

기아 (000270/KS)

26 년에도 성장하는 기아

Mobility. 윤혁진 / hjyoon2019@sks.co.kr / 3773-9025

- Signal:** 관세 충격과 인센티브 증가에도 불구하고 4Q 양호한 실적
Key: 미국은 HEV, 유럽은 EV 로 26년 성장 전망
Step: 로봇 기대감과 신차 사이클(텔루라이드, EV)로 주가 반등 기대

매수(유지)

목표주가: 200,000 원(상향)
 현재주가: 149,700 원
 상승여력: 33.6%

STOCK DATA

주가(26/01/28)	149,700 원
KOSPI	5,170.81pt
52 주 최고가	172,100 원
60 일 평균 거래대금	181 십억원

COMPANY DATA

발행주식수	39,041 만주
시가총액	58,445 십억원
주요주주	
현대자동차(외 4)	36.99%
국민연금공단	6.77%
외국인 지분율	40.27%

주가 및 상대수익률

4Q25 실적 Review: 3분기 바닥 확인한 실적

기아 4Q25 실적은 매출액 28.1조원(+3.5% YoY, -2.1% QoQ), 영업이익 1.84조원(-32.2% YoY, +26.0% QoQ), OPM 6.6%를 기록했다. 매출액은 우호적인 환율 효과(+3.9%), 북미 도매 판매 확대(미국 시장 -3.8% 감소했지만, 기아는 +1.7% 판매증가)와 하이브리드(HEV) 중심의 ASP 상승(+4.7% YoY) 효과로 전년 대비 성장했으며, 영업이익은 컨센서스 수준을 기록했다. 영업이익 부진의 주된 원인은 1) 미국 관세 영향 1.02조원 반영, 2) 경쟁 심화에 따른 인센티브 증가(-3,420억원), 3) 기밀 환율 변동성 및 품질 비용 반영에 따른 판매보증비 증가 등이다. 특히 11월부터 미국 관세가 15%로 조정되었음에도 불구하고, 기존 재고 소진 과정에 따라 12월말에나 하향된 효과가 반영됐다. 다만, 3분기까지 감익 요인이었던 차종 믹스(Mix) 효과가 4분기 들어 플러스로 전환된 점은 펀더멘탈 개선의 긍정적 신호로 해석된다

26년 G: 판매량 +6.8%, 매출액 +7.2%, 영업이익 +12.4% 증가 제시

26년에는 미국 관세 15% 적용과 인센티브 증가라는 비우호적 환경에도 불구하고, 1) 텔루라이드 신차 및 HEV 모델 출시를 통한 북미 수익성 방어, 2)EV 대중화 모델(EV3, 4, 5) 본격 판매를 통한 물량 성장(+6.8% YoY 목표), 3) 전사적인 원가 절감 노력을 통해 수익성이 회복될 것으로 전망한다. 25년 하반기 실적의 발목을 잡았던 관세 불확실성은 이제 상수로 자리 잡았으며, 회사는 이를 상쇄할 구체적인 물량 성장과 믹스 개선 계획을 제시했다. 3분기를 저점으로 4분기 믹스 개선이 확인되었고, 주주환원 정책(TSR 35% 유지)에 대한 회사의 의지도 재확인되었다. 26년형 신차 사이클과 HEV 라인업 강화가 본격화됨에 따라 밸류에이션 매력은 다시 부각될 것으로 판단하며 투자 의견 매수를 유지하고, 목표주가를 20만원으로 상향한다.

추정치 변경 및 컨센서스 비교

	25년 4분기					26년 연간실적				
	실적 확정치	SK 증권 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)	신규 추정치	이전 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)
매출액(십억원)	28,089	30,190	-7.0	28,432	-1.2	122,748	126,404	-2.9	120,785	1.6
영업이익(십억원)	1,843	1,995	-7.6	1,869	-1.4	10,481	10,505	-0.2	10,180	3.0
지배주주순이익(십억원)	1,467	1,464	0.2	1,509	-2.8	8,748	8,106	7.9	8,437	3.7
영업이익률(%)	6.6	6.6	-	6.6	-	8.5	8.3	-	8.4	-
지배주주순이익률(%)	5.2	4.8	-	5.3	-	7.1	6.4	-	7.0	-

자료: SK 증권

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26	2023	2024	2025	2026
매출액	28,018	29,350	28,686	28,088	29,922	31,739	31,122	29,967	99,808	107,449	114,142	122,749
영업이익	3,009	2,765	1,462	1,843	2,391	2,407	2,965	2,718	11,609	12,669	9,079	10,481
OPM	10.7%	9.4%	5.1%	6.6%	8.0%	7.6%	9.5%	9.1%	11.6%	11.8%	8.0%	8.5%
글로벌 판매량	772	815	785	763	815	859	828	805	3,086	3,088	3,135	3,307
%YoY	1.6%	2.6%	2.8%	-1.0%	5.5%	5.5%	5.5%	5.5%	6.3%	0.1%	1.5%	5.5%
글로벌 ASP(USD)	24,997	25,669	26,382	25,422	25,596	25,745	26,189	25,944	25,335	25,526	25,603	25,868
%YoY	-3.7%	1.3%	3.2%	0.7%	2.4%	0.3%	-0.7%	2.1%	9.5%	3.1%	0.3%	1.0%

자료: 기아, SK 증권

구분	비고
26년 EPS	22,407 원
적용 PER	8.8 배 현대차그룹, 테슬라 제외한 글로벌 OEM 평균 PER
TP	200,000 원
현재주가	149,700 원
Upside	33.6 %

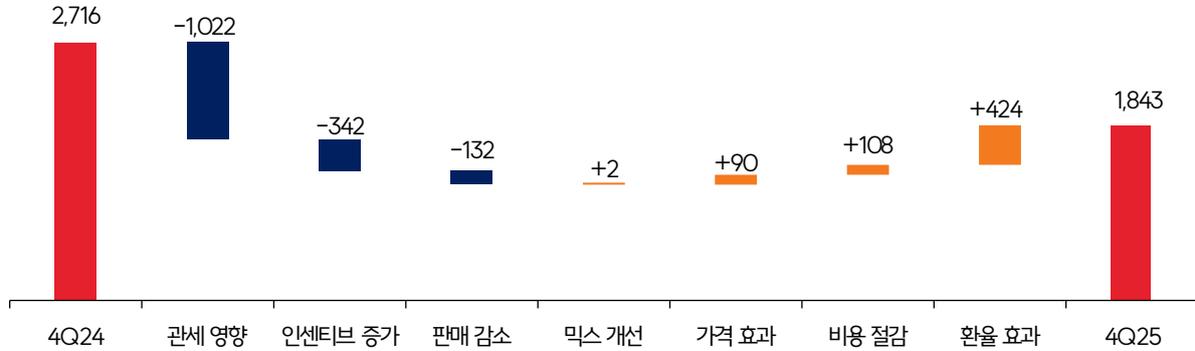
자료: 기아, SK 증권

기업명	시가총액 (십억원)	PER(배)		OP Growth(%)		PBR(배)		EV/EBITD(배)		ROE(%)		부채비율 (%)	24년 이자보상배율 (배)
		25E	26E	25E	26E	25E	26E	25E	26E	25E	26E		
현대차	101,253	11.0	10.1	-12.1	9.2	1.1	1.0	14.0	12.8	9.7	9.6	131.2	31.5
기아	58,289	7.7	6.7	1.2	12.8	1.0	0.9	3.4	2.7	13.2	13.8	6.4	124.8
GM	111,195	8.4	7.2	336.2	8.2	1.2	1.2	4.0	3.6	13.6	16.4	199.3	15.1
Ford	79,039	12.2	9.0	32.3	28.4	1.2	1.2	4.5	3.8	9.5	13.9	358.6	4.7
Stellantis	40,318	29.8	5.4	-28.0	125.6	0.3	0.3	1.7	1.1	-0.5	5.0	45.3	2.8
Toyota	495,134	9.7	12.5	1.0	-18.5	1.2	1.1	12.5	14.8	13.1	9.7	103.8	75.5
Honda	74,627	7.2	12.8	16.2	-48.8	0.5	0.5	5.5	11.7	7.7	4.0	80.7	23.2
Daimler	93,568	10.2	8.4	-50.1	30.0	0.6	0.6	1.7	1.4	5.5	6.8	122.1	65.8
Volkswagen	87,646	9.5	4.7	-50.9	83.6	0.3	0.3	1.0	0.9	3.4	5.5	129.2	10.2
BMW	92,082	8.2	7.8	-12.9	4.7	0.6	0.5	6.5	6.1	7.1	7.1	111.6	20.0
Tesla	2,040,771	268.5	198.3	-35.1	47.7	17.7	16.5	108.1	93.2	6.5	7.2	18.5	20.2
평균 (테슬라, 현대차그룹 제외)	134,201	11.9	8.5	30.5	26.6	0.7	0.7	4.7	5.4	7.4	8.5	143.8	27.2

자료: 블룸버그, SK 증권

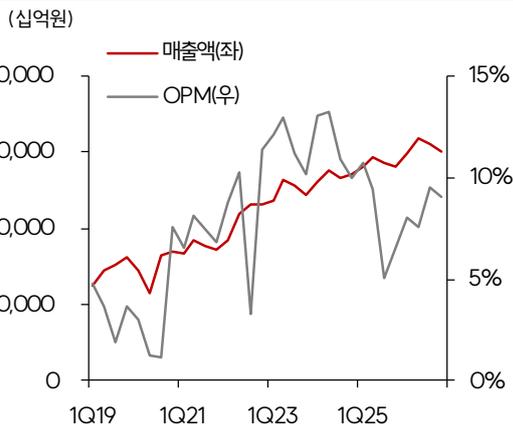
기아 4Q25 영업이익 주요 증감 사유 분석

(단위: 십억원)



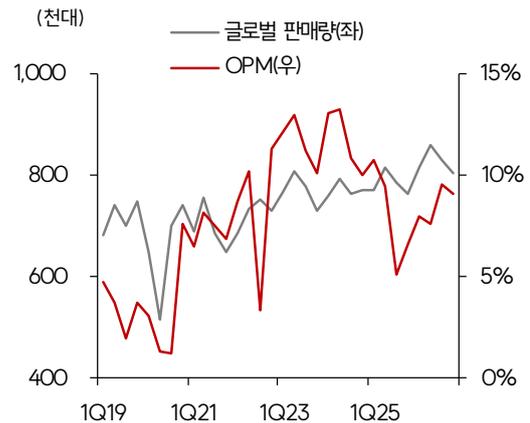
자료: 기아, SK 증권

기아 매출액과 OPM 추이



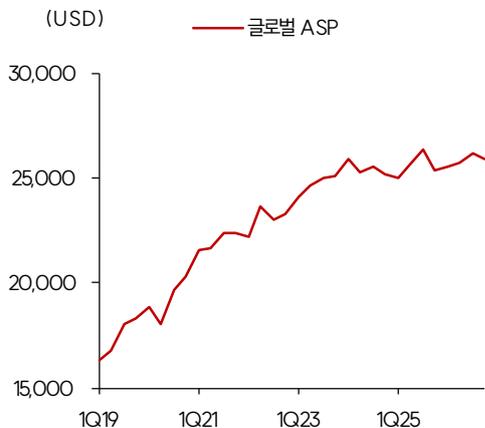
자료: 기아, SK 증권

기아 글로벌 판매량과 OPM 추이



자료: 기아, SK 증권

기아 글로벌 ASP 추이



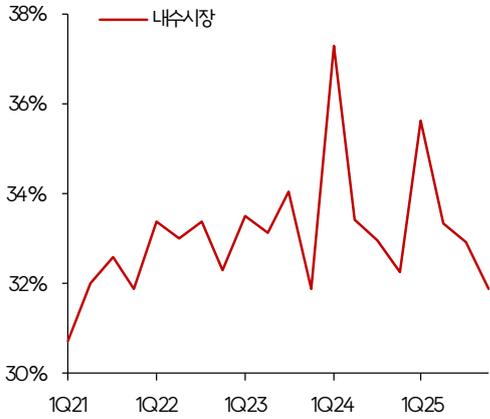
자료: 기아, SK 증권

기아 친환경차 비중 추이



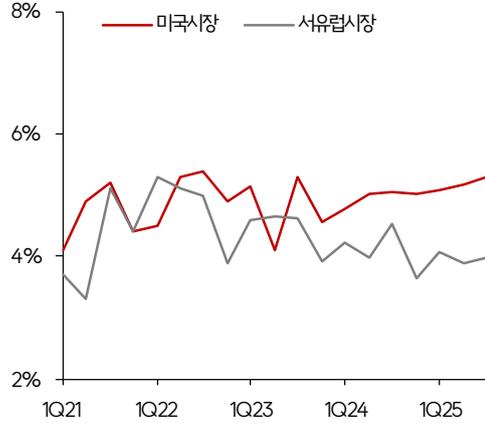
자료: 기아, SK 증권

기아 내수시장 MS 추이



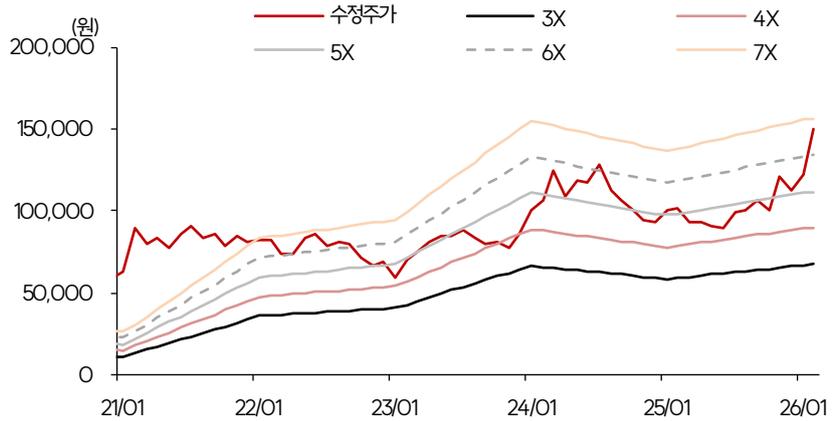
자료: 기아, SK 증권

기아 미국, 서유럽시장 MS 추이



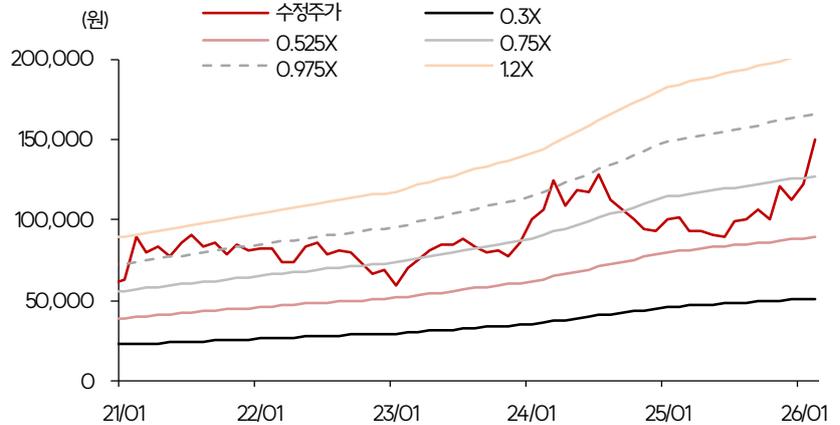
자료: 기아, SK 증권

기아 PER Band 차트



자료: 기아, SK 증권

기아 PBR Band 차트



자료: 기아, SK 증권

<실적발표회 Q&A 정리>

1. 관세 (Tariff)

- 25년 관세 부담: 약 2.9조 원
- 26년 관세 전망: 약 3.3조 원 예상(미국 물량 증가 및 연간 온기 반영. 완성차 부문 +2천억원, 부품 +2천억원 증가)
- 관세 구성: 완성차 약 80%, 일반 부품 약 20% 비중
- 부품 관세 상세:
핵심 부품: MSRP 3.75% 환급 조항 확정으로 실질 부담 없음(손익 미반영)
일반 부품: 환급 불가로 부담 존재. 업체 공급분은 납품가에 100% 반영됨
- USMCA 환급: 멕시코 생산분(US 콘텐츠) 환급 여부 1분기 내 확정 예정, 확정 시 환급 이익 인식 가능

2. 투자 (CAPEX) 및 현금흐름

- 중장기 투자 계획: 25년 5.7조 원, 26년 5.6조 원, 27년 5조 원
- 매출 대비 비중: 25년 5.1%, 27년 3.5%로 하향 안정화 전망
- 자금 조달: 로봇/AI 등 미래 사업 투자 배분 조정 있더라도 현재 현금 창출력(FCF)으로 감당 가능, 추가 외부 조달 불필요
- 전망: 26년 FCF는 관세 이슈 이전 수준으로 회복 예상

3. 26년 판매 목표 및 인센티브

- 인센티브 현황: 25년 전년 대비 대당 약 20만 원(+10%) 증가
- 26년 계획: 25년과 유사한 수준의 인센티브 증가폭 반영
- 지역별 전략: 성장기여는 선진시장 50%, 이머징마켓 50%
 - 미국 +4.7% 판매증가: 텔루라이드 증산(25년 12.7만 대에서 26년 17.7만 대로 증량), 하이브리드 판매 확대(25만 대로 +90% 성장 전망), 쏘렌토/셀토스 신차 효과 집중
 - 유럽 +11% 판매 증가: 내연기관 감소를 전기차(EV) 60% 이상 고성장으로 만회 전략 (EV2~5, PV5 투입)
 - 신흥국: 중국 업체와 가격 격차 존재. 현지 생산 거점(중국, 아태, CIS) 활용 및 CKD 확대로 원가 경쟁력 확보.

4. 북미 수익성

- 전망: 26년 북미 손익은 25년 대비 유지 또는 소폭 증가 예상
- 근거: 판매 물량 증가, 고수익 차종(텔루라이드) 비중 확대, 고정비 및 원가 절감 노력 지속

5. 로봇틱스 및 자율주행

- 그룹 전략: 현대차와 동일하게 공동 투자, 공동 개발, 공동 사업화 진행
- 로봇틱스: 26년 하반기 실증 사업, 구글 딥마인드 협력, 양산 PoC 진행. 향후 로드맵 정례 업데이트 예정
- 자율주행: 레벨 2++ 내재화 계획 유지, 레벨 4(Motional) 26년 말 상업 런칭 준비

6. 비용 (반도체/판매보증비)

- 반도체/원자재: D램 가격 상승 영향 미미(차량용과 상이하며, 장기공급계약으로 리스크 관리), 백금·로듐 등 귀금속 가격 영향이 더 큼
- 판매보증비: 4분기 비율 증가는 25년 신차 런칭 집중 및 EV 판매 비중 확대에 따른 초기 충당금 증가 영향. 3분기 대비는 하락, 특이 사항 없음

7. 주주환원 및 현금 보유

- 현금 보유(약 19.6조 원): 회사 규모 및 불확실성 대비 차원에서 과도하지 않음
- 주주환원: 실적 개선 및 현금 증가 시 주주환원(TSR 등) 확대 검토 가능성 열어둠

재무상태표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	37,466	41,797	48,449	56,769	64,615
현금및현금성자산	14,353	13,567	15,173	21,225	27,776
매출채권 및 기타채권	4,957	6,842	7,268	7,816	8,129
재고자산	11,273	12,419	13,193	14,187	14,755
비유동자산	43,162	50,958	50,547	50,887	50,599
장기금융자산	1,843	3,431	3,604	3,826	3,953
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	98,995	107,657	115,214
유동부채	25,674	26,977	28,546	30,563	31,714
단기금융부채	1,182	1,149	1,221	1,313	1,365
매입채무 및 기타채무	13,727	14,796	15,717	16,903	17,579
단기충당부채	5,449	5,587	5,935	6,383	6,638
비유동부채	8,395	9,938	9,612	10,150	10,456
장기금융부채	2,982	2,490	2,490	2,490	2,490
장기매입채무 및 기타채무	635	743	743	743	743
장기충당부채	1,964	3,221	3,422	3,680	3,827
부채총계	34,070	36,916	38,158	40,713	42,170
지배주주지분	46,552	55,831	60,826	66,932	73,030
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	55,236	61,341	67,440
비지배주주지분	6	9	11	13	14
자본총계	46,558	55,840	60,837	66,944	73,044
부채외자본총계	80,628	92,756	98,995	107,657	115,214

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동현금흐름	11,297	12,564	10,348	11,392	10,716
당기순이익(손실)	8,778	9,775	7,556	8,750	8,743
비현금성항목등	8,836	9,666	3,304	3,865	3,517
유형자산감가상각비	1,846	2,010	1,661	1,372	1,134
무형자산감각비	507	540	476	420	371
기타	6,483	7,116	1,167	2,072	2,012
운전자본감소(증가)	-4,247	-4,287	689	887	506
매출채권및기타채권의감소(증가)	125	-1,073	-426	-548	-313
재고자산의감소(증가)	-2,511	-1,497	-774	-995	-567
매입채무및기타채무의증가(감소)	702	790	922	1,185	676
기타	-4,991	-6,133	-2,725	-4,577	-4,516
법인세납부	-2,920	-3,543	-1,525	-2,468	-2,466
투자활동현금흐름	-3,107	-10,153	-2,026	-2,527	-1,425
금융자산의감소(증가)	1,694	-2,999	-335	-431	-246
유형자산의감소(증가)	-2,230	-3,424	0	0	0
무형자산의감소(증가)	-793	-1,192	0	0	0
기타	-1,778	-2,538	-1,691	-2,097	-1,179
재무활동현금흐름	-5,596	-3,570	-2,487	-2,550	-2,590
단기금융부채의증가(감소)	0	0	72	92	53
장기금융부채의증가(감소)	-3,755	-923	0	0	0
자본의증가(감소)	21	2	0	0	0
배당금지급	-1,403	-2,194	-2,559	-2,642	-2,642
기타	-459	-455	0	0	0
현금의 증가(감소)	2,799	-787	1,606	6,052	6,551
기초현금	11,554	14,353	13,567	15,173	21,225
기말현금	14,353	13,567	15,173	21,225	27,776
FCF	9,067	9,141	10,348	11,392	10,716

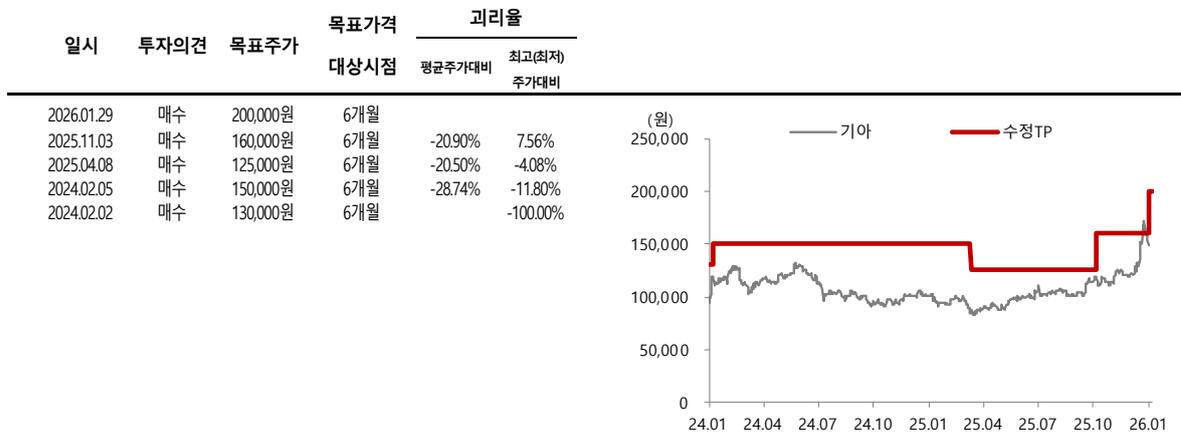
자료 : 기아, SK증권 추정

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	99,808	107,449	114,142	122,748	127,658
매출원가	77,180	82,678	91,633	97,868	102,292
매출중이익	22,629	24,771	22,508	24,880	25,366
매출총이익률(%)	22.7	23.1	19.7	20.3	19.9
판매비와 관리비	11,021	12,104	13,430	14,399	14,944
영업이익	11,608	12,667	9,079	10,481	10,423
영업이익률(%)	11.6	11.8	8.0	8.5	8.2
비영업손익	1,069	833	2	736	786
순금융손익	726	918	139	174	231
외환관련손익	38	32	34	36	38
관계기업등 투자손익	684	395	420	452	470
세전계속사업이익	12,677	13,500	9,080	11,218	11,209
세전계속사업이익률(%)	12.7	12.6	8.0	9.1	8.8
계속사업법인세	3,900	3,725	1,525	2,468	2,466
계속사업이익	8,778	9,775	7,556	8,750	8,743
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	8,778	9,775	7,556	8,750	8,743
순이익률(%)	8.8	9.1	6.6	7.1	6.8
지배주주	8,777	9,773	7,554	8,748	8,741
지배주주귀속 순이익률(%)	8.8	9.1	6.6	7.1	6.8
비지배주주	1	2	2	2	2
총포괄이익	8,968	11,811	7,556	8,750	8,743
지배주주	8,967	11,808	7,554	8,747	8,740
비지배주주	1	3	2	2	2
EBITDA	13,961	15,216	11,216	12,274	11,928

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
성장성 (%)					
매출액	15.3	7.7	6.2	7.5	4.0
영업이익	60.5	9.1	-28.3	15.5	-0.6
세전계속사업이익	69.0	6.5	-32.7	23.5	-0.1
EBITDA	44.6	9.0	-26.3	9.4	-2.8
EPS	63.6	12.6	-21.3	15.8	-0.1
수익성 (%)					
ROA	11.4	11.3	7.9	8.5	7.8
ROE	20.4	19.1	13.0	13.7	12.5
EBITDA마진	14.0	14.2	9.8	10.0	9.3
안정성 (%)					
유동비율	145.9	154.9	169.7	185.7	203.7
부채비율	73.2	66.1	62.7	60.8	57.7
순차입금/자기자본	-35.7	-33.0	-33.4	-39.9	-45.8
EBITDA/이자비용(배)	76.7	149.9	180.7	193.4	184.4
배당성향	25.0	26.2	35.0	30.2	30.2
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	21,831	24,575	19,349	22,407	22,389
BPS	116,771	141,271	156,692	172,330	187,950
CFPS	27,685	30,986	24,823	26,998	26,244
주당 현금배당금	5,600	6,500	6,800	6,800	6,800
Valuation지표 (배)					
PER	4.6	4.1	6.3	6.7	6.7
PBR	0.9	0.7	0.8	0.9	0.8
PCR	3.6	3.2	4.9	5.5	5.7
EV/EBITDA	1.7	1.4	2.4	2.6	2.1
배당수익률	5.6	6.5	5.6	4.5	4.5



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 3 자에게 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 (2026년 01월 29일 기준)	매수	93.90%	중립	6.10%	매도	0.00%
---------------------------------------	----	--------	----	-------	----	-------