

# 기아

## 000270

Dec 05, 2023

Buy

유지

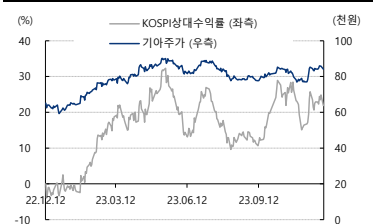
TP 130,000 원

유지

## Company Data

현재가(12/04)	84,100 원
액면가(원)	5,000 원
52 주 최고가(보통주)	90,100 원
52 주 최저가(보통주)	59,300 원
KOSPI (12/04)	2,514.95p
KOSDAQ (12/04)	828.52p
자본금	21,393 억원
시가총액	338,119 억원
발행주식수(보통주)	40,204 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	1052 만주
평균거래대금(60 일)	867 억원
외국인지분(보통주)	38.63%
주요주주	
현대자동차 외 4 인	35.92%
국민연금공단	7.17%

## Price &amp; Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	8.4	-1.3	26.5
상대주가	2.1	2.1	22.4



자동차/자동차부품 남주신

3771-9730, 20220077@iprovest.com



## 인도 산업시찰 후기

기아 인도 생산법인(KIN), 딜러샵, 생산공장(협력사 포함) 탐방

2023년 11월 26일부터 12월 2일까지 현대차/기아에서 주최한 인도/싱가폴/인도네시아 산업 시찰 진행. 그 중 11월 27일~28일 간 기아의 주요 인도 영업 거점에 방문해 1) 생산 판매 현황, 2) 인도 시장에 대한 중장기 전략과 전망, 3) 전기차 진입 전략을 파악. 27일에는 델리 구르가온에 위치한 판매 법인과 딜러샵을 방문했으며, 28일에는 벵갈루루에 위치한 아난타푸르주 KIN 생산법인과 현대모비스 JIS(직서열) 방식의 모듈공장, 현대트랜시스 5/6단 변속기 생산공장을 방문.

### 인도시장 현황과 전망: 2024년 일시적 판매 약세 예상

인도는 2020년~2030년 연평균 8.4%의 수요 성장이 기대되는 핵심 시장. 중국/일본 업체들의 진입이 쉽지 않은 시장인 것도 하나의 기대 요인. **2024년 4월 총선 결과 여부에 따른 불확실성이 존재하나** 인도시장의 중장기 성장 가능성은 매우 뚜렷. 특히 인도 정부는 EV 확대 정책을 전폭적으로 지지하고 있어 동사의 EV 브랜드력을 통한 전기차 시장 확대가 가능할 것으로 전망. 동사는 2030년까지 전기차 점유율 17% 달성을 목표로 하고 있으며, ICE 차종들을 통해 '프리미엄EV 브랜드' 기반을 구축하여 2024년 SUV EV 신차 투입을 통한 시장 커버리지 확대를 추진 중. 2025년 볼륨 과생 EV 2종 현지생산을 계획하여 ICE에 이어 EV에서도 Mass Premium 포지셔닝을 강화할 전략.

### 인도시장 내 동사의 Mass Premium 브랜드력 확인

기아는 인도 시장에 진입한 이후로 3년 만에 시장점유율 6%에 달성한 바 있음. 브랜드 인지도도 2018년 0.7%에서 2023년까지 59%로 급성장했음. 동사의 Mass Premium 포지셔닝이 성공한 이유는 **인도의 기후/환경/문화 등 시장 특성에 밀착한 고객 선호 상품 제공으로 높은 상품 만족도를 확보했기 때문**. 실제로 커넥티드 기능에 대해 유료화 전환 후 재구매율이 17%에 달할 정도로 고객 편의 강화에 초점.

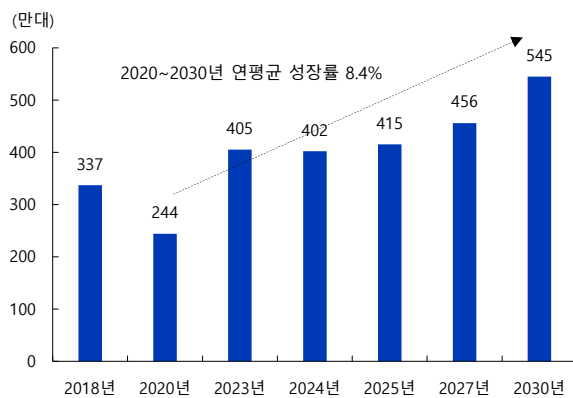
### Forecast earnings & Valuation

12 결산(십억원)	2021.12	2022.12	2023.12E	2024.12E	2025.12E
매출액(십억원)	69,862	86,559	102,022	107,852	115,210
YoY(%)	18.1	23.9	17.9	5.7	6.8
영업이익(십억원)	5,066	7,233	12,365	12,611	13,041
OP 마진(%)	7.3	8.4	12.1	11.7	11.3
순이익(십억원)	4,760	5,409	9,218	9,400	9,738
EPS(원)	11,744	13,345	22,929	23,381	24,223
YoY(%)	220.0	13.6	71.8	2.0	3.6
PER(배)	7.0	4.4	3.7	3.6	3.5
PCR(배)	3.5	1.7	1.9	1.8	1.8
PBR(배)	1.0	0.6	0.7	0.6	0.5
EV/EBITDA(배)	3.5	1.3	1.2	0.9	0.6
ROE(%)	14.7	14.6	21.3	18.5	16.7

## 2024년 인도시장 산업수요 402만대(YoY-1%) 예상

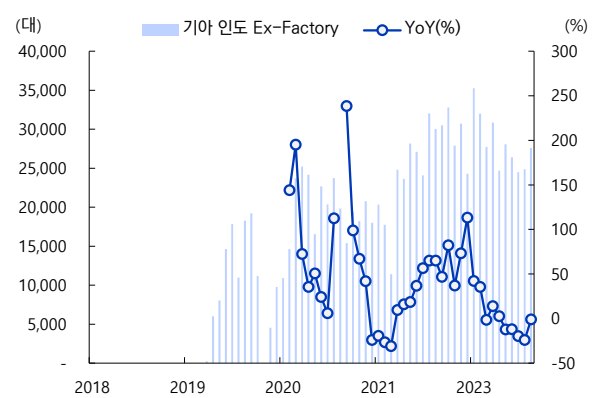
인도 자동차 시장은 자동차 보급률이 8% 밖에 되지 않는다. 그만큼 기회가 열린 시장이며, 2019년 이후로 판매가 빠르게 성장했으나, 2024년에는 전년대비 약 3만대 감소할 것으로 전망한다. 수요 자체의 둔화라기보다는 2024년 4월 총선을 앞두고 관측 활동이 저하될 수 있기 때문이다. 2025년부터는 415만대, 2027년 456만대 판매로 고성장을 지속할 것으로 보여 인도는 동사의 실적 견인에 있어 중요한 시장이다.

[도표 1] 인도 자동차 시장 전망



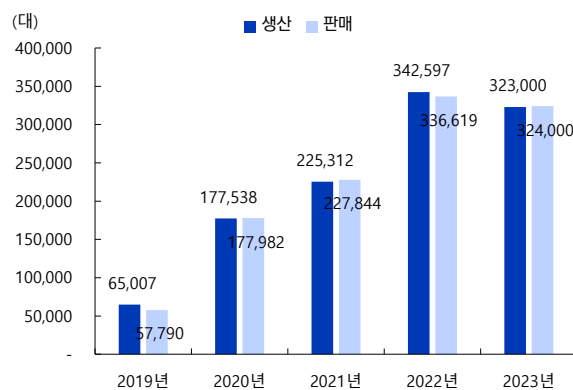
자료: 기아, 교보증권 리서치센터

[도표 2] 기아 출하 기준 판매량 추이



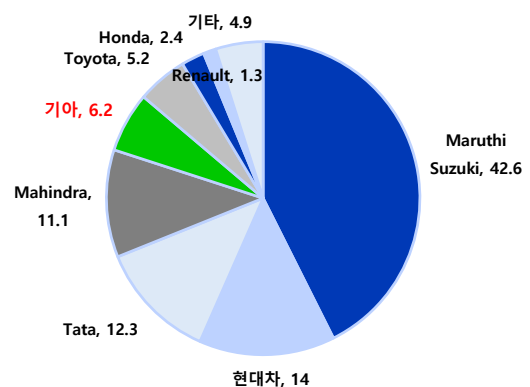
자료: 기아, Marklines, 교보증권 리서치센터

[도표 3] 기아법인 생산 판매 현황



자료: 기아, 교보증권 리서치센터

[도표 4] 인도 시장 내 기아의 시장점유율 현황



자료: 기아, 교보증권 리서치센터

## Mass Premium 브랜드 포지셔닝에 성공

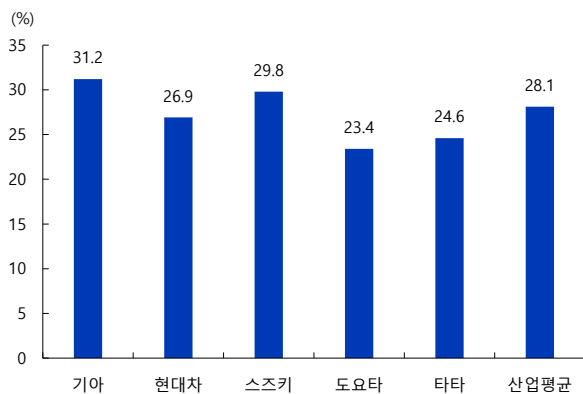
경쟁사 대비 딜러당 신차 판매 대수를 보면 기아가 우위에 있다. 점유율 1위인 마루티 스즈키를 앞서고 있는데, 이와 같은 성과가 가능했던 이유는 프리미엄 브랜드력 전략을 고수하기 때문이다. 인도 고객들은 신차, SUV, 차량 기능 선호도가 강한데, 기아는 인도 특화 상품을 개발(공기청정기, 듀얼클락션 등 현지 고객 선호도가 높은 상품을 제공)하여 타 브랜드 대비 적용이 빨랐다. 동사는 향후에도 MZ를 타겟으로 시장을 확대하여, MZ가 원하는 차급과 기능들로 라인업을 꾸준히 확대할 전망이다. 딜러망 역시 지속 확대 중인 점도 영업 환경에 대한 자신감으로 비쳐진다. 2019년 166개, 2023년 319개, 2024년 410개, 2025년 500개까지 확보하는 것을 목표로 하고 있다.

[도표 5] 기아의 딜러당 판매대수: 경쟁사 대비 우위로 시장 내 탄탄한 경쟁력 확인

구분	2021년						2022년						2023년					
	판매대수 (천대, 년)	점유율	딜러수	년	월	SPD	판매대수 (천대, 년)	점유율	딜러수	년	월	SPD	판매대수 (천대, 년)	점유율	딜러수	년	월	SPD
1 Kia	183	6%	253	722	60	251	7%	278	903	75	136	8%	283	481	80			
2 Maruti Suzuki	1,365	44%	1,800	758	63	1,551	42%	2,050	757	63	709	42%	2,245	316	53			
3 Hyundai	505	16%	1,189	425	35	558	15%	1,310	426	36	246	15%	1,350	182	30			
4 Tata	331	11%	1,055	314	26	513	14%	1,250	411	34	228	14%	1,250	182	30			
5 Toyota	131	4%	330	396	33	155	4%	410	377	31	80	5%	480	167	28			
6 VW	27	1%	120	224	19	42	1%	135	311	26	16	1%	135	122	20			
7 Mahindra	201	7%	914	220	18	323	9%	1,150	281	23	167	10%	1,250	133	22			
8 Honda	89	3%	358	249	21	95	3%	340	279	23	31	2%	377	81	14			
9 Renault	96	3%	270	355	30	82	2%	320	255	21	24	1%	355	67	11			
10 Nissan	40	1%	175	230	19	35	1%	140	247	21	13	1%	170	79	13			
11 MG	40	1%	150	268	22	48	1%	200	240	20	20	1%	215	92	15			

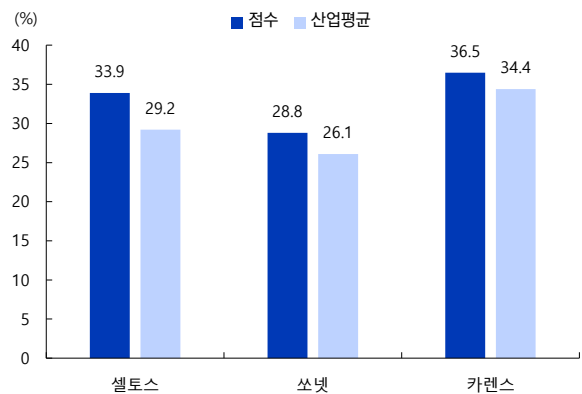
자료: 기아, 교보증권 리서치센터

[도표 6] 기아 NCBS(New Car Buyers Survey) 상품 만족도



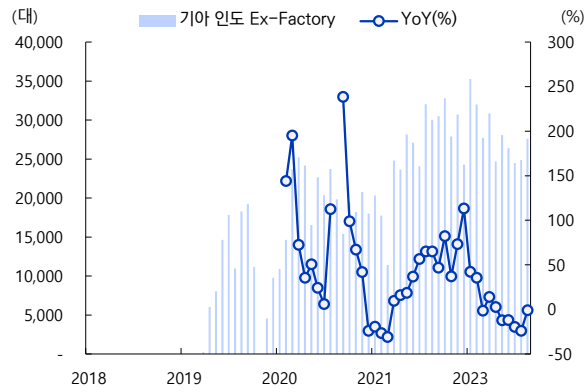
자료: 기아, 교보증권 리서치센터

[도표 7] 기아 차종별 상품 만족도 비교



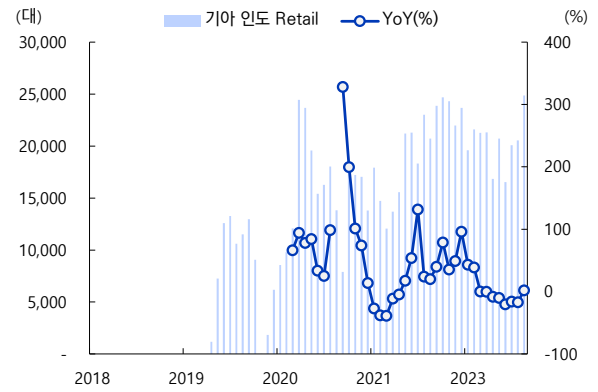
자료: 기아, 교보증권 리서치센터

[도표 8] 기아 인도시장 Ex-factory 판매 추이



자료: 기아, 교보증권 리서치센터

[도표 9] 기아 인도시장 Retail 판매 추이



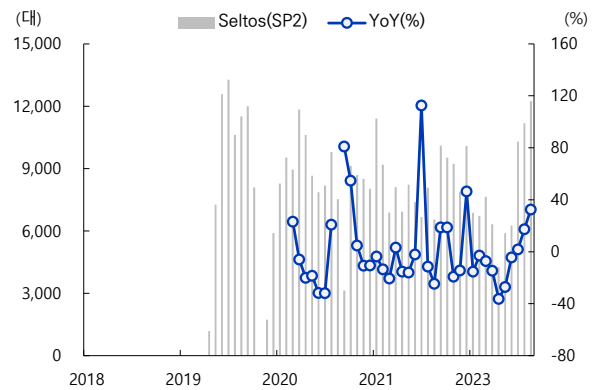
자료: 기아, 교보증권 리서치센터

[도표 10] 기아 셀토스: 동급 대비 20~30% 비싼 가격임에도 불구하고 견고한 브랜드력으로 수익성 극대화하는 중



자료: 기아, 교보증권 리서치센터

[도표 11] 인도시장 내 셀토스 판매 추이



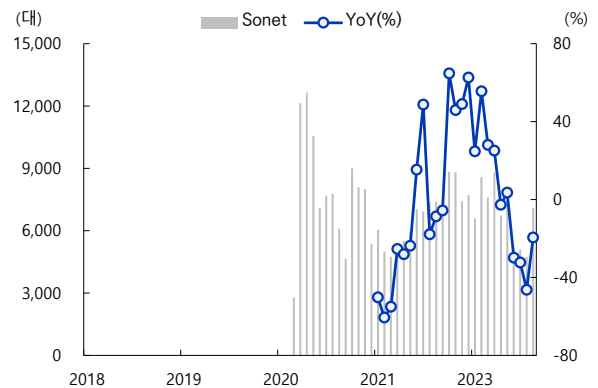
자료: 기아, 교보증권 리서치센터

[도표 12] 기아 쏘넷 사진



자료: 기아, 교보증권 리서치센터

[도표 13] 인도시장 내 쏘넷 판매 추이



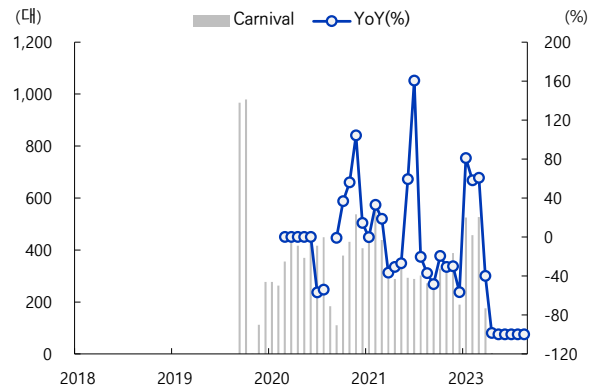
자료: 기아, 교보증권 리서치센터

[도표 14] 기아 카니발 사진



자료: 기아, 교보증권 리서치센터

[도표 15] 인도시장 내 카니발 판매 추이



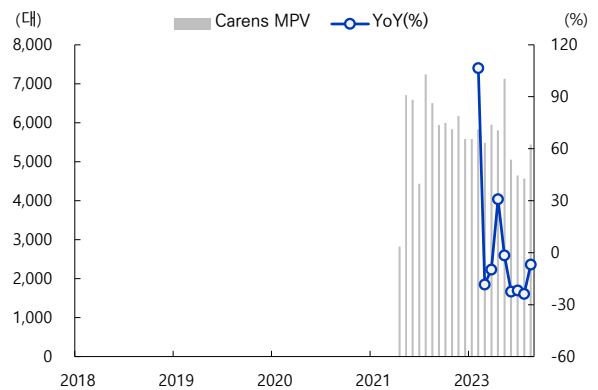
자료: 기아, 교보증권 리서치센터

[도표 16] 기아 카렌스 사진



자료: 기아, 교보증권 리서치센터

[도표 17] 인도시장 내 카렌스 판매 추이



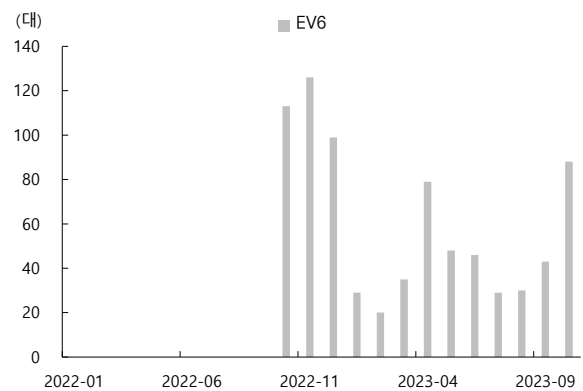
자료: 기아, 교보증권 리서치센터

[도표 18] 기아 EV6 사진



자료: 기아, 교보증권 리서치센터

[도표 19] 인도시장 내 EV6 판매 추이



자료: 기아, 교보증권 리서치센터



## [기아 000270]

## 포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	69,862	86,559	102,022	107,852	115,210
매출원가	56,937	68,536	78,679	83,269	89,035
매출총이익	12,925	18,023	23,343	24,583	26,175
매출총이익률 (%)	18.5	20.8	22.9	22.8	22.7
판매비와관리비	7,860	10,790	10,978	11,972	13,134
영업이익	5,066	7,233	12,365	12,611	13,041
영업이익률 (%)	7.3	8.4	12.1	11.7	11.3
EBITDA	7,285	9,656	14,921	15,285	15,846
EBITDA Margin (%)	10.4	11.2	14.6	14.2	13.8
영업외손익	1,328	269	420	426	465
관계기업손익	1,168	364	364	364	364
금융수익	357	604	500	502	507
금융비용	-327	-662	-421	-417	-383
기타	131	-37	-23	-23	-23
법인세비용차감전순이익	6,394	7,502	12,785	13,037	13,506
법인세비용	1,633	2,093	3,567	3,637	3,768
계속사업순이익	4,760	5,409	9,218	9,400	9,738
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	4,760	5,409	9,218	9,400	9,738
당기순이익률 (%)	6.8	6.2	9.0	8.7	8.5
비지배지분순이익	0	0	-1	-1	-1
지배지분순이익	4,760	5,409	9,219	9,400	9,739
지배순이익률 (%)	6.8	6.2	9.0	8.7	8.5
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	664	227	424	424	424
포괄순이익	5,425	5,636	9,642	9,823	10,161
비지배지분포괄이익	0	0	-1	-1	-1
지배지분포괄이익	5,425	5,636	9,642	9,824	10,162

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

## 현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	5,424	7,360	9,333	13,498	13,980
당기순이익	1,488	4,760	5,409	9,218	9,400
비현금항목의 가감	5,961	4,686	8,642	9,662	9,845
감가상각비	1,676	1,700	1,841	2,078	2,275
외환손익	74	45	137	-73	-73
자본법평가손익	0	0	0	-364	-364
기타	4,212	2,941	6,664	8,022	8,006
자산부채의 증감	-1,798	-1,320	-2,217	-1,934	-1,752
기타현금흐름	-227	-767	-2,500	-3,448	-3,512
투자활동 현금흐름	-2,865	-4,424	-5,671	-4,390	-4,986
투자자산	-747	-1,139	-1,668	-1,499	-1,499
유형자산	-1,662	-1,320	-1,495	-3,250	-3,253
기타	-456	-1,965	-2,509	359	-234
재무활동 현금흐름	3,517	-1,621	-3,454	-231	-2,147
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	100	636	161	-1	-99
장기차입금	3,941	-1,753	-2,242	-1	-12
자본의 증가(감소)	0	0	0	-17	0
현금배당	-461	-401	-1,203	-1,403	-1,975
기타	-63	-103	-171	1,192	-61
현금의 증감	5,892	1,373	20	6,979	4,730
기초 현금	4,269	10,161	11,534	11,554	18,533
기말 현금	10,161	11,534	11,554	18,533	23,262
NOPLAT	1,669	3,772	5,215	8,915	9,093
FCF	429	3,352	3,926	6,287	6,762

자료: 기아, 교보증권 리서치센터

## 재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
유동자산	26,093	29,205	34,147	42,749	48,660
현금및현금성자산	10,161	11,534	11,554	18,533	23,262
매출채권 및 기타채권	3,788	3,763	4,800	5,961	7,100
재고자산	7,094	7,088	9,104	10,730	11,343
기타유동자산	5,050	6,821	8,689	7,525	6,954
비유동자산	34,397	37,645	39,564	41,746	43,814
유형자산	15,580	15,584	15,383	16,556	17,534
관계기업투자금	14,614	17,005	18,851	20,350	21,849
기타금융자산	652	1,052	1,178	1,178	1,178
기타비유동자산	3,552	4,003	4,151	3,662	3,254
자산총계	60,490	66,850	73,711	84,496	92,474
유동부채	21,098	21,563	25,378	28,385	29,065
매입채무 및 기타채무	11,667	12,458	15,278	17,012	17,665
차입금	4,479	3,108	1,659	1,659	1,659
유동상채무	789	1,308	1,769	3,021	3,021
기타유동부채	4,163	4,689	6,671	6,692	6,720
비유동부채	9,501	10,375	8,990	8,968	8,840
차입금	2,176	1,631	945	944	932
사채	2,723	3,297	3,099	3,098	2,999
기타비유동부채	4,602	5,447	4,946	4,926	4,909
부채총계	30,599	31,937	34,368	37,353	37,905
지배지분	29,892	34,910	39,338	47,137	54,562
자본금	2,139	2,139	2,139	2,123	2,123
자본잉여금	1,716	1,726	1,737	1,737	1,737
이익잉여금	27,173	31,683	36,321	44,136	51,561
기타자본변동	-216	-231	-249	-249	-249
비지배지분	0	2	5	6	7
자본총계	29,892	34,913	39,343	47,143	54,569
총차입금	10,435	9,576	7,712	8,970	8,866

## 주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
EPS	3,670	11,744	13,345	22,929	23,381
PER	17.0	7.0	4.4	3.9	3.8
BPS	73,740	86,121	97,044	117,243	135,711
PBR	0.8	1.0	0.6	0.8	0.7
EBITDAPS	10,573	17,972	23,820	37,112	38,017
EV/EBITDA	4.9	3.5	1.3	1.3	1.0
SPS	145,963	172,345	213,534	253,758	268,259
PSR	0.4	0.5	0.3	0.3	0.3
CFPS	1,059	8,269	9,685	15,638	16,818
DPS	1,000	3,000	3,500	5,000	6,000

## 재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
성장성					
매출액 증가율	1.8	18.1	23.9	17.9	5.7
영업이익 증가율	2.8	145.1	42.8	70.9	2.0
순이익 증가율	-18.6	220.0	13.6	70.4	2.0
수익성					
ROIC	11.2	28.4	43.8	75.5	67.3
ROA	2.6	7.5	7.7	11.7	10.6
ROE	5.1	14.7	14.6	21.3	18.5
안정성					
부채비율	102.4	91.5	87.4	79.2	69.5
순차입금비율	17.3	14.3	10.5	10.6	9.6
이자보상배율	8.8	29.8	31.0	55.0	57.1

기아 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2023.01.04	매수	85,000	(11.31)	1.88					
2023.04.27	매수	120,000	(28.14)	(24.92)					
2023.07.13	매수	130,000							

자료: 교보증권 리서치센터

## ■ Compliance Notice ■

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사항목은 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사항목은 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사항목의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 조사항목의 작성과 관련하여 당사의 남용된 애널리스트는 현지 산업시찰에 현대차와 기아의 비용제공(숙박비, 식비 등)으로 참석한 사실이 있음을 고지합니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사항목 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

## ■ 투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 ■ 기준일자\_2023.09.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	94.2	2.9	2.9	0.0

### [ 업종 투자의견 ]

**Overweight(비중확대):** 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대 **Neutral(중립):** 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음  
**Underweight(비중축소):** 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

### [ 기업 투자기간 및 투자등급 ] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy) 등급 삭제

**Buy(매수):** KOSPI 대비 기대수익률 10%이상  
**Hold(보유):** KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

**Trading Buy:** KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우  
**Sell(매도):** KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하