



기아 (000270)

[4Q24 Review] 물량 확대가 중요한 '25년

▶ Analyst 김성래 sr.kim@hanwha.com 3772-7751 / RA 권지우 jiwoo.kwon@hanwha.com 3772-7689

Buy (유지)

목표주가(유지): 140,000원

현재 주가(1/24)	101,700원
상승여력	▲37.7%
시가총액	404,433억원
발행주식수	397,673천주
52 주 최고가 / 최저가	132,300 / 87,900원
90 일 일평균 거래대금	1,129.81억원
외국인 지분율	39.8%

주주 구성	
현대자동차 (외 5 인)	36.3%
국민연금공단 (외 1 인)	6.6%
자사주 (외 1 인)	2.1%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	1.1	11.9	-14.1	15.7
상대수익률(KOSPI)	-2.9	13.6	-6.1	13.0

(단위: 십억 원, %, 배)

재무정보	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	99,808	107,449	111,667	118,659
영업이익	11,608	12,667	12,218	13,130
EBITDA	13,961	15,216	14,990	16,058
지배주주순이익	8,777	9,789	9,921	10,690
EPS	22,152	24,852	26,039	28,377
순차입금	-12,718	-14,391	-19,754	-24,287
PER	4.5	4.8	3.9	3.6
PBR	0.9	0.9	0.7	0.6
EV/EBITDA	2.0	2.2	1.4	1.0
배당수익률	5.6	5.5	6.4	7.1
ROE	20.4	19.7	17.6	16.9

주가 추이



매출액 추정치 소폭 상회, 영업이익은 소폭 하회

4Q 매출액은 27.1조원(+11.6% 이하 YoY) 기록. 3Q까지 전년 대비 하회했던 글로벌 도매 판매 물량을 북미/아중동 권역 확대(+7.3%/+43.3%) 및 HEV 물량 확대(+31.7%)를 통해 4Q에 만회(77.0만대, +5.0% YoY), 긍정적 환율 및 HEV, 전자/ADAS 등 고부가가치 차종/사양 중심 판매 확대 통해 인센티브 상승에도 불구하고 ASP 상승(37.4천만원, +5.9%) 통한 매출 증가세를 기록. 영업이익은 2.7조원(+10.2%), OPM 10.0%(-0.1%p) 기록하며 두 자릿수 수익성을 지속. 미국/유럽 경쟁 심화에 따른 판매 촉진 목적의 인센티브 증가(+4,900억원), 비철금속 등 원재료 상승에 따른 재료비 증가(+1,400억원) 등 영향이 있었고, 기말 환율 급등으로 대폭 증가 우려되었던 품질보증충당부채 증가분(+1700억원)도 수익성에 영향. 그러나, 외화환산 이외에 예상 대비 4Q 품질보증충당부채 전입액 규모가 낮아 기존 우려 대비 손익 영향도는 안정적(매출 대비 비중 3.1%). 그리고 긍정적 환율(+3,880억원), HEV 중심 물량 확대(+3,630억원) 및 가격/믹스 효과(+2,990억원)가 비용 상승분을 상쇄.

'25년은 가격/믹스효과 상쇄 속 물량 확대가 관건

동사는 '25년 도매판매 321.6만대(+4.1%), 매출액 112.5조원(+4.7%)을 목표로 제시했으며, 따라서 ASP 증가 효과는 보수적(+0.7%) 제시. 이는 인센티브 증가와 인건비 등 비용 구조의 상승으로 인한 가격/믹스 효과의 상쇄 가능성을 고려. 동사는 산업 평균 대비 여전히 낮은 인센티브 수준 유지 중이나, '24년 인센티브가 전년 동기 대비 1.7조원 증가한 점 고려 시 '25년도 2조원 수준 증가가 예상. 또한, 인건비, 연구개발비의 경우도 매출 증가율 대비 높은 상승에 따라 수익성 제약 요소로 작용. 다만, '25년 동사 사업계획에 적용된 평균환율은 1,320원('24년 평균 환율 1,364원 -3.2%)으로 원화 약세가 이어질 경우 사업 계획 대비 높은 ASP 및 매출액 증가율 기대가 가능.

'24년 TSR은 33.3% 확정, 목표주가 140,000원 유지

대미 수출 관세, 경쟁 심화에 따른 인센티브 증가 우려 속에서 '25년 신차 통한 물량 증대는 동사의 실적 둔화 영향을 환기시킬 것으로 기대. 시로스, 타스만, PBV 등은 동사의 신규 시장 수요 확장의 기회로 작용 전망. 또한, 동사의 '24년 TSR은 33.3%로 배당 성향 26%, 자사주 매입/소각 7조원(7.3%) 집행. 이를 통해 주가 디스카운트 방어에 대한 기대감 유효. 목표주가 140,000원 유지.

[표1] 기아 4Q24 잠정 실적과 추정치 대비 괴리율

(단위: 십억 원, %, %p)

	4Q23	3Q24	4Q24P			증감		괴리율	
			발표치	당사 추정치	컨센서스	YoY	QoQ	당사 추정치	컨센서스
매출액	24,328	26,520	27,148	26,799	26,685	11.6	2.4	1.3	1.7
영업이익	2,466	2,881	2,716	2,807	2,810	10.2	-5.7	-3.2	-3.3
세전이익	2,526	3,232	2,464	2,980	3,179	-2.5	-23.8	-17.3	-22.5
지배주주 순이익	1,620	2,268	1,758	2,175	2,212	8.5	-22.5	-19.2	-20.5
영업이익률	10.1	10.9	10.0	10.5	10.5	-0.1	-0.9	-0.5	-0.5
순이익률(지배주주)	6.7	8.6	6.5	8.1	8.3	-0.2	-2.1	-1.6	-1.8

자료: 기아, Quantwise, 한화투자증권 리서치센터

[표1] 기아의 분기 및 연간 실적 추이 및 전망

(단위: 십억 원, %, %YoY)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24P	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024P	2025E	2026E
매출액	26,213	27,568	26,520	27,148	27,489	28,890	27,457	27,831	107,449	111,667	118,659
영업이익	3,426	3,644	2,881	2,716	2,899	3,553	2,887	2,880	12,667	12,218	13,130
세전이익	3,785	4,040	3,232	2,464	3,270	4,051	3,333	2,937	13,520	13,591	14,643
순이익	2,808	2,955	2,268	1,758	2,387	2,957	2,433	2,144	9,789	9,921	10,690
% YoY											
매출액	10.6	5.0	3.8	11.6	4.9	4.8	3.5	2.5	7.7	3.9	6.3
영업이익	19.2	7.1	0.6	10.2	-15.4	-2.5	0.2	6.0	9.1	-3.5	7.5
순이익	32.5	4.9	2.1	8.5	-15.0	0.1	7.3	22.0	11.5	1.4	7.7
이익률											
매출총이익	23.8	24.1	23.2	21.2	21.2	22.8	23.0	21.2	23.1	22.0	21.8
영업이익	13.1	13.2	10.9	10.0	10.5	12.3	10.5	10.3	11.8	10.9	11.1
순이익	10.7	10.7	8.6	6.5	8.7	10.2	8.9	7.7	9.1	8.9	9.0

자료: 기아, 한화투자증권 리서치센터

[표2] 기아 실적 추정치 변동

(단위: 십억원, 원, %)

구분	종전	변동	변동률	설명
매출액(FY1)	107,100	107,449	0.3	연결기준 (단위: 십억원)
영업이익(FY1)	12,757	12,667	-0.7	
EPS(FY1)	25,911	24,852	-4.1	지배주주순이익, 보통주 기준 (단위: 원)
EPS(12M FWD)	26,070	26,197	0.5	
BPS(FY1)	134,047	132,998	-0.8	
BPS(12M FWD)	154,102	153,977	-0.1	

자료: 한화투자증권 리서치센터

[표3] 기아 주주환원 이력 및 총주주환원을 확대(*24년 TSR 33.3%) 추정 시나리오 업데이트

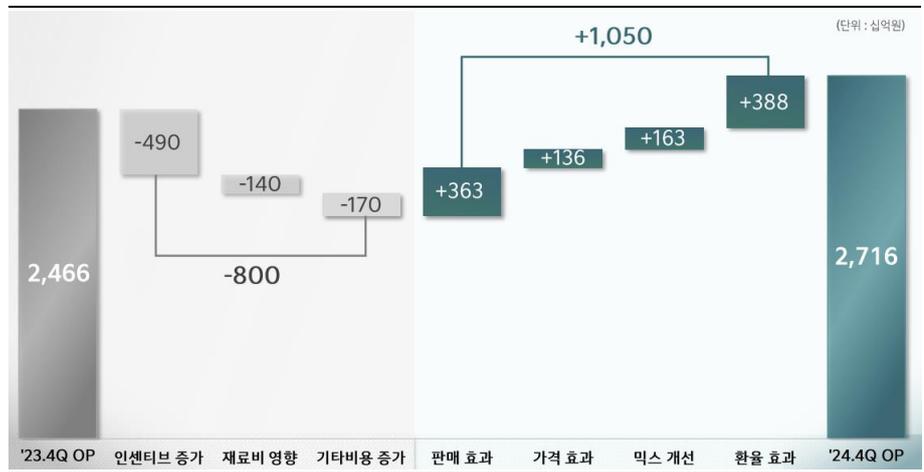
(단위: 십억 원, %)

	2019	2020	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
당기순이익(지배)	1,827	1,488	4,760	5,409	8,777	9,789	9,921	10,690
배당금 지급	461	401	1,203	1,403	2,219	2,559	2,510	2,709
배당성향	25.2	27.0	25.3	25.9	25.3	26.1	25.3	25.3
자사주 소각				250	500	700	962	1,033
총주주환원*	461	401	1,203	1,653	2,719	3,259	3,473	3,741
TSR	25.2	27.0	25.3	30.6	31.0	33.3	35.0	35.0
자기자본(지배)	28,978	29,892	34,910	39,338	46,552	52,890	59,502	66,681
ROE	6.3	5.0	13.6	13.8	18.9	18.5	16.7	16.0

자료: 기아, Quantwise, 한화투자증권 리서치센터

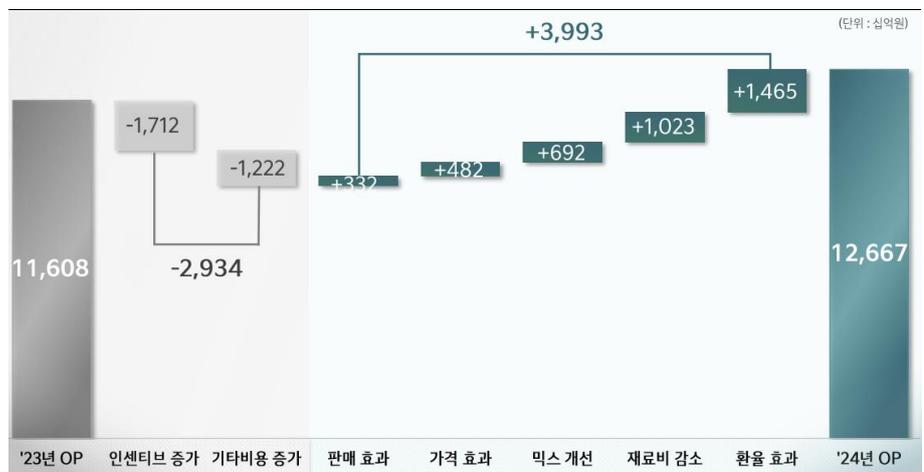
*주: 배당금지급과 자사주매입/소각 금액의 합

[그림1] 기아 4Q24 영업이익 증감 주요 요인



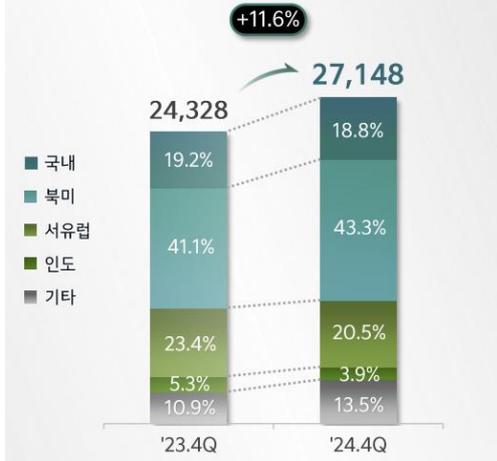
자료: 기아, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 기아 2024년 영업이익 증감 주요 요인



자료: 기아, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 기아 4Q24 지역별 매출액 비중



자료: 기아, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 기아 4Q24 ASP 추이



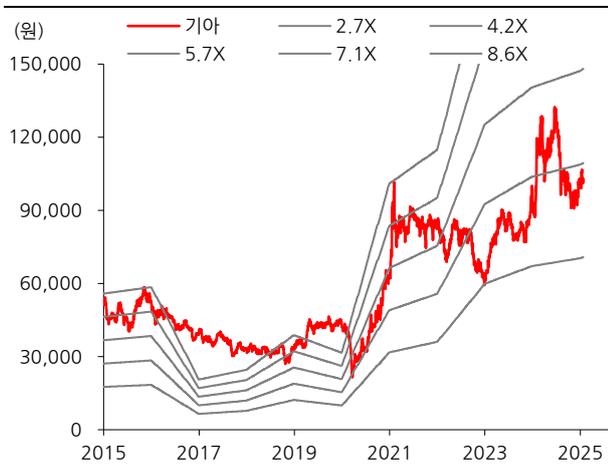
자료: 기아, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 기아 2025년 사업계획



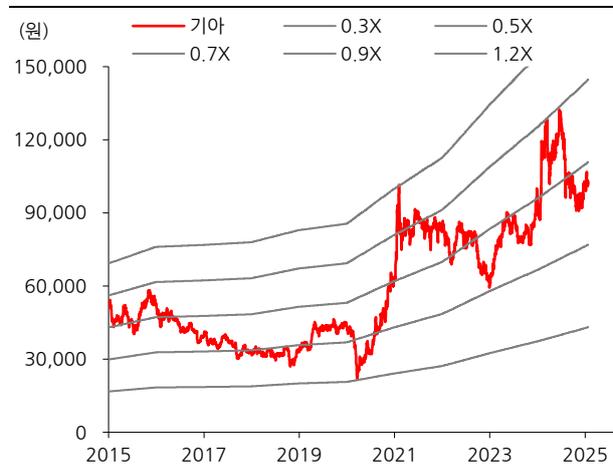
자료: 기아, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] 기아 12m forward PER Band



자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림7] 기아 12m forward PBR Band



자료: 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12월 결산	2022	2023E	2024E	2025E	2026E
매출액	86,559	99,808	107,449	111,667	118,659
매출총이익	18,023	22,629	24,771	24,618	25,903
영업이익	7,233	11,608	12,667	12,218	13,130
EBITDA	9,656	13,961	15,216	14,990	16,058
순이자손익	117	729	898	1,041	1,284
외화관련손익	-64	38	-144	-2	-17
지분법손익	364	684	415	616	531
세전계속사업손익	7,502	12,677	13,520	13,591	14,643
당기순이익	5,409	8,778	9,791	9,921	10,690
지배주주순이익	5,409	8,777	9,789	9,921	10,690
증가율(%)					
매출액	83.8	15.3	7.7	3.9	6.3
영업이익	181.2	60.5	9.1	-3.5	7.5
EBITDA	147.0	44.6	9.0	-1.5	7.1
순이익	80.7	62.3	11.5	1.3	7.7
이익률(%)					
매출총이익률	20.8	22.7	23.1	22.0	21.8
영업이익률	8.4	11.6	11.8	10.9	11.1
EBITDA 이익률	11.2	14.0	14.2	13.4	13.5
세전이익률	8.7	12.7	12.6	12.2	12.3
순이익률	6.2	8.8	9.1	8.9	9.0

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2022	2023E	2024E	2025E	2026E
영업현금흐름	9,333	11,297	11,321	13,743	13,545
당기순이익	5,409	8,778	9,791	9,921	10,690
자산상각비	2,423	2,353	2,549	2,772	2,928
운전자본증감	-2,217	-4,247	-340	1,415	199
매출채권 감소(증가)	-796	125	-795	-150	-516
재고자산 감소(증가)	-2,196	-2,511	-2,048	891	-1,032
매입채무 증가(감소)	2,416	702	-301	434	1,496
투자현금흐름	-5,671	-3,107	-8,325	-5,310	-5,696
유형자산처분(취득)	-1,443	-2,230	-3,688	-3,728	-3,927
무형자산 감소(증가)	-596	-793	-996	-916	-966
투자자산 감소(증가)	-1,816	1,681	-975	-190	-197
재무현금흐름	-3,454	-5,596	-4,456	-2,459	-2,922
차입금의 증가(감소)	-2,081	-3,755	-1,803	800	591
자본의 증가(감소)	-1,313	-1,903	-2,653	-3,259	-3,514
배당금의 지급	-1,203	-1,403	-2,219	-2,559	-2,514
총현금흐름	14,051	17,614	11,661	12,327	13,347
(-)운전자본증가(감소)	2,509	-2,339	-228	-1,415	-199
(-)설비투자	1,495	2,335	3,741	3,728	3,927
(+)자산매각	-544	-687	-943	-916	-966
Free Cash Flow	9,503	16,931	7,205	9,099	8,652
(-)기타투자	1,525	8,351	3,234	477	606
잉여현금	7,979	8,580	3,970	8,622	8,046
NOPLAT	5,215	8,037	9,174	8,919	9,585
(+) Dep	2,423	2,353	2,549	2,772	2,928
(-)운전자본투자	2,509	-2,339	-228	-1,415	-199
(-)Capex	1,495	2,335	3,741	3,728	3,927
OpFCF	3,635	10,395	8,210	9,378	8,785

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2022	2023E	2024E	2025E	2026E
유동자산	34,147	37,466	39,871	45,425	52,235
현금성자산	13,840	16,883	17,565	23,728	28,852
매출채권	4,800	4,957	5,950	6,100	6,616
재고자산	9,104	11,273	13,091	12,200	13,232
비유동자산	39,564	43,162	48,797	51,762	54,864
투자자산	21,274	23,747	26,910	28,002	29,139
유형자산	15,383	16,104	18,130	19,751	21,470
무형자산	2,906	3,310	3,758	4,009	4,255
자산총계	73,711	80,628	88,668	97,187	107,098
유동부채	25,378	25,674	27,683	29,537	32,021
매입채무	15,278	16,346	17,256	17,690	19,186
유동성이자부채	3,502	1,182	1,241	2,288	2,888
비유동부채	8,990	8,395	8,086	8,088	8,340
비유동이자부채	4,284	2,982	1,933	1,685	1,677
부채총계	34,368	34,070	35,769	37,626	40,361
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	50,306	56,969	64,145
자본조정	-859	-616	-1,314	-1,314	-1,314
자기주식	-249	-395	-521	-1,221	-2,221
자본총계	39,343	46,558	52,899	59,562	66,738

주요지표

(단위: 원, 배)

12월 결산	2022	2023E	2024E	2025E	2026E
주당지표					
EPS	13,345	22,152	24,852	26,039	28,377
BPS	97,044	115,789	132,998	152,435	175,290
DPS	3,500	5,600	6,500	6,500	7,200
CFPS	34,662	43,812	29,307	32,020	35,061
ROA(%)	7.7	11.4	11.6	10.7	10.5
ROE(%)	14.6	20.4	19.7	17.6	16.9
ROIC(%)	42.9	61.5	67.4	59.5	60.0
Multiples(x, %)					
PER	4.4	4.5	4.8	3.9	3.6
PBR	0.6	0.9	0.9	0.7	0.6
PSR	0.3	0.4	0.4	0.4	0.3
PCR	1.7	2.3	4.1	3.2	2.9
EV/EBITDA	1.9	2.0	2.2	1.4	1.0
배당수익률	5.9	5.6	5.5	6.4	7.1
안정성(%)					
부채비율	87.4	73.2	67.6	63.2	60.5
Net debt/Equity	-15.4	-27.3	-27.2	-33.2	-36.4
Net debt/EBITDA	-62.7	-91.1	-94.6	-131.8	-151.2
유동비율	134.6	145.9	144.0	153.8	163.1
이자보상배율(배)	31.0	63.8	125.5	116.2	108.5
자산구조(%)					
투하자본	28.1	23.4	25.0	22.7	22.5
현금+투자자산	71.9	76.6	75.0	77.3	77.5
자본구조(%)					
차입금	16.5	8.2	5.7	6.3	6.4
자기자본	83.5	91.8	94.3	93.7	93.6

[Compliance Notice]

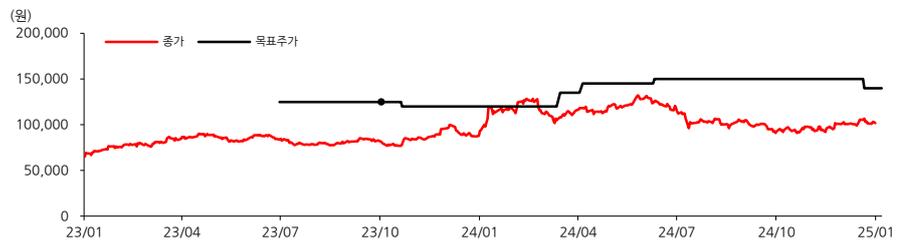
(공표일: 2025년 1월 31일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (김성래, 권지우)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소지에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[기아 주가와 목표주가 추이]



[투자 의견 변동 내역]

일 시 투자 의견 목표 가격	2016.08.12 투자 등급 변경	2023.07.24 담당자 변경 김성래	2023.07.24 Buy	2023.07.28 Buy	2023.09.06 Buy	2023.10.06 Buy
일 시 투자 의견 목표 가격	2023.10.30 Buy	2023.11.03 Buy	2023.11.14 Buy	2023.12.04 Buy	2023.12.05 Buy	2023.12.28 Buy
일 시 투자 의견 목표 가격	2024.01.08 Buy	2024.01.15 Buy	2024.01.26 Buy	2024.02.06 Buy	2024.03.04 Buy	2024.03.07 Buy
일 시 투자 의견 목표 가격	2024.04.04 Buy	2024.04.08 Buy	2024.04.19 Buy	2024.04.26 Buy	2024.04.29 Buy	2024.05.07 Buy
일 시 투자 의견 목표 가격	2024.05.10 Buy	2024.05.31 Buy	2024.06.04 Buy	2024.06.07 Buy	2024.06.14 Buy	2024.06.28 Buy
일 시 투자 의견 목표 가격	2024.07.04 Buy	2024.07.26 Buy	2024.07.29 Buy	2024.08.02 Buy	2024.08.05 Buy	2024.08.30 Buy
일 시 투자 의견 목표 가격	2024.09.04 Buy	2024.09.24 Buy	2024.10.07 Buy	2024.10.14 Buy	2024.10.28 Buy	2024.11.01 Buy
일 시 투자 의견 목표 가격	2024.11.04 Buy	2024.11.08 Buy	2024.11.13 Buy	2024.11.29 Buy	2024.12.04 Buy	2024.12.05 Buy
일 시 투자 의견 목표 가격	2024.12.27 Buy	2025.01.08 Buy	2025.01.14 Buy	2025.01.31 Buy		

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2023.07.24	Buy	125,000	-35.78	-31.84
2023.11.14	Buy	120,000	-15.30	7.08
2024.04.08	Buy	135,000	-16.14	-12.44
2024.04.29	Buy	145,000	-16.30	-8.76
2024.07.04	Buy	150,000	-31.83	-15.80
2025.01.14	Buy	140,000		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1 년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1 년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1 년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2024년 12월 31일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	92.0%	8.0%	0.0%	100.0%