

# 기아 (000270)

## 결국 시장에 드러날 진가

### 25.4Q Review: 매출액 28.1조원, 영업이익 1.8조원으로 컨센서스 부합

기아는 25.4Q 매출액 28.1조원 (+3.5% YoY), 영업이익 1.8조원 (-32.2% YoY) 등의 실적을 시현했다. 25.4Q 동사 매출액과 영업이익의 경우 시장 컨센서스를 각 0.5%, 3.7% 하회했으며, 주요 요인별 내용은 아래와 같다.

- ① P: 기아 25.4Q 북미 지역 EV 판매량의 전년 동기 대비 약 60.3% 감소했으나, HEV 판매량의 경우 전년 동기 대비 84% 증가했다. 스포티지, 카니발 HEV 판매 호조 영향이 컸고, 이에 SUV, HEV 등의 믹스 효과가 25.4Q + 로 전환했다. 우호적인 환율 효과 (USD/KRW +3.9%, EUR/KRW +13.4%)가 더해져 동사 25.4Q ASP는 전년 동기 대비 4.7% 증가했다.
- ② Q: 기아 25.4Q 도매 판매는 76.3만대를 기록하며 전년 동기 대비 약 0.9% 감소했다. 유럽 13.3만대 (-10.2% YoY)의 부진을 북미 25.8만대 (+2.5% YoY), 인도 7.4만대 (+40.9% YoY)로 상쇄하는 모습이 관찰되었다.
- ③ C: 관세 인하 전 북미 재고 물량이 소화됨에 따라 25.4Q 관세 비용은 약 1.02조원 발생했고, 아울러 25.4Q 신차 출시 일정도 집중되었던 영향으로 판매보증비 또한 전년 동기 대비 30% 증가한 1.1조원이 발생했다.

### 2026년 가이드스: 매출액 122.3조원, 영업이익 10.2조원 (+8.3% OPM)

기아는 26년 매출액 122.3조원 (+6.9% YoY), 영업이익 10.2조원 (+12.1% YoY, +8.3% OPM)를 가이드스로 제시했는데, 주요 지역별 내용은 아래와 같다.

- ① 미국: 26년 도매 판매 89.2만대 (+4.7% YoY)를 목표하고 있다. 이는 (1) 25%→15% 관세 인하 효과가 26.1Q부터 온기로 반영될 것이라는 점, (2) 텔룰라이드 HEV 출시를 통한 볼륨 확대 및 믹스 개선 효과가 관찰될 것이라는 점 등에 근거하고 있다.
- ② 유럽: 26년 도매 판매 59.1만대 (+10.2% YoY)를 목표하고 있고, 이는 EV2를 방점으로 한 EV 플라인업 경쟁력에서 근거한다. 기아는 25.2H 출시한 EV4~5에 더해 26.1Q EV2 유럽 출시를 계획하고 있다, 이를 통해 이미 임계치에 가까워진 유럽 지역 인센티브 부담을 덜어냄과 동시에, 외형 성장을 가져갈 수 있다는 계산이 포함된 것으로 보인다.

### 그룹 차원의 신사업 낙수효과는 기아에게도 당연히 향할 것

2026년 들어 기아 주가는 약 24% 상승했다. 주요 그룹사와 비교한다면 그 폭이 크지 않고, Boston Dynamics를 중심으로 한 신사업 관련 내러티브에서 분명 소외되고 있다. 하지만 동사의 경우 Boston Dynamics, 42Dot, Motional 등 그룹 차원의 신사업 전략 투자에 모두 참여하고 있다 (25.3Q 기준 각 지분율 17%, 39%, 24%). 다시 말해 속도의 차이가 있을 뿐, 관련 사업의 낙수효과는 동사에게도 향할 것이다. 기아는 26.04 Investor Day를 개최할 예정이며, 이는 그룹 차원의 SDV 데모 타입 페이스카 공개 일정과 더불어 동사의 미래 사업 경쟁력 및 수혜 정도를 점검할 기회이다.

### 기아 목표 주가 240,000원 유지. 추가 상승 여력 60.3%

기아 목표주가를 240,000원으로 유지한다. 26년 EPS 20,562원 (관세 인하 효과 및 텔룰라이드 등 HEV 믹스 개선에 따른 EPS 증가), Target P/E 11.8배 (① 26.2Q 페이스카를 기점으로 동사 자율주행 경쟁력이 확인될 것이나, ② 중국 기술 선도 업체 대비 가지는 격차를 반영해야 할 것이고, ③ 타사에 집중된 시장 관심이 분산되기에 시간이 필요하다는 점 등을 고려 현대차 Target P/E 20% 할인)를 적용해 산출했다.

## Company Brief

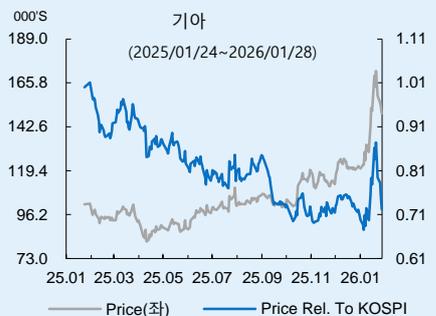
# Buy (Maintain)

목표주가(12M)	240,000원(유지)
증가(2026.01.28)	149,700원
상승여력	60.3%

Stock Indicator	
자본금	2,139십억원
발행주식수	39,041만주
시가총액	58,445십억원
외국인지분율	40.3%
52주 주가	82,000~172,100원
60일평균거래량	1,328,676주
60일평균거래대금	180.5십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	23.6	29.3	41.6	47.2
상대수익률	1.1	2.6	-18.4	-56.6

### Price Trend



FY	2024	2025E	2026E	2027E
매출액(십억원)	107,449	115,000	119,613	125,658
영업이익(십억원)	12,667	9,088	9,776	10,594
순이익(십억원)	9,773	7,620	7,994	8,629
EPS(원)	24,413	19,161	20,562	21,698
BPS(원)	140,395	158,240	177,028	197,411
PER(배)	4.1	7.8	7.4	6.9
PBR(배)	0.7	0.9	0.8	0.8
ROE(%)	19.1	12.8	12.0	11.6
배당수익률(%)	6.5	4.3	4.3	4.3
EV/EBITDA(배)	1.4	3.2	2.7	2.3

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

[자동차/로보틱스]

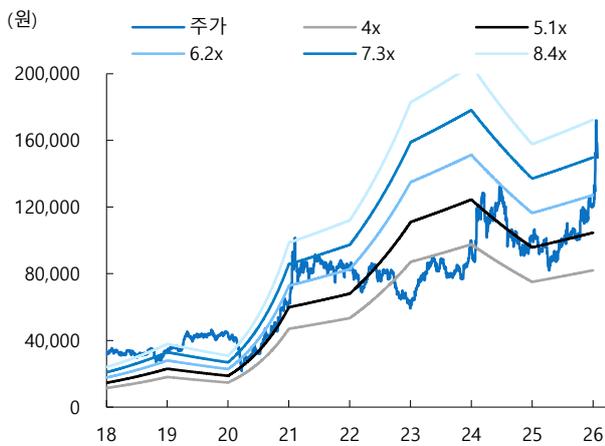
이상수 2122-9197 sang.su@imfnsec.com

그림1. 기아 Valuation Table

(단위: 원, 배, %)		비고
(A) EPS	20,562	12M Fwd EPS (기존 추정치 20,476)
(B) Target Multiple	11.8	현대차 Target P/E 20% 할인
적정주가	242,632	(A)*(B)
목표주가	240,000	
현재주가	149,700	2026-01-28 종가 기준
상승여력	60.3	

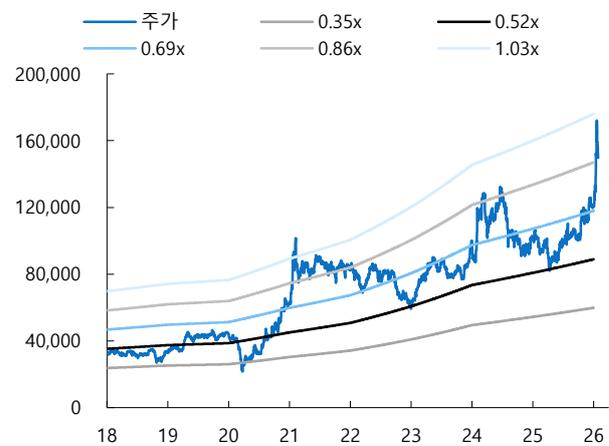
자료: Quantwise, iM증권 리서치본부

그림2. 기아 12개월 선행 P/E Chart



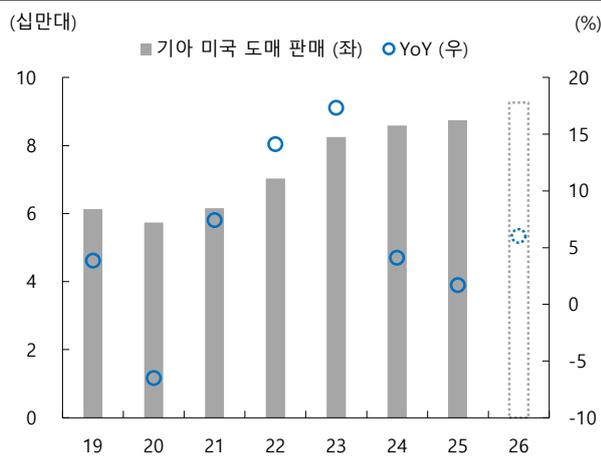
자료: Quantwise, iM증권 리서치본부

그림3. 기아 12개월 선행 P/B Chart



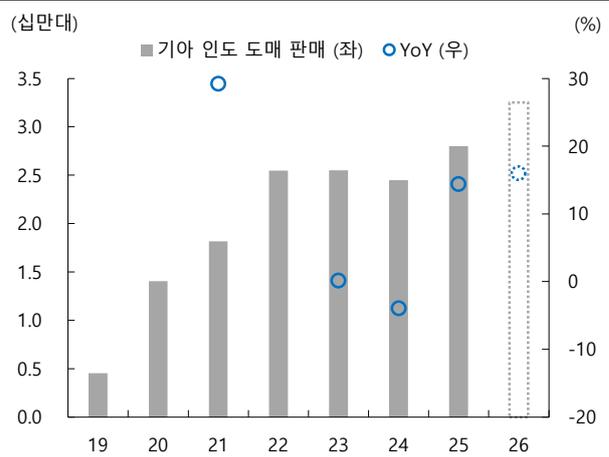
자료: Quantwise, iM증권 리서치본부

그림4. 기아 미국 연간 도매 판매 추이 및 당사 전망치



자료: 기아, iM증권 리서치본부 추정

그림5. 기아 인도 연간 도매 판매 추이 및 당사 전망치



자료: 기아, iM증권 리서치본부 추정

그림6. 기아 분기 및 연간 실적 테이블

(억원, %)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	2024	2025	2026F
매출액	262,130	275,679	265,199	271,479	280,175	293,496	286,860	280,880	1,074,487	1,141,411	1,199,690
YoY	10.6	5.0	3.8	11.6	6.9	6.5	8.2	3.5	24.1	6.2	5.1
매출총이익	62,360	66,459	61,397	57,492	60,807	58,754	54,090	51,430	247,708	225,081	272,709
YoY	16.1	9.6	4.8	7.8	-2.5	-11.6	-11.9	-10.5	37.4	-9.1	21.2
GPM	23.8	24.1	23.2	21.2	21.7	20.0	18.9	18.3	23.1	19.7	22.7
영업이익	34,257	36,437	28,813	27,164	30,085	27,647	14,620	18,430	126,671	90,782	97,682
YoY	19.2	7.1	0.6	10.2	-12.2	-24.1	-49.3	-32.2	75.1	-28.3	7.6
OPM	13.1	13.2	10.9	10.0	10.7	9.4	5.1	6.6	11.8	8.0	8.1
세전이익	37,845	40,400	32,319	24,399	32,434	30,001	18,870	21,110	134,963	102,415	110,752
지배주주순이익	28,091	29,566	22,679	17,393	23,926	22,682	14,220	14,710	97,729	75,538	80,279
YoY	32.5	5.0	2.1	7.4	-14.8	-23.3	-37.3	-15.4	80.7	-22.7	6.3
NPM	10.7	10.7	8.6	6.4	8.5	7.7	5.0	5.2	9.1	6.6	6.7

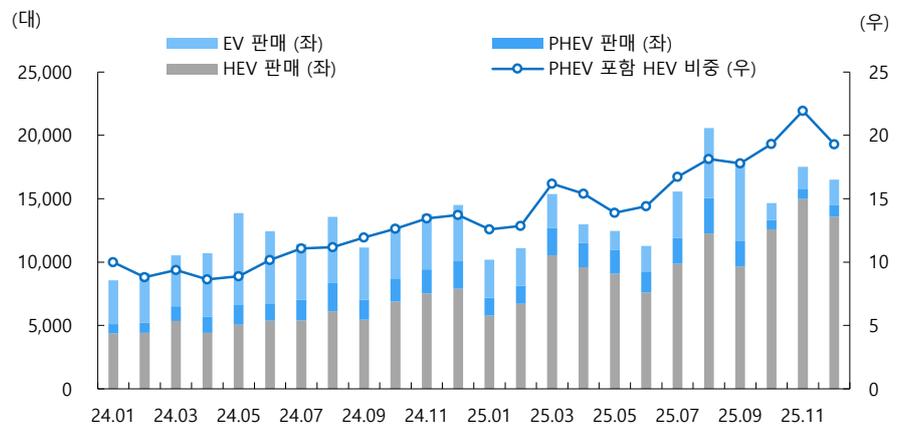
자료: iM증권 리서치본부

그림7. 기아 연간 실적 전망치 Revision

(단위: 억원, % p)	신규 추정(a)		기존 추정(b)		GAP(a/b-1)	
	2025	2026E	2025	2026E	2025	2026E
매출액	1,141,411	1,199,690	1,150,001	1,196,125	-0.7	0.3
영업이익	90,782	97,682	90,878	97,761	-0.1	-0.1
세전이익	102,415	110,752	102,652	111,033	-0.2	-0.3
지배주주순이익	75,538	80,279	76,918	79,944	-1.8	0.4
영업이익률	8.0	8.1	7.9	8.2	0.1	0.1
세전이익률	9.0	9.2	8.9	9.3	0.0	-0.1
지배주주순이익률	6.6	6.7	6.7	6.7	-0.1	0.0

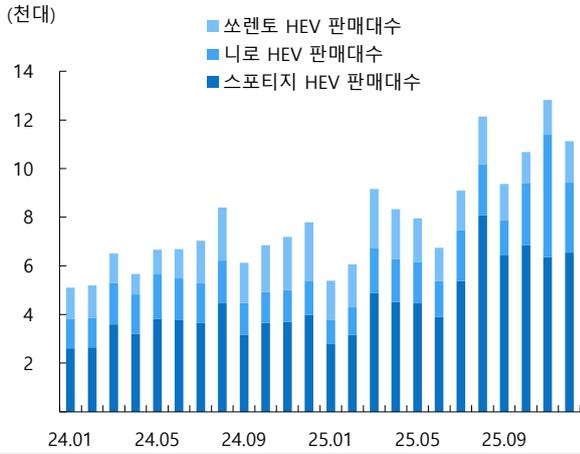
자료: Quantiwise, iM증권 리서치본부

그림8. 기아 북미 주요 PT별 판매대수 및 HEV 판매 비중 추이: HEV 믹스 개선 효과가 Q 감소 효과를 상쇄한 25.4Q, (2026년의 경우 또한 유사한 양상이 관찰될 전망)



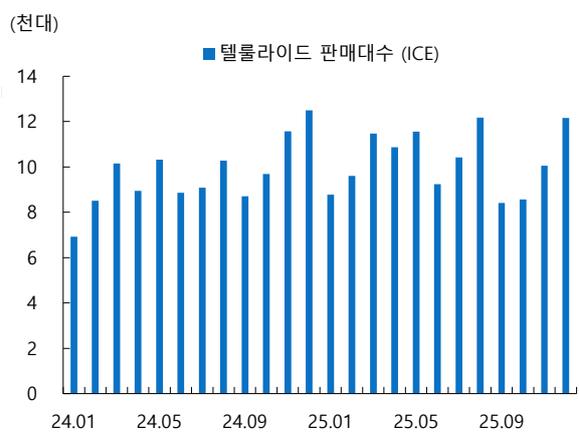
자료: 기아, iM증권 리서치본부

그림9. 기아 차종별 HEV 주요 차종별 판매대수 추이: 25.4Q를 포함한 25년 HEV 성장은 스포티지가 견인



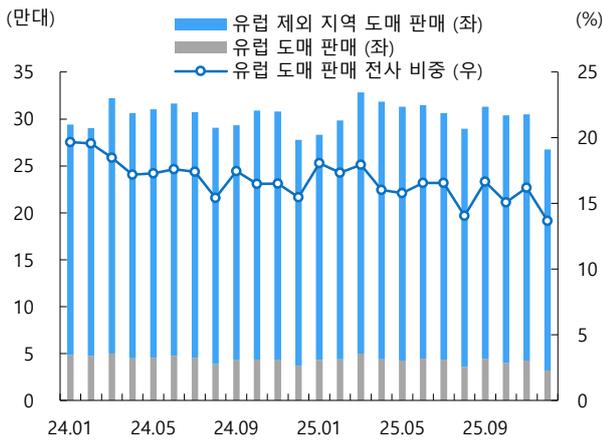
자료: 기아, iM증권 리서치본부

그림10. 기아 북미 텔룰라이드 판매대수 추이: HEV PT가 최초로 제공되는 26년형 텔룰라이드의 선전이 기대



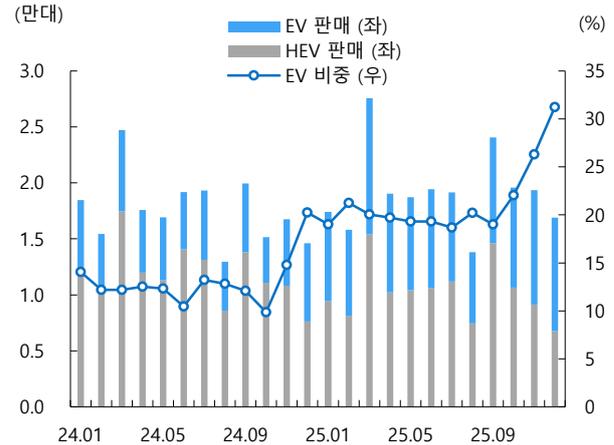
자료: 기아, iM증권 리서치본부

그림11. 기아 유럽 및 기타 지역 도매 판매 추이 및 유럽 판매대수 비중: 확연히 낮아진 유럽의 실적 기여도



자료: 기아, iM증권 리서치본부

그림12. 기아 유럽 주요 PT별 판매대수 및 EV 비중 추이: 결국 26년에도 풀라인업을 통한 EV 판매확대가 유럽 활로



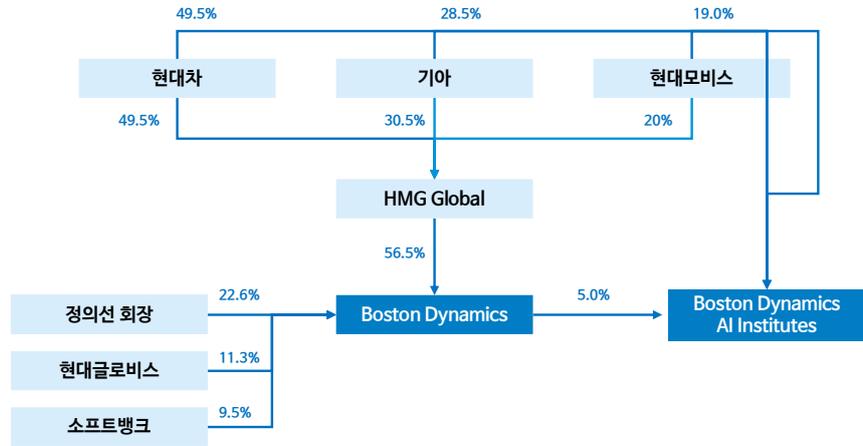
자료: 기아, iM증권 리서치본부

그림13. 기아의 풀체인지 셀토스 차량: 특정 지역에 국한되는 것이 아니라 SUV-C 이하 세그먼트 차량 특징을 활용해 신흥국 및 선진 시장에 걸친 고른 시장 수요 기대됨



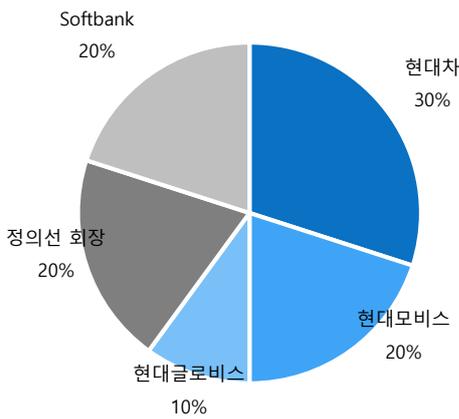
자료: 기아, iM증권 리서치본부

그림14. 25.3Q 분기보고서 기준 Boston Dynamics 지분 구조 모식도: 기아 지분 17.2%



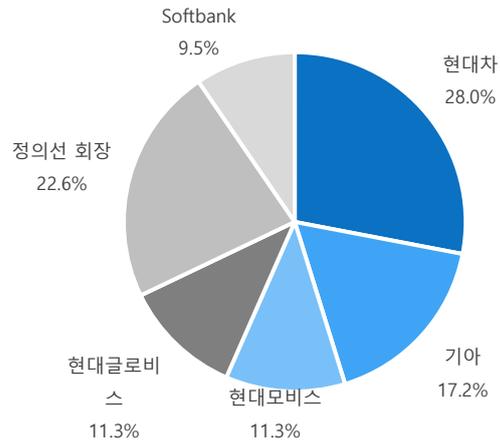
자료: iM증권 리서치본부

그림15. 2020년 기준 Boston Dynamics 지분 구조



자료: iM증권 리서치본부

그림16. 2025년 기준 Boston Dynamics 지분 구조



자료: iM증권 리서치본부

그림17. 완성차 OEM이 휴머노이드를 생산 공정 내 적용할 때 가져갈 수 있는 효과: 기아도 같은 낙수효과를 보여줄 수 있을 것

항목	자동화X	부분 자동화	휴머노이드 도입	항목	자동화X	부분 자동화	휴머노이드 도입
생산성(시간당 생산량)	낮음	개선됨	크게 향상	노무비	매우 높음	다소 절감	대폭 절감
품질 불량률	높음	개선됨	매우 낮음	초기 투자비용	없음	중간	높음
공장 가동률	85%	90%	95%	운영비용	높음	중간	낮음
노동 유연성	인력 의존	부분 자동화	높음	손익분기점 달성 시점	중간	중간	중간

생산속도 (UPH) \* 
 시간 (Hour) \* 
 가동률 (Utilization) = 
 생산가능대수 (Capacity)

자료: iM증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E	(십억원,%)	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	41,797	44,684	48,160	51,253	매출액	107,449	115,000	119,613	125,658
현금 및 현금성자산	13,567	13,566	15,697	17,154	증가율(%)	7.7	7.0	4.0	5.1
단기금융자산	8,495	9,344	9,812	10,302	매출원가	82,678	92,135	92,423	97,094
매출채권	7,114	7,747	8,046	8,439	매출총이익	24,771	22,865	27,190	28,564
재고자산	12,419	13,800	14,354	15,079	판매비와관리비	12,104	13,777	17,414	17,970
비유동자산	50,958	53,476	56,188	60,232	연구개발비	1,718	1,786	1,858	1,951
유형자산	18,279	18,910	19,642	21,608	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	4,094	4,236	4,384	4,537	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	92,756	98,159	104,349	111,485	영업이익	12,667	9,088	9,776	10,594
유동부채	26,977	26,001	25,334	24,897	증가율(%)	9.1	-28.3	7.6	8.4
매입채무	10,455	10,925	11,363	11,938	영업이익률(%)	11.8	7.9	8.2	8.4
단기차입금	221	210	199	189	이자수익	1,020	1,059	1,179	1,269
유동성장기부채	838	599	599	599	이자비용	101	82	72	64
비유동부채	9,938	9,222	8,606	8,074	지분법이익(손실)	395	415	436	458
사채	2,176	1,740	1,392	1,114	기타영업외손익	-304	-170	-109	-109
장기차입금	-	-	-	-	세전계속사업이익	13,500	10,265	11,103	11,984
부채총계	36,916	35,222	33,940	32,971	법인세비용	3,725	2,874	3,109	3,356
지배주주지분	55,831	62,928	70,399	78,505	세전계속이익률(%)	12.6	8.9	9.3	9.5
자본금	2,139	2,139	2,139	2,139	당기순이익	9,775	7,620	7,994	8,629
자본잉여금	1,760	1,760	1,760	1,760	순이익률(%)	9.1	6.6	6.7	6.9
이익잉여금	50,241	55,302	60,737	66,807	지배주주귀속 순이익	9,773	7,620	7,994	8,629
기타자본항목	1,691	3,727	5,763	7,799	기타포괄이익	2,036	2,036	2,036	2,036
비지배주주지분	9	9	9	9	총포괄이익	11,811	9,656	10,030	10,665
자본총계	55,840	62,937	70,408	78,514	지배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

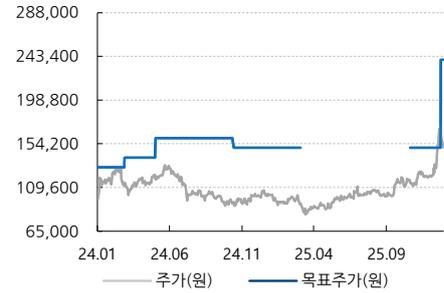
  

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E		2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	12,564	10,212	12,218	13,024	주당지표(원)				
당기순이익	9,775	7,620	7,994	8,629	EPS	24,413	19,161	20,562	21,698
유형자산감가상각비	2,010	2,239	2,603	2,774	BPS	140,395	158,240	177,028	197,411
무형자산상각비	540	669	692	716	CFPS	30,782	26,473	28,388	30,475
지분법관련손실(이익)	395	415	436	458	DPS	6,500	6,500	6,500	6,500
투자활동 현금흐름	-10,153	-5,520	-5,720	-7,270	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-3,424	-2,869	-3,335	-4,740	PER	4.1	7.8	7.4	6.9
무형자산의 처분(취득)	-1,192	-811	-840	-869	PBR	0.7	0.9	0.8	0.8
금융상품의 증감	-4,949	-1,744	-1,833	-1,925	PCR	3.3	5.7	5.3	4.9
재무활동 현금흐름	-3,570	-3,197	-2,871	-2,801	EV/EBITDA	1.4	3.2	2.7	2.3
단기금융부채의증감	-	-250	-10	-10	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	-923	-435	-348	-278	ROE	19.1	12.8	12.0	11.6
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA이익률	14.2	10.4	10.9	11.2
배당금지급	-2,194	-2,559	-2,559	-2,559	부채비율	66.1	56.0	48.2	42.0
현금및현금성자산의증감	-787	-1	2,131	1,458	순부채비율	-33.7	-32.4	-33.1	-32.5
기초현금및현금성자산	14,353	13,567	13,566	15,697	매출채권회전율(x)	17.5	15.5	15.1	15.2
기말현금및현금성자산	13,567	13,566	15,697	17,154	재고자산회전율(x)	9.1	8.8	8.5	8.5

자료 : 기아, iM증권 리서치본부

기아 투자의견 및 목표주가 변동추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2024-03-26	Buy	140,000	-18.6%	-12.5%
2024-05-30	Buy	160,000	-31.9%	-17.3%
2024-11-11	Buy	150,000	-35.0%	-28.9%
2025-04-02	Buy	130,000	-22.9%	-7.8%
2025-11-18(담당자변경)	Buy	150,000	-15.9%	14.7%
2026-01-22	Buy	240,000		



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자의견]

종목추천 투자등급

종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 증가대비 +15% 이상
- Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 증가대비 -15% 이상

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

- Overweight(비중확대)
- Neutral(중립)
- Underweight(비중축소)

[투자등급 비율 2025-12-31 기준]

매수	중립(보유)	매도
90.6%	9.4%	-