신영증권
2025. 11. 3

기아(000270.KS) 매수(유지)

여전히 견고한 볼륨과 판가 효과

분석의 기본 가정
- 판보증 비율: 2026년 한국산 관세 15%, 멕시코산 관세 25%

매출 29조(YoY+8%), 영업이익 1.46조원(-49%), 영업이익률 5.1%(-5.8%p)

컨센 대비 매출 부합, 영업이익 29% 하회. 매출 인식 대상 판매는 YoY+1.8% 증가했으며 우호적 환율 여건과 믹스 개선으로 원화 기준 글로벌 ASP도 +6% 상승하며 매출 견인. 그러나 관세와 판보증 부담 증가가 맞물리며 기대 이하의 실적 기록. 기말 원달러 상승(QoQ+4%)과 선제적 품질 관리를 위한 캠페인 여파로 3Q 판보증이 3Q YoY+29%, QoQ+122% 급등하며 실적 하회 요인으로 작용. 단, 3Q25 누적 판보증 부담은 매출의 3.5%로 지난해 동기간 대비 오히려 낮은 수준(-0.1%P)으로 연간 기준으로는 특이한 비용 증가는 아니라고 판단.

볼륨, 판가 효과는 견고. 관세 인하 효과는 1Q26부터 기대

영업이익 증감 요인(YoY-1.4조원)은 볼륨(+0.16)+판가(+0.12)+믹스(-0.06)+관세(-1.2)+인센티브(-0.3)+환율(+0.3)+기타(-0.4). 관세는 2Q 0.8조원에서 3Q에는 1.2조원까지 증가했는데, 기존 재고 물량이 소화된 이후인 1Q26부터 관세 인하 효과에 따라 분기별 관세가 1.2조원 수준에서 0.75조 수준으로 낮아질 것으로 판단. 인센티브는 9개 분기 연속 감익 요인으로 작용했는데, 유럽 경쟁 심화, 그리고 중국 업체들과의 경쟁으로 인해 유럽에서 가격을 쉽게 어려운 환경이기 때문. 향후 EV4와 EV2 신차를 통해 유럽 경쟁력 회복과 유럽 인센티브 안정화 여부가 전사 손익에 대한 인센티브 영향을 좌우할 것으로 판단하며 '26년 멕시코 관세는 변수.

2026년 순익 8조원 이상 수성 가능할 것이며, 배당금 유지 여력도 확보

3Q 영업이익률이 5.1%까지 낮아졌으나, 추가 판보증 부담이 발생하지 않는다면 관세 인하에 따라 2025년과 2026년 8% 수준의 영업이익률과 각각 7.5조원, 8조원 이상 순익 수성은 가능할 것이며, 이에 주당 6,500원 배당 유지 가능도 커짐. 투자의견 매수와 목표주가 135,000원('26년 EPS의 6.6배 해당)을 유지함.

결산기(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액(억원)	99,808	107,449	115,568	119,317	122,684
영업이익(억원)	11,608	12,667	9,332	9,915	10,392
계속사업세전손익(억원)	12,677	13,500	10,405	11,074	11,632
지배주주지분순이익(억원)	8,777	9,773	7,533	8,082	8,489
EPS(원)	21,770	24,413	19,019	20,523	21,557
증감율(%)	63.1	12.1	-22.1	7.9	5.0
ROE(%)	20.4	19.1	12.7	12.1	11.4
PER(배)	4.6	4.1	6.3	5.8	5.6
PBR(배)	0.9	0.7	0.6	0.6	0.5
EV/EBITDA(배)	2.0	1.6	1.6	1.1	0.7

자동차/부품/타이어 담당 문용권
T.02)2004-9175/moon.yong-kwan@shinyoung.com

현재주가(10/31)	119,900원
목표주가(12M, 유지)	135,000원

Key Data (기준일: 2025. 10. 31)

KOSPI(pt)	4107.50
KOSDAQ(pt)	900.42
액면가(원)	5,000
시가총액(억원)	472,153
발행주식수(천주)	390,413
평균거래량(3M,주)	933,910
평균거래대금(3M, 백만원)	100,251
52주 최고/최저	119,900 / 82,000
52주 일간Beta	0.8
배당수익률(25F,%)	6.4
외국인지분율(%)	39.6
주요주주 지분율(%)	
현대자동차 외 4 인	36.7 %
국민연금공단	6.7 %

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	19.1	17.2	32.6	30.5
KOSPI대비 상대수익률	-0.7	-7.4	-17.4	-18.8

Company vs KOSPI composite

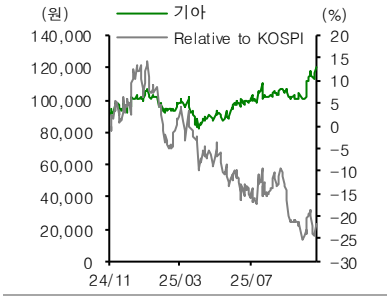
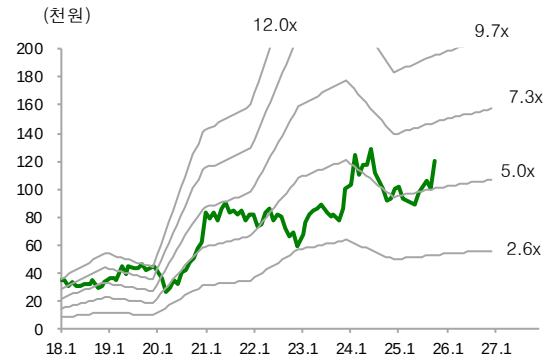


도표 1. 기아 분기별 실적 추이 (단위: 십억원)

구분	2024A				2025F				연간		
	1Q24A	2Q24A	3Q24A	4Q24A	1Q25A	2Q25A	3Q25P	4Q25F	2024A	2025F	2026F
매출액	26,213	27,568	26,520	27,148	28,018	29,350	28,686	29,515	107,449	115,568	119,317
매출총이익	6,236	6,646	6,140	5,749	6,081	5,875	5,409	5,612	24,771	22,977	23,907
GPM	23.8%	24.1%	23.2%	21.2%	21.7%	20.0%	18.9%	19.0%	23.1%	19.9%	20.0%
판관비	2,810	3,002	3,258	3,033	3,072	3,111	3,947	3,516	12,104	13,646	13,991
판관비율	10.7%	10.9%	12.3%	11.2%	11.0%	10.6%	13.8%	11.9%	11.3%	11.8%	11.7%
영업이익	3,426	3,644	2,881	2,716	3,009	2,765	1,462	2,096	12,667	9,332	9,915
OPM	13.1%	13.2%	10.9%	10.0%	10.7%	9.4%	5.1%	7.1%	11.8%	8.1%	8.3%
지분법이익	186	249	112	-152	175	150	161	158	395	645	697
세전이익	3,785	4,040	3,232	2,444	3,243	3,000	1,886	2,275	13,500	10,405	11,074
순익(지배)	2,808	2,955	2,268	1,742	2,393	2,269	1,421	1,450	9,773	7,533	8,082
NIM	186	249	112	-152	175	150	161	158	9.1%	6.5%	6.8%
매출(YoY)	11%	5%	4%	12%	7%	6%	8%	9%	8%	8%	3%
매출총이익(YoY)	16%	10%	5%	8%	-2%	-12%	-12%	-2%	9%	-7%	4%
판관비(YoY)	12%	13%	9%	6%	9%	4%	21%	16%	10%	13%	3%
영업이익(YoY)	19%	7%	1%	10%	-12%	-24%	-49%	-23%	9%	-26%	6%
지배순익(YoY)	32%	5%	2%	8%	-15%	-23%	-37%	-17%	11%	-23%	7%
글로벌 출고	756	795	743	749	777	806	759	770	3,044	3,112	3,164
국내	396	414	358	380	394	417	399	366	1,547	1,576	1,550
내수	138	138	125	141	135	143	138	135	542	550	556
수출	258	276	232	239	259	274	261	230	1,005	1,025	995
해외생산	360	381	386	369	383	389	360	404	1,496	1,536	1,614
미국	86	92	91	83	88	91	88	93	352	361	390
중국	50	60	67	72	57	67	63	71	248	258	271
슬로바키아	95	93	81	82	89	86	64	88	351	327	350
멕시코	59	68	74	73	69	72	73	72	274	285	280
인도	70	68	74	58	81	73	72	80	270	305	324
(YoY)											
글로벌 출고	-7%	0%	4%	1%	3%	1%	2%	3%	-1%	2%	2%
국내	-9%	-4%	0%	-3%	-1%	1%	12%	-4%	-4%	2%	-2%
내수	-3%	-8%	-7%	2%	-2%	3%	10%	-4%	-4%	2%	1%
수출	-12%	-1%	4%	-5%	0%	0%	12%	-3%	-4%	2%	-3%
해외생산	-3%	5%	7%	5%	7%	2%	-7%	9%	3%	3%	5%
미국	-6%	3%	1%	-3%	3%	-1%	-3%	12%	-1%	2%	8%
중국	77%	70%	36%	33%	14%	13%	-5%	-2%	49%	4%	5%
슬로바키아	2%	1%	3%	-5%	-7%	-8%	-20%	7%	0%	-7%	7%
멕시코	-8%	7%	12%	26%	16%	6%	-2%	-1%	9%	4%	-2%
인도	-27%	-18%	-3%	-14%	16%	6%	-2%	37%	-16%	13%	6%

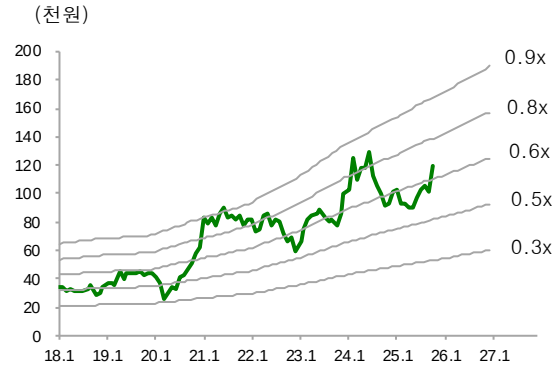
자료 : 기아, 신영증권 리서치센터 / 글로벌 출고는 CKD 물량 제외

도표 2. Fwd12M PER Band



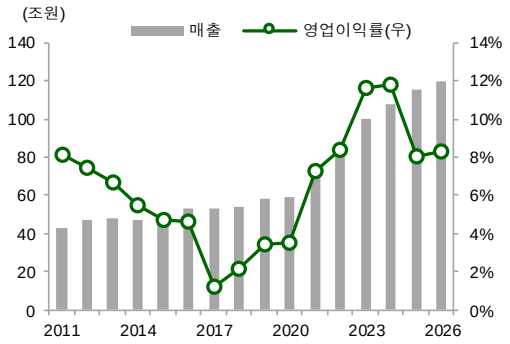
자료 : Valuewise, 신영증권 리서치센터

도표 3. Fwd12M PBR Band



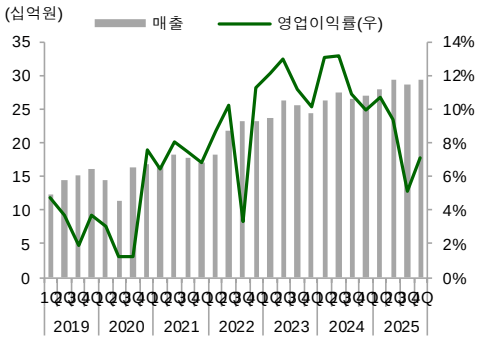
자료 : Valuewise, 신영증권 리서치센터

도표 4. 기아 연간 매출액과 영업이익률



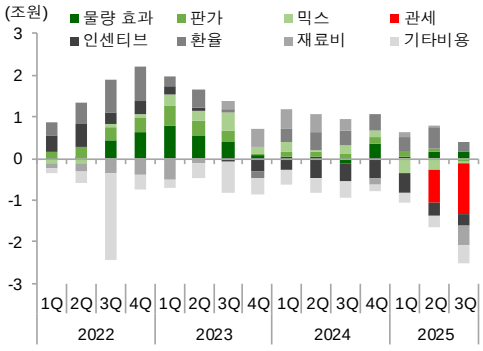
자료 : 기아, 신영증권 리서치센터

도표 5. 기아 분기 매출액과 영업이익률



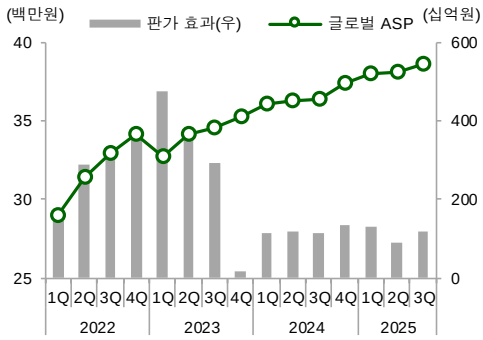
자료 : 기아, 신영증권 리서치센터 / 3Q22 품질비용 제외 기준

도표 6. 기아 영업이익 증감 요인



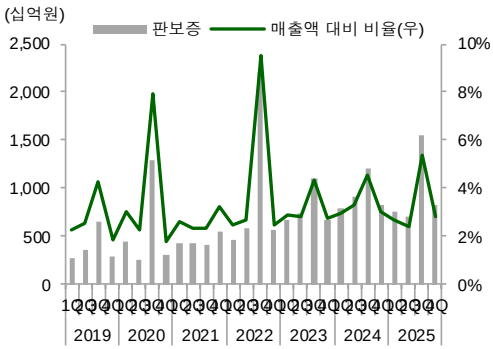
자료 : 기아, 신영증권 리서치센터 /중국 제외 기준

도표 7. 기아 글로벌 ASP 추이



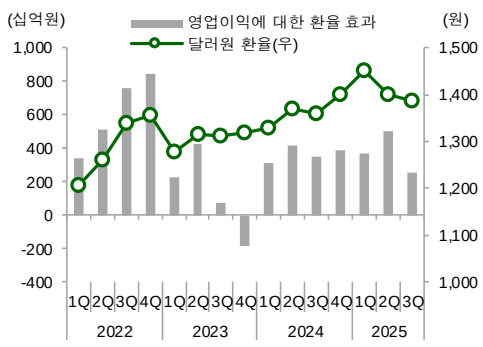
자료 : 기아, 신영증권 리서치센터

도표 8. 기아 판보증 추이



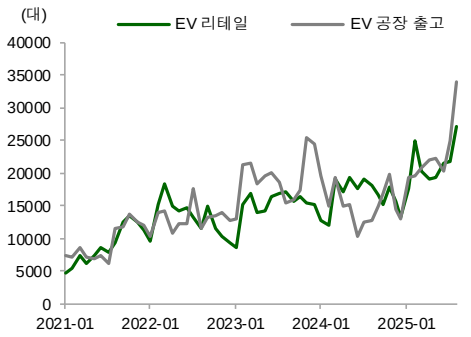
자료 : 기아, 신영증권 리서치센터

도표 9. 원달러 환율과 기아 영업이익에 대한 환율 효과



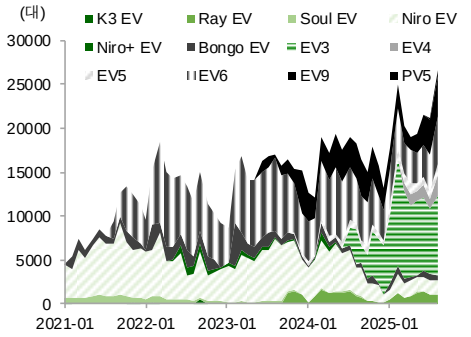
자료 : 기아, 신영증권 리서치센터

도표 10. 기아 글로벌 EV 출고와 EV 소매 판매



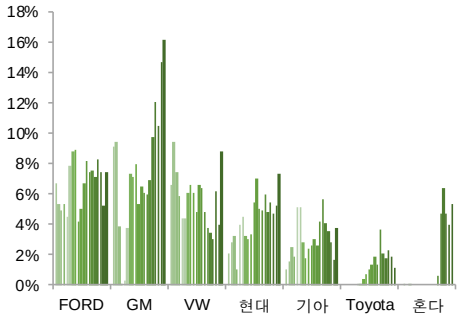
자료 : 기아, 신영증권 리서치센터

도표 11. 기아 글로벌 EV 소매 판매 추이



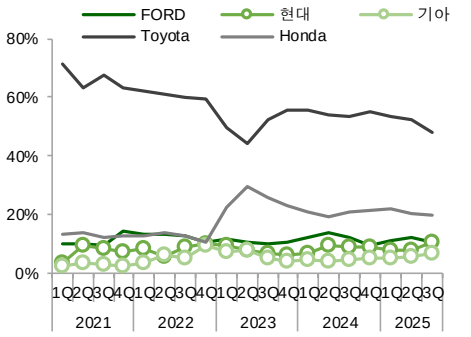
자료 : 기아, 신영증권 리서치센터

도표 12. 주요 업체별 미국 BEV 점유율 (1Q21~3Q25)



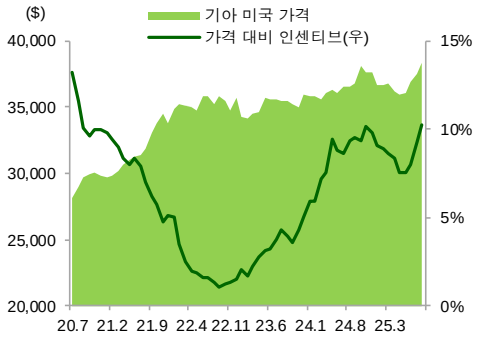
자료 : 기아, 신영증권 리서치센터

도표 13. 주요 업체별 미국 HEV 점유율



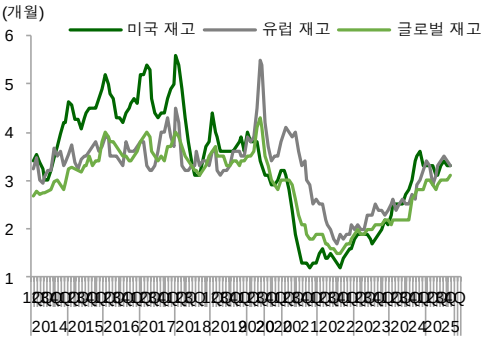
자료 : 기아, 신영증권 리서치센터

도표 14. 기아 미국 판매 가격과 가격 대비 인센티브



자료 : 기아, 신영증권 리서치센터

도표 15. 기아 지역별 재고 일수 추이



자료 : 기아, 신영증권 리서치센터

기아(000270.KS) 추정 재무제표

Income Statement

12월 결산(억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	**998,084**	**1,074,488**	**1,155,681**	**1,193,169**	**1,226,845**
증가율(%)	15.3	7.7	7.6	3.2	2.8
매출원가	**771,796**	**826,780**	**925,907**	**954,102**	**978,993**
원가율(%)	77.3	76.9	80.1	80.0	79.8
매출총이익	**226,288**	**247,708**	**229,774**	**239,067**	**247,851**
매출총이익률(%)	22.7	23.1	19.9	20.0	20.2
판매비와 관리비 등	**110,210**	**121,036**	**136,457**	**139,914**	**143,932**
판관비율(%)	11.0	11.3	11.8	11.7	11.7
영업이익	**116,079**	**126,671**	**93,318**	**99,153**	**103,919**
증가율(%)	60.5	9.1	-26.3	6.3	4.8
영업이익률(%)	11.6	11.8	8.1	8.3	8.5
EBITDA	**139,613**	**152,164**	**119,968**	**128,505**	**136,076**
EBITDA마진(%)	14.0	14.2	10.4	10.8	11.1
순금융손익	**8,711**	**7,416**	**8,254**	**8,015**	**8,532**
이자손익	7,255	9,185	10,070	10,615	10,840
외화관련손익	1,046	-1,583	-1,316	-2,000	-1,708
기타영업외손익	**-4,854**	**-3,039**	**-3,974**	**-3,390**	**-3,442**
종속및관계기업 관련손익	**6,837**	**3,954**	**6,450**	**6,966**	**7,314**
법인세차감전계속사업이익	**126,773**	**135,002**	**104,048**	**110,744**	**116,323**
계속사업손익법인세비용	**38,995**	**37,252**	**28,691**	**29,901**	**31,407**
세후중단사업손익	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
당기순이익	**87,778**	**97,750**	**75,357**	**80,843**	**84,916**
증가율(%)	62.3	11.4	-22.9	7.3	5.0
순이익률(%)	8.8	9.1	6.5	6.8	6.9
지배주주지분 당기순이익	87,770	97,730	75,333	80,818	84,889
증가율(%)	62.3	11.3	-22.9	7.3	5.0
기타포괄이익	**1,902**	**20,360**	**20,349**	**20,349**	**20,349**
총포괄이익	**89,680**	**118,110**	**95,706**	**101,192**	**105,265**

주) K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

Balance Sheet

12월 결산(억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	**374,663**	**417,975**	**461,220**	**513,805**	**569,347**
현금및현금성자산	143,531	135,666	143,624	181,734	222,772
매출채권 및 기타채권	49,573	68,419	78,896	83,782	88,866
재고자산	112,729	124,191	134,382	138,741	142,656
비유동자산	**431,615**	**509,584**	**541,166**	**574,428**	**608,732**
유형자산	161,042	182,794	196,089	209,140	221,979
무형자산	33,101	40,939	42,044	43,502	45,266
투자자산	222,050	272,233	289,738	308,127	327,444
기타 금융업자산	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
자산총계	**806,278**	**927,559**	**1,002,387**	**1,088,233**	**1,178,079**
유동부채	**256,741**	**269,774**	**282,924**	**290,156**	**298,316**
단기차입금	1,288	2,209	2,759	2,659	2,559
매입채무및기타채무	163,464	172,749	186,984	191,672	197,211
유동성장기부채	9,688	8,378	4,378	4,378	4,378
비유동부채	**83,955**	**99,382**	**90,476**	**93,021**	**95,723**
사채	25,023	21,756	19,756	18,756	17,756
장기차입금	2,000	0	0	0	0
기타 금융업부채	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
부채총계	**340,696**	**369,156**	**373,400**	**383,177**	**394,040**
지배주주지분	**465,524**	**558,312**	**628,871**	**704,916**	**783,872**
자본금	21,393	21,393	21,393	21,393	21,393
자본잉여금	17,582	17,601	17,601	17,601	17,601
기타포괄이익누계액	-2,210	20,389	40,738	61,087	81,437
이익잉여금	432,708	502,411	552,621	608,317	666,924
비지배주주지분	**59**	**91**	**115**	**141**	**167**
자본총계	**465,582**	**558,403**	**628,986**	**705,056**	**784,039**
총차입금	**41,643**	**36,392**	**30,892**	**29,592**	**28,292**
순차입금	**-128,593**	**-154,444**	**-212,118**	**-256,498**	**-304,054**

Cashflow Statement

12월 결산(억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동으로인한현금흐름	**112,965**	**125,644**	**92,633**	**113,767**	**120,498**
당기순이익	**87,778**	**97,750**	**75,357**	**80,843**	**84,916**
현금유출이없는비용및수익	**88,364**	**96,656**	**46,587**	**50,638**	**54,432**
유형자산감가상각비	18,459	20,098	21,255	23,810	26,421
무형자산상각비	5,075	5,395	5,395	5,542	5,736
영업활동관련자산부채변동	**-42,470**	**-42,865**	**-10,690**	**1,572**	**1,717**
매출채권의감소(증가)	1,249	-10,734	-10,477	-4,886	-5,084
재고자산의감소(증가)	-25,107	-14,966	-10,191	-4,359	-3,916
매입채무의증가(감소)	7,025	7,896	14,234	4,689	5,538
투자활동으로인한현금흐름	**-31,068**	**-101,528**	**-64,720**	**-52,427**	**-55,436**
투자자산의 감소(증가)	-21,755	-50,183	-17,505	-18,389	-19,317
유형자산의 감소	1,053	615	450	440	540
CAPEX	-23,352	-34,851	-34,800	-37,300	-39,800
단기금융자산의감소(증가)	-2,383	-28,586	-18,816	-3,629	-3,810
재무활동으로인한현금흐름	**-55,963**	**-35,700**	**-30,081**	**-25,706**	**-26,840**
장기차입금의증가(감소)	-25,148	-2,474	0	0	0
사채의증가(감소)	-12,404	-6,751	-2,000	-1,000	-1,000
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
기타현금흐름	**2,057**	**3,719**	**10,126**	**2,476**	**2,817**
현금의 증가	**27,992**	**-7,866**	**7,958**	**38,111**	**41,038**
기초현금	115,540	143,531	135,666	143,624	181,734
기말현금	143,531	135,666	143,624	181,734	222,772

Valuation Indicator

12월 결산(억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
Per Share (원)					
EPS	21,770	24,413	19,019	20,523	21,557
BPS	116,771	141,271	160,582	179,893	199,943
DPS	5,600	6,500	6,500	6,500	6,800
Multiples (배)					
PER	4.6	4.1	6.3	5.8	5.6
PBR	0.9	0.7	0.6	0.6	0.5
EV/EBITDA	2.0	1.6	1.6	1.1	0.7

Financial Ratio

12월 결산(억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성(%)					
EPS(지배순이익) 증가율	63.1%	12.1%	-22.1%	7.9%	5.0%
EBITDA(발표기준) 증가율	44.6%	9.0%	-21.2%	7.1%	5.9%
수익성(%)					
ROE(순이익 기준)	20.4%	19.1%	12.7%	12.1%	11.4%
ROE(지배순이익 기준)	20.4%	19.1%	12.7%	12.1%	11.4%
ROIC	64.2%	63.3%	38.6%	37.2%	35.9%
WACC	9.3%	9.3%	9.4%	9.4%	9.4%
안전성(%)					
부채비율	73.2%	66.1%	59.4%	54.3%	50.3%
순차입금비율	-27.6%	-27.7%	-33.7%	-36.4%	-38.8%
이자보상배율	63.8	124.8	107.9	119.7	131.2

Compliance Notice

■ **투자등급**

종목 **매수** : 향후 12개월 동안 추천일 종가대비 목표주가 10% 이상의 상승이 예상되는 경우
중립 : 향후 12개월 동안 추천일 종가대비 ±10% 이내의 등락이 예상되는 경우
매도 : 향후 12개월 동안 추천일 종가대비 목표주가 -10% 이하의 하락이 예상되는 경우

산업 **비중확대** : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중 대비 높게 가져갈 것을 추천
중 립 : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중과 같게 가져갈 것을 추천
비중축소 : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중 대비 낮게 가져갈 것을 추천

- 본 자료는 당사 홈페이지에 게시된 자료로, 기관투자가 등 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료 작성한 애널리스트는 발간일 현재 본인 및 배우자의 계좌로 동 주식을 보유하고 있지 않으며, 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료의 작성 담당자는 자료에 게재된 내용이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다.
- 본 자료의 괴리율은 감자 등 주가에 영향을 미치는 사건을 반영하여 계산하였습니다.

본 자료에 수록된 내용은 당 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로 얻어진 것이나 정확성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

[당사의 투자의견 비율 고지]

당사의 투자의견 비율			
기준일(20250930)	매수 : 87.41%	중립 : 11.89%	매도 : 0.7%

[당사와의 이해관계 고지]

종목명	LP(유동성공급자)	시장조성자			1%이상보유	계열사 관계여부	채무이행보증	자사주신탁 계약
	ELW	주식	주식선물	주식옵션				
기아	-	-	-	-	-	-	-	-

기아 : 과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

추천일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가	최고(저) 주가
2025-11-03	매수	135000		
2024-12-02	매수	135000		
2024-10-28	매수	140000	-32.32	-29.93
2024-04-29	매수	150000	-25.62	-11.80