



기아 (000270)

[2Q23 Review] 브랜드 가치 상승 및 잔존가치 제고 통한 실적 개선 지속

Buy(유지)

목표주가 125,000원, 현재 주가(7/27): 83,100원

▶ Analyst 김성래 sr.kim@hanwha.com 3772-7751 / RA 서주원 juwon.seo@hanwha.com 3772-7481

2Q23 Review: 지속되는 시장 컨센서스 상회

- 2분기 연결 실적은 매출액 26.2조원(+20.0% 이하 YoY), 영업이익 3.4조원(+52.3%), 지배주주 순이익 2.8조원(+49.8%) 기록하며 시장 기대치를 매출액 2.3%, 영업이익의 8.9%, 지배주주 순이익의 15.5% 상회.
- 매출 상승은 글로벌 생산 정상화로 판매 물량 증가(도매 기준 +10.1%), 고트림/고사양 판매 확대 및 제품 Mix 개선(RV 비중 68%, +2.6%p ↑)에 따른 ASP 상승(연결 기준 31.4백만원 → 34.6백만원, +10.3%)에 기인.
- 영업이익은 재료비 및 기타비용 증가했으나, Q ↑(생산 확대에 따른 물량 증가), P ↑(가격 효과, 제품 Mix 개선, 인센티브 절감, 우호적 환율 등)에 따라 실적 개선 폭 증가(+1.63조) 지속하며 영업이익률 13% 기록. 특히 IRA에 따른 북미 전기차 인센티브 증가 우려에도 불구하고, 인센티브 절감 효과(+860억원) 통해 브랜드 가치 상승 및 잔존가치 제고 성과 입증
- 친환경차 판매는 스포티지, 쏘렌토 중심의 HEV/PHEV 판매 확대 영향으로 15만대 수준의 판매량(+13.1%) 기록했으며, EV의 경우 EV6 가용 재고 확대, 미국 플릿/리스 판매 확대로 4.4만대 수준의 판매량(+1.4%, +9% QoQ) 기록

상반기 호실적에 대한 하반기 지속 기대에 따라 2023년 손익 가이드스 업데이트 제시

- 하반기 미국 금리 인상 등에 따른 매크로 불확실성 존재하나, 원자재 가격 하락에 따른 재료비 부담 완화, 북미/유럽시장 중심의 견조한 수요 기반의 물량 확대 및 경쟁사 대비 낮은 인센티브/재고 수준 유지할 것으로 전망
 - ① 매출액 목표 기준 대비 2.5% 상향: (기준) 97.6조원 → (변경) 100조원 이상
 - ② 영업이익 목표 기준 대비 23.7% 상향: (기준) 9.3조원 → (변경) 11.5 ~ 12조원
 - ③ 영업이익률 목표 기준 대비 2%p 상향: (기준) 9.5% → (변경) 11.5 ~ 12%

투자의견 'Buy', 목표주가 125,000원 유지

- 하반기 글로벌 시장의 견조한 수요 지속, 쏘렌토 PE 출시 등 제품 Mix 개선과 더불어 역대 최저 수준의 인센티브 활용한 판매 촉진 시 상반기의 호실적 흐름 유지 전망
- EV 가격 경쟁에 대한 우려 존재하나, EV6, 니로 원가 경쟁력 및 EV9 판매 본격화 통한 전기차 M/S 지속 상승 기대

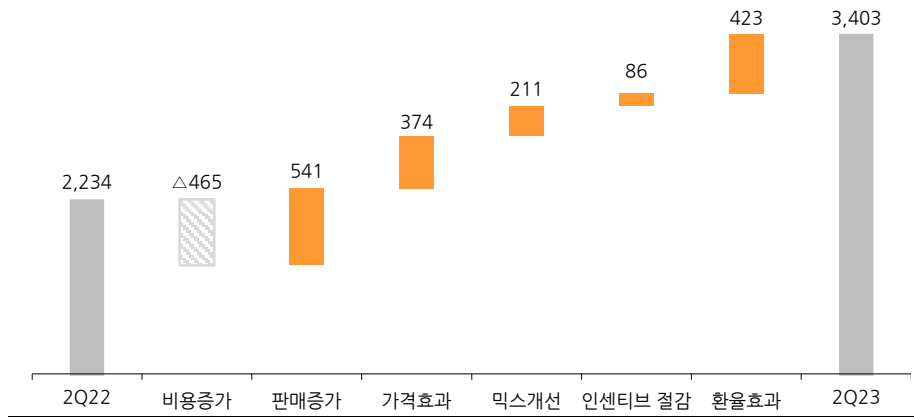
[표1] 기아 2Q23 잠경 실적과 추정치 대비 괴리율

(단위: 십억 원)

	2Q22	1Q23	2Q23P			증감		괴리율	
			발표치	당사 추정치	컨센서스	YoY	QoQ	당사 추정치	컨센서스
매출액	21,876	23,691	26,244	24,695	25,659	20.0%	10.8%	6.3%	2.3%
영업이익	2,234	2,874	3,403	2,904	3,124	52.3%	18.4%	17.2%	8.9%
지배주주 순이익	1,881	2,120	2,817	2,232	2,440	49.8%	32.9%	26.2%	15.5%
영업이익률	10.2%	12.1%	13.0%	11.8%	12.2%	2.8%p	0.8%p	1.2%p	0.8%p
순이익률	8.6%	8.9%	10.7%	9.0%	9.5%	2.1%p	1.8%p	1.7%p	1.2%p

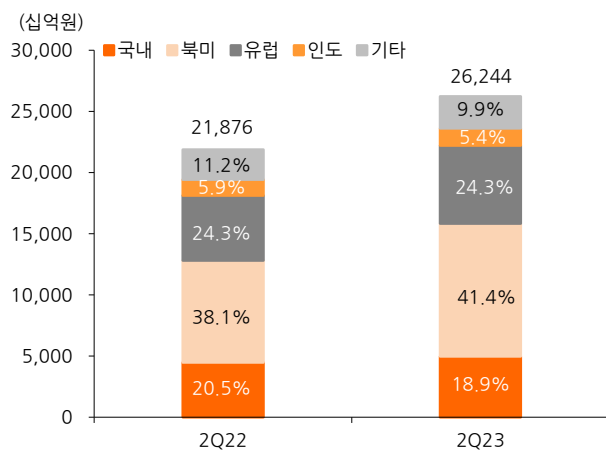
자료: 기아, Quantwise, 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 기아의 2Q23 영업이익 증감 주요 요인



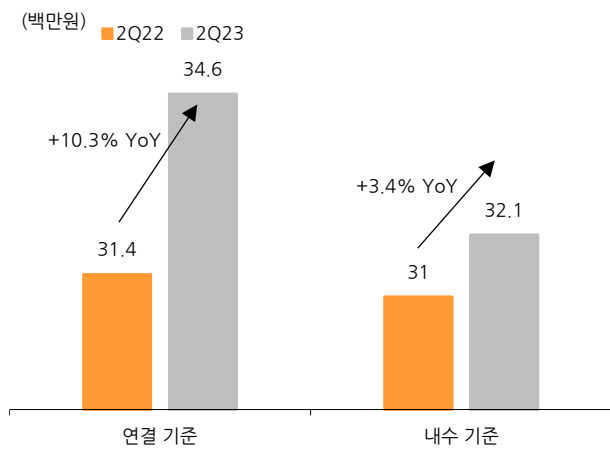
자료: 기아, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 기아의 지역별 매출액 비중



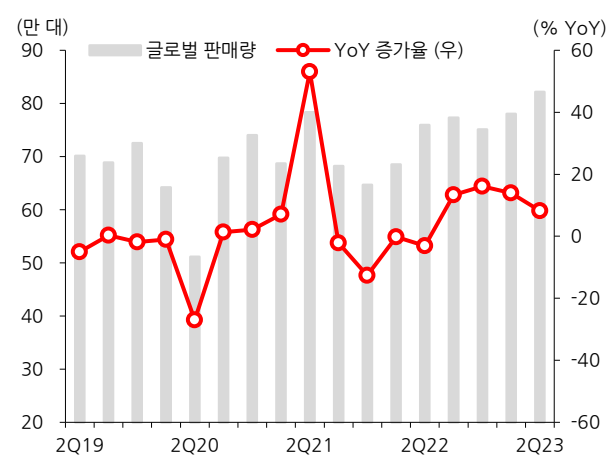
자료: 기아, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 기아의 ASP 추이



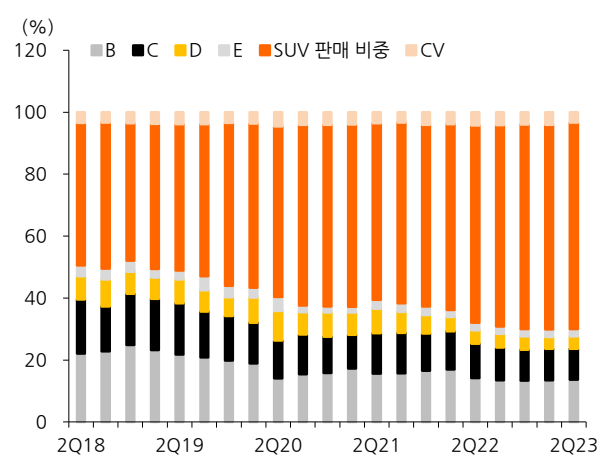
자료: 기아, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 기아 판매량 추이



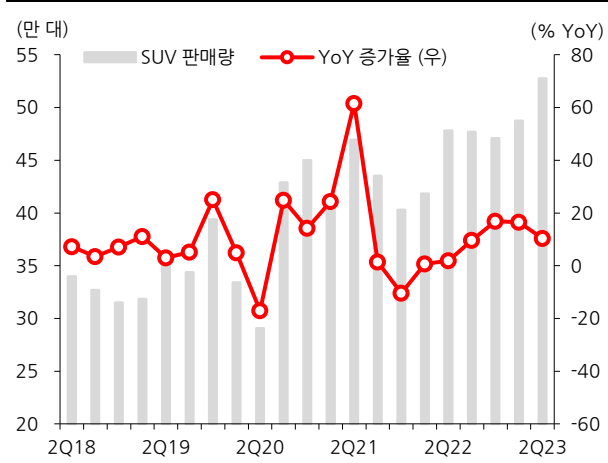
자료: 기아, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 기아 차급별 판매 비중 추이



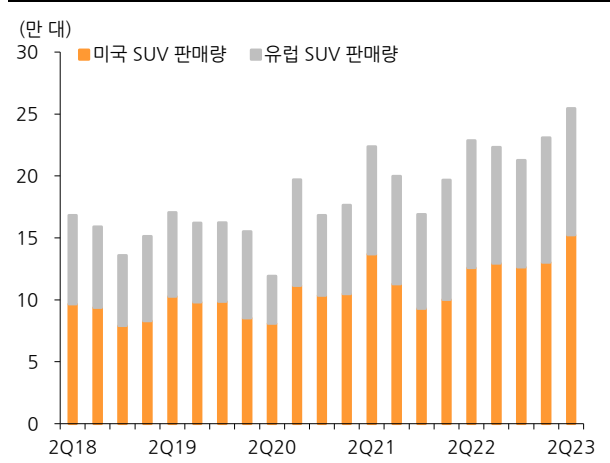
자료: 기아, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] 기아 SUV 판매량 추이



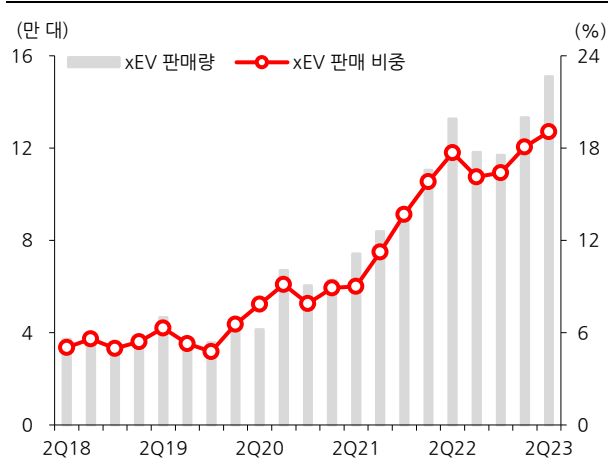
자료: 기아, 한화투자증권 리서치센터

[그림7] 미국/유럽 내 SUV 판매량 추이



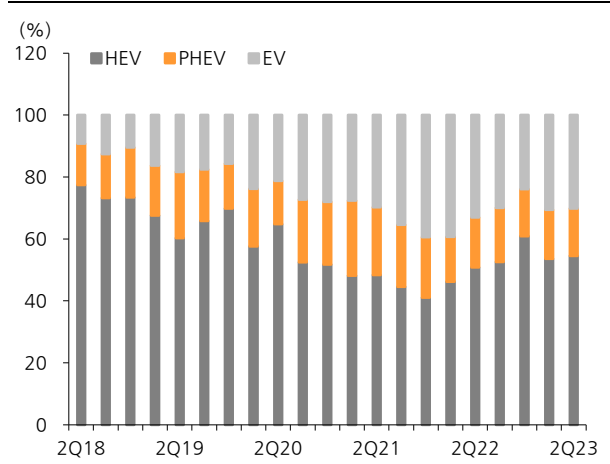
자료: 기아, 한화투자증권 리서치센터

[그림8] 기아 친환경차(xEV) 판매량 추이



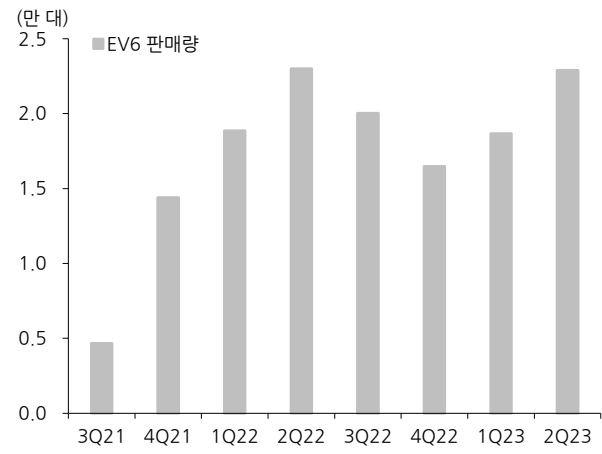
자료: 기아, 한화투자증권 리서치센터

[그림9] 기아 친환경차 유형별 비중 추이



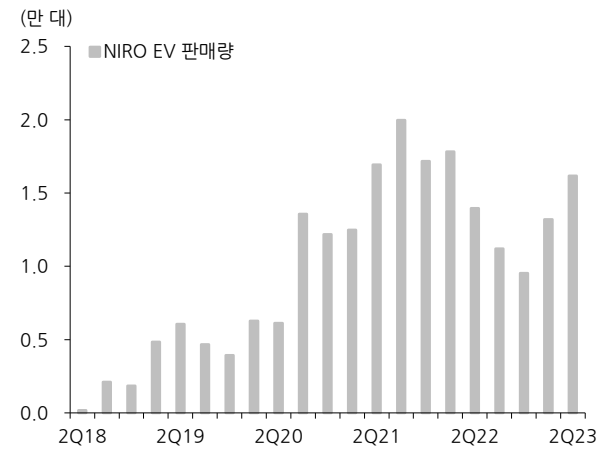
자료: 기아, 한화투자증권 리서치센터

[그림10] EV6 글로벌 판매량 추이



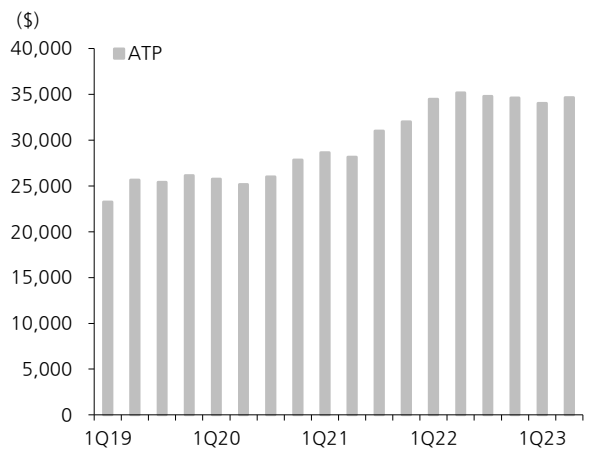
자료: 기아, 한화투자증권 리서치센터

[그림11] 니로 EV 글로벌 판매량 추이



자료: 기아, 한화투자증권 리서치센터

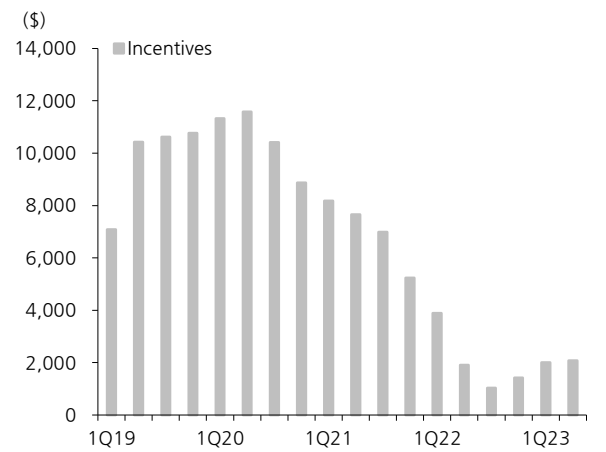
[그림12] 기아 미국 인센티브 추이



주: 2Q23은 4, 5월 데이터 합산

자료: Truecar, 한화투자증권 리서치센터

[그림13] 기아 미국 ATP 추이



주: 2Q23은 4, 5월 데이터 평균

자료: Truecar, 한화투자증권 리서치센터

[Compliance Notice]

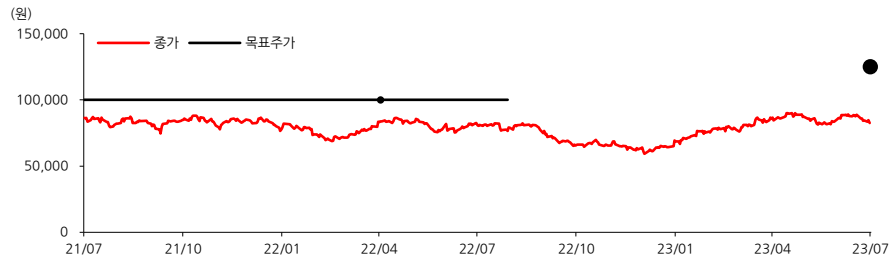
(공표일: 2023년 7월 28일)

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, 서주원)

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	2016.08.12	2021.08.04	2021.09.03	2021.10.06	2021.10.19	2021.10.28
투자 의견	투자등급변경	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표 가격		100,000	100,000	100,000	100,000	100,000
일 시	2021.11.03	2022.01.05	2022.01.11	2022.01.27	2022.02.07	2022.03.04
투자 의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표 가격	100,000	100,000	100,000	100,000	100,000	100,000
일 시	2022.04.05	2022.04.14	2022.04.26	2022.06.07	2022.07.05	2023.07.24
투자 의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	담당자변경
목표 가격	100,000	100,000	100,000	100,000	100,000	김성래
일 시	2023.07.24	2023.07.28				
투자 의견	Buy	Buy				
목표 가격	125,000	125,000				

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

일자	투자 의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2022.03.04	Buy	100,000	-25.88	-13.70
2023.07.24	Buy	125,000		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +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 투자 의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자 의견]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 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: 2023년 6월 30일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	93.8%	5.6%	0.6%	100.0%