기아 (000270)

기업분석 리포트

BNK 투자증권

관세 파고를 넘어 2026년 성장을 조준

4Q25 영업이익 컨센서스에 부합

2025년 4분기 기아의 매출액은 판매대수 감소에도 불구하고 ASP 상승과 우호적인 환율 효과에 힘입어 전년동기비 3.5% 증가한 28조 877억원을 기록했다. 그러나 영업이익은 전년동기비 32.2% 감소한 1조 8,425억원을 기록(컨센서스에는 부합)했는데, 이는 미국 관세와 인센티브 증가가 주된 원인이었다. 구체적으로 미국 관세가 11월부터 15%로 소급 적용되었지만 실질적으로 두 달간 25%의 관세를 부담하게 되면서 약 1조 220억원의 이익 감소 효과가 발생했으며, 북미와 유럽 시장의 경쟁 심화로 인센티브 비용도 3,420억원 증가했다. 다만, 3분기까지 마이너스 요인이었던 차종 믹스(Mix)가 4분기에 플러스로 전환되고 상품성 개선에 따른 가격 효과(900억원)와 비용 절감 노력(1,080억원)이 더해져 펀더멘털이 개선되고 있음을 보여주었다.

맞춤형 시장대응과 주주환원 강화

4Q25 친환경차 판매는 전년동기비 13.2% 증가한 18.6만대를 기록하며 친환경차 비중이 23.9%(+2.4%p)까지 확대되었다. 미국에서는 전기차 보조금 축소 등에 대응해 HEV 공급을 집중한 결과 HEV 판매가 전년비 84% 급증하고 시장 점유율이 8.2%로 두 배 가까이 성장했다. 서유럽 시장에서는 EV3의 판매 호조 지속과 EV4, EV5 등 신차 투입 효과로 EV 판매가 전년비 67% 증가하며 EV 판매 비중이 25.4%에 달하는 등 미국은 하이브리드, 유럽은 전기차 중심으로 각 시장의 수요를 효과적으로 공략했음을 보여주었다.

최근 미국의 관세 인하 번복 등 노이즈가 있지만 조만간 해결될 것으로 기대하며, 관세 충격에도 배당금을 전년비 300원 인상한 6,800원으로 결정하고, 총 주주환원율(TSR) 35% 목표를 유지하겠다는 의지를 재확인시켜 주었다.

Fig. 1: 기아 연결재무제표 요약

	2023	2024	2025P	2026F	2027F
매출액(십억원)	99,808	107,449	114,141	120,573	127,042
영업이익	11,608	12,667	9,078	10,166	11,259
세전이익	12,677	13,500	10,241	11,489	12,770
순이익[지배]	8,777	9,773	7,561	8,428	9,348
EPS(원)	21,770	24,413	19,110	21,588	23,943
증감률(%)	63.1	12.1	-21.7	13.0	10.9
PER(배)	4.6	4.1	6.4	6.9	6.3
PBR	0.9	0.7	0.8	0.9	0.8
EV/EBITDA	1.7	1.4	2.4	2.8	2.2
ROE(%)	20.4	19.1	13.0	13.4	13.5
배당수익률	5.6	6.5	5.6	4.7	5.0

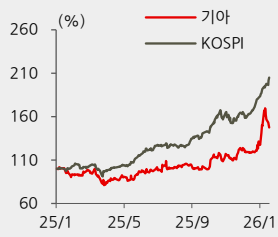
자료: 기아, BNK투자증권 / 주: K-IFRS 연결

투자의견	매수
[유지]	
목표주가(6M)	195,000원
[유지]	30.3%
현재주가	149,700원
2026/1/28	

주식지표

시가총액	58,445십억원
52주최고가	172,100원
52주최저가	82,000원
상장주식수	39,041만주/0.0만주
자본금/액면가	2,139십억원/5,000원
60일평균거래량	133만주
60일평균거래대금	181십억원
외국인지분율	40.1%
자기주식수	181만주/0.5%
주요주주및지분율	
현대자동차 외	37.0%
국민연금공단	6.8%

주가동향



이상현
자동차/기계
prolog@bnkfn.co.kr
(02)2071-7672

BNK투자증권 리서치센터
07325 서울시 영등포구 여의대로 56
한화손해보험빌딩 10층
www.bnkfn.co.kr

신차 사이클로 여는 재도약의 해

기아는 2026년 사업 계획으로 도매 판매 335만대(전년비 +6.8%), 매출액 122조 3천억 원(+7.2%), 영업이익 10조 2천억 원(영업이익률 8.3%)이라는 성장 목표를 제시했다. 미국 시장에서는 7년 만에 풀체인지되는 텔루라이드와 신형 셀토스, 그리고 신규 하이브리드 모델 투입을 통해 수익성을 방어하고 물량을 확대할 계획이다. 유럽 시장은 EV2, 3, 4, 5로 이어지는 대중화 EV 풀라인업을 완성하여 전년비 10% 이상의 판매 성장을 목표로 하고 있다. 비록 2026년에도 약 3.3조 원 규모의 관세 부담이 예상되지만, 볼륨 성장과 고수익 차종 판매 확대를 통해 이를 극복해 나갈 것으로 전망된다.

투자의견 매수, 목표주가 195,000원

투자의견 매수, 목표주가 195,000원을 유지한다. 2026년 예상실적 기준 목표주가의 Implied PER은 9.0배 수준이다.

투자 포인트는 1) 신차 사이클(텔루라이드, 셀토스 등)을 통한 볼륨 성장과 수익성 개선, 2) 미국 내 하이브리드 수요 강세에 유연하게 대응할 수 있는 생산 체계, 유럽에서는 EV 풀라인업을 통한 시장 대응 능력도 긍정적이며, 3) 약 20조 원에 달하는 현금 보유고와 안정적인 잉여현금흐름(FCF)은 향후 자사주 매입이나 배당 확대 등 추가적인 주주환원 정책으로 이어질 여력이 충분함을 시사하고 있다.

리스크 요인으로는 미국 관세 부담의 지속과 글로벌 경쟁 심화에 따른 인센티브 비용 증가가 여전히 존재한다. 특히 유럽 시장에서 중국 업체들과의 가격 경쟁과 EV 수요 회복 속도가 2026년 실적 달성의 주요 변수가 될 것으로 보인다.

질의응답(Q&A) 세션 주요 내용

1. 관세 및 비용 이슈

• 관세 프레임워크 및 환급: 핵심 부품에 대한 3.75% 관세는 환급 조항에 의해 실질적 부담이 없으며, 부품사나 완성차 모두 이 부분은 손익계산서에 비용으로 잡히지 않음. 관세 부담은 완성차 수출 관세와 환급되지 않는 일반 부품 관세(전체 부품관세의 약 20% 비중)로 나뉨. 밴더들을 통해 조지아 공장에서 조달받는 부품의 관세는 이미 가격에 100% 다 반영이 되어 있다고 언급(부품업체가 통관시 관세를 납부하더라도 이를 부품 납품 단가에 포함하여 기아에 청구하므로 최종적으로는 완성차가 해당비용을 부담하는 형태로 이해됨)

• 관세 규모 전망: 2025년 총 관세 부담은 약 2.9조 원이었으며, 2026년에는 미국 판매 물량 증가와 관세 납부 기간 온기 반영으로 약 3.3조 원 수준이 될 것으로 예상

• 멕시코 생산분: 멕시코 생산 차량의 US 컨텐츠(미국산 부품 비중)에 대한 관세 환급 여부는 아직 미정이나, 1분기 중 확정될 것으로 보임

2. 지역별 판매 전략 및 인센티브

• 인센티브 현황: 2025년 인센티브는 2024년 대비 대당 약 20만원(10%) 증가했으며, 2026년 사업계획에도 비슷한 수준의 증가를 반영함. 특히 유럽 시장은 경쟁 심화로 인센티브 지출 확대가 불가피한 상황임

• 미국 시장: 텔루라이드 신차 효과(물량 50% 이상 증대)와 하이브리드 판매 급증(전년비 +90% 이상)을 통해 수익성을 방어할 계획임. 이를 통해 2026년 미국 지역 수익성은 전년 수준 유지 혹은 소폭 개선을 목표로 하고 있음

• 유럽 시장: 2025년에는 내연기관(ICE) 감소분을 전기차(EV)가 충분히 상쇄하지 못해 부진했으나, 2026년에는 EV3, 4, 5 및 PV5 등 EV 풀라인업 구축을 통해 10% 이상 성장을 목표로 하고 있음

• 신흥 시장: 중국 업체와의 가격 경쟁에 대응하기 위해 소넷, 셀토스 등 SUV 라인업을 강화하고, 중국 공장 생산 및 아태지역(인도네시아, 말레이시아 등) 현지 거점 생산 확대를 통해 원가 경쟁력을 확보할 계획임

3. 투자(CAPEX) 및 미래 사업(로보틱스/자율주행)

• CAPEX 계획: 2025년 5.7조원에서 2026년 5.6조원, 2027년 5조원으로 하향 안정화될 예정이며, 매출액 대비 비중도 5.1%에서 3.5%로 축소될 전망임. 현재의 현금 창출 능력으로 외부 조달 없이 충분히 감당 가능한 수준임

• 로보틱스 및 자율주행: 현대차그룹 차원의 공동 투자 및 개발 자산으로, E-GMP와 같은 개념으로 운영됨. 로보틱스는 올해 하반기 실증 사업을 시작하고, 자율주행은 2027년 레벨 2++(SDV 기반), 올해 말 모셔널을 통한 레벨 4 상용화를 준비 중임

4. 원가 변동 및 기타 재무 이슈

• 반도체 및 원자재: 차량용 반도체 가격은 일반 D램 가격과 연동성이 크지 않으며, 장기계약을 통해 물량과 가격 안정성을 확보하고 있음. 주요 원자재 가격 변동 요인이 큰 것은 백금, 팔라듐 등임

• 판매보증충당금: 4분기 비율 상승은 2025년 신차 출시가 많아 초기 충당금이 높게 설정된 점과 EV 판매 비중 증가에 따른 구조적 요인 때문이며, 특이 품질 이슈는 아님

5. 주주환원 및 현금 활용

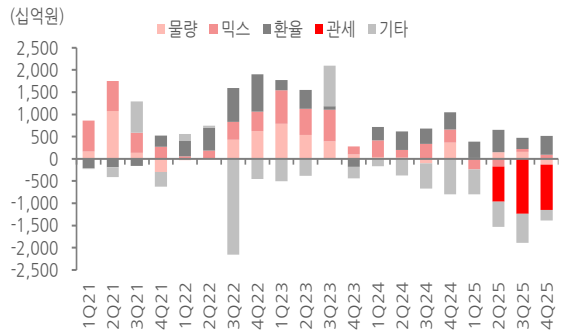
• 현금 보유 및 주주환원: 현재 약 20조 원의 현금을 보유하고 있으나 회사 규모 대비 과도한 수준은 아니며, 관세 등 불확실성 대비와 미래 투자를 위해 필요함. 다만 실적 개선과 현금 증가세가 지속될 경우 주주환원 확대(TSR 상향 등)를 긍정적으로 검토할 것임

표 1. 기아 분기 및 연간 실적 추정 (단위: 십억원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	2024	2025P	2026F
원/$ 평균 환율	1,328	1,371	1,359	1,397	1,453	1,404	1,385	1,451	1,364	1,423	1,447
공장판매	756	795	743	748	775	807	757	741	3,041	3,081	3,200
소매판매	728	759	733	762	752	791	774	775	2,982	3,092	3,194
도매판매	761	795	764	770	773	815	785	763	3,089	3,136	3,293
도매-중국제외	741	777	745	749	755	794	764	741	3,011	3,054	3,210
ASP(백만원)	35.4	35.5	35.6	36.3	37.1	36.9	37.5	37.9	35.7	37.4	37.6
ASP(천$)	26.6	25.9	26.2	26.0	25.5	26.3	27.1	26.1	26.2	26.3	26.0
매출액	**26,213**	**27,568**	**26,520**	**27,148**	**28,018**	**29,350**	**28,686**	**28,088**	**107,449**	**114,141**	**120,573**
매출총이익	6,236	6,646	6,140	5,749	6,081	5,875	5,409	5,143	24,771	22,508	24,715
판관비	2,810	3,002	3,258	3,033	3,072	3,111	3,947	3,300	12,104	13,430	14,549
영업이익	**3,426**	**3,644**	**2,881**	**2,716**	**3,009**	**2,765**	**1,462**	**1,843**	**12,667**	**9,078**	**10,166**
세전이익	3,785	4,040	3,232	2,444	3,243	3,000	1,887	2,111	13,500	10,241	11,489
지배순이익	2,808	2,955	2,268	1,742	2,393	2,269	1,425	1,474	9,773	7,561	8,428
(증감률, % y-y)											
공장판매	-6.6	0.3	3.7	0.7	2.6	1.6	1.9	-0.9	-0.6	1.3	3.9
소매판매	-1.2	-4.1	-4.0	5.9	3.3	4.2	5.5	1.7	-1.0	3.7	3.3
도매판매	-1.0	-1.6	-1.9	5.0	1.6	2.5	2.8	-0.9	0.1	1.5	5.0
도매-중국제외	-1.3	-1.5	-1.6	5.4	1.9	2.3	2.5	-1.0	0.1	1.4	5.1
ASP(백만원)	12.1	6.6	5.6	5.9	4.9	4.1	5.5	4.5	7.5	4.7	0.5
ASP(천$)	7.6	2.3	1.8	0.1	-4.1	1.6	3.5	0.6	2.9	0.4	-1.2
매출액	**10.6**	**5.0**	**3.8**	**11.6**	**6.9**	**6.5**	**8.2**	**3.5**	**7.7**	**6.2**	**5.6**
매출총이익	16.1	9.5	4.8	7.9	-2.5	-11.6	-11.9	-10.6	9.5	-9.1	9.8
판관비	12.4	12.7	8.8	5.9	9.3	3.6	21.1	8.8	9.8	11.0	8.3
영업이익	**19.2**	**7.1**	**0.6**	**10.2**	**-12.2**	**-24.1**	**-49.2**	**-32.2**	**9.1**	**-28.3**	**12.0**
세전이익	20.4	9.7	-2.8	-3.3	-14.3	-25.7	-41.6	-13.6	6.5	-24.1	12.2
지배순이익	32.5	4.9	2.1	7.5	-14.8	-23.2	-37.2	-15.4	11.3	-22.6	11.5
(이익률, %)											
매출총이익률	23.8	24.1	23.2	21.2	21.7	20.0	18.9	18.3	23.1	19.7	20.5
영업이익률	**13.1**	**13.2**	**10.9**	**10.0**	**10.7**	**9.4**	**5.1**	**6.6**	**11.8**	**8.0**	**8.4**
세전이익률	14.4	14.7	12.2	9.0	11.6	10.2	6.6	7.5	12.6	9.0	9.5
지배순이익률	10.7	10.7	8.6	6.4	8.5	7.7	5.0	5.2	9.1	6.6	7.0

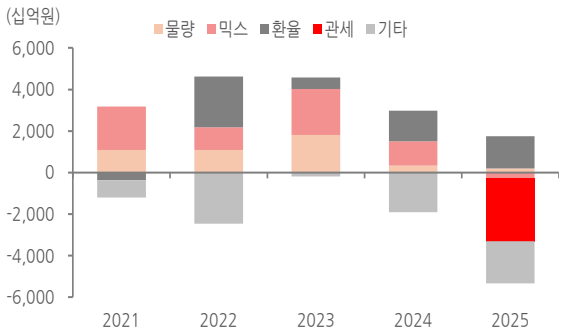
자료: 기아, BNK투자증권

Fig. 2: 기아 영업이익 증감요인: 분기



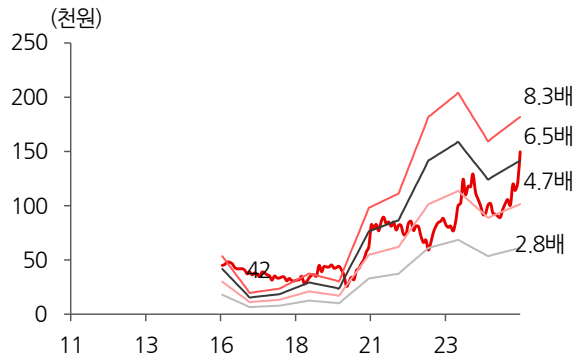
자료: 기아, BNK투자증권

Fig. 3: 기아 영업이익 증감요인: 연간



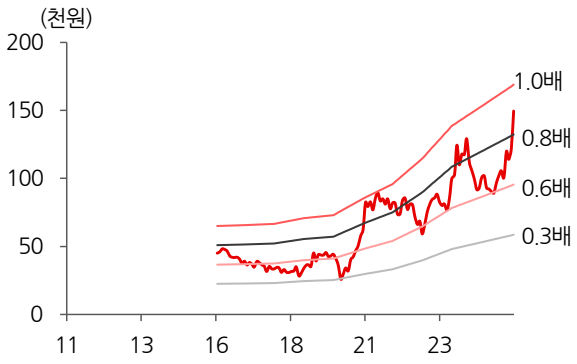
자료: 기아, BNK투자증권

Fig. 4: 기아 PER 밴드 차트



자료: ValueWise, BNK투자증권

Fig. 5: 기아 PBR 밴드 차트



자료: ValueWise, BNK투자증권

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	37,466	41,797	43,510	48,235	53,987
현금성자산	14,353	13,567	16,038	18,997	22,858
매출채권	2,475	3,561	3,685	3,935	4,203
재고자산	11,273	12,419	12,849	13,722	14,658
비유동자산	43,162	50,958	53,877	57,265	60,632
투자자산	22,205	27,223	28,202	30,070	32,071
유형자산	16,104	18,279	19,468	20,470	21,369
무형자산	3,310	4,094	4,684	5,203	5,669
자산총계	**80,628**	**92,756**	**97,387**	**105,500**	**114,619**
유동부채	25,674	26,977	27,607	29,430	31,383
매입채무	10,369	10,455	10,817	11,552	12,339
단기차입금	129	221	221	221	221
비유동부채	8,395	9,938	9,550	10,074	10,635
사채및장기차입금	2,702	2,176	1,519	1,519	1,519
부채총계	**34,070**	**36,916**	**37,157**	**39,504**	**42,017**
지배기업지분	46,552	55,831	60,228	66,013	72,641
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	54,858	60,643	67,271
자본총계	**46,558**	**55,840**	**60,230**	**65,996**	**72,602**
총차입금	4,164	3,639	2,729	2,735	2,742
순차입금	-16,602	-18,427	-18,872	-22,202	-26,461

포괄손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	**99,808**	**107,449**	**114,141**	**120,573**	**127,042**
매출원가	77,180	82,678	91,633	95,858	100,351
매출총이익	22,629	24,771	22,508	24,715	26,691
매출총이익률	22.7	23.1	19.7	20.5	21.0
판매비와관리비	11,021	12,104	13,430	14,549	15,433
판관비율	11.0	11.3	11.8	12.1	12.1
영업이익	**11,608**	**12,667**	**9,078**	**10,166**	**11,259**
영업이익률	11.6	11.8	8.0	8.4	8.9
EBITDA	13,961	15,216	11,743	13,106	14,373
영업외손익	1,069	833	1,163	1,323	1,511
금융이자손익	726	918	815	891	1,057
외화관련손익	105	-158	-184	0	0
기타영업외손익	238	73	532	432	454
세전이익	**12,677**	**13,500**	**10,241**	**11,489**	**12,770**
세전이익률	12.7	12.6	9.0	9.5	10.1
법인세비용	3,900	3,725	2,687	3,080	3,444
법인세율	30.8	27.6	26.2	26.8	27.0
계속사업이익	8,778	9,775	7,554	8,409	9,326
당기순이익	**8,778**	**9,775**	**7,554**	**8,409**	**9,326**
당기순이익률	8.8	9.1	6.6	7.0	7.3
지배기업순이익	8,777	9,773	7,561	8,428	9,348
총포괄손익	8,968	11,811	7,630	8,409	9,326

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동현금흐름	**11,297**	**12,564**	**10,452**	**12,301**	**13,461**
당기순이익	8,778	9,775	7,554	8,409	9,326
비현금비용	10,376	11,043	8,854	6,153	6,691
감가상각비	2,353	2,549	2,665	2,940	3,114
비현금수익	-1,539	-1,377	-1,401	-1,195	-1,362
자산및부채의증감	-4,247	-4,287	-2,056	953	1,020
매출채권감소	125	-1,073	-296	-250	-268
재고자산감소	-2,511	-1,497	-727	-873	-936
매입채무증가	702	790	403	735	788
법인세환급(납부)	-2,920	-3,543	-3,482	-3,080	-3,444
투자활동현금흐름	**-3,107**	**-10,153**	**-4,105**	**-6,706**	**-6,886**
유형자산증가	-2,335	-3,485	-3,494	-3,200	-3,200
유형자산감소	105	62	46	0	0
무형자산순감	-793	-1,192	-1,240	-1,260	-1,280
재무활동현금흐름	**-5,596**	**-3,570**	**-4,105**	**-2,636**	**-2,713**
차입금증가	-3,622	-525	-910	6	7
자본의증감	21	2	0	0	0
배당금지급	-1,403	-2,194	-2,559	-2,642	-2,720
현금의증가	2,799	-787	2,472	2,959	3,861
기말현금	14,353	13,567	16,038	18,997	22,858
잉여현금흐름(FCF)	8,961	9,079	6,958	9,101	10,261

주요투자지표

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
EPS (원)	21,770	24,413	19,110	21,588	23,943
BPS	116,771	141,271	156,020	170,840	187,816
CFPS	43,690	48,564	37,932	34,237	37,538
DPS	5,600	6,500	6,800	7,000	7,500
PER (배)	4.6	4.1	6.4	6.9	6.3
PSR	0.4	0.4	0.4	0.5	0.5
PBR	0.9	0.7	0.8	0.9	0.8
PCR	2.3	2.1	3.2	4.4	4.0
EV/EBITDA	1.7	1.4	2.4	2.8	2.2
배당성향 (%)	25.0	26.2	35.0	32.4	31.3
배당수익률	5.6	6.5	5.6	4.7	5.0
매출액증가율	15.3	7.7	6.2	5.6	5.4
영업이익증가율	60.5	9.1	-28.3	12.0	10.8
순이익증가율	62.3	11.3	-22.6	11.5	10.9
EPS증가율	63.1	12.1	-21.7	13.0	10.9
부채비율 (%)	73.2	66.1	61.7	59.9	57.9
차입금비율	8.9	6.5	4.5	4.1	3.8
순차입금/자기자본	-35.7	-33.0	-31.3	-33.6	-36.4
ROA (%)	11.4	11.3	7.9	8.3	8.5
ROE	20.4	19.1	13.0	13.4	13.5
ROIC	45.7	45.2	28.1	28.7	30.1

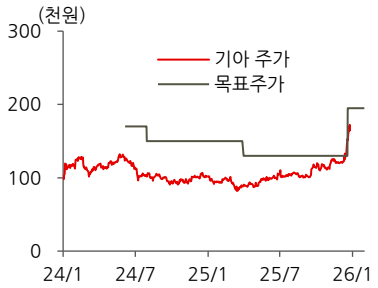
자료: 감사보고서(12월 결산), BNK투자증권 리서치센터

주: K-IFRS 연결 기준, 2026/1/28 종가 기준

투자의견 및 목표주가 변경

종목명	날짜	투자의견	목표주가 (6M)	괴리율(%) 평균	괴리율(%) H/L
기아	24/07/03	매수	170,000원	*-34.2*	*-25.7*
(000270)	24/08/27	매수	150,000원	*-33.3*	*-28.9*
	24/10/28	매수	150,000원	*-36.8*	*-34.6*
	24/12/04	매수	150,000원	*-33.1*	*-28.9*
	25/01/31	매수	150,000원	*-37.8*	*-32.4*
	25/04/28	매수	130,000원	*-26.5*	*-18.4*
	25/07/28	매수	130,000원	*-13.6*	*17.3*
	26/01/16	매수	195,000원	*-17.5*	*-11.7*
	26/01/29	매수	195,000원	-	-

주가 및 목표주가 변동 추이(2Y)



투자등급 (기업 투자의견은 향후 6개월간 추천일 종가 대비 해당 종목의 예상수익률을 의미함.)
기업: 6개월 예상수익률 / 매수(Buy) +15% 이상, 보유(Hold) -15~+15%, 매도(Sell) -15% 이하
산업: 6개월 투자비중에 대한 의견 / 비중확대(Overweight), 중립(Neutral), 비중축소(Underweight)
조사분석자료 투자등급 비율(2025.12.31기준) / 매수(Buy) 78.0%, 보유(Hold) 22.0%, 매도(Sell) 0.0%

이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. 자료 제공일 현재 당사는 상기 회사가 발행한 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않으며, 지난 1년간 상기 회사의 유가증권(DR, CB, IPO 등) 발행과 관련하여 주간사로 참여한 적이 없습니다. 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다. 당자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다. 이 자료에는 네이버에서 제공한 나눔글꼴이 적용되어 있습니다.