



기아 (000270)

[1Q25 Review] 제품믹스 감소는 제품/지역 세그먼트 다양화의 과정

▶ Analyst 김성래 sr.kim@hanwha.com 3772-7751 / RA 김예인 yein.kim@hanwha.com 3772-8420

Buy (유지)

목표주가(유지): 140,000원

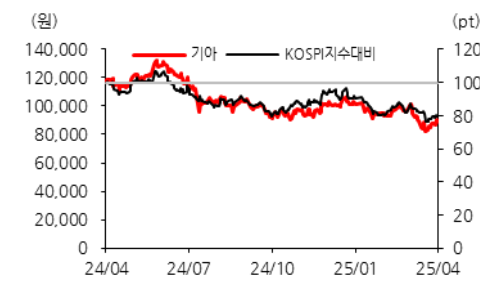
현재 주가(4/25)	88,200원
상승여력	▲58.7%
시가총액	353,133억원
발행주식수	397,673천주
52 주 최고가 / 최저가	132,300 / 82,000원
90 일 일평균 거래대금	1,146.45억원
외국인 지분율	38.5%
주주 구성	
현대자동차 (외 5 인)	36.3%
국민연금공단 (외 1 인)	6.6%
자사주 (외 1 인)	1.5%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	-12.5	-13.3	-4.9	-24.4
상대수익률(KOSPI)	-9.8	-13.6	-3.4	-21.2

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2023	2024	2025E	2026E
매출액	99,808	107,449	113,866	120,741
영업이익	11,608	12,667	12,461	13,140
EBITDA	13,961	15,216	15,312	16,269
지배주주순이익	8,777	9,773	10,190	10,900
EPS	22,152	24,823	26,515	28,936
순차입금	-12,718	-15,303	-16,143	-20,760
PER	4.5	4.1	3.3	3.1
PBR	0.9	0.7	0.6	0.5
EV/EBITDA	2.0	1.6	1.3	0.9
배당수익률	5.6	6.5	7.3	8.1
ROE	20.4	19.1	17.6	17.1

주가 추이



매출액은 추정치 부합, 영업이익은 하회

1Q 매출액은 28.0조원(+6.9% 이하 YoY) 기록. 글로벌 도매 기준으로 1Q 77.3만대(+1.6%)를 판매했고, 글로벌 ASP는 38.0백만원으로 전년 동기 대비 1.9백만원(+5.2%) 상승. 다소 부진했던 인도에서는 시로스 판매 본격화 등을 통해 확대(6.5만대, +15.6%)했고, 이중동/중남미(+25.5%/+4.1%) 등 신흥 지역에서의 판매도 증가. 북미는 HEV 물량 확대(2.3만대, +62.7%) 통해 물량 증가(+0.8%)는 높지 않았지만 ASP 상승에 기여.

영업이익은 3.0조원(-12.2%), OPM 10.7%(-2.4%p) 기록하며 전년 대비 감소했으나 두자리수 수익성은 지속. 지역별 경쟁 심화에 따른 인센티브 증가(4,440억원) 및 전년 동기에 높았던 제품 믹스의 역기저 효과(3,690억원)가 수익성에 부정적 영향. 그러나, 긍정적 환율(+3,640억원), HEV/고부가가치 사양 중심의 판매/가격효과(+1,500억원)가 수익성을 개선.

1Q 제품믹스 역기저 효과는 제품/지역 세그먼트 다양화의 과정

동사의 실적 개선 theme은 조금씩 다각화 중. 그동안 북미 등 선진시장 중심의 SUV/고부가가치 판매 확대 기조로 물량 및 ASP 증가 효과를 극대화했다면, 이제는 유럽 EV3(1Q 2.6만대), 인도 시로스(1Q 9천대) 등을 통해 각 지역에 맞는 세그먼트 다양화로 시장 확대 대응. EV9, 카니발 대비 상대적으로 경제형 신차 판매 확대에 따라 인센티브와 R&D 등 비용 구조의 증가 상황에서 단기 가격/믹스 효과 상쇄 불가피. 그러나, 최근 관세 등 지역별 경제/정책 불확실성 상황에서 차종 다양화를 통해 제품/지역 세그먼트를 다양화하는 것은 긍정적이라고 판단. 주력시장인 북미에서는 관세/IRA 대응을 위해 EV6, EV9 등 플래그십 BEV 차종을 현지 생산하고, 엔진 CAPA 증량 통한 HEV 비중 확대(1Q 11.6%, +3.7%p)로 고부가가치 차종 중심 믹스 개선을 지속할 전망.

관세 리스크는 신차효과로 완화, 저평가는 밸류업 효과 극대화

'25년 신차 투입을 통한 물량 증대는 대미 수출 관세 부과, 경쟁 심화에 따른 인센티브 증가 우려 속에서 동사의 실적 둔화 영향을 완기시킬 것. 1Q 출시 직후 좋은 시장 반응을 보인 EV3, 시로스에 이어 타스만, PV5, 카렌스 EV 등 신차 출시는 관세 불확실성 속에서 동사의 수요를 안정적 유지/확보하는 장치로 작용. 진행 중인 자사주 매입 1차분(3,500억원)은 6월 초 마무리하여 하반기 소각하고, 2차분(3,500억원 예상) 매입도 하반기 진행 예정. 가치 저평가(4/25 종가 기준 시총 35조원)될수록 밸류업 효과는 극대화.

[표1] 기아 1Q25 잠정 실적과 추정치 대비 괴리율

(단위: 십억 원, %, %p)

	1Q24	4Q24	1Q25P			증감		괴리율	
			발표치	당사 추정치	컨센서스	YoY	QoQ	당사 추정치	컨센서스
매출액	26,213	27,148	28,018	27,761	26,685	6.9	3.2	0.9	5.0
영업이익	3,426	2,716	3,009	3,216	2,810	-12.2	10.8	-6.4	7.1
세전이익	3,785	2,444	3,243	3,505	3,179	-14.3	32.7	-7.5	2.0
지배주주 순이익	2,808	1,742	2,393	2,558	2,212	-14.8	37.4	-6.5	8.2
영업이익률	13.1	10.0	10.7	11.6	10.5	-2.3	0.7	-0.8	0.2
순이익률(지배주주)	10.7	6.4	8.5	9.2	8.3	-2.2	2.1	-0.7	0.3

자료: 기아, Quantwise, 한화투자증권 리서치센터

[표1] 기아의 분기 및 연간 실적 추이 및 전망

(단위: 십억 원, %, %YoY)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25P	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액	26,213	27,568	26,520	27,148	28,018	29,472	28,042	28,335	107,449	113,866	120,741
영업이익	3,426	3,644	2,881	2,716	3,009	3,580	2,910	2,962	12,667	12,461	13,140
세전이익	3,785	4,040	3,232	2,464	3,243	4,141	3,454	3,084	13,500	13,923	14,930
순이익	2,808	2,955	2,268	1,758	2,393	3,023	2,522	2,252	9,773	10,190	10,900
% YoY											
매출액	10.6	5.0	3.8	11.6	6.9	6.9	5.7	4.4	7.7	6.0	6.0
영업이익	19.2	7.1	0.6	10.2	-12.2	-1.7	1.0	9.1	9.1	-1.6	5.4
순이익	32.5	4.9	2.1	8.5	-14.8	2.3	11.2	29.3	11.3	4.3	7.0
이익률											
매출총이익	23.8	24.1	23.2	21.2	21.7	22.5	22.6	22.0	23.1	22.2	21.7
영업이익	13.1	13.2	10.9	10.0	10.7	12.1	10.4	10.5	11.8	10.9	10.9
순이익	10.7	10.7	8.6	6.5	8.5	10.3	9.0	7.9	9.1	8.9	9.0

자료: 기아, 한화투자증권 리서치센터

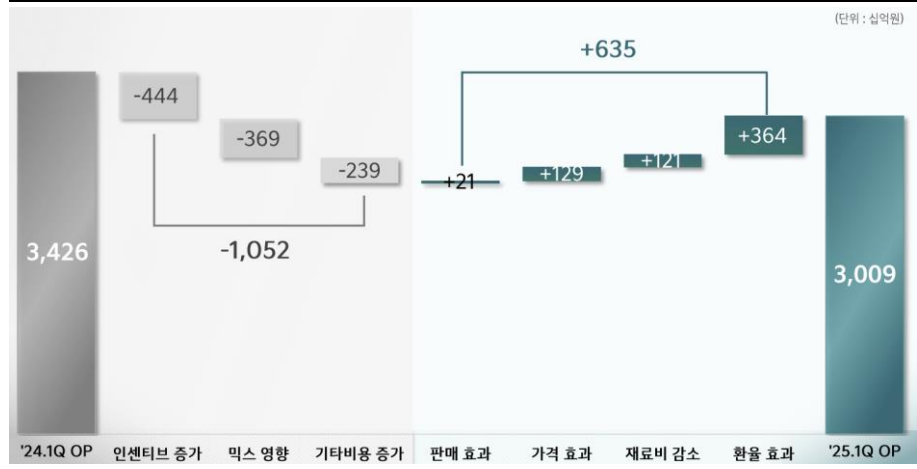
[표2] 기아 실적 추정치 변동

(단위: 십억원, 원, %)

구분	종전 (25/3/27)	변동 (25/4/28)	변동률	설명
매출액(FY1)	113,594	113,866	0.2	연결기준 (단위: 십억원)
영업이익(FY1)	12,655	12,461	-1.5	
EPS(FY1)	26,130	26,515	1.5	지배주주순이익, 보통주 기준 (단위: 원)
EPS(12M FWD)	26,782	27,336	2.1	
BPS(FY1)	153,491	153,869	0.2	
BPS(12M FWD)	158,826	161,822	1.9	

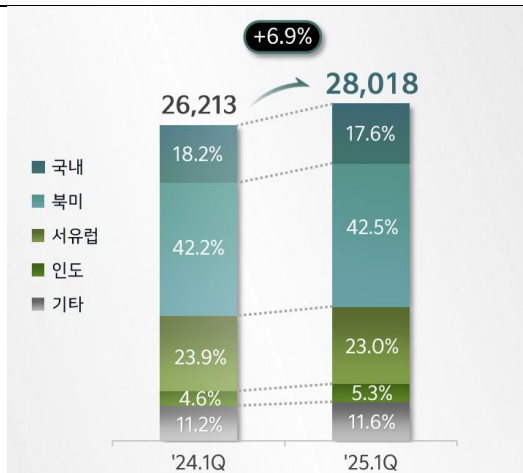
자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 기아 1Q25 영업이익 증감 주요 요인



자료: 기아, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 기아 1Q25 지역별 매출액 비중



자료: 기아, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 기아 1Q25 ASP 추이



자료: 기아, 한화투자증권 리서치센터

[표3] 기아 주주환원 이력 및 당사 이익 추정치 기준 주주환원 시나리오 업데이트

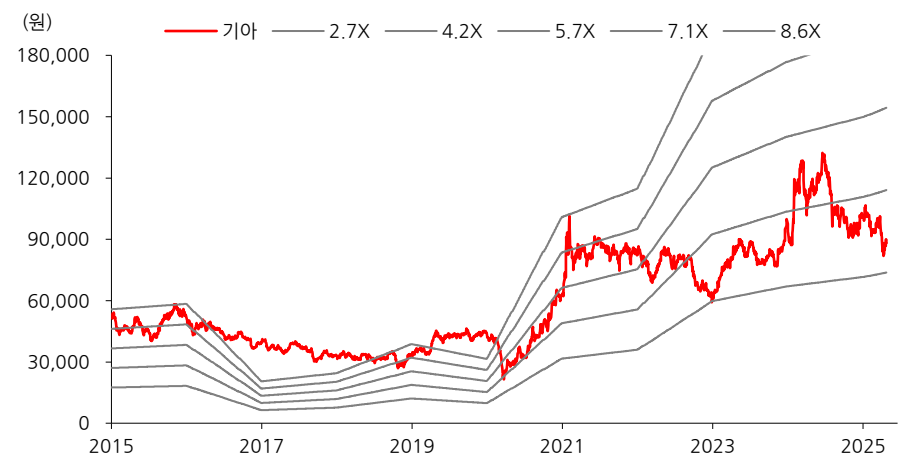
(단위: 십억 원, %)

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025E	2026E
당기순이익(지배)	1,827	1,488	4,760	5,409	8,777	9,773	10,190	10,900
배당금 지급	461	401	1,203	1,403	2,219	2,559	2,514	2,712
배당성향	25.2	27.0	25.3	25.9	25.3	26.2	24.7	24.9
자사주 소각				250	500	700	962	1,033
총주주환원*	461	401	1,203	1,653	2,719	3,259	3,566	3,815
TSR	25.2	27.0	25.3	30.6	31.0	33.3	35.0	35.0
자기자본(지배)	28,978	29,892	34,910	39,338	46,552	55,831	60,112	67,499
ROE	6.3	5.0	13.6	13.8	18.9	17.5	17.0	16.1

자료: 기아, Quantwise, 한화투자증권 리서치센터

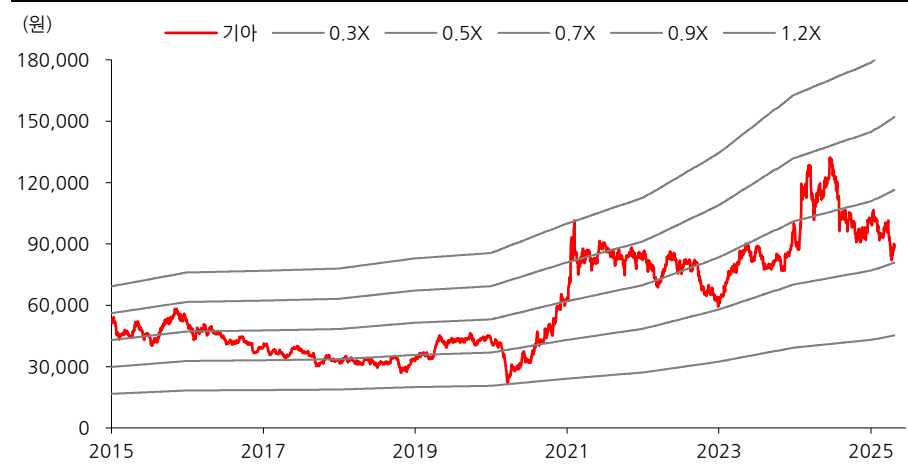
*주: 배당금지급과 자사주매입/소각 금액의 합

[그림4] 기아 12m forward PER Band



자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 기아 12m forward PBR Band



자료: 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
매출액	86,559	99,808	107,449	113,866	120,741
매출총이익	18,023	22,629	24,771	25,295	26,187
영업이익	7,233	11,608	12,667	12,461	13,140
EBITDA	9,656	13,961	15,216	15,312	16,269
순이자손익	117	729	922	1,257	1,550
외화관련손익	-64	38	32	9	88
지분법손익	364	684	395	526	485
세전계속사업손익	7,502	12,677	13,500	13,923	14,930
당기순이익	5,409	8,778	9,775	10,189	10,899
지배주주순이익	5,409	8,777	9,773	10,190	10,900
증가율(%)					
매출액	83.8	15.3	7.7	6.0	6.0
영업이익	181.2	60.5	9.1	-1.6	5.4
EBITDA	147.0	44.6	9.0	0.6	6.2
순이익	80.7	62.3	11.4	4.2	7.0
이익률(%)					
매출총이익률	20.8	22.7	23.1	22.2	21.7
영업이익률	8.4	11.6	11.8	10.9	10.9
EBITDA 이익률	11.2	14.0	14.2	13.4	13.5
세전이익률	8.7	12.7	12.6	12.2	12.4
순이익률	6.2	8.8	9.1	8.9	9.0

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
영업현금흐름	9,333	11,297	12,379	9,547	13,807
당기순이익	5,409	8,778	9,775	10,189	10,899
자산상각비	2,423	2,353	2,549	2,851	3,129
운전자본증감	-2,217	-4,247	0	-620	-51
매출채권 감소(증가)	-796	125	-1,073	-549	-686
재고자산 감소(증가)	-2,196	-2,511	-1,497	-778	-1,226
매입채무 증가(감소)	2,416	702	790	505	1,651
투자현금흐름	-5,671	-3,107	-9,247	-5,667	-5,904
유형자산처분(취득)	-1,443	-2,230	-3,424	-3,553	-3,663
무형자산 감소(증가)	-596	-793	-1,192	-1,261	-1,292
투자자산 감소(증가)	-1,816	1,681	-1,377	-218	-227
재무현금흐름	-3,454	-5,596	-3,918	-2,452	-2,912
차입금의 증가(감소)	-2,081	-3,755	-1,794	807	601
자본의 증가(감소)	-1,313	-1,903	-2,124	-3,259	-3,514
배당금의 지급	-1,203	-1,403	-2,219	-2,559	-2,514
총현금흐름	14,051	17,614	12,379	10,168	13,858
(-)운전자본증감(감소)	2,509	-2,339	934	620	51
(-)설비투자	1,495	2,335	3,477	3,553	3,663
(+)자산매각	-544	-687	-1,139	-1,261	-1,292
Free Cash Flow	9,503	16,931	6,828	4,733	8,852
(-)기타투자	1,525	8,351	2,320	635	722
잉여현금	7,979	8,580	4,508	4,099	8,130
NOPLAT	5,215	8,037	9,172	9,119	9,592
(+) Dep	2,423	2,353	2,549	2,851	3,129
(-)운전자본투자	2,509	-2,339	934	620	51
(-)Capex	1,495	2,335	3,477	3,553	3,663
OpFCF	3,635	10,395	7,310	7,796	9,007

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
유동자산	34,147	37,466	41,797	44,916	52,198
현금성자산	13,840	16,883	18,943	20,589	25,807
매출채권	4,800	4,957	6,842	7,390	8,077
재고자산	9,104	11,273	12,419	13,197	14,423
비유동자산	39,564	43,162	50,958	54,082	57,116
투자자산	21,274	23,747	28,585	29,746	30,954
유형자산	15,383	16,104	18,279	19,640	20,921
무형자산	2,906	3,310	4,094	4,697	5,241
자산총계	73,711	80,628	92,756	98,999	109,314
유동부채	25,378	25,674	26,977	28,877	31,490
매입채무	15,278	16,346	17,275	17,780	19,431
유동성이자부채	3,502	1,182	1,149	2,196	2,796
비유동부채	8,990	8,395	9,938	10,000	10,316
비유동이자부채	4,284	2,982	2,490	2,250	2,251
부채총계	34,368	34,070	36,916	38,877	41,806
자본금	2,139	2,139	2,139	2,139	2,139
자본잉여금	1,737	1,758	1,760	1,760	1,760
이익잉여금	36,321	43,271	50,241	57,172	64,558
자본조정	-859	-616	1,691	-959	-959
자기주식	-249	-395	-348	-1,048	-2,048
자본총계	39,343	46,558	55,840	60,122	67,508

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
주당지표					
EPS	13,345	22,152	24,823	26,515	28,936
BPS	97,044	115,789	140,395	153,869	177,315
DPS	3,500	5,600	6,500	6,500	7,200
CFPS	34,662	43,812	31,128	26,187	36,404
ROA(%)	7.7	11.4	11.3	10.6	10.5
ROE(%)	14.6	20.4	19.1	17.6	17.1
ROIC(%)	42.9	61.5	64.5	52.9	49.6
Multiples(x, %)					
PER	4.4	4.5	4.1	3.3	3.1
PBR	0.6	0.9	0.7	0.6	0.5
PSR	0.3	0.4	0.4	0.3	0.3
PCR	1.7	2.3	3.2	3.4	2.4
EV/EBITDA	1.9	2.0	1.6	1.3	0.9
배당수익률	5.9	5.6	6.5	7.3	8.1
안정성(%)					
부채비율	87.4	73.2	66.1	64.7	61.9
Net debt/Equity	-15.4	-27.3	-27.4	-26.9	-30.8
Net debt/EBITDA	-62.7	-91.1	-100.6	-105.4	-127.6
유동비율	134.6	145.9	154.9	155.5	165.8
이자보상배율(배)	31.0	63.8	124.8	110.1	102.2
자산구조(%)					
투하자본	28.1	23.4	25.2	26.8	26.2
현금+투자자산	71.9	76.6	74.8	73.2	73.8
자본구조(%)					
차입금	16.5	8.2	6.1	6.9	7.0
자기자본	83.5	91.8	93.9	93.1	93.0

[Compliance Notice]

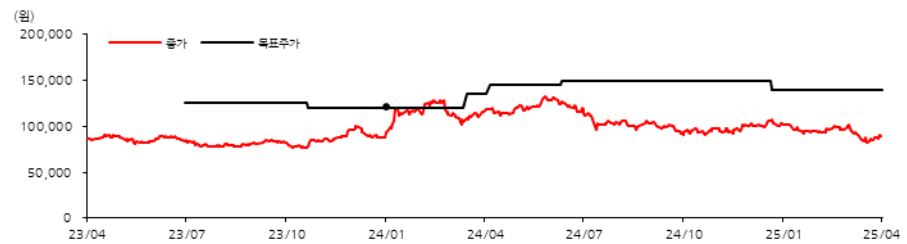
(공표일: 2025년 4월 28일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (김성래, 김예인)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목을 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[기아 주가와 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일 시 투자의견 목표가격	2016.08.12 투자등급변경	2023.07.24 담당자변경 김성래	2023.07.24 Buy 125,000	2023.07.28 Buy 125,000	2023.09.06 Buy 125,000	2023.10.06 Buy 125,000
일 시 투자의견 목표가격	2023.10.30 Buy 125,000	2023.11.03 Buy 125,000	2023.11.14 Buy 120,000	2023.12.04 Buy 120,000	2023.12.05 Buy 120,000	2023.12.28 Buy 120,000
일 시 투자의견 목표가격	2024.01.08 Buy 120,000	2024.01.15 Buy 120,000	2024.01.26 Buy 120,000	2024.02.06 Buy 120,000	2024.03.04 Buy 120,000	2024.03.07 Buy 120,000
일 시 투자의견 목표가격	2024.04.04 Buy 120,000	2024.04.08 Buy 135,000	2024.04.19 Buy 135,000	2024.04.26 Buy 135,000	2024.04.29 Buy 145,000	2024.05.07 Buy 145,000
일 시 투자의견 목표가격	2024.05.10 Buy 145,000	2024.05.31 Buy 145,000	2024.06.04 Buy 145,000	2024.06.07 Buy 145,000	2024.06.14 Buy 145,000	2024.06.28 Buy 145,000
일 시 투자의견 목표가격	2024.07.04 Buy 150,000	2024.07.26 Buy 150,000	2024.07.29 Buy 150,000	2024.08.02 Buy 150,000	2024.08.05 Buy 150,000	2024.08.30 Buy 150,000
일 시 투자의견 목표가격	2024.09.04 Buy 150,000	2024.09.24 Buy 150,000	2024.10.07 Buy 150,000	2024.10.14 Buy 150,000	2024.10.28 Buy 150,000	2024.11.01 Buy 150,000
일 시 투자의견 목표가격	2024.11.04 Buy 150,000	2024.11.08 Buy 150,000	2024.11.13 Buy 150,000	2024.11.29 Buy 150,000	2024.12.04 Buy 150,000	2024.12.05 Buy 150,000
일 시 투자의견 목표가격	2024.12.27 Buy 150,000	2025.01.08 Buy 150,000	2025.01.14 Buy 140,000	2025.01.31 Buy 140,000	2025.02.24 Buy 140,000	2025.03.27 Buy 140,000
일 시 투자의견 목표가격	2025.04.28 Buy 140,000					

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2023.07.24	Buy	125,000	-35.78	-31.84
2023.11.14	Buy	120,000	-15.30	7.08
2024.04.08	Buy	135,000	-16.14	-12.44
2024.04.29	Buy	145,000	-16.30	-8.76
2024.07.04	Buy	150,000	-31.83	-15.80
2025.01.14	Buy	140,000		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1 년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1 년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1 년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]			(기준일: 2025년 3월 31일)	
투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	90.9%	9.1%	0.0%	100.0%