

기아 (000270)

변수의 변동성 안정이 필요한 국면

4Q24(P): 매출액 27.1조원, 영업이익 2.7조원

영업이익, 당사 추정(2.9조원) 및 Consensus(2.8조원) 부합

4Q24 판매대수는 약 77만대(중국 제외 75만대)로 각각 yoy +5%, +5% 기록. 국내 판매는 yoy +2% 증가한 가운데 해외 판매(중국 제외)는 유럽 및 인도가 감소했으나 아중동과 아태 권역의 두 자릿수 판매 성장과 북미 권역 증가세 등에 힘입어 yoy +6% 확대. 주요 변수 변화에 따른 전년동기대비 영업이익 변동폭은 1)환율 +3,880억원, 2)물량 +3,630억원, 3)가격/믹스 +2,990억원, 4)인센티브 -4,900억원, 5)재료비/기타 -3,100억원 등으로 파악. 기말 환율 변동에 따른 판매보증충당금 증가분은 약 4,200억원으로 관측.

'25년에도 이어질 두 자릿수 영업이익률 기대

4Q22 이후 9개 분기 연속 10%를 상회하는 OPM 기록. 1Q23 이후 전반적으로 원화 약세 기조가 이어지며 우호적인 환율 여건이 적지 않은 영향을 미쳤다고는 하나 경쟁 심화 속 인센티브 상승 등 부정적 요인이 있었던 것도 사실. 가격 인상 및 믹스 개선이 높은 이익률을 유지할 수 있었던 주된 이유로 꼽을 수 있어. '24년은 판매 성장이 없던 가운데 친환경차 판매(소매)는 yoy +10% 이상 증가. ICE 대비 수익성이 낮을 것으로 추정되는 친환경차 판매 비중 확대에도 불구하고 영업이익이 견조했던 것은 친환경차 수익성이 개선됐다고 예상해볼 수 있어. '25년은 인도 시장 신차 출시 효과 및 중국 공장 수출 확대 등이 판매 증가를 이끌며 물량 효과에 따른 긍정적 영향이 OPM 두 자릿수 유지를 가능하게 할 것으로 판단.

변수의 변동성 확대는 가시성 확보와 대비

미국 행정부 교체가 예정됐던 순간부터 자동차 산업과 관련된 정책이 변화할 것이라는 예상은 하고 있었으나 어디서, 얼마나 변화할지에 대한 불확실성은 아직까지 지속되고 있는 상황. 예측이 어려운 변수의 변동성 확대는 산업 또는 기업의 미래에 대한 가시성을 떨어뜨리는 요인으로 작용하기에 이에 대한 부담은 당분간 이어질 것으로 전망.



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

BUY (M)

목표주가 150,000원 (M)

직전 목표주가 150,000원

현재주가 (1/24) 101,700원

상승여력 47%

시가총액	404,433억원
총발행주식수	397,672,632주
60일 평균 거래대금	1,088억원
60일 평균 거래량	1,110,340주
52주 고/저	132,300원 / 87,900원
외인지분율	39.84%
배당수익률	5.60%
주요주주	현대자동차 외 4 인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	1.1	11.9	15.7
상대	(2.7)	13.8	12.6
절대 (달러환산)	2.9	7.9	8.1

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	4Q24P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	27,148	11.6	2.4	26,685	1.7
영업이익	2,716	10.2	-5.7	2,810	-3.3
세전계속사업이익	2,464	-2.5	-23.8	3,179	-22.5
지배순이익	1,758	8.5	-22.5	2,212	-20.5
영업이익률 (%)	10.0	-0.1 %pt	-0.9 %pt	10.5	-0.5 %pt
지배순이익률 (%)	6.5	-0.2 %pt	-2.1 %pt	8.3	-1.8 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2022A	2023A	2024P	2025F
매출액	86,559	99,808	107,449	117,033
영업이익	7,233	11,608	12,667	13,095
지배순이익	5,409	8,777	9,789	10,436
PER	5.7	3.7	4.1	3.9
PBR	0.8	0.7	0.7	0.6
EV/EBITDA	2.0	1.1	1.5	1.3
ROE	14.6	20.4	19.5	18.1

자료: 유안타증권

금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조

[표-1] 기아 실적 추정

(단위: 십억원)

	2023	2024P	2025E	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24P	QoQ	YoY	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E
판매 대수 ¹⁾ (천대)	3,087	3,090	3,208	761	795	764	771	0.9%	5.1%	783	826	811	789
(중국 제외)	3,007	3,012	3,128	741	777	745	749	0.5%	5.4%	761	808	791	767
매출액	99,808	107,449	117,033	26,213	27,568	26,520	27,148	2.4%	11.6%	28,793	30,141	29,483	28,615
단순합산 ²⁾	177,811	187,252	202,178	46,332	48,342	45,495	47,083	3.5%	3.2%	49,664	52,131	50,924	49,459
(연결조정)	-78,003	-79,803	-85,145	-20,119	-20,774	-18,975	-19,935	-	-	-20,871	-21,990	-21,441	-20,843
영업이익	11,608	12,667	13,095	3,426	3,644	2,881	2,716	-5.7%	10.2%	3,247	3,357	3,201	3,289
이익률	11.6%	11.8%	11.2%	13.1%	13.2%	10.9%	10.0%	-0.9%p	-0.1%p	11.3%	11.1%	10.9%	11.5%
세전이익	12,677	13,520	14,299	3,785	4,040	3,232	2,464	-23.8%	-2.5%	3,542	3,648	3,496	3,612
이익률	12.7%	12.6%	12.2%	14.4%	14.7%	12.2%	9.1%	-3.1%p	-1.3%p	12.3%	12.1%	11.9%	12.6%
지배순이익	8,777	9,789	10,436	2,808	2,955	2,268	1,758	-22.5%	8.5%	2,585	2,663	2,552	2,637
이익률	8.8%	9.1%	8.9%	10.7%	10.7%	8.6%	6.5%	-2.1%p	-0.2%p	9.0%	8.8%	8.7%	9.2%

자료: 유안타증권, 주 1: 월 영업 실적 공식 기준으로 분기 잠정 실적 자료와 수치 차이가 발생할 수 있음, 주 2: 잠정 실적 단순합산 매출액은 당사 추정

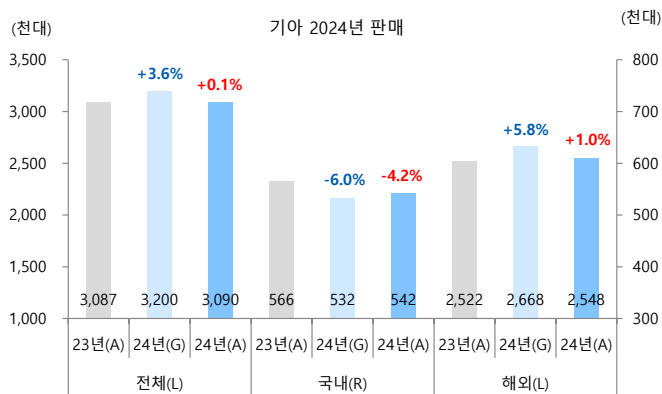
[표-2] 기아 실적 추정 변경 내역

(단위: 십억원)

	변경 전			변경 후			변경 전 대비		
	4Q24E	2024E	2025E	4Q24P	2024P	2025E	4Q24P	2024P	2025E
매출액	26,712	107,013	112,940	27,148	107,449	117,033	1.6%	0.4%	3.6%
영업이익	2,891	12,841	12,737	2,716	12,667	13,095	-6.0%	-1.4%	2.8%
OPM	10.8%	12.0%	11.3%	10.0%	11.8%	11.2%	-0.8%p	-0.2%p	-0.1%p
지배순이익	2,384	10,415	10,313	1,758	9,789	10,436	-26.2%	-6.0%	1.2%

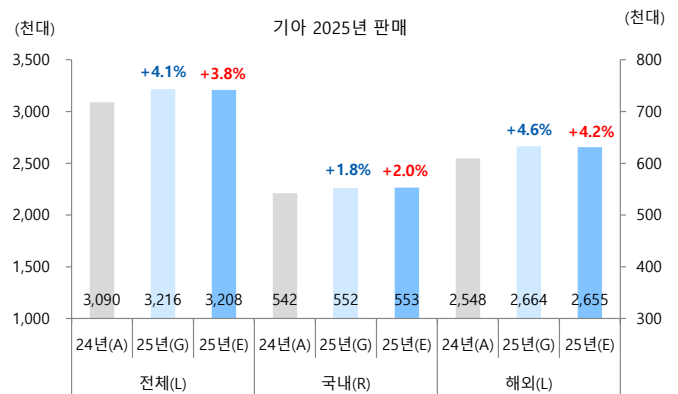
자료: 유안타증권

[그림-1] 기아 2024년 판매



자료: 기아, 주: (A)-확정치, (G)-가이드스, (E)-유안타증권 추정

[그림-2] 기아 2025년 판매



자료: 기아, 주: (A)-확정치, (G)-가이드스, (E)-유안타증권 추정

기아 (000270) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서				(단위: 십억원)	
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	86,559	99,808	107,449	117,033	119,947
매출원가	68,536	77,180	82,672	90,600	93,019
매출총이익	18,023	22,629	24,777	26,433	26,928
판매비	10,790	11,021	12,110	13,337	13,669
영업이익	7,233	11,608	12,667	13,095	13,259
EBITDA	9,656	13,961	15,197	15,954	15,937
영업외손익	269	1,069	853	1,203	1,184
외환관련 손익	-64	38	69	-49	-49
이자손익	113	726	920	964	1,072
관계기업관련손익	364	684	415	764	707
기타	-144	-378	-551	-476	-546
법인세비용차감전순이익	7,502	12,677	13,520	14,299	14,442
법인세비용	2,093	3,900	3,728	3,861	3,899
계속사업순이익	5,409	8,778	9,792	10,438	10,543
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	5,409	8,778	9,792	10,438	10,543
지배자분순이익	5,409	8,777	9,789	10,436	10,541
포괄순이익	5,636	8,968	10,168	10,438	10,543
지배자분포괄이익	5,636	8,967	10,163	10,431	10,536

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	12,579	15,173	15,495
당기순이익	5,409	8,778	9,792	10,438	10,543
감가상각비	1,841	1,846	1,975	2,238	2,020
외환손익	137	-120	71	49	49
중속, 관계기업 관련 손익	0	0	132	-764	-707
자산부채의 증감	-2,217	-4,247	-3,953	-1,336	-996
기타 현금흐름	4,163	5,040	4,561	4,548	4,586
투자활동 현금흐름	-5,671	-3,107	-8,731	-8,817	-8,450
투자자산	-1,668	-1,778	-1,910	-2,947	-2,643
유형자산 증가 (CAPEX)	-1,495	-2,335	-3,745	-4,800	-4,800
유형자산 감소	51	105	53	0	0
기타 현금흐름	-2,560	901	-3,130	-1,070	-1,008
재무활동 현금흐름	-3,454	-5,596	-3,582	-2,563	-2,636
단기차입금	-1,432	-1,519	34	-4	2
사채 및 장기차입금	-416	-2,102	-907	0	0
자본	11	21	0	0	0
현금배당	-1,203	-1,403	-2,194	-2,559	-2,638
기타 현금흐름	-415	-592	-514	0	0
연결범위변동 등 기타	-187	206	-858	-1,931	-2,054
현금의 증감	20	2,799	-592	1,862	2,354
기초 현금	11,534	11,554	14,353	13,761	15,622
기말 현금	11,554	14,353	13,761	15,622	17,976
NOPLAT	7,233	11,608	12,667	13,095	13,259
FCF	7,839	8,961	8,834	10,373	10,695

자료: 유안타증권

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

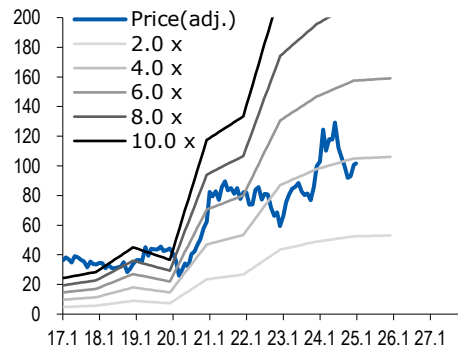
재무상태표		(단위: 십억원)				
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F	
유동자산	34,147	37,466	40,233	43,253	45,695	
현금및현금성자산	11,554	14,353	13,761	15,622	17,976	
매출채권 및 기타채권	4,800	4,957	6,816	7,185	7,175	
재고자산	9,104	11,273	12,212	12,872	12,855	
비유동자산	39,564	43,162	49,164	54,985	60,649	
유형자산	15,383	16,104	18,154	20,716	23,496	
관계기업등 지분관련자산	18,851	20,762	23,480	26,427	29,069	
기타투자자산	1,178	1,443	2,645	2,645	2,645	
자산총계	73,711	80,628	89,396	98,238	106,344	
유동부채	25,378	25,674	27,154	28,116	28,317	
매입채무 및 기타채무	15,278	16,346	17,159	18,086	18,061	
단기차입금	1,659	129	176	176	176	
유동성장기부채	1,769	969	777	777	777	
비유동부채	8,990	8,395	8,359	8,359	8,359	
장기차입금	945	200	0	0	0	
사채	3,099	2,502	1,979	1,979	1,979	
부채총계	34,368	34,070	35,512	36,475	36,676	
지배지분	39,338	46,552	53,875	61,752	69,655	
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	50,498	58,375	66,278	
비지배지분	5	6	9	11	13	
자본총계	39,343	46,558	53,884	61,763	69,668	
순차입금	-11,844	-16,602	-17,586	-19,588	-22,048	
총차입금	7,786	4,164	3,291	3,288	3,289	

Valuation 지표	(단위: 원, 배, %)				
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	13,345	21,770	24,454	26,243	26,507
BPS	98,117	117,495	136,842	156,851	176,925
EBITDAPS	23,820	34,629	37,961	40,120	40,076
SPS	213,534	247,564	268,408	294,295	301,622
DPS	3,500	5,600	6,500	6,700	7,000
PER	5.7	3.7	4.1	3.9	3.8
PBR	0.8	0.7	0.7	0.6	0.6
EV/EBITDA	2.0	1.1	1.5	1.3	1.2
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	7.7	8.9	2.5	
영업이익 증가율 (%)	42.8	60.5	9.1	3.4	1.2	
지배순이익 증가율 (%)	13.6	62.3	11.5	6.6	1.0	
매출총이익률 (%)	20.8	22.7	23.1	22.6	22.5	
영업이익률 (%)	8.4	11.6	11.8	11.2	11.1	
지배순이익률 (%)	6.2	8.8	9.1	8.9	8.8	
EBITDA 마진 (%)	11.2	14.0	14.1	13.6	13.3	
ROIC	43.8	71.3	69.0	57.8	49.9	
ROA	7.7	11.4	11.5	11.1	10.3	
ROE	14.6	20.4	19.5	18.1	16.0	
부채비율 (%)	87.4	73.2	65.9	59.1	52.6	
순차입금/자기자본 (%)	-30.1	-35.7	-32.6	-31.7	-31.7	
영업이익/금융비용 (배)	31.0	63.8	125.0	143.5	145.3	

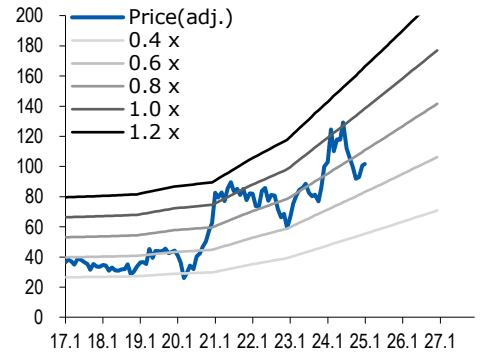
P/E band chart

(천원)



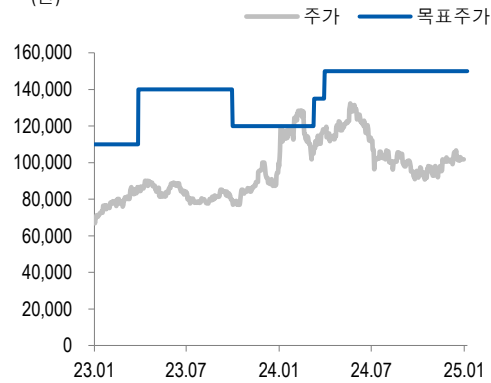
P/B band chart

(천원)



기아 (000270) 투자등급 및 목표주가 추이

(원)



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2025-01-31	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	투자여건 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	89.4
Hold(중립)	10.6
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2025-01-30

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 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 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.