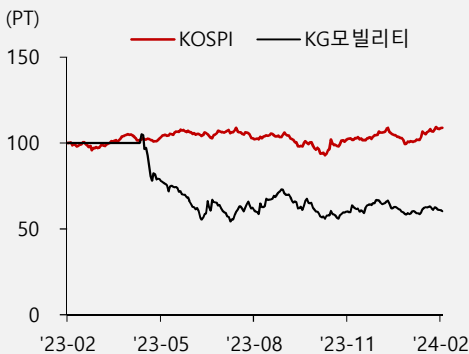


N/R

목표주가	- 원
현재주가	7,930 원
Upside	- %
Key Data	2024년 02월 23일
산업분류	코스피 운수장비
KOSPI(pt)	2,667.70
시가총액 (억원)	14,826
발행주식수 (천주)	186,956
외국인 지분율 (%)	25.6
52 주 고가 (원)	13,820
저가 (원)	7,140
60 일 일평균거래대금 (십억원)	
주요주주	(%)
KG ETS 외 5인	58.84
주가상승률 (%)	1M 6M 12M
절대주가	2.5 2.8 -39.6
상대주가	-4.8 -3.4 -44.8

Relative Performance



LEADING RESEARCH

미드스몰캡

Analyst 유성만

smyoo@leading.co.kr

+822-2009-7044

KG 모빌리티(003620)

다시보는 KGM(구: 쌍용차) !!!

기업 개요

동사는 1962년 12월에 설립, 1975년 5월에 코스피 시장에 상장하였고, 2023년 3월에 사명이 '쌍용자동차'에서 'KG 모빌리티'로 변경되었다. 본업은 차량의 제조 및 판매를 영위한다. 지역별 매출비중은 내수 매출 55%, 해외 45% 이고, 주력 차종은 토레스(41% 비중)와 렉스턴(34% 비중)이다(23년 연간 기준).

투자포인트

1. 아쉬운 4분기 실적: 23년 4분기에 매출액 7,451억원(YoY -26.9%), 영업적자 299억원(YoY 적지)을 기록하면서 아쉬운 실적을 기록하였다. 주력 모델 토레스의 전기차 버전인 '토레스 EVX'가 출시되었지만, 연말 각 지자체들의 전기차 보조금 부족 이슈 등으로 예상 대비 판매치가 크게 미달하였고, 내연기관 토레스의 겨울철 전조등 눈 쌓임 현상 이슈 및 글로벌 불경기 등으로 판매대수가 YoY 41% 감소한 19,700 만대를 기록하였다. 또한 일부 조립라인을 개선하느라 60 일동안 조업을 중지하여 완성차 공급도 부진하였다. 해외에서는 서유럽&호주가 판매가 확장되었으며, 중남미 지역은 칠레와 같은 지역에 SUV 물량을 제때 공급하지 못하여서 실적이 부진하였다.

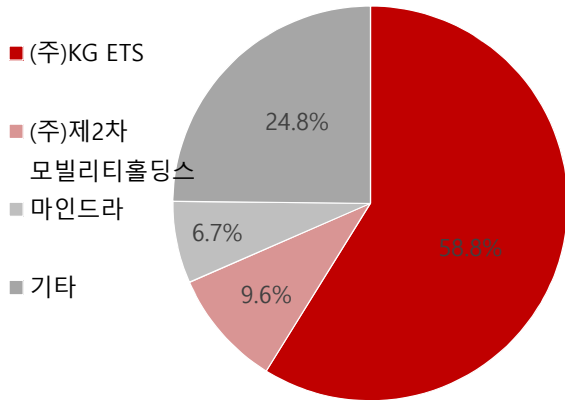
2. 신차계획 및 해외 CKD 사업 확장: 동사는 올해 상반기에 토레스 부문 변경(F/L) 모델 및 토레스 EVX 를 변형한 밴을 출시할 예정이다. 또한 올해 하반기에는 쿠페 타입의 토레스 럭셔리 SUV 를 출시하며, 내년(25년) 상반기에 전기차 픽업트럭을 출시할 계획으로 지속적인 신차 라인업 확장을 통한 판매대수 증가와 실적 성장을 전망한다. 또한 CKD 사업도 올해부터 공격적으로 확장되는데, 1) 사우디: 올해 하반기부터는 선적 예상 2) 베트남: 신규 부지로 이전 중이며, 올해 약 1.5 만대의 CKD 물량을 계획하고 있다.

3. 23년도 흑자전환 성공, 24년도부터는 본격적인 증익 전망: 23년 매출액은 3조 7,402억원(YoY +9.3%), 영업이익 125억원(YoY 흑전)으로 해외수출 증가 및 비용절감효과 등으로 2016년 유무형자산 매각에 따른 일시적 이익을 제외하면, 순수영업실적 기준으로 16년만에 흑자를 기록하였다. 24년 연결기준 예상 매출액은 5조 6,214억원(YoY +50.3%), 영업이익 1,014억원(YoY +711.2%)으로 차량 Mix 개선 및 올해 판매목표 14.7만대(YoY +27%)를 달성을 가정하면 공장 가동률의 증가로 인한 실적의 Level-Up 을 기대한다. 올해 3월달에 작년(23년) 3월달에 발행한 전환사채(CB) 약 1,085억원이 전환가능하며, 전환사채 물량이 소화된다면 향후 중장기적 주가 상승이 기대된다.

구분	2018	2019	2020	2021	2022
매출액 (억원)	37,048	36,239	29,502	24,293	34,233
영업이익 (억원)	-642	-2,819	-4,494	-2,613	-1,120
영업이익률 (%)	4.0	-0.4	-7.7	-2.4	2.8
지배순이익 (억원)	-618	-3,414	-5,043	-2,660	-601
PER (배)	-	-	-	-	-
PBR (배)	0.8	0.8	-	-	1.3
ROE (%)	-8.4	-62.3	-320.2	284.2	-12.1
EPS (원)	-4,349	-22,225	-32,657	-17,223	-1,080

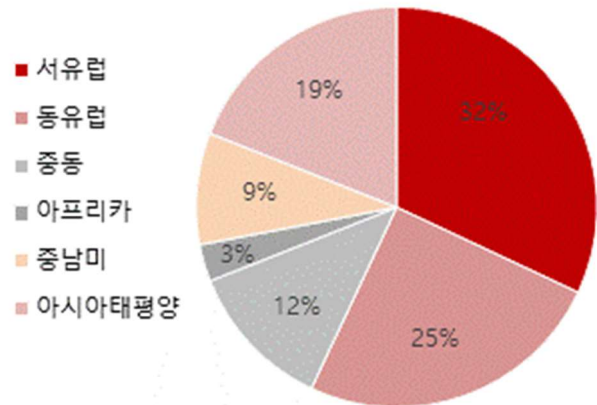
자료: 리딩투자증권, K-IFRS 연결기준

그림 1. 주주구성



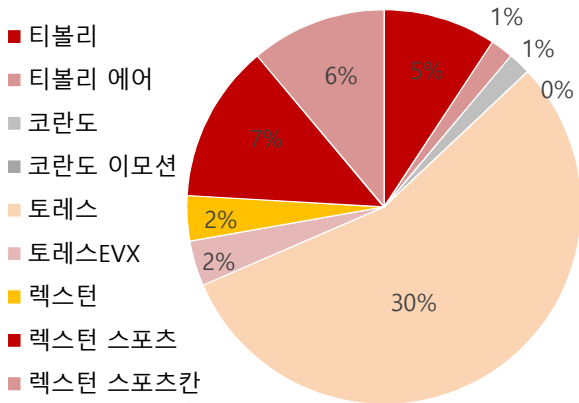
자료: KG 모빌리티, 리딩투자증권 리서치센터

그림 2. 해외 지역별 수출대수 비중(23년 기준)



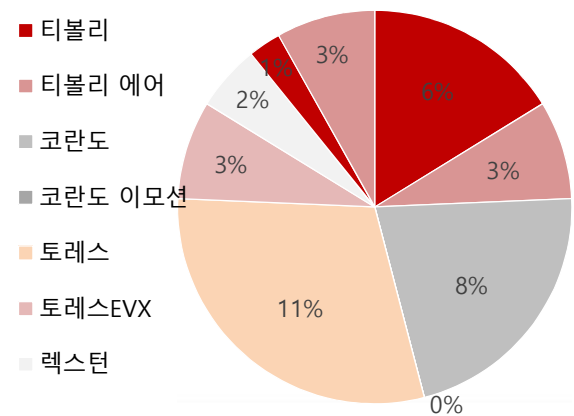
자료: KG 모빌리티, 리딩투자증권 리서치센터

그림 3. 내수 판매대수 비중(23년도 기준)



자료: KG 모빌리티, 리딩투자증권 리서치센터

그림 4. 해외 판매대수 비중(23년도 기준)



자료: KG 모빌리티, 리딩투자증권 리서치센터

그림 5. 토레스 EVX



자료: KG 모빌리티, 리딩투자증권 리서치센터

그림 6. 렉스턴 스포츠칸



자료: KG 모빌리티, 리딩투자증권 리서치센터

재무제표

재무상태표

(단위: 억 원)	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A
자산총계	22,056	20,192	17,686	18,549	20,019
유동자산	5,711	4,975	5,467	4,394	6,272
현금및현금성자산	1,561	1,258	1,860	547	1,050
단기금융자산	9	0	0	213	58
매출채권및기타채권	1,742	1,366	1,304	1,365	1,752
재고자산	2,286	2,261	1,924	1,557	2,533
비유동자산	16,346	15,217	12,219	14,156	13,747
장기금융자산	6	6	6	6	6
관계기업등투자자산	167	191	211	220	225
유형자산	12,281	11,423	9,391	11,916	11,497
무형자산	3,538	3,131	2,099	1,677	1,641
부채총계	15,124	16,161	18,568	19,540	9,090
유동부채	9,951	9,871	12,601	13,461	4,020
단기차입부채	1,782	2,610	3,213	3,201	50
기타단기금융부채	0	0	0	0	0
매입채무및기타채무	7,552	6,661	8,157	9,274	3,072
비유동부채	5,172	6,290	5,966	6,079	5,070
장기차입부채	750	1,634	421	441	38
기타장기금융부채	0	0	0	0	0
자본총계*	6,933	4,031	-881	-991	10,929
지배주주지분*	6,933	4,031	-881	-991	10,929
비지배주주지분	0	0	0	0	0

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 자본총계임

포괄손익계산서

(단위: 억 원)	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A
매출액	37,048	36,239	29,502	24,293	34,233
매출원가	32,425	33,563	28,701	23,715	31,363
매출총이익	4,623	2,676	801	578	2,871
판매비와관리비	5,264	5,495	5,294	3,191	3,990
영업이익	-642	-2,819	-4,494	-2,613	-1,120
EBITDA	1,482	-155	-2,275	-584	966
비영업손익	24	-594	-549	-47	501
이자수익	25	38	21	12	36
이자비용	10	50	89	154	126
배당수익	0	0	0	0	0
외환손익	-59	-60	-83	24	-122
관계기업등관련손익	17	24	20	9	2
기타비영업손익	50	-546	-419	62	710
세전계속사업이익	-618	-3,413	-5,043	-2,659	-619
법인세비용	0	0	0	0	-17
연결실체변동관련손익	0	0	0	0	0
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익*	-618	-3,414	-5,043	-2,660	-601
지배주주순이익*	-618	-3,414	-5,043	-2,660	-601
비지배주주순이익	0	0	0	0	0
기타포괄손익	-200	15	131	2,560	925
총포괄손익	-819	-3,399	-4,912	-100	324

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익임

현금흐름표

(단위: 억 원)	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A
영업활동으로인한현금흐름	1,771	-255	533	149	-2,513
당기순이익	-618	-3,414	-5,043	-2,660	-601
현금유입(이출)이없는수익	2,909	4,222	4,249	3,054	2,217
자산상각비	2,124	2,664	2,219	2,029	2,085
영업자산부채변동	-500	-1,018	1,415	-251	-3,803
매출채권및기타채권	286	386	120	-36	-410
재고자산감소(증가)	-96	-137	303	429	-926
매입채무및기타채무	-165	-715	1,674	778	-2,199
투자활동현금흐름	-2,577	-2,077	738	-1,530	-1,471
투자활동현금유입액	29	80	1,896	58	218
유형자산	4	27	1,868	11	37
무형자산	0	1	0	1	5
투자활동현금유출액	2,606	2,157	1,159	1,588	1,689
유형자산	1,369	1,368	710	960	1,017
무형자산	1,195	718	430	354	672
재무활동현금흐름	213	2,028	-675	63	4,487
재무활동현금유입액	338	3,099	1,571	755	8,060
단기차입부채	0	0	0	0	0
장기차입부채	318	2,600	1,570	600	1,200
재무활동현금유출액	125	1,071	2,246	692	3,573
단기차입부채	0	0	0	0	0
장기차입부채	125	1,071	2,246	692	3,566
기타현금흐름	0	0	0	0	0
연결범위변동효과	0	0	0	0	0
환율변동효과	-1	1	6	5	-0
현금변동	-594	-303	602	-1,313	503
기초현금	2,154	1,561	1,258	1,860	547
기말현금	1,561	1,258	1,860	547	1,050

자료: Company Data, Leading Research Center

투자지표

(단위: 원 배,%)	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A
주당지표 및 주가배수					
EPS*	-4,349	-22,225	-32,657	-17,223	-1,080
BPS*	48,761	26,246	-5,706	-6,414	19,621
CFPS	12,458	-1,658	3,452	966	-4,512
SPS	260,571	235,937	191,031	157,304	61,459
EBITDAPS	10,422	-1,012	-14,733	-3,781	1,734
DPS (보통, 현금)	0	0	0	0	0
배당수익률 (보통, 현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당성향 (보통, 현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
PER*	-	-	-	-	-
PBR*	0.8	0.8	-	-	1.3
PCFR	3.1	-	7.8	27.8	-
PSR	0.1	0.1	0.1	0.2	0.4
EV/EBITDA	4.3	-	-	-	15.1
재무비율					
매출액증가율	6.0	-2.2	-18.6	-17.7	40.9
영업이익증가율	적지	적지	적지	적지	적지
지배주주순이익증가율*	적지	적지	적지	적지	적지
매출총이익률	12.5	7.4	2.7	2.4	8.4
영업이익률	-1.7	-7.8	-15.2	-10.8	-3.3
EBITDA이익률	4.0	-0.4	-7.7	-2.4	2.8
지배주주순이익률*	-1.7	-9.4	-17.1	-10.9	-1.8
ROA	-2.9	-13.3	-23.7	-14.4	-5.8
ROE	-8.4	-62.3	-320.2	284.2	-12.1
ROIC	-8.3	-38.8	-119.9	-223.0	-19.2
부채비율	218.1	400.9	-2,107.0	-1,972.7	83.2
차입금비율	36.5	105.3	-412.4	-367.7	0.8
순차입금비율	14.0	74.1	-201.4	-291.1	-9.3

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익 및 자본총계 기준임

▶ Compliance Notice

본 자료를 작성한 금융투자분석사는 동 자료를 작성함에 있어서 기재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

당사는 보고서 작성일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서를 작성한 금융투자분석사는 작성일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

당사는 보고서 작성일 기준 해당회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.

본 자료는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전에 제공된 사실이 없습니다.

당사는 지난 6개월간 해당회사의 유가증권의 발행업무를 수행한 사실이 없습니다.

본 자료는 고객의 투자에 정보제공 목적으로 작성되었으며, 작성된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 기반으로 한 것이나 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 그러므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바라며, 어떠한 경우에도 본 자료는 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료의 모든 저작권은 당사에 있으며, 무단복제, 변형 및 배포될 수 없습니다.

▶ 최근 2년간 투자등급 및 목표주가 변경 내용

KG 모빌리티(003620)

일자	2024-02-26
투자의견	Not Rated
목표주가	-
과리율(%)	
평균주가대비	
최고(최저)주가대비	

* 과리율 산정: 목표주가 대상시점은 1년이며 수정주가를 적용

▶ 최근 2년간 목표주가 변경 추이

▶ 투자기간 및 투자등급

기업

BUY (매수)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 15% 이상
HOLD (중립)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 ± 15% 내외
SELL (매도)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT (비중확대)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상회 예상
NEUTRAL (중립)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 ± 5% 예상
UNDERWEIGHT (비중축소)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

▶ 조사분석자료 투자등급 비율 (기준일: 2023.12.31)

BUY (매수)	80.0%
HOLD (보유/중립)	20.0%
SELL (매도)	0.0%
합계	100.0%