

# 기아 (000270)

## 1Q24Review: 믿기지 않는 마진율

투자의견	<b>BUY</b> (유지)
목표주가	<b>165,000</b> 원(상향)
현재주가	<b>118,200</b> 원(04/26)
시가총액	<b>47,521</b> (십억원)

이재일 CFA\_lee.jae-il@eugenefn.com

- 동사는 1분기 실적은 매출액 26.2조원(+10.6%yoy), 영업이익 3.4조원(+19.2%yoy, OPM 13.1%), 지배이익 2.8조원(+32.5%yoy)으로 시장 컨센서스를 대폭 상회함. 비수기에도 불구하고 분기 최대 영업이익을 거뒀을 뿐 아니라 전분기 대비 3%p 상승한 놀라운 실적
- 영업이익 증감 요인: 인센티브 증가 -2,850억원, 기타비용 증가 -3,490억원, 믹스 개선 +2,560억원, 가격 효과 +1,140억원, 재료비 감소 +4,650억원, 환율 효과 +3,080억원
- 1분기 EV 판매는 전년비 7.9% 증가에 그쳤지만 HEV 판매는 31% 증가. 경쟁 심화와 수요 둔화 현상이 나타나는 EV 판매는 축소하고 수요가 증가하는 HEV 판매를 강화. 인센티브 증가를 최소화하고 수익성 개선에 도움
- 재료비 감소 효과는 팔라듐 등 귀금속 가격 하락이 크게 영향을 미침. 원자재 가격 하향 추세가 지속되고 있고 배터리셀 가격도 추가 하락하고 있기 때문에 2분기도 1분기 대비 원재료비 하락 기대할 수 있을 것
- 1분기 미국 시장 판매 감소로 시장의 우려가 있었지만 오히려 수익성 중심 정책을 철저히 펼친 것이 그 원인으로 보임. 글로벌 완성차 메이커는 코로나 기간 건전한 재고 관리와 사전 예약을 통한 선수요 확보가 수익성 개선에 도움이 될 뿐 아니라 브랜드 가치 상승에도 도움이 된다는 것을 깨달음
- 1분기 호실적을 반영해 2024년 연간 영업이익과 지배순이익을 각각 23%, 22% 상향 조정한 13.5조원, 11조원으로 제시함. 또한, EPS 추정치 변경을 반영해 목표주가를 기존 14만원에서 16.5만원으로 18% 상향 조정함

주가(원, 04/26)	118,200		
시가총액(십억원)	47,521		
발행주식수	402,044천주		
52주 최고가	131,700원		
최저가	76,600원		
52주 일가 Beta	1.01		
60일 일평균거래대금	2,865억원		
외국인 지분율	40.4%		
배당수익률(2024F)	5.1%		
주주구성			
현대자동차 (외 5인)	35.9%		
국민연금공단 (외 1인)	7.2%		
자사주 (외 1인)	2.5%		
주가상승	1M	6M	12M
절대기준	3.3	25.2	45.9
상대기준	7.0	18.0	30.4
(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	165,000	140,000	▲
영업이익(23)	11,608	11,608	-
영업이익(24)	13,552	10,993	▲

12월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E
매출액	86,559	99,808	107,894	112,619
영업이익	7,233	11,608	13,552	14,182
세전순익	7,502	12,677	14,606	15,462
지배이익	5,409	8,777	11,029	11,746
EPS(원)	13,345	21,831	27,432	29,216
증감률(%)	13.6	63.6	25.7	6.5
PER(배)	4.4	4.6	4.3	4.0
ROE(%)	14.6	20.4	21.6	19.5
PBR(배)	0.6	0.9	0.9	0.7
EV/EBITDA(배)	1.9	2.0	1.7	1.1

자료: 유진투자증권

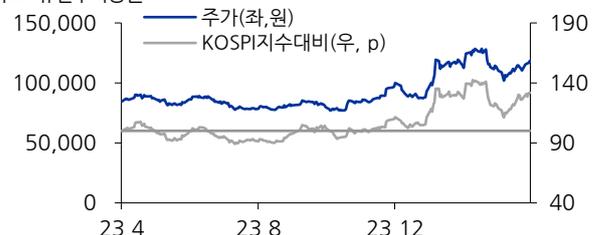


도표 1. 1Q24 Review

(단위: 십억원, (%,%p))	1Q24P					2Q24E			2023A	2024E		2025E	
	실적발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	26,213	24,138	8.6	24,929	5.2	28,119	7.3	7.1	99,808	107,894	8.1	112,619	4.4
영업이익	3,426	2,535	35.2	2,779	23.3	3,796	10.8	11.5	11,608	13,552	16.7	14,182	4.6
세전이익	3,784	2,785	35.9	3,084	22.7	4,066	7.5	10.4	12,677	14,606	15.2	15,462	5.9
순이익	2,808	2,116	32.7	2,207	27.2	3,089	10.0	9.7	8,777	11,029	25.7	11,746	6.5
영업이익률	13.1	10.5	2.6	11.1	1.9	13.5	0.4	0.5	11.6	12.6	0.9	12.6	0.0
순이익률	10.7	8.8	1.9	8.9	1.9	11.0	0.3	0.3	8.8	10.2	1.4	10.4	0.2
EPS(원)	27,936	21,055	32.7	21,958	27.2	30,733	10.0	9.7	21,831	27,432	25.7	29,216	6.5
BPS(원)	117,865	115,010	2.5	5,497	2,044.0	125,549	6.5	17.6	115,789	138,313	19.5	161,530	16.8
ROE(%)	23.7	18.3	5.4	399.4	-375.7	24.5	0.8	-1.8	20.4	21.6	1.2	19.5	-2.1
PER(X)	4.2	5.6	-	5.4	-	3.8	-	-	4.6	4.3	-	4.0	-
PBR(X)	1.0	1.0	-	21.5	-	0.9	-	-	0.9	0.9	-	0.7	-

자료: 기아, 유진투자증권  
 주: EPS는 annualized 기준

도표 2. 1Q24 잠정 실적

(십억원)	1Q24P	1Q23A	4Q23A	% yoy	% qoq	컨센서스	차이	당사추정치	차이
매출액	26,213	23,691	24,328	10.6	7.7	24,929	5.2	24,138	8.6
영업이익	3,426	2,874	2,466	19.2	38.9	2,779	23.3	2,535	35.2
세전이익	3,784	3,142	2,526	20.4	49.8	3,084	22.7	2,785	35.9
지배이익	2,808	2,120	1,620	32.5	73.3	2,207	27.2	2,116	32.7
% of Sales									
영업이익	13.1%	12.1%	10.1%			11.1%		10.5%	
세전이익	14.4%	13.3%	10.4%			12.4%		11.5%	
지배이익	10.7%	8.9%	6.7%			8.9%		8.8%	

자료: 기아, 유진투자증권

도표 3. 기아 목표주가 변경

2024년 예상 EPS	27,432	
적용 P/E(배)	6	
목표주가(원)	165,000	기존 14만원 대비 18% 상향 조정

자료: 유진투자증권

도표 4. 기아 연간 실적 추정치 변경

(십억원)	수정후		수정전		변경률	
	2023A	2024E	2023A	2024E	2023A	2024E
매출액	99,808	107,894	99,808	102,119	-	5.7%
영업이익	11,608	13,552	11,608	10,993	-	23.3%
세전이익	12,677	14,606	12,677	11,893	-	22.8%
지배이익	8,777	11,029	8,777	9,039	-	22.0%
% of Sales						
영업이익	11.6%	10.8%	11.6%	10.8%		
세전이익	12.7%	11.6%	12.7%	11.6%		
지배이익	8.8%	8.9%	8.8%	8.9%		

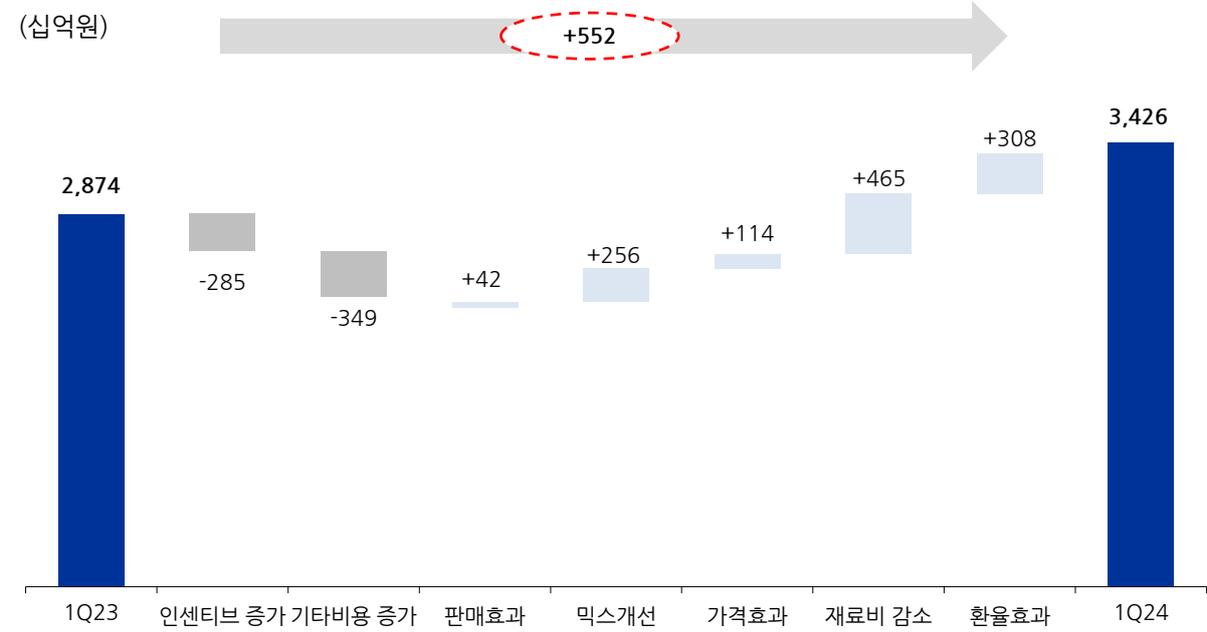
자료: 유진투자증권

도표 5. 기아 분기별 실적 전망

(십억원)	1Q23A	2Q23A	3Q23A	4Q23A	1Q24P	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2023A	2024E
매출액	23,691	26,244	25,545	24,328	26,213	28,119	25,837	27,725	99,808	107,894
매출원가	18,317	20,178	19,686	18,999	19,977	21,230	19,946	21,126	77,180	82,279
매출총이익	5,373	6,066	5,860	5,329	6,236	6,889	5,891	6,598	22,629	25,614
판관비	2,499	2,663	2,995	2,863	2,810	3,093	2,971	3,188	11,021	12,063
영업이익	2,874	3,403	2,865	2,466	3,426	3,796	2,920	3,410	11,608	13,552
세전이익	3,142	3,682	3,326	2,526	3,784	4,066	3,176	3,580	12,677	14,606
지배이익	2,120	2,817	2,220	1,620	2,808	3,089	2,412	2,720	8,777	11,029
성장률(%)										
매출액	29.1	20.0	10.3	5.0	10.6	7.1	1.1	14.0	15.3	8.1
영업이익	78.9	52.3	272.9	-6.0	19.2	11.5	1.9	38.3	60.5	16.7
지배이익	105.2	49.8	384.1	-20.5	32.5	9.7	8.6	67.9	62.3	25.7
이익률(%)										
매출총이익	22.7	23.1	22.9	21.9	23.8	24.5	22.8	23.8	22.7	23.7
영업이익	12.1	13.0	11.2	10.1	13.1	13.5	11.3	12.3	11.6	12.6
지배이익	8.9	10.7	8.7	6.7	10.7	11.0	9.3	9.8	8.8	10.2

자료: 기아, 유진투자증권

도표 6. 기아 영업이익 증감 분석



자료: 기아, 유진투자증권

## 기아(000270.KS) 재무제표

### 대차대조표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
<b>자산총계</b>	<b>73,711</b>	<b>80,628</b>	<b>92,540</b>	<b>102,810</b>	<b>113,735</b>
유동자산	34,147	37,466	47,485	55,836	64,811
현금성자산	13,840	16,883	25,060	32,556	40,828
매출채권	4,800	4,957	5,809	6,071	6,283
재고자산	9,104	11,273	12,218	12,768	13,215
비유동자산	39,564	43,162	45,056	46,974	48,923
투자자산	21,274	23,747	24,711	25,715	26,759
유형자산	15,383	16,104	16,643	17,223	17,842
기타	2,906	3,310	3,701	4,036	4,322
<b>부채총계</b>	<b>34,368</b>	<b>34,070</b>	<b>36,926</b>	<b>37,862</b>	<b>38,848</b>
유동부채	25,378	25,674	28,137	28,471	28,846
매입채무	15,278	16,346	18,928	19,780	20,472
유동성이자부채	3,502	1,182	982	382	(18)
기타	6,598	8,145	8,227	8,309	8,392
비유동부채	8,990	8,395	8,790	9,391	10,001
비유동이자부채	4,284	2,982	3,182	3,582	3,982
기타	4,706	5,414	5,608	5,810	6,020
<b>자본총계</b>	<b>39,343</b>	<b>46,558</b>	<b>55,614</b>	<b>64,948</b>	<b>74,887</b>
지배지분	39,338	46,552	55,608	64,942	74,881
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	52,105	61,440	71,378
기타	(859)	(616)	(395)	(395)	(395)
비지배지분	5	6	6	6	6
<b>자본총계</b>	<b>39,343</b>	<b>46,558</b>	<b>55,614</b>	<b>64,948</b>	<b>74,887</b>
총차입금	7,786	4,164	4,164	3,964	3,964
순차입금	(6,054)	(12,718)	(20,896)	(28,592)	(36,864)

### 현금흐름표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
<b>영업현금</b>	<b>9,333</b>	<b>11,297</b>	<b>14,913</b>	<b>14,800</b>	<b>15,527</b>
당기순이익	5,409	8,778	11,034	11,751	12,356
자산상각비	2,423	2,353	2,553	2,679	2,800
기타비현금성손익	6,219	6,483	504	291	299
운전자본증감	(2,217)	(4,247)	822	79	72
매출채권감소(증가)	(796)	125	(852)	(261)	(212)
재고자산감소(증가)	(2,196)	(2,511)	(945)	(550)	(447)
매입채무증가(감소)	2,416	702	2,581	852	692
기타	(1,641)	(2,564)	38	38	39
<b>투자현금</b>	<b>(5,671)</b>	<b>(3,107)</b>	<b>(4,644)</b>	<b>(4,798)</b>	<b>(4,955)</b>
단기투자자산감소	(1,816)	1,681	(103)	(107)	(111)
장기투자증권감소	(1,499)	(1,361)	(964)	(1,000)	(1,037)
설비투자	1,495	2,335	2,524	2,635	2,746
유형자산처분	51	105	0	0	0
무형자산처분	(596)	(793)	(959)	(959)	(959)
<b>재무현금</b>	<b>(3,454)</b>	<b>(5,596)</b>	<b>(2,194)</b>	<b>(2,612)</b>	<b>(2,412)</b>
차입금증가	(2,081)	(3,755)	0	(200)	0
자본증가	(1,313)	(1,903)	(2,194)	(2,412)	(2,412)
배당금지급	1,203	1,403	2,194	2,412	2,412
<b>현금 증감</b>	<b>20</b>	<b>2,799</b>	<b>8,075</b>	<b>7,389</b>	<b>8,160</b>
기초현금	11,534	11,554	14,353	22,428	29,817
기말현금	11,554	14,353	22,428	29,817	37,978
Gross Cash flow	14,051	17,614	14,091	14,721	15,455
Gross Investment	6,072	9,035	3,719	4,612	4,772
<b>Free Cash Flow</b>	<b>7,979</b>	<b>8,580</b>	<b>10,372</b>	<b>10,108</b>	<b>10,684</b>

자료: 유진투자증권

### 손익계산서

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
<b>매출액</b>	<b>86,559</b>	<b>99,808</b>	<b>107,894</b>	<b>112,619</b>	<b>117,384</b>
증가율(%)	23.9	15.3	8.1	4.4	4.2
매출원가	68,536	77,180	82,279	85,908	89,425
<b>매출총이익</b>	<b>18,023</b>	<b>22,629</b>	<b>25,614</b>	<b>26,710</b>	<b>27,959</b>
판매 및 일반관리비	10,790	11,021	12,066	12,619	13,058
기타영업손익	37	2	9	5	3
<b>영업이익</b>	<b>7,233</b>	<b>11,608</b>	<b>13,552</b>	<b>14,182</b>	<b>14,901</b>
증가율(%)	42.8	60.5	16.7	4.6	5.1
<b>EBITDA</b>	<b>9,656</b>	<b>13,961</b>	<b>16,105</b>	<b>16,860</b>	<b>17,701</b>
증가율(%)	32.5	44.6	15.4	4.7	5.0
<b>영업외손익</b>	<b>269</b>	<b>1,069</b>	<b>1,054</b>	<b>1,280</b>	<b>1,357</b>
이자수익	350	911	950	1,131	1,180
이자비용	233	182	14	12	13
지분법손익	364	684	(94)	(94)	(94)
기타영업외손익	(212)	(343)	212	255	284
<b>세전순이익</b>	<b>7,502</b>	<b>12,677</b>	<b>14,606</b>	<b>15,462</b>	<b>16,258</b>
증가율(%)	17.3	69.0	15.2	5.9	5.1
법인세비용	2,093	3,900	3,572	3,711	3,902
<b>당기순이익</b>	<b>5,409</b>	<b>8,778</b>	<b>11,034</b>	<b>11,751</b>	<b>12,356</b>
증가율(%)	13.6	62.3	25.7	6.5	5.1
지배주주지분	5,409	8,777	11,029	11,746	12,351
증가율(%)	13.6	62.3	25.7	6.5	5.1
비지배지분	(0)	1	5	5	5
<b>EPS(원)</b>	<b>13,345</b>	<b>21,831</b>	<b>27,432</b>	<b>29,216</b>	<b>30,720</b>
증가율(%)	13.6	63.6	25.7	6.5	5.1
수정EPS(원)	13,345	21,831	27,432	29,216	30,720
증가율(%)	13.6	63.6	25.7	6.5	5.1

### 주요투자지표

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	13,345	21,831	27,432	29,216	30,720
BPS	97,044	115,789	138,313	161,530	186,250
DPS	3,500	5,600	6,000	6,000	6,000
<b>밸류에이션(배, %)</b>					
PER	4.4	4.6	4.3	4.0	3.8
PBR	0.6	0.9	0.9	0.7	0.6
EV/ EBITDA	1.9	2.0	1.7	1.1	0.6
배당수익률	5.9	5.6	5.1	5.1	5.1
PCR	1.7	2.3	3.4	3.2	3.1
<b>수익성(%)</b>					
영업이익률	8.4	11.6	12.6	12.6	12.7
EBITDA이익률	11.2	14.0	14.9	15.0	15.1
순이익률	6.2	8.8	10.2	10.4	10.5
ROE	14.6	20.4	21.6	19.5	17.7
ROIC	42.9	61.5	82.5	84.4	83.9
<b>안정성(배, %)</b>					
순차입금/자기자본	(15.4)	(27.3)	(37.6)	(44.0)	(49.2)
유동비율	134.6	145.9	168.8	196.1	224.7
이자보상배율	31.0	63.8	997.3	1,146.9	1,151.8
<b>활동성(회)</b>					
총자산회전율	1.2	1.3	1.2	1.2	1.1
매출채권회전율	20.2	20.5	20.0	19.0	19.0
재고자산회전율	10.7	9.8	9.2	9.0	9.0
매입채무회전율	6.2	6.3	6.1	5.8	5.8

**Compliance Notice**

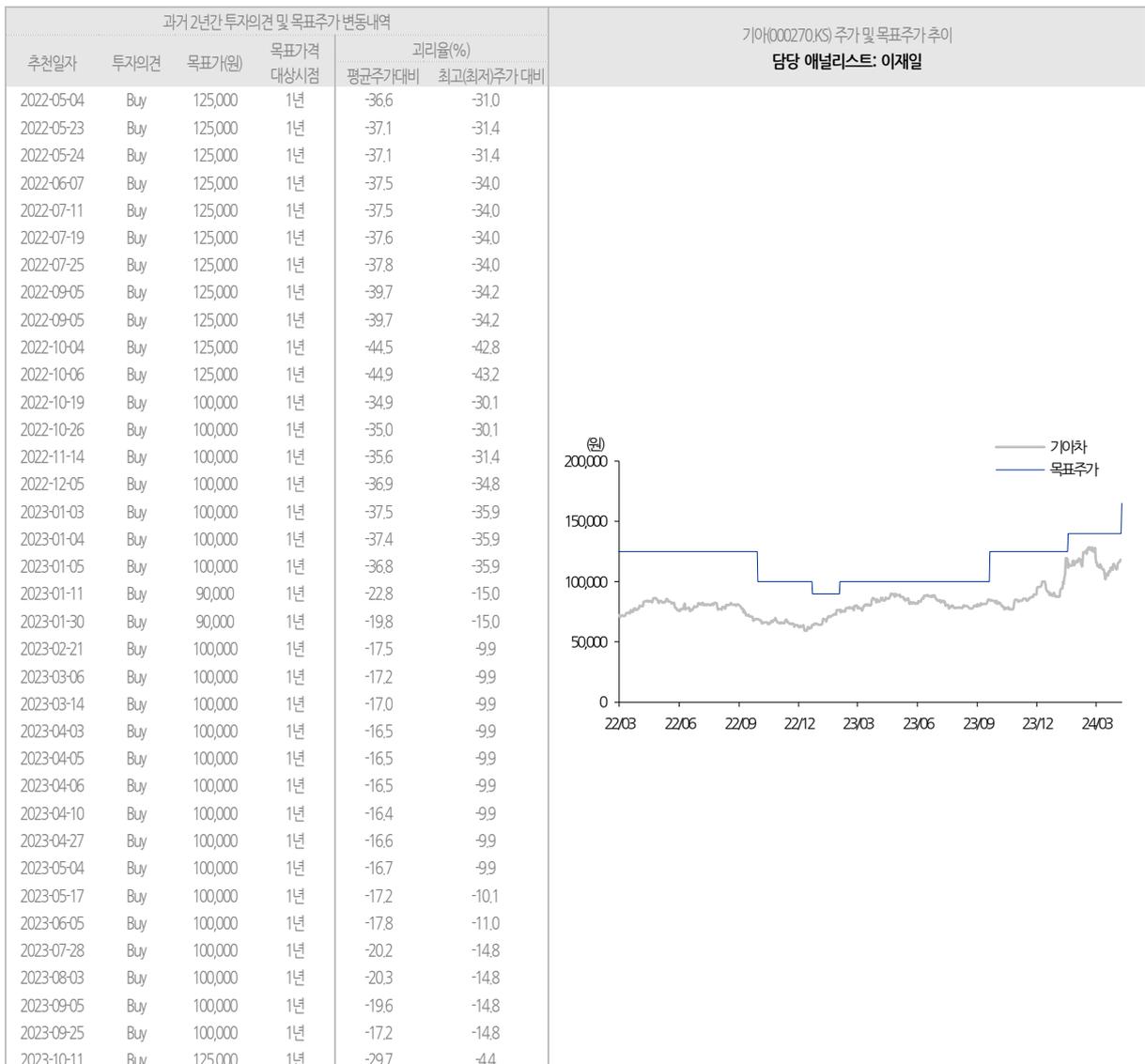
당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다  
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다  
 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다  
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다  
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다  
 동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다  
 동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다  
 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.  
 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

**투자기간 및 투자등급/투자의견 비율**

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 증가대비 +50%이상	1%
· BUY(매수)	추천기준일 증가대비 +15%이상 ~ +50%미만	93%
· HOLD(중립)	추천기준일 증가대비 -10%이상 ~ +15%미만	5%
· REDUCE(매도)	추천기준일 증가대비 -10%미만	1%

(2024.03.31 기준)



2023-10-30	Buy	125,000	1년	-28.9	-4.4
2023-11-03	Buy	125,000	1년	-28.3	-4.4
2023-11-23	Buy	125,000	1년	-26.3	-4.4
2023-12-04	Buy	125,000	1년	-25.4	-4.4
2023-12-06	Buy	125,000	1년	-25.1	-4.4
2023-12-19	Buy	125,000	1년	-23.7	-4.4
2024-01-04	Buy	125,000	1년	-23.9	-4.4
2024-01-04	Buy	125,000	1년	-23.9	-4.4
2024-01-05	Buy	125,000	1년	-23.7	-4.4
2024-01-08	Buy	125,000	1년	-23.5	-4.4
2024-01-26	Buy	125,000	1년	-13.5	-4.4
2024-01-30	Buy	125,000	1년	-10.6	-4.4
2024-02-06	Buy	125,000	1년		
2024-02-07	Buy	140,000	1년	-17	-8.2
2024-03-06	Buy	140,000	1년	-17.6	-8.2
2024-03-11	Buy	140,000	1년	-18.4	-8.2
2024-03-14	Buy	140,000	1년	-19.3	-8.6
2024-03-15	Buy	140,000	1년	-19.6	-8.6
2024-03-20	Buy	140,000	1년	-20.3	-15.6
2024-03-21	Buy	140,000	1년	-20.4	-15.6
2024-04-04	Buy	140,000	1년	-19.5	-15.6
2024-04-08	Buy	140,000	1년	-18.9	-15.6
2024-04-11	Buy	140,000	1년	-18.4	-15.6
2024-04-29	Buy	165,000	1년		