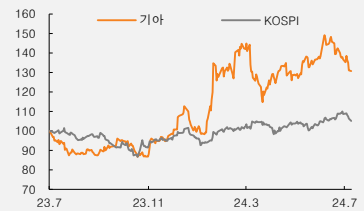


투자 의견(유지)	매수
목표주가(유지)	160,000원
현재주가(24/7/22)	115,900원
상승여력	38.1%

영업이익(24F,십억원)	13,048
Consensus 영업이익(24F,십억원)	13,257
EPS 성장률(24F,%)	12.6
MKT EPS 성장률(24F,%)	84.2
P/E(24F,x)	4.7
MKT P/E(24F,x)	10.9
KOSPI	2,763.51
시가총액(십억원)	46,344
발행주식수(백만주)	400
유동주식비율(%)	60.0
외국인 보유비중(%)	41.6
베타(12M) 일간수익률	1.17
52주 최저가(원)	76,900
52주 최고가(원)	132,300

(%)	1M	6M	12M
절대주가	-9.4	32.9	37.2
상대주가	-8.7	18.5	29.5



[자동차/부품]

김진석
jinsuk.kim@miraeasset.com

기아

2Q24 Preview: 호실적, 컨센서스 부합 예상

목표주가 160,000원 및 완성차 선호 의견 유지

목표주가는 160,000원(상승여력 +38%)을 유지한다. 24~25년 평균 EPS 24,066원에 Target P/E 6.8배를 적용했다. 6.8배는 12~13년 평균 P/E로 09~11년 고성장 이후 견고한 이익체력을 증명한 구간으로 24~25년과 유사하다. Implied P/B는 1.1배로 24~25년 평균 ROE 18.0%의 회귀식 기반 적정 P/B는 1.1배 수준이다.

최근 미국 소매판매 역성장, 부품사 파업, 미국 대선 영향 등에 따른 우려가 있다. 미국 역성장은 수요가 아닌 공급(CDK글로벌) 관련 일회성이슈이며, 부품사 파업은 보류된 상황으로 협상 가능성 높다고 판단한다. 미국 관세 인상 가능성 관련해서는 신공장 가동에 따른 현지 생산 확대에 대응 가능하다. IRA 세액공제 관련해서는 애초에 직접구매 보조금은 받지 않고 있고, ICE/BEV/HEV 대응력이 탁월하다.

변동성 확대 구간에서 결국 중요한 것은 실적이다. 2분기는 분기 최대 실적을 기록하며 컨센서스에 부합할 것으로 예상된다. 1분기에 이어 지속될 호실적으로 연간 영업이익 가이드선 상향 가능성도 높아 피크아웃 우려 해소를 예상한다.

2Q24 Preview: 분기 최대 영업이익 및 컨센서스 부합 예상

2분기 영업이익 3.57조원(+4.9%YoY)으로 컨센서스에 부합할 것으로 예상된다. 매출액은 27.4조원(+4.4%YoY)으로 OPM 13.0%(+0.1%p YoY)을 기록할 것으로 예상된다. 연결 도매판매량은 77.5만대(-1.7%YoY)으로 가이드선에 소폭 미달했다. 그럼에도 제품믹스 개선(SUV 비중 +5.1%p YoY), 재료비 증익 효과, 글로벌 ASP 상승 효과가 호실적을 뒷받침한다. 기말환율 상승에 따른 판매보증충당금 증가는 환율효과(+57원YoY, 영업이익 약 +2천억원)가 상쇄할 것으로 추정한다.

또한, 인센티브 상승의 손익 영향도 제한적일 것으로 예상된다. Autodata 기준 동사 2분기 인센티브는 3,100달러(+2,032달러 YoY)으로 전년비 +190% 상승했다. 그러나 이는 미국에서 높아진 동사 BEV 소매판매 비중 (2분기 8.7%, +5.0%p YoY)으로 실제 지급한 인센티브와의 괴리는 확대됐을 것으로 예상된다. 업체측의 비용 요인이 아닌 정부 전기차 리스/렌탈 보조금이 포함되어 있기 때문이다. 그리고 하반기 예정된 Forte → K4 모델체인지는 인센티브 전월비 둔화에 기여할 것으로 예상된다. 특히 신차/HEV/BEV 기반의 미국 점유율 확대에도 주목할 시점이다.

결산기 (12월)	2021	2022	2023	2024F	2025F
매출액 (십억원)	69,862	86,559	99,808	106,846	110,461
영업이익 (십억원)	5,066	7,233	11,608	13,048	12,792
영업이익률 (%)	7.3	8.4	11.6	12.2	11.6
순이익 (십억원)	4,760	5,409	8,777	9,820	9,445
EPS (원)	11,744	13,345	21,770	24,511	23,621
ROE (%)	14.7	14.6	20.4	19.5	16.4
P/E (배)	7.0	4.4	4.6	4.7	4.9
P/B (배)	0.9	0.6	0.9	0.8	0.7
배당수익률 (%)	3.6	5.9	5.6	5.4	5.2

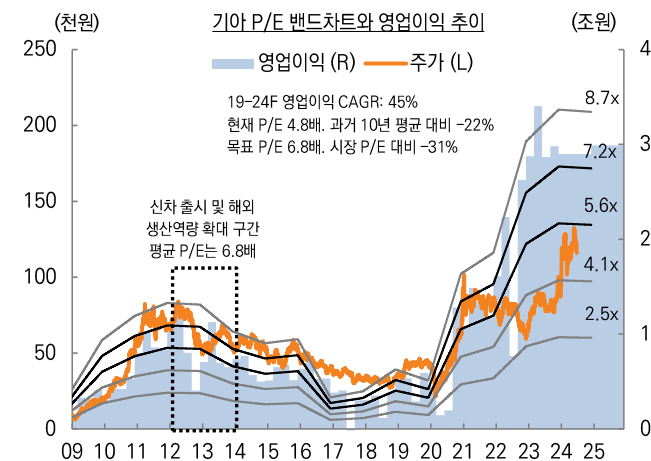
주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: 기아, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. 기아 목표주가 산출 테이블

구분	내용	비고
목표주가 (원)	160,000	기존 목표주가 유지
현재주가 (원)	115,900	7월 22일(월) 종가 기준. 현재 12MF P/E는 4.8배
상승여력 (%)	38.1	투자 의견 '매수' 유지
24~25년 EPS (원)	24,066	24F 24,511원, 25F 23,621원
Target P/E (배)	6.8	12~13년 연간 P/E 평균. 고성장 후 견고한 이익체력 증명한 구간

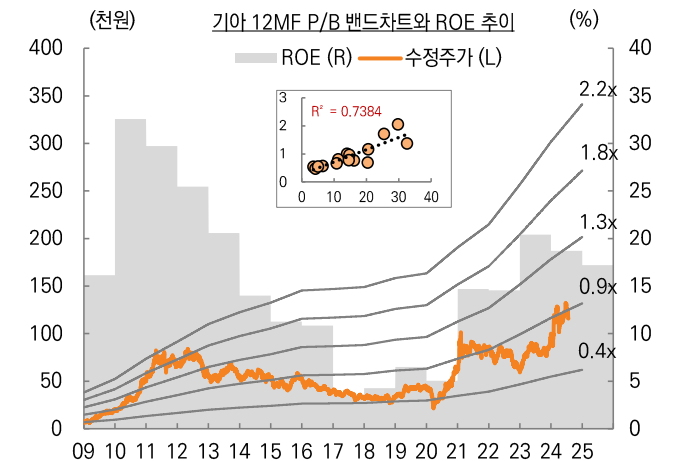
자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. 기아 영업이익-P/E 밴드차트



자료: Quantwise, Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 기아 ROE-P/B 밴드차트



자료: Quantwise, Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

표 2. 기아 2분기 최대 분기 영업이익 기록하며 컨센서스 부합 예상

(십억원, %)

	2Q23	1Q24	2Q24F				
			추정치	YoY	QoQ	컨센서스	차이
매출액	26,244	26,213	27,407	4.4%	4.6%	27,673	-1.0%
영업이익	3,403	3,426	3,569	4.9%	4.2%	3,652	-2.3%
지배순이익	2,817	2,808	2,830	0.5%	0.8%	2,912	-2.8%
영업이익률	13.0%	13.1%	13.0%	0.1%p	0.0%p	13.2%	-0.2%p
지배순이익률	10.7%	10.7%	10.3%	-0.4%p	-0.4%p	10.5%	-0.2%p

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 3. 기아 24~25년 분기 및 연간 실적 전망

(십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24F	3Q24F	4Q24F	2021	2022	2023	2024F	2025F
매출액	23,691	26,244	25,545	24,328	26,213	27,407	26,955	26,271	69,862	86,559	99,808	106,846	110,461
YoY (%)	29.1	20.0	10.3	5.0	10.6	4.4	5.5	8.0	18.1	23.9	15.3	7.1	3.4
매출총이익	5,373	6,066	5,860	5,329	6,236	6,870	6,180	5,988	12,925	18,023	22,629	25,274	25,968
GPM (%)	22.7	23.1	22.9	21.9	23.8	25.1	22.9	22.8	18.5	20.8	22.7	23.7	23.5
영업이익	2,874	3,403	2,865	2,466	3,426	3,569	3,115	2,939	5,066	7,233	11,608	13,048	12,792
OPM (%)	12.1	13.0	11.2	10.1	13.1	13.0	11.6	11.2	7.3	8.4	11.6	12.2	11.6
YoY (%)	78.9	52.3	272.9	-6.0	19.2	4.9	8.7	19.2	145.1	42.8	60.5	12.4	-2.0
지배순이익	2,120	2,817	2,220	1,620	2,808	2,830	2,205	1,978	4,760	5,409	8,777	9,820	9,445
NPM (%)	8.9	10.7	8.7	6.7	10.7	10.3	8.2	7.5	6.8	6.2	8.8	9.2	8.6
YoY (%)	105.2	49.8	384.1	-20.5	32.5	0.5	-0.7	22.1	220.0	13.6	62.3	11.9	-3.8

자료: 미래에셋증권 리서치센터

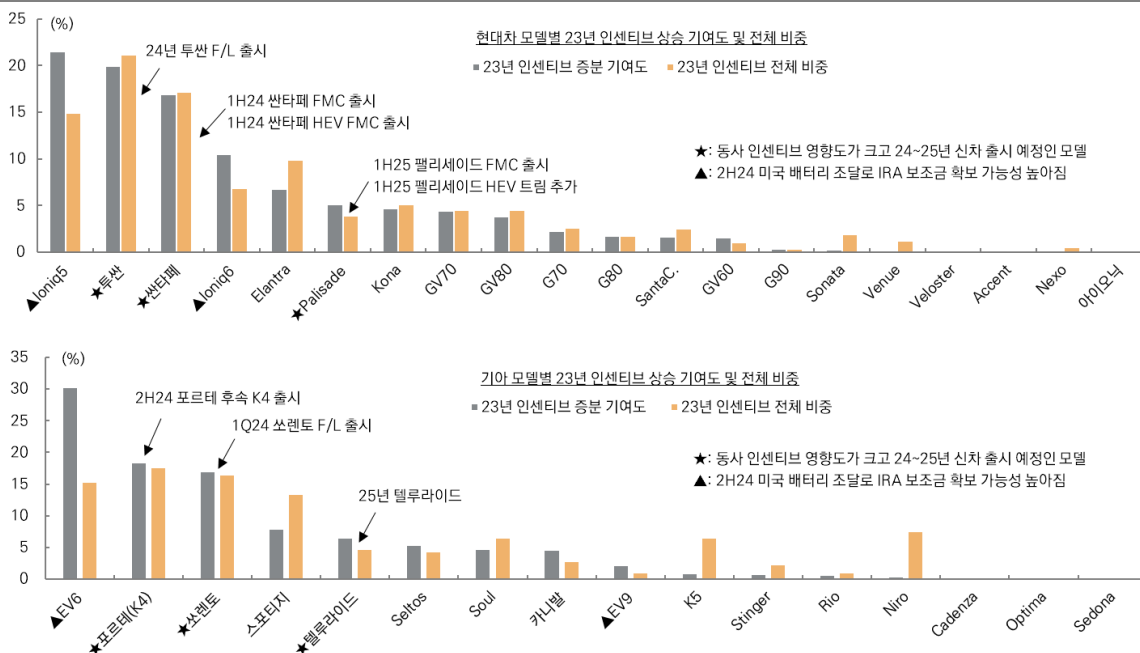
표 4. 미국 자동차 시장 인센티브 추이: 기아의 인센티브 상승세는 전기차 영향이 크고, 실제 지급분과의 괴리도 확대됐을 것

(달러)

		산업평균	현대차	기아	GM	Ford	스텔란	Toyota	Honda	Nissan
2023.01		1,396	856	688	1,964	1,122	2,044	678	1,335	1,860
2023.02		1,490	950	559	2,002	1,085	2,473	716	1,285	2,138
2023.03		1,543	1,086	755	1,837	1,391	2,520	749	1,083	1,975
2023.04		1,704	1,427	958	1,959	1,800	2,829	808	1,192	1,895
2023.05		1,939	1,554	1,104	2,113	2,031	3,211	971	1,437	2,195
2023.06		2,045	1,700	1,142	1,950	2,353	3,314	1,027	1,499	2,343
2023.07		2,151	2,223	1,335	2,316	2,470	3,255	1,123	1,639	2,121
2023.08		2,367	2,407	1,534	2,474	2,822	3,715	1,129	1,736	2,229
2023.09		2,367	2,398	1,379	2,106	2,921	4,230	1,044	1,624	2,649
2023.10		2,322	2,273	1,252	2,244	3,092	4,594	1,094	1,672	2,695
2023.11		2,550	2,649	1,495	2,441	3,110	4,481	1,235	1,608	2,762
2023.12		2,704	2,563	1,812	2,654	3,215	4,369	1,051	1,658	2,992
2024.01		2,693	2,439	2,105	2,806	2,939	4,132	1,154	2,137	3,062
2024.02		2,823	2,891	2,123	3,103	3,305	3,455	1,316	2,113	3,377
2024.03		3,167	3,496	2,565	3,219	3,468	3,646	1,539	2,278	3,888
2024.04		3,062	3,294	2,732	3,282	3,859	3,758	1,724	2,202	3,386
2024.05		3,258	3,403	3,408	3,580	3,959	3,153	1,630	2,401	3,853
2024.06		3,143	2,692	3,161	3,297	3,892	3,413	1,586	2,458	3,967
MoM	1월	-0.4	-4.8	16.2	5.7	-8.6	-5.4	9.8	28.9	2.3
	2월	4.8	18.5	0.9	10.6	12.5	-16.4	14.0	-1.1	10.3
	3월	12.2	20.9	20.8	3.7	4.9	5.5	16.9	7.8	15.1
	4월	-3.3	-5.8	6.5	2.0	11.3	3.1	12.0	-3.3	-12.9
	5월	6.4	3.3	24.7	9.1	2.6	-16.1	-5.5	9.0	13.8
	6월	-3.5	-20.9	-7.2	-7.9	-1.7	8.2	-2.7	2.4	3.0
YoY	1월	92.9	184.9	206.0	42.9	161.9	102.2	70.2	60.1	64.6
	2월	89.5	204.3	279.8	55.0	204.6	39.7	83.8	64.4	58.0
	3월	105.2	221.9	239.7	75.2	149.3	44.7	105.5	110.3	96.9
	4월	79.7	130.8	185.2	67.5	114.4	32.8	113.4	84.7	78.7
	5월	68.0	119.0	208.7	69.4	94.9	(1.8)	67.9	67.1	75.5
	6월	53.7	58.4	176.8	69.1	65.4	3.0	54.4	64.0	69.3

자료: Autodata, 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. 기아는 하반기 Forte → K4 모델 체인지를 중심으로 인센티브 전월비 상승세 둔화를 예상



자료: Autodata, Marklines, 미래에셋증권 리서치센터

표 5. 현대차그룹 신차 출시 일정: (위) 현대차 (아래) 기아. 'new': 신모델, 'fmc': 플체인지, 'fl': 페이스리프트

지역	상세	1H23	2H23	1H24	2H24	1H25	2H25
국내	세단	아반떼 ICE fl 아반떼 HEV fl 쏘나타 ICE fl 쏘나타 HEV fl	G80 ICE fl		G90 ICE fl (또는 1H25)		
	SUV	코나 ICE fmc 코나 HEV fmc 코나 BEV fmc	싼타페 ICE fmc 싼타페 HEV fmc GV80 ICE fl 투싼 ICE fl 투싼 HEV fl	GV70 ICE fl 아이오닉5 BEV fl	팔리세이드 ICE fmc (12월 출시, 1월 양산) 캐스퍼 ICE fl 캐스퍼 BEV new 아이오닉9 BEV new	GV90 BEV new (2H25→1H26 연기)	팔리세이드 HEV new (1월)
	그외			스타리아 HEV new		넥쏘 FCEV fmc (연내)	
미국	세단	아이오닉6 BEV new					
	SUV	GV70 BEV new 코나 ICE fmc 코나 HEV fmc 코나 BEV fmc	싼타페 ICE fmc 싼타페 HEV fmc	투싼 ICE fl (중순) 투싼 HEV fl 투싼 PHEV fl GV70 ICE fl		아이오닉9 BEV new (생산은 2H24)	팔리세이드 ICE fmc 팔리세이드 HEV new
유럽	세단	아이오닉6 BEV new	G90 ICE new				
	SUV	코나 ICE fmc 코나 HEV fmc 코나 PHEV fmc 코나 BEV fmc	싼타페 ICE fmc 싼타페 HEV fmc 싼타페 PHEV fmc 코나eN BEV new	투싼 ICE fl 투싼 HEV fl 투싼 PHEV fl 캐스퍼 BEV new (4Q)			
인도	SUV		엑스터 ICE new	크레타 ICE fl	알카자르 ICE fl (9월)	크레타 BEV new (생산은 2H24)	
지역	상세	1H23	2H23	1H24	2H24	1H25	2H25
국내	세단		K5 ICE fl K5 HEV fl 모닝 ICE fl 레이 BEV fl		K8 ICE fl (8월) K8 HEV fl	EV4 BEV new	
	SUV	EV9 BEV new	쏘렌토 ICE fl 쏘렌토 HEV fl 카니발 HEV new 카니발 ICE fl	EV6 BEV fl	스포티지 ICE fl 스포티지 HEV fl EV3 BEV new (7월)	셀토스 ICE fmc (연내) 셀토스 HEV new (연내) EV5 BEV new	
	그외					타스만 ICE new (연내)	PBV PV5 BEV new
미국	세단				포르테→K4 ICE new K5 ICE fl		
	SUV	셀토스 ICE fl	EV9 BEV new	쏘렌토 ICE fl	쏘렌토 HEV fl 쏘렌토 PHEV fl 카니발 ICE fl 카니발 HEV new EV6 BEV fl (4Q)	텔루라이드 ICE fl 텔루라이드 HEV new EV3 BEV new (연내) EV4 BEV new (연내)	
유럽	SUV		EV9 BEV new	쏘렌토 ICE fl (중순) 쏘렌토 HEV fl (중순) 쏘렌토 PHEV fl (중순)	EV3 BEV new (4Q) EV6 BEV fl		
	그외		모닝 ICE fl				
인도	SUV		셀토스 ICE fl 쏘넷 ICE fl		EV9 BEV new (4Q) 카니발 ICE fl (4Q)	클라비스 ICE new	

자료: Marklines, 언론자료 종합, 현대차, 기아, 미래에셋증권 리서치센터

기아 (000270)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F
매출액	86,559	99,808	106,846	110,461
매출원가	68,536	77,180	81,572	84,494
매출총이익	18,023	22,628	25,274	25,967
판매비와관리비	10,790	11,021	12,226	13,176
조정영업이익	7,233	11,608	13,048	12,792
영업이익	7,233	11,608	13,048	12,792
비영업손익	269	1,069	958	1,104
금융손익	113	726	419	372
관계기업등 투자손익	364	684	700	717
세전계속사업손익	7,502	12,677	14,006	13,896
계속사업법인세비용	2,093	3,900	4,182	4,447
계속사업이익	5,409	8,778	9,824	9,449
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	5,409	8,778	9,824	9,449
지배주주	5,409	8,777	9,820	9,445
비지배주주	0	1	4	4
총포괄이익	5,636	8,968	10,436	9,449
지배주주	5,636	8,967	10,433	9,445
비지배주주	0	1	4	3
EBITDA	9,656	13,961	15,483	15,164
FCF	7,839	8,961	8,634	10,322
EBITDA 마진율 (%)	11.2	14.0	14.5	13.7
영업이익률 (%)	8.4	11.6	12.2	11.6
지배주주귀속 순이익률 (%)	6.2	8.8	9.2	8.6

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F
영업활동으로 인한 현금흐름	9,333	11,297	10,850	12,322
당기순이익	5,409	8,778	9,824	9,449
비현금수익비용가감	8,642	8,836	7,118	6,446
유형자산감가상각비	1,841	1,846	1,939	1,945
무형자산상각비	582	507	496	427
기타	6,219	6,483	4,683	4,074
영업활동으로인한자산및부채의변동	-2,217	-4,247	-2,920	501
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-796	125	-189	-97
재고자산 감소(증가)	-2,196	-2,511	-249	-387
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	2,416	702	-400	342
법인세납부	-2,733	-2,920	-3,582	-4,447
투자활동으로 인한 현금흐름	-5,671	-3,107	-2,136	-2,120
유형자산처분(취득)	-1,443	-2,230	-2,201	-2,000
무형자산감소(증가)	-596	-793	-232	0
장단기금융자산의 감소(증가)	2,204	-541	-263	-120
기타투자활동	-5,836	457	560	0
재무활동으로 인한 현금흐름	-3,454	-5,596	-897	-3,556
장단기금융부채의 증가(감소)	-1,848	-3,622	-262	-1,107
자본의 증가(감소)	11	21	0	0
배당금의 지급	-1,203	-1,403	0	-2,449
기타재무활동	-414	-592	-635	0
현금의 증가	20	2,799	7,126	5,887
기초현금	11,534	11,554	14,353	21,479
기말현금	11,554	14,353	21,479	27,366

자료: 기아, 미래에셋증권 리서치센터

예상 재무상태표 (요약)

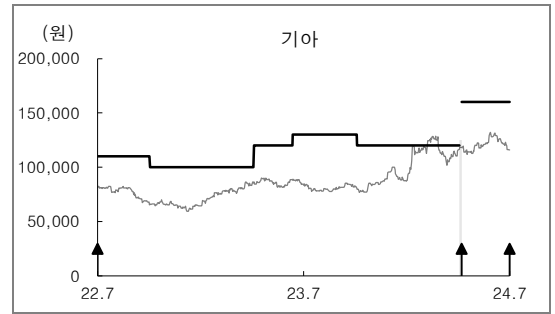
(십억원)	2022	2023	2024F	2025F
유동자산	34,147	37,466	44,309	50,830
현금 및 현금성자산	11,554	14,353	21,479	27,366
매출채권 및 기타채권	4,767	4,928	5,420	5,556
재고자산	9,104	11,273	11,451	11,838
기타유동자산	8,722	6,912	5,959	6,070
비유동자산	39,564	43,162	44,548	44,964
관계기업투자등	18,851	20,762	22,421	23,179
유형자산	15,383	16,104	16,571	16,626
무형자산	2,906	3,310	3,031	2,605
자산총계	73,711	80,628	88,857	95,794
유동부채	25,378	25,674	26,340	26,079
매입채무 및 기타채무	12,914	13,727	13,366	13,818
단기금융부채	3,502	1,182	1,350	244
기타유동부채	8,962	10,765	11,624	12,017
비유동부채	8,990	8,395	8,398	8,596
장기금융부채	4,284	2,982	2,552	2,552
기타비유동부채	4,706	5,413	5,846	6,044
부채총계	34,368	34,070	34,738	34,675
지배주주지분	39,338	46,552	54,109	61,105
자본금	2,139	2,139	2,139	2,139
자본잉여금	1,737	1,758	1,758	1,758
이익잉여금	36,321	43,271	50,865	57,861
비지배주주지분	5	6	10	14
자본총계	39,343	46,558	54,119	61,119

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2022	2023	2024F	2025F
P/E (x)	4.4	4.6	4.7	4.9
P/CF (x)	1.7	2.3	2.7	2.9
P/B (x)	0.6	0.9	0.8	0.7
EV/EBITDA (x)	1.9	2.0	1.5	1.1
EPS (원)	13,345	21,770	24,511	23,621
CFPS (원)	34,662	43,690	42,287	39,753
BPS (원)	97,658	116,771	137,558	155,055
DPS (원)	3,500	5,600	6,250	6,050
배당성향 (%)	25.9	25.0	24.9	25.1
배당수익률 (%)	5.9	5.6	5.4	5.2
매출액증가율 (%)	23.9	15.3	7.1	3.4
EBITDA증가율 (%)	32.5	44.6	10.9	-2.1
조정영업이익증가율 (%)	42.8	60.5	12.4	-2.0
EPS증가율 (%)	13.6	63.1	12.6	-3.6
매출채권 회전율 (회)	43.0	42.4	39.9	37.8
재고자산 회전율 (회)	10.7	9.8	9.4	9.5
매입채무 회전율 (회)	7.8	7.7	8.0	8.2
ROA (%)	7.7	11.4	11.6	10.2
ROE (%)	14.6	20.4	19.5	16.4
ROIC (%)	30.8	45.7	52.2	47.2
부채비율 (%)	87.4	73.2	64.2	56.7
유동비율 (%)	134.6	145.9	168.2	194.9
순차입금/자기자본 (%)	-15.4	-27.3	-42.5	-49.2
조정영업이익/금융비용 (x)	31.0	63.8	93.1	272.8

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
기아 (000270)				
2024.04.29	매수	160,000	-	-
2024.04.26	분석 대상 제외		-	-
2023.10.27	매수	120,000	-16.12	7.08
2023.07.05	매수	130,000	-37.10	-31.54
2023.04.27	매수	120,000	-28.37	-24.92
2022.10.25	매수	100,000	-28.64	-13.40
2022.01.26	매수	110,000	-29.09	-21.55



* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자의견 분류 및 적용기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
Trading Buy: 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상의 초과수익 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 주가하락이 예상	

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 추가(—), 목표주가(→), Not covered(■)

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
79.52%	12.05%	8.43%	0%

* 2024년 06월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 기아 유(株) 기초자산으로 하는 주식워런트증권에 대해 유동성공급자(LP)업무를 수행하고 있습니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.