



기아 (000270)

[3Q25 Review] 관세받고 배당 매력도와 xEV 물량 확대

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

Buy (유지)

목표주가(유지): 125,000원

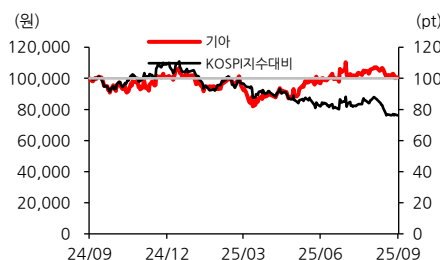
현재 주가(10/1)	100,600원
상승여력	▲24.3%
시가총액	396,546억원
발행주식수	393,789천주
52 주 최고가 / 최저가	110,400 / 82,000원
90 일 일평균 거래대금	936.23억원
외국인 지분율	39.9%
주주 구성	
현대자동차 (외 5 인)	36.7%
국민연금공단 (외 1 인)	6.7%
기아차우리사주 (외 1 인)	2.1%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	-4.8	3.9	5.7	0.8
상대수익률(KOSPI)	-12.3	-7.6	-28.2	-31.3

(단위: 십억 원, %, 배)

재무정보	2023	2024	2025E	2026E
매출액	99,808	107,449	115,475	120,576
영업이익	11,608	12,667	10,056	9,915
EBITDA	13,961	15,216	12,706	12,814
지배주주순이익	8,777	9,773	8,107	7,822
EPS	22,152	24,823	21,091	20,431
순차입금	-12,718	-15,303	-15,350	-17,602
PER	4.5	4.1	4.8	4.9
PBR	0.9	0.7	0.7	0.6
EV/EBITDA	2.0	1.6	1.9	1.7
배당수익률	5.6	6.5	6.5	6.5
ROE	20.4	19.1	14.2	12.9

주가 추이



3Q 매출액 28.6조원(+7.8% YoY), 영업이익 1.7조원(-41.0% YoY) 전망
동사는 3Q에서도 분기 단위 역대 최대 매출을 기록하겠으나, 미국 관세 25% 영향 본격화로 영업이익은 큰 폭(-41.0% 이하 YoY)으로 감소 전망.

당사의 3Q 글로벌 판매량은 북미 카니발, 인도 시로스, 유럽 EV3 등 지역별 신차 효과에 힘입어 78.5만대(+3.0%)로 증가세를 지속. 견조한 xEV/SUV 등 고부가가치 중심 제품 Mix 효과가 매출 증가에 기여할 것으로 전망. 그러나, 영업이익은 압축된 타결에 따른 인건비 상승분 반영 및 2Q 기말 환율(1,350원/\$) 대비 3Q 기말 환율(9/30 기준 1,401원/\$) 상승에 따른 품질보 증충당부채 중 외화 부채에 대한 부정적 환산 손익의 영향이 발생(매출 대비 4.6%)되면서 영업이익 감소에 영향을 줄 것으로 추정.

3Q 관세 영향 1.2조원(3Q 매출 대비 4.3%) 추정

그러나, 앞서 언급한 인건비, 품질비용보다 동사의 3Q 영업이익 감소에 가장 큰 영향을 미치는 요인은 미국발 25% 관세 영향이 온기로 반영된다는 것. 조지아 공장 가동 통제 현지와 대응 중이나, 아직 HMGMA 비가동에 따른 제한적인 생산 증대 상황에서 견조한 미국 판매 확대(22.7만대, +2.3%)로 약 14.2만대 규모의 물량(3Q 미국 판매량의 63% 수준)에 대해 관세 영향이 발생했을 것으로 추정. 이에 따른 관세 영향 금액 규모는 1.23조원 규모로 이는 기존 3Q 매출 추정치의 4.3%, 영업이익의 42% 수준 예상. '25년 연간으로는 미국 판매 예상 87.6만대 중 40%(35만대) 물량에 대해 약 3.0조원 규모 이상의 관세 비용 증가 요인이 발생할 것으로 예상.

25% 관세 유지 시 내년 상반기 기저, 배당과 xEV 중심 물량 확대 주목

'26년의 경우 관세 25%를 연간으로 반영 시 약 3.9조원의 관세로 인한 손익 감소가 불가피할 것으로 예상. 이는 '26년 매출 추정치의 3.2%, 영업이익의 28% 수준. 이에 EPS도 감소('24년 24,823원 → '25년 21,091원 → '26년 20,431원) 예상되며, 분기 단위로는 2Q26, 연간으로는 내년이 기저가 될 전망이다. 다만, 다만, 동사 현 주가 수준 고려 시 25% 관세 영향은 이미 반영되었으며, 향후 배당 및 미국 M/S 확대 등 상승 모멘텀 요소에 주목 필요. 연간 DPS를 지난해 수준 유지(6,500원) 가정 시, 시가대비 배당수익률은 6.0%, 최소 배당금 수준인 DPS 5,000원 가정해도 5.0% 수준으로 매력적. 또한 HEV 물량 확대('25년 45만대 → '27년 82만대) 및 EV4, EV5 등 BEV 중심 xEV 비중 확대 통한 미국, 유럽 등 주력시장 M/S 확대 기대감 유효. 투자 의견 Buy, TP 125,000원 유지

[표1] 기아의 분기 및 연간 실적 추이 및 전망

(단위: 십억 원, %, %YoY)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액	26,213	27,568	26,520	27,148	28,018	29,350	28,597	29,511	107,449	115,475	120,576
영업이익	3,426	3,644	2,881	2,716	3,009	2,765	1,699	2,584	12,667	10,056	9,915
관세 영향						786	1,230	1,000		3,015	3,859
세전이익	3,785	4,040	3,232	2,444	3,243	3,000	2,123	2,595	13,500	10,962	10,568
순이익	2,808	2,955	2,268	1,742	2,393	2,269	1,550	1,895	9,773	8,107	7,822
% YoY											
매출액	10.6	5.0	3.8	11.6	6.9	6.5	7.8	8.7	7.7	7.5	4.4
영업이익	19.2	7.1	0.6	10.2	-12.2	-24.1	-41.0	-4.9	9.1	-20.6	-1.4
순이익	32.5	4.9	2.1	7.5	-14.8	-23.2	-31.6	8.8	11.3	-17.0	-3.5
이익률											
매출총이익	23.8	24.1	23.2	21.2	21.7	20.0	18.8	19.5	23.1	20.0	0.0
영업이익	13.1	13.2	10.9	10.0	10.7	9.4	5.9	8.8	11.8	8.7	8.2
순이익	10.7	10.7	8.6	6.4	8.5	7.7	5.4	6.4	9.1	7.0	6.5

자료: 기아, 한화투자증권 리서치센터

[표2] 기아 실적 추정치 변동

(단위: 십억원, 원, %)

구분	종전 (25/7/28)	변동 (25/10/2)	변동률	설명
매출액(FY1)	114,776	115,475	0.6	연결기준 (단위: 십억원)
영업이익(FY1)	9,960	10,056	1.0	- 2Q 관세 영향 추이 등 고려
EPS(FY1)	21,181	21,091	-0.4	지배주주순이익, 보통주 기준 (단위: 원) - 2Q 관세 영향, 영업외 추이 고려
EPS(12M FWD)	21,096	20,560	-2.5	
BPS(FY1)	148,610	148,423	-0.1	
BPS(12M FWD)	158,627	159,713	0.7	
Target PER	5.4	5.7	4.6	동사 최근 10년 12M FWD PER 밴드의 중단
Target PBR	0.90	0.90	-	동사 최근 10년 12M FWD PBR 밴드의 상단
적정주가	128,341	129,953	1.3	AVG of (Target PER * EPS + Target PBR * BPS)
목표주가	125,000	125,000	-	

자료: 한화투자증권 리서치센터

[표3] 기아 분기별 합산 판매량 추이 및 전망(도매 기준)

(단위: 대, %, %YoY)

	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25E
판매량 합계	776,845	731,432	759,766	793,877	761,673	768,284	771,818	813,621	784,696
% YoY	3.5	0.4	-1.0	-1.5	-2.0	5.0	1.6	2.5	3.0
국내	133,772	137,785	137,622	137,618	124,660	140,110	134,412	142,011	137,519
% YoY	1.3	-4.9	-2.9	-8.5	-6.8	1.7	-2.3	3.2	10.3
해외	643,073	593,647	622,144	656,259	637,013	628,174	637,406	671,610	647,177
% YoY	3.9	1.7	-0.5	0.1	-0.9	5.8	2.5	2.3	1.6
수출	224,293	251,500	258,339	272,128	232,402	238,657	259,317	274,481	238,270
% YoY	-3.5	0.7	-12.4	-2.5	3.6	-5.1	0.4	0.9	2.5

자료: 기아, 한화투자증권 리서치센터

[표4] 기아 미국 현지 생산 및 판매 추정

(단위: 대, %)

	1Q25	2Q25	3Q25E	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025E	2026E
미국 판매(도매)	206,566	232,302	227,000	210,500	211,500	238,000	233,000	215,000	876,368	897,500
글로벌 비중(%)	27.4	29.3	29.6	27.0	27.6	29.1	29.5	26.9	28.3	28.3
미국 생산	88,300	91,500	85,000	92,000	88,300	91,500	85,000	92,000	356,800	356,800
자급률(%)*	42.7	39.4	37.4	43.7	41.7	38.4	36.5	42.8	40.7	39.8
HMGMA**					5,000	15,000	20,000	33,000	-	73,000
자급률(%)	-	-	-	-	2.4	6.3	8.6	15.3	-	8.1

자료: 기아, 한화투자증권 리서치센터

*주: 자급률은 현지 판매량 대비 현지 생산량의 비중

**주: HMGMA 연 CAPA는 30만대로 현대차 18만대, 기아 12만대 보유 중이며 '26년 현대차는 2Q 1차중, 기아는 1Q 1차중, 4Q 1차중 투입 가정

[표5] 기아 미국 관세 영향 추정(25% 관세 가정)

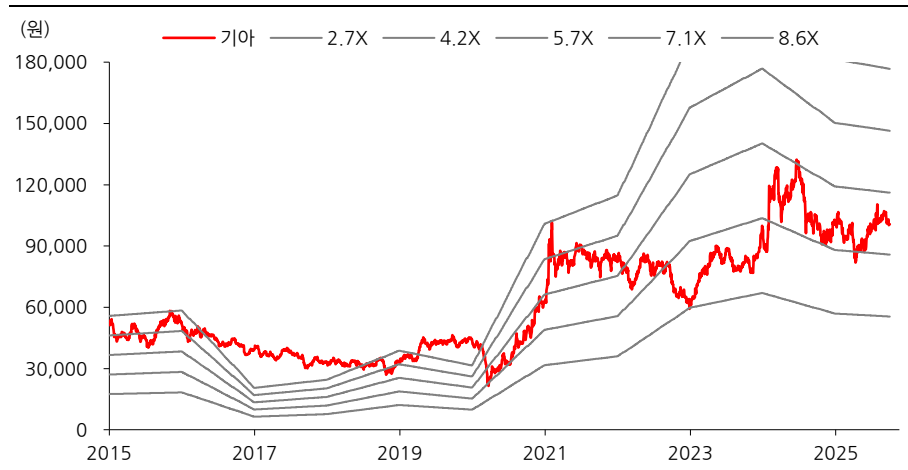
(단위: 십억 원, %, %YoY)

	1Q25	2Q25	3Q25E	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025E	2026E
관세 물량(대)*		89,556	142,000	118,500	118,200	131,500	128,000	90,000	350,056	467,700
미국 판매량 비 (%)		38.6	62.6	56.3	55.9	55.3	54.9	41.9	39.9	52.1
관세 부담 금액(십억원)		785.9	1,229.2	999.8	975.2	1,084.9	1,056.0	742.5	3,015	3,859
적용 환율 (원/\$)	1,453	1,404	1,385	1,350	1,320	1,320	1,320	1,320	-	-
매출 영향(%)		2.7	4.3	3.4	3.4	3.5	3.5	2.4	2.6	3.2
영업이익 영향(%)		22.1	42.0	27.9	30.1	31.4	33.4	19.0	23.1	28.0

자료: 기아, 한화투자증권 리서치센터

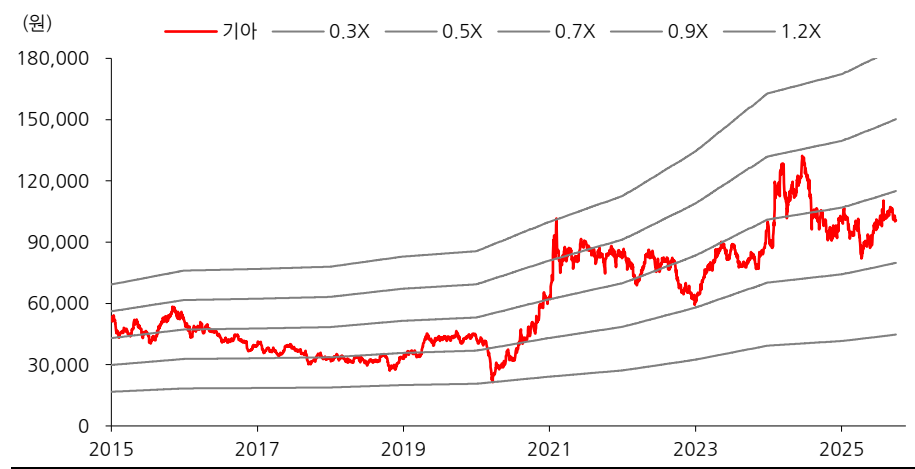
*주: 관세 물량 = 미국 판매(도매) - 미국 생산 - HMGMA 생산

[그림1] 기아 12m forward PER Band



자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 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	115,475	120,576
매출총이익	18,023	22,629	24,771	22,997	23,154
영업이익	7,233	11,608	12,667	10,056	9,915
EBITDA	9,656	13,961	15,216	12,706	12,814
순이자손익	117	729	922	1,189	979
외화관련손익	-64	38	32	-289	-215
지분법손익	364	684	395	371	258
세전계속사업손익	7,502	12,677	13,500	10,962	10,568
당기순이익	5,409	8,778	9,775	8,105	7,820
지배주주순이익	5,409	8,777	9,773	8,107	7,822
증가율(%)					
매출액	83.8	15.3	7.7	7.5	4.4
영업이익	181.2	60.5	9.1	-20.6	-1.4
EBITDA	147.0	44.6	9.0	-16.5	0.8
순이익	80.7	62.3	11.4	-17.1	-3.5
이익률(%)					
매출총이익률	20.8	22.7	23.1	19.9	19.2
영업이익률	8.4	11.6	11.8	8.7	8.2
EBITDA 이익률	11.2	14.0	14.2	11.0	10.6
세전이익률	8.7	12.7	12.6	9.5	8.8
순이익률	6.2	8.8	9.1	7.0	6.5

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
영업현금흐름	9,333	11,297	12,379	8,693	10,899
당기순이익	5,409	8,778	9,775	8,105	7,820
자산상각비	2,423	2,353	2,549	2,650	2,899
운전자본증감	-2,217	-4,247	0	654	122
매출채권 감소(증가)	-796	125	-1,073	50	-388
재고자산 감소(증가)	-2,196	-2,511	-1,497	-841	-758
매입채무 증가(감소)	2,416	702	790	1,243	1,059
투자현금흐름	-5,671	-3,107	-9,247	-5,598	-5,997
유형자산처분(취득)	-1,443	-2,230	-3,424	-3,261	-3,487
무형자산 감소(증가)	-596	-793	-1,192	-1,329	-1,333
투자자산 감소(증가)	-1,816	1,681	-1,377	-218	-227
재무현금흐름	-3,454	-5,596	-3,918	-2,460	-2,277
차입금의 증가(감소)	-2,081	-3,755	-1,794	807	601
자본의 증가(감소)	-1,313	-1,903	-2,124	-3,267	-2,878
배당금의 지급	-1,203	-1,403	-2,219	-2,559	-2,515
총현금흐름	14,051	17,614	12,379	8,039	10,777
(-)운전자본증감(감소)	2,509	-2,339	934	-654	-122
(-)설비투자	1,495	2,335	3,477	3,261	3,487
(+)자산매각	-544	-687	-1,139	-1,329	-1,333
Free Cash Flow	9,503	16,931	6,828	4,103	6,079
(-)기타투자	1,525	8,351	2,320	789	950
잉여현금	7,979	8,580	4,508	3,313	5,130
NOPLAT	5,215	8,037	9,172	7,435	7,337
(+) Dep	2,423	2,353	2,549	2,650	2,899
(-)운전자본투자	2,509	-2,339	934	-654	-122
(-)Capex	1,495	2,335	3,477	3,261	3,487
OpFCF	3,635	10,395	7,310	7,479	6,871

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
유동자산	34,147	37,466	41,797	43,587	47,738
현금성자산	13,840	16,883	18,943	19,796	22,649
매출채권	4,800	4,957	6,842	6,792	7,180
재고자산	9,104	11,273	12,419	13,260	14,018
비유동자산	39,564	43,162	50,958	54,059	57,188
투자자산	21,274	23,747	28,585	29,746	30,954
유형자산	15,383	16,104	18,279	19,510	20,811
무형자산	2,906	3,310	4,094	4,803	5,423
자산총계	73,711	80,628	92,756	97,646	104,926
유동부채	25,378	25,674	26,977	29,615	31,635
매입채무	15,278	16,346	17,275	18,518	19,577
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	39,615	41,951
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	55,081	60,025
자본조정	-859	-616	1,691	-959	-959
자기주식	-249	-395	-348	-1,056	-1,419
자본총계	39,343	46,558	55,840	58,031	62,975

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
주당지표					
EPS	13,345	22,152	24,823	21,091	20,431
BPS	97,044	115,789	140,395	148,424	162,442
DPS	3,500	5,600	6,500	6,500	6,500
CFPS	34,662	43,812	31,128	20,700	27,861
ROA(%)	7.7	11.4	11.3	8.5	7.7
ROE(%)	14.6	20.4	19.1	14.2	12.9
ROIC(%)	42.9	61.5	64.5	44.8	40.8
Multiples(x, %)					
PER	4.4	4.5	4.1	4.8	4.9
PBR	0.6	0.9	0.7	0.7	0.6
PSR	0.3	0.4	0.4	0.3	0.3
PCR	1.7	2.3	3.2	4.9	3.6
EV/EBITDA	1.9	2.0	1.6	1.9	1.7
배당수익률	5.9	5.6	6.5	6.5	6.5
안정성(%)					
부채비율	87.4	73.2	66.1	68.3	66.6
Net debt/Equity	-15.4	-27.3	-27.4	-26.5	-28.0
Net debt/EBITDA	-62.7	-91.1	-100.6	-120.8	-137.4
유동비율	134.6	145.9	154.9	147.2	150.9
이자보상배율(배)	31.0	63.8	124.8	88.9	77.1
자산구조(%)					
투하자본	28.1	23.4	25.2	25.7	26.0
현금+투자자산	71.9	76.6	74.8	74.3	74.0
자본구조(%)					
차입금	16.5	8.2	6.1	7.1	7.4
자기자본	83.5	91.8	93.9	92.9	92.6

[Compliance Notice]

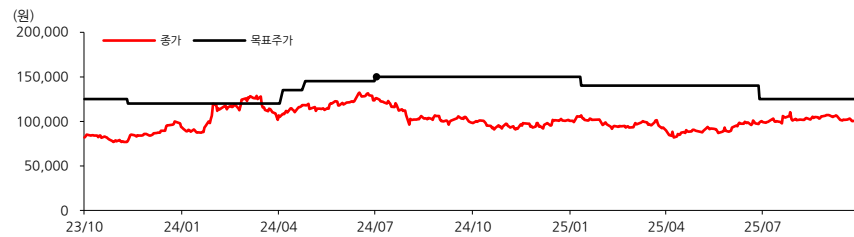
(공표일: 2025년 10월 2일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다룬 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 다룬 종목의 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 책임소제에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[기아 주가와 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일 시 투자의견 목표가격	2016.08.12 투자등급변경	2023.10.06 Buy 125,000	2023.10.30 Buy 125,000	2023.11.03 Buy 125,000	2023.11.14 Buy 120,000	2023.12.04 Buy 120,000
일 시 투자의견 목표가격	2023.12.05 Buy 120,000	2023.12.28 Buy 120,000	2024.01.08 Buy 120,000	2024.01.15 Buy 120,000	2024.01.26 Buy 120,000	2024.02.06 Buy 120,000
일 시 투자의견 목표가격	2024.03.04 Buy 120,000	2024.03.07 Buy 120,000	2024.04.04 Buy 120,000	2024.04.08 Buy 135,000	2024.04.19 Buy 135,000	2024.04.26 Buy 135,000
일 시 투자의견 목표가격	2024.04.29 Buy 145,000	2024.05.07 Buy 145,000	2024.05.10 Buy 145,000	2024.05.31 Buy 145,000	2024.06.04 Buy 145,000	2024.06.07 Buy 145,000
일 시 투자의견 목표가격	2024.06.14 Buy 145,000	2024.06.28 Buy 145,000	2024.07.04 Buy 150,000	2024.07.26 Buy 150,000	2024.07.29 Buy 150,000	2024.08.02 Buy 150,000
일 시 투자의견 목표가격	2024.08.05 Buy 150,000	2024.08.30 Buy 150,000	2024.09.04 Buy 150,000	2024.09.24 Buy 150,000	2024.10.07 Buy 150,000	2024.10.14 Buy 150,000
일 시 투자의견 목표가격	2024.10.28 Buy 150,000	2024.11.01 Buy 150,000	2024.11.04 Buy 150,000	2024.11.08 Buy 150,000	2024.11.13 Buy 150,000	2024.11.29 Buy 150,000
일 시 투자의견 목표가격	2024.12.04 Buy 150,000	2024.12.05 Buy 150,000	2024.12.27 Buy 150,000	2025.01.08 Buy 150,000	2025.01.14 Buy 140,000	2025.01.31 Buy 140,000
일 시 투자의견 목표가격	2025.02.24 Buy 140,000	2025.02.28 Buy 140,000	2025.03.05 Buy 140,000	2025.03.06 Buy 140,000	2025.03.27 Buy 140,000	2025.03.31 Buy 140,000
일 시 투자의견 목표가격	2025.04.01 Buy 140,000	2025.04.03 Buy 140,000	2025.04.09 Buy 140,000	2025.04.10 Buy 140,000	2025.04.25 Buy 140,000	2025.04.28 Buy 140,000
일 시 투자의견 목표가격	2025.05.07 Buy 140,000	2025.05.30 Buy 140,000	2025.06.04 Buy 140,000	2025.06.09 Buy 140,000	2025.07.01 Buy 125,000	2025.07.03 Buy 125,000
일 시 투자의견 목표가격	2025.07.21 Buy 125,000	2025.07.24 Buy 125,000	2025.07.28 Buy 125,000	2025.08.04 Buy 125,000	2025.08.06 Buy 125,000	2025.09.04 Buy 125,000
일 시 투자의견 목표가격	2025.10.02 Buy 125,000					

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
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	-32.80	-23.79
2025.07.01	Buy	125,000		

[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 9월 30일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	82.9%	17.1%	0.0%	100.0%