

EARNINGS
REVIEW

기아 (000270/KS)

저점을 통과한 실적과 배당수익률 5.4%

자동차. 윤혁진 / hjyoon2019@sk.com.kr / 3773-9025

Signal: 관세비용과 판매보증비 증가로 컨센 하회**Key:** 관세비용 절감과 원가절감으로 실적 개선 기대**Step:** 저점을 통과한 실적과 배당수익률 5.4%가 주가 하방을 지지

매수(유지)

목표주가: 160,000 원(상향)

현재주가: 119,900 원

상승여력: 33.4%

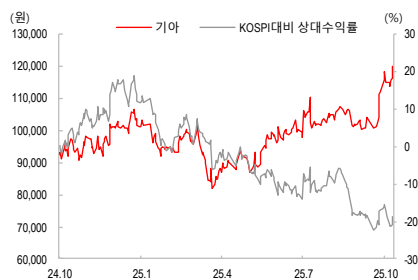
STOCK DATA

주가(25/10/31)	119,900 원
KOSPI	4,107.50 pt
52 주 최고가	119,900 원
60 일 평균 거래대금	100 십억원

COMPANY DATA

발행주식수	39,041 만주
시가총액	47,215 십억원
주요주주	
현대자동차(외 4)	36.67%
국민연금공단	6.71%
외국인 지분율	39.62%

주가 및 상대수익률



3Q25 실적 Review: 관세비용, 판매보증비 증가로 컨센 하회

기아 3Q25 실적은 매출액 28.7 조원(+8.2%YoY, -2.3%QoQ), 영업이익 1.5 조원(-49.3%YoY, -47.1%QoQ), OPM 5.1%로 컨센서스(매출액 27.9 조원, 영업이익 2.0 조원)을 크게 하회했다. 글로벌 판매량 증가(+2.8%YoY), HEV, EV 판매 증가에 따른 가격 효과(ASP +6.3%YoY), 환율효과(+2.0%YoY)에도 불구하고, 관세영향(1.2 조원), 유럽 시장 경쟁 심화에 따른 인센티브 증가, 기말환율 급등과 신차 출시 증가에 따른 판매보증비 증가(+8,436 억원 QoQ) 등에 따라서 영업이익은 컨센서스를 크게 하회했다. 성장 동력인 HEV 판매량이 +40.5%YoY, EV 판매량이 +29.6%YoY 증가하며, 친환경차 비중이 26.0%를 기록했다. 미국 판매량은 하이브리드(스포티지, 카니발)가 판매를 주도하며 +11.1% YoY 증가했으며, 판매량 중 HEV가 14.5%를 차지하고 미국내 HEVMS는 6.4%로 기아의 미국 시장 점유율 5.3%를 상회했다.

동일한 15% 관세 운동장. HEV로 미국 MS 상승 전망

25% 관세하에서도 미국 시장 점유율이 상승했으며, 이익 체력이 약한 닛산, 스텔란티스 등이 먼저 가격 인상을 실시할 경우 미국 자동차 시장은 현대차 그룹과 도요타로 급격한 시장 재편이 이뤄질 수 있다. 여전히 EV 수요가 강한 유럽에서는 EV 신차 모멘텀(EV3 신차 모멘텀 유지, EV4, EV5, PBV 런칭), 미국에서는 쏘렌토, 카니발, 스포티지 등 HEV 공급 확대를 통해 26년형 기아차는 지속적인 성장이 기대된다. 관세비용 감소 등을 반영해 26년 영업이익을 0.6 조원 상향하고, PEER 그룹의 PER 상승(26년 평균 PER 8.0 배)을 반영하여 투자의견 매수를 유지하고, 목표주가를 16만원으로 상향한다.

추정치 변경 및 컨센서스 비교

	25년 3분기					25년 연간실적				
	실적 확정치	SK 증권 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)	신규 추정치	이전 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)
매출액(십억원)	28,686	29,446	-2.6	27,982	2.5	116,036	117,421	-1.2	113,950	1.8
영업이익(십억원)	1,462	1,993	-26.6	2,087	-29.9	9,156	9,846	-7.0	10,204	-10.3
지배주주순이익(십억원)	1,245	1,528	-18.5	1,751	-28.9	7,102	7,604	-6.6	8,237	-13.8
영업이익률(%)	5.1	6.8	-	7.5	-	7.9	8.4	-	9.0	-
지배주주순이익률(%)	4.3	5.2	-	6.3	-	6.1	6.5	-	7.2	-

자료: SK 증권

기아 실적 추이 및 전망									(단위: 십억원, 천대, %)			
	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	2023	2024	2025	2026
매출액	26,213	27,568	26,520	27,148	28,018	29,350	28,686	29,983	99,808	107,449	116,037	123,640
영업이익	3,426	3,644	2,883	2,716	3,009	2,765	1,462	1,920	11,609	12,669	9,156	10,000
OPM	13.1%	13.2%	10.9%	10.0%	10.7%	9.4%	5.1%	6.4%	11.6%	11.8%	7.9%	8.1%
글로벌 판매량	760	794	764	771	772	815	785	794	3,086	3,088	3,166	3,278
%YoY	-1.0%	-1.8	-1.9%	5.3%	1.6%	2.6%	2.8%	3.0%	6.3%	0.1%	2.5%	3.6%
글로벌 ASP(USD)	25,953	25,345	25,571	25,503	24,997	25,669	26,382	26,601	25,335	25,526	25,904	26,961
%YoY	7.4%	2.6%	2.1%	1.3%	-3.7%	1.3%	3.2%	5.3%	9.5%	3.1%	1.5%	4.1%

자료: 기아, SK 증권

기아 Valuation		
구분	비고	
26년 EPS	19,731 원	
적용 PER	8.0 배	현대차그룹, 테슬라 제외한 글로벌 OEM 평균 PER
TP	160,000 원	6개월 목표주가
현재주가	119,000 원	10/31 주가
Upside	33.4 %	

자료: 기아, SK 증권

현대차·기아 미국 관세로 인한 영업이익 영향 추정(4~10월까지 25%, 11월부터 15%)

	미국 시장 판매량(천대)	미국 현지 생산량(천대)	관세 노출 물량 (천대)	추정 가격 (USD)	2Q25 관세비용 (조원)	3Q25 관세비용 (조원)	4Q25 관세비용 (조원)
현대차	1,000	368	632	36,020	0.83	1.82	1.59
기아	850	361	489	33,321	0.79	1.23	1.07

자료: SK 증권 추정

글로벌 자동차 그룹 밸류에이션 비교

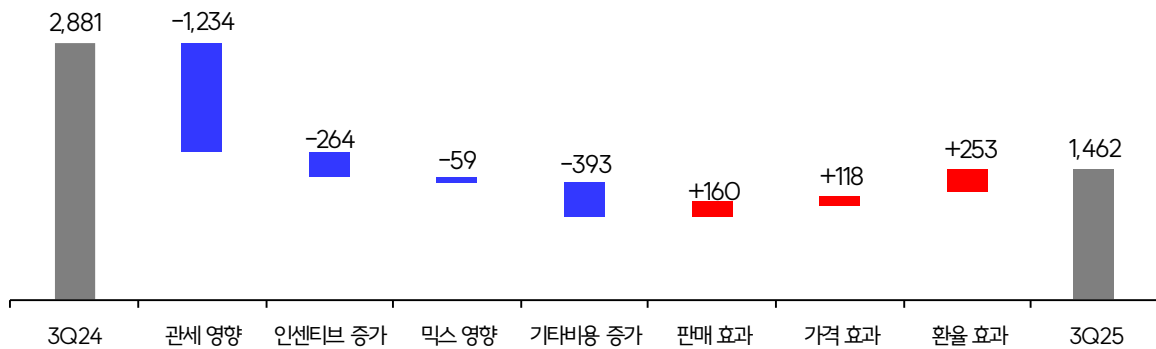
(단위: 십억원, 배, %)

기업명	시가총액 (십억원)	PER(배)		OP Growth(%)		PBR(배)		EV/EBITD (배)		ROE(%)		부채비율 (%)	24년 이자보상배율 (배)
		25E	26E	25E	26E	25E	26E	25E	26E	25E	26E		
현대차	54,670	6.0	5.9	-11.8	-0.2	0.6	0.6	11.2	11.2	9.7	9.1	131.2	31.5
기아	46,034	5.5	5.4	-18.0	-0.4	0.8	0.7	2.1	1.8	14.6	13.5	6.4	124.8
GM	92,156	6.8	6.0	-8.9	8.6	1.0	0.9	3.3	3.0	13.9	14.7	199.3	15.1
Ford	75,388	12.2	9.4	25.3	17.0	1.1	1.1	4.2	3.5	9.0	11.5	358.6	4.7
Stellantis	46,275	16.9	5.6	-12.7	99.6	0.3	0.3	2.0	1.4	0.7	4.9	45.3	2.8
Toyota	467,181	9.2	12.3	1.0	-20.4	1.1	1.1	12.1	11.5	13.1	9.2	103.8	75.5
Honda	78,183	7.6	11.0	16.2	-38.4	0.6	0.5	5.7	11.1	7.7	4.8	80.7	23.2
Daimler	91,938	10.2	8.2	-46.9	27.3	0.6	0.6	1.7	1.2	5.9	7.0	122.1	83.9
Volkswagen	78,393	7.4	3.9	-43.3	68.4	0.3	0.2	1.1	0.9	3.3	5.6	129.2	10.0
BMW	86,240	7.7	7.2	-11.7	6.8	0.6	0.5	5.6	3.5	7.2	7.4	111.6	20.0
Tesla	2,193,401	276.7	203.1	-34.1	53.0	19.2	17.6	117.0	99.0	7.0	8.0	18.5	20.2
평균 (테슬라, 현대차그룹 제외)	126,969	9.8	8.0	-10.2	21.1	0.7	0.7	4.5	4.5	7.6	8.2	143.8	29.4

자료: 블룸버그, SK 증권

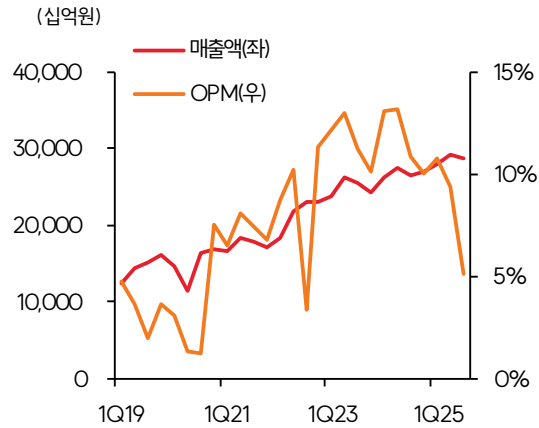
기아 3Q25 영업이익의 주요 증감 사유 분석

(단위: 십억원)



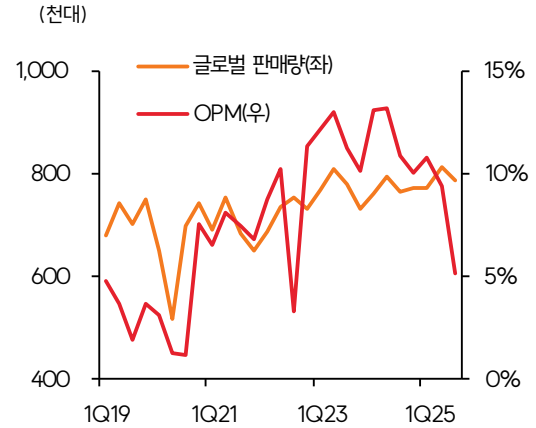
자료: 기아, SK 증권

기아 매출액과 OPM 추이



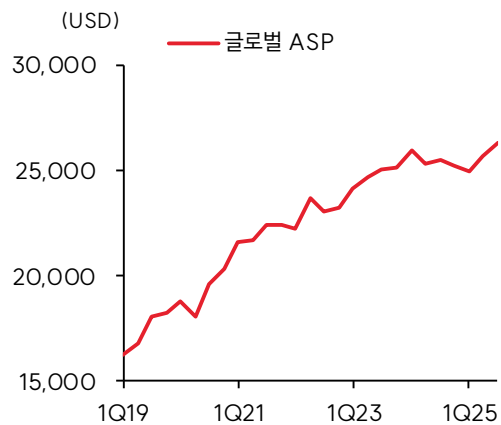
자료: 기아, SK 증권

기아 글로벌 판매량과 OPM 추이



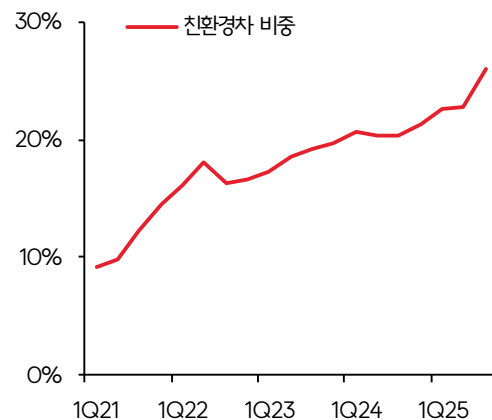
자료: 기아, SK 증권

기아 글로벌 ASP 추이



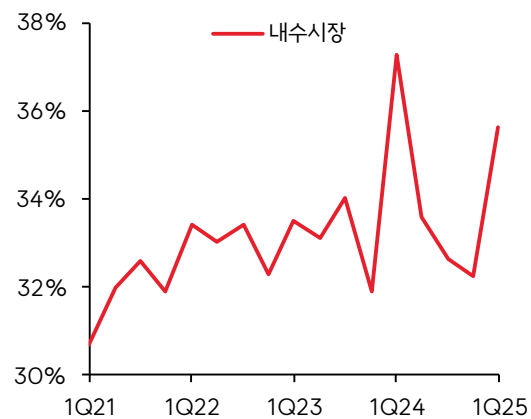
자료: 기아, SK 증권

기아 친환경차 비중 추이



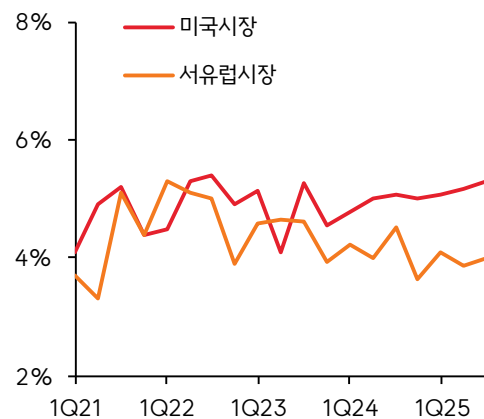
자료: 기아, SK 증권

기아 내수시장 MS 추이



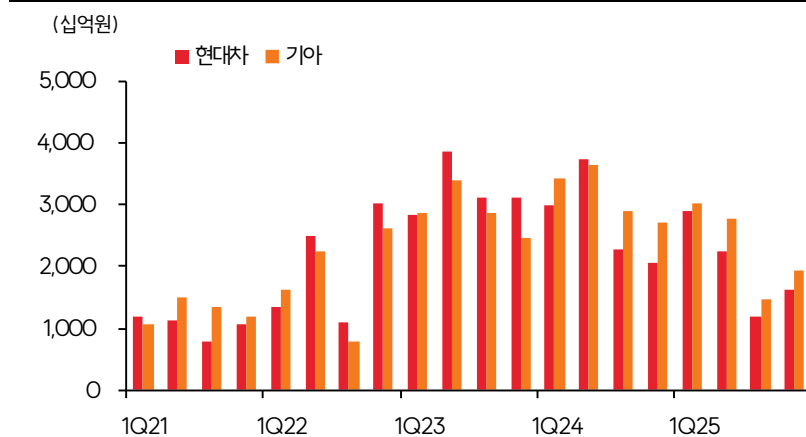
자료: 기아, SK 증권

기아 미국, 서유럽시장 MS 추이



자료: 기아, SK 증권

현대차 자동차 부문, 기아 영업이익 비교



자료: 현대차, 기아, SK 증권

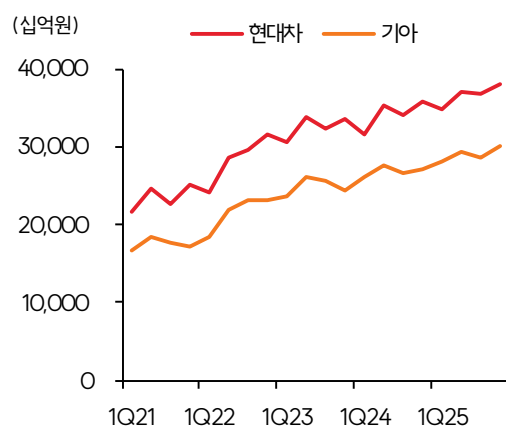
현대차 자동차부문, 기아 영업이익, HEV, BEV, 친환경차 판매 비중 비교

(단위: 십억원, 천대, %)

		3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
영업이익	현대차	3,105	3,114	2,999	3,723	2,289	2,065	2,893	2,253	1,174
	기아	2,865	2,466	3,426	3,644	2,881	2,716	3,009	2,765	1,462
HEV	현대차	90	103	98	123	131	147	137	169	162
	기아	76	76	94	89	84	99	104	111	118
BEV	현대차	66	57	45	59	61	54	64	79	76
	기아	50	47	44	54	54	49	56	59	70
친환경차 비중	현대차	16.2%	15.8%	15.2%	18.2%	20.0%	19.8%	21.2%	24.6%	24.1%
	기아	19.1%	19.7%	20.6%	20.4%	20.3%	21.3%	22.5%	22.7%	26.0%

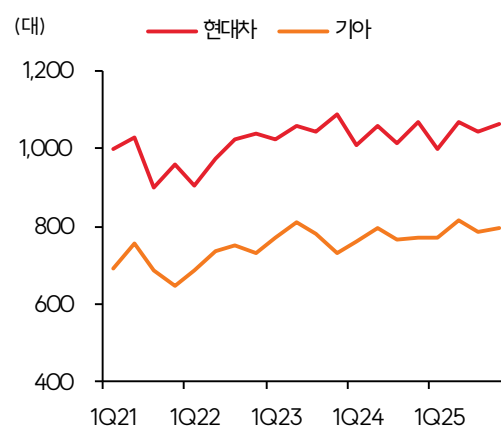
자료: 현대차, 기아, SK 증권

현대차, 기아 매출액 비교



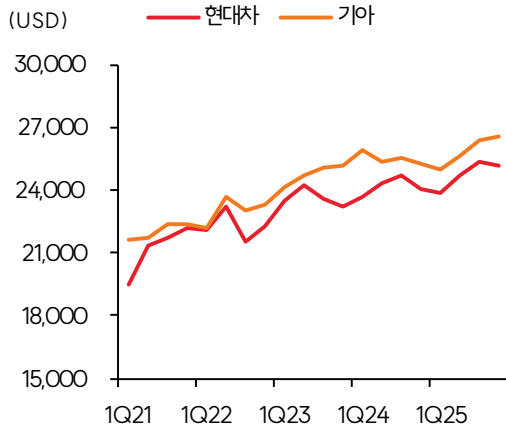
자료: 현대차, 기아, SK 증권

현대차, 기아 글로벌 판매량 비교



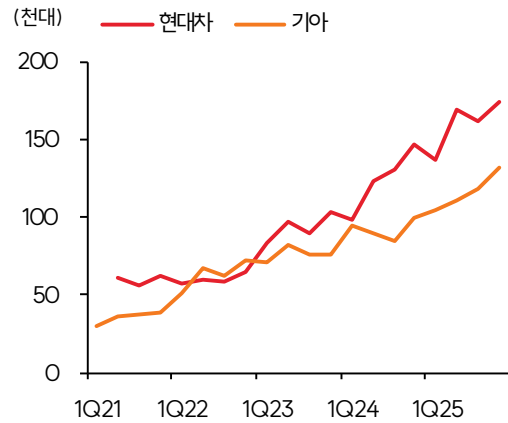
자료: 현대차, 기아, SK 증권

현대차, 기아 글로벌 ASP 비교



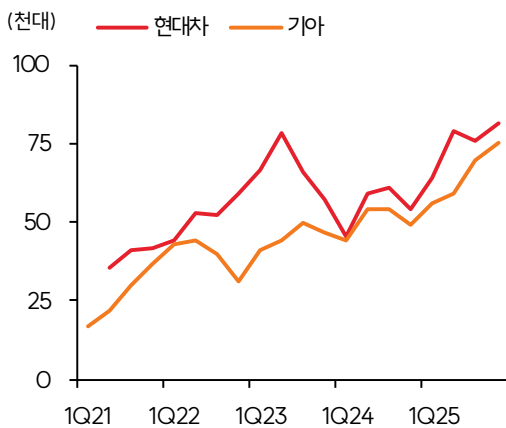
자료: 현대차, 기아, SK 증권

현대차, 기아 HEV 판매량 비교



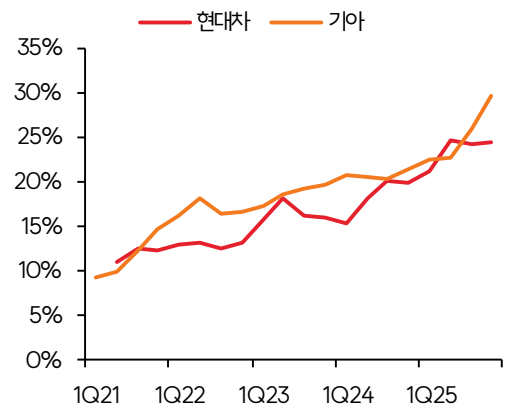
자료: 현대차, 기아, SK 증권

현대차, 기아 BEV 판매량 비교



자료: 현대차, 기아, SK 증권

현대차, 기아 친환경차 비중 비교



자료: 현대차, 기아, SK 증권

〈실적발표회 Q&A 정리〉

Q. 기타 비용 증가에서 판매보증비가 예상보다 많이 나온 것 같은데, 품질 비용과 같은 사유가 있는지? R&D 비용도 과거 평균 대비 1,200~1,300 억원 더 늘어나 보이는데 이에 대한 설명 요청

- 판매보증비 증가는 기말 환율 변동에 따른 증가분도 있고, 이 외에도 SW 업데이트 중심 캠페인 비용도 포함
- 이러한 부분들이 일시적으로 판매보증비 비율 상승 요인으로 판단
- 신차 출시 초기에는 상대적으로 대당 판매보증비가 높음. 올해 유난히 신차 출시가 많은 해
- 품질 비용은 관리 기준을 계속해서 높여왔고, 품질 센싱 조직을 신설하면서 사전 센싱 강화
- 올해 센싱 건 수만 10 건 이상 확보(ECU 교체 혹은 SW 업그레이드)
- 더 큰 품질 문제로 가는 것을 방지하기 위한 조치가 3 분기에 있었음
- R&D는 기존 운영하고 있던 투자 외에도 신규 투자 혹은 신사업 부분에서는 낮추기 어려움
- 올해 내년 PBV 신차 출시로 투자가 늘어나는 부분이 R&D 비용 증가 요인으로 판단

Q. 자동차 부품 수입 관세 영향도 포함 되어있는지?

- 수입 부품 관세 영향도 포함 되어 있음

Q. 기타 비용에서 추가 비용이 있었는지? 그리고 관세 상쇄 효과 30%를 목표했는데, 3 분기에는 어느정도 상쇄되었고 향후 전략은 어떻게 되는지?

- 판매보증비는 증가했고, 선제적인 품질 개선 활동이 있었음
- 신차 요인에 따른 품질 비용 증가도 있었음
- 추가로 인플레이션 증가에 따른 부분도 있었기 때문에 증가했던 것으로 판단
- 시행 할 수 있는 액션은 하고 있음. 액션이 늦춰짐에 따라 비용이 증가하는 것은 아님

Q. 넥스페리아 이슈 관련 대응 전략은?

- 코로나 사태를 겪으면서 일반 부품과 핵심 부품은 분리해서 운영(안정적인 재고 확보 그리고 공급망 설계)
- 단기적으로 생산 차질은 없을 것으로 예상
- 상황 장기화 시 영향은 있을 것이라 면밀히 모니터링 중

Q. 관세 1.2 조 발생했는데, 4 분기 예상되는 관세 비용은?

- 관세 4 분기는 3 분기와 차이는 없을 것
- 현재 보유 재고분은 이미 25% 관세를 납부했기 때문에, 영향을 받을 수 있는 부분은 12 월 판매로 예상
- 감소는 하겠지만, 갭은 크지 않을 것

Q. 실적 불확실성으로 인한 작년 수준 배당 유지에 대한 우려가 있었는데, 우려 해소되면서 작년 수준의 배당 가능한지?

- 대외적으로 투자자와 소통한 내용을 지킬 것

Q. 현대차와 모비스가 26년 5~6월 스마트카 데모 공개 그리고 28년 판매 계획을 발표했는데, 계획은 동일한지?

- 동일한 타임라인, 동일한 시점에 출시 될 것

Q. 미국 도매와 소매 증가율 차이가 나는데 도매 증가폭이 소매 대비 낮은 것으로 보이는데 재고 관리 영향인지 아니면 다른 사유가 있는지?

- 차종별 재고의 차이도 있지만, 3분기는 플릿 계약에 따른 시점 차이

Q. 수익성 악화로 R&D 정책에 대한 변화가 있는지? 그리고 현대차와 공동 R&D 배분은?

- 변화는 없음. 과거 대비 기아가 정산 비율이 높아졌지만, 이는 성장성이 높아졌다고 판단

Q. 엔비디아 GPU 관련해서 현대차그룹의 변화는?

- SDV나 향후 자율주행에 활용될 것으로 판단

Q. 유럽 전기차 수요 성장이 높는데, 예상 대비 뒤쳐지고 있는 상황. 중국 업체 대비 약점은 무엇이고 극복을 위한 전략은?

- 3분기는 저점. 유럽은 전기차에서 40%가 넘는 성장을 했음

- 다만, 공장 셧다운 이슈로 ICE가 뒷받침이 되지 못함. 따라서 부진했던 것은 사실

- 중국 업체 대비 가격은 25% 차이가 있음

- 가격을 올리지 못하는 상황해서 내부 원가 경쟁력 확보를 위해 노력 중

Q. 4분기 인센티브 방향성은?

- 인센티브는 전년 대비 증가

- 다만, 작년 상반기는 미국에서 인센티브가 낮았음

- 4분기는 3분기 대비 큰 변동이 없을 것. 특히 미국은 인센티브 증가 없이 판매 증가하고 잔존가치를 늘려가는 추세

- 재고가 부족한 상황이라 인센티브를 올릴 이유가 없음

- 유럽은 경쟁력이 썩 상황에서 작년 말 올해 초 인센티브를 늘려서 운영

- 신차 EV를 출시 하면서 인센티브가 정상화될 것으로 예상

재무상태표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	37,466	41,797	48,089	55,500	62,462
현금및현금성자산	14,353	13,567	14,314	19,720	25,378
매출채권 및 기타채권	4,957	6,842	7,389	7,873	8,188
재고자산	11,273	12,419	13,412	14,290	14,862
비유동자산	43,162	50,958	51,016	51,108	50,829
장기금융자산	1,843	3,431	3,653	3,849	3,977
유형자산	16,104	18,279	16,619	15,246	14,112
무형자산	3,310	4,094	3,618	3,197	2,827
자산총계	80,628	92,756	99,105	106,608	113,291
유동부채	25,674	26,977	28,990	30,772	31,931
단기금융부채	1,182	1,149	1,241	1,322	1,375
매입채무 및 기타채무	13,727	14,796	15,978	17,025	17,706
단기충당부채	5,449	5,587	6,034	6,429	6,686
비유동부채	8,395	9,938	9,731	10,205	10,514
장기금융부채	2,982	2,490	2,490	2,490	2,490
장기매입채무 및 기타채무	635	743	743	743	743
장기충당부채	1,964	3,221	3,479	3,707	3,855
부채총계	34,070	36,916	38,721	40,977	42,445
지배주주지분	46,552	55,831	60,374	65,619	70,832
자본금	2,139	2,139	2,139	2,139	2,139
자본잉여금	1,758	1,760	1,760	1,760	1,760
기타자본구성요소	-395	-348	-348	-348	-348
자기주식	-395	-348	-348	-348	-348
이익잉여금	43,271	50,241	54,784	60,029	65,242
비지배주주지분	6	9	11	12	14
자본총계	46,558	55,840	60,385	65,631	70,846
부채와자본총계	80,628	92,756	99,105	106,608	113,291

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동현금흐름	11,297	12,564	10,091	10,275	9,681
당기순이익(손실)	8,778	9,775	7,103	7,736	7,705
비현금성항목등	8,836	9,666	4,538	4,408	4,057
유형자산감가상각비	1,846	2,010	1,661	1,372	1,134
무형자산상각비	507	540	476	420	371
기타	6,483	7,116	2,401	2,615	2,552
운전자본감소(증가)	-4,247	-4,287	885	783	509
매출채권및기타채권의감소(증가)	125	-1,073	-547	-484	-315
재고자산의감소(증가)	-2,511	-1,497	-993	-879	-572
매입채무및기타채무의증가(감소)	702	790	1,183	1,047	681
기타	-4,991	-6,133	-5,191	-5,653	-5,579
법인세납부	-2,920	-3,543	-2,756	-3,001	-2,989
투자활동현금흐름	-3,107	-10,153	-2,590	-2,228	-1,435
금융자산의감소(증가)	1,694	-2,999	-430	-380	-247
유형자산의감소(증가)	-2,230	-3,424	0	0	0
무형자산의감소(증가)	-793	-1,192	0	0	0
기타	-1,778	-2,538	-2,160	-1,848	-1,188
재무활동현금흐름	-5,596	-3,570	-2,467	-2,409	-2,437
단기금융부채의증가(감소)	0	0	92	81	53
장기금융부채의증가(감소)	-3,755	-923	0	0	0
자본의증가(감소)	21	2	0	0	0
배당금지급	-1,403	-2,194	-2,559	-2,490	-2,490
기타	-459	-455	0	0	0
현금의 증가(감소)	2,799	-787	747	5,406	5,658
기초현금	11,554	14,353	13,567	14,314	19,720
기말현금	14,353	13,567	14,314	19,720	25,378
FCF	9,067	9,141	10,091	10,275	9,681

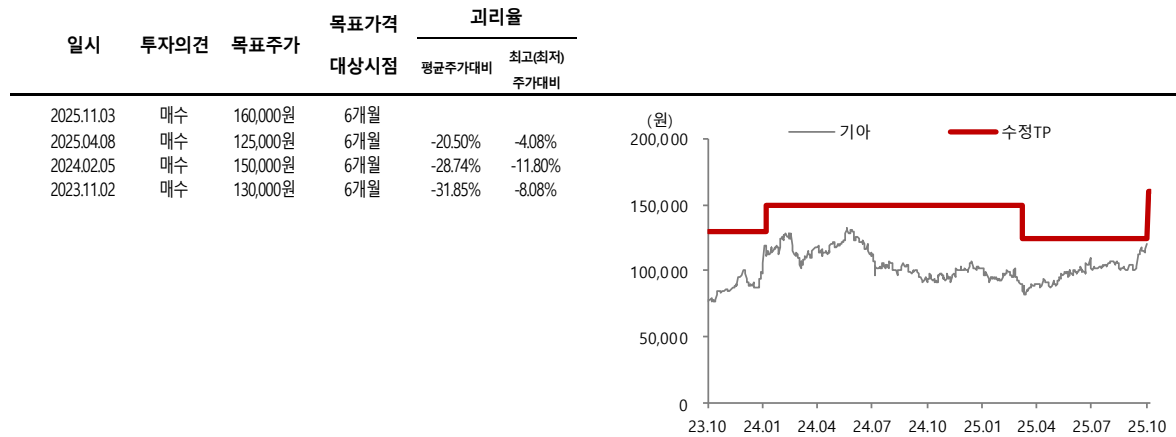
자료 : 기아, SK증권 추정

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	99,808	107,449	116,036	123,640	128,585
매출원가	77,180	82,678	93,658	99,593	104,094
매출총이익	22,629	24,771	22,378	24,047	24,491
매출총이익률(%)	22.7	23.1	19.3	19.4	19.0
판매비와 관리비	11,021	12,104	13,222	14,047	14,578
영업이익	11,608	12,667	9,156	10,000	9,913
영업이익률(%)	11.6	11.8	7.9	8.1	7.7
비영업손익	1,069	833	703	737	781
순금융손익	726	918	136	164	214
외환관련손익	38	32	34	37	38
관계기업등 투자손익	684	395	427	455	473
세전계속사업이익	12,677	13,500	9,859	10,737	10,694
세전계속사업이익률(%)	12.7	12.6	8.5	8.7	8.3
계속사업법인세	3,900	3,725	2,756	3,001	2,989
계속사업이익	8,778	9,775	7,103	7,736	7,705
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	8,778	9,775	7,103	7,736	7,705
순이익률(%)	8.8	9.1	6.1	6.3	6.0
지배주주	8,777	9,773	7,102	7,735	7,703
지배주주귀속 순이익률(%)	8.8	9.1	6.1	6.3	6.0
비지배주주	1	2	1	2	2
총포괄이익	8,968	11,811	7,103	7,736	7,705
지배주주	8,967	11,808	7,101	7,734	7,703
비지배주주	1	3	2	2	2
EBITDA	13,961	15,216	11,293	11,793	11,418

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
성장성 (%)					
매출액	15.3	7.7	8.0	6.6	4.0
영업이익	60.5	9.1	-27.7	9.2	-0.9
세전계속사업이익	69.0	6.5	-27.0	8.9	-0.4
EBITDA	44.6	9.0	-25.8	4.4	-3.2
EPS	63.6	12.6	-26.0	8.9	-0.4
수익성 (%)					
ROA	11.4	11.3	7.4	7.5	7.0
ROE	20.4	19.1	12.2	12.3	11.3
EBITDA마진	14.0	14.2	9.7	9.5	8.9
안정성 (%)					
유동비율	145.9	154.9	165.9	180.4	195.6
부채비율	73.2	66.1	64.1	62.4	59.9
순차입금/자기자본	-35.7	-33.0	-32.3	-38.4	-43.9
EBITDA/이자비용(배)	76.7	149.9	181.4	185.1	176.1
배당성향	25.0	26.2	35.1	32.2	32.3
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	21,831	24,575	18,191	19,811	19,731
BPS	116,771	141,271	155,534	168,967	182,321
CFPS	27,685	30,986	23,664	24,403	23,586
주당 현금배당금	5,600	6,500	6,500	6,500	6,500
Valuation지표 (배)					
PER	4.6	4.1	6.6	6.1	6.1
PBR	0.9	0.7	0.8	0.7	0.7
PCR	3.6	3.2	5.1	4.9	5.1
EV/EBITDA	1.7	1.4	2.5	1.9	1.4
배당수익률	5.6	6.5	5.4	5.4	5.4



COMPLIANCE NOTICE

작성자(윤혁진)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서는 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.

종목별 투자의건은 다음과 같습니다.

투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2025년 11월 03일 기준)

매수 91.98% 중립 8.02% 매도 0.00%