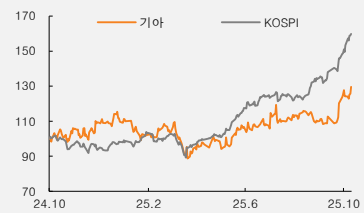


투자 의견(유지)	매수
목표주가(유지)	150,000원
현재주가(25/10/31)	119,900원
상승여력	25.1%

영업이익(25F,십억원)	9,763
Consensus 영업이익(25F,십억원)	10,166
EPS 성장률(25F,%)	-12.8
MKT EPS 성장률(25F,%)	30.8
P/E(25F,x)	5.6
MKT P/E(25F,x)	14.6
KOSPI	4,107.50
시가총액(십억원)	47,215
발행주식수(백만주)	390
유동주식비율(%)	59.3
외국인 보유비중(%)	39.6
베타(12M) 일간수익률	0.66
52주 최저가(원)	82,000
52주 최고가(원)	119,900

(%)	1M	6M	12M
절대주가	19.1	32.6	30.5
상대주가	-0.7	-17.4	-18.8



[자동차/부품]

김진석

jinsuk.kim@miraeasset.com

기아

3Q25 리뷰: 관세 상쇄 아쉬우나 매력적인 배당

영업이익 컨센서스 하회. 관세 영향 1.2조원, 기타 비용 영향

매출액 28.7조원(+8.2%YoY, 컨센 27.9조원 대비 +3% 상회), 영업이익 1.46조원 (-49.2%YoY, 컨센 2.05조원 대비 -29% 하회), 영업이익률 5.1%(-5.8%p YoY, -4.3%p QoQ)를 기록했다. 영업이익 증감 요인은 환율 +2,530억원, 물량 +1,600억원, 가격 +1,180억원, 인센 -2,640억원, 믹스 -590억원, 관세 -1.2조원, 기타 -3,930억원이다. 관세 영향은 회사에서 소통하는 것처럼 월 4,000억원 수준이다. 기타는 지속적으로 감익 요인으로 작용하고 있다. 이번 분기에는 기말환율 상승으로 인한 판보충 증가와 선제적인 품질관리 캠페인 활동(ECU 교체와 S/W 업그레이드)에 따른 일회성 비용이 발생했다. 관세 15% 인하 소급일은 11/1 가능성이 높아진 가운데, 회사는 기존 재고 영향으로 12월부터 효과가 나타날 것이라 밝혔다.

아쉬운 실적이지만, 매력적인 배당정책. 관심은 펀더멘탈 지표로

실적이 관세 영향으로 아쉬운 것은 사실이다. 그럼에도 관세 15% 인하로 약 1.5조원의 비용을 절감할 수 있다. 추가로 현재 미국향 수입차 600~600만대 중 캐나다를 제외하면 유럽/일본/한국 비중이 55%, 멕시코 비중이 43%이다. 이중 멕시코만 관세 합의가 안된 상황인데, 멕시코 관세가 15%로 인하되면 비용은 약 0.5조원 추가로 절감할 수 있다. 올해 감익에도 동사 DPS는 전년도와 같은 6,500원으로 예상한다. 최근 주가 상승에도 시가배당률은 5.4%로 여전히 매력적이다.

시장의 관심은 향후 관세를 넘어 펀더멘탈 지표로 이전될 것으로 예상된다. 9월말 이후 Cox Auto, GM, Ford 등이 미국 자동차 수요 추정을 상향하는 가운데, 미국 금리 인하로 인한 수요 확대도 예정되어 있다. 동사는 2Q26 볼륨모델 텔루라이드 FMC와 HEV 투입이 예정되어 있다. BEV 수요 감소, HEV 수요 확대와 맞물린다.

미국/중국에서 전기차 수요가 둔화될 가운데, 유럽에서는 탄소배출규제와 보조금 정책 효과로 전기차 수요가 여전히 +20~30%YoY 수준으로 유지되고 있다. 현재 독일/영국/프랑스/이탈리아 등에서 전기차 세액공제/보조금 정책을 발표했다. 동사는 글로벌 OEM 중에서 전기차 정책을 지속적으로 추진하고 있는 업체이다. 단기적으로는 마진 영향이 있겠지만, 중장기적으로는 멀티플 상향 요인으로 판단한다. 목표주가는 15만원을 유지한다. 26년 EPS 추정치에 Target P/E 6.1배를 적용했다.

결산기 (12월)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액 (십억원)	99,808	107,449	114,863	120,032	125,073
영업이익 (십억원)	11,608	12,667	9,763	10,083	11,006
영업이익률 (%)	11.6	11.8	8.5	8.4	8.8
순이익 (십억원)	8,777	9,773	8,426	9,058	9,851
EPS (원)	21,770	24,413	21,296	23,698	25,884
ROE (%)	20.4	19.1	14.5	14.3	14.1
P/E (배)	4.6	4.1	5.6	5.1	4.6
P/B (배)	0.9	0.7	0.8	0.7	0.6
배당수익률 (%)	5.6	6.5	5.4	5.4	5.4

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: 기아, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. 기아 목표주가 산출 테이블

구분	내용	비고
목표주가 (원)	150,000	목표주가 유지
현재주가 (원)	119,900	25년 10월 31일(금) 종가 기준.
상승여력 (%)	25.1	투자의견 '매수' 유지
적용 EPS (원)	23,698	26년 EPS 추정치 평균. 25~26년에서 변경
Target P/E (배)	6.1	12~13년 연간 P/E 평균에 10% 할인

자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

표 2. 기아 3Q25 발표치와 컨센서스 비교

(십억원, %)	3Q24	2Q25	3Q25P				
			발표치	YoY	QoQ	컨센서스	차이
매출액	26,520	29,350	28,686	8.2	-2.3	27,935	2.7
영업이익	2,881	2,765	1,462	-49.3	-47.1	2,047	-28.6
지배순이익	2,268	2,269	1,425	-37.2	-37.2	1,713	-16.8
영업이익률	10.9	9.4	5.1	-5.8%p	-4.3%p	7.3	-2.2%p
지배순이익률	8.6	7.7	5.0	-3.6%p	-2.8%p	6.1	-1.2%p

자료: Quantiwise, 미래에셋증권 리서치센터

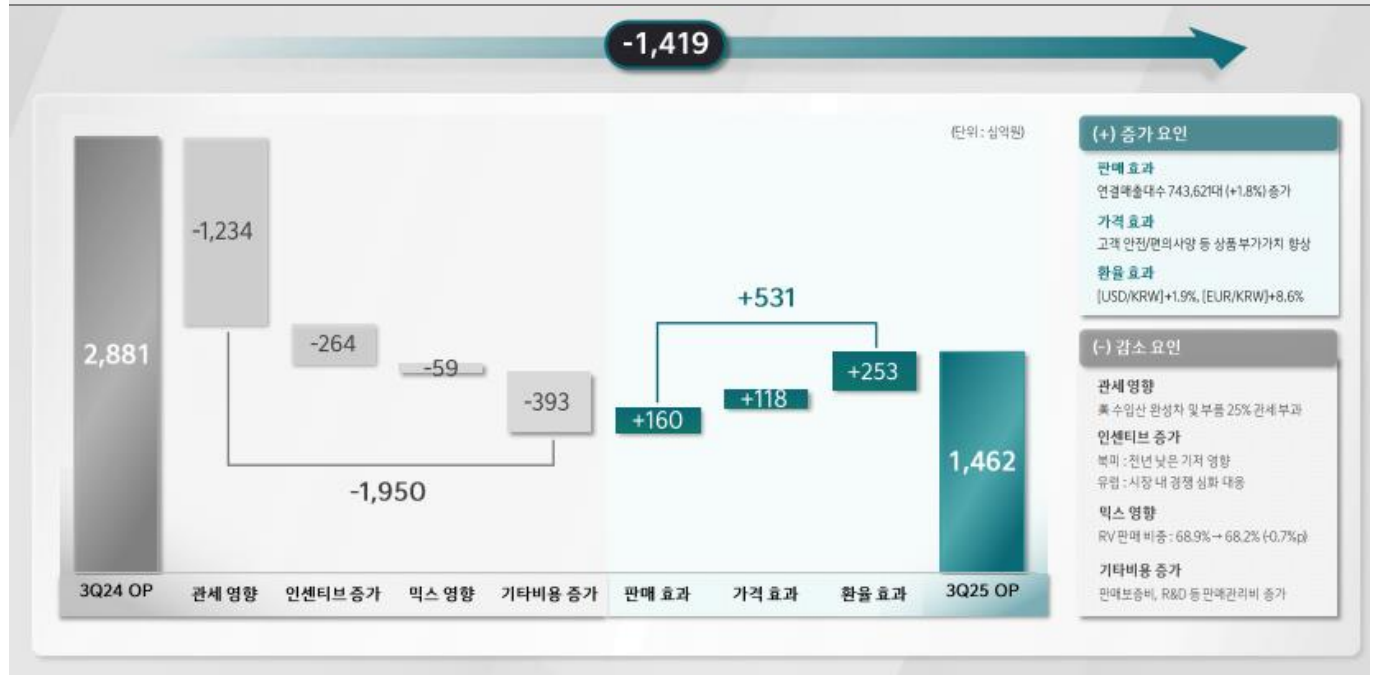
표 3. 기아 25~27년 실적 전망

(십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25P	4Q25F	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	26,213	27,568	26,520	27,148	28,018	29,350	28,686	28,810	99,808	107,449	114,863	120,032	125,073
YoY (%)	10.6	5.0	3.8	11.6	6.9	6.5	8.2	6.1	15.3	7.7	6.9	4.5	4.2
매출총이익	6,236	6,646	6,140	5,757	6,081	5,875	4,720	5,697	22,629	24,771	22,373	22,806	23,764
GPM (%)	23.8	24.1	23.2	21.2	21.7	20.0	16.5	19.8	22.7	23.1	19.5	19.0	19.0
영업이익	3,426	3,644	2,881	2,716	3,009	2,765	1,462	2,528	11,608	12,667	9,763	10,083	11,006
OPM (%)	13.1	13.2	10.9	10.0	10.7	9.4	5.1	8.8	11.6	11.8	8.5	8.4	8.8
YoY (%)	19.2	7.1	0.6	10.2	-12.2	-24.1	-49.2	-6.9	60.5	9.1	-22.9	3.3	9.2
지배순이익	2,808	2,955	2,268	1,758	2,393	2,269	1,425	2,339	8,777	9,773	8,426	9,058	9,851
NPM (%)	10.7	10.7	8.6	6.5	8.5	7.7	5.0	8.1	8.8	9.1	7.3	7.5	7.9
YoY (%)	32.5	4.9	2.1	7.5	-14.8	-23.2	-37.2	33.1	62.3	11.3	-13.8	7.5	8.8

자료: Quantiwise, 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. 3Q25 영업이익 증감요인 분석 → 관세 영향 1.2조원, 기타 비용 증가



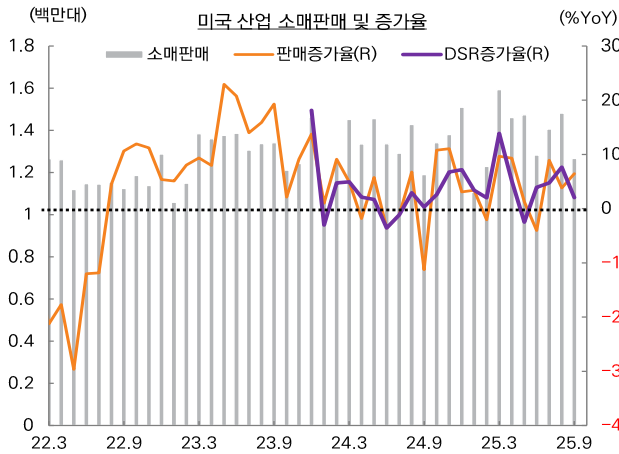
자료: 기아, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 영업이익 증감요인 분석 추이 → 기타 부문의 감익 지속

◆ 전년 동기 대비 영업이익 부분별 증감액 (단위: 십억원)											
단위:십억원	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
기초	1,606	2,234	2,312	2,624	2,874	3,403	2,865	2,466	3,426	3,644	2,881
인센티브	189	86	-64	-304	-285	-471	-467	-490	-444	-341	-264
Mix	277	211	417	166	256	55	218	163	-369	-265	-59
기타	-197	-339	-368	-397	-349	-345	273	-170	-239	-228	-393
판매효과	789	541	395	97	42	29	-101	363	21	153	160
가격효과	477	374	294	17	114	116	115	136	129	88	118
환율	228	423	76	-179	308	419	350	388	364	501	253
재료비	-495	-126	194	442	465	436	261	-140	121		
품질비용			-391				-631				
관세										-786	-1234
기말	2,874	3,403	2,865	2,466	3,426	3,644	2,881	2,716	3,009	2,765	1,462

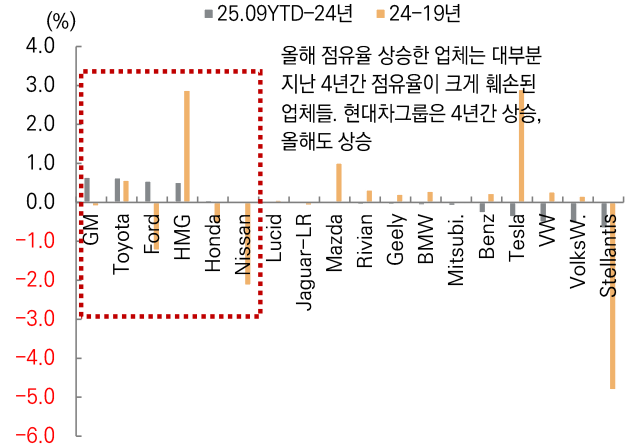
자료: 기아, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 9월 미국 소매판매 +6.5%, 영업일 조정 +2%



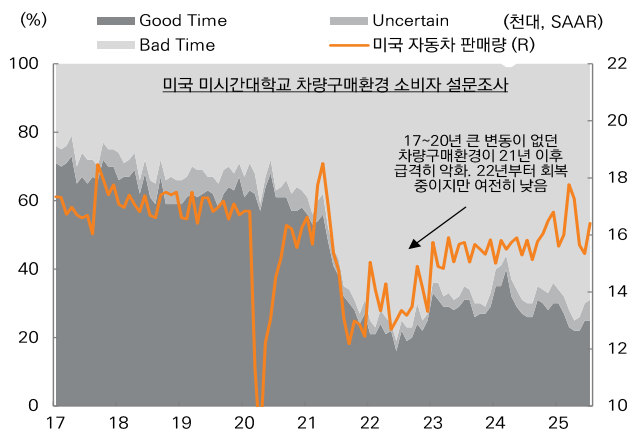
자료: Autodata, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 업체별 올해 누적 기준 변화와 지난 3년 변화



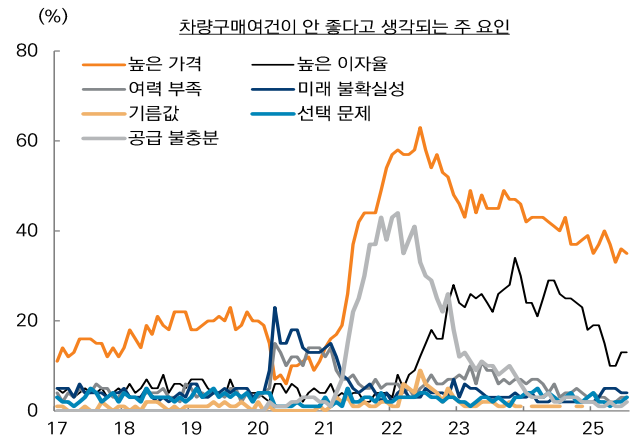
자료: Autodata, Marklines, 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. 미국 차량구매환경은 추가로 개선될 여지가 충분함



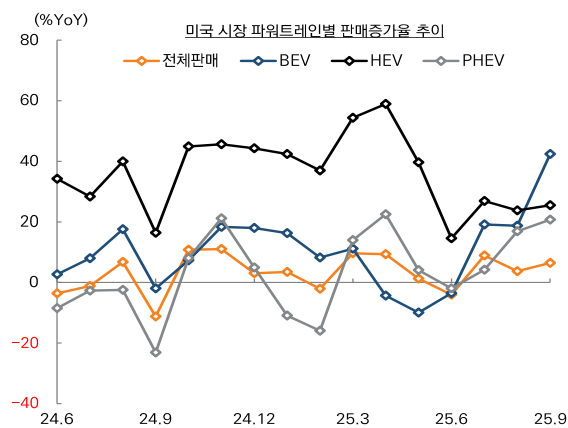
자료: University of Michigan, 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. 가격민감도가 높은 소비자로 구성되어 있다고 판단



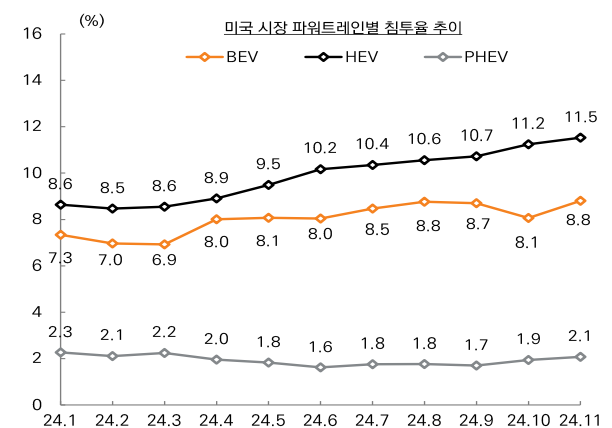
자료: University of Michigan, 미래에셋증권 리서치센터

그림 7. 미국 파워트레인별 판매 증가율



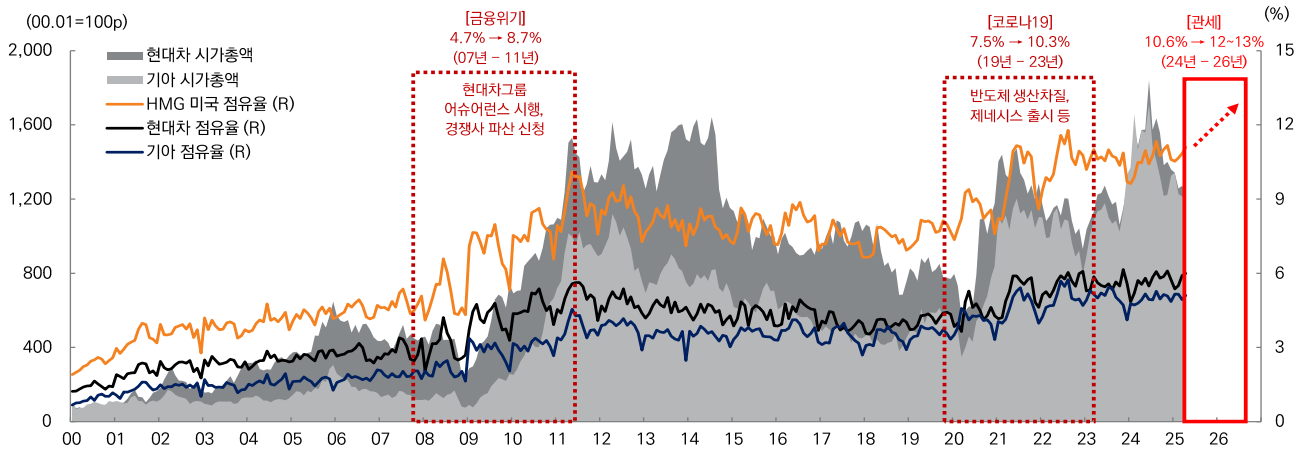
자료: Autodata, 미래에셋증권 리서치센터

그림 8. 미국 파워트레인별 침투율



자료: Autodata, Marklines, 미래에셋증권 리서치센터

그림 9. 현대차그룹 시가총액과 미국 점유율 추이 → 금융위기, 코로나19 이후 세번째로 오는 사이클



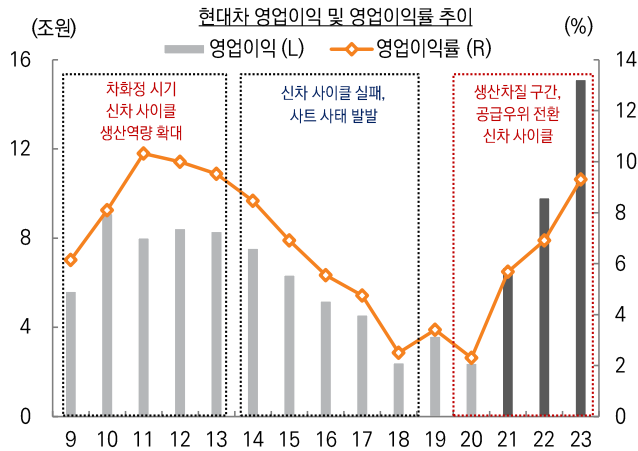
자료: Quantwise, Autodata, 미래에셋증권 리서치센터

그림 10. 미국 세그먼트별 ASP 비교 - 현대차그룹은 미국/유럽/일본 평균 대비 세그먼트/모델 가격경쟁력 보유 (천달러)



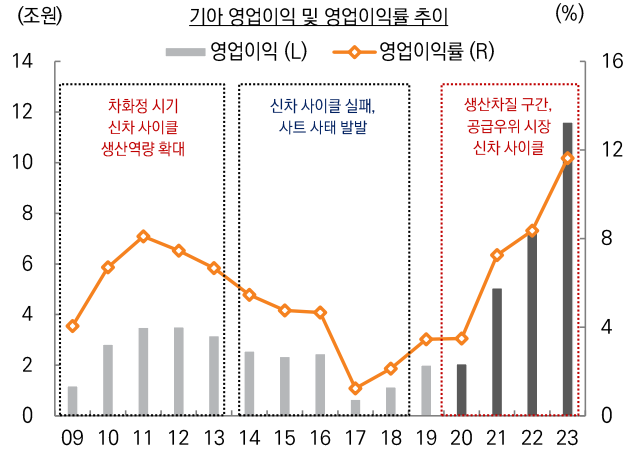
자료: Marklines, Edmunds, 미래에셋증권 리서치센터

그림 11. 2020년 이후 크게 성장한 현대차의 영업이익



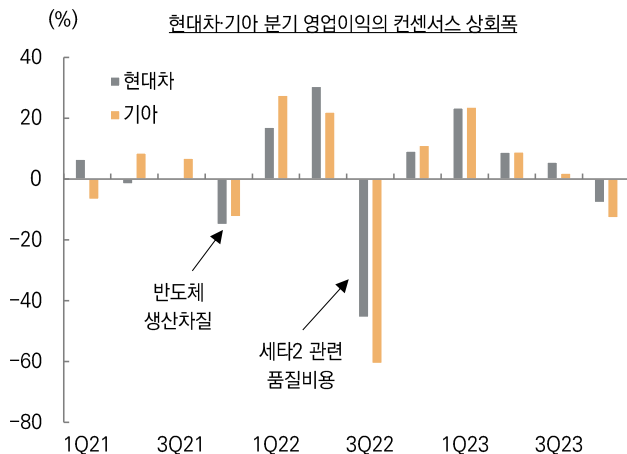
자료: 현대차, 미래에셋증권 리서치센터

그림 12. 2020년 이후 크게 성장한 기아의 영업이익



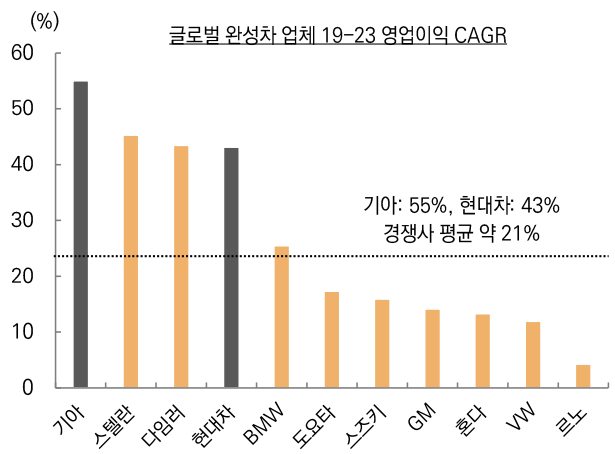
자료: 기아, 미래에셋증권 리서치센터

그림 13. 해당 기간 컨센서스를 지속 상회한 분기 영업이익



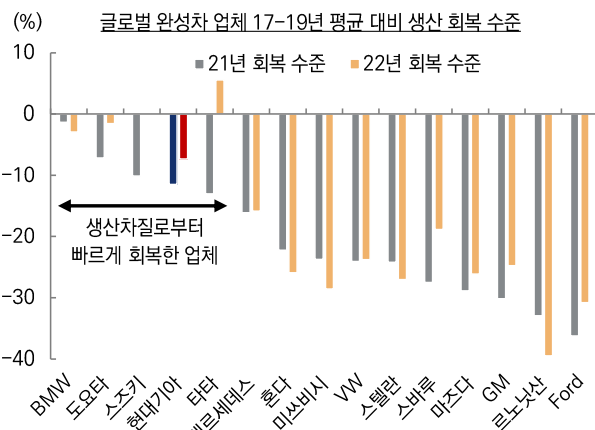
자료: Quantwise, 미래에셋증권 리서치센터

그림 14. 경쟁사를 상회하는 현대차기아의 영업이익 성장



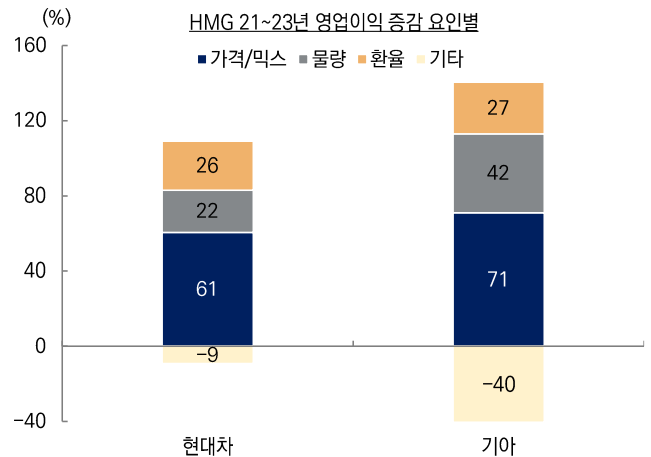
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 15. 생산차질로부터 빠르게 회복한 현대차기아



자료: Marklines, 미래에셋증권 리서치센터

그림 16. ASP가 현대차기아 호실적에 가장 크게 기여함



자료: 현대차, 기아, 미래에셋증권 리서치센터

기아 (000270)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	107,449	114,863	120,032	125,073
매출원가	82,678	92,490	97,226	101,309
매출총이익	24,771	22,373	22,806	23,764
판매비와관리비	12,104	12,610	12,723	12,757
조정영업이익	12,667	9,763	10,083	11,006
영업이익	12,667	9,763	10,083	11,006
비영업손익	833	1,286	1,671	1,776
금융손익	918	800	948	1,185
관계기업등 투자손익	395	677	746	813
세전계속사업손익	13,500	11,049	11,754	12,782
계속사업법인세비용	3,725	2,631	2,703	2,940
계속사업이익	9,775	8,418	9,050	9,842
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	9,775	8,418	9,050	9,842
지배주주	9,773	8,426	9,058	9,851
비지배주주	2	-7	-8	-8
총포괄이익	11,811	7,737	9,050	9,842
지배주주	11,808	7,741	9,055	9,847
비지배주주	3	-4	-5	-5
EBITDA	15,216	12,350	12,690	13,635
FCF	9,079	7,715	9,424	10,083
EBITDA 마진율 (%)	14.2	10.8	10.6	10.9
영업이익률 (%)	11.8	8.5	8.4	8.8
지배주주귀속 순이익률 (%)	9.1	7.3	7.5	7.9

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동으로 인한 현금흐름	12,564	11,181	12,424	13,083
당기순이익	9,775	8,418	9,050	9,842
비현금수익비용가감	9,666	5,594	3,910	3,931
유형자산감가상각비	2,010	2,000	2,094	2,179
무형자산상각비	540	587	514	449
기타	7,116	3,007	1,302	1,303
영업활동으로인한자산및부채의변동	-4,287	-841	766	612
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-1,073	-299	-171	-167
재고자산 감소(증가)	-1,497	-649	-580	-566
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	790	503	488	476
법인세납부	-3,543	-3,192	-2,703	-2,940
투자활동으로 인한 현금흐름	-10,153	-3,980	-3,386	-3,377
유형자산처분(취득)	-3,424	-3,427	-3,000	-3,000
무형자산감소(증가)	-1,192	-657	0	0
장단기금융자산의 감소(증가)	-4,788	-495	-386	-377
기타투자활동	-749	599	0	0
재무활동으로 인한 현금흐름	-3,570	-3,758	-4,042	-2,422
장단기금융부채의 증가(감소)	-525	-966	-552	4
자본의 증가(감소)	2	0	0	0
배당금의 지급	-2,194	-2,559	-2,490	-2,426
기타채무활동	-853	-233	-1,000	0
현금의 증가	-787	2,018	3,856	6,173
기초현금	14,353	13,567	15,584	19,441
기말현금	13,567	15,584	19,441	25,614

자료: 기아, 미래에셋증권 리서치센터

예상 재무상태표 (요약)

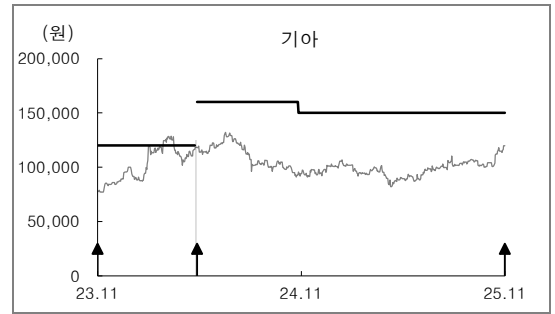
(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	41,797	43,889	48,791	56,120
현금 및 현금성자산	13,567	15,584	19,441	25,614
매출채권 및 기타채권	6,719	7,238	7,419	7,731
재고자산	12,419	12,891	13,471	14,037
기타유동자산	9,092	8,176	8,460	8,738
비유동자산	50,958	53,886	55,547	57,156
관계기업투자등	23,858	25,318	26,458	27,569
유형자산	18,279	19,260	20,166	20,986
무형자산	4,094	4,106	3,592	3,143
자산총계	92,756	97,775	104,338	113,276
유동부채	26,977	27,523	28,170	29,345
매입채무 및 기타채무	14,796	14,950	15,623	16,279
단기금융부채	1,149	865	313	317
기타유동부채	11,032	11,708	12,234	12,749
비유동부채	9,938	9,711	10,067	10,414
장기금융부채	2,490	1,808	1,808	1,808
기타비유동부채	7,448	7,903	8,259	8,606
부채총계	36,916	37,234	38,238	39,759
지배주주지분	55,831	60,539	66,107	73,532
자본금	2,139	2,139	2,139	2,139
자본잉여금	1,760	1,760	1,760	1,760
이익잉여금	50,241	56,022	61,590	69,015
비지배주주지분	9	2	-6	-15
자본총계	55,840	60,541	66,101	73,517

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2024	2025F	2026F	2027F
P/E (x)	4.1	5.6	5.1	4.6
P/CF (x)	2.1	3.4	3.5	3.3
P/B (x)	0.7	0.8	0.7	0.6
EV/EBITDA (x)	1.6	2.2	1.7	1.1
EPS (원)	24,413	21,296	23,698	25,884
CFPS (원)	48,564	35,417	33,908	36,190
BPS (원)	141,271	156,853	175,536	195,045
DPS (원)	6,500	6,500	6,500	6,500
배당성향 (%)	26.2	29.6	26.8	24.6
배당수익률 (%)	6.5	5.4	5.4	5.4
매출액증가율 (%)	7.7	6.9	4.5	4.2
EBITDA증가율 (%)	9.0	-18.8	2.8	7.4
조정영업이익증가율 (%)	9.1	-22.9	3.3	9.2
EPS증가율 (%)	12.1	-12.8	11.3	9.2
매출채권 회전율 (회)	35.6	31.2	30.9	30.8
재고자산 회전율 (회)	9.1	9.1	9.1	9.1
매입채무 회전율 (회)	7.9	8.7	8.8	8.8
ROA (%)	11.3	8.8	9.0	9.0
ROE (%)	19.1	14.5	14.3	14.1
ROIC (%)	45.2	31.7	32.1	34.6
부채비율 (%)	66.1	61.5	57.8	54.1
유동비율 (%)	154.9	159.5	173.2	191.2
순차입금/자기자본 (%)	-27.4	-33.8	-38.0	-42.9
조정영업이익/금융비용 (x)	124.8	61.8	84.1	103.6

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
기아 (000270)				
2024.10.28	매수	150,000	-	-
2024.04.29	매수	160,000	-30.27	-17.31
2024.04.26	분석 대상 제외		-	-
2023.10.27	매수	120,000	-16.12	7.08



* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자의견 분류 및 적용기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 주가(—), 목표주가(→), Not covered(■)

* 2025년 5월 12일 기준으로 투자의견 분류기준 변경(Trading Buy 의견 삭제)

* 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상, 20% 미만의 추가상승이 예상되는 종목은 금융투자분석사 재량에 따라 '매수' 또는 '중립' 의견으로 제시함

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
78.61%	1.73%	19.08%	0.58%

* 2025년 09월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 기아 유(株) 기초자산으로 하는 주식워런트증권에 대해 유동성공급자(LP)업무를 수행하고 있습니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.