

기아 (000270/KS)

미 관세 Worst Case 고려해도 너무 싼 주가

SK증권 리서치센터

매수(유지)

목표주가: 150,000 원(유지)

현재주가: 96,700 원

상승여력: 55.1%

Analyst
윤혁진hijoon2019@sk.com
3773-9025R.A
박준형jh.park@sk.com
3773-8589

Company Data

발행주식수	39,767 만주
시가총액	38,666 십억원
주요주주	
현대자동차(외4)	36.11%
국민연금공단	6.61%

Stock Data

주가(24/11/18)	96,700 원
KOSPI	2,469.07 pt
52주 최고가	132,300 원
52주 최저가	83,100 원
60일 평균 거래대금	119 십억원

주가 및 상대수익률



미국 관세 10% 부과와 Worst Case 가정해도 이익 감소폭보다 크게 하락한 주가

기아가 23 년 한국에서 미국으로 수출한 차량은 34.2 만대(23 년 미국 시장 판매량 78.2 만대로 44% 수준)로 미국 수출 추정액은 14.0 조원이다(미국 법인 매출액 35.3 조원, 순이익 2.6 조원). 24 년 추정 수출량은 40.6 만대로 추정 수출액은 16.9 조원에 달한다. 따라서 트럼프 2 기 정부가 한국산 자동차에 관세를 부과할 경우 전사 영업이익 이률보다 높을 것으로 추정되는 미국향 수출 이익과 미국 법인 이익 감소가 예상된다. 하지만 관세가 10% 부과되고 이를 동사가 100% 흡수한다고 가정하는 Worst Case의 경우에도 영업이익의 감소는 24 년 영업이익 기준 13% 수준에 그친다.

기아는 조지아에 연 36 만대 규모의 공장을 보유(23 년 35.8 만대 생산)하고 있으며, 조지아 메타플랜트 공장(생산능력 30 만대, 기아차량은 26 년부터 생산 예정)이 올해 10 월부터 가동이 시작했다. 조지아 공장의 확대 생산과 메타플랜트 공장 가동으로 관세 영향은 줄어들 수밖에 없으며, USMCA(미국, 캐나다, 멕시코 간 자유무역협정)이 유지되는 동안에는 기아 멕시코 누에보레온주 공장(생산능력 33 만대, 23 년 25.6 만대 생산)을 통한 공급 확대로 관세 영향을 크게 줄일 수 있다. 트럼프 2 기 정권에서의 USMCA 재협상은 자동차 산업 원산지 규정 강화, 중국 기업 제한 등의 이슈가 예상되며, 미국 기업 중 GM 이 특히 멕시코 공장 의존도가 높아 급격한 변화는 어려울 것으로 전망한다.

주주환원으로 수급 개선되는 PER 3.9x, 배당수익률 6.0% 빈집

12 월 공개될 기업가치 제고계획에서는 25%의 배당성향 유지와 자사주 매입 1 조원으로 총주주환원을 35%로 상향이 기대된다. 25 년부터는 로봇의 보스톤다이나믹스, UAM 의 슈퍼널, 로봇택시의 모셔널, PBV 출시 등과 같은 미래 성장동력에 대한 비전 제시가 기대되며, 장기 성장 로드맵을 통한 밸류에이션 재평가가 기대된다. 6.0%의 배당수익률과 3.9 배의 PER 은 리스크보다 리워드가 압도적으로 높은 상황이라 판단된다. 투자 의견 매수, 목표주가 15 만원을 유지한다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	십억원	69,862	86,559	99,808	108,102	111,749	115,101
영업이익	십억원	5,066	7,233	11,608	12,976	11,829	12,210
순이익(지배주주)	십억원	4,760	5,409	8,777	9,919	9,261	9,707
EPS	원	11,744	13,345	21,831	24,807	23,161	24,277
PER	배	7.0	4.4	4.6	3.9	4.2	4.0
PBR	배	0.9	0.6	0.9	0.7	0.6	0.6
EV/EBITDA	배	3.5	1.3	1.7	1.2	0.8	0.2
ROE	%	14.7	14.6	20.4	19.7	16.1	15.0

미국의 관세 10% 부과시 현대차 영업이익 변동 분석

(단위: 대, USD, 십억원, %)

	한국공장 미국 수출량(대)	ASP (USD)	미국 수출 추정액 (십억원)	전사 OP (십억원)	평가 유지로 관세 10% 흡수시 전사 OP	영업이익 변동폭	미국공장, 멕시코 공장 증대
23년 추정	342,463	31,223	13,965	11,609	10,213	-12%	+a
24년 추정	406,163	30,775	16,875	12,976	11,289	-13%	+a

자료: 현대자동차, SK 증권

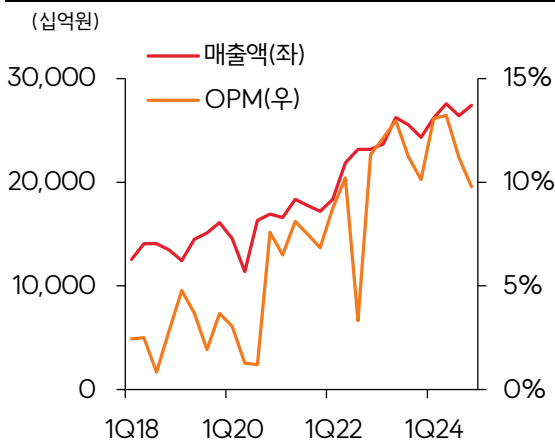
기아 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, 천대, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	2022	2023	2024	2025
매출액	26,213	28,337	26,520	27,800	27,046	28,360	27,428	28,915	86,559	99,808	108,101	111,748
영업이익	3,426	3,681	2,883	3,023	3,230	3,126	2,528	2,944	7,234	11,609	12,976	11,829
OPM	13.1%	13.0%	10.9%	10.9%	11.9%	11.0%	9.2%	10.2%	8.4%	11.6%	12.0%	10.6%
글로벌 판매량	760	825	764	801	787	821	790	829	2,902	3,086	3,200	3,312
%YoY	-1.0%	2.1%	-1.9%	9.5%	3.5%	3.5%	3.5%	3.5%	4.5%	6.3%	3.7%	3.5%
글로벌 ASP(USD)	25,953	25,174	25,571	25,520	25,264	25,391	25,518	25,645	23,143	25,335	25,421	24,922
%YoY	7.4%	1.9%	2.1%	1.4%	-2.6%	0.2%	-0.2%	0.5%	12.2%	9.5%	0.3%	-2.0%

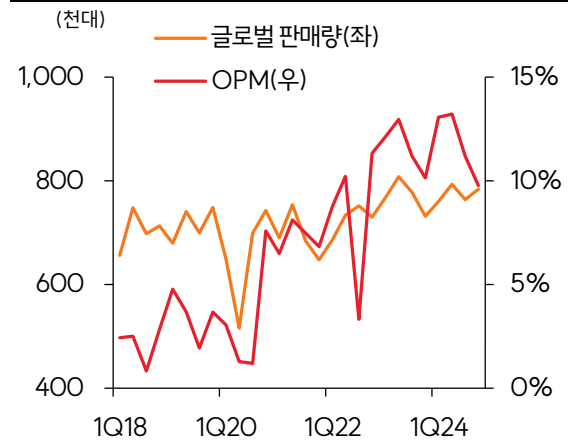
자료: 기아, SK 증권

기아 매출액과 OPM 추이



자료: 기아, SK 증권

기아 글로벌 판매량과 OPM 추이



자료: 기아, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	34,147	37,466	45,806	54,609	63,531
현금및현금성자산	11,554	14,353	18,420	26,435	34,634
매출채권 및 기타채권	4,800	4,957	5,369	5,550	5,717
재고자산	9,104	11,273	12,210	12,621	13,000
비유동자산	39,564	43,162	43,412	42,562	41,913
장기금융자산	1,847	1,843	1,940	1,982	2,022
유형자산	15,383	16,104	14,572	13,300	12,245
무형자산	2,906	3,310	2,871	2,490	2,161
자산총계	73,711	80,628	89,219	97,170	105,445
유동부채	25,378	25,674	27,328	28,191	28,984
단기금융부채	3,502	1,182	946	978	1,007
매입채무 및 기타채무	12,914	13,727	14,868	15,370	15,831
단기충당부채	5,057	5,449	5,902	6,101	6,284
비유동부채	8,990	8,395	7,657	7,832	7,992
장기금융부채	4,284	2,982	2,482	2,482	2,482
장기매입채무 및 기타채무	733	635	635	635	635
장기충당부채	1,780	1,964	2,127	2,199	2,265
부채총계	34,368	34,070	34,985	36,022	36,976
지배주주지분	39,338	46,552	54,227	61,140	68,460
자본금	2,139	2,139	2,139	2,139	2,139
자본잉여금	1,737	1,758	1,758	1,758	1,758
기타자본구성요소	-249	-395	-445	-445	-445
자기주식	-249	-395	-445	-445	-445
이익잉여금	36,321	43,271	50,996	57,908	65,228
비지배주주지분	5	6	7	8	9
자본총계	39,343	46,558	54,234	61,148	68,468
부채외자본총계	73,711	80,628	89,219	97,170	105,445

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동현금흐름	9,333	11,297	12,763	11,273	11,418
당기순이익(손실)	5,409	8,778	9,920	9,262	9,708
비현금성항목등	8,642	8,836	5,436	4,706	4,434
유형자산감가상각비	1,841	1,846	1,532	1,272	1,056
무형자산감각비	582	507	439	380	329
기타	6,219	6,483	3,464	3,053	3,049
운전자본감소(증가)	-2,217	-4,247	913	401	369
매출채권및기타채권의감소(증가)	-796	125	-412	-181	-167
재고자산의감소(증가)	-2,196	-2,511	-937	-412	-379
매입채무및기타채무의증가(감소)	2,416	702	1,141	502	461
기타	-5,233	-4,991	-7,303	-6,545	-6,609
법인세납부	-2,733	-2,920	-3,798	-3,448	-3,516
투자활동현금흐름	-5,671	-3,107	-2,391	-851	-777
금융자산의감소(증가)	-1,964	1,694	-210	-92	-85
유형자산의감소(증가)	-1,443	-2,230	0	0	0
무형자산의감소(증가)	-596	-793	0	0	0
기타	-1,668	-1,778	-2,181	-758	-692
재무활동현금흐름	-3,454	-5,596	-2,981	-2,317	-2,358
단기금융부채의증가(감소)	0	0	-236	32	29
장기금융부채의증가(감소)	-2,081	-3,755	-500	0	0
자본의증가(감소)	11	21	0	0	0
배당금지급	-1,203	-1,403	-2,194	-2,349	-2,388
기타	-183	-459	-50	0	-0
현금의 증가(감소)	20	2,799	4,067	8,015	8,199
기초현금	11,534	11,554	14,353	18,420	26,435
기말현금	11,554	14,353	18,420	26,435	34,634
FCF	7,890	9,067	12,763	11,273	11,418

자료 : 기아, SK증권 추정

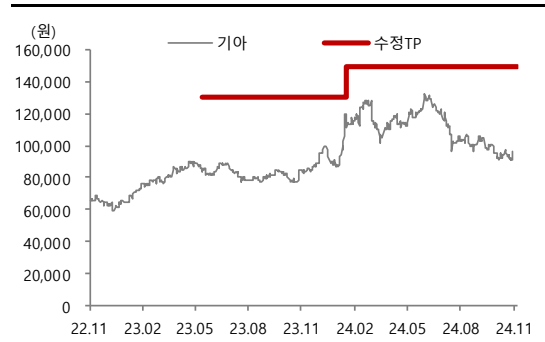
포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	86,559	99,808	108,102	111,749	115,101
매출원가	68,536	77,180	83,036	86,909	89,516
매출총이익	18,023	22,629	25,065	24,840	25,585
매출총이익률(%)	20.8	22.7	23.2	22.2	22.2
판매비와 관리비	10,790	11,021	12,089	13,011	13,376
영업이익	7,233	11,608	12,976	11,829	12,210
영업이익률(%)	8.4	11.6	12.0	10.6	10.6
비영업손익	269	1,069	741	882	1,015
순금융손익	113	726	136	196	267
외환관련손익	-64	38	42	43	44
관계기업등 투자손익	364	684	741	766	789
세전계속사업이익	7,502	12,677	13,718	12,711	13,224
세전계속사업이익률(%)	8.7	12.7	12.7	11.4	11.5
계속사업법인세	2,093	3,900	3,798	3,448	3,516
계속사업이익	5,409	8,778	9,920	9,262	9,708
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	5,409	8,778	9,920	9,262	9,708
순이익률(%)	6.2	8.8	9.2	8.3	8.4
지배주주	5,409	8,777	9,919	9,261	9,707
지배주주귀속 순이익률(%)	6.2	8.8	9.2	8.3	8.4
비지배주주	-0	1	1	1	1
총포괄이익	5,636	8,968	9,920	9,262	9,708
지배주주	5,636	8,967	9,919	9,261	9,708
비지배주주	-0	1	1	1	1
EBITDA	9,656	13,961	14,948	13,481	13,594

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
성장성 (%)					
매출액	23.9	15.3	8.3	3.4	3.0
영업이익	42.8	60.5	11.8	-8.8	3.2
세전계속사업이익	17.3	69.0	8.2	-7.3	4.0
EBITDA	32.5	44.6	7.1	-9.8	0.8
EPS	13.6	63.6	13.6	-6.6	4.8
수익성 (%)					
ROA	7.7	11.4	11.7	9.9	9.6
ROE	14.6	20.4	19.7	16.1	15.0
EBITDA마진	11.2	14.0	13.8	12.1	11.8
안정성 (%)					
유동비율	134.6	145.9	167.6	193.7	219.2
부채비율	87.4	73.2	64.5	58.9	54.0
순차입금/자기자본	-30.1	-35.7	-39.9	-48.6	-55.4
EBITDA/이자비용(배)	41.4	76.7	233.2	231.8	231.7
배당성향	25.9	25.0	23.7	25.8	25.4
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	13,345	21,831	24,807	23,161	24,277
BPS	97,658	116,771	136,729	154,017	172,323
CFPS	19,321	27,685	29,737	27,293	27,741
주당 현금배당금	3,500	5,600	6,000	6,100	6,300
Valuation지표 (배)					
PER	4.4	4.6	3.9	4.2	4.0
PBR	0.6	0.9	0.7	0.6	0.6
PCR	3.1	3.6	3.3	3.5	3.5
EV/EBITDA	1.3	1.7	1.2	0.8	0.2
배당수익률	5.9	5.6	6.0	6.1	6.3

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 추가대비
2024.02.05	매수	150,000원	6개월		
2023.05.31	매수	130,000원	6개월	-34.91%	-8.08%
2022.01.27	매수	110,000원	6개월	-30.89%	-18.09%



Compliance Notice

작성자(윤혁진)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
 투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2024년 11월 19일 기준)

매수	96.95%	중립	3.05%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------