

기아 (000270)

바뀌는 고객군을 위한 EV가 온다

2024년, 판매대수 yoy +3% 증가 전망

2024년 영업이익, 11.0조원 -8% 감소 전망

24년 판매대수는 yoy +3% 증가한 326만대 추정. 23년 판매는 북미 권역이 yoy +20% 증가하며 전체 판매대수(yoy +9%) 확대를 이끈 것으로 파악. 타 권역 대비 상대적으로 수익성이 좋은 것으로 추정되는 북미 권역 판매 비중이 21년 27%, 22년 30%, 23년 33%로 확대. 24년은 러시아와 중국 권역 판매 감소세가 둔화될 것으로 예상. RV 비중 확대도 이어지고 있어 믹스 개선 측면에서는 긍정적이지만 23년 글로벌 완성차 업체들의 공급 차질 이슈가 저물며 경쟁 강도가 점차 심화될 수 있다는 판단.

2023년 전기차(EV) 판매, 목표치에는 미치지 못할 듯

동사는 22년 3월 CEO Investor Day에서 22년 전기차 판매 목표를 16만대로 제시했으며 실제로 15.8만대를 기록해 목표 달성. 23년 4월에는 23년 전기차 판매 목표를 25.8만대로 제시한 바 있어. 그러나 10월 누적 15.1만대에 그치고 있어 목표치의 59%에 그치고 있는 상황. 4Q23 EV9 판매가 전분기비 확대될 것으로 추정되나 연간 판매는 기대를 하회할 것으로 추정. 23년 EV 판매 비중 역시 8% 수준을 타겟으로 했지만 10월 누적 6% 수준에 머물고 있는 것으로 파악.

Early Majority에게 어필할 수 있는 EV 출시 예정

산업자료에서 다른 바와 같이 Early Adopters는 전기차를 구매하는데 있어 가격에 대한 민감도가 상대적으로 낮다고 추정. 그러나 Early Majority의 전기차 접근도를 높이기 위해서는 인프라뿐만 아니라 가격적인 부분이 가장 중요한 요인이 될 것으로 판단. EV9의 예상보다 낮은 판매는 다른 요인보다 가격이 가장 크게 영향을 미쳤을 것으로 예상. 반면, 24년 출시될 EV3, EV4는 생애 첫 전기차를 구매하는 고객들에게 가격 측면에서 접근성을 높여 어필할 수 있을 것으로 전망.



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

BUY (M)

목표주가 120,000원 (M)

현재주가 (11/27) **84,100원**

상승여력 **43%**

시가총액 338,119억원

총발행주식수 402,044,203주

60일 평균 거래대금 828억원

60일 평균 거래량 1,020,568주

52주 고/저 90,100원 / 59,300원

외인지분율 38.51%

배당수익률 5.90%

주요주주 현대자동차 외 4인

주가수익률 (%) 1개월 3개월 12개월

절대 5.5 7.7 28.6

상대 (2.6) 8.7 25.6

절대 (달러환산) 9.7 9.4 30.6

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	4Q23E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	26,387	13.9	3.3	26,096	1.1
영업이익	2,760	5.2	-3.7	2,961	-6.8
세전계속사업이익	3,017	14.7	-9.3	3,101	-2.7
지배순이익	2,172	6.6	-2.2	2,312	-6.1
영업이익률 (%)	10.5	-0.8 %pt	-0.7 %pt	11.3	-0.8 %pt
지배순이익률 (%)	8.2	-0.6 %pt	-0.5 %pt	8.9	-0.7 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2021A	2022A	2023F	2024F
매출액	69,862	86,559	101,867	102,013
영업이익	5,066	7,233	11,902	10,966
지배순이익	4,760	5,409	9,329	8,867
PER	7.1	5.7	3.6	3.8
PBR	1.0	0.8	0.7	0.6
EV/EBITDA	3.6	2.0	1.1	0.9
ROE	14.7	14.6	21.5	17.5

자료: 유안타증권

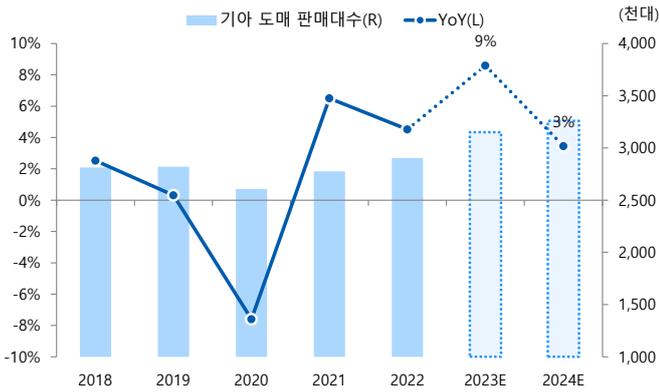
[표-1] 기아 실적 추정

(단위: 십억원)

	2022	2023E	2024E	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23E	QoQ	YoY	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E
판매 대수 ¹⁾ (천대)	2,902	3,151	3,260	768	808	778	797	2.4%	9.1%	773	848	814	824
(중국 제외)	2,813	3,077	3,180	750	788	758	780	3.0%	9.9%	748	833	805	794
매출액	86,559	101,867	102,013	23,691	26,244	25,545	26,387	3.3%	13.9%	24,360	26,859	25,710	25,084
단순합산 ²⁾	144,135	177,958	174,763	42,193	47,190	42,803	45,772	6.9%	18.1%	41,525	46,184	44,015	43,038
(연결조정)	-57,576	-76,091	-72,750	-18,502	-20,946	-17,258	-19,385	-	-	-17,165	-19,325	-18,306	-17,954
영업이익	7,233	11,902	10,966	2,874	3,403	2,865	2,760	-3.7%	5.2%	2,627	2,933	2,760	2,646
이익률	8.4%	11.7%	10.7%	12.1%	13.0%	11.2%	10.5%	-0.8%p	-0.9%p	10.8%	10.9%	10.7%	10.5%
세전이익	7,502	13,168	12,317	3,142	3,682	3,327	3,017	-9.3%	14.7%	2,955	3,266	3,113	2,982
이익률	8.7%	12.9%	12.1%	13.3%	14.0%	13.0%	11.4%	-1.6%p	0.1%p	12.1%	12.2%	12.1%	11.9%
지배순이익	5,409	9,329	8,867	2,120	2,817	2,220	2,172	-2.2%	6.6%	2,128	2,351	2,241	2,147
이익률	6.2%	9.2%	8.7%	8.9%	10.7%	8.7%	8.2%	-0.5%p	-0.6%p	8.7%	8.8%	8.7%	8.6%

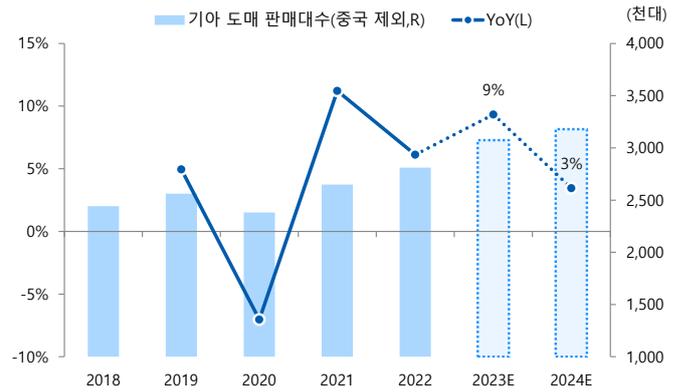
자료: 유안타증권, 주 1: 잠정 실적 분기 및 연간 판매 대수는 월 영업 실적 공시 기준으로 잠정 실적 발표 자료와 수치 차이가 발생할 수 있음, 주 2: 잠정 실적 분기 단순합산 매출액은 당사 추정

[그림-1] 기아 도매 판매대수



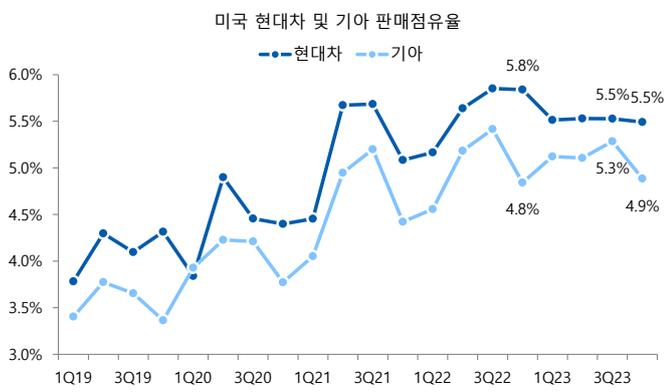
자료: 기아, 유안타증권 추정

[그림-2] 기아 도매 판매대수(중국 제외)



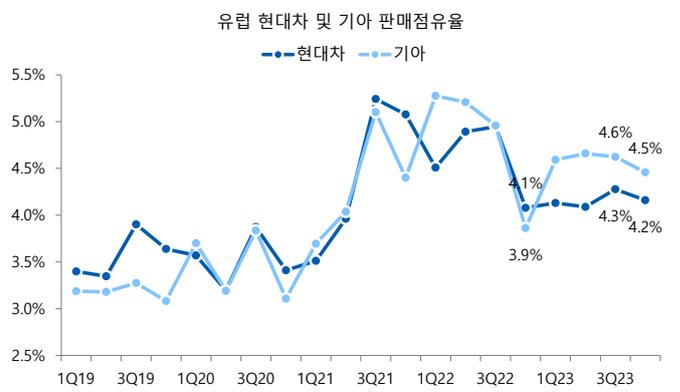
자료: 기아, 유안타증권 추정

[그림-3] 미국 현대차 및 기아 판매점유율



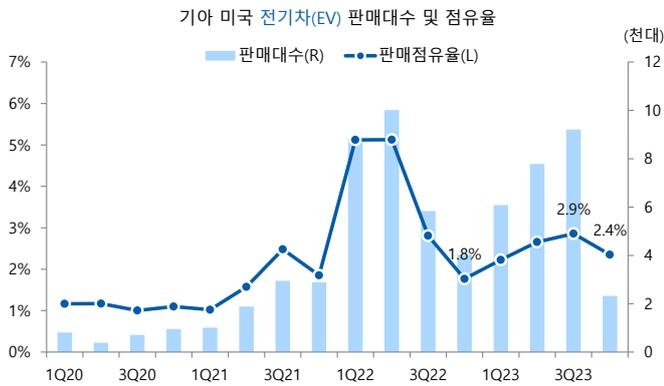
자료: Automotive News, Marklines, 주: 4Q23 은 10 월

[그림-4] 유럽 현대차 및 기아 판매점유율



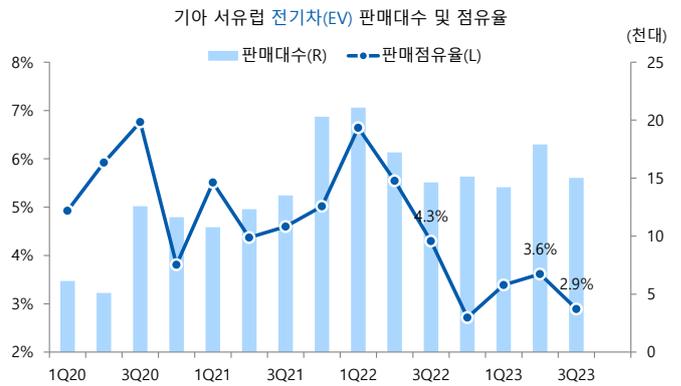
자료: ACEA, 주: EU+EFTA+UK, 4Q23 은 10 월

[그림-5] 기아 미국 전기차(EV) 판매대수 및 점유율



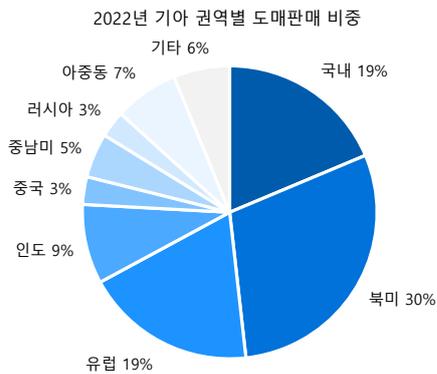
자료: Marklines, 주: 4Q23 은 10 월

[그림-6] 기아 서유럽 전기차(EV) 판매대수 및 점유율



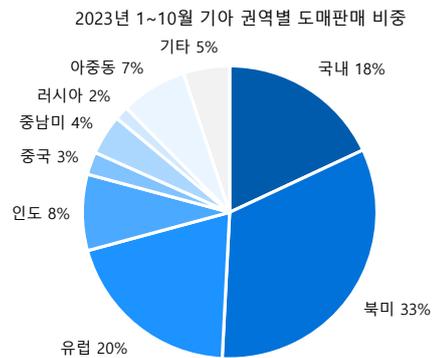
자료: Marklines, 주: 17 개국

[그림-7] 기아 권역별 판매 비중 - 2022년



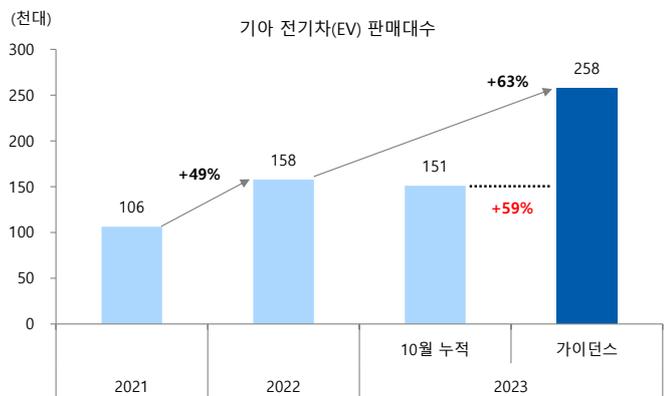
자료: 기아

[그림-8] 기아 권역별 판매 비중 - 2023년



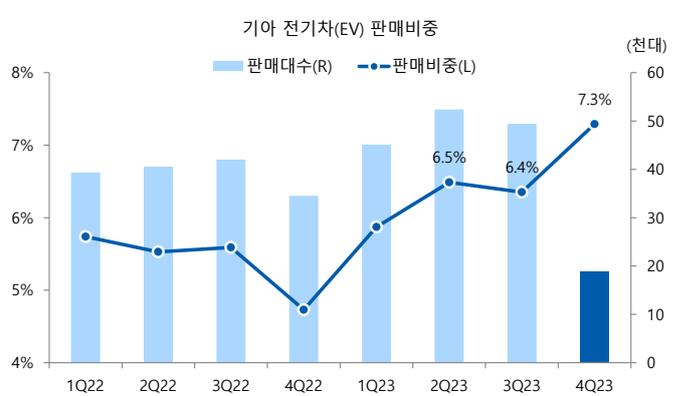
자료: 기아

[그림-9] 기아 전기차(EV) 판매대수



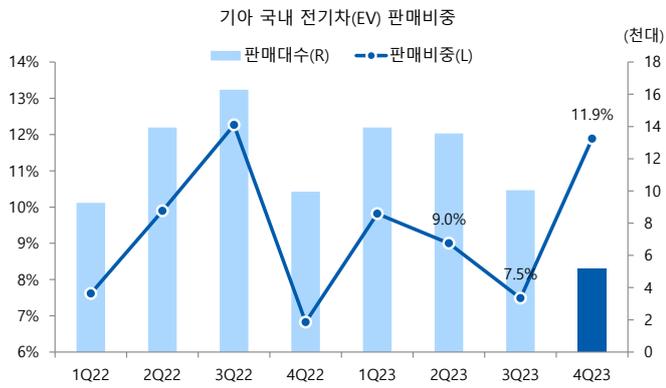
자료: 기아

[그림-10] 기아 전기차(EV) 판매 비중



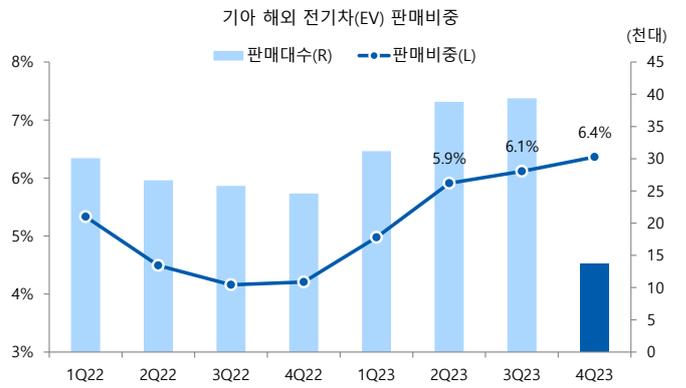
자료: 기아, 주: 4Q23 은 10 월

[그림-11] 기아 전기차(EV) 판매 비중 - 국내



자료: 기아, 주: 4Q23 은 10 월

[그림-12] 기아 전기차(EV) 판매 비중 - 해외



자료: 기아, 주: 4Q23 은 10 월

기아 (000270) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	69,862	86,559	101,867	102,013	105,482
매출원가	56,937	68,536	78,947	79,911	83,120
매출총이익	12,925	18,023	22,920	22,102	22,362
판매비	7,860	10,790	11,018	11,136	11,515
영업이익	5,066	7,233	11,902	10,966	10,847
EBITDA	7,285	9,656	14,292	13,473	13,566
영업외손익	1,328	269	1,265	1,351	1,330
외환관련손익	49	-64	150	212	-308
이자손익	-28	113	663	844	973
관계기업관련손익	1,168	364	851	812	812
기타	139	-144	-399	-517	-147
법인세비용차감전순손익	6,394	7,502	13,168	12,317	12,177
법인세비용	1,633	2,093	3,838	3,449	3,410
계속사업순손익	4,760	5,409	9,330	8,868	8,767
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	4,760	5,409	9,330	8,868	8,767
지배지분순이익	4,760	5,409	9,329	8,867	8,766
포괄순이익	5,425	5,636	10,018	8,868	8,767
지배지분포괄이익	5,425	5,636	10,017	8,866	8,765

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	14,077	13,093	13,428
당기순이익	4,760	5,409	9,330	8,868	8,767
감가상각비	1,700	1,841	1,819	1,921	2,130
외환손익	45	137	-157	-212	308
중속, 관계기업관련손익	0	0	-144	-812	-812
자산부채의 증감	-1,320	-2,217	-1,962	-547	-842
기타현금흐름	2,174	4,163	5,191	3,875	3,877
투자활동 현금흐름	-4,424	-5,671	-2,104	-5,573	-6,603
투자자산	-1,139	-1,668	-403	-1,773	-1,934
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	367	-600	-669
재무활동 현금흐름	-1,621	-3,454	-5,142	-2,370	-2,367
단기차입금	-1,365	-1,432	-1,463	0	4
사채 및 장기차입금	513	-416	-1,591	0	0
자본	10	11	7	0	0
현금배당	-401	-1,203	-1,403	-2,370	-2,370
기타현금흐름	-378	-415	-693	0	0
연결범위변동 등 기타	58	-187	-744	-1,769	-1,412
현금의 증감	1,373	20	6,086	3,381	3,046
기초 현금	10,161	11,534	11,554	17,640	21,021
기말 현금	11,534	11,554	17,640	21,021	24,067
NOPLAT	5,066	7,233	11,902	10,966	10,847
FCF	6,040	7,839	11,958	9,893	9,428

자료: 유안타증권

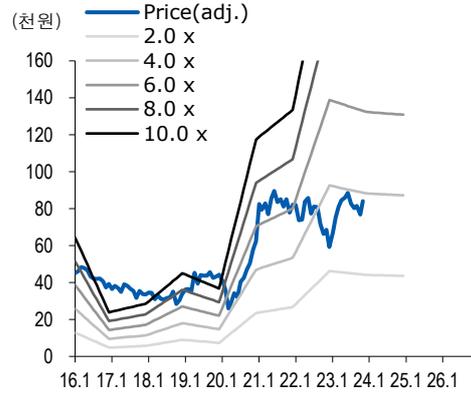
- 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
유동자산	29,205	34,147	40,389	42,971	47,051
현금및현금성자산	11,534	11,554	17,640	21,021	24,067
매출채권 및 기타채권	3,763	4,800	5,486	5,215	5,533
재고자산	7,088	9,104	10,687	10,160	10,778
비유동자산	37,645	39,564	43,610	46,676	50,492
유형자산	15,584	15,383	15,889	17,169	19,039
관계기업 등 지분관련 자산	17,005	18,851	21,506	23,279	25,198
기타투자자산	1,052	1,178	1,253	1,253	1,268
자산총계	66,850	73,711	83,999	89,647	97,543
유동부채	21,563	25,378	27,807	26,957	28,265
매입채무 및 기타채무	12,458	15,278	17,214	16,364	17,360
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	9,024
장기차입금	1,631	945	371	371	371
사채	3,297	3,099	2,595	2,595	2,595
부채총계	31,937	34,368	36,640	35,790	37,289
지배지분	34,910	39,338	47,359	53,850	60,246
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	43,985	50,481	56,877
비지배지분	2	5	6	7	8
자본총계	34,913	39,343	47,359	53,857	60,254
순차입금	-8,031	-11,844	-18,625	-22,005	-25,117
총차입금	9,634	7,786	4,732	4,732	4,736

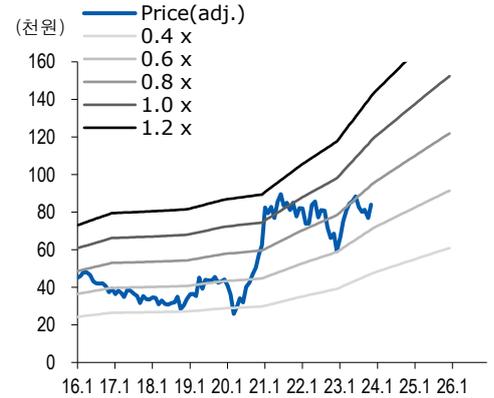
Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
EPS	11,744	13,345	23,138	22,055	21,804
BPS	87,073	98,117	119,857	136,300	152,489
EBITDAPS	17,972	23,820	35,448	33,512	33,742
SPS	172,345	213,534	252,662	253,736	262,363
DPS	3,000	3,500	6,000	6,000	6,000
PER	7.1	5.7	3.6	3.8	3.9
PBR	1.0	0.8	0.7	0.6	0.6
EV/EBITDA	3.6	2.0	1.1	0.9	0.6
PSR	0.5	0.4	0.3	0.3	0.3

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액 증가율 (%)	18.1	23.9	17.7	0.1	3.4
영업이익 증가율 (%)	145.1	42.8	64.6	-7.9	-1.1
지배순이익 증가율 (%)	220.0	13.6	72.5	-4.9	-1.1
매출총이익률 (%)	18.5	20.8	22.5	21.7	21.2
영업이익률 (%)	7.3	8.4	11.7	10.7	10.3
지배순이익률 (%)	6.8	6.2	9.2	8.7	8.3
EBITDA 마진 (%)	10.4	11.2	14.0	13.2	12.9
ROIC	28.4	43.8	80.2	75.8	66.3
ROA	7.5	7.7	11.8	10.2	9.4
ROE	14.7	14.6	21.5	17.5	15.4
부채비율 (%)	91.5	87.4	77.4	66.5	61.9
순차입금/자기자본 (%)	-23.0	-30.1	-39.3	-40.9	-41.7
영업이익/금융비용 (배)	29.8	31.0	55.1	72.9	72.0

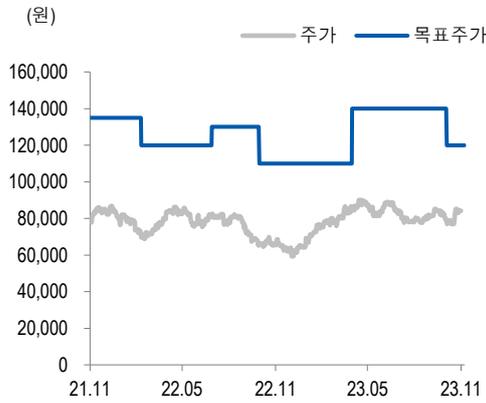
P/E band chart



P/B band chart



기아 (000270) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2023-11-28	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)	89.3
Hold(중립)	10.7
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2023-11-27

※ 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.