

# 자동차 기아 000270

## 2Q25 Pre: 1H 선수요 반영, 2H M/S 확장 여부 주목

Jul 14 2025

**BUY** 유지

**TP 123,000 원** 유지

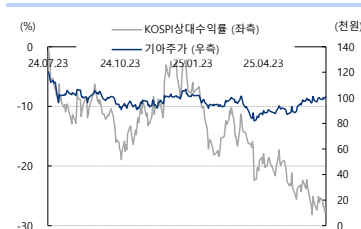
### 2Q25 Pre: 선수요 반영, 인센티브 하락 수혜

2분기 매출액 29.8조원(+8.9% YoY), 영업이익 3.0조원(-17.6% YoY, OPM 10.1%)로 컨센서스(Fnguide 매출액 29.0조원, 영업이익 3.0조원) 수준 부합할 것으로 예상함.

#### Company Data

현재가(07/11)	100,800 원
액면가(원)	5,000 원
52 주 최고가(보통주)	122,900 원
52 주 최저가(보통주)	82,000 원
KOSPI (07/11)	3,175.77p
KOSDAQ (07/11)	800.47p
자본금	21,393 억원
시가총액	400,854 억원
발행주식수(보통주)	39,767 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	973 만주
평균거래대금(60 일)	965 억원
외국인지분(보통주)	39.32%
주요주주	
현대자동차 외 4 인	36.31%
국민연금공단	6.64%

#### Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	4.0	-4.5	-17.6
상대주가	-4.8	-24.4	-25.0

관세 영향에도 불구하고, 판매량 호조에 따라서 QoQ 감익폭은 크지 않을 것으로 판단함. 2분기 도매판매량은 81.6만대(+2.7% YoY) 증가하였음. 주요 판매량 증분 지역은 내수/북미/기타(중동 및 중국)였음. 미국 판매량은 22.9만대(+2.0% YoY)로 여전히 강한 선수요가 이어졌음. 북미 인센티브는 강한 시장수요로 인해 3월(\$ 3,168) 대비, 6월(\$2,725)로 QoQ 13.4% 감소한 것으로 파악됨. Cox Automotive에서 발표한 ATP(인센티브 미포함)도 소폭 하락하였으나, 인센티브 대비 낮은 수준임. 이에 따라서 관세 영향 제외하 북미 지역은 이익 성장 이어질 것으로 추정됨.

유럽에서는 EV3 판매호조 이어지고 있으나, HEV 제외한 PHEV/EV 모델의 노후화 및 경쟁력 약화 나타나며 시장 대비 약한 모습이 나타남. 다만, 높은 xEV 및 BEV 판매비중 유지되고 있으므로 인센티브율 상승 가능성은 제한적일 것으로 판단됨. 2분기 인도 판매량은 6.9만대(+14.3% YoY)로 가이던스 대비 낮은 수준 기록. 인도 시장의 수요 약제가 작용한 결과임. 하반기 금리 인하 등 정책효과에 따라서 판매량 가이던스 달성 여부 결정될 것으로 판단함. 고환율 추세 꺾인 것은 아쉬우나, 분기말 환율(QoQ -123원/달러) 낮아진 영향으로 판매보장비 감소에 따른 수익성 증분도 당분기 우호적 요인임.

### 불안한 미국 시장, 그럼에도 M/S 확장 통한 미래 성장동력 확보

6월 미국 전체 판매량은 125.9만대(-8.8%)로 선수요 반영에 따른 역효과가 발생하기 시작함. 동사는 경쟁사 대비 높은 수익성 보유하고 있어, 관세 감내가 가능한 상황임. 가격 인상을 늦추고 M/S 확장 전략을 취할 개연성이 충분한 상황임. 다만, CCI(소비심리지수) 대비 높았던 SAAR 고려시, 하반기 미국 시장의 전체 판매 증감은 YoY -4~5% 내외일 것으로 판단함. 이러한 상황에서 동사의 판매 성장 나오기는 쉽지 않을 것. 실적 부담이 커질 수 있는 상황은 분명함. 그럼에도 가장 매력적인 미국 시장에서 M/S 확장을 통한 중장기 성장 동력 확보에 주목이 필요한 시점임. 투자이견 BUY, 목표주가 123,000원 유지함.

#### Forecast earnings & Valuation

12 결산 (십억원)	2023.12	2024.12	2025.12E	2026.12E	2027.12E
매출액(십억원)	99,808	107,449	114,083	119,416	125,226
YoY(%)	15.3	7.7	6.2	4.7	4.9
영업이익(십억원)	11,608	12,667	10,479	10,461	12,013
OP 마진(%)	11.6	11.8	9.2	8.8	9.6
순이익(십억원)	8,778	9,775	8,243	8,268	9,354
EPS(원)	21,770	24,413	20,772	20,780	23,511
YoY(%)	63.1	12.1	-14.9	0.0	13.1
PER(배)	4.6	4.1	4.9	4.9	4.3
PCR(배)	2.3	2.1	2.4	2.3	2.1
PBR(배)	0.9	0.7	0.7	0.6	0.5
EV/EBITDA(배)	1.7	1.4	1.5	1.4	1.2
ROE(%)	20.4	19.1	14.1	12.8	13.2



[자동차] 김광식

6717-6669

20250021@iprovest.com

[도표 1] 기아 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
<b>매출액</b>	<b>26,213</b>	<b>27,568</b>	<b>26,520</b>	<b>27,148</b>	<b>28,018</b>	<b>29,830</b>	<b>27,816</b>	<b>28,420</b>	<b>107,449</b>	<b>114,083</b>	<b>119,416</b>
국내	4,765	4,830	4,455	5,104	4,931	5,233	4,844	5,027	19,155	20,035	20,694
북미	11,057	12,218	12,305	11,755	11,907	13,449	12,202	11,677	47,335	49,235	51,160
유럽	6,260	5,960	5,490	5,565	6,444	6,392	6,213	6,493	23,275	25,542	26,665
인도	1,201	1,219	1,220	1,059	1,485	1,362	1,430	1,447	4,698	5,723	6,539
기타	2,931	3,341	3,050	3,665	3,250	3,394	3,127	3,776	12,987	13,547	14,358
<b>매출총이익</b>	<b>6,236</b>	<b>6,646</b>	<b>6,140</b>	<b>5,749</b>	<b>6,081</b>	<b>6,350</b>	<b>5,561</b>	<b>5,711</b>	<b>24,771</b>	<b>23,704</b>	<b>24,484</b>
GPM	23.8	24.1	23.2	21.2	21.7	21.3	20.0	20.1	23.1	20.8	20.5
<b>영업이익</b>	<b>3,426</b>	<b>3,644</b>	<b>2,881</b>	<b>2,716</b>	<b>3,009</b>	<b>3,002</b>	<b>2,230</b>	<b>2,238</b>	<b>12,667</b>	<b>10,479</b>	<b>10,461</b>
OPM	13.1	13.2	10.9	10.0	10.7	10.1	8.0	7.9	11.8	9.2	8.8
<b>세전이익</b>	<b>3,785</b>	<b>4,040</b>	<b>3,232</b>	<b>2,444</b>	<b>3,243</b>	<b>3,295</b>	<b>2,486</b>	<b>2,495</b>	<b>13,500</b>	<b>11,387</b>	<b>11,418</b>
세전이익률	14.4	14.7	12.2	9.0	11.6	11.0	8.9	8.8	12.6	10.0	9.6
<b>당기순이익</b>	<b>2,808</b>	<b>2,955</b>	<b>2,268</b>	<b>1,742</b>	<b>2,393</b>	<b>2,382</b>	<b>1,798</b>	<b>1,803</b>	<b>9,773</b>	<b>8,260</b>	<b>8,263</b>
NPM	10.7	10.7	8.6	6.4	8.5	8.0	6.5	6.3	9.1	7.2	6.9
<b>YoY</b>											
매출액	10.6	5.0	3.8	11.6	6.9	8.2	4.9	4.7	7.7	6.2	4.7
매출총이익	16.1	9.5	4.8	7.9	-2.5	-4.4	-9.4	-0.7	6.8	3.5	2.3
영업이익	19.2	7.1	0.6	10.2	-12.2	-17.6	-22.6	-17.6	-5.9	0.5	-0.1
세전이익	20.4	9.7	-2.8	-3.3	-14.3	-18.4	-23.1	2.1	0.9	-2.2	-0.7
당기순이익	32.5	4.9	2.1	7.5	-14.8	-19.4	-20.7	3.5	4.7	-3.0	-0.4
<b>KEY FACTOR</b>											
원/달러 환율 (원)	1,329	1,371	1,358	1,400	1,453	1,401	1,350	1,350	1,365	1,389	1,350
도매 판매량(중국 제외)	740	775	743	747	751	795	778	753	3,005	3,077	3,163
ASP (백만원)	35.4	35.6	35.7	36.4	37.3	37.5	35.8	37.7	35.8	37.1	37.7

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 2] 기아 Valuation table

구분	내용	비고
TSR	38.48	(a): 25~26년 평균 예상 TSR
적정 P/E	5.71	(b): GGM Model 사용하여 적정 P/E 산출
EPS	21,667	(c): 12MF EPS
적정 주가	123,678	
목표 주가	123,000	이전 목표주가 대비 괴리를 10% 이내로 유지
현재 주가	100,800	
상승여력	22.0	

자료: 교보증권 리서치센터

[코스맥스 192820]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	99,808	107,449	114,083	119,416	125,226
매출원가	77,180	82,678	90,379	94,932	98,546
매출총이익	22,629	24,771	23,704	24,484	26,679
매출총이익률 (%)	22.7	23.1	20.8	20.5	21.3
판매비와관리비	11,021	12,104	13,225	14,023	14,666
영업이익	11,608	12,667	10,479	10,461	12,013
영업이익률 (%)	11.6	11.8	9.2	8.8	9.6
EBITDA	13,961	15,216	13,309	13,598	15,492
EBITDA Margin (%)	14.0	14.2	11.7	11.4	12.4
영업외손익	1,069	833	908	957	906
관계기업손익	684	395	294	310	274
금융수익	1,263	1,351	1,421	1,388	1,325
금융비용	-392	-610	-638	-529	-491
기타	-485	-304	-168	-212	-202
법인세비용차감전순이익	12,677	13,500	11,387	11,418	12,919
법인세비용	3,900	3,725	3,143	3,150	3,565
계속사업순이익	8,778	9,775	8,243	8,268	9,354
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	8,778	9,775	8,243	8,268	9,354
당기순이익률 (%)	8.8	9.1	7.2	6.9	7.5
비배지분순이익	1	2	-17	4	5
지배지분순이익	8,777	9,773	8,260	8,263	9,350
지배순이익률 (%)	8.8	9.1	7.2	6.9	7.5
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	190	2,036	2,035	2,035	2,035
포괄순이익	8,968	11,811	10,278	10,303	11,389
비배지분포괄이익	1	3	3	3	3
지배지분포괄이익	8,967	11,808	10,275	10,300	11,386

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	11,297	12,564	12,035	12,343	13,750
당기순이익	8,778	9,775	8,243	8,268	9,354
비현금항목의 가감	8,836	9,666	8,763	8,980	9,774
감가상각비	1,846	2,010	2,269	2,526	2,825
외환손익	-120	186	153	79	46
지분법평가손익	0	0	-294	-310	-274
기타	7,110	7,470	6,636	6,685	7,177
자산부채의 증감	-4,247	-4,287	-2,847	-2,780	-2,805
기타현금흐름	-2,071	-2,590	-2,124	-2,125	-2,574
투자활동 현금흐름	-3,107	-10,153	-7,823	-8,126	-8,686
투자자산	-1,778	-2,538	-1,506	-1,506	-1,506
유형자산	-2,335	-3,485	-3,500	-3,750	-4,250
기타	1,006	-4,130	-2,817	-2,870	-2,930
재무활동 현금흐름	-5,596	-3,570	-3,260	-3,409	-3,409
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	-1,240	-675	-675	-675	-675
장기차입금	-2,515	-247	-247	-247	-247
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	-1,403	-2,194	-2,559	-2,534	-2,534
기타	-438	-453	222	47	47
현금의 증감	2,799	-787	-55	-451	-28
기초 현금	11,554	14,353	13,567	13,512	13,061
기말 현금	14,353	13,567	13,512	13,061	13,033
NOPLAT	8,037	9,172	7,586	7,575	8,699
FCF	3,809	3,949	4,069	4,181	5,123

자료: 코스맥스, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	37,466	41,797	44,322	46,650	49,979
현금및현금성자산	14,353	13,567	13,512	13,061	13,033
매출채권 및 기타채권	4,957	6,842	8,117	9,688	11,723
재고자산	11,273	12,419	13,186	13,802	14,474
기타유동자산	6,883	8,970	9,508	10,099	10,749
비유동자산	43,162	50,958	54,170	57,330	60,652
유형자산	16,104	18,279	19,511	20,735	22,160
관계기업투자금	20,762	23,858	25,364	26,870	28,376
기타금융투자자산	1,443	3,365	3,365	3,365	3,365
기타비유동자산	4,852	5,456	5,929	6,359	6,751
자산총계	80,628	92,756	98,491	103,979	110,631
유동부채	25,674	26,977	27,804	28,329	28,901
매입채무 및 기타채무	16,346	17,275	17,920	18,439	19,005
차입금	129	221	221	221	221
유동성채무	969	838	1,013	1,013	1,013
기타유동부채	8,230	8,644	8,650	8,656	8,663
비유동부채	8,395	9,938	9,145	8,377	7,640
차입금	200	0	-247	-495	-742
사채	2,502	2,176	1,500	825	150
기타비유동부채	5,693	7,763	7,892	8,047	8,232
부채총계	34,070	36,916	36,949	36,706	36,541
지배지분	46,552	55,831	61,533	67,262	74,078
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	55,943	61,672	68,488
기타자본변동	-395	-348	-348	-348	-348
비배지분	6	9	10	11	12
자본총계	46,558	55,840	61,543	67,273	74,090
총차입금	4,079	3,549	2,840	1,962	1,089

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	21,770	24,413	20,772	20,780	23,511
PER	4.6	4.1	4.9	4.9	4.3
BPS	115,789	140,395	154,732	169,140	186,279
PBR	0.9	0.7	0.7	0.6	0.5
EBITDAPS	34,629	38,011	33,467	34,193	38,957
EV/EBITDA	1.7	1.4	1.5	1.4	1.2
SPS	247,564	268,412	286,876	300,287	314,896
PSR	0.4	0.4	0.4	0.3	0.3
CFPS	9,447	9,866	10,232	10,513	12,881
DPS	5,600	6,500	6,500	6,500	6,500

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성					
매출액 증가율	15.3	7.7	6.2	4.7	4.9
영업이익 증가율	60.5	9.1	-17.3	-0.2	14.8
순이익 증가율	62.3	11.4	-15.7	0.3	13.1
수익성					
ROIC	71.3	65.8	42.6	36.1	35.4
ROA	11.4	11.3	8.6	8.2	8.7
ROE	20.4	19.1	14.1	12.8	13.2
안정성					
부채비율	73.2	66.1	60.0	54.6	49.3
순차입금비율	5.1	3.8	2.9	1.9	1.0
이자보상배율	63.8	124.8	107.4	114.7	149.4

기아 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2025.05.27	매수	123,000	(21.5)	(17.9)/(28.3)					
2025.07.14	매수	123,000							

자료: 교보증권 리서치센터

Compliance Notice

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사자료는 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이며, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사자료는 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

당사 리서치센터 연구원은 고객에게 카카오톡 메신저 등으로 개별 접촉하지 않습니다. 당사 연구원 사칭 사기 등에 주의하시기 바랍니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 기준일자\_2025.06.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	95.9	3.4	0.7	0.0

[ 업종 투자의견 ]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대  
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

[ 기업 투자기간 및 투자등급 ] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상  
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우  
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하