기아(000270.KS) 매수(유지)

관세 속에서도 연간 영업이익률 8% 수성

분석의 기본 가정

- 한국산 차량 & 부품에 대한 미국의 관세 15%

매출 28조원(YoY+3%), 영업이익 1,843십억원(-32%), 영업이익률 6.6%

판매 감소(-1%)에도 불구하고 우호적 환율(달러 +3.9%), 글로벌 ASP 상승(원화 기준, +5%)이 매출 증가 견인. 3Q에 이어 4Q에도 관세(-1조원)와 인센티브 확대(-0.34조원)이 주요 감익 요인으로 작용했으나 이는 시장 기대치에 부합하는 실적.

2026년은 볼륨 효과, 특히 미국에서 판매 실적이 특히 중요한 상황

영업이익 증감 요인(YoY-0.9조원)은 관세(-1)+인센티브(-0.34)+물량(-0.13)+환율(+0.4)+판가(+0.9)+믹스(+0.02)+비용절감(+0.12). 환율은 7개 분기 연속으로 최대 증익 요인으로 작용. '25년 약 2.9조원을 기록한 관세 부담은 26년에 관세가 12개월 반영됨에 따라 3.3조원까지 증가할 전망. 동사는 '26년 글로벌 도매 판매 목표를 335만대(+6.8%)로 수립했으며, 매출과 영업이익 가이던스는 컨센서스 수준인 122조원(+7.2%), 10.2조원(+12%)으로 제시. '26년에도 관세 부담이 지속되고, 주요 시장에서 경쟁 심화에 따른 인센티브 축소가 어려운 만큼 판매 증가를 통한 볼륨 효과 규모가 실적 중요 변수. 특히 '26년 동사 판매 목표 증가분의 9%는 한국, 24%는 미국, 27%는 유럽, 나머지 40%는 신흥국임. 유럽과 신흥국에서는 중국 업체들의 진출 확대에 따른 경쟁 심화 우려가 존재하는 만큼 북미 시장에서의 판매와 인센티브가 중요 모니터링 요인임. 이러한 상황에서 미국 대표 SUV 모델인 텔룰라이드(+39% 판매 증가 목표) 신차와 미국 HEV 생산 개시는 기대 요인.

2026년 4월, CEO 인베스터 데이에서 차세대 성장 전략 기대

지분법대상인 Boston Dynamics와의 구체적인 로봇 사업 모델(위탁생산 여부 등)이 구체적으로 공개된 상태는 아니지만 중장기 사업 기회를 반영하기 위해 Target PER를 기존 6배에서 8.5배로 상향(주주환원율 35%, 요구 수익률 8%, 장기 이익성장률 3.7%). 이는 지난 8년간 연중 Fwd12M PER 상단 평균에 10% 할증한 수준과 같음). 이에 따라 목표주가를 18,500원으로 상향하고 투자의견 매수 유지함.

결산기(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액(억원)	99,808	107,449	114,141	123,281	128,365
영업이익(억원)	11,608	12,667	9,078	10,276	11,052
계속사업세전손익(억원)	12,677	13,500	10,240	11,578	12,477
지배주주지분순이익(억원)	8,777	9,773	7,561	8,576	9,243
EPS(원)	21,770	24,413	19,367	21,967	23,674
증감율(%)	63.1	12.1	-20.7	13.4	7.8
ROE(%)	20.4	19.1	12.7	12.8	12.3
PER(배)	4.6	4.1	7.7	6.8	6.3
PBR(배)	0.9	0.7	0.8	0.8	0.7
EV/EBITDA(배)	2.0	1.6	2.2	2.5	2.0

자동차/부품/타이어 담당 문용권

T.02)2004-9175/moon.yong-kwan@shinyoung.com

현재주가(01/28)	149,700원
목표주가(12M, 상향)	185,000원

Key Data	(기준일: 2026. 01. 28)
KOSPI(pt)	5170.81
KOSDAQ(pt)	1133.52
액면가(원)	5,000
시가총액(억원)	584,448
발행주식수(천주)	390,413
평균거래량(3M,주)	1,328,697
평균거래대금(3M, 백만원)	180,550
52주 최고/최저	172,100 / 82,000
52주 일간Beta	0.8
배당수익률(26F,%)	4.5
외국인지분율(%)	40.1
주요주주 지분율(%)	
현대자동차 외 4 인	37.0 %
국민연금공단	6.8 %

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	25.0	31.8	41.9	47.2
KOSPI대비 상대수익률	-0.2	2.2	-11.9	-27.8

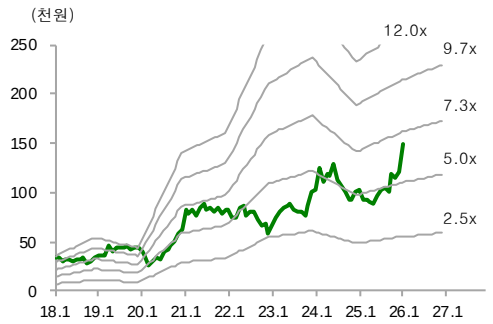
Company vs KOSPI composite

도표 1. 기아 분기별 실적 추이 (단위: 십억원)

구분	2024A				2025F				연간		
	1Q24A	2Q24A	3Q24A	4Q24A	1Q25A	2Q25A	3Q25P	4Q25P	2024A	2025P	2026F
매출액	26,213	27,568	26,520	27,148	28,018	29,350	28,686	28,088	107,449	114,141	123,281
매출총이익	6,236	6,646	6,140	5,749	6,081	5,875	5,409	5,143	24,771	22,508	24,749
GPM	23.8%	24.1%	23.2%	21.2%	21.7%	20.0%	18.9%	18.3%	23.1%	19.7%	20.1%
판관비	2,810	3,002	3,258	3,033	3,072	3,111	3,947	3,300	12,104	13,430	14,473
판관비율	10.7%	10.9%	12.3%	11.2%	11.0%	10.6%	13.8%	11.7%	11.3%	11.8%	11.7%
영업이익	3,426	3,644	2,881	2,716	3,009	2,765	1,462	1,843	12,667	9,078	10,276
OPM	13.1%	13.2%	10.9%	10.0%	10.7%	9.4%	5.1%	6.6%	11.8%	8.0%	8.3%
지분법이익	186	249	112	-152	175	150	161	-72	395	415	498
세전이익	3,785	4,040	3,232	2,444	3,243	3,000	1,887	2,110	13,500	10,240	11,578
순익(지배)	2,808	2,955	2,268	1,742	2,393	2,269	1,425	1,475	9,773	7,561	8,576
NIM	10.7%	10.7%	8.6%	6.4%	8.5%	7.7%	5.0%	5.2%	9.1%	6.6%	7.0%
매출(YoY)	11%	5%	4%	12%	7%	6%	8%	3%	8%	6%	8%
매출총이익(YoY)	16%	10%	5%	8%	-2%	-12%	-12%	-11%	9%	-9%	10%
판관비(YoY)	12%	13%	9%	6%	9%	4%	21%	9%	10%	11%	8%
영업이익(YoY)	19%	7%	1%	10%	-12%	-24%	-49%	-32%	9%	-28%	13%
지배순익(YoY)	32%	5%	2%	8%	-15%	-23%	-37%	-15%	11%	-23%	13%
글로벌 출고	756	795	743	749	777	806	759	743	3,044	3,085	3,197
국내	396	414	358	380	394	417	399	378	1,547	1,588	1,591
내수	138	138	125	141	135	143	138	133	542	548	556
수출	258	276	232	239	259	274	261	245	1,005	1,040	1,035
해외생산	360	381	386	369	383	389	360	365	1,496	1,497	1,605
미국	86	92	91	83	88	91	88	84	352	352	387
중국	50	60	67	72	57	67	63	67	248	254	261
슬로바키아	95	93	81	82	89	86	64	56	351	295	322
멕시코	59	68	74	73	69	72	73	76	274	289	304
인도	70	68	74	58	81	73	72	82	270	307	332
(YoY)											
글로벌 출고	-7%	0%	4%	1%	3%	1%	2%	-1%	-1%	1%	4%
국내	-9%	-4%	0%	-3%	-1%	1%	12%	0%	-4%	3%	0%
내수	-3%	-8%	-7%	2%	-2%	3%	10%	-6%	-4%	1%	1%
수출	-12%	-1%	4%	-5%	0%	0%	12%	3%	-4%	3%	0%
해외생산	-3%	5%	7%	5%	7%	2%	-7%	-1%	3%	0%	7%
미국	-6%	3%	1%	-3%	3%	-1%	-3%	1%	-1%	0%	10%
중국	77%	70%	36%	33%	14%	13%	-5%	-8%	49%	2%	3%
슬로바키아	2%	1%	3%	-5%	-7%	-8%	-20%	-32%	0%	-16%	9%
멕시코	-8%	7%	12%	26%	16%	6%	-2%	4%	9%	5%	5%
인도	-27%	-18%	-3%	-14%	16%	6%	-2%	40%	-16%	14%	8%

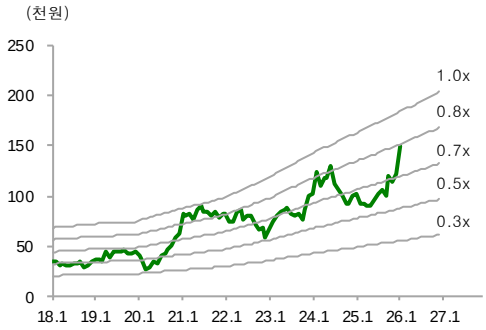
자료 : 기아, 신영증권 리서치센터 / 글로벌 출고는 CKD 물량 제외

도표 2. Fwd12M PER Band



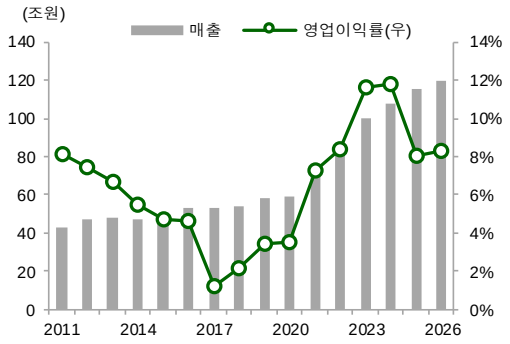
자료 : Valuewise, 신영증권 리서치센터

도표 3. Fwd12M PBR Band



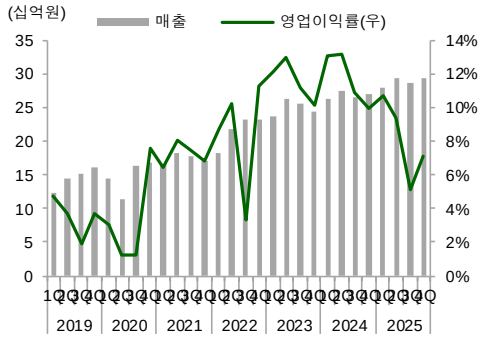
자료 : Valuewise, 신영증권 리서치센터

도표 4. 기아 연간 매출액과 영업이익률



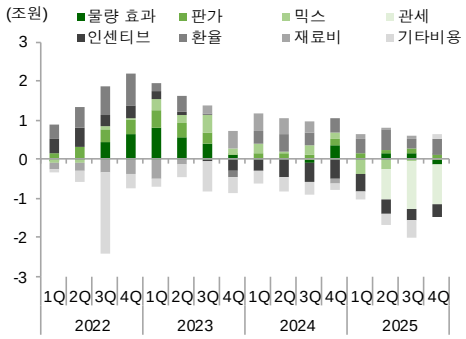
자료 : 기아, 신영증권 리서치센터

도표 5. 기아 분기 매출액과 영업이익률



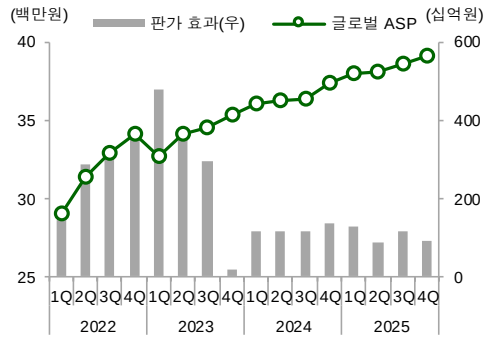
자료 : 기아, 신영증권 리서치센터 / 3Q22 품질비용 제외 기준

도표 6. 기아 영업이익 증감 요인



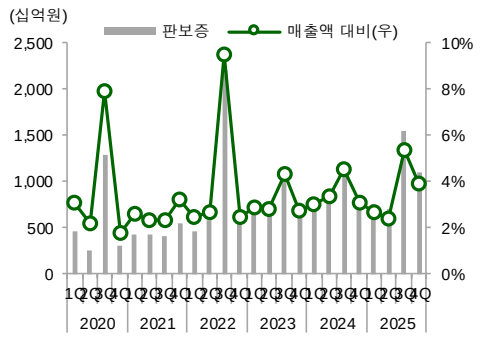
자료 : 기아, 신영증권 리서치센터 /중국 제외 기준

도표 7. 기아 글로벌 ASP 추이



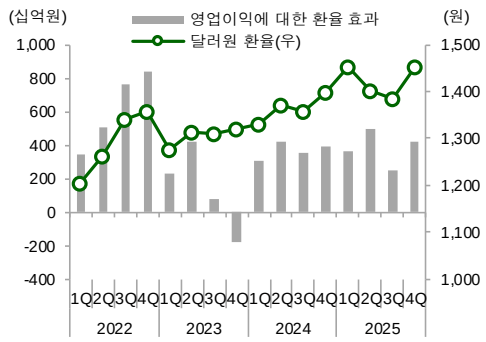
자료 : 기아, 신영증권 리서치센터

도표 8. 기아 판보증 추이



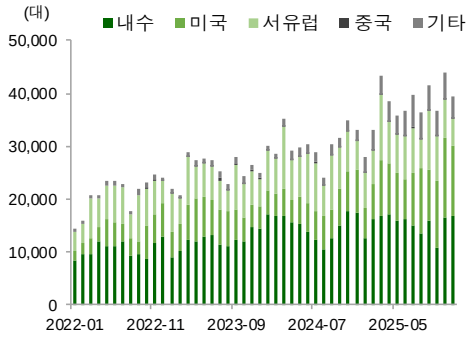
자료 : 기아, 신영증권 리서치센터

도표 9. 원달러 환율과 기아 영업이익에 대한 환율 효과



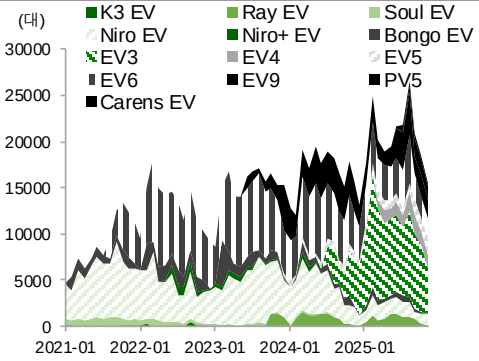
자료 : 기아, 신영증권 리서치센터

도표 10. 기아 글로벌 HEV 소매 판매



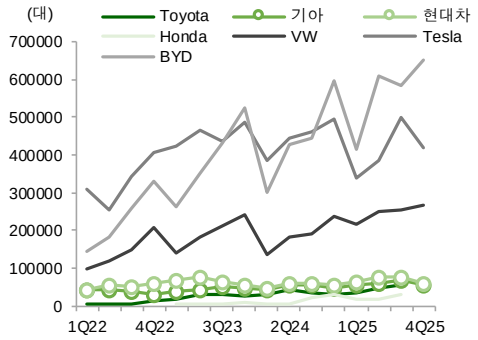
자료 : 기아, 신영증권 리서치센터

도표 11. 기아 글로벌 EV 소매 판매 추이



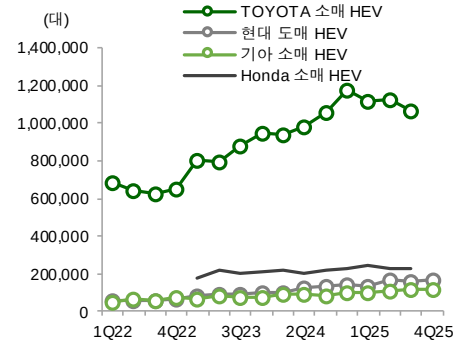
자료 : 기아, 신영증권 리서치센터

도표 12. 주요 업체별 글로벌 BEV 판매 추이



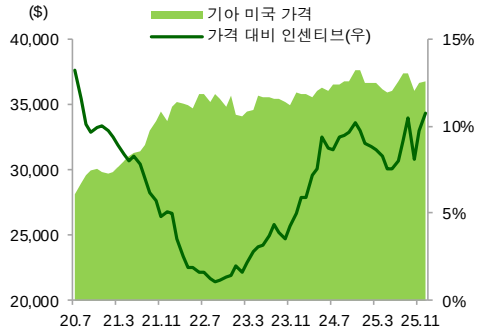
자료 : 각 사, 신영증권 리서치센터 / 일본 업체는 4Q25 미발표 상태

도표 13. 주요 업체별 글로벌 HEV 판매



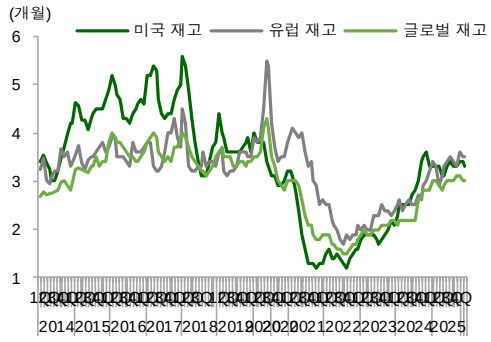
자료 : 각 사, 신영증권 리서치센터 / 일본 업체는 4Q25 미발표 상태

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**	**1,141,409**	**1,232,808**	**1,283,654**
증가율(%)	15.3	7.7	6.2	8.0	4.1
매출원가	**771,796**	**826,780**	**916,330**	**985,313**	**1,021,524**
원가율(%)	77.3	76.9	80.3	79.9	79.6
매출총이익	**226,288**	**247,708**	**225,080**	**247,495**	**262,131**
매출총이익률(%)	22.7	23.1	19.7	20.1	20.4
판매비와 관리비 등	**110,210**	**121,036**	**134,296**	**144,734**	**151,609**
판관비율(%)	11.0	11.3	11.8	11.7	11.8
영업이익	**116,079**	**126,671**	**90,784**	**102,760**	**110,521**
증가율(%)	60.5	9.1	-28.3	13.2	7.6
영업이익률(%)	11.6	11.8	8.0	8.3	8.6
EBITDA	**139,613**	**152,164**	**117,434**	**132,112**	**142,678**
EBITDA마진(%)	14.0	14.2	10.3	10.7	11.1
순금융손익	**8,711**	**7,416**	**8,238**	**8,025**	**8,762**
이자손익	7,255	9,185	10,054	10,625	11,070
외화관련손익	1,046	-1,583	-1,316	-2,000	-1,708
기타영업외손익	**-4,854**	**-3,039**	**-774**	**10**	**258**
종속및관계기업 관련손익	**6,837**	**3,954**	**4,154**	**4,984**	**5,234**
법인세차감전계속사업이익	**126,773**	**135,002**	**102,402**	**115,779**	**124,775**
계속사업손익법인세비용	**38,995**	**37,252**	**26,865**	**30,103**	**32,441**
세후중단사업손익	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
당기순이익	**87,778**	**97,750**	**75,537**	**85,677**	**92,333**
증가율(%)	62.3	11.4	-22.7	13.4	7.8
순이익률(%)	8.8	9.1	6.6	6.9	7.2
지배주주지분 당기순이익	87,770	97,730	75,612	85,762	92,426
증가율(%)	62.3	11.3	-22.6	13.4	7.8
기타포괄이익	**1,902**	**20,360**	**20,349**	**20,349**	**20,349**
총포괄이익	**89,680**	**118,110**	**95,886**	**106,026**	**112,683**

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**	**458,657**	**520,177**	**584,711**
현금및현금성자산	143,531	135,666	143,268	181,973	229,346
매출채권 및 기타채권	49,573	68,419	78,347	85,307	91,051
재고자산	112,729	124,191	132,722	143,350	149,262
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**	**999,823**	**1,094,606**	**1,193,443**
유동부채	**256,741**	**269,774**	**281,482**	**294,120**	**303,997**
단기차입금	1,288	2,209	2,759	2,659	2,559
매입채무및기타채무	163,464	172,749	185,542	195,636	202,892
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**	**371,959**	**387,141**	**399,721**
지배주주지분	**465,524**	**558,312**	**627,848**	**707,534**	**793,884**
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	551,598	610,935	676,936
비지배주주지분	**59**	**91**	**16**	**-70**	**-162**
자본총계	**465,582**	**558,403**	**627,864**	**707,465**	**793,722**
총차입금	**41,643**	**36,392**	**30,892**	**29,592**	**28,292**
순차입금	**-128,593**	**-154,444**	**-211,763**	**-256,737**	**-310,627**

Cashflow Statement

12월 결산(억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동으로인한현금흐름	**112,965**	**125,644**	**92,278**	**115,664**	**128,135**
당기순이익	**87,778**	**97,750**	**75,537**	**85,677**	**92,333**
현금유출이없는비용및수익	**88,364**	**96,656**	**44,777**	**50,830**	**55,236**
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**	**-11,225**	**-1,364**	**1,936**
매출채권의감소(증가)	1,249	-10,734	-9,928	-6,960	-5,745
재고자산의감소(증가)	-25,107	-14,966	-8,531	-10,628	-5,912
매입채무의증가(감소)	7,025	7,896	12,793	10,094	7,255
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**	**-31,383**	**-27,008**	**-26,983**
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**	**11,428**	**2,476**	**1,657**
현금의 증가	**27,992**	**-7,866**	**7,602**	**38,705**	**47,373**
기초현금	115,540	143,531	135,666	143,268	181,973
기말현금	143,531	135,666	143,268	181,973	229,346

Valuation Indicator

12월 결산(억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
Per Share (원)					
EPS	21,770	24,413	19,367	21,967	23,674
BPS	116,771	141,271	161,709	182,119	204,237
DPS	5,600	6,500	6,800	6,800	6,800
Multiples (배)					
PER	4.6	4.1	7.7	6.8	6.3
PBR	0.9	0.7	0.8	0.8	0.7
EV/EBITDA	2.0	1.6	2.2	2.5	2.0

Financial Ratio

12월 결산(억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성(%)					
EPS(지배순이익) 증가율	63.1%	12.1%	-20.7%	13.4%	7.8%
EBITDA(발표기준) 증가율	44.6%	9.0%	-22.8%	12.5%	8.0%
수익성(%)					
ROE(순이익 기준)	20.4%	19.1%	12.7%	12.8%	12.3%
ROE(지배순이익 기준)	20.4%	19.1%	12.7%	12.8%	12.3%
ROIC	64.2%	63.3%	38.3%	38.9%	38.2%
WACC	9.9%	9.9%	10.1%	10.2%	10.2%
안전성(%)					
부채비율	73.2%	66.1%	59.2%	54.7%	50.4%
순차입금비율	-27.6%	-27.7%	-33.7%	-36.3%	-39.1%
이자보상배율	63.8	124.8	105.0	124.0	139.5

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(20251231)	매수 : 87.18%	중립 : 11.54%	매도 : 1.28%

[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
2026-01-29	매수	185000		
2024-12-02	매수	135000	-25.91	-11.19
2024-10-28	매수	140000	-32.32	-29.93
2024-04-29	매수	150000	-25.62	-11.80