

기아 (000270)

잘 달려왔다. 더 달릴 수 있을까?

글로벌 트렌드를 넘어서는 믹스 개선을 보여줬는데...

2017년 기준 세단 판매비중 59%에서 1H25 25% (-34%p)로 하락하는 동시에, 상대적으로 높은 마진을 가진 SUV C-D 세그먼트와 MPV 합산 판매비중은 2017년 38%에서 1H25 69% (+31%p)를 기록. 이는 글로벌 트렌드를 매우 상회하는 수치이며, 동사의 수익성 개선의 근간이 되었던 제 1요소.

...여기서 한 단계 더 나아갈 수 있을까?

SUV-C, D 판매비중은 1H25에 2024년 (62%) 대비 오히려 하락한 53%를 기록. 이를 회복하고 향후 추가적인 판매비중을 확대하는 것은 어렵다고 판단. 전사적 SUV 판매비중 상승은 필연적으로 미국 판매비중의 상승이 전제되는데, 동사의 미국판매 비중은 2021년 28%를 기록한 뒤 최근 3년간 27-28% 횡보 중.

3분기 관세 관련 비용 1.2조 예상

트럼프 행정부의 자동차 품목관세 합의 결과인 15% 관세율 적용이 미뤄지고 있는 현재, 순매출 인식까지의 시차를 고려시 사실상 3분기 미국 자동차 시장에서 발생하는 매출은 기존 25% 관세율에 노출되어 있는 상황이라고 판단. 향후 15% 적용 시점 확정에 따라 불식될 수 있는 리스크임에도 불구하고, 기존 컨센서스 대비 실적 하회할 가능성 존재.

투자의견 HOLD, 목표주가 120,000원으로 커버리지 개시

목표주가는 FY25-26F 평균 EPS에 Target P/E multiple 5.5배를 적용. 이는 Global peer 및 동사의 역사적 P/E 상에서 최하단에 위치하며, 이에 대한 근거는 1) 상존하는 대미 수출 관세 불확실성 및 2) 2) 전동화 기반 신기술 적용에 있어 글로벌 BEV 선도업체 대비 상대적으로 가시성 부족. 상승여력은 존재하나 당사 투자등급 기준 (상승여력 15%이상)에 부합하지 않아 Hold의견 제시.



김용민 조선/자동차
yongmin.kim@yuantakorea.com

HOLD (I)

목표주가 120,000원 (I)

직전 목표주가 N.A

현재주가 (9/1) 106,500원

상승여력 13%

시가총액	419,386억원
총발행주식수	393,789,270주
60일 평균 거래대금	1,009억원
60일 평균 거래량	993,816주
52주 고/저	110,400원 / 82,000원
외인지분율	40.30%
배당수익률	6.45%
주요주주	현대자동차 외 4 인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	5.7	19.1	0.4
상대	4.9	2.3	(14.6)
절대 (달러환산)	6.2	18.0	(3.8)

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	3Q25E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	27,991	5.5	-4.6	27,662	1.2
영업이익	2,204	-23.5	-20.3	2,443	-9.8
세전계속사업이익	2,600	-19.6	-13.3	2,789	-6.8
지배순이익	1,804	-20.4	-20.5	2,027	-11.0
영업이익률 (%)	7.9	-3.0 %pt	-1.5 %pt	8.8	-0.9 %pt
지배순이익률 (%)	6.4	-2.2 %pt	-1.3 %pt	7.3	-0.9 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2023A	2024A	2025F	2026F
매출액	99,808	107,449	114,989	117,080
영업이익	11,608	12,667	10,638	10,967
지배순이익	8,777	9,773	8,307	8,610
PER	3.7	4.4	5.1	4.9
PBR	0.7	0.8	0.7	0.6
EV/EBITDA	1.1	1.6	1.6	1.3
ROE	20.4	19.1	13.9	12.7

자료: 유안타증권

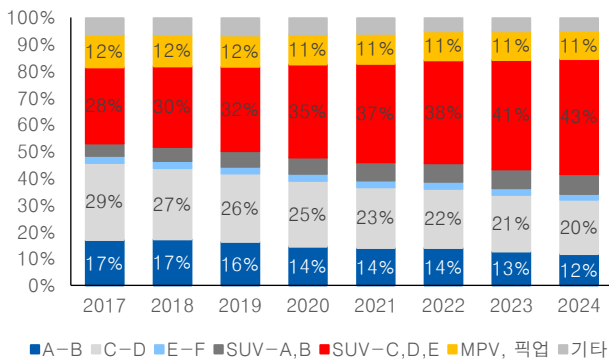
금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조

믹스에 대한 이야기

소형차는 취급 안 할 기세로 성장한 제품 믹스

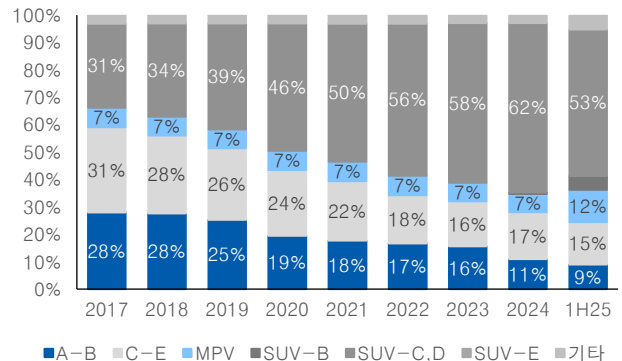
동사는 경쟁사와 마찬가지로 글로벌 시장 트렌드를 상회하는 믹스 개선세를 이뤄냈다. 특히, 세단과 SUV를 모두 합쳐 A-B 세그먼트의 판매비중이 1H25 기준 14%까지 하락하며, 일반적으로 수익성이 낮은 제품군의 판매 비중을 획기적으로 낮추는 데 성공하였다. 2017년 기준 세단 판매 비중 59%에서 1H25 25% (-34%p)로 하락하는 동시에, 상대적으로 높은 마진을 가진 SUV C-D 세그먼트와 MPV (카렌스와 카니발) 판매비중은 2017년 38%에서 1H25 69% (+31%p)를 기록하였다.

글로벌 세단 판매비중 또한 감소한 것이 사실이나...



자료: 유안타증권 리서치센터, Marklines

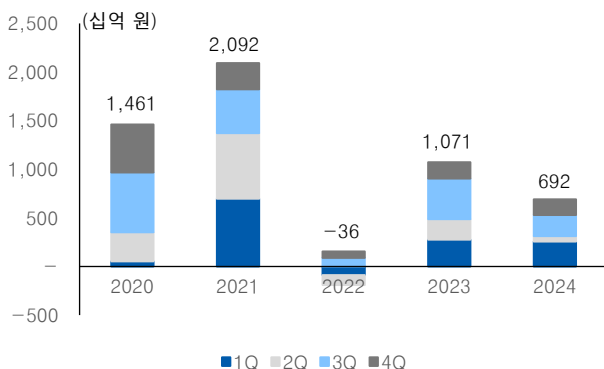
동사는 이를 매우 상회하는 믹스 개선세를 기록



자료: 유안타증권 리서치센터, Marklines

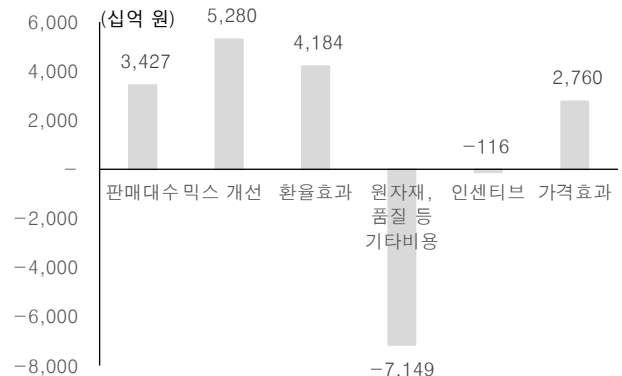
실제로, 동사가 공개하는 영업이익 증감 요인에서 2020-2024 5년간 믹스 개선으로 인한 2019년 대비 영업이익 증가는 총 5.3조원 수준이다. 판매량의 상승이나 환율효과 등을 제외해도 순수 믹스개선 만으로 연평균 1조씩 이익을 낸 셈이다.

기아의 연간 믹스 개선으로 인한 전년대비 영업이익 변동



자료: 유안타증권 리서치센터, 기아

2020-2024 5년간 2019년 대비 영업이익 증감요인 총합



자료: 유안타증권 리서치센터, 기아

믹스 개선 고점에 대한 우려가 발생할 수 있음

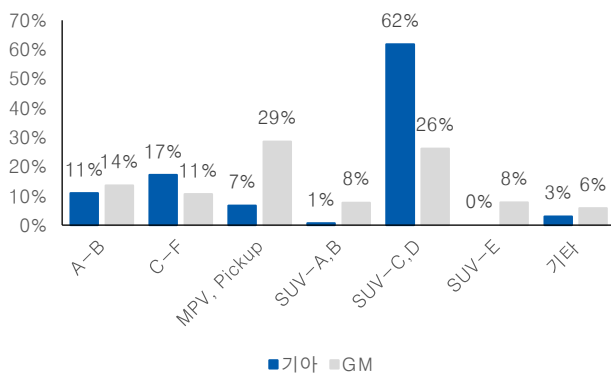
이렇듯 견조한 믹스 개선세에 제기될 수 있는 반론은 SUV의 판매 비중이 어디까지 더 상승할 수 있느냐는 것이다. 실제로 동사의 SUV-C, D 판매비중은 1H25에 2024년 (62%) 대비 오히려 하락한 53%를 기록하였다. SUV-B 세그먼트인 EV3의 판매가 증가하며 1H25 세단 판매비중 24% (24년 28%) 라는 긍정적 결과를 상쇄하며 수익성이 희석되었을 것이라 판단한다.

동사의 고수익성 차종이 대거 포진한 SUV-C, D의 판매량을 더욱 끌어올리면 문제가 없겠으나, 이 또한 쉽지 않을 것이라 예상한다. 무한히 지속되는 믹스 개선을 바라는 것보다 실질적인 한계를 진단해 볼 필요가 있으며 이를 위해 GM을 peer로 비교를 진행한다.

GM과 비교하며 기아의 믹스 개선 한계점 찾기

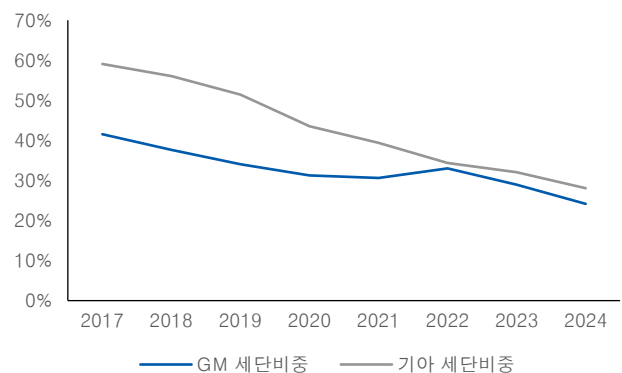
동사의 믹스 개선세는 글로벌 트렌드보다 견조했고, 이는 GM과 비교해도 예외가 아니다. 2017년 기준 세단 판매비중은 17%p의 격차가 있었지만 2024년 기준 4%p까지 좁혔다.

24년 기준 기아와 GM의 제품 믹스 비교



자료: 유안타증권 리서치센터, Marklines

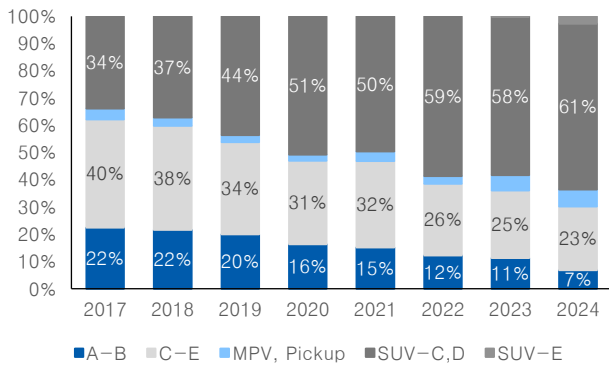
기아의 세단 판매 비중은 GM 수준까지 접근



자료: 유안타증권 리서치센터, Marklines

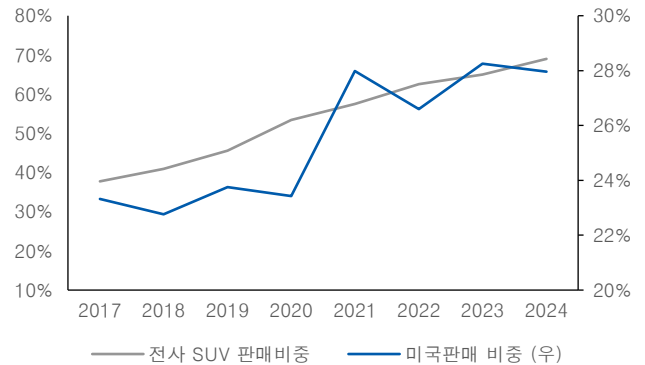
반대로 말하면, 믹스 개선세의 지속 여부 관점에서 GM과의 비교 포인트는 “남아있는 격차를 더 좁힐 수 있을까”이다. 결론적으로는 쉽지 않을 것이라 예상한다. 미국은 2024년 기준 전체 판매의 83%가 SUV와 픽업트럭으로 구성된 시장이고 동사의 전사적 SUV 판매비중 상승은 필연적으로 미국 판매비중의 상승이 전제된다. 그리고 2017-2021 동사의 미국판매 비중은 23%에서 28%까지 상승했으나, 이후 22-24년 27-28% 구간을 횡보하고 있다.

기아의 미국시장내 믹스 개선



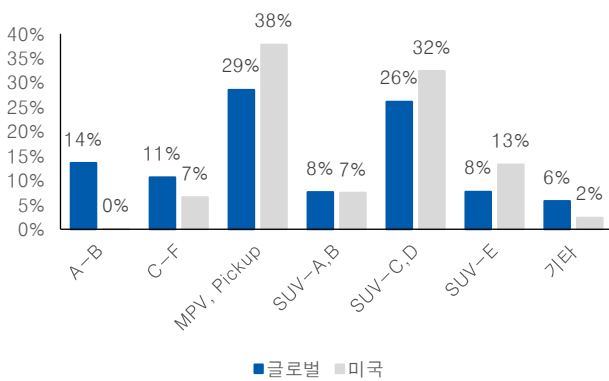
자료: 유안타증권 리서치센터, Marklines

기아의 SUV 판매비중 상승은 미국판매 비중 상승과 동반



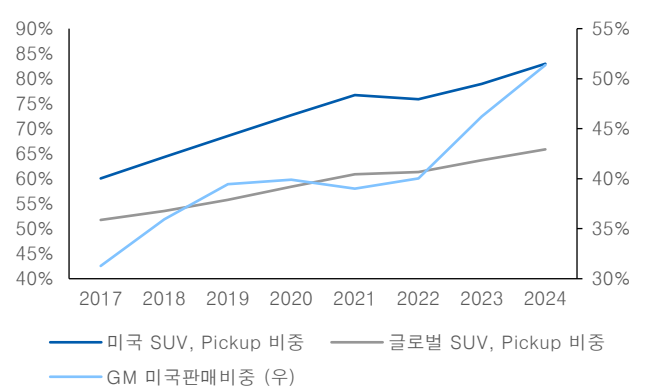
자료: 유안타증권 리서치센터, Marklines

GM 도 미국시장에서 SUV를 더 많이 팔고 있는데 (2024년 기준)



자료: 유안타증권 리서치센터, Marklines

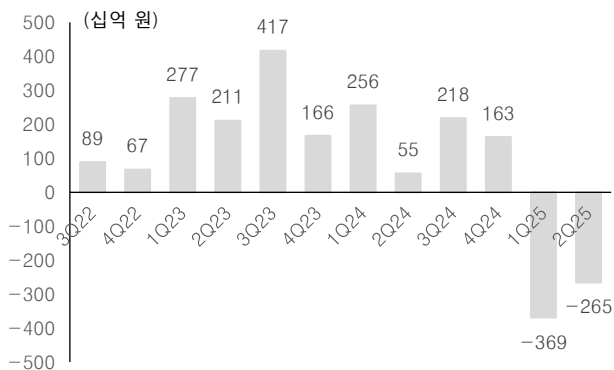
그만큼 미국 시장의 압도적인 SUV 선호가 있는 덕분이다



자료: 유안타증권 리서치센터, Marklines

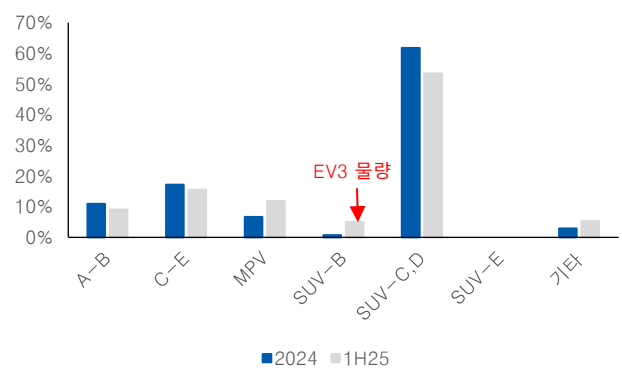
결정적으로, 2년 이상 상승세를 유지하던 믹스 개선으로 인한 영업이익 기여도가 1H25에 오히려 전년대비 영업이익 감소 요인으로 작용하게 되었다.

기아: 최근 분기내 믹스로 인한 영업이익 증감치



자료: 유안타증권 리서치센터, 기아

기아: 2024 대비 1H25 낮아진 SUV-C, D 비중



자료: 유안타증권 리서치센터, Marklines

관세에 대한 이야기

아프겠지만, 생각보다는 덜 아플 것

(이하 본문의 내용은 현대차와 같으며, 추정치와 차트의 내용만 차이가 있음) 트럼프 2.0 이후 자동차 및 부품 수출 관세 부과 우려는 업종 내 최대의 리스크였다. 우여곡절 끝에 15%의 관세율이 확정된 지금, 향후 이로 인한 영향을 예상하는 것이 필수적이다. 2Q25 실적발표를 통해 관세 관련 비용이 확인되었으나, 문제는 해당 비용에는 미국 공장에 납품하는 부품사들의 관세 영향에 대한 비용 분담금도 포함되어 (이 또한 분담 비율은 공개되지 않는다) 있고 관세 영향은 전체 분기가 아닌 5,6월에 발생했기 때문이다.

당사는 추정을 통해 국내에서 미국으로 수출되는 완성차 관세와 미국 현지 생산을 위해 수출되는 부품에 대한 관세 충당금을 분류하였다. 주의할 점은, 자동차에 부과되는 관세는 완성차 업체가 직접적 비용으로 인식하나, 당사가 추정한 수출 부품에 대한 관세 부담은 부품 공급사들이 일차적으로 부담하고 추후 완성차 업체에게 보전하는 충당금 성격의 비용이라는 것이다.

일반적으로 관세를 부과하는 기준은 권장소비자가격 (MSRP)이 아니라 본선인도 (FOB) 당시 가격 (제조원가+제조사 수출용 마진+수출항까지 내륙운송비+선적비) 기준이기에 완성차에 한정되는 관세 영향을 정확히 추정하기는 사실상 불가능하다. 그럼에도 불구하고 이를 추정하기 위해, 다음과 같은 방법을 채택한다. 1) 2Q25 소매판매 기준 미국생산 물량과 수출물량의 매출 비중을 추정, 2) 완성차 부문 관세대상 금액을 추정한다. 또한 3) 미국 현지생산에 투입되는 수출 부품의 비중을 구하고 4) 해당 부품에 부과되는 관세가 완성차 업체에 얼마나 전가될 수 있는지 추정한다. 여기서 2)와 4)를 통해 각각 완성차 부문 관세와 부품 부문 충당금을 분리할 수 있다.

정보 1) 2Q25 소매기준 북미에서 생산된 기아 모델별 판매대수와 MSRP

2Q25	소매판매 (대)	가격 (천 불)
EV6	2,137	48
Sportage	33,002	34
Sorento	20,612	40
EV9	1,182	63
Telluride	31,659	45
총합 (가격은 가중평균치)	88,592	40

자료: 유안타증권 리서치센터, 기아, 주: MSRP는 최상위-최하위 트림의 중위값

정보 2) 판매법인 매출을 통한 전체 대당 매출

	2Q25
KUS (미국 판매법인)	11,013
매출 (십억 원)	
소매기준 수출물량 (대)	132,695
소매기준 미국생산량 (대)	84,966
전체 소매대수 (대)	217,661
대당 매출 (백만 원)	51

자료: 유안타증권 리서치센터, 기아

완성차 수출을 통해서 발생하는 매출 추정과 실질적으로 발생한 관세 관련 비용을 통한 관세대상 금액 추정

		비고
2Q25 전체 소매판매 (대)	217,661	[A]
2Q25 소매판매중 수출물량 (대)	132,695	[B]
비중	61.0%	전체 소매판매량 내 수출물량 비중
2Q25 소매판매중 현지물량 (대)	84,966	[C]
비중	39.0%	전체 소매판매량 내 미국생산 비중
KUS (판매법인) 전체매출 (십억 원)	11,013	[D]
미국생산 물량 대당 매출 (천 불)	38	[E], 딜러 인센티브 2천 불 매출감소 반영
미국생산 물량 매출 (백만 불)	3,233	[F]=[C]*[E]/10 ³
미국생산 물량 매출 (십억 원)	4,526	[G]=[F]*1.4
KUS 매출내 비중	41.1%	[H]=[G]/[D]
수출물량 매출 (십억 원)	6,486	[I]=[D]-[G]
수출물량 대당 매출 (백만 원)	49	[J]=[I]/[B]*10 ³
5,6월 2개월치 관세 비용 (십억 원)	786	[K]
분기 환산 (십억 원)	1,179	[L]=[K]*1.5
관세대상 금액 (십억 원)	4,716	[M]=[L]*4 (관세 25% 역산)

자료: 유안타증권 리서치센터, 기아, 주: 환율은 1,400 원 적용

앞서 언급한 것처럼, 관세부과의 기준은 최종 매출이 아닌 FOB 당시 가격에 기반하기 때문에, 수출물량의 매출 전체 (6.5조 원)은 2Q25 실적발표에서 추정할 수 있는 관세대상 금액 (4.7조 원)을 매우 상회한다. 따라서 부품 수출에 따른 관세의 영향에 대한 추정도 병행한다. 가장 먼저, 2Q25 미국내 판매된 모델의 각 국가별 부품 사용비율을 구한 뒤, 판매량에 따라 가중평균치를 구하여 전체적인 부품 사용비율을 추정하였다. 대당 매출액의 경우, 수출 물량 (4,888만 원)과 전체 소매 (5,060만 원), 미국생산 물량 (38,051불)의 가격 추정치가 거의 일치하여 단순 판매량에 따라 비중을 구하였다.

미국에서 판매되는 기아 모델의 미국부품 및 한국부품 사용비중

모델명	2Q25 소매판매	미국부품 비중	한국부품 비중	조립국가	모델명	2Q25 소매판매	미국부품 비중	한국부품 비중	조립국가
Carnival	18,578	2%	95%	한국	Sportage HEV	9,267	1%	90%	한국
EV6 GT	-	0%	90%	한국	Sportage PHEV	3,602	0%	90%	한국
K5	18,818	0%	95%	한국	EV6	2,137	80%	15%	미국
Niro Electric	1,701	1%	70%	한국	EV9 Electric	591	30%	30%	미국
Niro HEV	4,230	1%	90%	한국	EV9 Electric	591	60%	20%	미국
Niro PHEV	739	1%	90%	한국	Sorento	20,612	55%	35%	미국
Seltos	13,564	1%	90%	한국	Sportage	33,002	60%	30%	미국
Sorento HEV	4,139	1%	95%	한국	Telluride	31,659	60%	30%	미국
Sorento PHEV	1,051	2%	90%	한국	K4	38,495	20%	40%	멕시코
Soul	14,849	1%	90%	한국	K4 GT	-	20%	45%	멕시코
Sportage	-	0%	90%	한국	전체	217,625	28% (미국생산 59%)	58% (미국생산 31%)	

자료: 유안타증권 리서치센터, NHTSA, 주: K3 와 준용차 제외

미국내 생산되는 자동차 부품 중 59%는 미국산이다. 이에 따라 관세에 노출된 수출부품의 비중은 40% 수준이라는 점을 알 수 있다. 따라서 당사는 2Q25 기아 관세 관련 비용에는 미국 생산 자동차의 약 40%의 부품에 대한 25% 관세가 반영되어 있었다고 추정한다.

또한 일반적인 자동차 GPM 20%를 제외한 전체 매출원가 (80%) 내에서 원재료의 비중이 약 75%라는 점을 감안하여, 매출액 대비 부품 비용의 비중은 50~60% 수준이라 추정한다. 이러한 경우, 2Q25 분기 전체로 환산된 **관세 비용 1.18조원 중 1,500~2,500억 원 정도는 부품사를 위해 설정해 둔 것**이라는 결과가 도출된다 (실제로 컨퍼런스 콜에서도 8:2 정도의 비중을 언급). 동사가 부품사의 관세 관련 비용에서 매우 높은 비중을 부담해 줄 것이라 (60~100%) 가정한 이유는 압도적인 매출기여도로 부품 관련 비용인하를 충분히 해놓은 상황이기때 관세와 같은 비용은 상당 부분 이상 보전해줄 것이라 판단하기 때문이다.

미국에서 생산된 자동차의 부품내 수출부품 비중과, 매출대비 전체 부품비용 비중에 따른 기아의 2Q25 부품 관련 총당금 추정 (단위: 십억 원)

부품사 관세비용 60% 부담시		매출대비 전체 부품비용 비중			부품사 관세비용 70% 부담시		매출대비 전체 부품비용 비중		
		50%	55%	60%			50%	55%	60%
수출 부품 비중	35%	119	131	143	수출 부품 비중	35%	139	152	166
	40%	136	149	163		40%	158	174	190
	45%	153	168	183		45%	178	196	214
부품사 관세비용 80% 부담시		매출대비 전체 부품비용 비중			부품사 관세비용 100% 부담시		매출대비 전체 부품비용 비중		
		50%	55%	60%			50%	55%	60%
수출 부품 비중	35%	158	174	190	수출 부품 비중	35%	198	218	238
	40%	181	199	217		40%	226	249	272
	45%	204	224	244		45%	255	280	306

자료: 유안타증권 리서치센터

그렇다면 다시 원점으로 돌아와서, 자동차 자체에 부과되는 관세로 인한 비용 9,300억-1.03조원은 당시 25% 관세율 역산을 통해 2Q25 FOB 당시 관세부과 대상 금액이 3.7조-4.1조원 수준이었다는 것을 유추할 수 있다. 앞선 추정에서 수출물량 매출이 7.9조원이었다는 점을 감안한다면, 실제로 관세 부과시의 기준인 FOB 가격은 실제 매출의 57~63% 수준에 해당하여 예상보다 관세 영향이 제한적일 것이라는 결론에 도달할 수 있다. 이러한 동사 추정치를 완전히 적용시, 판매량의 변동이 없다는 전제 하에 4분기 관세율 할인에 따른 관세 관련 비용은 2분기 (분기환산 1.18조) 대비 4분기 (7,070억)까지 내려갈 수 있다.

당사 추정 2Q25 관세 비용 Breakdown

2Q25 분기환산 관세 비용 (십억 원)	1,242
2Q25 소매 수출 물량 (대)	156,253
수출 완성차 대상 관세	8,880억-1.03조
수출 차량당 관세 부과 (25%)	568-659만원
2Q25 소매 현지 물량 (대)	99,326
현재 생산 대상 관세	2,120억-3,540억
현지생산 1대당 부품 관세 부담 (25%)	213-356만 원

자료: 유안타증권 리서치센터, 기아

당사 예상 3Q25-4Q25 관세 비용 Breakdown

3Q25 - 25%	
현지생산 1대당 부품 관세 부담 (25%)	176-293만 원
수출 차량당 관세 부과 (25%)	701-776만 원
4Q25 - 15% 관세 완전 반영	
현지생산 1대당 부품 관세 부담 (15%)	105-176만 원
수출 차량당 관세 부과 (15%)	421-466만 원

자료: 유안타증권 리서치센터

글로벌 완성차 업체 peer valuation

	Ticker	단위	주가	시총	절대수익률 (%)				지수	지수대비 수익률(%)				P/E (x)		P/BV (x)	
				(백만 불)	1M	3M	6M	12M		1M	3M	6M	12M	25F	26F	25F	26F
미국																	
Ford	F US	USD	12	46,843	7.7	16.7	26.7	14.0	SPX Index	6.3	7.4	18.2	(1.5)	10.6	8.7	1.0	1.0
GM	GM US	USD	59	55,782	12.4	21.0	19.9	19.7	SPX Index	11.0	11.7	11.4	4.2	6.3	6.1	0.8	0.8
유럽																	
Daimler	MBG GY	EUR	54	60,743	1.1	1.9	(2.2)	(6.3)	DAX Index	1.8	1.5	(8.8)	(33.4)	9.1	7.8	0.6	0.5
BMW	BMW GY	EUR	91	67,266	5.0	15.3	13.8	13.9	DAX Index	5.8	14.9	7.3	(13.2)	8.4	7.6	0.6	0.6
VW	VOW GY	EUR	103	59,783	5.1	5.2	2.1	5.8	DAX Index	5.9	4.8	(4.5)	(21.2)	5.6	4.3	0.3	0.3
일본																	
Honda	7267 JP	JPY	1,669	59,944	5.8	13.7	22.7	9.9	TPX Index	1.9	4.4	8.5	(3.0)	8.0	11.6	0.6	0.6
Nissan	7201 JP	JPY	336	8,476	1.2	(9.1)	(22.0)	(21.2)	TPX Index	(2.7)	(18.4)	(36.2)	(34.1)	(6.9)	(4.5)	0.2	0.2
Toyota	7203 JP	JPY	2,859	307,122	4.9	3.2	8.2	7.0	TPX Index	1.0	(6.1)	(6.0)	(5.9)	8.3	11.2	1.0	1.0
중국																	
GWM	2333 HK	HKD	19	28,479	49.8	62.5	53.7	76.4	HSI Index	45.2	52.5	42.0	34.0	12.0	10.3	1.8	1.6
BAIC	1958 HK	HKD	2	2,108	(4.2)	3.5	(14.2)	10.8	HSI Index	(8.7)	(6.5)	(25.9)	(31.6)	8.9	8.3	0.3	0.3
Geely	175 HK	HKD	19	24,744	8.3	10.6	11.1	120.9	HSI Index	3.7	0.6	(0.6)	78.5	12.1	10.2	1.9	1.6
한국																	
현대차	005380 KS	KRW	220,500	32,418	6.2	20.4	17.1	(8.1)	KOSPI Index	5.5	3.9	(7.0)	(25.7)	4.9	4.8	0.5	0.5
기아	000270 KS	KRW	106,500	30,113	5.7	19.1	22.3	7.4	KOSPI Index	4.9	2.6	(1.8)	(10.1)	4.8	4.8	0.7	0.6
산업 평균				60,294	8.4	14.2	12.2	19.3		6.3	5.6	(0.3)	(4.8)	7.1	7.0	0.8	0.7

자료: 유안타증권 리서치센터, Bloomberg

기아 (000270) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서				(단위: 십억원)	
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	99,808	107,449	114,989	117,080	123,040
매출원가	77,180	82,678	92,064	93,572	97,265
매출총이익	22,629	24,771	22,925	23,508	25,775
판매비	11,021	12,104	12,288	12,542	13,116
영업이익	11,608	12,667	10,638	10,967	12,659
EBITDA	13,961	15,216	13,210	13,539	15,231
영업외손익	1,069	833	744	830	989
외환관련 손익	38	32	-84	-121	-130
이자손익	726	918	954	1,087	1,265
관계기업관련손익	684	395	395	395	395
기타	-378	-513	-521	-531	-541
법인세비용차감전순이익	12,677	13,500	11,382	11,797	13,648
법인세비용	3,900	3,725	3,073	3,185	3,685
계속사업순이익	8,778	9,775	8,309	8,612	9,963
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	8,778	9,775	8,309	8,612	9,963
지배지분순이익	8,777	9,773	8,307	8,610	9,961
포괄순이익	8,968	11,811	10,345	10,648	11,999
지배지분포괄이익	8,967	11,808	10,342	10,645	11,996

주: 영업이익의 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표	(단위: 십억원)				
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	11,297	12,564	10,905	11,940	12,622
당기순이익	8,778	9,775	8,309	8,612	9,963
감가상각비	1,846	2,010	1,980	1,940	1,900
외환손익	-120	186	84	121	130
중속, 관계기업 관련 손익	0	0	-395	-395	-395
자산부채의 증감	-4,247	-4,287	-3,974	-3,278	-3,956
기타현금흐름	5,040	4,881	4,901	4,941	4,981
투자활동 현금흐름	-3,107	-10,153	-7,928	-5,980	-6,331
투자자산	-1,778	-2,538	-3,053	-2,725	-2,796
유형자산 증가 (CAPEX)	-2,335	-3,485	-3,300	-3,400	-3,500
유형자산 감소	105	62	500	500	500
기타현금흐름	901	-4,191	-2,075	-355	-536
재무활동 현금흐름	-5,596	-3,570	-4,805	-4,181	-4,078
단기차입금	-1,519	98	6	2	5
사채 및 장기차입금	-2,102	-623	-900	-500	-400
자본	21	2	0	0	0
현금배당	-1,403	-2,194	-2,559	-2,330	-2,330
기타현금흐름	-592	-853	-1,353	-1,353	-1,353
연결범위변동 등 기타	206	372	2,707	2,013	2,495
현금의 증감	2,799	-787	878	3,792	4,709
기초 현금	11,554	14,353	13,567	14,445	18,236
기말 현금	14,353	13,567	14,445	18,236	22,945
NOPLAT	11,608	12,667	10,638	10,967	12,659
FCF	8,961	9,079	7,605	8,540	9,122

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

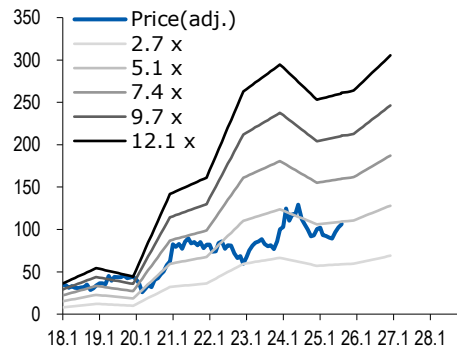
재무상태표				(단위: 십억원)	
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	37,466	41,797	44,708	48,231	53,548
현금및현금성자산	14,353	13,567	14,445	18,236	22,945
매출채권 및 기타채권	4,957	6,842	6,895	7,020	7,378
재고자산	11,273	12,419	13,291	13,532	14,221
비유동자산	43,162	50,958	55,239	59,292	63,516
유형자산	16,104	18,279	19,099	20,059	21,159
관계기업등 자본관련자산	20,762	23,858	26,721	29,393	32,039
기타투자자산	1,443	3,365	3,555	3,608	3,758
자산총계	80,628	92,756	99,948	107,523	117,063
유동부채	25,674	26,977	27,117	26,863	26,895
매입채무 및 기타채무	16,346	17,275	16,808	16,386	15,938
단기차입금	129	221	221	221	221
유동성장기부채	969	838	838	838	838
비유동부채	8,395	9,938	9,205	8,716	8,556
장기차입금	200	0	0	0	0
사채	2,502	2,176	1,276	776	376
부채총계	34,070	36,916	36,322	35,580	35,451
지배지분	46,552	55,831	63,615	71,931	81,598
자본금	2,139	2,139	2,139	2,139	2,139
자본잉여금	1,758	1,760	1,760	1,760	1,760
이익잉여금	43,271	50,241	55,989	62,269	69,900
비지배지분	6	9	11	13	15
자본총계	46,558	55,840	63,626	71,944	81,613
순차입금	-16,602	-18,427	-21,275	-24,919	-29,558
총차입금	4,164	3,639	2,746	2,247	1,852

Valuation 지표	(단위: 원, 배, %)				
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	21,770	24,413	20,972	21,864	25,295
BPS	117,495	141,812	163,807	185,220	210,112
EBITDAPS	34,629	38,011	33,349	34,381	38,678
SPS	247,564	268,412	290,304	297,316	312,451
DPS	5,600	6,500	6,000	6,000	7,000
PER	3.7	4.4	5.1	4.9	4.2
PBR	0.7	0.8	0.7	0.6	0.5
EV/EBITDA	1.1	1.6	1.6	1.3	0.8
PSR	0.3	0.4	0.4	0.4	0.3

재무비율		(단위: 배, %)				
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F	
매출액 증가율 (%)	15.3	7.7	7.0	1.8	5.1	
영업이익 증가율 (%)	60.5	9.1	-16.0	3.1	15.4	
지배순이익 증가율 (%)	62.3	11.3	-15.0	3.6	15.7	
매출총이익률 (%)	22.7	23.1	19.9	20.1	20.9	
영업이익률 (%)	11.6	11.8	9.3	9.4	10.3	
지배순이익률 (%)	8.8	9.1	7.2	7.4	8.1	
EBITDA 마진 (%)	14.0	14.2	11.5	11.6	12.4	
ROIC	71.3	65.8	45.5	41.6	43.3	
ROA	11.4	11.3	8.6	8.3	8.9	
ROE	20.4	19.1	13.9	12.7	13.0	
부채비율 (%)	73.2	66.1	57.1	49.5	43.4	
순차입금/자기자본 (%)	-35.7	-33.0	-33.4	-34.6	-36.2	
영업이익/금융비용 (배)	63.8	124.8	128.1	168.9	237.4	

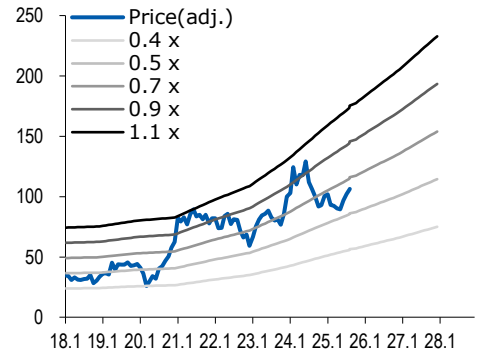
P/E band chart

(천원)



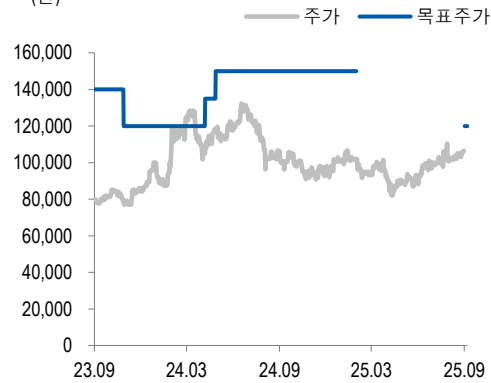
P/B band chart

(천원)



기아 (000270) 투자등급 및 목표주가 추이

(원)



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2025-09-02	HOLD	120,000	1년		
	담당자변경				
2025-02-03	BUY	150,000	1년	-35.99	-26.40
2024-04-29	BUY	150,000	1년	-28.77	-11.80
2024-04-08	BUY	135,000	1년	-15.87	-12.44
2023-10-30	BUY	120,000	1년	-17.16	7.08
2023-04-27	BUY	140,000	1년	-40.48	-35.64

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자여건 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	93.6
Hold(중립)	6.4
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2025-09-02

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : 김용민)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.