DS INVESTMENT & SECURITIES

Company Analysis

기아 000270

비용이 집중된 분기

3Q25P: 관세와 부정적 믹스효과, 판매보증비 확대로 컨센서스 하회

3Q25P 매출액 28.7조원(+8.2% 이하 YoY), 영업이익 1.5조원(-49.3%)로 컨센서스 영업이익 2.1조원을 큰 폭으로 하회했다. 관세 비용은 1.2조원으로 전분기 월 3,500억원(온기 1조원) 대비 확대됐다. 우호적 환율(1,386원, +2.1%)과 하이브리드 믹스 확대에도 불구하고 미국 Pull-in 수요 및 EV3/4 신차 효과로 부정적 전기차 믹스 효과가 작용했다. 기말환율(1,402원, 1.2% gap)영향으로 판매보증비도 증가했다. 인센티브도 주요 시장 경쟁심화로 증가했다. 대표적으로 북미 분기 평균 인센티브는 3,450달러(+3% YoY)를 기록했다. 3Q25 도매판매(중국 제외)는 80.9만대(+8.6%)로 HEV와 BEV가 함께 견인했다.

예상보다 확대된 관세, 향후 경감 효과 확인 필요

2025F 매출액 112.6조원(+4.8%), 영업이익 9.1조원(-27.8%)로 회사 가이던스(매출액 성장률 +4.1%, 영업이익률 11%)에 미달할 전망이다. 25F 연간 관세 비용을 2.1조원에서 3.1조원으로 상향했다. 기존 8/1부터 15% 관세 인하 적용을 가정했으나 11/1로 지연된 점, 월 관세 비용이 3,500억원이 아닌 4,000억원으로 확대된 점이 주요하다. 인하 효과도 기존 관세 25% 적용 재고 소진이 완료된 12월부터 반영될 전망이다. 2026년 관세 비용도 기존 2.5조원에서 3조원으로 확대했다. 경감 효과 확인이 필요하다. 한편 인센티브는 재고 소진과 신차 출시 효과로 하락할 전망이다.

유럽 전기차 회복세 수혜 및 미국 하이브리드 점유율 확대 기대

내년 EV2 출시로 기아의 전기차 라인업이 완성된다. 경쟁사 대비 넓은 스펙트럼을 보유한 점은 경쟁우위로 작용한다. 유럽 시장은 중저가 수요를 중심으로 강한 회복세가 관측되고 있다. 내년에는 EU Action Plan의 원년으로 그 추세가 이어질 전망이다. 골든 타임에 맞춰 중저가 라인업까지 완성한 만큼 직접적인 수혜가 예상된다. 미국 시장은 텔루라이드 하이브리드를 중심으로 점유율 확대가 기대된다. 내년 초 출시되어 1H26 간 신차효과에 힘입어 빠른 점유율 상승이 기대된다. 2026년은 시장 저변이 한층 확대되는 해가 될 전망이다. 밸류에이션 기준연도를 2026년으로 변경하고 목표주가를 14만원으로 상향한다.

Financial Data

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	99,808	107,449	112,616	118,098	120,129
영업이익	11,608	12,667	9,144	10,122	10,784
영업이익률(%)	11.6	11.8	8.1	8.6	9.0
세전이익	12,677	13,500	10,023	11,358	12,051
지배주주지분순이익	8,777	9,773	7,429	8,148	8,764
EPS(원)	21,831	24,941	18,959	20,794	22,367
증감률(%)	63.6	14.2	-24.0	9.7	7.6
ROE(%)	20.4	19.1	13.1	13.4	13.0
PER(배)	4.6	4.0	6.3	5.8	5.4
PBR(배)	0.9	0.7	0.8	0.7	0.7
EV/EBITDA(배)	2.0	1.6	2.9	2.3	1.7

자료: 기아, DS투자증권 리서치센터, K-IFRS 연결기준

최태용 자동차·2차전지
02-709-2657
tyc@ds-sec.co.kr

2025.11.03

매수(유지)

목표주가(상향)	140,000원
현재주가(10/31)	119,900원
상승여력	16.8%

Stock Data

KOSPI	4,107.5pt
시가총액(보통주)	47,215십억원
발행주식수	393,789천주
액면가	5,000원
자본금	2,139십억원
60일 평균거래량	934천주
60일 평균거래대금	100,251백만원
외국인 지분율	39.6%
52주 최고가	126,200원
52주 최저가	81,300원
주요주주	
현대자동차(외 5인)	36.7%
국민연금공단(외 1인)	6.7%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	19.1	-0.9
3M	17.2	-9.4
6M	32.6	-28.0

주가차트

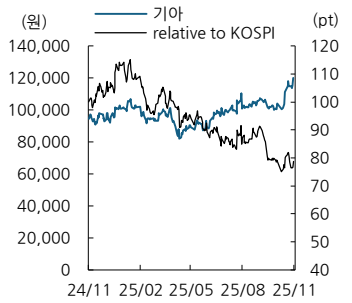


표1 기아 3Q25P 실적 Review

(십억원, %)	3Q25P	2Q25	3Q24	QoQ	YoY	컨센서스	Gap	DS 추정치	Gap
매출액	**28,686**	**29,350**	**26,520**	**(2.3)**	**8.2**	**27,982**	**2.5**	**28,688**	**(0.0)**
북미	12,995	13,237	12,305	(1.8)	5.6			14,438	(10.0)
국내	5,192	5,312	4,455	(2.3)	16.5			4,978	4.3
유럽	5,967	6,193	5,490	(3.7)	8.7			5,800	2.9
인도	1,233	1,262	1,220	(2.3)	1.1			1,199	2.9
기타	3,299	3,346	3,050	(1.4)	8.2			4,216	(21.8)
영업이익	**1,462**	**2,765**	**2,881**	**(47.1)**	**(49.3)**	**2,087**	**(30.0)**	**2,913**	**(49.8)**
OPM	5.1	9.4	10.9	(4.3)	(5.8)	7.5	(2.4)	10.3	(5.2)
지배순이익	**1,425**	**2,269**	**2,268**	**(37.2)**	**(37.2)**	**1,751**	**(18.6)**	**2,412**	**(40.9)**
NPM	5.0	7.7	8.6	(2.8)	(3.6)	6.3	(1.3)	8.5	(3.5)

자료: 회사 자료, DS투자증권 리서치센터 추정

표2 기아 추정치 변경 Table

(십억원, %)	변경전		변경후		Gap	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
매출액	115,739	123,685	112,616	118,097	(2.7)	(4.5)
영업이익	10,815	11,137	9,144	10,122	(15.5)	(9.1)
OPM	9.3	9.0	8.1	8.6	(1.2)	(0.4)
지배순이익	8,545	8,695	7,429	8,148	(13.1)	(6.3)

자료: DS투자증권 리서치센터 추정

표3 기아 실적 추정 Table

(천 대, 십억원, %, %p)	1Q25	2Q25	3Q25P	4Q25F	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025F	2026F	증감률
원/달러	1,453	1,402	1,391	1,370	1,360	1,350	1,340	1,330	1,363	1,404	1,345	3.0
원/유로	1,529	1,589	1,633	1,630	1,584	1,593	1,581	1,596	1,475	1,595	1,589	8.2
도매판매 (중국 제외)	**755**	**793**	**809**	**712**	**808**	**792**	**832**	**826**	**3,009**	**3,070**	**3,258**	**2.0**
미국	257	283	279	202	263	268	284	268	1,056	1,021	1,084	(3.3)
유럽	148	140	128	164	155	149	161	143	566	580	608	2.6
한국	134	142	138	136	134	156	138	144	540	550	571	1.8
인도	76	72	64	80	85	58	79	88	245	291	310	18.8
매출액	**28,018**	**29,350**	**28,686**	**26,563**	**29,262**	**29,033**	**29,778**	**30,025**	**107,449**	**112,616**	**118,097**	**4.8**
매출원가	21,937	23,474	23,277	21,496	23,580	22,959	24,441	23,700	82,678	90,185	94,679	9.1
GPM	21.7	20.0	18.9	19.1	19.4	20.9	17.9	21.1	23.1	19.9	19.8	(3.1)
판매관리비	3,072	3,111	3,947	3,158	3,258	3,226	3,277	3,535	12,104	13,287	13,296	9.8
판관비율	11.0	10.6	13.8	11.9	11.1	11.1	11.0	11.8	11.3	11.8	11.3	0.5
영업이익	**3,009**	**2,765**	**1,462**	**1,909**	**2,424**	**2,848**	**2,060**	**2,791**	**12,667**	**9,144**	**10,122**	**(27.8)**
OPM	10.7	9.4	5.1	7.2	8.3	9.8	6.9	9.3	11.8	8.1	8.6	(3.7)
지배순이익	**2,393**	**2,269**	**1,425**	**1,342**	**1,974**	**2,404**	**1,734**	**2,036**	**9,773**	**7,429**	**8,148**	**(24.0)**
NPM	8.5	7.7	5.0	5.1	6.7	8.3	5.8	6.8	9.1	6.6	6.9	(2.5)
YoY												
매출액	6.9	6.5	8.2	(2.2)	4.4	(1.1)	3.8	13.0	7.7	4.8	4.9	
영업이익	(12.2)	(24.1)	(49.3)	(29.7)	(19.4)	3.0	40.9	46.2	9.1	(27.8)	10.7	
OPM	2.0	(0.8)	1.8	(4.1)	(2.5)	0.4	1.8	2.1	0.2	(3.7)	0.5	
지배순이익	(14.8)	(23.2)	(37.2)	(22.9)	(17.5)	6.0	21.7	51.7	11.3	(24.0)	9.7	

자료: 회사 자료, DS투자증권 리서치센터 추정

표4 기아 Valuation Table

	단위	26F	비고
지배순이익	(십억원)	8,148	26F 지배순이익
주식수	(천주)	393,789	
Target EPS	(원)	20,691	26F EPS
Target P/E	(x)	7.2	완성차 Peer 그룹 평균 P/E에 50% 할증
목표주가	**(원)**	**140,000**	
현재주가	(원)	119,900	
Upside	**(%)**	**16.8**	

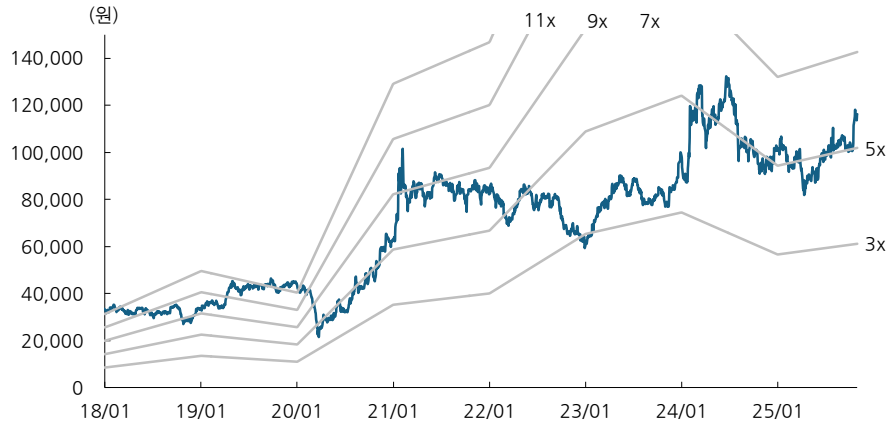
자료: Bloomberg, DS투자증권 리서치센터

표5 기아 Peer Group Valuation

(배, %)	PER			PBR			EV/EBITDA			ROE		
	24	25F	26F	24	25F	26F	24	25F	26F	24	25F	26F
현대차	4.3	3.5	3.4	0.4	0.4	0.4	9.7	8.0	6.1	9.7	11.7	11.0
기아	4.0	3.2	3.2	0.7	0.5	0.5	1.4	0.6	0.2	19.1	17.6	15.9
GM	4.6	3.8	3.8	0.8	0.6	0.5	1.5	1.9	1.7	11.3	16.7	14.9
포드	5.4	6.8	5.6	0.9	0.8	0.7	2.4	2.3	2.0	13.4	11.2	11.7
스텔란티스	4.5	3.7	2.9	0.4	0.3	0.3	1.8	0.6	0.6	6.7	7.0	8.2
폭스바겐	4.1	3.6	3.1	0.3	0.2	0.2	0.5	0.7	0.2	6.9	6.4	7.2
도요타	10.4	7.1	7.6	1.5	0.9	0.8	5.8	10.6	10.4	15.8	12.9	10.9
혼다	8.4	6.0	5.6	0.7	0.4	0.4	6.9	6.2	6.1	9.3	7.7	7.5
Peer평균	**6.2**	**5.2**	**4.8**	**0.8**	**0.5**	**0.5**	**3.1**	**3.7**	**3.5**	**10.6**	**10.3**	**10.1**

자료: Bloomberg Consensus, DS투자증권 리서치센터

그림1 기아 PER(12M fwd.) Band Chart



자료: QuantiWise, DS투자증권 리서치센터

[기아 000270]

재무상태표 (십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	37,466	41,797	40,102	45,459	49,541
현금 및 현금성자산	14,353	13,567	8,105	11,853	18,098
매출채권 및 기타채권	4,957	6,842	6,805	7,692	7,752
재고자산	11,273	12,419	15,818	16,158	13,540
기타	6,883	8,970	9,375	9,755	10,152
비유동자산	43,162	50,958	54,004	57,549	60,815
관계기업투자등	21,439	24,515	25,216	26,240	27,305
유형자산	16,104	18,279	18,995	20,535	20,842
무형자산	3,310	4,094	4,700	5,475	7,151
자산총계	80,628	92,756	94,107	103,008	110,356
유동부채	25,674	26,977	26,680	29,348	29,836
매입채무 및 기타채무	16,346	17,275	18,048	20,401	20,560
단기금융부채	1,182	1,149	840	840	840
기타유동부채	8,145	8,553	7,791	8,107	8,436
비유동부채	8,395	9,938	9,414	9,693	9,983
장기금융부채	2,982	2,490	1,808	1,808	1,808
기타비유동부채	5,414	7,448	7,606	7,885	8,175
부채총계	34,070	36,916	36,093	39,041	39,819
지배주주지분	46,552	55,831	58,006	63,959	70,529
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	55,025	60,979	67,549
비지배주주지분(연결)	6	9	8	8	8
자본총계	46,558	55,840	58,013	63,967	70,537

손익계산서 (십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	99,808	107,449	112,616	118,098	120,129
매출원가	77,180	82,678	90,184	94,680	95,583
매출총이익	22,629	24,771	22,432	23,418	24,546
판매비 및 관리비	11,021	12,104	13,288	13,296	13,762
영업이익	11,608	12,667	9,144	10,122	10,784
(EBITDA)	13,961	15,216	11,920	13,331	14,330
금융손익	767	954	581	501	570
이자비용	182	101	166	188	188
관계기업등 투자손익	684	395	529	836	944
기타영업외손익	-382	-516	-232	-101	-247
세전계속사업이익	12,677	13,500	10,023	11,358	12,051
계속사업법인세비용	3,900	3,725	2,598	3,212	3,290
계속사업이익	8,778	9,775	7,425	8,146	8,761
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	8,778	9,775	7,425	8,146	8,761
지배주주	8,777	9,773	7,429	8,148	8,764
총포괄이익	9,167	9,775	7,425	8,146	8,761
매출총이익률 (%)	22.7	23.1	19.9	19.8	20.4
영업이익률 (%)	11.6	11.8	8.1	8.6	9.0
EBITDA마진률 (%)	14.0	14.2	10.6	11.3	11.9
당기순이익률 (%)	8.8	9.1	6.6	6.9	7.3
ROA (%)	11.4	11.3	8.0	8.3	8.2
ROE (%)	20.4	19.1	13.1	13.4	13.0
ROIC (%)	61.5	64.5	37.3	34.9	37.9

현금흐름표 (십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	11,297	12,564	3,250	12,102	14,556
당기순이익(손실)	8,778	9,775	7,425	8,146	8,761
비현금수익비용가감	8,836	9,666	-1,296	2,610	2,849
유형자산감가상각비	1,846	2,010	2,114	2,404	2,503
무형자산상각비	507	540	662	805	1,043
기타현금수익비용	6,483	6,218	-5,641	-2,403	-2,717
영업활동 자산부채변동	-4,247	-4,287	-2,879	1,346	2,946
매출채권 감소(증가)	125	-1,073	90	-887	-60
재고자산 감소(증가)	-2,511	-1,497	-3,575	-340	2,618
매입채무 증가(감소)	702	790	-410	2,352	159
기타자산, 부채변동	-2,564	-2,506	1,016	220	229
투자활동 현금	-3,107	-10,153	-5,066	-6,159	-6,118
유형자산처분(취득)	-2,230	-3,424	-3,276	-3,943	-2,811
무형자산 감소(증가)	-793	-1,192	-1,327	-1,580	-2,720
투자자산 감소(증가)	320	-2,870	560	-429	-372
기타투자활동	-404	-2,667	-1,024	-207	-215
재무활동 현금	-5,596	-3,570	-3,645	-2,194	-2,194
차입금의 증가(감소)	-3,755	-923	-751	0	0
자본의 증가(감소)	-1,903	-2,694	-2,894	-2,194	-2,194
배당금의 지급	1,403	2,194	2,194	2,194	2,194
기타재무활동	62	47	0	0	0
현금의 증가	2,799	-787	-5,462	3,748	6,245
기초현금	11,554	14,353	13,567	8,105	11,853
기말현금	14,353	13,567	8,105	11,853	18,098
NOPLAT	8,037	9,172	6,774	7,260	7,840
FCF	10,260	5,001	-1,816	5,943	8,439

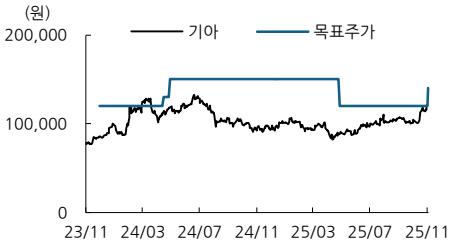
주요투자지표 (원, 배)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
투자지표 (x)					
P/E	4.6	4.0	6.3	5.8	5.4
P/B	0.9	0.7	0.8	0.7	0.7
P/S	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA	2.0	1.6	2.9	2.3	1.7
P/CF	2.3	2.1	7.8	4.4	4.1
배당수익률 (%)	5.6	5.6	4.7	4.7	4.7
성장성 (%)					
매출액	15.3	7.7	4.8	4.9	1.7
영업이익	60.5	9.1	-27.8	10.7	6.5
세전이익	69.0	6.5	-25.8	13.3	6.1
당기순이익	62.3	11.4	-24.0	9.7	7.5
EPS	63.6	14.2	-24.0	9.7	7.6
안정성 (%)					
부채비율	73.2	66.1	62.2	61.0	56.5
유동비율	145.9	154.9	150.3	154.9	166.0
순차입금/자기자본(x)	-27.3	-27.4	-21.5	-25.8	-32.7
영업이익/금융비용(x)	63.8	124.8	55.1	53.8	57.4
총차입금 (십억원)	4,164	3,639	2,648	2,648	2,648
순차입금 (십억원)	-12,718	-15,303	-12,470	-16,503	-23,044
주당지표(원)					
EPS	21,831	24,941	18,959	20,794	22,367
BPS	115,789	140,395	145,862	160,834	177,354
SPS	248,252	270,194	283,188	296,973	302,080
CFPS	43,812	48,886	15,413	27,047	29,195
DPS	5,600	5,600	5,600	5,600	5,600

자료: 기아, DS투자증권 리서치센터 / 주: K-IFRS 연결기준

기아 (000270) 투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2023-11-30	담당자변경			
2023-11-30	매수	120,000	-13.0	7.1
2024-01-04	매수	120,000	-9.2	7.1
2024-01-17	매수	120,000	-6.8	7.1
2024-01-26	매수	120,000	-4.2	7.1
2024-03-05	매수	120,000	-3.2	-15.2
2024-04-15	매수	130,000	-11.8	-9.1
2024-04-29	매수	150,000	-30.9	-11.8
2024-06-04	매수	150,000	-31.9	-11.8
2024-07-02	매수	150,000	-33.4	-15.8
2024-07-29	매수	150,000	-34.9	-24.2
2024-10-14	매수	150,000	-36.2	-28.9
2024-10-28	매수	150,000	-36.2	-28.9
2024-12-04	매수	150,000	-36.0	-28.9
2025-01-13	매수	150,000	-36.8	-28.9
2025-01-31	매수	150,000	-37.7	-32.0
2025-03-19	매수	150,000	-39.7	-32.4
2025-04-10	매수	150,000	-42.3	-40.0
2025-04-28	매수	120,000	-16.1	-0.1
2025-07-07	매수	120,000	-12.7	-0.1
2025-11-03	매수	140,000		



투자의견 및 적용기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

기업		산업	
매수	+10% 이상의 투자수익이 예상되는 경우	비중확대	
중립	-10% ~ +10% 이내의 등락이 예상되는 경우	중립	업종별 투자의견은 해당업종 투자비중에 대한 의견
매도	-10% 이하의 주가하락이 예상되는 경우	비중축소	

투자의견 비율

기준일 2025.09.30

매수	중립	매도
98.8%	0.6%	0.6%

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.