

# 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 가이드선(yoy +3.6%)에 미치지 못하고 있으며 중국을 제외한 경우에도 -1.5%로 가이드선(yoy +2.6%)을 하회하는 중. 북미 권역 판매만 가이드선을 소폭 상회하는 가운데 그 밖의 주요 시장인 유럽과 인도 권역은 가이드선 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 컸던 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(OPM 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 4인

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 <sup>1)</sup> (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 <sup>2)</sup>	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)

손익계산서	(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
판매비	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 기존 K-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 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
중속, 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

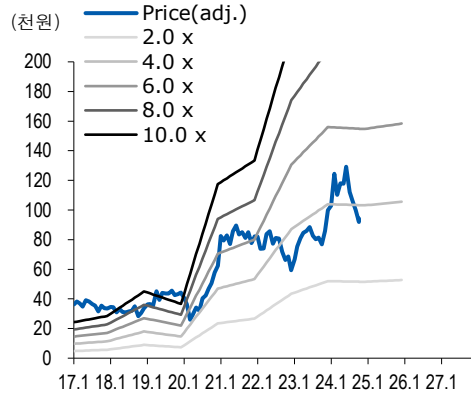
- 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표	(단위: 십억원)				
결산(12월)	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
관계기업 등 지분관련 자산	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

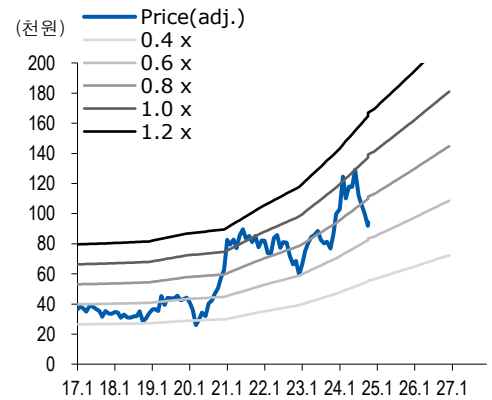
Valuation 지표	(단위: 원, 배, %)				
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	13,345	21,770	25,995	25,791	26,387
BPS	98,117	117,495	141,137	160,756	180,983
EBITDAPS	23,820	34,629	38,401	38,730	38,417
SPS	213,534	247,564	267,106	282,450	290,791
DPS	3,500	5,600	6,700	6,700	6,800
PER	5.7	3.7	3.6	3.7	3.6
PBR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

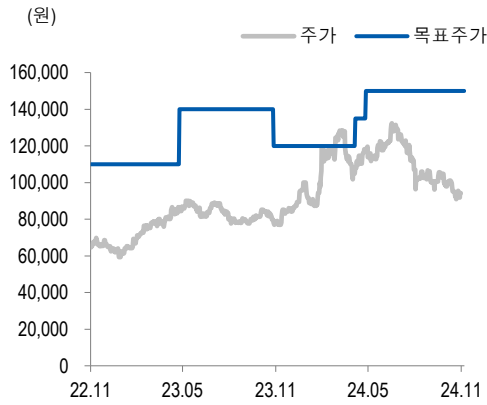
P/E band chart



P/B band chart



기아 (000270) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2024-11-04	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	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	87.9
Hold(중립)	12.1
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2024-11-03

※해의 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 투자사결정은 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.