

기아 (000270)

EARNINGS REVIEW

Company Analysis | 자동차/부품 | 2024.10.28

품질비용 제외시 3.5조원

3Q24 Review

기아는 3Q24P 매출액 26.5조원(+3.8% YoY, -3.8% QoQ), 영업이익 2.9조원(+0.6% YoY, -20.9% QoQ OPM 10.9%)을 기록, 시장 컨센서스 영업이익 3.1조원을 하회했다. 다만, 현대차와 마찬가지로 람다2 엔진에서 6,310억원 품질 비용이 발생, 이를 제외할 시 영업이익 3.5조원을 기록했다. 영업이익 증감 요인은 환율 효과(+3,500억원), 물량 감소(-101억원), 믹스 개선(+2,180억원), ASP상승(+1,150억원), 인센티브 감소(-4,670억원), 재료비 감소(+2,610억원), 기타(+2,730억원)다.

견조한 이익 지속

글로벌 도매 판매량은 76.4만대(-1.9% 이하 YoY)를 기록했다. 유럽 경기 부진으로 인한 전반적인 물량 감소로 큰 물량 효과를 당분간 기대하기 힘들 것이나, 1) 화성, 광명 공장 두 곳의 생산 공백 해소, 2) 성수기 진입 등으로 인해 3분기보다는 높은 판매량을 기록할 것으로 예상된다. 1) 달러 강세와 미국 중심 Mix 개선, 2) 재료비 감소 효과 지속, 3) HEV 판매 확대(비중 3Q23 9.9% → 3Q24 13.1%) 등을 통해 견조한 실적을 이어갈 것이다. 10월부터 HMGMA가 가동되기 시작했기에, 북미 인센티브는 점차 안정화될 것으로 예상된다.

투자의견 Buy를 유지, 목표주가는 145,000원으로 하향

기아에 대해 투자의견 Buy를 유지, 목표주가는 145,000원으로 하향한다. 글로벌 OEM들의 밸류에이션 하락을 감안해 Target P/B를 1.0배로 하향했다. 현재 주가는 12M Fwd P/E, P/B 기준 각각 3.8배, 0.6배다. 견조한 실적은 주가 하방을 지지해줄 것이라 판단, 높은 ROE에 비해 밸류에이션 저평가가 심각한 상황이다. 3분기 실적 발표 이후 연초에 제시했던 대로 기 취득 자기주식 나머지를 소각했다. 현재 주주환원율은 31% 수준, 높은 ROE를 기반으로 추가 주주환원까지 나온다면 Valuation 상황이 가능하다고 판단한다.

Financial Data

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	86,559	99,808	105,392	105,850	108,942
영업이익	7,233	11,608	12,718	12,353	12,958
순이익	5,409	8,778	10,089	9,470	9,965
EPS (원)	13,492	22,152	25,599	24,035	25,291
증감률 (%)	13.6	64.2	15.6	-6.1	5.2
PER (x)	4.4	4.5	3.6	3.9	3.7
PBR (x)	0.6	0.9	0.7	0.6	0.5
영업이익률 (%)	8.4	11.6	12.1	11.7	11.9
EBITDA 마진 (%)	11.2	14.0	14.5	14.2	14.4
ROE (%)	14.6	20.4	20.1	16.5	15.5

주: IFRS 연결 기준

자료: 기아, LS증권 리서치센터

Analyst 이병근
bglee@ls-sec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (하향)	145,000 원
현재주가	92,700 원
상승여력	56.4%

컨센서스 대비

상회	부합	하회
		●

Stock Data

KOSPI (10/25)	2,583.27 pt
시가총액	370,669 억원
발행주식수	399,858 천주
52 주 최고가/최저가	132,300 / 76,900 원
90 일 일평균거래대금	1,223.43 억원
외국인 지분율	39.3%
배당수익률(24.12E)	7.0%
BPS(24.12E)	134,703 원
KOSPI대비 상대수익률	1개월 -9.3%
	6개월 -18.8%
	12개월 3.7%
주주구성	현대자동차 (외 5인) 36.1%
	국민연금공단 (외 1인) 6.6%
	자사주 (외 1인) 2.0%

Stock Price

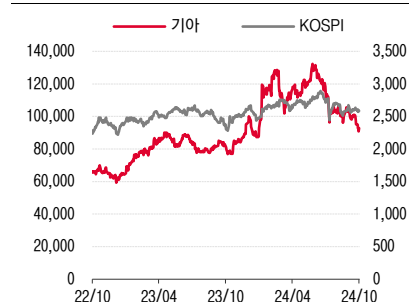


표1 기아 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	2023	2024E	2025E	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24E	4Q24E
매출액	99,808	105,392	105,850	23,691	26,244	25,545	24,328	26,213	27,568	26,520	25,091
%yoy	15.3%	5.6%	0.4%	29.1%	20.0%	10.3%	5.0%	10.6%	5.0%	3.8%	3.1%
%qoq				2.3%	10.8%	-2.7%	-4.8%	7.7%	5.2%	-3.8%	-5.4%
영업이익	11,608	12,718	12,353	2,874	3,403	2,865	2,466	3,426	3,644	2,881	2,767
%OPM	11.6%	12.1%	11.7%	12.1%	13.0%	11.2%	10.1%	13.1%	13.2%	10.9%	11.0%
%yoy	60.5%	9.6%	-2.9%	78.9%	52.3%	273.0%	-6.0%	19.2%	7.1%	0.6%	12.2%
%qoq				9.5%	18.4%	-15.8%	-13.9%	38.9%	6.4%	-20.9%	-4.0%
세전이익	12,677	13,684	13,184	3,142	3,682	3,327	2,526	3,785	4,040	3,026	2,834
%yoy	69.0%	7.9%	-3.7%	107.0%	40.3%	355.7%	-3.9%	20.4%	9.7%	-9.0%	12.2%
%qoq				19.5%	17.2%	-9.7%	-24.1%	49.8%	6.8%	-25.1%	-6.3%
지배순이익	8,777	9,956	9,493	2,120	2,817	2,220	1,620	2,808	2,955	2,134	2,059
%NPM	8.8%	9.4%	9.0%	8.9%	10.7%	8.7%	6.7%	10.7%	10.7%	8.0%	8.2%
%yoy	62.3%	13.4%	-4.6%	105.2%	49.8%	384.1%	-20.5%	32.5%	4.9%	-3.9%	27.1%
%qoq				4.1%	32.9%	-21.2%	-27.0%	73.3%	5.3%	-27.8%	-3.5%
판매량(천대)	2,898	2,808	2,868	782	758	669	690	707	734	670	696
%yoy	7.3%	-3.1%	2.1%	24.5%	10.2%	-2.9%	-1.1%	-9.5%	-3.3%	0.2%	1.0%
KRW/USD	1,307	1,349	1,300	1,276	1,316	1,313	1,321	1,330	1,371	1,356	1,340

자료: 기아, LS증권 리서치센터
 주: 판매량은 중국 제외

표2 기아 3Q24 Review

(단위: 십억원)	분기실적			증감		Consensus	
	3Q23	2Q24	3Q24	(YoY)	(QoQ)	3Q24	Diff.
매출액	25,545	27,568	26,520	3.8%	-3.8%	26,338	0.7%
영업이익	2,865	3,644	2,881	0.6%	-20.9%	3,113	-7.4%
영업이익률	11.2%	13.2%	10.9%	-0.4%p	-2.4%p	11.8%	-1.0%p
순이익	2,220	2,955	2,134	-3.9%	-27.8%	2,467	-13.5%

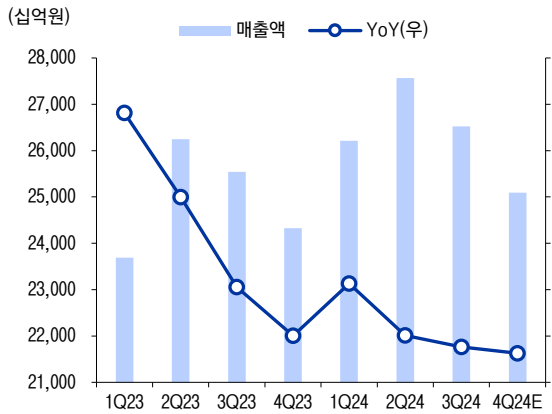
자료: 기아, LS증권 리서치센터

표3 기아 목표주가 산정 Table

(단위: 원, 배)	2024E	2025E
BPS	134,703	151,983
Target P/B ratio		× 1.0
Target Price		145,000
Current Price		92,700
Upside (%)		56.4

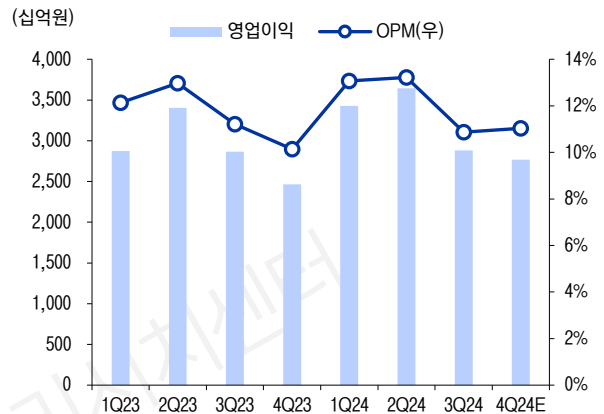
자료: LS증권 리서치센터

그림1 기아 매출액 추이 및 전망



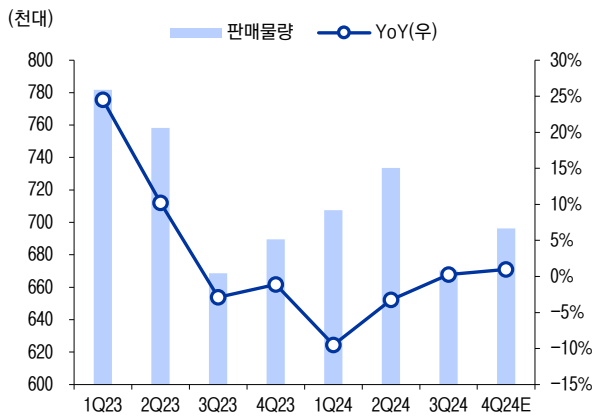
자료: 기아, LS증권 리서치센터

그림2 기아 영업이익 추이 및 전망



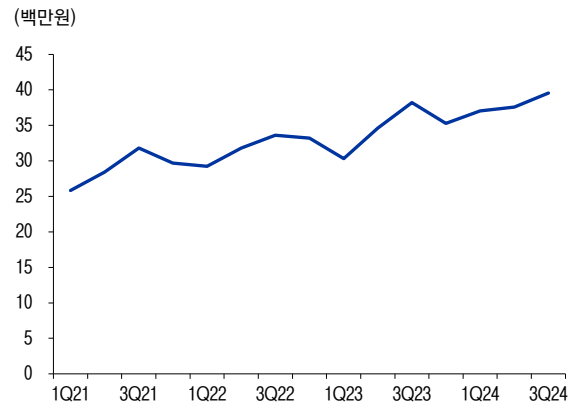
자료: 기아, LS증권 리서치센터

그림3 기아 자동차 판매량 추이 및 전망



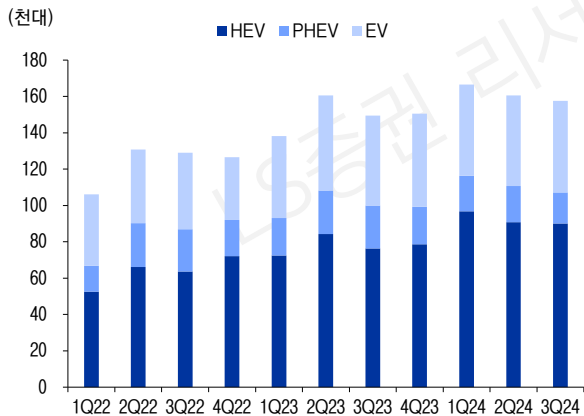
자료: 기아, LS증권 리서치센터

그림4 기아 ASP 추이



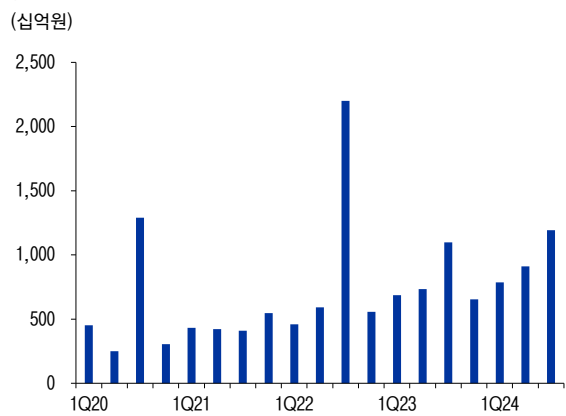
자료: 기아, LS증권 리서치센터

그림5 기아 친환경차 판매량 추이



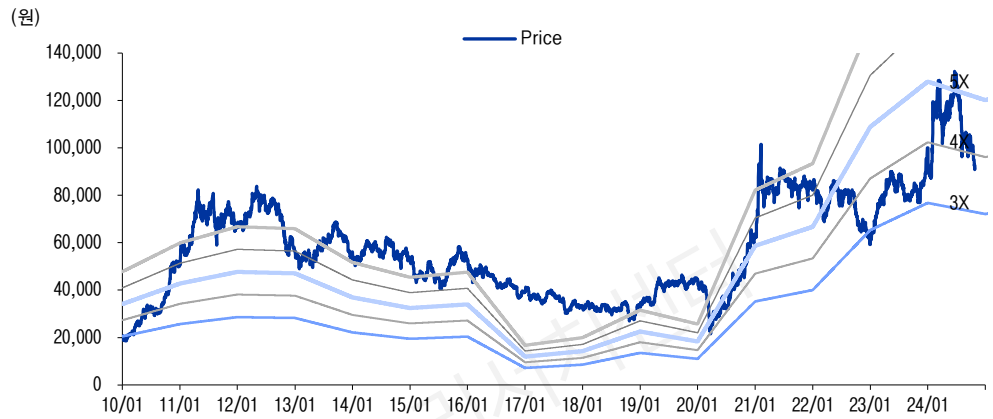
자료: 기아, LS증권 리서치센터

그림6 기아 판매보증비 추이



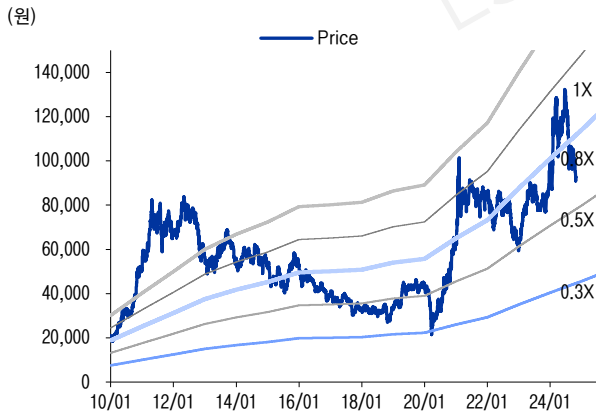
자료: 기아, LS증권 리서치센터

그림7 기아 12M Fwd P/E Band



자료: LS증권 리서치센터

그림8 기아 12M Fwd P/B Band



자료: LS증권 리서치센터

그림9 기아 12M Fwd P/B 표준편차



자료: LS증권 리서치센터

기아 (000270)

재무상태표

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	34,147	37,466	40,529	46,616	53,203
현금 및 현금성자산	11,554	14,353	17,198	22,584	28,436
매출채권 및 기타채권	4,800	4,957	5,861	6,012	6,171
재고자산	9,104	11,273	10,748	11,025	11,316
기타유동자산	8,689	6,883	6,722	6,995	7,279
비유동자산	39,564	43,162	47,955	49,690	51,466
관계기업투자등	19,561	21,439	24,095	25,073	26,092
유형자산	15,383	16,104	16,942	17,321	17,730
무형자산	2,906	3,310	3,586	3,829	4,037
자산총계	73,711	80,628	88,484	96,306	104,669
유동부채	25,378	25,674	26,131	26,859	27,625
매입채무 및 기타채무	15,278	16,346	15,885	16,295	16,725
단기금융부채	3,502	1,182	1,223	1,175	1,128
기타유동부채	6,598	8,145	9,023	9,390	9,771
비유동부채	8,990	8,395	8,482	8,667	8,860
장기금융부채	4,284	2,982	2,346	2,312	2,278
기타비유동부채	4,706	5,414	6,137	6,355	6,582
부채총계	34,368	34,070	34,614	35,526	36,485
지배주주지분	39,338	46,552	53,862	60,772	68,176
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	50,889	57,798	65,203
비지배주주지분(연결)	5	6	9	9	9
자본총계	39,343	46,558	53,871	60,780	68,184

현금흐름표

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름	9,333	11,297	11,943	11,872	12,349
당기순이익(손실)	5,409	8,778	10,089	9,470	9,965
비현금수익비용가감	8,642	8,836	4,551	2,171	2,144
유형자산감가상각비	1,841	1,846	1,997	2,076	2,125
무형자산상각비	582	507	546	596	632
기타현금수익비용	6,219	6,483	621	-2,345	-2,614
영업활동 자산부채변동	-2,217	-4,247	-1,168	230	239
매출채권 감소(증가)	-796	125	-604	-151	-159
재고자산 감소(증가)	-2,196	-2,511	404	-277	-291
매입채무 증가(감소)	2,416	702	-1,310	410	431
기타자산, 부채변동	-1,641	-2,564	342	249	259
투자활동 현금흐름	-5,671	-3,107	-6,029	-3,865	-3,887
유형자산처분(취득)	-1,443	-2,230	-2,454	-2,477	-2,549
무형자산 감소(증가)	-596	-793	-857	-840	-840
투자자산 감소(증가)	-3,315	320	-1,597	-413	-358
기타투자활동	-317	-404	-1,120	-135	-141
재무활동 현금흐름	-3,454	-5,596	-3,435	-2,622	-2,609
차입금의 증가(감소)	-2,081	-3,755	-825	-82	-80
자본의 증가(감소)	-1,313	-1,903	-2,694	-2,561	-2,561
배당금의 지급	1,203	1,403	-2,194	-2,561	-2,561
기타재무활동	-61	62	84	21	32
현금의 증가	20	2,799	2,845	5,385	5,853
기초현금	11,534	11,554	14,353	17,198	22,584
기말현금	11,554	14,353	17,198	22,584	28,436

자료: 기아, LS증권 리서치센터

손익계산서

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	86,559	99,808	105,392	105,850	108,942
매출원가	68,536	77,180	80,553	81,060	83,202
매출총이익	18,023	22,629	24,840	24,790	25,740
판매비 및 관리비	10,790	11,021	12,122	12,437	12,782
영업이익	7,233	11,608	12,718	12,353	12,958
(EBITDA)	9,656	13,961	15,261	15,025	15,715
금융손익	53	767	1,269	1,269	1,198
이자비용	233	182	91	71	69
관계기업등 투자손익	364	684	583	721	822
기타영업외손익	-148	-382	-679	-1,158	-1,108
세전계속사업이익	7,502	12,677	13,891	13,184	13,871
계속사업법인세비용	2,093	3,900	3,802	3,714	3,905
계속사업이익	5,409	8,778	10,089	9,470	9,965
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	5,409	8,778	10,089	9,470	9,965
지배주주	5,409	8,777	10,087	9,470	9,965
총포괄이익	5,205	9,167	10,089	9,470	9,965
매출총이익률 (%)	20.8	22.7	23.6	23.4	23.6
영업이익률 (%)	8.4	11.6	12.1	11.7	11.9
EBITDA 마진률 (%)	11.2	14.0	14.5	14.2	14.4
당기순이익률 (%)	6.2	8.8	9.6	8.9	9.1
ROA (%)	7.7	11.4	11.9	10.2	9.9
ROE (%)	14.6	20.4	20.1	16.5	15.5
ROIC (%)	42.9	61.5	74.7	71.2	72.9

주요 투자지표

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
투자지표 (x)					
P/E	4.4	4.5	3.6	3.9	3.7
P/B	0.6	0.9	0.7	0.6	0.5
EV/EBITDA	1.9	2.0	1.3	0.9	0.5
P/CF	1.7	2.3	2.5	3.2	3.1
배당수익률 (%)	5.9	5.6	7.0	7.0	7.0
성장성 (%)					
매출액	23.9	15.3	5.6	0.4	2.9
영업이익	42.8	60.5	9.6	-2.9	4.9
세전이익	17.3	69.0	9.6	-5.1	5.2
당기순이익	13.6	62.3	14.9	-6.1	5.2
EPS	13.6	64.2	15.6	-6.1	5.2
안정성 (%)					
부채비율	87.4	73.2	64.3	58.5	53.5
유동비율	134.6	145.9	155.1	173.6	192.6
순차입금/자기자본(x)	-15.4	-27.3	-32.4	-38.0	-42.8
영업이익/금융비용(x)	31.0	63.8	140.4	174.6	187.5
총차입금 (십억원)	7,786	4,164	3,568	3,487	3,407
순차입금 (십억원)	-6,054	-12,718	-17,460	-23,082	-29,177
주당지표 (원)					
EPS	13,492	22,152	25,599	24,035	25,291
BPS	97,044	115,789	134,703	151,983	170,500
CFPS	34,662	43,812	36,614	29,114	30,284
DPS	3,500	5,600	6,500	6,500	6,500

기아 목표주가 추이		투자 의견 변동내역																																																	
		<table border="1"> <thead> <tr> <th rowspan="2">일시</th> <th rowspan="2">투자 의견</th> <th rowspan="2">목표 가격</th> <th colspan="3">과리율(%)</th> </tr> <tr> <th>최고 대비</th> <th>최저 대비</th> <th>평균 대비</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>2024.03.20</td> <td>변경</td> <td>이평균</td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>2024.03.20</td> <td>Buy</td> <td>150,000</td> <td>-11.8</td> <td>-21.3</td> <td></td> </tr> <tr> <td>2024.07.09</td> <td>Buy</td> <td>160,000</td> <td>-23.2</td> <td>-34.3</td> <td></td> </tr> <tr> <td>2024.10.28</td> <td>Buy</td> <td>145,000</td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> </tbody> </table>	일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)			최고 대비	최저 대비	평균 대비	2024.03.20	변경	이평균				2024.03.20	Buy	150,000	-11.8	-21.3		2024.07.09	Buy	160,000	-23.2	-34.3		2024.10.28	Buy	145,000				<table border="1"> <thead> <tr> <th rowspan="2">일시</th> <th rowspan="2">투자 의견</th> <th rowspan="2">목표 가격</th> <th colspan="3">과리율(%)</th> </tr> <tr> <th>최고 대비</th> <th>최저 대비</th> <th>평균 대비</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> </tbody> </table>	일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)			최고 대비	최저 대비	평균 대비						
일시	투자 의견	목표 가격				과리율(%)																																													
			최고 대비	최저 대비	평균 대비																																														
2024.03.20	변경	이평균																																																	
2024.03.20	Buy	150,000	-11.8	-21.3																																															
2024.07.09	Buy	160,000	-23.2	-34.3																																															
2024.10.28	Buy	145,000																																																	
일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)																																																
			최고 대비	최저 대비	평균 대비																																														

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 이병근).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기를 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- _ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- _ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- _ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- _ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자 의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도) 합계	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% -15% 이하 기대	93.9% 6.1% 100.0%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±15%로 변경 투자 의견 비율은 2023.10.1 ~ 2024.9.30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)