



기아 (000270)

[2Q25 Review] 치킨 게임 국면에서 미국 M/S 확대 도전

▶ Analyst 김성래 sr.kim@hanwha.com 3772-7751 / RA 김예인 yein.kim@hanwha.com 3772-8420

Buy (유지)

목표주가(유지): 125,000원

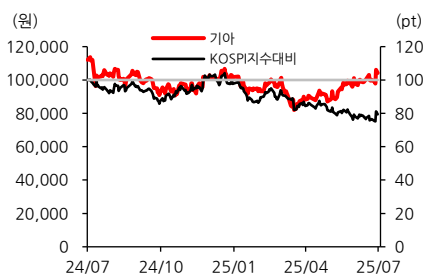
현재 주가(7/25)	104,100원
상승여력	▲20.1%
시가총액	413,977억원
발행주식수	397,673천주
52 주 최고가 / 최저가	115,000 / 82,000원
90 일 일평균 거래대금	989.05억원
외국인 지분율	39.7%
주주 구성	
현대자동차 (외 5 인)	36.3%
국민연금공단 (외 1 인)	6.6%
기아차우리스주 (외 1 인)	2.1%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	3.0	18.0	2.4	-9.5
상대수익률(KOSPI)	0.1	-7.5	-23.6	-27.4

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2023	2024	2025E	2026E
매출액	99,808	107,449	114,776	119,843
영업이익	11,608	12,667	9,960	9,425
EBITDA	13,961	15,216	12,615	12,334
지배주주순이익	8,777	9,773	8,135	7,829
EPS	22,152	24,823	21,181	21,060
순차입금	-12,718	-15,303	-15,365	-17,618
PER	4.5	4.1	4.9	4.9
PBR	0.9	0.7	0.7	0.6
EV/EBITDA	2.0	1.6	2.1	1.9
배당수익률	5.6	6.5	6.2	6.2
ROE	20.4	19.1	14.3	12.9

주가 추이



매출액은 추정치 부합, 영업이익과 순이익은 큰 폭 하락

2Q 매출액은 29.3조원(+6.5% 이하 YoY) 기록하며 분기 단위 최대 매출액 기록. 글로벌 도매 기준으로 2Q 81.5만대(+2.5%) 판매하며 글로벌 둔화 상황에서 선방했고, 글로벌 ASP도 38.1백만원으로 전년 동기 대비 1.8백만원(+4.9%) 상승. 최근 수요가 좋지 않은 인도시장에서도 시로스 등을 통한 신차효과로 판매를 확대(6.7만대, +9.5%)했고, 아중동(6.2만대, +9.9%) 등 신흥 지역에서의 판매도 증가.

그러나, 영업이익은 추정치를 대폭 하회한 2.76조원(-24.1%) 기록했고, OPM 9.4%(-3.8%p) 기록하며 투자자수 수익성 기록 유지에 실패. 가장 큰 요인은 관세 영향으로 2Q에 7,860억원 부정적 영향이 발생. 당사 추정치는 2,000억원으로 현지 생산(약 40% 비중) 및 관세 전 선적 재고 물량 소진을 통한 영향 최소화 기대로 2Q 판매의 약 10% 물량이 관세 영향을 받은 것으로 추정했으나, 실제로는 추정 대비 많은 현지 판매 물량의 40% 수준이 관세 영향을 받은 것으로 예상.

수익성보단 M/S에 집중, 치킨 게임 시장 국면에서 물량 확대 추진

동사는 그동안 강조했던 수익성에서 앞으로는 물량 확대에 집중하는 방향으로 전환. 우선 하반기 미국에서 M/S 최대 확대에 집중할 전망. 연간 판매 목표 86.5만대 판매 계획 물량을 사수하기 위해 1)조자아 공장 생산 물량에 대해서는 전적으로 미국 내 공급하고, 2)판가 인상은 최소화하면서 상반기 3)HEV 비중 확대(+70%)에 대한 하반기 지속을 통해 미국 M/S를 상반기 5.1%에서 하반기 6%대로 높인다는 계획. 수익성 저하에 대해서는 인센티브 최적화를 통해 대응할 전망. 미국은 경쟁사 전반의 관세 부담 경감을 위한 인센티브 축소 추세가 지속될 것으로 전망하며, 유럽의 경우는 여전히 경쟁 심화에 따른 업계 전반의 인센티브 확대가 예상되나, 동사는 EV3 판매(1H 3.4만대) 지속과 하반기 스포티지PE, EV4, EV5 등 신차 런칭 통해 인센티브 부담 상쇄 가능할 전망.

향후 결정될 자동차 관세율이 변곡점

하반기부터 동사는 관세 영향으로 분기당 약 1조원의 이익 감소(OPM 3.7%↓) 전망. 지난 23일 일본 업체들의 관세율 15% 확정에 따라 현 시점에서 동사는 10%의 패널티가 존재하는 상황. 향후 8/1 상호관세 유예 종료 시점 전 자동차 관세 타결 여부가 동사 주가 반등의 주요 모멘텀으로 작용. 목표주가 125,000원 유지.

[표1] 기아 2Q25 잠정 실적과 추정치 대비 괴리율

(단위: 십억 원, %, %p)

	2Q24	1Q25	2Q25P			증감		괴리율	
			발표치	당사 추정치	컨센서스	YoY	QoQ	당사 추정치	컨센서스
매출액	27,568	28,018	29,350	29,644	29,096	6.5	4.8	-1.0	0.9
영업이익	3,644	3,009	2,765	3,378	3,004	-24.1	-8.1	-18.2	-8.0
세전이익	4,040	3,243	3,000	3,949	3,395	-25.7	-7.5	-24.0	-11.6
지배주주 순이익	2,955	2,393	2,269	2,884	2,440	-23.2	-5.2	-21.3	-7.0
영업이익률	13.2	10.7	9.4	11.4	10.3	-3.8	-1.3	-2.0	-0.9
순이익률(지배주주)	10.7	8.5	7.7	9.7	8.4	-3.0	-0.8	-2.0	-0.7

자료: 기아, Quantwise, 한화투자증권 리서치센터

[표1] 기아의 분기 및 연간 실적 추이 및 전망

(단위: 십억 원, %, %YoY)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25P	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액	28,018	29,350	28,427	28,982	28,788	30,593	30,014	30,447	107,449	114,776	119,843
영업이익	3,009	2,765	1,723	2,464	2,305	2,517	1,978	2,624	12,667	9,960	9,425
관세 영향						786	1,139	996		2,920	3,780
세전이익	3,243	3,000	2,206	2,550	2,653	2,955	2,425	2,689	13,500	11,000	10,722
순이익	2,393	2,269	1,611	1,862	1,937	2,158	1,771	1,963	9,773	8,135	7,829
% YoY											
매출액	6.9	6.5	7.2	6.8	2.8	4.2	5.6	5.1	7.7	6.8	4.4
영업이익	-12.2	-24.1	-40.2	-9.3	-23.4	-8.9	14.8	6.5	9.1	-21.4	-5.4
순이익	-14.8	-23.2	-29.0	6.9	-19.0	-4.9	9.9	5.4	11.3	-16.8	-3.8
이익률											
매출총이익	21.7	20.0	18.8	19.5	18.7	18.9	18.7	19.2	23.1	20.0	18.9
영업이익	10.7	9.4	6.1	8.5	8.0	8.2	6.6	8.6	11.8	8.7	7.9
순이익	8.5	7.7	5.7	6.4	6.7	7.1	5.9	6.4	9.1	7.1	6.5

자료: 기아, 한화투자증권 리서치센터

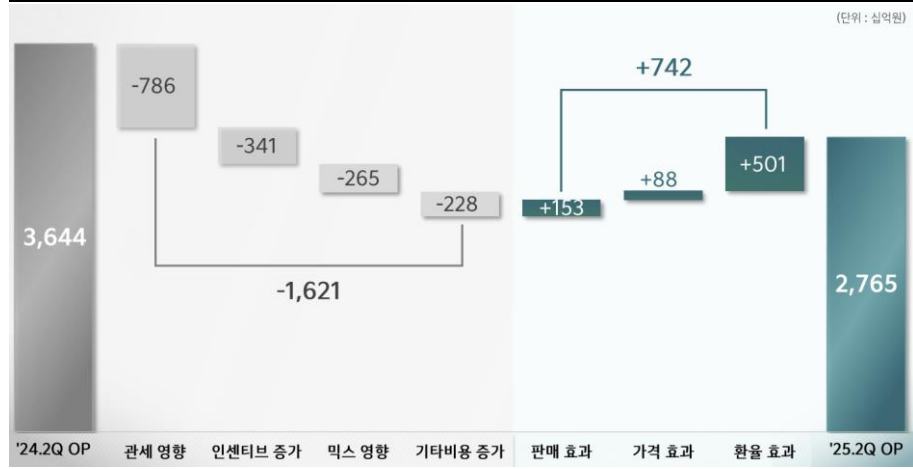
[표2] 기아 실적 추정치 변동

(단위: 십억원, 원, %)

구분	종전 (25/7/1)	변동 (25/7/28)	변동률	설명
매출액(FY1)	114,712	114,776	0.1	연결기준 (단위: 십억원) - 2Q 관세 영향 추이 등 고려
영업이익(FY1)	10,503	9,960	-5.2	
EPS(FY1)	22,812	21,181	-7.1	지배주주순이익, 보통주 기준 (단위: 원) - 2Q 관세 영향, 영업외 추이 고려
EPS(12M FWD)	21,384	21,096	-1.3	
BPS(FY1)	150,034	148,610	-0.9	
BPS(12M FWD)	158,240	158,627	0.2	

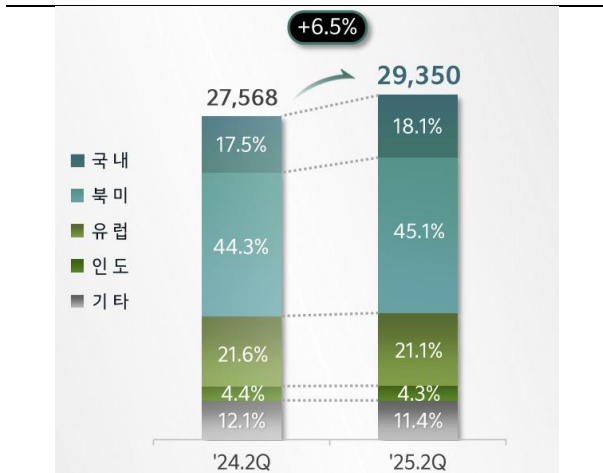
자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 기아 2Q25 영업이익 증감 주요 요인



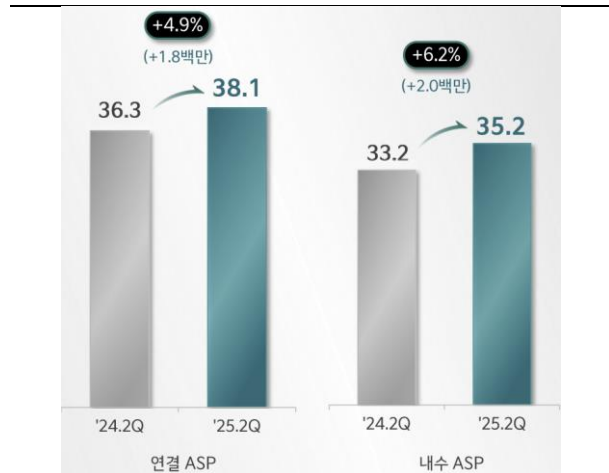
자료: 기아, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 기아 2Q25 지역별 매출액 비중



자료: 기아, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 기아 2Q25 ASP 추이



자료: 기아, 한화투자증권 리서치센터

[표3] 기아 주주환원 이력 및 이익 추정치 기준 주주환원 시나리오 업데이트 - DPS 유지 가정

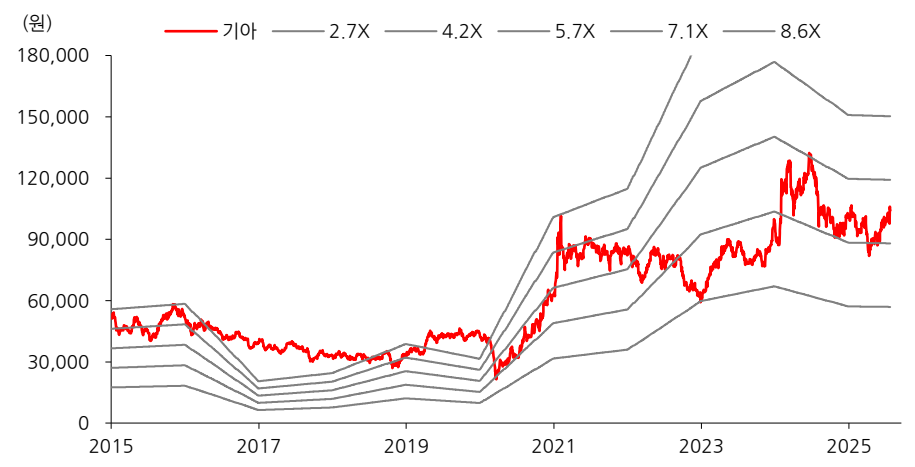
(단위: 십억 원, %)

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025E	2026E
당기순이익(지배)	1,827	1,488	4,760	5,409	8,777	9,773	8,135	7,829
배당금 지급	461	401	1,203	1,403	2,219	2,559	2,514	2,425
DPS	1,150	1,000	3,000	3,500	5,600	6,500	6,500	6,500
배당성향	25.2	27.0	25.3	25.9	25.3	26.2	30.9	31.0
자사주 소각				250	500	700	360	350
총주주환원*	461	401	1,203	1,653	2,719	3,259	2,874	2,775
TSR	25.2	27.0	25.3	30.6	31.0	33.3	35.3	35.4
자기자본(지배)	28,978	29,892	34,910	39,338	46,552	55,831	58,058	63,013
ROE	6.3	5.0	13.6	13.8	18.9	17.5	14.0	12.4

자료: 기아, Quantwise, 한화투자증권 리서치센터

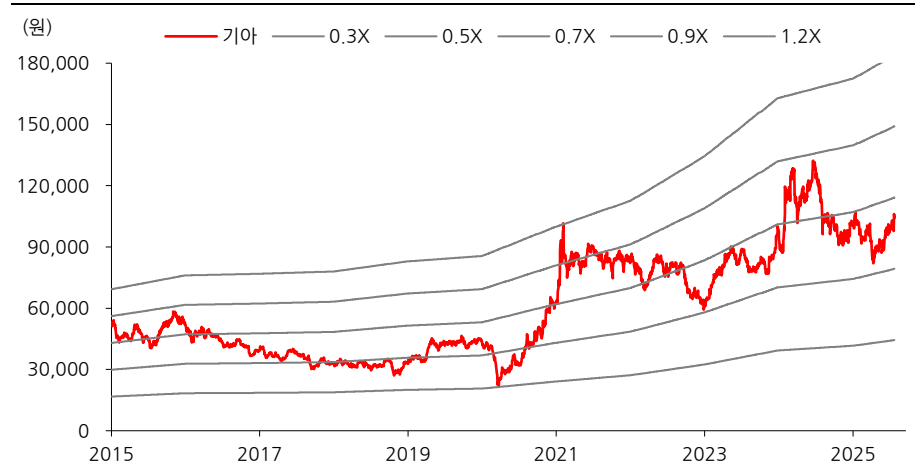
*주: 배당금지급과 자사주매입/소각 금액의 합

[그림4] 기아 12m forward PER Band



자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 기아 12m forward PBR Band



자료: 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
매출액	86,559	99,808	107,449	114,776	119,843
매출총이익	18,023	22,629	24,771	22,951	22,607
영업이익	7,233	11,608	12,667	9,960	9,425
EBITDA	9,656	13,961	15,216	12,615	12,334
순이자손익	117	729	922	1,257	1,550
외화관련손익	-64	38	32	-222	-133
지분법손익	364	684	395	371	249
세전계속사업손익	7,502	12,677	13,500	11,000	10,722
당기순이익	5,409	8,778	9,775	8,133	7,827
지배주주순이익	5,409	8,777	9,773	8,135	7,829
증가율(%)					
매출액	83.8	15.3	7.7	6.8	4.4
영업이익	181.2	60.5	9.1	-21.4	-5.4
EBITDA	147.0	44.6	9.0	-17.1	-2.2
순이익	80.7	62.3	11.4	-16.8	-3.8
이익률(%)					
매출총이익률	20.8	22.7	23.1	20.0	18.9
영업이익률	8.4	11.6	11.8	8.7	7.9
EBITDA 이익률	11.2	14.0	14.2	11.0	10.3
세전이익률	8.7	12.7	12.6	9.6	8.9
순이익률	6.2	8.8	9.1	7.1	6.5

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
영업현금흐름	9,333	11,297	12,379	8,753	11,937
당기순이익	5,409	8,778	9,775	8,133	7,827
자산상각비	2,423	2,353	2,549	2,655	2,909
운전자본증감	-2,217	-4,247	0	681	133
매출채권 감소(증가)	-796	125	-1,073	172	-337
재고자산 감소(증가)	-2,196	-2,511	-1,497	-603	-658
매입채무 증가(감소)	2,416	702	790	911	919
투자현금흐름	-5,671	-3,107	-9,247	-5,651	-6,037
유형자산처분(취득)	-1,443	-2,230	-3,424	-3,300	-3,510
무형자산 감소(증가)	-596	-793	-1,192	-1,344	-1,342
투자자산 감소(증가)	-1,816	1,681	-1,377	-218	-227
재무현금흐름	-3,454	-5,596	-3,918	-2,452	-3,272
차입금의 증가(감소)	-2,081	-3,755	-1,794	807	601
자본의 증가(감소)	-1,313	-1,903	-2,124	-3,259	-3,874
배당금의 지급	-1,203	-1,403	-2,219	-2,559	-2,514
총현금흐름	14,051	17,614	12,379	8,072	11,803
(-)운전자본증감(감소)	2,509	-2,339	934	-681	-133
(-)설비투자	1,495	2,335	3,477	3,300	3,510
(+)자산매각	-544	-687	-1,139	-1,344	-1,342
Free Cash Flow	9,503	16,931	6,828	4,110	7,085
(-)기타투자	1,525	8,351	2,320	790	958
잉여현금	7,979	8,580	4,508	3,320	6,127
NOPLAT	5,215	8,037	9,172	7,364	6,880
(+) Dep	2,423	2,353	2,549	2,655	2,909
(-)운전자본투자	2,509	-2,339	934	-681	-133
(-)Capex	1,495	2,335	3,477	3,300	3,510
OpFCF	3,635	10,395	7,310	7,400	6,412

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
유동자산	34,147	37,466	41,797	43,242	47,244
현금성자산	13,840	16,883	18,943	19,811	22,665
매출채권	4,800	4,957	6,842	6,670	7,007
재고자산	9,104	11,273	12,419	13,022	13,680
비유동자산	39,564	43,162	50,958	54,108	57,259
투자자산	21,274	23,747	28,585	29,746	30,954
유형자산	15,383	16,104	18,279	19,542	20,855
무형자산	2,906	3,310	4,094	4,820	5,450
자산총계	73,711	80,628	92,756	97,350	104,502
유동부채	25,378	25,674	26,977	29,283	31,163
매입채무	15,278	16,346	17,275	18,186	19,105
유동성이자부채	3,502	1,182	1,149	2,196	2,796
비유동부채	8,990	8,395	9,938	10,000	10,316
비유동이자부채	4,284	2,982	2,490	2,250	2,251
부채총계	34,368	34,070	36,916	39,283	41,479
자본금	2,139	2,139	2,139	2,139	2,139
자본잉여금	1,737	1,758	1,760	1,760	1,760
이익잉여금	36,321	43,271	50,241	55,117	60,073
자본조정	-859	-616	1,691	-959	-959
자기주식	-249	-395	-348	-1,048	-2,408
자본총계	39,343	46,558	55,840	58,067	63,023

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
주당지표					
EPS	13,345	22,152	24,823	21,181	21,060
BPS	97,044	115,789	140,395	148,610	162,795
DPS	3,500	5,600	6,500	6,500	6,500
CFPS	34,662	43,812	31,128	20,801	30,600
ROA(%)	7.7	11.4	11.3	8.6	7.8
ROE(%)	14.6	20.4	19.1	14.3	12.9
ROIC(%)	42.9	61.5	64.5	44.3	38.2
Multiples(x, %)					
PER	4.4	4.5	4.1	4.9	4.9
PBR	0.6	0.9	0.7	0.7	0.6
PSR	0.3	0.4	0.4	0.4	0.3
PCR	1.7	2.3	3.2	5.0	3.4
EV/EBITDA	1.9	2.0	1.6	2.1	1.9
배당수익률	5.9	5.6	6.5	6.2	6.2
안정성(%)					
부채비율	87.4	73.2	66.1	67.7	65.8
Net debt/Equity	-15.4	-27.3	-27.4	-26.5	-28.0
Net debt/EBITDA	-62.7	-91.1	-100.6	-121.8	-142.8
유동비율	134.6	145.9	154.9	147.7	151.6
이자보상배율(배)	31.0	63.8	124.8	88.0	73.3
자산구조(%)					
투하자본	28.1	23.4	25.2	25.8	26.0
현금+투자자산	71.9	76.6	74.8	74.2	74.0
자본구조(%)					
차입금	16.5	8.2	6.1	7.1	7.4
자기자본	83.5	91.8	93.9	92.9	92.6

[Compliance Notice]

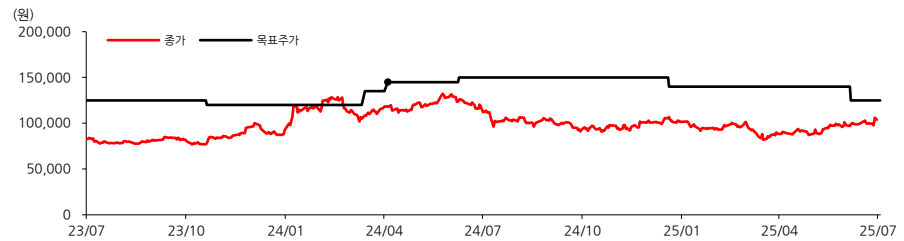
(공표일: 2025년 7월 28일)

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, 김예인)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목을 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 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[기아 주가와 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일 시 투자의견 목표가격	2016.08.12 투자등급변경	2023.07.28 Buy 125,000	2023.09.06 Buy 125,000	2023.10.06 Buy 125,000	2023.10.30 Buy 125,000	2023.11.03 Buy 125,000
일 시 투자의견 목표가격	2023.11.14 Buy 120,000	2023.12.04 Buy 120,000	2023.12.05 Buy 120,000	2023.12.28 Buy 120,000	2024.01.08 Buy 120,000	2024.01.15 Buy 120,000
일 시 투자의견 목표가격	2024.01.26 Buy 120,000	2024.02.06 Buy 120,000	2024.03.04 Buy 120,000	2024.03.07 Buy 120,000	2024.04.04 Buy 120,000	2024.04.08 Buy 135,000
일 시 투자의견 목표가격	2024.04.19 Buy 135,000	2024.04.26 Buy 135,000	2024.04.29 Buy 145,000	2024.05.07 Buy 145,000	2024.05.10 Buy 145,000	2024.05.31 Buy 145,000
일 시 투자의견 목표가격	2024.06.04 Buy 145,000	2024.06.07 Buy 145,000	2024.06.14 Buy 145,000	2024.06.28 Buy 145,000	2024.07.04 Buy 150,000	2024.07.26 Buy 150,000
일 시 투자의견 목표가격	2024.07.29 Buy 150,000	2024.08.02 Buy 150,000	2024.08.05 Buy 150,000	2024.08.30 Buy 150,000	2024.09.04 Buy 150,000	2024.09.24 Buy 150,000
일 시 투자의견 목표가격	2024.10.07 Buy 150,000	2024.10.14 Buy 150,000	2024.10.28 Buy 150,000	2024.11.01 Buy 150,000	2024.11.04 Buy 150,000	2024.11.08 Buy 150,000
일 시 투자의견 목표가격	2024.11.13 Buy 150,000	2024.11.29 Buy 150,000	2024.12.04 Buy 150,000	2024.12.05 Buy 150,000	2024.12.27 Buy 150,000	2025.01.08 Buy 150,000
일 시 투자의견 목표가격	2025.01.14 Buy 140,000	2025.01.31 Buy 140,000	2025.02.24 Buy 140,000	2025.02.28 Buy 140,000	2025.03.05 Buy 140,000	2025.03.06 Buy 140,000
일 시 투자의견 목표가격	2025.03.27 Buy 140,000	2025.04.10 Buy 140,000	2025.04.28 Buy 140,000	2025.07.01 Buy 125,000	2025.07.28 Buy 125,000	

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
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	-32.80	-23.79
2025.07.01	Buy	125,000		

[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: 2025년 6월 30일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	90.4%	9.6%	0.0%	100.0%