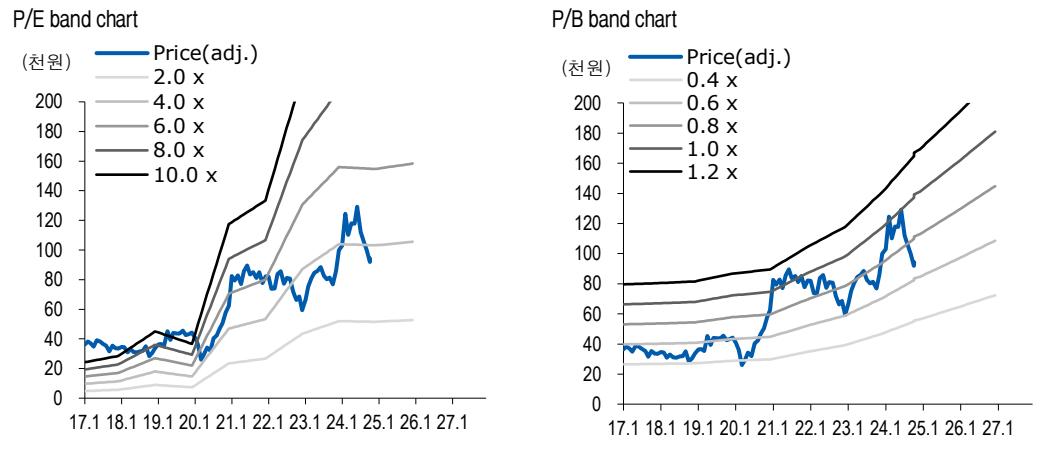
2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임

3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

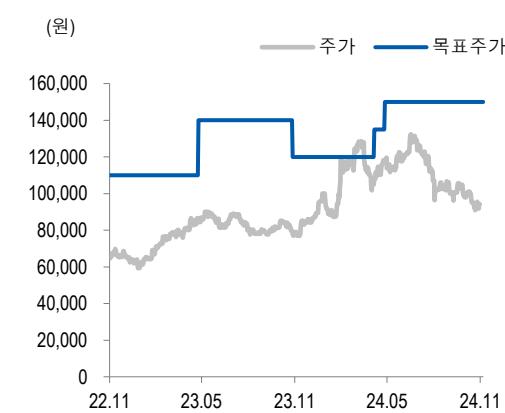
| 재무상태표 | (단위: 십억원) | | | | |
|--------------|-----------|---------|---------|---------|---------|
| 결산(12월) | 2022A | 2023A | 2024F | 2025F | 2026F |
| 유동자산 | 34,147 | 37,466 | 41,103 | 44,705 | 48,978 |
| 현금및현금성자산 | 11,554 | 14,353 | 17,000 | 20,351 | 24,135 |
| 매출채권 및 기타채권 | 4,800 | 4,957 | 6,240 | 6,347 | 6,479 |
| 재고자산 | 9,104 | 11,273 | 11,442 | 11,639 | 11,881 |
| 비유동자산 | 39,564 | 43,162 | 49,622 | 54,005 | 58,282 |
| 유형자산 | 15,383 | 16,104 | 17,724 | 18,756 | 20,012 |
| 관계기업등 지분관련자산 | 18,851 | 20,762 | 24,376 | 27,435 | 30,178 |
| 기타투자자산 | 1,178 | 1,443 | 2,491 | 2,491 | 2,491 |
| 자산총계 | 73,711 | 80,628 | 90,725 | 98,710 | 107,260 |
| 유동부채 | 25,378 | 25,674 | 27,020 | 27,316 | 27,938 |
| 매입채무 및 기타채무 | 15,278 | 16,346 | 16,911 | 17,202 | 17,560 |
| 단기차입금 | 1,659 | 129 | 186 | 186 | 186 |
| 유동성장기부채 | 1,769 | 969 | 978 | 978 | 978 |
| 비유동부채 | 8,990 | 8,395 | 8,393 | 8,393 | 8,393 |
| 장기차입금 | 945 | 200 | 0 | 0 | 0 |
| 사채 | 3,099 | 2,502 | 2,069 | 2,069 | 2,069 |
| 부채총계 | 34,368 | 34,070 | 35,413 | 35,709 | 36,331 |
| 지배지분 | 39,338 | 46,552 | 55,302 | 62,990 | 70,916 |
| 자본금 | 2,139 | 2,139 | 2,139 | 2,139 | 2,139 |
| 자본잉여금 | 1,737 | 1,758 | 1,758 | 1,758 | 1,758 |
| 이익잉여금 | 36,321 | 43,271 | 51,217 | 58,904 | 66,830 |
| 비지배지분 | 5 | 6 | 9 | 11 | 13 |
| 자본총계 | 39,343 | 46,558 | 55,311 | 63,001 | 70,929 |
| 순차입금 | -11,844 | -16,602 | -19,468 | -22,768 | -26,653 |
| 총차입금 | 7,786 | 4,164 | 3,610 | 3,609 | 3,612 |

| Valuation 지표 | (단위: 원, 배, %) | | | | |
|--------------|---------------|---------|---------|---------|---------|
| 결산(12월) | 2022A | 2023A | 2024F | 2025F | 2026F |
| EPS | 13,345 | 21,770 | 25,995 | 25,791 | 26,387 |
| BPS | 98,117 | 117,495 | 141,137 | 160,756 | 180,983 |
| EBITDAPS | 23,820 | 34,629 | 38,401 | 38,730 | 38,417 |
| SPS | 213,534 | 247,564 | 267,106 | 282,450 | 290,791 |
| DPS | 3,500 | 5,600 | 6,700 | 6,700 | 6,800 |
| PER | 5.7 | 3.7 | 3.6 | 3.7 | 3.6 |
| PBR | 0.8 | 0.7 | 0.7 | 0.6 | 0.5 |
| EV/EBITDA | 2.0 | 1.1 | 1.2 | 1.0 | 0.7 |
| PSR | 0.4 | 0.3 | 0.4 | 0.3 | 0.3 |

| 재무비율 | (단위: 배, %) | | | | |
|---------------|------------|-------|-------|-------|-------|
| 결산(12월) | 2022A | 2023A | 2024F | 2025F | 2026F |
| 매출액 증가율 (%) | 23.9 | 15.3 | 7.2 | 5.5 | 3.0 |
| 영업이익 증가율 (%) | 42.8 | 60.5 | 10.6 | -0.8 | 0.5 |
| 지배순이익 증가율 (%) | 13.6 | 62.3 | 18.7 | -1.0 | 2.3 |
| 매출총이익률 (%) | 20.8 | 22.7 | 23.3 | 22.8 | 22.5 |
| 영업이익률 (%) | 8.4 | 11.6 | 12.0 | 11.3 | 11.0 |
| 지배순이익률 (%) | 6.2 | 8.8 | 9.7 | 9.1 | 9.1 |
| EBITDA 마진 (%) | 11.2 | 14.0 | 14.4 | 13.7 | 13.2 |
| ROIC | 43.8 | 71.3 | 74.0 | 65.2 | 60.0 |
| ROA | 7.7 | 11.4 | 12.2 | 10.9 | 10.2 |
| ROE | 14.6 | 20.4 | 20.5 | 17.4 | 15.8 |
| 부채비율 (%) | 87.4 | 73.2 | 64.0 | 56.7 | 51.2 |
| 순차입금/자기자본 (%) | -30.1 | -35.7 | -35.2 | -36.1 | -37.6 |
| 영업이익/금융비용 (배) | 31.0 | 63.8 | 141.5 | 176.0 | 176.7 |



기아 (000270) 투자등급 및 목표주가 추이



| 일자 | 투자 의견 | 목표가 (원) | 목표가격 대상시점 | 과리율 | |
|------------|-------|---------|-----------|---------|--------------|
| | | | | 평균주가 대비 | 최고(최저) 주가 대비 |
| 2024-11-04 | BUY | 150,000 | 1년 | | |
| 2024-04-29 | BUY | 150,000 | 1년 | | |
| 2024-04-08 | BUY | 135,000 | 1년 | -15.87 | -12.44 |
| 2023-10-30 | BUY | 120,000 | 1년 | -17.16 | 7.08 |
| 2023-04-27 | BUY | 140,000 | 1년 | -40.48 | -35.64 |
| 2022-10-26 | BUY | 110,000 | 1년 | -35.08 | -21.27 |

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가^{*} - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

| 구분 | 투자 의견 비율(%) |
|----------------|-------------|
| Strong Buy(매수) | 0 |
| Buy(매수) | 87.9 |
| Hold(중립) | 12.1 |
| Sell(비중축소) | 0 |
| 합계 | 100.0 |

주: 기준일 2024-11-03

※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: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%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 투자 의사결정은 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.