

기아 (000270/KS)

관세 영향 반영해도 PER 4 배...

SK증권 리서치센터

매수(유지)

목표주가: 125,000 원(하향)

현재주가: 84,600 원

상승여력: 47.8%



Analyst
윤혁진

hjyoon2019@sk.com
3773-9025



R.A.
박준형

jh.park@sk.com
3773-8589

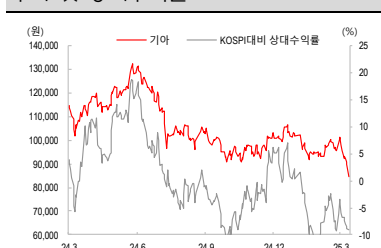
Company Data

발행주식수	39,767 만주
시가총액	33,643 십억원
주요주주	
현대자동차(외4)	36.31%
국민연금공단	6.64%

Stock Data

주가(25/04/07)	84,600 원
KOSPI	2,328.20pt
52주 최고가	132,300 원
52주 최저가	84,600 원
60일 평균 거래대금	123 십억원

주가 및 상대수익률



1Q25 실적 Preview: 미국 판매 호조로 호실적

기아 1Q25 매출액 28.9 조원(+10.3%YoY, 6.5%QoQ), 영업이익 3.4 조원(-0.2%YoY, +26.0%QoQ), OPM 11.8%로 추정한다. 컨센서스(매출액 27.6 조원, 영업이익 3.2 조원)를 상회하는 실적이 예상된다. 매출액은 글로벌 판매량 증가(+1.6%YoY, 이하 YoY 생략), 환율 상승 +9.3%으로 양호한 실적이 예상되며, 영업이익은 높은 환율 레벨(1Q25 평균 원달러 환율 1,451 원, +4.0%QoQ)과 미국 판매 호조 +10.7%로 최근 수요 부진 및 인센티브 상승에도 불구하고 OPM 11.8%의 양호한 실적이 예상된다. 특히 관세부과 전 북미 수요가 강해 영업이익은 예상을 상회할 가능성도 존재할 것으로 추정된다.

2Q25 실적부터 미국 관세 영향권

미국의 25% 관세 부과에 따라 2Q25 영업이익 전망치를 기존의 3.7 조원에서 2.8 조원으로 하향한다. 관세에도 불구하고 미국에서 판매가격 인상 없이 전년 수준의 판매량을 기록할 경우 연간 약 2.9 조원의 영업이익 감소가 예상되며, 판매가격을 10% 인상하고 미국 수출 대수가 20%(6.4 만대) 감소할 경우 연간 약 2.1 조원의 이익 감소가 추정된다. 단기적으로는 인센티브 감소, 혜택 축소 등 비 가격적인 인상 요인으로 영향을 축소시키겠지만, 미국 생산 차량의 부품가격 상승(관세영향) 등에 따라 결국 가격 상승이 예상된다. USMCA 충족을 통한 무관세 혜택을 위해, 장기적으로 멕시코 공장 생산량을 현재의 25 만대로 40 만대 이상으로 올리면서 대응할 것으로 전망된다. 25년 실적은 매출액 120.3 조원(+12.0%), 영업이익 11.5 조원(-9.2%)으로 관세와 관련한 비용 증가를 1.5 조원 반영해 영업이익 전망치를 -11.9% 하향 조정하고, 실적 조정에 따라 목표주가를 기존의 15 만원에서 12.5 만원으로 하향한다. 유럽과 중국의 보복관세 등 관세와 관련된 노이즈가 최고조의 상황이지만, PER 4 배의 밸류에이션과 자사주 매입 등 우호적인 주주환원 정책이 하단을 지지해주고, 관세 협상 등 비용 축소 요인이 분명히 발생할 것으로 전망한다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	십억원	86,559	99,808	107,449	120,333	129,358	134,532
영업이익	십억원	7,233	11,608	12,667	11,498	11,993	11,969
순이익(지배주주)	십억원	5,409	8,777	9,773	8,598	9,152	9,433
EPS	원	13,345	21,831	24,575	21,620	23,014	23,720
PER	배	4.4	4.6	4.1	4.1	3.9	3.8
PBR	배	0.6	0.9	0.7	0.6	0.5	0.5
EV/EBITDA	배	1.3	1.7	1.4	1.1	0.6	0.1
ROE	%	14.6	20.4	19.1	14.6	14.0	13.1

기아 실적 추이 및 전망										(단위: 십억원, 천대, %)		
	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	2022	2023	2024	2025
매출액	26,213	27,568	26,520	27,148	28,903	30,674	30,046	30,711	86,559	99,808	107,449	120,333
영업이익	3,426	3,644	2,883	2,716	3,421	2,827	2,787	2,462	7,234	11,609	12,669	11,498
OPM	13.1%	13.2%	10.9%	10.0%	11.8%	9.2%	9.3%	8.0%	8.4%	11.6%	11.8%	9.6%
글로벌 판매량	760	794	764	771	772	817	787	794	2,902	3,086	3,088	3,170
%YoY	-1.0%	-1.8	-1.9%	5.3%	1.6%	3.0%	3.0%	3.0%	4.5%	6.3%	0.1%	2.6%
글로벌 ASP(USD)	25,953	25,345	25,571	25,255	25,787	26,244	26,714	27,056	23,143	25,335	25,526	26,448
%YoY	7.4%	2.6%	2.1%	0.3%	-0.6%	3.6%	4.5%	7.1%	12.2%	9.5%	3.1%	3.6%

자료: 기아, SK 증권

실적 추정 변경 내용						
	25년 1분기			25년 연간 실적		
	신규 추정치	이전 추정치	차이	신규 추정치	이전 추정치	차이
매출액 (십억원)	28,903	28,832	0.2%	120,333	115,967	3.8%
글로벌 판매량(천대)	772	792	-2.5%	3,170	3,216	-1.4%
ASP (USD)	25,787	25,820	-0.1%	26,448	25,782	2.6%
영업이익 (십억원)	3,421	3,596	-4.9%	11,498	13,045	-11.9%
영업이익률	11.8%	12.5%		9.6%	11.2%	

자료: SK 증권

기아 Valuation		
구분	비고	
25년 EPS	21,620원	
적용 PER	5.8배	테슬라 제외한 글로벌 OEM PER 평균
TP	125,000원	6개월 목표주가
현재주가	84,600원	4/7 주가
Upside	48%	

자료: 기아, SK 증권

글로벌 자동차 그룹 밸류에이션 비교

(단위: 십억원, 배, %)

기업명	시가총액 (십억원)	PER(배)		OP Growth(%)		PBR(배)		EV/EBITD (배)		ROE(%)		부채비율 (%)	23년 이자보상배율 (배)
		24E	25E	24E	25E	24E	25E	24E	25E	24E	25E		
현대차	37,506	4.1	3.3	3.3	2.2	0.4	0.4	1.8	1.7	11.1	10.5	131.2	27.1
기아	33,643	3.9	3.2	1.5	0.5	0.5	0.4	2.1	1.9	16.0	14.9	6.4	63.8
GM	64,395	4.9	3.9	15.1	-3.1	0.5	0.5	2.2	2.3	15.1	12.7	199.3	10.2
Ford	55,805	7.4	6.0	14.5	7.7	0.8	0.7	3.0	2.9	11.6	12.0	358.6	4.2
Stellantis	41,016	5.9	3.2	27.7	13.6	0.3	0.3	1.4	1.3	8.5	9.3	45.3	19.9
Toyota	360,697	9.2	7.1	2.2	2.0	0.8	0.7	4.6	4.4	10.9	10.5	103.8	75.5
Honda	64,104	7.2	5.3	-2.4	1.7	0.4	0.4	2.9	2.8	7.5	7.5	80.7	23.2
Daimler	73,400	6.5	5.1	3.8	16.1	0.5	0.4	2.5	2.4	8.9	9.5	125.9	82.2
Volkswagen	69,710	3.8	3.2	12.8	9.1	0.2	0.2	0.9	0.9	7.3	7.4	129.2	10.0
BMW	67,750	6.8	5.2	8.4	6.9	0.4	0.4	1.9	1.9	8.5	9.0	111.6	28.5
Tesla	1,128,149	155.2	64.6	35.0	50.9	8.7	7.5	34.9	27.6	12.3	13.0	18.5	57.0
평균 (테슬라, 현대차 그룹 제외)	99,610	6.5	4.9	10.3	6.7	0.5	0.4	2.4	2.3	9.8	9.7	144.3	31.7

자료: 블룸버그, SK 증권

현대차, 기아의 관세 영향 추정

	미국 시장 판매량(천대)	미국 현지 생산량(천대)	캐나다/멕시코 생산 중 미국 수출(천대)	관세 노출 물량 (천대)	추정 FOB 가격 (USD)	대당 관세 (USD)	25% 관세의 이익 영향(연간 가정, 조원)	
							평가 & 판매량 유지 시	평가 10% 상승 수출 20% 감소
현대차	930	368	-	562	25,664	6,416	-5.2	-3.8
기아	812	361	130	321	24,682	6,171	-2.9	-2.5

자료: SK 증권

기아 관세 대응에 따른 연간 영업이익 감소폭 추정

연간 이익 감소(조원)		가격인상		
		0%	10%	20%
수출량 변동	0	-2.9	-	-
	-10%	-2.8	-2.0	-
	-20%	-2.8	-2.1	-1.4

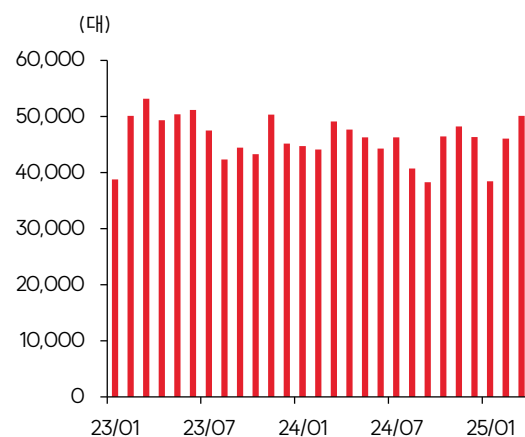
자료: SK 증권

Ford의 공격적인 할인판매 정책



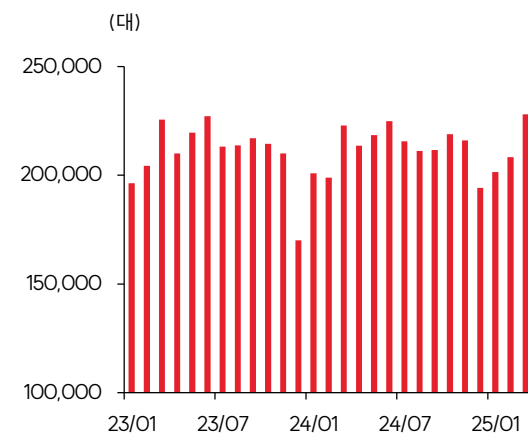
자료: Ford, SK 증권

기아 국내 판매량 추이



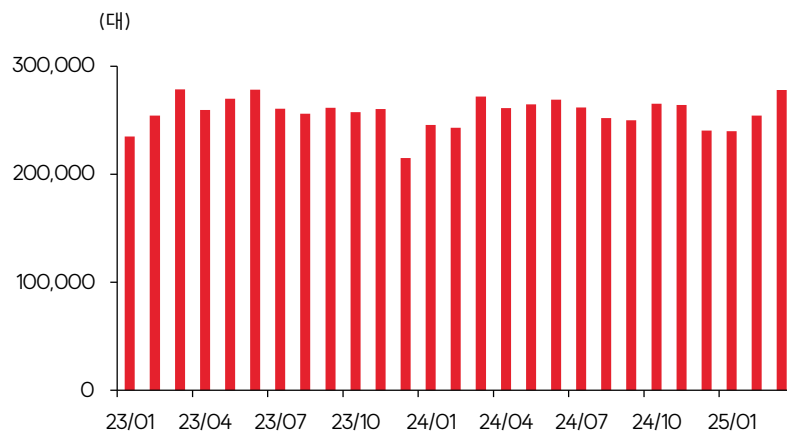
자료: 기아, SK 증권

기아 해외 판매량 추이



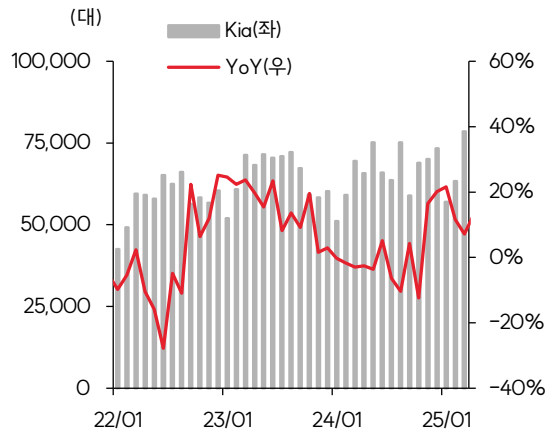
자료: 기아, SK 증권

기아 글로벌 판매량 추이



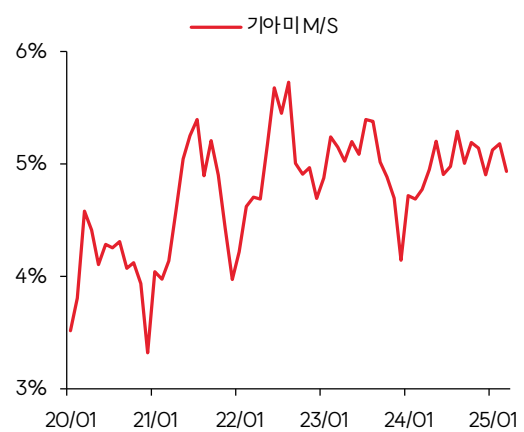
자료: 기아, SK 증권

기아 미국 판매량 및 성장률 추이



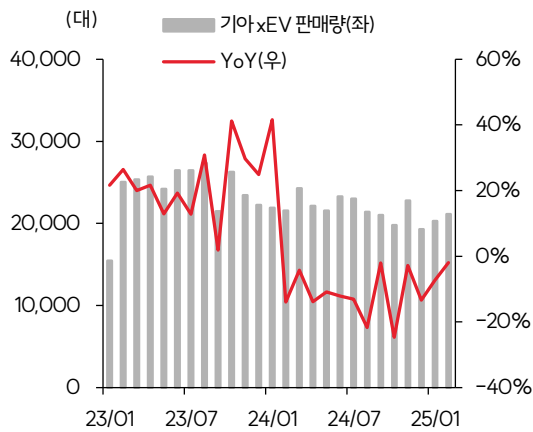
자료: 기아, SK 증권

기아 미국 MS 추이



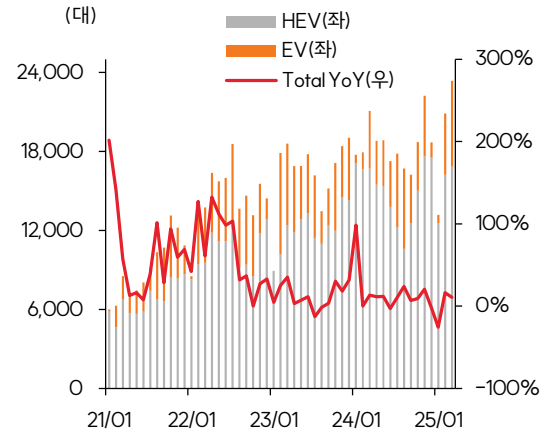
자료: 기아, SK 증권

기아 EV 글로벌 판매량 및 성장률 추이



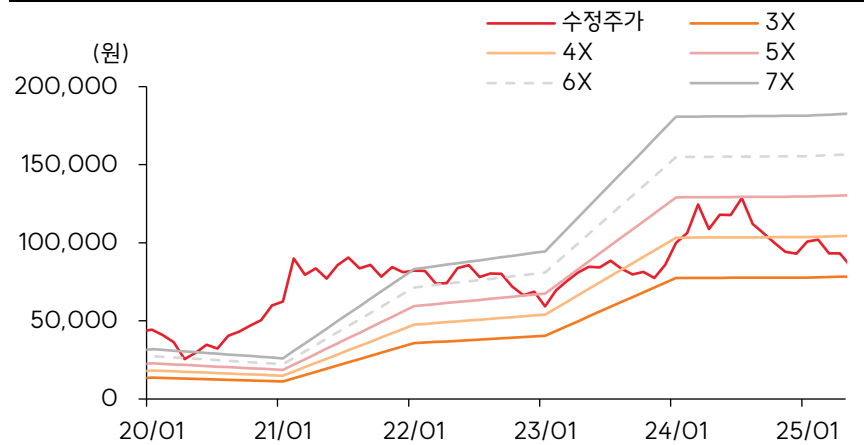
자료: 기아, SK 증권

기아 EV 내수 판매량 추이



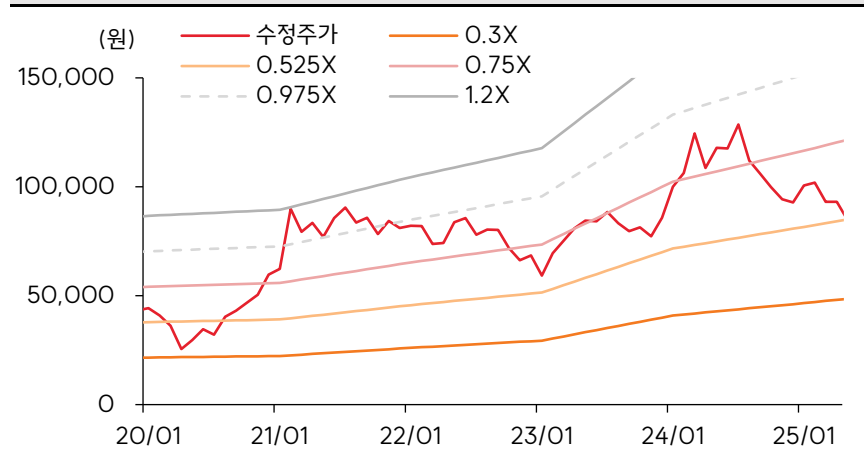
자료: 기아, SK 증권

기아 PER Band 차트



자료: 기아, SK 증권

기아 PBR Band 차트



자료: 기아, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	37,466	41,797	49,795	58,629	67,268
현금및현금성자산	14,353	13,567	14,887	21,342	28,617
매출채권 및 기타채권	4,957	6,842	7,662	8,237	8,566
재고자산	11,273	12,419	13,908	14,951	15,549
비유동자산	43,162	50,958	52,081	52,525	52,303
장기금융자산	1,843	3,431	3,764	3,997	4,131
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	101,877	111,155	119,571
유동부채	25,674	26,977	29,997	32,112	33,325
단기금융부채	1,182	1,149	1,287	1,383	1,439
매입채무 및 기타채무	13,727	14,796	16,570	17,813	18,525
단기충당부채	5,449	5,587	6,257	6,727	6,996
비유동부채	8,395	9,938	9,999	10,562	10,885
장기금융부채	2,982	2,490	2,490	2,490	2,490
장기매입채무 및 기타채무	635	743	743	743	743
장기충당부채	1,964	3,221	3,607	3,878	4,033
부채총계	34,070	36,916	39,996	42,674	44,210
지배주주지분	46,552	55,831	61,870	68,468	75,347
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	56,280	62,878	69,757
비지배주주지분	6	9	11	13	15
자본총계	46,558	55,840	61,881	68,481	75,361
부채와자본총계	80,628	92,756	101,877	111,155	119,571

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동현금흐름	11,297	12,564	12,028	11,838	11,433
당기순이익(손실)	8,778	9,775	8,600	9,154	9,435
비현금성항목등	8,836	9,666	4,965	4,695	4,353
유형자산감가상각비	1,846	2,010	1,661	1,372	1,134
무형자산상각비	507	540	476	420	371
기타	6,483	7,116	2,828	2,902	2,848
운전자본감소(증가)	-4,247	-4,287	1,327	930	533
매출채권및기타채권의감소(증가)	125	-1,073	-820	-575	-329
재고자산의감소(증가)	-2,511	-1,497	-1,489	-1,043	-598
매입채무및기타채무의증가(감소)	702	790	1,774	1,243	713
기타	-4,991	-6,133	-6,051	-6,241	-6,198
법인세납부	-2,920	-3,543	-3,187	-3,301	-3,310
투자활동현금흐름	-3,107	-10,153	-3,869	-2,650	-1,501
금융자산의감소(증가)	1,694	-2,999	-645	-452	-259
유형자산의감소(증가)	-2,230	-3,424	0	0	0
무형자산의감소(증가)	-793	-1,192	0	0	0
기타	-1,778	-2,538	-3,224	-2,199	-1,243
재무활동현금흐름	-5,596	-3,570	-2,421	-2,458	-2,499
단기금융부채의증가(감소)	0	0	138	97	55
장기금융부채의증가(감소)	-3,755	-923	0	0	0
자본의증가(감소)	21	2	0	0	0
배당금지급	-1,403	-2,194	-2,559	-2,554	-2,554
기타	-459	-455	0	0	0
현금의 증가(감소)	2,799	-787	1,321	6,455	7,275
기초현금	11,554	14,353	13,567	14,887	21,342
기말현금	14,353	13,567	14,887	21,342	28,617
FCF	9,067	9,141	12,028	11,838	11,433

자료 : 기아, SK증권 추정

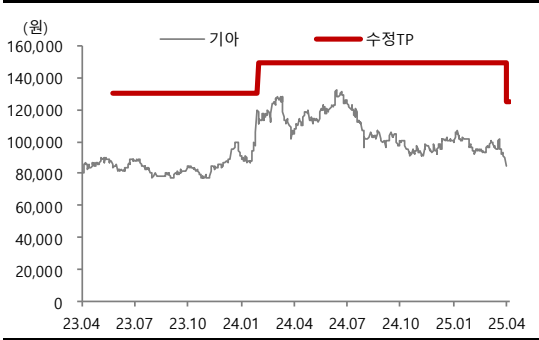
포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	99,808	107,449	120,333	129,358	134,532
매출원가	77,180	82,678	95,420	102,987	107,642
매출총이익	22,629	24,771	24,913	26,371	26,891
매출총이익률(%)	22.7	23.1	20.7	20.4	20.0
판매비와 관리비	11,021	12,104	13,415	14,378	14,922
영업이익	11,608	12,667	11,498	11,993	11,969
영업이익률(%)	11.6	11.8	9.6	9.3	8.9
비영업손익	1,069	833	289	461	776
순금융손익	726	918	139	175	237
외환관련손익	38	32	36	38	40
관계기업등 투자손익	684	395	443	476	495
세전계속사업이익	12,677	13,500	11,787	12,455	12,744
세전계속사업이익률(%)	12.7	12.6	9.8	9.6	9.5
계속사업법인세	3,900	3,725	3,187	3,301	3,310
계속사업이익	8,778	9,775	8,600	9,154	9,435
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	8,778	9,775	8,600	9,154	9,435
순이익률(%)	8.8	9.1	7.1	7.1	7.0
지배주주	8,777	9,773	8,598	9,152	9,433
지배주주귀속 순이익률(%)	8.8	9.1	7.1	7.1	7.0
비지배주주	1	2	2	2	2
총포괄이익	8,968	11,811	8,600	9,154	9,435
지배주주	8,967	11,808	8,597	9,152	9,432
비지배주주	1	3	2	3	3
EBITDA	13,961	15,216	13,635	13,786	13,474

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
성장성 (%)					
매출액	15.3	7.7	12.0	7.5	4.0
영업이익	60.5	9.1	-9.2	4.3	-0.2
세전계속사업이익	69.0	6.5	-12.7	5.7	2.3
EBITDA	44.6	9.0	-10.4	1.1	-2.3
EPS	63.6	12.6	-12.0	6.4	3.1
수익성 (%)					
ROA	11.4	11.3	8.8	8.6	8.2
ROE	20.4	19.1	14.6	14.0	13.1
EBITDA마진	14.0	14.2	11.3	10.7	10.0
안정성 (%)					
유동비율	145.9	154.9	166.0	182.6	201.9
부채비율	73.2	66.1	64.6	62.3	58.7
순차입금/자기자본	-35.7	-33.0	-32.7	-39.5	-45.8
EBITDA/이자비용(배)	76.7	149.9	217.7	213.4	204.5
배당성향	25.0	26.2	29.7	27.9	27.1
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	21,831	24,575	21,620	23,014	23,720
BPS	116,771	141,271	156,456	173,048	190,345
CFPS	27,685	30,986	26,994	27,522	27,504
주당 현금배당금	5,600	6,500	6,500	6,500	6,500
Valuation지표 (배)					
PER	4.6	4.1	4.1	3.9	3.8
PBR	0.9	0.7	0.6	0.5	0.5
PCR	3.6	3.2	3.3	3.3	3.3
EV/EBITDA	1.7	1.4	1.1	0.6	0.1
배당수익률	5.6	6.5	7.2	7.2	7.2

일시	투자의견	목표주가	목표가격	과리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저) 추가대비
2025.04.08	매수	125,000원	6개월		
2024.02.05	매수	150,000원	6개월	-28.74%	-11.80%
2023.05.31	매수	130,000원	6개월	-34.91%	-8.08%



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 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2025년 04월 08일 기준)

매수	97.55%	중립	2.45%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------