

기아 (000270)

Laggard-play의 가능성을 찾는 것이 중요

4Q25 영업이익 1.8조

4Q25 영업이익 1.8조 (OPM 6.6%, -3.4% pts yoy) 기록하며 컨센서스 부합. 관세 영향을 포함하여 매출원가율이 전년동기 대비 +2.9% pts 증가하며, 판매비 절감 노력에도 매출대비 판매보증비 비중이 +0.8% pts 증가함에 따라 영업이익 감소.

공격적인 판매계획의 집중 권역은 유럽과 인도

도매판매 기준 FY26F 판매목표 335만 대 (+6.8% yoy)에 기여하는 주요 권역은 유럽과 인도. 유럽은 1Q26F B세그먼트 전기차 EV2를 출시하며 판매량을 확대할 것이나, 전사 이익률 관점에서는 희석 요인이 될 수 있음. 인도의 1Q26F 셀토스 신차 출시는 판매량과 이익 기여도 관점에서 FY25 대비 인도시장의 기여도를 늘릴 것이라 예상.

동생보다 말형이 주목받는 구간, 격차 해소 위해 필요한 것은?

현대차 대비 높은 자동차 영업이익으로 시가총액 괴리를 좁히던 과거 (FY22-24)와 달리, 현재 업종내 주가 상승 요인은 이익의 성장보다 신사업을 통한 밸류에이션 멀티플의 확장. 수소차, 로보택시, UAM과 같은 옵션 자산에 있어 항상 선발대 역할을 맡던 현대차와의 시총 격차 확대를 해소하기 위해서는 이와 같은 신사업에 대한 동일 수혜 가시성.

투자의견 BUY, 목표주가 190,000원으로 상향

목표주가 상향은 FY26F 세후영업이익에 Target P/E multiple 9배, 현대모비스 지분가치에 30% 할인하여 산정. 배당수익과 보스턴 다이내믹스 지분가치 평가 논리를 지나 본격적인 밸류에이션 멀티플 확장을 통해 주가가 상승하는 현재 벌어진 현대차 대비 시가총액 괴리는 laggard-play 관점에서 동사의 매력을 부각시킴.



김용민 조선/자동차
yongmin.kim@yuantakorea.com

BUY (U)

목표주가 **190,000원 (U)**

직전 목표주가 **120,000원**

현재주가 (1/28) **149,700원**

상승여력 **27%**

시가총액	584,448억원
총발행주식수	390,412,998주
60일 평균 거래대금	1,806억원
60일 평균 거래량	1,328,697주
52주 고/저	172,100원 / 82,000원
외인지분율	40.13%
배당수익률	6.45%
주요주주	현대자동차 외 4 인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	25.0	31.8	47.2
상대	(0.2)	2.2	(27.8)
절대 (달러환산)	26.5	33.2	48.1

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	4Q25P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	28,088	3.5	-2.1	28,432	-1.2
영업이익	1,843	-32.2	26.0	1,869	-1.4
세전계속사업이익	1,668	-31.8	-11.6	2,098	-20.5
지배순이익	1,065	-38.9	-25.3	1,509	-29.5
영업이익률 (%)	6.6	-3.4 %pt	+1.5 %pt	6.6	0
지배순이익률 (%)	3.8	-2.6 %pt	-1.2 %pt	5.3	-1.5 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

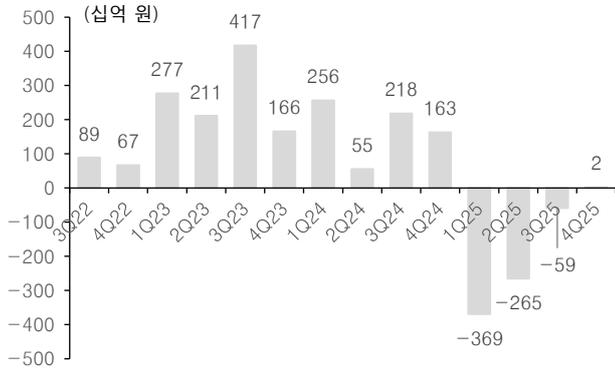
(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2023A	2024A	2025F	2026F
매출액	99,808	107,449	114,141	123,922
영업이익	11,608	12,667	9,079	10,420
지배순이익	8,777	9,773	7,151	8,158
PER	3.7	4.4	5.7	7.2
PBR	0.7	0.8	0.6	0.8
EV/EBITDA	1.1	1.6	1.8	2.7
ROE	20.4	19.1	12.1	12.3

자료: 유안타증권

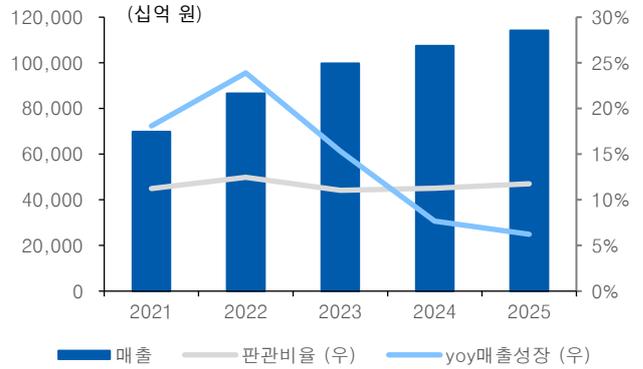
금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조

전년동기대비 믹스 악화로 인한 영업이익 감소 트렌드는 완화



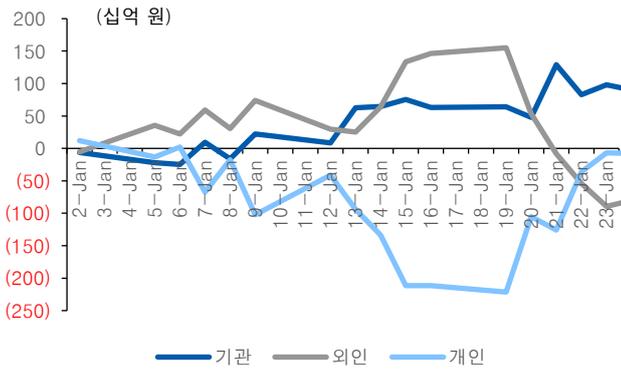
자료: 유안타증권 리서치센터, 기아

외형 성장폭의 하락으로 인한 판관비율 반등은 이익을 훼손요인



자료: 유안타증권 리서치센터, 기아

연중 누적 순매수 수급의 양극화는 해소되었으며



자료: 유안타증권 리서치센터, 에프앤가이드 Quantiwise

시가총액 비중 또한 자동차 호황기 (FY22-24) 이전 수준으로 떨어진 상황



자료: 유안타증권 리서치센터, 에프앤가이드 Quantiwise

기아 Valuation

	FY26F
자동차 사업 NOPAT (십억 원)	7,815
Target P/E	9
현대모비스 지분 시가총액 (십억 원)	7,260
할인율	30%
적정 시가총액 (십억 원)	75,417
보통주 주식발행수 (천 주)	393,789
목표주가	190,000

자료: 유안타증권 리서치센터

기아 (000270) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서	(단위: 십억원)				
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	99,808	107,449	114,141	123,922	128,129
매출원가	77,180	82,678	91,633	99,362	101,963
매출총이익	22,629	24,771	22,508	24,560	26,166
판매비	11,021	12,104	13,430	14,140	14,748
영업이익	11,608	12,667	9,079	10,420	11,418
EBITDA	13,961	15,216	11,651	12,992	13,990
영업외손익	1,069	833	720	757	873
외환관련손익	38	32	-84	-121	-130
이자손익	726	918	929	1,014	1,149
관계기업관련손익	684	395	395	395	395
기타	-378	-513	-521	-531	-541
법인세비용차감전순손익	12,677	13,500	9,798	11,177	12,292
법인세비용	3,900	3,725	2,646	3,018	3,319
계속사업순손익	8,778	9,775	7,153	8,159	8,973
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	8,778	9,775	7,153	8,159	8,973
지배지분순이익	8,777	9,773	7,151	8,158	8,971
포괄순이익	8,968	11,811	9,189	10,196	11,009
지배지분포괄이익	8,967	11,808	9,186	10,193	11,006

주: 영업이익 산출 기준은 기존 K-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표	(단위: 십억원)				
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	11,297	12,564	9,875	10,344	11,893
당기순이익	8,778	9,775	7,153	8,159	8,973
감가상각비	1,846	2,010	1,980	1,940	1,900
외환손익	-120	186	84	121	130
중속, 관계기업관련손익	0	0	-395	-395	-395
자산부채의 증감	-4,247	-4,287	-3,847	-4,422	-3,695
기타현금흐름	5,040	4,881	4,901	4,941	4,981
투자활동 현금흐름	-3,107	-10,153	-7,907	-6,173	-6,287
투자자산	-1,778	-2,538	-3,032	-2,919	-2,751
유형자산 증가 (CAPEX)	-2,335	-3,485	-3,300	-3,400	-3,500
유형자산 감소	105	62	500	500	500
기타현금흐름	901	-4,191	-2,075	-355	-536
재무활동 현금흐름	-5,596	-3,570	-4,806	-4,175	-4,079
단기차입금	-1,519	98	6	8	4
사채 및 장기차입금	-2,102	-623	-900	-500	-400
자본	21	2	0	0	0
현금배당	-1,403	-2,194	-2,559	-2,330	-2,330
기타현금흐름	-592	-853	-1,353	-1,353	-1,353
연결범위변동 등 기타	206	372	2,626	2,748	2,327
현금의 증감	2,799	-787	-212	2,744	3,854
기초 현금	11,554	14,353	13,567	13,355	16,099
기말 현금	14,353	13,567	13,355	16,099	19,953
NOPLAT	11,608	12,667	9,079	10,420	11,418
FCF	8,961	9,079	6,575	6,944	8,393

자료: 유안타증권

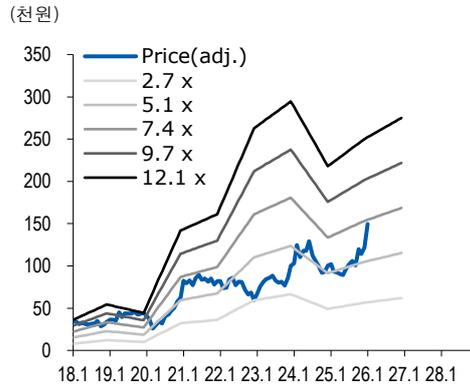
- 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표	(단위: 십억원)				
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	37,466	41,797	43,466	47,324	51,471
현금및현금성자산	14,353	13,567	13,355	16,099	19,953
매출채권 및 기타채권	4,957	6,842	6,844	7,431	7,683
재고자산	11,273	12,419	13,193	14,323	14,809
비유동자산	43,162	50,958	55,218	59,465	63,644
유형자산	16,104	18,279	19,099	20,059	21,159
관계기업 등 지분관련 자산	20,762	23,858	26,721	29,393	32,039
기타투자자산	1,443	3,365	3,534	3,780	3,886
자산총계	80,628	92,756	98,684	106,789	115,115
유동부채	25,674	26,977	27,049	27,414	27,304
매입채무 및 기타채무	16,346	17,275	16,808	16,386	15,938
단기차입금	129	221	221	221	221
유동성장기부채	969	838	838	838	838
비유동부채	8,395	9,938	9,165	9,040	8,797
장기차입금	200	0	0	0	0
사채	2,502	2,176	1,276	776	376
부채총계	34,070	36,916	36,214	36,454	36,101
지배지분	46,552	55,831	62,459	70,323	79,000
자본금	2,139	2,139	2,139	2,139	2,139
자본잉여금	1,758	1,760	1,760	1,760	1,760
이익잉여금	43,271	50,241	54,833	60,661	67,302
비지배지분	6	9	11	12	14
자본총계	46,558	55,840	62,470	70,335	79,014
순차입금	-16,602	-18,427	-20,185	-22,776	-26,562
총차입금	4,164	3,639	2,745	2,253	1,857

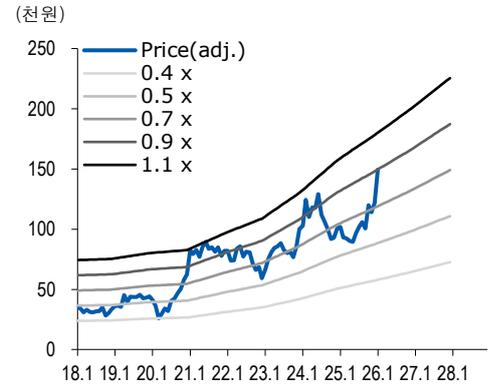
Valuation 지표	(단위: 원, 배, %)				
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	21,770	24,413	18,054	20,716	22,781
BPS	117,495	141,812	160,831	181,080	203,423
EBITDAPS	34,629	38,011	29,413	32,992	35,527
SPS	247,564	268,412	288,164	314,691	325,373
DPS	5,600	6,500	6,000	6,000	7,000
PER	3.7	4.4	5.7	7.2	6.6
PBR	0.7	0.8	0.6	0.8	0.7
EV/EBITDA	1.1	1.6	1.8	2.7	2.3
PSR	0.3	0.4	0.4	0.5	0.5

재무비율	(단위: 배, %)				
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액 증가율 (%)	15.3	7.7	6.2	8.6	3.4
영업이익 증가율 (%)	60.5	9.1	-28.3	14.8	9.6
지배순이익 증가율 (%)	62.3	11.3	-26.8	14.1	10.0
매출총이익률 (%)	22.7	23.1	19.7	19.8	20.4
영업이익률 (%)	11.6	11.8	8.0	8.4	8.9
지배순이익률 (%)	8.8	9.1	6.3	6.6	7.0
EBITDA 마진 (%)	14.0	14.2	10.2	10.5	10.9
ROIC	71.3	65.8	38.9	39.5	37.9
ROA	11.4	11.3	7.5	7.9	8.1
ROE	20.4	19.1	12.1	12.3	12.0
부채비율 (%)	73.2	66.1	58.0	51.8	45.7
순차입금/자기자본 (%)	-35.7	-33.0	-32.3	-32.4	-33.6
영업이익/금융비용 (배)	63.8	124.8	109.3	160.3	213.6

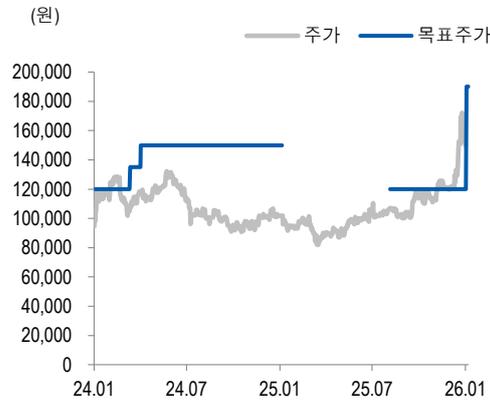
P/E band chart



P/B band chart



기아 (000270) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-01-29	BUY	190,000	1년		
2025-09-02	HOLD	120,000	1년	-0.95	43.42
2025-02-03	BUY	150,000	1년	-35.99	-26.40
2024-04-29	BUY	150,000	1년	-28.77	-11.80
2024-04-08	BUY	135,000	1년	-15.87	-12.44
2023-10-30	BUY	120,000	1년	-17.16	7.08

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가 - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자여건 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	94.2
Hold(중립)	5.8
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-01-28

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : 김용민)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.