2025년 4월 28일 | 기업분석

기아 (000270)

Worst를 가정한 주가. P/E 4배 이하. 배당수익률 7.4%

BUY (유지)

목표주가(12M) 125,000원(하향)
현재주가(4.25) 88,200원

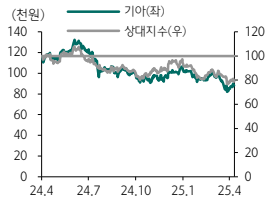
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,546.30
52주 최고/최저(원)	132,300/82,000
시가총액(십억원)	35,074.7
시가총액비중(%)	1.68
발행주식수(천주)	397,672.6
60일 평균 거래량(천주)	1,216.2
60일 평균 거래대금(십억원)	114.4
외국인지분율(%)	38.48
주요주주 지분율(%)	
현대자동차 외 4 인	36.31
국민연금공단	6.64

Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	112,628.1	116,991.8
영업이익(십억원)	12,317.0	12,267.0
순이익(십억원)	9,811.3	9,893.0
EPS(원)	24,604	24,770
BPS(원)	159,676	178,056

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	99,808.4	107,448.8	114,857.4	118,350.2
영업이익	11,607.9	12,667.1	11,639.9	11,291.7
세전이익	12,677.3	13,500.2	12,844.9	12,907.6
순이익	8,777.0	9,773.0	9,246.4	9,291.5
EPS	21,770	24,413	23,251	23,890
증감율	63.13	12.14	(4.76)	2.75
PER	4.59	4.12	3.79	3.69
PBR	0.86	0.71	0.56	0.50
EV/EBITDA	1.69	1.42	0.79	0.40
ROE	20.44	19.09	15.63	14.10
BPS	116,771	141,271	156,327	177,778
DPS	5,600	6,500	6,500	6,500

Analyst 송선재 sunjae.song@hanafn.com
RA 강민아 minahkang@hanafn.com

하나증권 리서치센터

하락 방향성보다는 상승 방향성이 더 큰 주가 수준

기아에 대한 투자의견 BUY를 유지한 가운데, 목표주가를 기존 14.0만원에서 신규 12.5만원(목표 P/E 5.5배 유지)으로 하향한다. 목표주가 하향은 미국의 관세 부과로 하반기부터 이익 훼손과 경쟁심화 영향을 반영하여 2025년/2026년 영업이익 추정치를 각각 9%/11% 하향하였기 때문이다. 관세 영향의 강도는 관세율의 조정 가능성과 기아의 대응 노력, 그리고 시장 경쟁상황 등에 따라 달라지겠지만, 관련 우려는 Worst Scenario를 가정해 주가에 지속적으로 반영되어 왔다. 단기 이익 모멘텀의 약화가 아쉽지만, P/E 4배 이하의 낮은 Valuation과 예상 배당수익률 7.4%, 그리고 금년 0.7조원의 자기주식 매입/소각(상반기/하반기 분할 매입)에 따른 EPS 상승 등을 감안할 때 현재 주가에서는 위험-수익 관점에서 하락보다는 상승 방향성이 더 크게 열려 있다. Worst Scenario를 벗어날 모멘텀이 발생하면, 주가는 현재의 낮은 Valuation에서 즉각적으로 벗어날 것으로 전망한다.

1Q25 Review: 영업이익률 10.7% 기록

기아의 1분기 실적은 시장 기대치를 하회했다(영업이익 기준 -7%). 글로벌 도매판매와 중국 제외 도매판매는 각각 77.3만대/75.5만대(+2%/+2% (YoY))였다. 북미(+1%)/인도(+16%)/아중동(+26%) 판매가 증가했으나, 한국(-2%)/유럽(-5%) 판매는 감소했다. 친환경차 소매판매는 11% (YoY) 증가한 17.4만대, 이 중에서 HEV와 EV가 각각 10.4만대/7.0만대(+11%/+11% (YoY))였다. 매출액/영업이익은 28.0조원/3.01조원(+7%/-12% (YoY)), 영업이익률은 10.7%(-2.4%p (YoY))를 기록했다. 물량 증가와 함께 환율 상승에 기인한 ASP 상승(연결/내수 ASP +5.2%/+4.5% (YoY))이 기여했다. 매출원가율이 78.3%로 2.1%p (YoY) 상승했고, 판관비율도 11.0%로 0.3%p (YoY) 상승하면서 영업이익률이 2.4%p (YoY) 하락했다. 영업이익 변동에는 인센티브 증가(-4,440억원), 믹스 하락(-3,690억원), 기타비용 증가(-2,390억원) 등이 부정적인 가운데, 판매 증가(+210억원), 가격 효과(+1,290억원), 재료비 감소(+1,210억원), 그리고 환율 효과(+3,640억원) 등이 만회했다.

컨퍼런스 콜의 내용: 2분기 이후 가격대 높은 모델들의 확대로 믹스 개선 기대 중

기아는 관세로 미국 내 선수요가 발생하면서 1분기에 이어 2분기에도 높은 성장을 보이겠지만, 하반기에는 수요 감소의 우려가 있다고 밝혔다. 재고가 소진되는 6~7월 이후 경쟁사들이 가격 인상 등의 전략을 취할 것인데, 기아는 시장 수요를 보고 신중하게 대응할 예정이다. 산업환경 정상화와 신차 런칭의 부재 등으로 미국 내 인센티브가 증가하고 있지만, 산업평균 이하로 유지시키고 미국 외 지역에서도 인센티브를 통제할 계획이다. 1분기 시로스/EV3/EV4 등이 런칭되면서 믹스가 하락했지만, 2분기 이후 타스만/스포티지 투입과 카니발 HEV/스포티지HEV 등의 물량 확대, 그리고 EV6/EV9의 미국 생산 등이 진행되면서 믹스 영향이 완화될 것으로 기대 중이다. HEV 차종의 수익성은 ICE와 동등한 수준까지 상승했다.

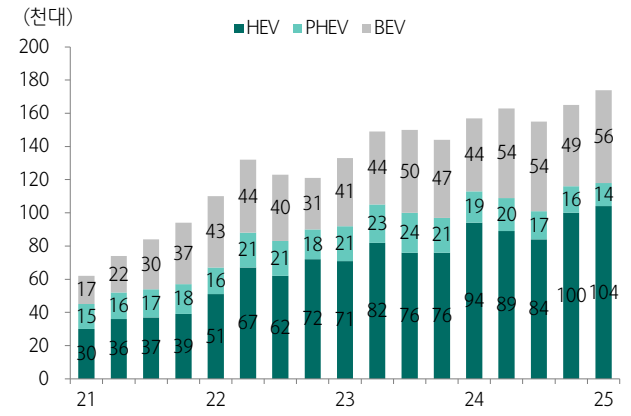
도표 1. 기아의 분기별 실적 추이

(단위: 천대, 십억원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25P	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2023	2024	2025F	2026F
글로벌 판매대수	761	794	764	771	773	830	780	801	3,087	3,089	3,184	3,272
YoY	(1)	(2)	(2)	5	2	5	2	4	6	0	3	3
(중국 제외)	741	775	745	749	755	810	761	779	3,007	3,011	3,105	3,190
한국	138	138	125	142	134	135	128	143	566	542	540	555
미국	205	225	222	207	207	230	220	208	825	859	865	880
중국	20	19	19	21	18	20	19	22	80	78	79	82
유럽	146	138	128	125	137	140	130	133	573	537	540	555
인도	65	61	67	52	76	80	75	64	255	245	295	310
기타	172	197	184	193	183	205	190	197	724	746	775	790
매출액	26,213	27,568	26,520	27,148	28,018	30,139	28,425	28,276	99,808	107,449	114,857	118,350
YoY	11	5	4	12	7	9	7	4	15	8	7	3
영업이익	3,426	3,644	2,881	2,716	3,009	3,193	2,815	2,624	11,608	12,667	11,640	11,292
YoY	19	7	1	10	(12)	(12)	(2)	(3)	60	9	(8)	(3)
영업이익률 (%)	13.1	13.2	10.9	10.0	10.7	10.6	9.9	9.3	11.6	11.8	10.1	9.5
(품질비용 제거 기준)	3,426	3,644	3,512	2,716	3,009	3,193	2,815	2,624	12,008	13,298	11,640	11,292
(영업이익률 (%))	13.1	13.2	13.2	10.0	10.7	10.6	9.9	9.3	12.0	12.4	10.1	9.5
세전이익	3,785	4,040	3,232	2,444	3,243	3,538	3,230	2,834	12,677	13,500	12,845	12,908
세전이익률 (%)	14.4	14.7	12.2	9.0	11.6	11.7	11.4	10.0	12.7	12.6	11.2	10.9
순이익	2,809	2,957	2,268	1,741	2,393	2,547	2,325	1,983	8,778	9,775	9,248	9,293
순이익률 (%)	10.7	10.7	8.6	6.4	8.5	8.5	8.2	7.0	8.8	9.1	8.1	7.9
지배주주순이익	2,808	2,955	2,268	1,742	2,393	2,547	2,325	1,981	8,777	9,773	9,246	9,292

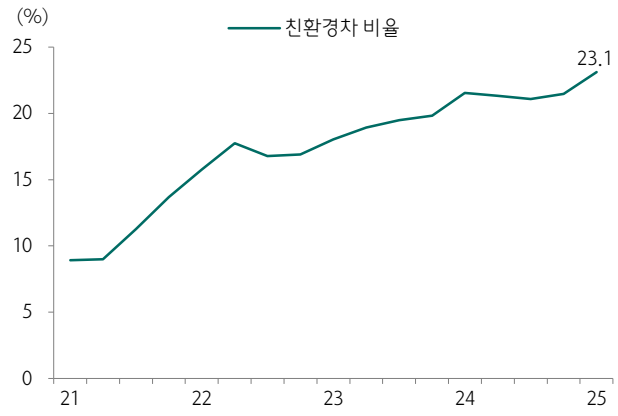
자료: 기아, 하나증권

도표 2. 기아의 분기별 친환경차 판매대수 추이



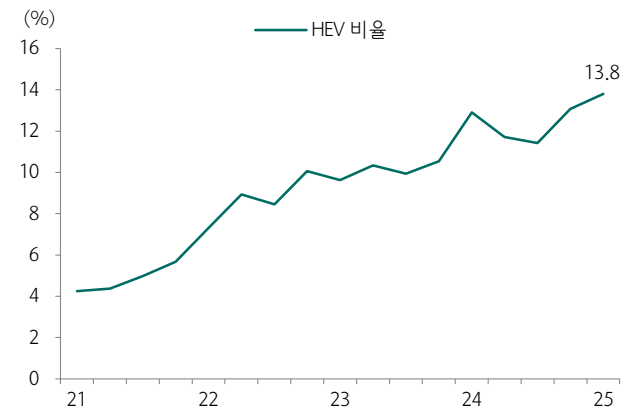
자료: 기아, 하나증권

도표 3. 기아의 분기별 친환경차 비율 추이



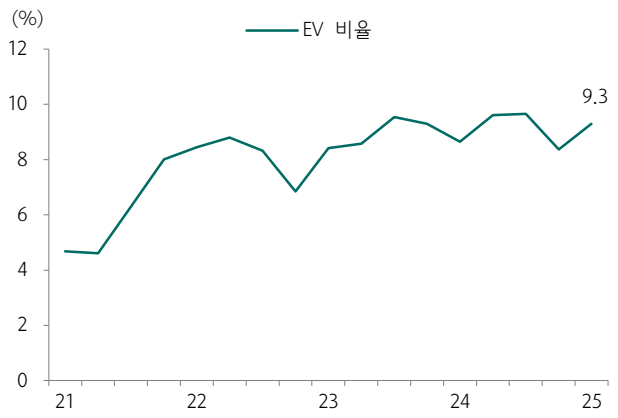
자료: 기아, 하나증권

도표 4. 기아의 분기별 하이브리드차 비율 추이



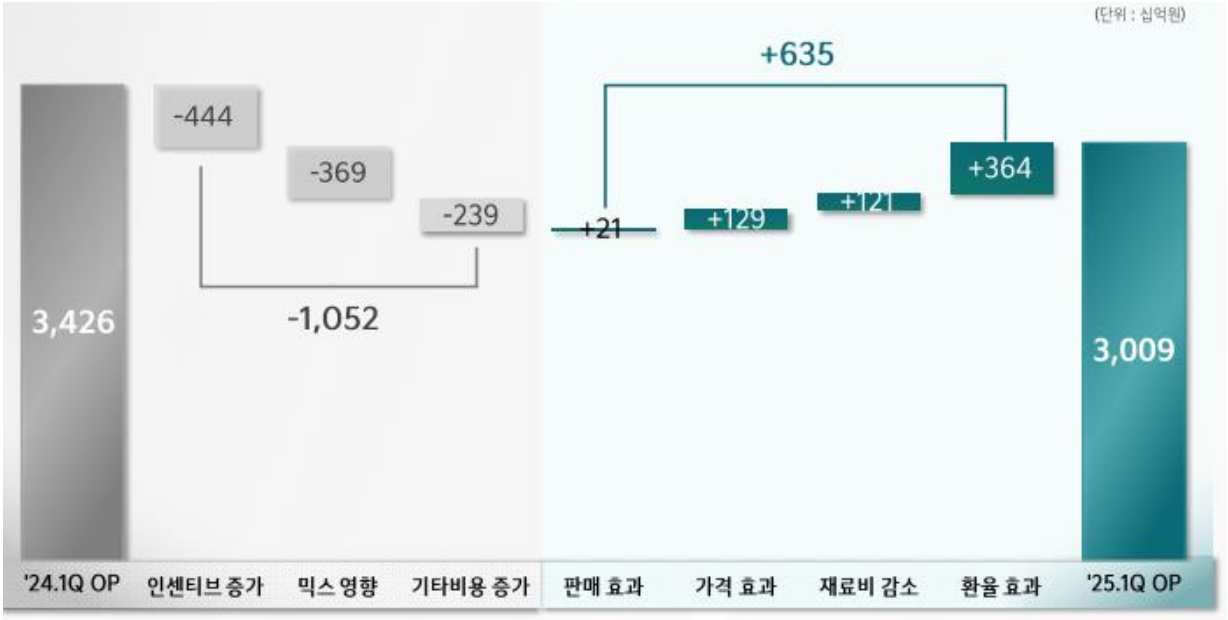
자료: 기아, 하나증권

도표 5. 기아의 분기별 전기차 비율 추이



자료: 기아, 하나증권

도표 6. 기아의 1분기 영업이익 증감요인 분석



자료: 기아

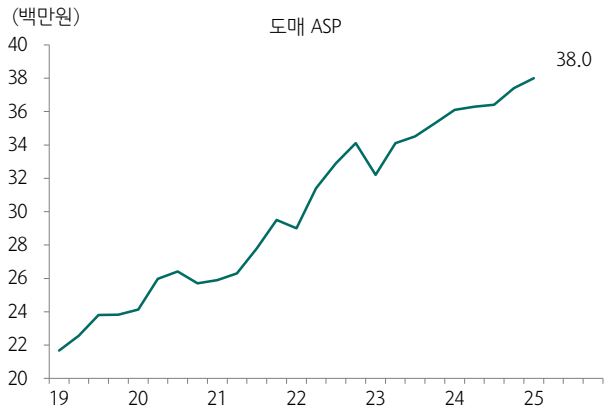
도표 7. 기아의 분기별 매출액 및 영업이익 증감요인 구분

(단위: 십억원)

대구분	소구분	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2022	2023	2024
매출액	분기 매출액	23,691	26,244	25,545	24,328	26,213	27,568	26,520	27,148	28,018	86,559	99,808	107,449
	증감액 (YoY)	5,333	4,368	2,384	1,164	2,522	1,324	974	2,820	1,805	16,697	13,249	7,640
영업이익	분기 영업이익	2,874	3,403	2,865	2,466	3,426	3,644	2,881	2,716	3,009	7,233	11,608	12,667
	증감액 (YoY)	1,267	1,169	2,097	-159	552	241	16	251	-417	2,167	4,375	1,059
	물량	789	541	395	97	42	29	-101	363	21	1,094	1,817	332
	ASP/믹스	943	671	647	-121	85	-300	-134	-191	-684	2,582	2,104	-538
	(판가)	477	374	294	17	114	116	115	136	129	1,116	1,162	482
	(믹스)	277	211	417	166	256	55	218	163	-369	-36	1,043	692
	(인센티브)	189	86	-64	-304	-285	-471	-467	-490	-444	1,501	-101	-1,712
	환율	228	423	76	-179	308	419	350	388	364	2,449	547	1,465
	기타	-692	-465	979	45	116	91	-97	-310	-118	-3,892	-93	-199
	(재료비)	-495	-126	194	442	465	436	261	-140	121	-1,072	15	1,023
	(기타비용)	-197	-339	785	-397	-349	-345	-358	-170	-239	-2,884	-108	-1,222

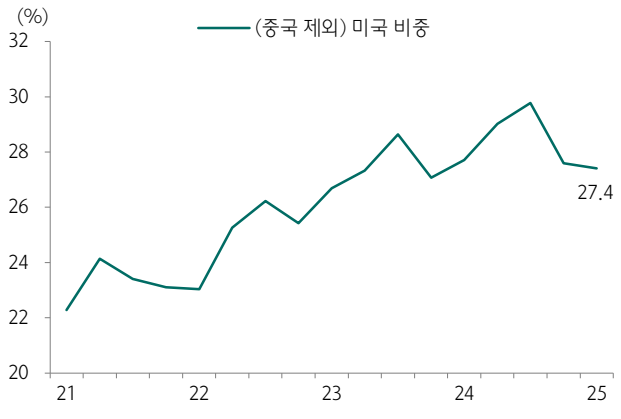
주: 분기합산과 연간 수치가 집계상 차이로 약간의 오차 발생
자료: 기아, 하나증권

도표 8. 기아의 분기별 글로벌 ASP 추이



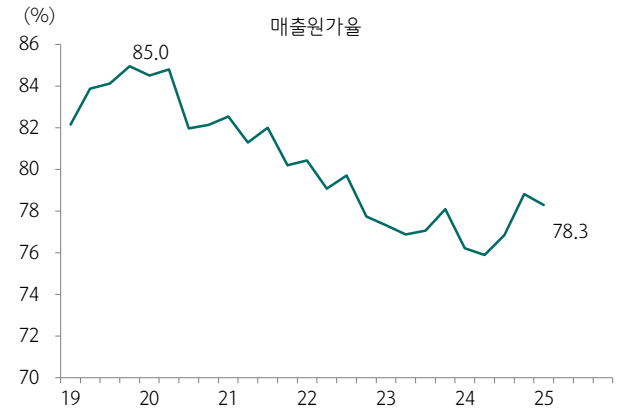
자료: 기아, 하나증권

도표 9. 기아의 분기별 도매판매 중 미국 비중 추이



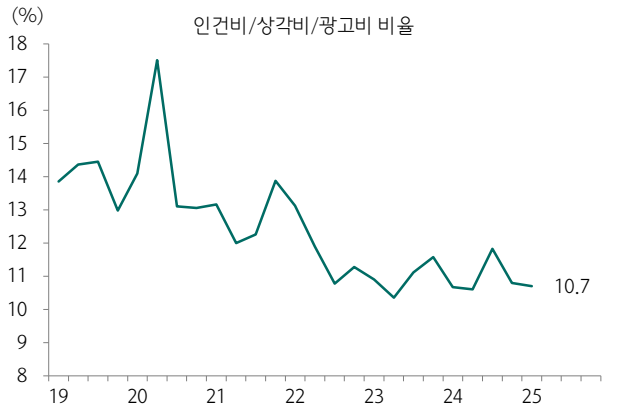
자료: 기아, 하나증권

도표 10. 기아의 분기별 매출원가율 추이



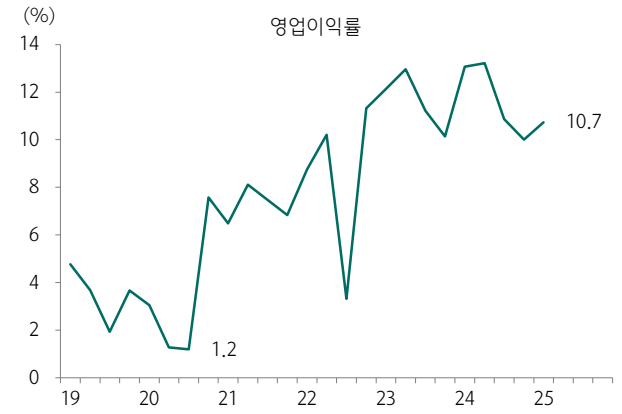
자료: 기아, 하나증권

도표 11. 기아의 분기별 주요 고정비 비율 추이



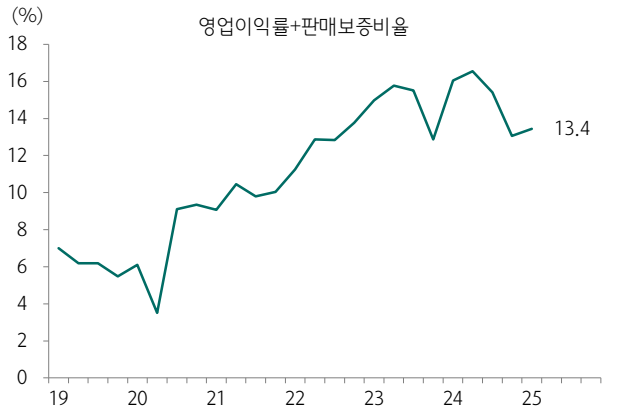
자료: 기아, 하나증권

도표 12. 기아의 분기별 영업이익률 추이



자료: 기아, 하나증권

도표 13. 기아의 분기별 영업이익률+판매보증비율 추이



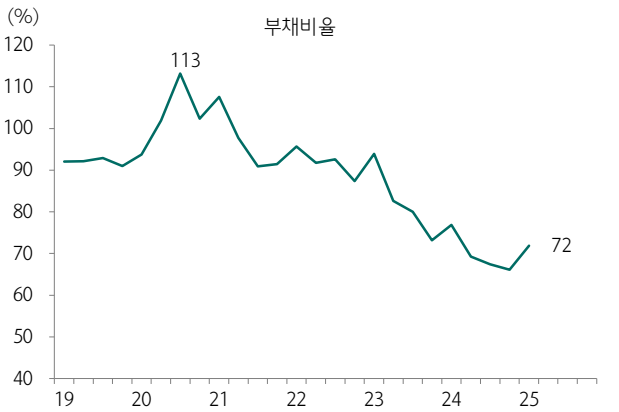
주: '영업이익률+판매보증비율'은 판매보증비 변동에 따른 이익률 변동을 제거하여 수익성 추세를 보기 위해 하나증권이 계산한 것임

자료: 기아, 하나증권

도표 14. 기아의 분기별 순현금 추이

자료: 기아, 하나증권

도표 15. 기아의 부채비율 추이



자료: 기아, 하나증권

도표 16. 기아의 2025년 권역별 도매판매 목표

(단위 : 천대)

	2024	2025(F)	증감 (%)
도매판매 (CKD)	3,089 (82)	3,216 (98)	+4.1% (+19.9%)
국내	542	552	+1.8%
북미	1,057	1,077	+1.9%
미국	859	865	+0.7%
유럽	567	580	+2.4%
서유럽	537	557	+3.8%
인도	245	300	+22.4%
중국	78	81	+3.9%
아중동	237	246	+3.9%
중남미	145	147	+1.4%
아태	173	180	+4.4%
러시아 (권역)	46	52	+14.2%

* CKD / 특수사업부 포함 기준 ※ 특수사업부 : [2024] 6.1천대 (내수 2.1천대, 해외 4.0천대) → [2025] 8.2천대 (내수 2.1천대, 해외 6.1천대)

자료: 기아

도표 17. 기아의 2025년 권역별 소매판매 목표

(단위 : 천대)

	2024	2025(F)	증감 (%)
현지판매 (CKD)	2,988 (83)	3,171 (92)	+6.1% (+12.0%)
국내	542	552	+1.8%
북미	988	1,047	+6.0%
미국	796	843	+5.8%
유럽	559	581	+4.0%
서유럽	529	559	+5.5%
인도	243	300	+23.2%
중국	80	81	+1.8%
아중동	220	235	+6.5%
중남미	142	145	+2.4%
아태	166	178	+7.3%
러시아 (권역)	49	51	+5.6%

* CKD / 특수사업부 포함 기준 ※ 특수사업부 : [2024] 6.2천대 (내수 2.1천대, 해외 4.1천대) → [2025] 8.0천대 (내수 2.1천대, 해외 5.9천대)

자료: 기아

도표 18. 기아의 2025년 사업계획 목표

자료: 기아

도표 19. 기아의 2025년 신차 라인업

자료: 기아

기아 1Q25 실적 발표 컨퍼런스 콜

1. 실적

[글로벌 현지판매 실적]

25년 1분기 글로벌 산업수요 +1.8% (YOY). HEV 수요 확대, 미국에서 관세 적용을 앞둔 선 구매 수요, 중국의 춘절 이벤트로 인한 판촉 강화 영향.

글로벌 현지 판매 +3.3% (YoY)). 미국과 인도 시장에서 신차와 HEV 판매 확대 영향

시장별

내수는 K3 단산 영향으로 판매 -2.3%, 다만 EV3 중심 판매 확대로 EV4 런칭 기반 마련 성공

북미 권역은 관세 불확실성에 따른 가격 인상 우려한 선구매 현상, HEV 수요 강세에 힘입어 전체 HEV 판매가 60% 성장해 산업 수요 성장률을 크게 상회한 +10.7% 기록.

유럽 권역은 모닝 차종 공급 제약 해소, 대중화 모델인 EV3 판매 호조에도 2분기 스포티지 출시 전 대기수요 영향으로 -3.3% (YOY)

인도 권역은 시로스 신차 출시로 +15.6%(YOY)

이 외 주요 신흥 시장은 중국 공장에서의 전략적 수출 물량 확대로 아중동, 아태 시장 중심으로 판매 성장세 시현

글로벌 산업 수요 성장률을 상회하는 판매 성장률 기록. 시장 점유율 4.9%로 상승

친환경차 판매동향

미국시장에서 카니발 HEV 중심으로 HEV 판매 +62.7%, 유럽에서 EV3 모델이 판매 모멘텀을 성공적으로 확보해 10.7% 성장

차종별로, 카니발 HEV와 EV3가 전체 친환경차 판매 성장을 주도.

카니발 HEV는 내수 시장에 이어 지난해 4분기 미국에도 출시되며 전년 동기 대비 8천대 판매 증가. 지난해 하반기 내수 시장에 이어 유럽에 출시된 EV3는 2만6천대 판매, 전체 친환경차 판매 성장 견인. 1분기 사업 계획 물량을 약 140% 초과 달성.

권역별 도매판매 실적

1분기 도매판매는 77.3만대(+1.6% (YoY))

북미권역은 카니발HEV, 스포티지HEV 중심으로 선적 확대하며 +0.8%

유럽권역은 EV3 판매 본격화에도 불구하고 볼륨 모델 스포티지 출시 전 판매 감소로 -5.1%(YoY)

신흥시장에서는 아중동/중남미 권역 중심으로 중국 공장에서 수출하는 쏘넷 등의 판매 확대 효과로 고른 판매 성장을 시현

손익계산서

1분기 매출액 28.0조원(+6.9% (YoY))

연결 매출 대수 1만1천대 증가, 상품 부가가치 기반 가격 효과, 우호적인 환율 효과 영향

영업이익 3.0조원(-12.2% (YoY)), 영업이익률 10.7%

산업환경 정상화에 따른 인센티브 증가에도 미국에서 산업 평균 대비 30% 낮은 수준의 인센티브 유지하며 비용 통제. 글로벌 EV 캐즘에 대응하는 볼륨 EV 차종의 판매 믹스 확대, 유연한 생산 체제 바탕으로 한 다양한 파워트레인, 경쟁력 및 상품성 영향

영업이익 증감 요인

낮았던 해외 주요 시장 인센티브 기저로 인해 인센티브 증가 폭이 크게 확대되어 손익 4,440억원 감소, 전년 1분기 미국에서 EV9 신차 출시에 따른 높은 RV 믹스 기저로 믹스 효과 3690억원 축소. 그러나 1분기 일시적으로 악화된 믹스는 2분기 들어 타스만, EV4 등 신차 판매 본격화와 유럽 시장 내 스포티지 출시 및 미국시장의 카니발, 스포티지 HEV 물량 확대로 다시 회복될 것. 추가로 원화약세 요인이 긍정적으로 기여.

매출 분석

연결 매출액 6.9% (YoY) 증가.

지역별 매출 비중을 보면,

북미권역 매출액 소매판매 확대, ASP 상승, 우호적 환율효과로 비중 42.2%에서 42.5%로 증가.

내수/유럽은 친환경차 및 RV 판매 비중에 따른 ASP 상승에도 불구하고 판매 대수 감소로 인해 매출액 비중 0.6%p/0.9%p 감소.

인도 권역은 시로스 신차 출시 효과로 매출액이 20% 이상 증가, 비중도 5.3%로 증가.

기타권역 아중동, 중남미, 아태 등 신흥 시장의 판매 증가와 환율 효과로 매출액 +11%(YoY), 비중도 0.4%p 증가.

25년 1분기 글로벌 ASP는 HEV, EV 판매 확대, 환율 효과로 3,800만원 기록.

내수 ASP 또한 4.5% 성장한 3,450만원 기록하며 높은 성장세 유지

매출원가 및 판매관리비

1분기 매출원가율은 볼륨 증가, ASP 상승에 따른 매출 확대 및 환율효과에도 인센티브 증가 영향으로 2.1%p 증가한 78.3% 기록.

판매관리비율은 원달러 기말환율 하락에 따른 판매보증비율 하락에도 인건비 및 시험 비율 확대로 11.0% 기록.

순영업외손익

지분법 손익은 국내외 관계회사 손익 감소로 전년 동기 대비 110억 원 감소한 -1,750억원 기록. 금융 및 기타손익은 이자손익 증가에도 환율 상승에 따른 외화 관련 손익 악화 등으로 590억원 기록. 그 결과 25년 1분기 순영업외손익은 전년 동기 대비 1,240억원 감소한 2,530억원 기록.

재무상태표

총자산은 96.3조원으로 전년 말 대비 3.5조원 증가. 자산 확대의 주요 요인은 유동성 증가, 매출 채권 증가, 재고 자산 증가, 유무형 자산 증가 등이 작용.

총부채는 전년 말 대비 3.4조원 증가한 40.3조원을 기록. 차입금 5,440억 축소에도 불구하고 약 2.6조원의 미지급 배당금 반영 영향으로 전년 말 대비 일시적으로 증가.

자기자본은 56조원으로 전년 말 대비 1,760억원 증가.

부채비율은 미지급 배당금 지급 영향으로 전년 말 대비 상승한 71.9%를 기록.

[1분기 총평 및 2분기 전망]

전년 동기 대비 영업이익률 하락. 이는 인센티브 증가, 차종 믹스에 대한 영향.

차종 믹스는 올해 1분기 인도 시로스, EV3, EV4 런칭. 해당 차종들이 기존 스포티지, 쏘렌토와 같은 고수익을 내는 차종은 아님. 반면, EV9은 미국에서 전년 판매 대비 올해 1분기 판매 감소. EV9은 한국에서 수출했던 것이 현재는 미국 정부 보조금을 받기 위해 현지 공장에서 생산. 이에 따른 결과로 1분기 생산 실적이 적었음. 다만, 4월에 타스만 출시가 예정되어 있고, 2분기부터 Ev9, Ev6가 조지아 공장에서 정상적으로 생산되고 보조금을 받을 수 있기 때문에 믹스 영향에 대한 우려는 완화될 것.

인센티브 관련하여, 올해 신차 런칭이 총 7개이나 미국에서는 신차 런칭 계획 없음. 이에 따라 미국에서는 일정 부분 인센티브 증가할 것이고, 미국 이외의 부문에서는 인센티브 쓰지 않을 것. 미국에서 작년 1분기 천불 수준의 인센티브를 썼던 것이 올해 1분기 약 2천불 수준으로 늘어남. 다만 작년 4분기 대비 올해 1분기 인센티브는 증가하지 않았음.

[관세 대응 방안]

관세에 대한 불확실성이 해소되지 않아, 현 시점 관련하여 드릴 말씀은 제한적.

신차 런칭 이후 EV3, EV4, 타스만 등의 판매는 2분기 실적에 긍정적으로 작용할 것. 또한, 유럽의 전년 대비 성장률 저하는 다행히 3월부터 플러스로 전환되는 모습으로 향후 2분기에 긍정적일 것으로 보고 있음. 미국은 관세에 따른 소비자들의 우려로 선수요가 일어나고 있고, 이 역시 2분기에 높은 성장 보일 것으로 기대. 관세와 관련하여 2분기에 수요 증가 요인으로 나타나겠지만, 하반기에는 수요 감소가 우려됨. 이에 따라 6월, 7월 재고가 소진되는 시점에 관세 영향 만회를 위해 타 경쟁사들이 가격 인상 등의 전략을 취할 것이라고 생각함. 가격에 대한 부분은 신중하게 접근할 것이고 시장 수요를 보고 대응할 예정.

2. Q&A

문) 차종 믹스로 1분기 실적이 기대 대비 하회했다고 말씀하셨는데, 신차 중에 EV가 많고 대부분 중저가 차량임. 유럽 시장에서의 퍼포먼스를 어떻게 봐야하는지?

답) 일시적으로 믹스가 나빠졌다고 할 수 있음. EV3, EV9이 미국 조지아로 생산지를 옮기는 과정에서 일시적으로 빠진 부분이 있음. 이에 더해 유럽에서 스포티지 모델이 하반기에 나오는데, 상반기는 구형 모델에 대한 일시적인 조정이 있다고 판단. 향후 신차 출시하면 이에 대한 우려 해소될 것으로 예상.

문) EV 믹스, 인센티브 관련하여 설명 주셨는데, 피크아웃 사이클로 들어갔다고 보시는지?

답) 차종 믹스 관련하여 가장 컸던 부분이 플래그십 EV의 생산지 조정. EV6, EV9을 한국에서가 아닌 현지 생산을 하게 되었는데, 재고를 줄이는 과정에서 1분기 판매가 크게 감소함. 3월부터 생산이 되면 정상화 될 것.

볼륨EV가 플래그쉽 EV 보다는 마진 타겟이 낮은 것 사실. 당분간 미드 싱글 정도 마진 생각. 다만, EV3 출시 이후 마진 회복 빠른 속도로 진행 중. 첫 해는 마진이 낮고 두번째 램프업 되면서 정상 마진이 나오기 시작. 블랜디드 믹스로 보면, 볼륨 EV 전략 시행을 하는 동시에 HEV는 더 빠른 속도로 증가 중. 하이브리드가 이번분기부터 ICE와 거의 동등한 수익성에 도달한 것으로 파악됨. 볼륨 EV 전략과 HEV 판매 증가 전략을 함께 하고 있음.

문) 주주환원 관련하여, 하반기에 자사주 매입 및 소각 어떻게 진행할 예정이신지?

답) 자사주 매입 및 소각에 대해서는 관세와 상관 없이, 말씀드린대로 진행할 예정. 자사주 매입 및 소각은 연 중 나눠서 진행할 예정. 현재 1차로 3,500억원 매입 진행 중이고 6월 초 정도면 끝낼 것으로 예상. 하반기 중 2차 매입, 소각 시행할 것

문) 관세 관련하여 현재 재고 어느정도 보유하고 있는지, 미국향 물량 조정 있었는지?

답) 글로벌로 2개월치 재고 보유. 일부 권역에서 푸시 방식이 아닌 풀 방식 정책을 운영. 미국만 수주가 많은 상황이 아니라 다른 지역도 많음. 관세에 따른 영향은 5월부터 있을 것으로 예상.

문) 풀스택 SDV 장착 모델은 어느 것인지, 장점 요인이 무엇인지?

답) 풀스택 SDV란, 아키텍처가 정의되고 이를 구동시킬 수 있는 OS가 있고, 그 위에 커넥트 모듈과 자율주행 모듈이 얹어지는 것. 차량 전체가 소프트웨어로 정의되는 것을 의미. 고객들은 원할때마다 차량 업데이트를 할 수 있음. 컨트롤을 대부분 음성으로 처리하고, 자율주행 가능.

문) 판매관리비는 원화 약세 때 증가하는 것으로 알고 있는데, 이번 분기 관련 비용이 많이 감소함. 이유가 무엇인지? 특별한 환입 등이 있었는지? 기타 비용은 판관비에서 증가 폭이 컸음. 어떤 항목이 증가했는지?

답) 판매관리비에 영향을 미치는 판매보증충당금은 본사 기준임. 거기에 본사에서 쌓는 외화충당금도 대상임. 환율이 오르면 판보충도 올라가는 구조인데, 전년도에는 24년 3분기에서 말까지 환율이 57원 올랐고, 올해는 24년 말 대비 25년 3월 말 3.5원 하락함. 이에 따라 환율 방향성이 반대로 나타난 결과로 이해하면 될 듯.

문) 인센티브 관련하여, 주신 자료에는 4,400억원으로 기재되어 있으나, 이는 다른 오토 데이터에서 받는 숫자와 괴리가 있음. 유럽 지역에서 인센티브 사용 현황 등 이에 대해 업데이트 부탁드립니다.

답) 미국 인센티브 집계는 두 군데 있는데, 데이터 소싱이 업체에서 제공하는 기준이 있고 또 다른 기준은 딜러를 찾아다니며 집계하는 방법이 있음. 이에 대한 데이터 소싱 차이가 있음. 작년 대비 우리는 인센티브가 두배 가까이 늘어난 상황. 작년 천불 수준에서 현재 2천불 정도로 증가. 반면 경쟁사의 경우 큰 변동 없는 것으로 파악. 이러한 부분에서 차이가 있음.

문) 기아의 올해 전체적인 BEV 성장률에 대한 뷰와 유럽 전기차 시장에 대한 뷰를 요청드린다면?

답) 1분기 EV 평균 성장률은 20-30% 정도. 기아는 60% 성장. 시장 대비 2배 수준임. 전체 브랜드에서 6위, MS 기준 4.6% 수준. EV3는 사업 계획 대비 20-30% 더 나오고 있고, 8만대 초반을 생산으로 잡았었는데, 최근에 11만대까지 높게 잡은 상황. 내년 초까지 EV2, EV5 지속 출시할 예정이라, EV3 판매 호조가 우리한테는 중요한 요인.

추정 재무제표

손익계산서 (단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	**99,808.4**	**107,448.8**	**114,857.4**	**118,350.2**	**122,492.5**
매출원가	77,179.6	82,678.0	91,051.3	94,523.6	97,734.1
매출총이익	22,628.8	24,770.8	23,806.1	23,826.6	24,758.4
판관비	11,021.0	12,103.6	12,166.2	12,534.9	12,848.3
영업이익	**11,607.9**	**12,667.1**	**11,639.9**	**11,291.7**	**11,910.0**
금융손익	871.1	741.6	984.1	1,241.0	1,535.8
종속/관계기업손익	683.7	395.4	552.4	692.7	706.5
기타영업외손익	(485.4)	(303.9)	(331.5)	(317.7)	(324.6)
세전이익	**12,677.3**	**13,500.2**	**12,844.9**	**12,907.6**	**13,827.8**
법인세	3,899.5	3,725.2	3,596.6	3,614.1	3,871.8
계속사업이익	8,777.8	9,775.0	9,248.3	9,293.5	9,956.0
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**8,777.8**	**9,775.0**	**9,248.3**	**9,293.5**	**9,956.0**
비지배주주지분 순이익	0.8	2.0	1.9	1.9	2.1
지배주주순이익	**8,777.0**	**9,773.0**	**9,246.4**	**9,291.5**	**9,953.9**
지배주주지분포괄이익	8,967.3	11,807.7	9,245.7	9,290.9	9,953.2
NOPAT	8,037.3	9,171.8	8,380.7	8,130.0	8,575.2
EBITDA	13,961.3	15,216.4	14,240.8	14,122.3	14,910.5
성장성(%)					
매출액증가율	15.31	7.66	6.90	3.04	3.50
NOPAT증가율	54.12	14.12	(8.63)	(2.99)	5.48
EBITDA증가율	44.59	8.99	(6.41)	(0.83)	5.58
영업이익증가율	60.48	9.12	(8.11)	(2.99)	5.48
(지배주주)순익증가율	62.25	11.35	(5.39)	0.49	7.13
EPS증가율	63.13	12.14	(4.76)	2.75	9.10
수익성(%)					
매출총이익률	22.67	23.05	20.73	20.13	20.21
EBITDA이익률	13.99	14.16	12.40	11.93	12.17
영업이익률	11.63	11.79	10.13	9.54	9.72
계속사업이익률	8.79	9.10	8.05	7.85	8.13

대차대조표 (단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	**37,466.3**	**41,797.5**	**48,689.3**	**55,370.8**	**62,565.1**
금융자산	20,766.7	22,066.7	29,274.6	35,367.6	41,863.9
현금성자산	14,353.1	13,566.6	20,403.8	26,322.0	32,611.1
매출채권	2,475.0	3,561.3	3,226.3	3,324.4	3,440.7
재고자산	11,272.9	12,419.1	12,662.8	13,047.8	13,504.5
기타유동자산	2,951.7	3,750.4	3,525.6	3,631.0	3,756.0
비유동자산	**43,161.5**	**50,958.4**	**53,729.3**	**55,302.2**	**56,865.9**
투자자산	22,205.0	27,223.3	29,055.0	29,918.6	30,942.8
금융자산	1,442.6	3,365.1	3,551.8	3,639.8	3,744.2
유형자산	16,104.2	18,279.4	19,209.3	19,910.5	20,442.9
무형자산	**3,310.1**	**4,093.9**	**4,103.2**	**4,111.3**	**4,118.5**
기타비유동자산	**1,542.2**	**1,361.8**	**1,361.8**	**1,361.8**	**1,361.7**
자산총계	**80,627.8**	**92,755.9**	**102,418.6**	**110,673.0**	**119,431.0**
유동부채	**25,674.1**	**26,977.4**	**29,483.9**	**30,672.6**	**31,707.2**
금융부채	1,182.5	1,149.1	2,566.7	2,991.5	3,120.1
매입채무	10,369.4	10,454.7	11,175.6	11,515.4	11,918.5
기타유동부채	14,122.2	15,373.6	15,741.6	16,165.7	16,668.6
비유동부채	**8,395.5**	**9,938.2**	**10,405.1**	**10,724.5**	**11,039.1**
금융부채	**2,981.8**	**2,490.1**	**2,672.5**	**2,756.7**	**2,792.5**
기타비유동부채	5,413.7	7,448.1	7,732.6	7,967.8	8,246.6
부채총계	**34,069.6**	**36,915.6**	**39,889.0**	**41,397.1**	**42,746.3**
지배주주지분	**46,552.3**	**55,831.2**	**62,518.5**	**69,262.9**	**76,669.6**
자본금	**2,139.3**	**2,139.3**	**2,139.3**	**2,139.3**	**2,139.3**
자본잉여금	1,758.2	1,760.1	1,760.1	1,760.1	1,760.1
자본조정	(394.9)	(348.3)	351.7	1,051.7	1,751.7
기타포괄이익누계액	(221.0)	2,038.9	2,038.9	2,038.9	2,038.9
이익잉여금	43,270.8	50,241.1	56,228.4	62,272.8	68,979.5
비지배주주지분	**5.9**	**9.1**	**11.1**	**13.0**	**15.1**
자본총계	**46,558.2**	**55,840.3**	**62,529.6**	**69,275.9**	**76,684.7**
순금융부채	(16,602.4)	(18,427.5)	(24,035.4)	(29,619.4)	(35,951.4)

투자지표

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	21,770	24,413	23,251	23,890	26,063
BPS	116,771	141,271	156,327	177,778	198,887
CFPS	43,690	48,564	34,640	35,067	37,798
EBITDAPS	34,629	38,011	35,810	36,311	39,041
SPS	247,564	268,412	288,824	304,303	320,726
DPS	5,600	6,500	6,500	6,500	6,600
주가지표(배)					
PER	4.59	4.12	3.79	3.69	3.38
PBR	0.86	0.71	0.56	0.50	0.44
PCFR	2.29	2.07	2.55	2.52	2.33
EV/EBITDA	1.69	1.42	0.79	0.40	(0.04)
PSR	0.40	0.38	0.31	0.29	0.28
재무비율(%)					
ROE	20.44	19.09	15.63	14.10	13.64
ROA	11.37	11.27	9.47	8.72	8.65
ROIC	30.56	31.27	26.48	24.93	25.59
부채비율	73.18	66.11	63.79	59.76	55.74
순부채비율	(35.66)	(33.00)	(38.44)	(42.76)	(46.88)
이자보상배율(배)	63.80	124.81	92.88	75.78	73.81

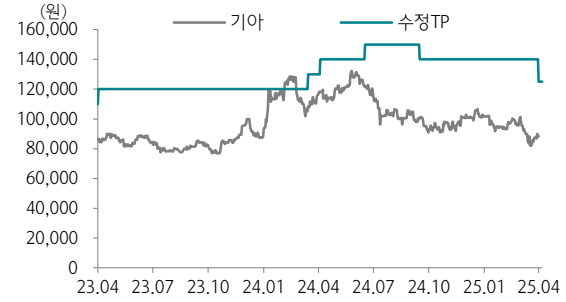
현금흐름표 (단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	**11,296.5**	**12,564.4**	**12,060.0**	**11,746.4**	**12,587.9**
당기순이익	8,777.8	9,775.0	9,248.3	9,293.5	9,956.0
조정	6,765.7	7,075.9	2,178.1	2,284.1	2,431.7
감가상각비	2,353.4	2,549.3	2,600.9	2,830.7	3,000.4
외환거래손익	(119.9)	185.6	(35.2)	(33.6)	(34.4)
지분법손익	(683.7)	(395.4)	(552.4)	(692.7)	(706.5)
기타	5,215.9	4,736.4	164.8	179.7	172.2
영업활동 자산부채 변동	(4,247.0)	(4,286.5)	633.6	168.8	200.2
투자활동 현금흐름	**(3,106.8)**	**(10,152.8)**	**(5,158.2)**	**(3,859.8)**	**(4,036.0)**
투자자산감소(증가)	(2,105.9)	(3,969.2)	(1,279.4)	(170.9)	(317.6)
자본증가(감소)	(2,335.2)	(3,485.1)	(2,990.0)	(2,990.0)	(2,990.0)
기타	1,334.3	(2,698.5)	(888.8)	(698.9)	(728.4)
재무활동 현금흐름	**(5,150.0)**	**(2,670.8)**	**(959.0)**	**(2,038.1)**	**(2,382.8)**
금융부채증가(감소)	(3,621.7)	(525.1)	1,600.0	509.0	164.3
자본증가(감소)	20.9	2.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(145.9)	46.6	0.0	0.1	0.1
배당지급	(1,403.3)	(2,194.3)	(2,559.0)	(2,547.2)	(2,547.2)
현금의 증감	**3,039.7**	**(259.3)**	**5,755.6**	**5,918.2**	**6,289.1**
Unlevered CFO	17,614.2	19,440.6	13,775.6	13,638.4	14,436.1
Free Cash Flow	8,961.4	9,079.2	9,070.0	8,756.4	9,597.9

자료: 하나증권

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

기아



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.4.25	BUY	125,000		
24.10.10	BUY	140,000	-31.59%	-23.79%
24.7.11	BUY	150,000	-29.28%	-18.07%
24.4.28	BUY	140,000	-13.11%	-5.50%
24.4.8	BUY	130,000	-12.63%	-9.08%
23.4.26	BUY	120,000	-24.30%	7.08%
23.4.6	BUY	110,000	-23.40%	-21.27%

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(송선재)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2025년 4월 28 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(송선재)는 2025년 4월 28 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무 단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- **투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용**
- **기업의 분류**
  BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
  Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능
- **산업의 분류**
  Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
  Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	94.50%	5.50%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 04월 24일