

2023. 4. 5



▲ 자동차/타이어

Analyst **김준성**  
 02. 6454-4866  
 joonsung.kim@meritz.co.kr

RA **장재혁**  
 02. 6454-4882  
 jaehyeok.jang@meritz.co.kr

Buy

적정주가 (12개월) **130,000 원**

현재주가 (4.5) **81,300 원**

상승여력 **59.9%**

|            |                 |
|------------|-----------------|
| KOSPI      | 2,495.21pt      |
| 시가총액       | 329,560억원       |
| 발행주식수      | 40,536만주        |
| 유동주식비율     | 59.78%          |
| 외국인비중      | 36.54%          |
| 52주 최고/최저가 | 86,300원/59,300원 |
| 평균거래대금     | 1,004.0억원       |

주요주주(%)

|            |       |
|------------|-------|
| 현대자동차 외 4인 | 35.62 |
| 국민연금공단     | 7.46  |

주가상승률(%)

|      |     |      |      |
|------|-----|------|------|
|      | 1개월 | 6개월  | 12개월 |
| 절대주가 | 4.0 | 14.3 | 10.2 |
| 상대주가 | 1.3 | 1.5  | 21.8 |

주가그래프



# 기아 000270

## CEO Investor Day, 자신감

- ✓ CEO Investor Day 통해 2030년 판매 및 재무 목표 제시. 2030년 BEV 판매 목표 160만대로 지난 해 제시했던 기존 목표 대비 40만대 상향
- ✓ 투자 확대에 따른 비용 증가 불구, BEV 수익성 개선으로 9-10% 이익률 유지 목표
- ✓ 2023년 매출/영업이익 가이드는 97.6조원 (+13% YoY), 9.3조원 (+29% YoY). 글로벌 Fleet 수요 회복 기조 속 인센티브 통제와 가동률 개선으로 가이드는 상회 실적 기록 전망. BEV 중심 Fleet 수요 대응으로 BEV 점유율 또한 상승 지속 전망

### 2030년 전 차종 판매 430만대 · BEV 판매 160만대 목표 제시

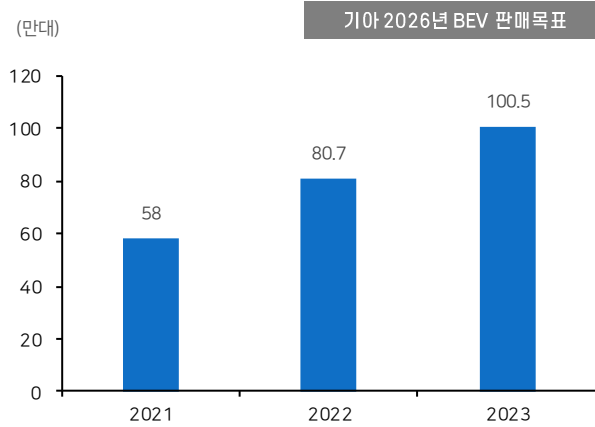
CEO Investor Day를 통해 2030년까지의 판매 및 재무 목표와 주주 환원 정책에 대한 방향을 제시했다. 핵심 화두는 BEV이다. 2026년과 2030년에 대한 기존 BEV 판매 목표 81만대, 120만대를 101만대, 160만대로 각각 20만대, 40만대 상향했다. BEV 판매 목표 증대와 동행하여, 2026년과 2030년에 대한 전 차종 판매 목표 또한 기존 386만대, 400만대에서 401만대, 430만대로 높였다. 이를 위해 현재까지 4종이 공개된 BEV 라인업을 2030년까지 15종으로 확장한다. 투자 규모도 늘어난다. CAPEX 규모는 2022년 1.6조원에서 향후 3년간 각각 2.6조원, 3.5조원, 3.5조원으로 계획됐다. 투자 확대에 따른 비용 증가가 예상되나, 2022년 기준 Mid-Single 영업이익률을 기록했던 BEV 부문의 수익성 개선이 지속되며, 전체 수익성은 2030년까지 현재의 수준을 유지할 수 있다고 전망했다. 영업이익률 가이드는 2023년 9.5%, 2026년 9.0%, 2030년 10.0%이다. 주주 환원 정책의 일환으로 2027년까지 매년 5천억원의 자사주 매입이 진행되고, 이 중 50% 이상을 소각할 예정이다.

### 2023년 영업이익 9.5조원 (+31% YoY) 전망, 컨센서스 +19% 상회할 것

공격적 장기 목표만큼이나 2023년 영업 환경도 쾌청하다. 글로벌 Fleet 수요의 가파른 회복을 통해 전사 가동률 개선과 Retail 인센티브 통제가 가능한 상황이다. 환율 환경이 2022년 (연평균 원/달러 1,291원)과 유사하며 인센티브도 2022년 (월평균 \$717) 수준을 유지할 것으로 전망되는 가운데, 연결 기준 판매량은 313만대로 +16% YoY 성장이 예상된다. 2023년 영업이익 9.5조원 (+31% YoY)을 전망한다. 1Q23 실적부터 시장의 이익 눈높이가 크게 상향될 것이다. 2023년 연간 EPS 추정치를 +22% 조정하며, 적정주가 또한 기존 110,000원에서 130,000원으로 상향한다.

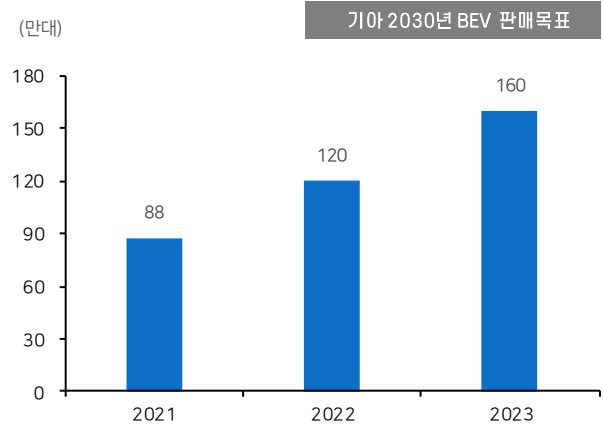
| (십억원) | 매출액      | 영업이익    | 순이익 (지배주주) | EPS (원) (지배주주) | 증감률 (%) | BPS (원) | PER (배) | PBR (배) | EV/EBITDA (배) | ROE (%) | 부채비율 (%) |
|-------|----------|---------|------------|----------------|---------|---------|---------|---------|---------------|---------|----------|
| 2020  | 59,168.1 | 2,066.5 | 1,487.6    | 3,670          | -18.6   | 73,740  | 22.0    | 1.1     | 6.7           | 5.1     | 102.4    |
| 2021  | 69,862.4 | 5,065.7 | 4,760.3    | 11,744         | 220.0   | 86,127  | 6.9     | 0.9     | 3.4           | 14.7    | 91.5     |
| 2022  | 86,559.0 | 7,233.1 | 5,409.4    | 13,345         | 13.6    | 97,056  | 6.0     | 0.8     | 2.6           | 14.6    | 87.4     |
| 2023E | 97,042.4 | 9,457.3 | 7,250.3    | 17,886         | 34.0    | 114,578 | 4.5     | 0.7     | 2.0           | 16.9    | 70.7     |
| 2024E | 96,355.3 | 9,527.6 | 7,502.5    | 18,508         | 3.5     | 132,191 | 4.4     | 0.6     | 1.8           | 15.0    | 58.6     |

그림1 기아 2026년 BEV 판매목표, 지속 상황



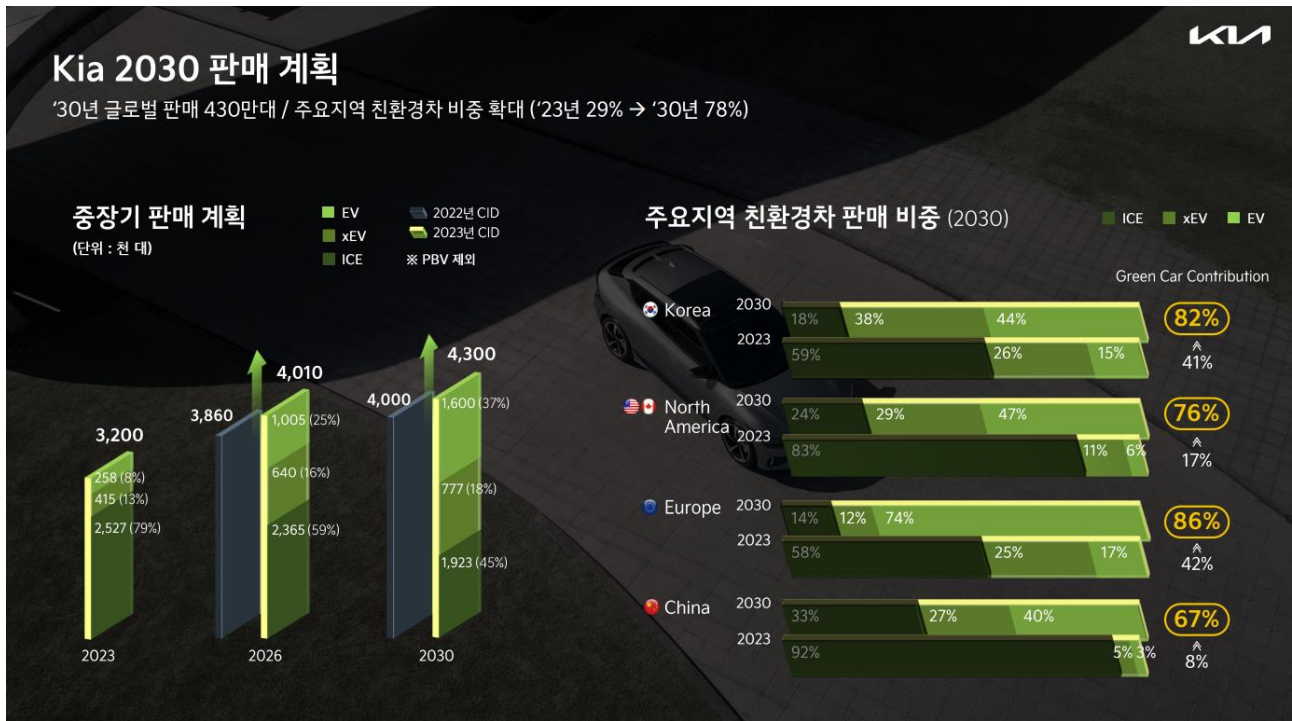
자료: 기아, 메리츠증권 리서치센터

그림2 기아 2030년 BEV 판매목표, 지속 상황



자료: 기아, 메리츠증권 리서치센터

그림3 기아 2030년 판매 계획 세부 내역



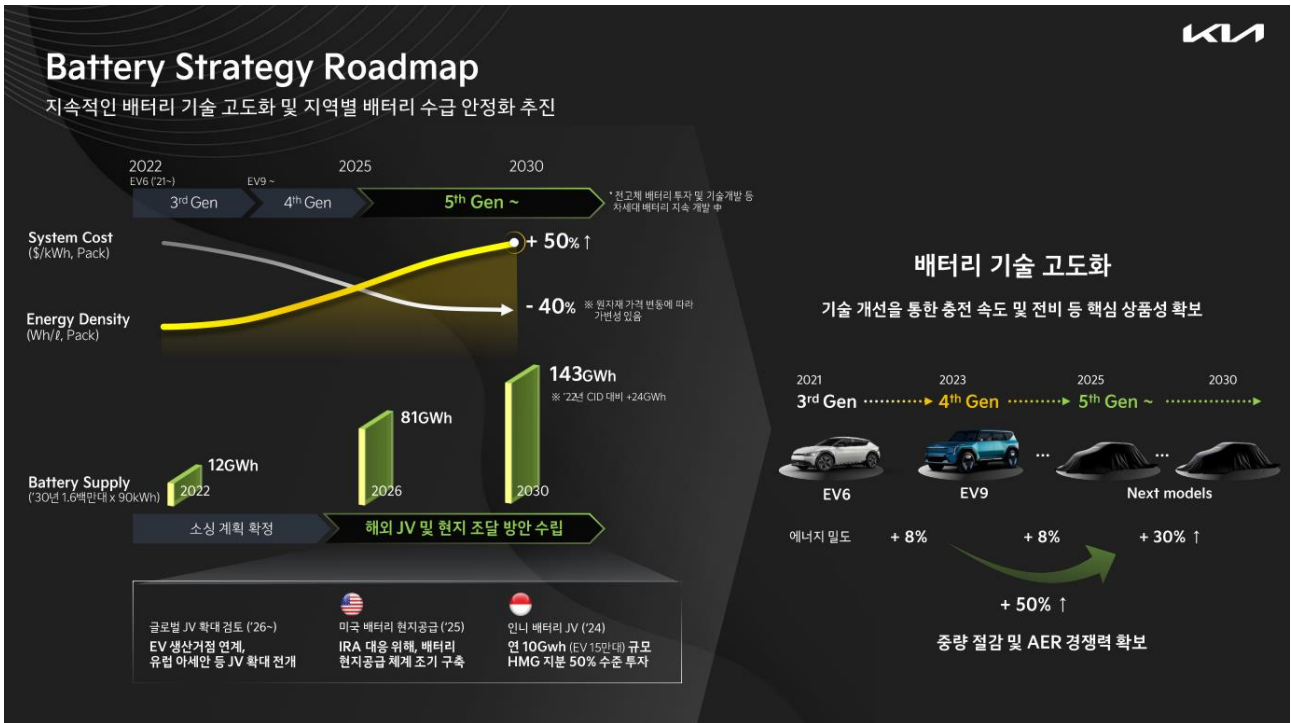
자료: 기아

그림4 BEV 판매 확대 위해 라인업 15종으로 확대



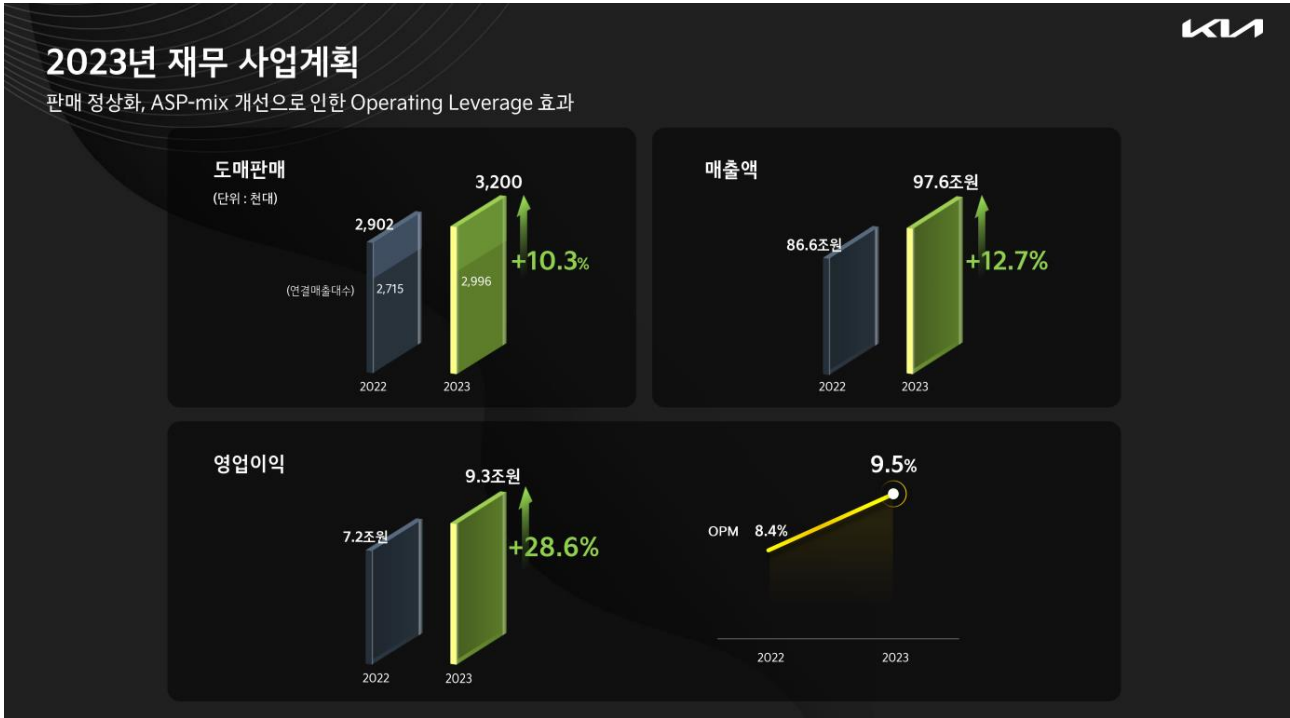
자료: 기아

그림5 배터리 조달에 대한 세부 계획 구체화하지는 않았으나, 글로벌 배터리 업체와의 JV 추진 마무리 단계라고 언급



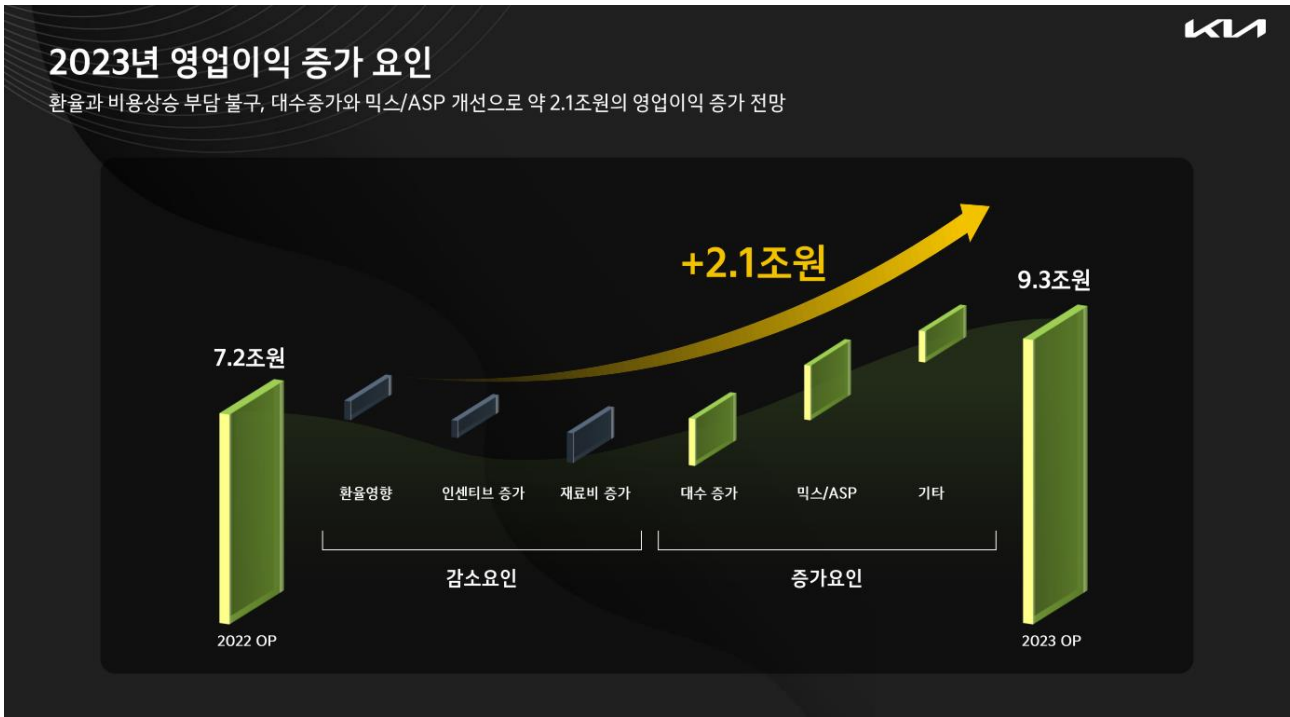
자료: 기아

그림6 2023년 매출/영업이익 가이드스, 각각 97.6조원 (+13% YoY), 9.3조원 (+29% YoY)



자료: 기아

그림7 2023년 영업이익, 판매량 증가와 BEV 및 SUV 믹스 확대를 통해 큰 폭의 개선 기대



자료: 기아

표1 기아 1Q23 영업이익, 컨센서스 +12% 상회 전망

| (십억원)    | 1Q23E  | 1Q22   | (% YoY) | 4Q22   | (% QoQ) | 컨센서스   | (% diff.) |
|----------|--------|--------|---------|--------|---------|--------|-----------|
| 매출액      | 23,190 | 18,357 | 26.3    | 23,164 | 0.1     | 21,920 | 5.8       |
| 영업이익     | 2,335  | 1,606  | 45.4    | 2,624  | -11.0   | 2,092  | 11.6      |
| 세전이익     | 2,395  | 1,518  | 57.8    | 2,630  | -8.9    | 2,291  | 4.6       |
| 지배순이익    | 1,790  | 1,033  | 73.3    | 2,037  | -12.1   | 1,682  | 6.4       |
| 영업이익률(%) | 10.1   | 8.8    |         | 11.3   |         | 9.5    |           |
| 세전이익률(%) | 10.3   | 8.3    |         | 11.4   |         | 10.5   |           |
| 순이익률(%)  | 7.7    | 5.6    |         | 8.8    |         | 7.7    |           |

자료: Bloomberg, 기아, 메리츠증권 리서치센터

표2 기아 2023년 · 2024년 영업이익, 컨센서스 각각 +19% · +20% 상회 전망

| (십억원)    | 2023E  |        |           | 2024E  |        |           |
|----------|--------|--------|-----------|--------|--------|-----------|
|          | 메리츠    | 컨센서스   | (% diff.) | 메리츠    | 컨센서스   | (% diff.) |
| 매출액      | 97,042 | 91,482 | 6.1       | 96,355 | 94,639 | 1.8       |
| 영업이익     | 9,457  | 7,977  | 18.6      | 9,528  | 7,969  | 19.6      |
| 세전이익     | 9,798  | 8,722  | 12.3      | 10,070 | 8,890  | 13.3      |
| 순이익      | 7,250  | 6,470  | 12.1      | 7,502  | 6,608  | 13.5      |
| 영업이익률(%) | 9.7    | 8.7    | 1.0p      | 9.9    | 8.4    | 1.5p      |
| 세전이익률(%) | 10.1   | 9.5    | 0.6p      | 10.5   | 9.4    | 1.1p      |
| 순이익률(%)  | 7.5    | 7.1    | 0.4p      | 7.8    | 7.0    | 0.8p      |

자료: Bloomberg, 기아, 메리츠증권 리서치센터

표3 기아 2023년 · 2024년 영업이익 추정치, 각각 +22% · +33% 상향

| (십억원)                | 2022     | 2023E    | 2024E    |
|----------------------|----------|----------|----------|
| 매출액 - 신규 추정          | 86,559.0 | 97,042.4 | 96,355.3 |
| 매출액 - 기존 추정          | 86,559.0 | 89,799.2 | 85,711.6 |
| % change             | 0.0%     | 8.1%     | 12.4%    |
| 영업이익 - 신규 추정         | 7,233.1  | 9,457.3  | 9,527.6  |
| 영업이익 - 기존 추정         | 7,233.1  | 7,759.9  | 7,151.9  |
| % change             | 0.0%     | 21.9%    | 33.2%    |
| 세전이익 - 신규 추정         | 7,502.0  | 9,798.1  | 10,070.4 |
| 세전이익 - 기존 추정         | 7,502.0  | 7,990.9  | 7,620.4  |
| % change             | 0.0%     | 22.6%    | 32.2%    |
| 지배주주 순이익 - 신규 추정     | 5,409.4  | 7,250.3  | 7,502.5  |
| 지배주주 순이익 - 기존 추정     | 5,409.4  | 5,953.2  | 5,677.2  |
| % change             | 0.0%     | 21.8%    | 32.2%    |
| EPS (우선주 포함) - 신규 추정 | 13,344.6 | 17,885.8 | 18,508.0 |
| EPS (우선주 포함) - 기존 추정 | 13,344.6 | 14,686.1 | 14,005.2 |
| % change             | 0.0%     | 21.8%    | 32.2%    |

자료: 기아, 메리츠증권 리서치센터

| 표4 기아 분기 및 연간 실적 Snapshot |                 |                 |                 |                 |                 |                 |                 |                 |                 |                 |                 |
|---------------------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| (십억원, 천대)                 | 1Q22            | 2Q22            | 3Q22            | 4Q22            | 1Q23E           | 2Q23E           | 3Q23E           | 4Q23E           | 2022            | 2023E           | 2024E           |
| <b>매출액</b>                | <b>18,357.2</b> | <b>21,876.0</b> | <b>23,161.6</b> | <b>23,164.2</b> | <b>23,189.9</b> | <b>25,361.9</b> | <b>23,395.9</b> | <b>25,094.7</b> | <b>86,559.0</b> | <b>97,042.4</b> | <b>96,355.3</b> |
| (% YoY)                   | 10.7            | 19.3            | 30.5            | 34.8            | 26.3            | 15.9            | 1.0             | 8.3             | 23.9            | 12.1            | -0.7            |
| 연결기준 판매블룸                 | 626.9           | 687.6           | 687.6           | 703.4           | 780.0           | 814.2           | 736.5           | 797.9           | 2,705.5         | 3,128.4         | 3,200.0         |
| (% YoY)                   | -2.3            | 6.6             | 23.2            | 21.3            | 24.4            | 18.4            | 7.1             | 13.4            | 11.6            | 15.6            | 2.3             |
| 국내공장                      | 333.3           | 356.1           | 364.5           | 402.0           | 436.5           | 450.0           | 410.0           | 443.5           | 1,455.9         | 1,740.0         | 1,755.0         |
| (% YoY)                   | -7.8            | -7.5            | 14.3            | 15.1            | 31.0            | 26.4            | 12.5            | 10.3            | 2.9             | 19.5            | 0.9             |
| 내수                        | 121.7           | 140.9           | 132.8           | 145.8           | 141.7           | 150.0           | 140.0           | 148.3           | 541.1           | 580.0           | 555.0           |
| (% YoY)                   | -6.5            | -5.0            | 6.2             | 10.7            | 16.5            | 6.5             | 5.4             | 1.7             | 1.1             | 7.2             | -4.3            |
| 수출                        | 211.6           | 215.2           | 231.7           | 256.2           | 294.8           | 300.0           | 270.0           | 295.2           | 914.8           | 1,160.0         | 1,200.0         |
| (% YoY)                   | -8.5            | -9.1            | 19.4            | 17.7            | 39.3            | 39.4            | 16.5            | 15.2            | 4.0             | 26.8            | 3.4             |
| 해외공장                      | 293.6           | 331.6           | 323.1           | 301.4           | 343.5           | 364.2           | 326.5           | 354.4           | 1,249.7         | 1,388.4         | 1,445.0         |
| (% YoY)                   | 4.7             | 27.4            | 35.1            | 30.7            | 17.0            | 9.9             | 1.1             | 17.6            | 23.7            | 11.1            | 4.1             |
| <b>OP</b>                 | <b>1,606.5</b>  | <b>2,234.1</b>  | <b>768.2</b>    | <b>2,624.3</b>  | <b>2,335.3</b>  | <b>2,595.7</b>  | <b>2,163.1</b>  | <b>2,363.2</b>  | <b>7,233.1</b>  | <b>9,457.3</b>  | <b>9,527.6</b>  |
| (% YoY)                   | 49.2            | 50.2            | -42.1           | 123.3           | 45.4            | 16.2            | 181.6           | -10.0           | 42.8            | 30.7            | 0.7             |
| <b>RP</b>                 | <b>1,518.0</b>  | <b>2,623.9</b>  | <b>730.0</b>    | <b>2,630.1</b>  | <b>2,395.5</b>  | <b>2,506.0</b>  | <b>2,298.5</b>  | <b>2,598.1</b>  | <b>7,502.0</b>  | <b>9,798.1</b>  | <b>10,070.4</b> |
| (% YoY)                   | 15.1            | 42.8            | -54.6           | 61.3            | 57.8            | -4.5            | 214.9           | -1.2            | 17.3            | 30.6            | 2.8             |
| 지분법이익                     | -52.5           | 356.4           | 192.4           | -132.7          | 146.6           | -54.9           | 90.6            | 144.1           | 363.7           | 326.5           | 511.0           |
| (% YoY)                   | -127.8          | 8.9             | -29.3           | -134.9          | -379.5          | -115.4          | -52.9           | -208.6          | -41.0           | -35.6           | 732.3           |
| <b>NP</b>                 | <b>1,032.8</b>  | <b>1,881.1</b>  | <b>458.7</b>    | <b>2,036.9</b>  | <b>1,789.9</b>  | <b>1,836.9</b>  | <b>1,700.9</b>  | <b>1,922.6</b>  | <b>5,409.4</b>  | <b>7,250.3</b>  | <b>7,502.5</b>  |
| (% YoY)                   | -0.2            | 40.1            | -59.6           | 63.3            | 73.3            | -2.3            | 270.8           | -5.6            | 13.6            | 34.0            | 3.5             |
| OP margin (%)             | 8.8             | 10.2            | 3.3             | 11.3            | 10.1            | 10.2            | 9.2             | 9.4             | 8.4             | 9.7             | 9.9             |
| RP margin (%)             | 8.3             | 12.0            | 3.2             | 11.4            | 10.3            | 9.9             | 9.8             | 10.4            | 8.7             | 10.1            | 10.5            |
| NP margin (%)             | 5.6             | 8.6             | 2.0             | 8.8             | 7.7             | 7.2             | 7.3             | 7.7             | 6.2             | 7.5             | 7.8             |
| 평균환율 (원/달러)               | 1,205.3         | 1,260.6         | 1,340.0         | 1,358.7         | 1,275.5         | 1,310.0         | 1,300.0         | 1,300.0         | 1,291.1         | 1,296.4         | 1,280.0         |
| 기말환율 (원/달러)               | 1,215.1         | 1,288.1         | 1,440.6         | 1,260.4         | 1,301.6         | 1,310.0         | 1,300.0         | 1,300.0         | 1,260.4         | 1,300.0         | 1,280.0         |

자료: 기아, 메리츠증권 리서치센터

표5 업종 Peer Group의 2023년 평균 PER 7.2배

| 기업명                 | Ticker    | 시가총액<br>(조원) | PER(배)     |            | EPS Growth(%) |            | PBR(배)     |            | EV/EBITDA(배) |            | ROE(%)      |             |
|---------------------|-----------|--------------|------------|------------|---------------|------------|------------|------------|--------------|------------|-------------|-------------|
|                     |           |              | 2023E      | 2024E      | 2023E         | 2024E      | 2023E      | 2024E      | 2023E        | 2024E      | 2023E       | 2024E       |
| 현대차                 | 005380 KS | 39.2         | 4.7        | 6.7        | 5.0           | -0.7       | 0.5        | 0.5        | 8.4          | 8.2        | 9.5         | 8.8         |
| 기아                  | 000270 KS | 32.7         | 5.1        | 7.2        | 18.4          | 2.3        | 0.7        | 0.7        | 1.9          | 1.5        | 15.3        | 13.8        |
| GM                  | GM US     | 65.5         | 5.8        | 5.7        | -9.2          | 1.6        | 0.7        | 0.6        | 2.9          | 2.7        | 12.8        | 10.3        |
| Ford                | F US      | 66.9         | 8.1        | 7.9        | -15.7         | 3.6        | 1.1        | 1.1        | 2.6          | 2.6        | 12.4        | 12.1        |
| Stellantis          | STLA US   | 74.3         | 3.6        | 3.5        | -5.6          | 1.3        | 0.7        | 0.6        | 0.9          | 0.7        | 18.6        | 16.9        |
| Toyota              | 7203 JP   | 301.8        | 8.8        | 8.3        | 14.5          | 6.5        | 0.8        | 0.8        | 10.7         | 10.3       | 10.0        | 9.9         |
| Honda               | 7267 JP   | 63.6         | 7.3        | 6.7        | 11.4          | 9.0        | 0.5        | 0.5        | 6.7          | 6.2        | 7.4         | 7.6         |
| Nissan              | 7201 JP   | 21.1         | 6.4        | 5.5        | 81.7          | 15.4       | 0.4        | 0.4        | 10.0         | 8.8        | 6.2         | 6.4         |
| Daimler             | MBG GR    | 108.4        | 5.8        | 5.7        | 0.2           | 1.7        | 0.9        | 0.8        | 1.9          | 1.8        | 14.6        | 14.2        |
| Volkswagen          | VOW GR    | 103.4        | 5.0        | 4.9        | -0.7          | 1.2        | 0.5        | 0.4        | 2.2          | 2.3        | 9.9         | 9.6         |
| BMW                 | BMW GR    | 95.9         | 6.9        | 6.6        | -41.3         | 4.0        | 0.7        | 0.7        | 4.6          | 4.1        | 10.7        | 10.5        |
| Renault             | RNO FP    | 16.3         | 4.1        | 3.6        | 174.9         | 13.8       | 0.3        | 0.3        | 1.7          | 1.0        | 8.6         | 8.8         |
| Great Wall          | 2333 HK   | 35.3         | 8.9        | 7.2        | -13.8         | 23.3       | 1.0        | 0.9        | 13.0         | 10.7       | 11.2        | 12.5        |
| Geely               | 175 HK    | 16.4         | 13.9       | 10.5       | 20.5          | 32.6       | 1.1        | 1.0        | 4.7          | 3.7        | 7.4         | 9.3         |
| SAIC                | 600104 CH | 32.3         | 7.7        | 7.0        | 13.5          | 10.5       | 0.6        | 0.5        | 6.1          | 5.2        | 7.0         | 7.5         |
| Changan             | 200625 CH | 19.8         | 3.5        | 3.2        | 5.2           | 8.3        | 0.4        | 0.4        | 4.9          | 3.5        | 12.6        | 12.4        |
| Brilliance          | 1114 HK   | 2.8          | 2.1        | 2.1        | 25.9          | -1.3       | 0.3        | 0.3        | -            | -          | 13.6        | 12.5        |
| BAIC                | 1958 HK   | 2.9          | 4.0        | 4.1        | -0.4          | -0.6       | 0.3        | 0.3        | 0.1          | -          | 6.7         | 6.4         |
| Tata                | TTMT IN   | 24.3         | 14.7       | 10.5       | 흑전            | 39.7       | 3.0        | 2.3        | 4.4          | 3.5        | 21.7        | 24.6        |
| Maruti Suzuki India | MSIL IN   | 40.8         | 22.9       | 19.0       | 45.5          | 20.9       | 3.8        | 3.4        | 13.9         | 11.1       | 17.5        | 19.1        |
| Mahindra            | MM IN     | 23.1         | 12.4       | 12.2       | 13.0          | 1.4        | 1.5        | 1.4        | 10.1         | 9.5        | 12.8        | 12.1        |
| <b>Average</b>      |           |              | <b>7.2</b> | <b>6.7</b> | <b>11.6</b>   | <b>8.2</b> | <b>0.8</b> | <b>0.7</b> | <b>5.4</b>   | <b>5.0</b> | <b>11.5</b> | <b>11.3</b> |

자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

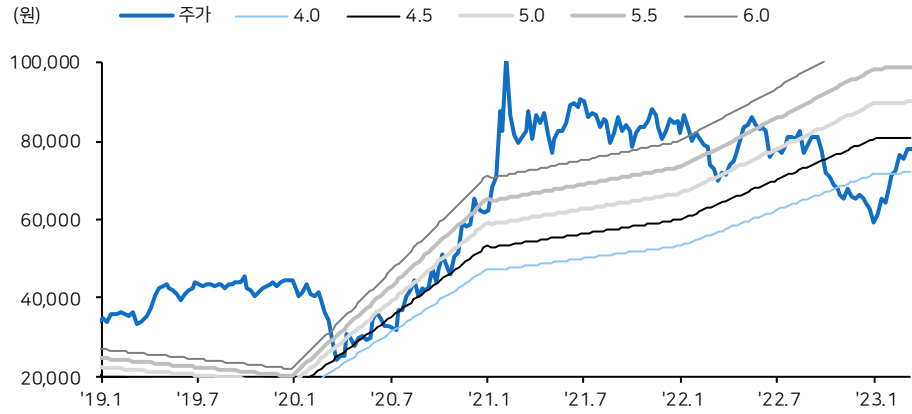
표6 기아 적정주가, 2023년 EPS 추정치 조정 반영해 130,000원으로 상향

|  |                 |
|--|-----------------|
| 적정 밸류에이션 PER (a) - 글로벌 Peer Group 2023E 평균 PER | 7.2배            |
| 기아 2023년 EPS 추정치 (b)                           | 17,886원         |
| Fair Value (c = a x b)                         | 128,778원        |
| <b>적정 주가 ('000 rounding)</b>                   | <b>130,000원</b> |
| 현재 주가 (4월 5일 종가)                               | 81,300원         |
| <b>과리율</b>                                     | <b>+59.9%</b>   |

자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

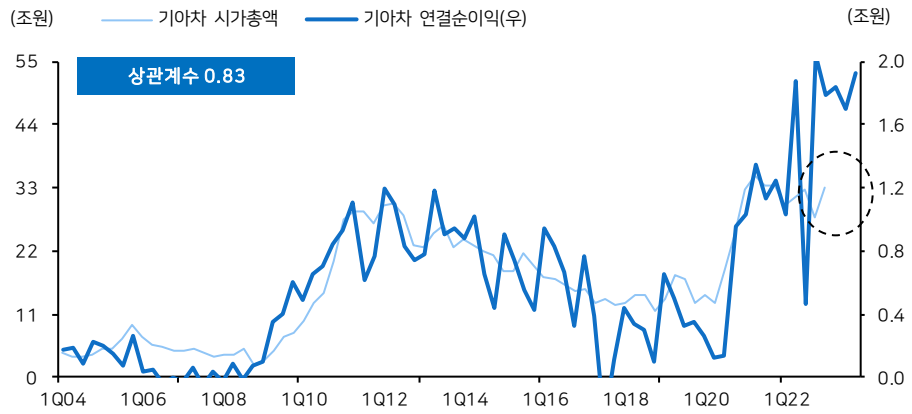


그림8 기아 PER Band Chart



자료: QuantiWise, 메리츠증권 리서치센터

그림9 기아 시가총액-순이익 동행 Chart



자료: 기아, 메리츠증권 리서치센터



## 기아 (000270)

## Income Statement

| (십억원)        | 2020            | 2021            | 2022            | 2023E           | 2024E           |
|--------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| <b>매출액</b>   | <b>59,168.1</b> | <b>69,862.4</b> | <b>86,559.0</b> | <b>97,042.4</b> | <b>96,355.3</b> |
| 매출액증가율 (%)   | 1.8             | 18.1            | 23.9            | 12.1            | -0.7            |
| 매출원가         | 49,222.6        | 56,937.2        | 68,536.0        | 77,330.1        | 76,515.4        |
| 매출총이익        | 9,945.5         | 12,925.2        | 18,023.0        | 19,712.3        | 19,839.9        |
| 판매관리비        | 7,879.1         | 7,859.5         | 10,789.9        | 10,255.1        | 10,312.3        |
| <b>영업이익</b>  | <b>2,066.5</b>  | <b>5,065.7</b>  | <b>7,233.1</b>  | <b>9,457.3</b>  | <b>9,527.6</b>  |
| 영업이익률        | 3.5             | 7.3             | 8.4             | 9.7             | 9.9             |
| 금융손익         | -82.9           | 29.3            | -57.9           | 14.3            | 128.2           |
| 중속/관계기업손익    | 61.4            | 1,168.2         | 363.7           | 326.5           | 511.0           |
| 기타영업외손익      | -203.6          | 130.6           | -36.8           | 0.0             | -96.4           |
| 세전계속사업이익     | 1,841.4         | 6,393.8         | 7,502.0         | 9,798.1         | 10,070.4        |
| 법인세비용        | 353.8           | 1,633.5         | 2,093.0         | 2,547.8         | 2,568.0         |
| <b>당기순이익</b> | <b>1,487.6</b>  | <b>4,760.3</b>  | <b>5,409.0</b>  | <b>7,250.3</b>  | <b>7,502.5</b>  |
| 지배주주지분 순이익   | 1,487.6         | 4,760.3         | 5,409.4         | 7,250.3         | 7,502.5         |

## Balance Sheet

| (십억원)        | 2020            | 2021            | 2022            | 2023E           | 2024E           |
|--------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| <b>유동자산</b>  | <b>26,093.4</b> | <b>29,205.5</b> | <b>34,147.1</b> | <b>36,682.0</b> | <b>38,831.2</b> |
| 현금및현금성자산     | 10,160.7        | 11,533.7        | 11,554.0        | 12,615.5        | 13,489.7        |
| 매출채권         | 1,819.0         | 1,787.7         | 2,237.4         | 2,911.3         | 3,372.4         |
| 재고자산         | 7,094.0         | 7,087.7         | 9,103.8         | 10,674.7        | 11,562.6        |
| <b>비유동자산</b> | <b>34,397.1</b> | <b>37,644.5</b> | <b>39,563.8</b> | <b>42,598.1</b> | <b>46,169.3</b> |
| 유형자산         | 15,579.7        | 15,583.8        | 15,383.4        | 15,505.9        | 16,697.0        |
| 무형자산         | 2,665.6         | 2,831.5         | 2,906.0         | 2,980.0         | 3,047.4         |
| 투자자산         | 15,265.7        | 18,057.3        | 20,029.6        | 22,805.0        | 25,052.4        |
| <b>자산총계</b>  | <b>60,490.4</b> | <b>66,850.0</b> | <b>73,711.0</b> | <b>79,280.1</b> | <b>85,000.4</b> |
| <b>유동부채</b>  | <b>21,097.6</b> | <b>21,562.6</b> | <b>25,377.8</b> | <b>23,579.0</b> | <b>22,416.4</b> |
| 매입채무         | 7,302.4         | 7,920.3         | 9,703.3         | 10,878.5        | 10,801.4        |
| 단기차입금        | 4,479.5         | 3,107.8         | 1,659.5         | 1,742.5         | 1,829.6         |
| 유동성장기부채      | 788.5           | 1,307.8         | 1,768.6         | 1,786.3         | 1,804.2         |
| <b>비유동부채</b> | <b>9,501.2</b>  | <b>10,374.8</b> | <b>8,990.1</b>  | <b>9,255.4</b>  | <b>8,998.8</b>  |
| 사채           | 2,723.0         | 3,297.0         | 3,099.2         | 3,130.2         | 3,161.5         |
| 장기차입금        | 2,175.7         | 1,631.3         | 945.2           | 954.6           | 964.2           |
| <b>부채총계</b>  | <b>30,598.8</b> | <b>31,937.4</b> | <b>34,367.9</b> | <b>32,834.4</b> | <b>31,415.2</b> |
| 자본금          | 2,139.3         | 2,139.3         | 2,139.3         | 2,139.3         | 2,139.3         |
| 자본잉여금        | 1,715.8         | 1,725.8         | 1,737.3         | 1,737.3         | 1,737.3         |
| 기타포괄이익누계액    | -920.6          | -406.4          | -610.5          | -671.6          | -738.7          |
| 이익잉여금        | 27,173.4        | 31,682.9        | 36,320.8        | 43,484.4        | 50,691.1        |
| 비지배주주지분      | 0.0             | 2.1             | 5.1             | 5.1             | 5.1             |
| <b>자본총계</b>  | <b>29,891.7</b> | <b>34,912.6</b> | <b>39,343.1</b> | <b>46,445.7</b> | <b>53,585.3</b> |

## Statement of Cash Flow

| (십억원)            | 2020            | 2021            | 2022            | 2023E           | 2024E           |
|------------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| <b>영업활동 현금흐름</b> | <b>5,423.9</b>  | <b>7,359.7</b>  | <b>9,333.2</b>  | <b>7,225.1</b>  | <b>7,692.4</b>  |
| 당기순이익(손실)        | 1,487.6         | 4,760.3         | 5,409.0         | 7,250.3         | 7,502.5         |
| 유형자산상각비          | 1,675.7         | 1,700.4         | 1,840.7         | 2,026.7         | 2,366.1         |
| 무형자산상각비          | 543.9           | 519.2           | 581.9           | 588.9           | 602.2           |
| 운전자본의 증감         | -1,797.7        | -1,319.7        | -2,217.3        | -3,257.1        | -3,421.0        |
| <b>투자활동 현금흐름</b> | <b>-2,864.9</b> | <b>-4,423.9</b> | <b>-5,671.3</b> | <b>-5,101.9</b> | <b>-5,440.2</b> |
| 유형자산의증가(CAPEX)   | -1,661.9        | -1,319.5        | -1,494.6        | -2,540.8        | -3,557.2        |
| 투자자산의감소(증가)      | -777.5          | -1,139.4        | -1,815.9        | -2,775.4        | -2,247.4        |
| <b>재무활동 현금흐름</b> | <b>3,517.3</b>  | <b>-1,620.5</b> | <b>-3,454.4</b> | <b>-1,061.7</b> | <b>-1,377.9</b> |
| 차입금의 증감          | 4,041.0         | -1,116.5        | -2,080.5        | 40.4            | 40.8            |
| 자본의 증가           | 0.0             | -38.1           | -110.4          | 0.0             | 0.0             |
| 현금의 증가(감소)       | 5,892.0         | 1,373.0         | 20.3            | 1,061.5         | 874.2           |
| 기초현금             | 4,268.7         | 10,160.7        | 11,533.7        | 11,554.0        | 12,615.5        |
| 기말현금             | 10,160.7        | 11,533.7        | 11,554.0        | 12,615.5        | 13,489.7        |

## Key Financial Data

|                               | 2020    | 2021    | 2022    | 2023E    | 2024E    |
|-------------------------------|---------|---------|---------|----------|----------|
| <b>주당데이터(원)</b>               |         |         |         |          |          |
| SPS                           | 145,963 | 172,345 | 213,534 | 239,396  | 237,701  |
| EPS(지배주주)                     | 3,670   | 11,744  | 13,345  | 17,886   | 18,508   |
| CFPS                          | 18,376  | 23,303  | 34,662  | 25,859   | 27,416   |
| EBITDAPS                      | 10,573  | 17,972  | 23,820  | 29,783   | 30,826   |
| BPS                           | 73,740  | 86,127  | 97,056  | 114,578  | 132,191  |
| DPS                           | 1,000   | 3,000   | 3,500   | 4,000    | 4,000    |
| 배당수익률(%)                      | 1.2     | 3.7     | 4.3     | 5.0      | 5.0      |
| <b>Valuation(Multiple)</b>    |         |         |         |          |          |
| PER                           | 22.0    | 6.9     | 6.0     | 4.5      | 4.4      |
| PCR                           | 4.4     | 3.5     | 2.3     | 3.1      | 2.9      |
| PSR                           | 0.6     | 0.5     | 0.4     | 0.3      | 0.3      |
| PBR                           | 1.1     | 0.9     | 0.8     | 0.7      | 0.6      |
| EBITDA                        | 4,286.0 | 7,285.3 | 9,655.7 | 12,072.8 | 12,495.9 |
| EV/EBITDA                     | 6.7     | 3.4     | 2.6     | 2.0      | 1.8      |
| <b>Key Financial Ratio(%)</b> |         |         |         |          |          |
| 자기자본이익률(ROE)                  | 5.1     | 14.7    | 14.6    | 16.9     | 15.0     |
| EBITDA 이익률                    | 7.2     | 10.4    | 11.2    | 12.4     | 13.0     |
| 부채비율                          | 102.4   | 91.5    | 87.4    | 70.7     | 58.6     |
| 금융비용부담률                       | 0.4     | 0.2     | 0.3     | 0.2      | 0.2      |
| 이자보상배율(x)                     | 8.8     | 29.8    | 31.0    | 41.4     | 40.9     |
| 매출채권회전율(x)                    | 29.8    | 38.7    | 43.0    | 37.7     | 30.7     |
| 재고자산회전율(x)                    | 7.8     | 9.9     | 10.7    | 9.8      | 8.7      |

**Compliance Notice**

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

**투자등급 관련사항** (2019년 9월 16일부터 기준 변경 시행)

| 기업                     | 향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미 |  |
|------------------------|--|--|
| 추천기준일 직전 1개월간 종가대비 3등급 | Buy  | 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 +20% 이상           |
|                        | Hold   | 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만 |
|                        | Sell   | 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 -20% 미만           |
| 산업                     | 시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천                  |  |
| 추천기준일 시장지수대비 3등급       | Overweight (비중확대)                                |  |
|                        | Neutral (중립)                                     |  |
|                        | Underweight (비중축소)                               |  |

**투자의견 비율**

| 투자의견 | 비율    |
|------|-------|
| 매수   | 85.3% |
| 중립   | 14.7% |
| 매도   | 0.0%  |

2023년 3월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

**기아 (000270) 투자등급변경 내용**

\* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

| 변경일        | 자료형식  | 투자의견 | 적정주가 (원) | 담당자 | 과리율(%)* |        | 주가 및 적정주가 변동추이 |
|------------|-------|------|----------|-----|---------|--------|----------------|
|            |       |      |          |     | 평균      | 최고(최저) |                |
| 2021.03.29 | 산업브리프 | Buy  | 120,000  | 김준성 | -30.8   | -27.4  |                |
| 2021.05.26 | 산업분석  | Buy  | 130,000  | 김준성 | -32.1   | -29.6  |                |
| 2021.07.05 | 기업브리프 | Buy  | 140,000  | 김준성 | -39.3   | -36.5  |                |
| 2021.09.28 | 산업분석  | Buy  | 120,000  | 김준성 | -30.5   | -26.6  |                |
| 2022.01.27 | 기업브리프 | Buy  | 110,000  | 김준성 | -30.4   | -25.5  |                |
| 2022.03.14 | 산업브리프 | Buy  | 100,000  | 김준성 | -25.6   | -19.9  |                |
| 2022.04.25 | 기업브리프 | Buy  | 110,000  | 김준성 | -25.0   | -23.9  |                |
| 2022.04.29 | 기업브리프 | Buy  | 120,000  | 김준성 | -33.6   | -28.1  |                |
| 2022.10.17 | 산업브리프 | Buy  | 100,000  | 김준성 | -31.9   | -30.9  |                |
| 2022.10.25 | 기업브리프 | Buy  | 90,000   | 김준성 | -24.6   | -12.3  |                |
| 2023.03.13 | 산업브리프 | Buy  | 110,000  | 김준성 | -28.4   | -26.2  |                |
| 2023.04.05 | 기업브리프 | Buy  | 130,000  | 김준성 | -       | -      |                |