2026-02-04

NDR REVIEW

기아 (000270/KS)

26 년은 미국 HEV 와 유럽 EV 가 성장의 축

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

Signal: 4Q25 실적은 견고한 펀더멘털 확인
Key: 미국의 HEV 성장과 유럽의 EV 성장이 26 년 실적의 핵심
Step: 로봇과 SDV 수혜는 현대차와 유사하며, 향후 저평가 해소 기대

매수(유지)

목표주가: 200,000 원(유지)
현재주가: 154,000 원
상승여력: 29.9%

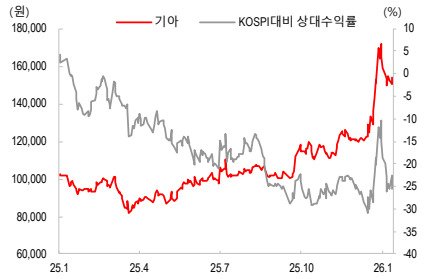
STOCK DATA

주가(26/02/03)	154,000 원
KOSPI	5,288.08 pt
52 주 최고가	172,100 원
60 일 평균 거래대금	189 십억원

COMPANY DATA

발행주식수	39,041 만주
시가총액	60,124 십억원
주요주주	
현대자동차(외 4)	36.99%
국민연금공단	6.77%
외국인 지분율	40.05%

주가 및 상대수익률



영업실적 및 투자지표

구분	단위	2025E	2026E	2027E
매출액	십억원	114,142	122,748	127,658
영업이익	십억원	9,079	10,481	10,423
순이익(지배주주)	십억원	7,554	8,748	8,741
EPS	원	19,349	22,407	22,389
PER	배	6.3	6.9	6.9
PBR	배	0.8	0.9	0.8
EV/EBITDA	배	2.4	2.6	2.1
ROE	%	13.0	13.7	12.5
배당성향	%	35.0	30.2	30.2

4Q25 실적: 일회성 비용 반영, 펀더멘털은 견조

- 실적: OPM 6.6% 기록. 관세율 인하(11/1 부터 25%에서 15%) 전 기통관된 고관세 재고 판매로 약 1 조원 비용 발생하며 이익률 하락
- 손익분석: 관세 제외 시 원가율은 78.1%로 전년비 0.7%p 개선. 믹스 효과(+5,000 억원), 환율 효과(+4,200 억원)가 인센티브 증가(유럽 +3,400 억원)와 지역 믹스 악화를 일부 상쇄

26 년 가이던스: 보수적 환율에도 두 자릿수 증익 목표

- 목표: 판매 335 만 대(+6.8%), 매출 122.3 조원(+7.2%), 영업이익 10.2 조원(+12.4%), OPM 8.3%
- 이익 Bridge: 관세(-3.5 조원) 및 인센티브 증가 등 부정적 요인을 물량 증대 및 믹스 개선(+3.5 조원), 원가 절감으로 상쇄하여 최종 1.1 조원 증익 계획
- 가정: 환율 1,370 원 가정(현 1,450 원 유지 시 1 조원 이상 Upside). CAPEX 는 메타플랜트 및 신차로 5 조원 후반대 피크 예상

지역별 전략: 유연한 파워트레인 대응

- 미국 (HEV 올인): HEV 비중 26% 목표(전년비 물량 +90%). 텔루라이드/셀토스 HEV 추가 및 조지아 공장 스포티지 HEV 양산(3~4 만 대 순증). EV 비중 목표는 4% 미만으로 하향 조정
- 유럽 (EV 대중화): EV 비중 30% 이상 목표. EV2(현지생산/보조금 수혜)~EV5 풀라인업 구축으로 판매 +60% 성장 및 M/S 4.2% 달성 추진

리스크 관리 및 주주환원

- 관세 리스크: 15% 관세 기본 시나리오. 경쟁사 가격 인상 시 1~2% 전가 고려. 멕시코 생산 K4 실효세율(약 17%) 및 부품 MSRP 크레딧 환급 신청 등 비용 절감 요소 존재
- 주주환원: DPS 6,800 원 확정(TSR 35% 충족). 대규모 투자기인 '27 년까지 TSR 35% 유지하며 자사주 매입/소각은 미진행

미래사업: 보스턴 다이내믹스 아틀라스 로봇 28 년 HMGMA 투입 예정. SDV 첫 모델 27 년 출시 목표

4Q25 실적 리뷰 및 분석

4 분기 실적은 관세와 인센티브 상승의 영향으로 영업이익률이 다소 하락, 믹스 개선과 환율 효과로 방어

• 영업이익 및 이익률: 4 분기 영업이익률은 6.6% 기록. 전년 동기 10% 수준 대비 하락했는데, 가장 큰 원인은 관세

• 실적 하락 요인 (Negative):
- 관세 영향: 관세율이 25%에서 15%로 인하(11월 1일부)되었으나, 기존 25% 관세가 적용된 재고가 10~11 월에 판매되면서 약 1 조원의 마이너스 효과가 발생. 매출원가율은 81.7%로 전년비 2.9%p 상승했으나, 관세 제외 시 78.1%로 오히려 0.7%p 개선된 수준
- 인센티브 증가: 유럽 시장 경쟁 심화(전기차 중심)로 인센티브 비용이 약 3,400 억 원 증가. 미국 인센티브는 전분기 대비 약 $200 증가
- 지역 믹스: 인도 등 수익성이 낮은 지역의 판매 비중이 늘면서 약 1,300 억 원의 마이너스 영향
- 기타 비용: 기말 환율 변동 및 품질 비용(소프트웨어 업데이트 캠페인 등)으로 판매보증비 약 2,000 억 원 추가 인식

• 실적 방어 요인 (Positive):
- 믹스 개선: 고부가가치 차종 판매와 옵션 채택 등으로 가격 효과가 발생(+5,000 억 원 수준)하며 믹스 개선
- 환율 효과: 원화 약세 기조가 유지되면서 약 4,200 억 원의 플러스 요인
- 판매 성과: 글로벌 산업 수요는 1.6% 감소했으나, 기아는 미국 HEV 호조와 인도 GST 인하 효과로 1.6% 판매 증가 기록

26 년 G: 판매대수 3,350 만대(+6.8%), 매출액 122.3 조원(+7.2%), 영업이익 10.2 조원(+12.4%), OPM 8.3%

- 판매 목표: 전년 대비 6.8% 성장한 335 만 대 목표
  - 미국 시장: +5% 성장 예상 (하이브리드 중심)
  - 서유럽 시장: +10% 성장 예상 (전기차 중심)
  - 인도 시장: 셀토스 풀체인지 및 시로스 EV(2 분기), 쏘렌토(3 분기) 출시 등으로 약 7%대 성장 및 M/S 6% 수준 목표
- 재무 목표:
  - 매출액: 판매 증가에 힘입어 약 7.2~7.6% 성장한 112~122 조원 수준

ASP(평균판매단가)는 믹스 개선으로 2% 가까이 상승 전망.

- 영업이익: 전년 대비 약 12% 성장한 10.2 조원, 영업이익률 8.3%
- 환율 가정: 보수적으로 1,370 원을 적용. **현재 환율(약 1,450 원) 유지 시 1 조원 이상의 추가 이익 가능성 존재(환율 1% 변동 시 영업이익 약 2,000 억 원 민감도).**
- 투자(CAPEX): 메타플랜트 증설 및 신차 효과로 26 년 투자는 약 5 조원 후반대(5.6~5.8 조원)로 피크 예상.

• 이익 증감 요인 분석 (Bridge):

- 부정적 요인 (-2.4 조원): 관세 3.3~3.5 조원(완성차 +2 천억, +일반부품 2 천억. 전체 물량 증가 + 미국향 물량 증가), 인센티브 증가
- 긍정적 요인 (+3.5 조원): 판매 물량 증가, 믹스 개선(HEV/EV 비중 확대), 고정비 및 재료비 절감. 믹스: 1~3Q 까지 믹스 악화되다가 개선 전환. EV 수익성 플러스권.
- 최종적으로 약 1.1 조원의 이익 증가를 계획

지역별 판매 전략 (미국 vs 유럽)

A. 미국 시장: 하이브리드(HEV) 올인

• 하이브리드 대폭 성장: 미국 내 하이브리드 판매를 전년 대비 90% 늘릴 계획. **전체 미국 판매 비중 중 HEV 비중을 26%까지 확대(전년 15% 미만)**

• 주력 모델:

- 텔루라이드(Telluride): 풀체인지 모델에 하이브리드가 추가. 연간 생산 17~18 만 대 중 하이브리드가 5~6 만 대를 차지 전망. **기존 12 만 대 생산 능력(CAPA)을 17~18 만 대까지 증설 예정.**
- 스포티지 하이브리드: HMGMA(조지아 신공장)에서 첫 생산되는 기아 모델. **국내 물량 대체가 아닌 약 3~4 만 대 규모의 순증 물량.**
- 셀토스 하이브리드: 소형 SUV 세그먼트에 하이브리드 모델이 추가 출시. **하반기 투입 예정.**

• **수익성: HEV 마진율이 관세 감안하더라도 내연기관(ICE) 수준 이상인 두 자릿수(Double Digit) 도달**

• **생산 전략: 2030 년까지 미국 현지 생산 비중을 50% 이상으로 확대 목표(현재 약 40%)**

• 전기차(EV) 전략 축소: 보조금 폐지 등으로 미국 내 EV 수익성이 낮아짐에 따라, EV 판매 비중 목표를 4% 미만으로 낮춤. 무리하게 인센티브를 써서 판매하지 않고, 혼류 생산을 통해 유연하게 대응할 계획

B. 유럽 시장: 전기차(EV) 대중화

- 전기차 집중: 유럽은 EV 중심으로 시장이 재편됨에 따라, 전기차 판매를 전년 대비 60% 이상 성장시킬 계획. **전체 판매의 30% 이상을 EV 로 구성 목표**
- 신차 라인업: EV3(기 출시), EV4, EV5, PBV5 가 본격 판매되며, 26 년초 소형 모델인 EV2 가 새롭게 출시되어 라인업이 완성
  - **판매 목표 세분화: EV2(4 만 대), EV3(5 만 대), EV4(2.5 만 대), EV5(2.1 만 대) 계획**
  - **EV2 특징: 유럽 현지 생산으로 프랑스 등 보조금 혜택 수혜 가능**
- 시장 상황: 4 분기 기준 기아의 유럽 판매에서 가솔린차보다 전기차가 더 많이 팔리는 등 EV 전환이 가속화. **시장 점유율(M/S) 목표를 전년 3.8% 에서 4.2%로 상향**

주요 리스크 요인: 관세 및 인센티브

- 관세 (Tariffs):
  - 26 년에는 연간 15% 관세가 적용될 것으로 보며, 물량 증가를 포함해 연간 3.3 조~3.5 조원의 비용 부담을 예상
  - **관세 구성: 전체 관세 부담금 중 약 80%는 완성차 관세, 20%는 현지 공장용 부품 관세(일반/비핵심 부품)로 구성**
  - 가격 전가: 경쟁사(Toyota, GM 등)가 가격을 인상할 경우 기아도 1~2% 수준의 가격 인상을 고려할 수 있음
  - 환급 가능성(Upside): 1) 멕시코 생산 K4 의 경우 미국산 엔진 사용으로 실질 관세율 약 17% 적용 가능(사업계획엔 25% 반영, 차액 환급 신청 중), 2) 핵심 부품(엔진/변속기)에 대한 3.75% MSRP 크레딧 환급 신청 중(사업계획 미반영)
- 인센티브 (Incentives):
  - 미국: 대당 $2,200~$2,300 수준(4 분기 수준)이 유지될 것으로 전망. **민감도는 인센티브 $100 증가 시 영업이익 약 1,500 억 원 감소 효과**
  - 유럽: 경쟁 심화(중국업체 진출 등)로 인센티브가 상승 추세에 있어 다소 부정적 요인으로 작용할 수 있음. **산업 평균 수준(약 70~80%)까지 인센티브 상향 계획**
- 디램 쇼티지 가능성:
  - 현 상황은 차종별로 계약 진행 중. 그래서 쇼티지 영향 받는다 하면 새로 계약 진행되는 차종에서 영향이 있을 수도

주주 환원 정책

- 배당 정책: 주주환원율(TSR) 35% 정책에 따라, 25년 배당금은 6,800원으로 결정
- 자사주 매입: 6,800 원 배당으로 이미 TSR 35%를 충족하므로, 이번에는 자사주 매입 및 소각은 진행하지 않을 예정
- 향후 계획: 향후 2~3 년 동안에도 배당금(DPS)을 유지하거나 우상향하는 **방향으로 경영진의 의지가 확고. 메타플랜트 증설 등 CAPEX 부담으로 2027년까지는 TSR 35% 유지, 이후 현금 흐름 개선 시 상향 검토 예정**

미래 사업 및 기타 이슈 (로보틱스, SDV)

- 로보틱스 (보스턴 다이내믹스):
  - 기아는 HMG Global 을 통해 보스턴 다이내믹스 지분을 간접 보유 중. **기아의 간접 지분율은 약 17%로 그룹 내 2 위 수준(현대차 50%, 기아 30%, 모비스 20% 출자 구조)**
  - 아틀라스(Atlas) 로봇: 28 년경 HMGMA 등 자동화율이 높은 신공장부터 순차적으로 투입하여 생산 공정에 적용할 계획. **초기에는 부품 서열 정리 및 물류 공정부터 투입**
- SDV (Software Defined Vehicle):
  - 올해 연말 페이스카(Pace Car) 형태로 소량 런칭하고, 내년 말 SDV 플랫폼을 갖춘 모델이 출시될 예정. **엔비디아 출신 박민우 사장이 2 월 말 합류하여 AVP 본부장 겸 포티투닷 사장으로 전략 구체화 예정**
  - **기아 첫 SDV 모델은 2027년 출시 목표**
- **PBV 사업: 2026 년 글로벌 판매 목표 5 만 대(PV5 중심), 2027 년 PV7 출시 등 라인업 확대 계획**

.

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
부채와자본총계	80,628	92,756	98,995	107,657	115,214

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
매출총이익	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

현금흐름표

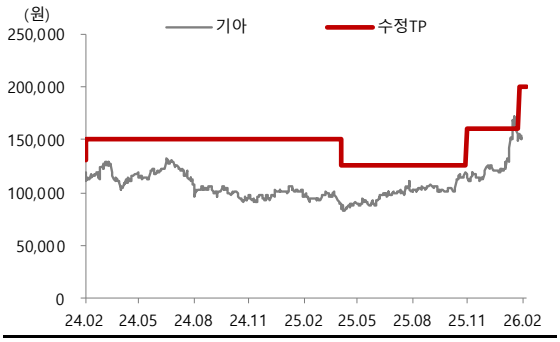
12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동현금흐름	11,297	12,564	10,348	11,392	10,716
당기순이익(손실)	8,778	9,775	7,556	8,750	8,743
비현금성항목등	8,836	9,666	3,304	3,865	3,517
유형자산감가상각비	1,846	2,010	1,661	1,372	1,134
무형자산상각비	507	540	476	420	371
기타	6,483	7,116	1,167	2,072	2,012
운전자본감소(증가)	-4,247	-4,287	689	887	506
매출채권및기타채권의감소(증가)	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

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	6.9	6.9
PBR	0.9	0.7	0.8	0.9	0.8
PCR	3.6	3.2	4.9	5.7	5.9
EV/EBITDA	1.7	1.4	2.4	2.6	2.1
배당수익률	5.6	6.5	5.6	4.5	4.5

자료 : 기아, SK증권 추정

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2026.01.29	매수	200,000원	6개월		
2025.11.03	매수	160,000원	6개월	-20.90%	7.56%
2025.04.08	매수	125,000원	6개월	-20.50%	-4.08%
2024.02.05	매수	150,000원	6개월	-28.74%	-11.80%



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

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2026 년 02 월 04 일 기준)	매수	93.90%	중립	6.10%	매도	0.00%