자동차
마건우
02)739-5939
kwma0330@heungkuksec.co.kr

(000270)

기아

BUY(유지)

리레이팅 확산의 다음 타자

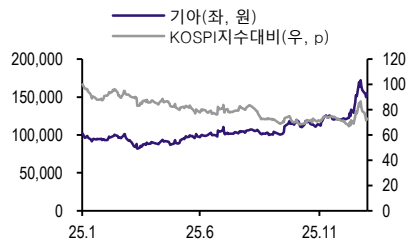
목표주가	210,000원(상향)
현재주가(01/29)	154,900원
상승여력	35.6%
시가총액	60,475십억원
발행주식수	390,413천주
52주 최고가 / 최저가	172,100 / 82,000원
3개월 일평균거래대금	188십억원
외국인 지분율	40.1%
주요주주	
현대자동차 (외 5인)	37.0%
국민연금공단 (외 1인)	6.8%
기아차우리사주 (외 1인)	2.1%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	27.9	33.8	46.5	52.3
상대수익률(KOSPI)	4.2	5.8	-15.1	-53.5

(단위: 십억원, 원, 배, %)

재무정보	2023	2024	2025E	2026E
매출액	99,808	107,449	114,141	123,057
영업이익	11,608	12,667	9,079	10,299
EBITDA	13,961	15,216	11,768	13,260
지배주주순이익	8,777	9,773	7,561	8,464
EPS	21,831	24,575	19,396	21,713
순차입금	-12,718	-15,303	-20,249	-23,131
PER	4.6	4.1	8.0	7.1
PBR	0.9	0.7	1.0	0.9
EV/EBITDA	2.0	1.6	3.4	2.8
배당수익률	5.6	6.5	4.4	4.5
ROE	20.4	19.1	12.9	13.2
컨센서스 영업이익	-	-	9,115	10,288
컨센서스 EPS	-	-	19,517	21,895

주가추이



4Q25 Review: 수익성 회복의 방향성 확인

4분기 매출액은 28.1조원(+3.5% YoY, -2.1% QoQ), 영업이익은 1.8조원(-32.2% YoY, +26.0% QoQ, OPM 6.6%)을 기록하며 시장 기대치(영업이익 1.9조원)에 부합. 연결매출대수는 71.8만대로(-1.1% YoY) 소폭 감소하였으나 우호적인 환율 환경과 믹스개선에 따른 글로벌 ASP 상승(+4.7% YoY)으로 외형 성장 달성. 수익성은 관세 비용(1.0조원)과 유럽 내 판촉경쟁 심화로 인한 인센티브 증가(-3,420억원 YoY) 등으로 부담이 확대되었으나, EV 수요가 HEV로 전환되며 믹스가 전년동기대비 개선된 점은 긍정적. 올해에도 고수익성 HEV 수요 강세가 지속될 것으로 예상하는 바 믹스 개선 효과는 지속적으로 작용할 전망.

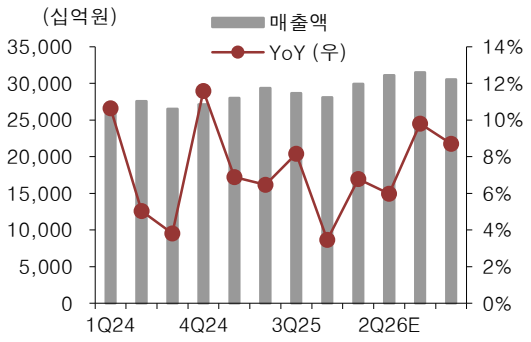
2026년 가이던스 달성의 key는 유럽 시장

'26년 매출액은 122.5조원(+7.4% YoY), 영업이익은 10.4조원(+14.1% YoY, OPM 8.5%)을 기록할 것으로 추정. 동사는 '26년 사업계획으로 도매판매 335만대(+6.8% YoY), 매출액 122.3조원(+7.2% YoY), 영업이익 10.2조원(+12.4% YoY, OPM 8.3%)를 제시. 텔루라이드·셀토스 FMC 모델 신차효과와 HEV 트림 확대, 유럽 EV2 출시 등을 감안하면 가이던스 달성 가능성은 높다고 판단. 다만 지난해 HEV 중심의 성장을 보여줬던 미국 지역과 GST 인하에 따른 산업 수요 확대가 예상되는 인도 지역과는 달리, 상대적으로 부진했던 유럽 지역에 대해서는 실적 개선 흐름 확인이 필요. 이에 가이던스 충족을 위해서는 유럽 시장에서 EV2 신차효과와 더불어 지난해 하반기 출시한 EV4/5의 판매 확대가 동반되어야 할 것.

기아 투자의견 BUY 유지/TP 210,000원 상향

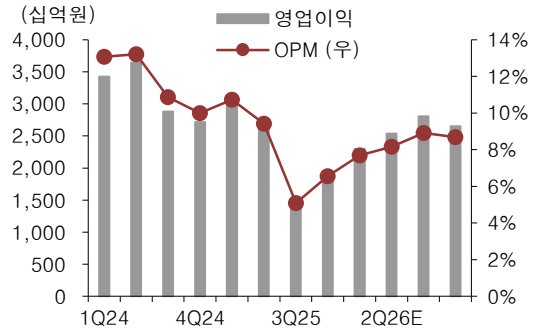
기아에 대해 투자의견 BUY를 유지하며 목표주가를 210,000원으로 상향. '26년 EPS 21,713원에 현대차 목표 PER을 30%(CES 이후 평균 할인율) 할인한 9.7배를 적용. 로보틱스·스마트카 등 미래 혁신 사업이 부각되는 국면에서 섹터 주도주인 현대차 대비 멀티플 할인폭 확대는 불가피. 다만 관세 영향 하에서도 DPS를 6,800원으로 상향 가능한 이익 체력과 그룹 내 생산 혁신의 수혜를 공유한다는 점을 감안하면 현 주가는 매력적인 매수 구간으로 판단.

그림 1 기아 매출액 추이 및 전망



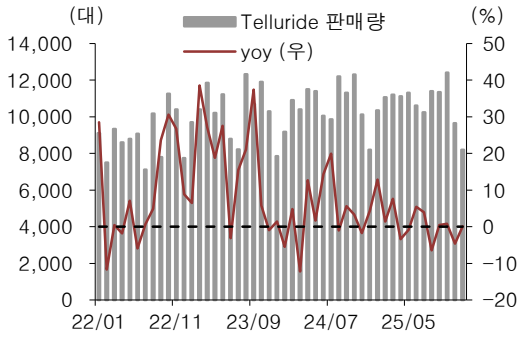
자료: 기아, 흥국증권 리서치센터

그림 2 기아 영업이익 추이 및 전망



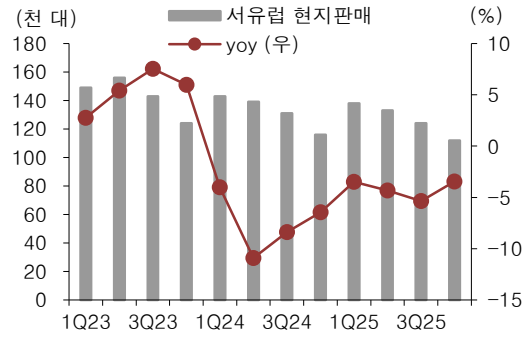
자료: 기아, 흥국증권 리서치센터

그림 3 미국 내 텔루라이드 판매 추이



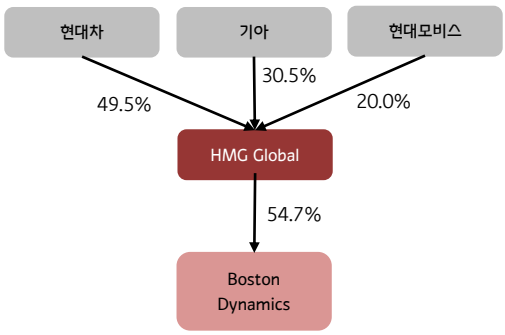
자료: 기아, 흥국증권 리서치센터

그림 4 기아 서유럽 현지판매 추이



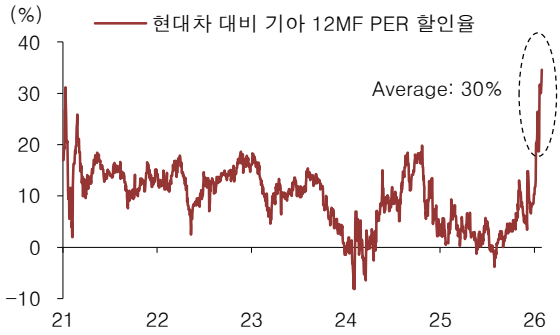
자료: 기아, 흥국증권 리서치센터

그림 5 보스턴다이나믹스 지분 구조



자료: Dart, 흥국증권 리서치센터

그림 6 현대차 대비 기아 12개월 선행 PER 할인율



자료: Bloomberg, 흥국증권 리서치센터

표 1 기아 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025E	2026E
매출액	28,018	29,350	28,686	28,088	29,920	31,105	31,498	30,535	107,449	114,141	123,057
YoY(%)	*6.9%*	*6.5%*	*8.2%*	*3.5%*	*6.8%*	*6.0%*	*9.8%*	*8.7%*	*7.7%*	*6.2%*	*7.8%*
QoQ(%)	*3.2%*	*4.8%*	*-2.3%*	*-2.1%*	*6.5%*	*4.0%*	*1.3%*	*-3.1%*			
영업이익	3,009	2,765	1,462	1,843	2,299	2,539	2,807	2,654	12,667	9,079	10,299
OPM(%)	*10.7%*	*9.4%*	*5.1%*	*6.6%*	*7.7%*	*8.2%*	*8.9%*	*8.7%*	*11.8%*	*8.0%*	*8.4%*
YoY(%)	*-12.2%*	*-24.1%*	*-49.2%*	*-32.2%*	*-23.6%*	*-8.2%*	*91.9%*	*44.0%*	*9.1%*	*-28.3%*	*13.4%*
QoQ(%)	*10.8%*	*-8.1%*	*-47.1%*	*26.0%*	*24.8%*	*10.4%*	*10.5%*	*-5.4%*			
지배주주순이익	2,393	2,269	1,425	1,474	1,896	2,112	2,342	2,114	9,773	7,561	8,464
NPM(%)	*8.5%*	*7.7%*	*5.0%*	*5.2%*	*6.3%*	*6.8%*	*7.4%*	*6.9%*	*9.1%*	*6.6%*	*6.9%*
YoY(%)	*-14.8%*	*-23.2%*	*-37.2%*	*-15.4%*	*-20.8%*	*-6.9%*	*64.4%*	*43.4%*	*11.3%*	*-22.6%*	*11.9%*
QoQ(%)	*37.4%*	*-5.2%*	*-37.2%*	*3.5%*	*28.6%*	*11.4%*	*10.9%*	*-9.8%*			
총판매대수(천 대)	776	806	758	743	794	828	819	810	3,044	3,082	3,250
판매대수(중국제외)	719	739	694	676	727	760	749	739	2,795	2,828	2,975
YoY(%)	*1.9%*	*0.4%*	*2.6%*	*-0.1%*	*1.1%*	*2.9%*	*7.9%*	*9.2%*	*-3.5%*	*1.2%*	*5.2%*
ASP(만원)	3,897	3,974	4,132	4,153	4,117	4,093	4,203	4,134	3,844	4,036	4,137
YoY(%)	*4.9%*	*6.0%*	*5.4%*	*3.6%*	*5.7%*	*3.0%*	*1.7%*	*-0.5%*	*11.6%*	*5.0%*	*2.5%*
평균환율(원/달러)	1,452	1,399	1,387	1,449	1,450	1,425	1,410	1,408	1,364	1,422	1,423

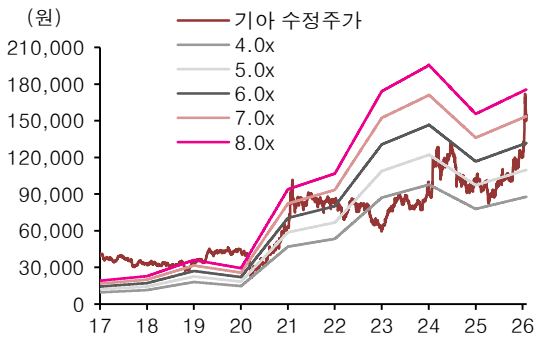
주: 판매대수는 공장별 추정에 따른 합계액으로 도매대수와 상이할 수 있음
자료: 기아, 흥국증권 리서치센터

표 2 기아 목표주가 산정 PER Multiple Valuation

	2025E	2026E	비고
EPS (원)	19,396	21,713	
목표 PER (배)		9.7	현대차 목표 PER(13.8배) 대비 CES 이후 평균 할인율 30% 적용
목표주가 (원)		**210,000**	
현재주가(원)		154,900	
상승여력 (%)		35.6	

자료: 흥국증권 리서치센터

그림 7 기아 12개월 선행 PER Band



자료: DataGuide, 흥국증권 리서치센터

그림 8 기아 12개월 선행 PBR Band

자료: DataGuide, 흥국증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위:십억원)

결산기	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	**99,808**	**107,449**	**114,141**	**123,057**	**127,535**
증가율 (Y-Y,%)	15.3	7.7	6.2	7.8	3.6
영업이익	**11,608**	**12,667**	**9,079**	**10,299**	**11,403**
증가율 (Y-Y,%)	60.5	9.1	(28.3)	13.4	10.7
EBITDA	13,961	15,216	11,768	13,260	14,633
영업외손익	1,069	833	1,163	1,120	1,064
순이자수익	729	922	828	773	739
외화관련손익	38	32	(81)	(49)	(100)
지분법손익	684	395	415	653	625
세전계속사업손익	12,677	13,500	10,241	11,419	12,467
당기순이익	**8,778**	**9,775**	**7,554**	**8,461**	**9,330**
지배기업당기순이익	**8,777**	**9,773**	**7,561**	**8,464**	**9,334**
증가율 (Y-Y,%)	62.3	11.3	(22.6)	11.9	10.3
3 Yr CAGR & Margins					
매출액증가율(3Yr)	19.0	15.4	9.7	7.2	5.9
영업이익증가율(3Yr)	77.8	35.7	7.9	(3.9)	(3.4)
EBITDA증가율(3Yr)	48.2	27.8	6.8	(1.7)	(1.3)
순이익증가율(3Yr)	80.7	27.1	11.8	(1.2)	(1.5)
영업이익률(%)	11.6	11.8	8.0	8.4	8.9
EBITDA마진(%)	14.0	14.2	10.3	10.8	11.5
순이익률 (%)	8.8	9.1	6.6	6.9	7.3
NOPLAT	**8,037**	**9,172**	**6,696**	**7,632**	**8,534**
(+) Dep	2,353	2,549	2,689	2,961	3,230
(-) 운전자본투자	(2,339)	934	(2,882)	(217)	(301)
(-) Capex	2,335	3,485	3,550	3,938	4,464
OpFCF	10,395	7,301	8,718	6,872	7,601

재무상태표

(단위:십억원)

결산기	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	37,466	41,797	44,426	48,384	52,076
현금성자산	16,883	18,943	23,170	25,309	28,155
매출채권	4,957	6,842	6,882	7,512	7,691
재고자산	11,273	12,419	12,359	13,466	14,047
비유동자산	43,162	50,958	54,553	57,982	61,883
투자자산	23,747	28,585	30,279	31,508	32,788
유형자산	16,104	18,279	19,489	21,229	23,281
무형자산	3,310	4,094	4,785	5,244	5,814
자산총계	**80,628**	**92,756**	**98,979**	**106,366**	**113,959**
유동부채	25,674	26,977	28,176	30,100	31,195
매입채무	16,346	17,275	18,705	20,399	21,190
유동성이자부채	1,182	1,149	1,064	952	901
비유동부채	8,395	9,938	9,613	9,263	9,156
비유동이자부채	2,982	2,490	1,857	1,226	827
부채총계	**34,070**	**36,916**	**37,789**	**39,363**	**40,351**
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	60,671	67,276
자본조정	(616)	1,691	2,427	2,427	2,427
자기주식	(395)	(348)	(684)	(684)	(684)
자본총계	**46,558**	**55,840**	**61,190**	**67,003**	**73,608**
투하자본	12,401	16,022	15,088	16,969	19,185
순차입금	(12,718)	(15,303)	(20,249)	(23,131)	(26,428)
ROA	11.4	11.3	7.9	8.2	8.5
ROE	20.4	19.1	12.9	13.2	13.3
ROIC	61.5	64.5	43.1	47.6	47.2

주요투자지표

(단위:십억원,원)

결산기	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Per share Data					
EPS	21,831	24,575	19,396	21,713	23,944
BPS	115,789	140,395	155,373	170,135	186,908
DPS	5,600	6,500	6,800	7,000	7,500
Multiples(x,%)					
PER	4.6	4.1	8.0	7.1	6.5
PBR	0.9	0.7	1.0	0.9	0.8
EV/ EBITDA	2.0	1.6	3.4	2.8	2.3
배당수익율	5.6	6.5	4.4	4.5	4.8
PCR	2.3	2.1	4.0	5.5	5.0
PSR	0.4	0.4	0.5	0.5	0.5
재무건전성 (%)					
부채비율	73.2	66.1	61.8	58.7	54.8
Net debt/Equity	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Net debt/EBITDA	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
유동비율	145.9	154.9	157.7	160.7	166.9
이자보상배율	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
이자비용/매출액	0.2	0.1	0.1	0.4	0.5
자산구조					
투하자본(%)	23.4	25.2	22.0	23.0	23.9
현금+투자자산(%)	76.6	74.8	78.0	77.0	76.1
자본구조					
차입금(%)	8.2	6.1	4.6	3.1	2.3
자기자본(%)	91.8	93.9	95.4	96.9	97.7

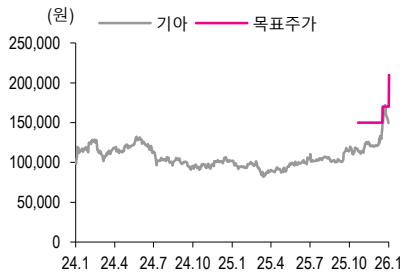
주) 재무제표는 연결기준으로 작성

현금흐름표

(단위:십억원)

결산기	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업현금	**11,297**	**12,564**	**12,037**	**11,269**	**12,532**
당기순이익	8,778	9,775	7,554	8,461	9,330
자산상각비	2,353	2,549	2,689	2,961	3,230
운전자본증감	(4,247)	(4,287)	(1,100)	217	301
매출채권감소(증가)	125	(1,073)	227	(630)	(179)
재고자산감소(증가)	(2,511)	(1,497)	(237)	(1,107)	(581)
매입채무증가(감소)	702	790	(600)	1,694	791
투자현금	**(3,107)**	**(10,153)**	**(6,692)**	**(6,036)**	**(6,818)**
단기투자자산감소	1,681	(1,377)	2,509	(300)	(312)
장기투자증권감소	(1,361)	(1,493)	(1,312)	(396)	(468)
설비투자	(2,335)	(3,485)	(3,550)	(3,938)	(4,464)
유무형자산감소	(687)	(1,131)	(1,283)	(1,223)	(1,388)
재무현금	**(5,596)**	**(3,570)**	**(3,349)**	**(3,394)**	**(3,179)**
차입금증가	(3,755)	(923)	(615)	(743)	(451)
자본증가	0	0	0	0	0
배당금지급	(1,403)	(2,194)	(2,559)	(2,651)	(2,729)
현금 증감	2,799	(787)	2,226	1,840	2,534
총현금흐름(Gross CF)	**17,614**	**19,441**	**15,249**	**11,053**	**12,231**
(-) 운전자본증가(감소)	(2,339)	934	(2,882)	(217)	(301)
(-) 설비투자	2,335	3,485	3,550	3,938	4,464
(+) 자산매각	(687)	(1,131)	(1,283)	(1,223)	(1,388)
Free Cash Flow	16,931	13,890	13,299	6,109	6,680
(-) 기타투자	1,361	1,493	1,312	396	468
잉여현금	15,570	12,397	11,987	5,712	6,213

기아 - 주가 및 당사 목표주가 변경



최근 2년간 당사 투자의견 및 목표주가 변경

날짜	투자의견	적정가격(원)	평균주가 괴리율(%)	최고(최저)주가 괴리율(%)
2025-11-18	담당자변경			
2025-11-18	Buy	150,000	(19.2)	(4.7)
2026-01-15	Buy	170,000	(6.4)	1.2
2026-01-30	Buy	210,000		

투자의견(향후 12개월 기준)

기업	Buy(매수): 15% 이상 Hold(중립): -15% ~15% Sell(매도): -15% 이하	산업	OVERWEIGHT (비중확대): 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상 NEUTRAL (중립): 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준(± 5%) 예상 UNDERWEIGHT (비중축소): 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 (2025년 12월 31일 기준)

Buy (97.4%)	Hold (2.6%)	Sell (0.0%)

Compliance Notice

- 당사는 보고서 제공시점 현재 상기 종목을 1% 이상 보유하고 있지 않으며, 동 보고서를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자는 상기 종목의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 보고서 제공시점 기준으로 지난 6개월간 상기 종목의 유가증권 발행에 주간사로 참여한 사실이 없습니다.
- 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서는 당사 고객들의 투자에 관한 정보를 제공할 목적으로 당사 고객에 한하여 배포되는 자료입니다. 본 보고서의 내용은 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 신뢰성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 보고서가 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 본 보고서의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 동의없이 무단 복제, 대여, 전송, 변형 및 배포될 수 없습니다.

흥국씨앗체

흥국씨앗체는 흥국의 기업철학 모티브를 반영한 글씨체로서, 세계 3대 디자인상인 독일 '2015 iF 디자인 어워드'에서 커뮤니케이션 분야 브랜드 아이덴티티 부문 본상을 수상하였습니다. 친근하고 희망적인 느낌의 흥국씨앗체는 고객존중과 으뜸을 지향하는 흥국의 아이덴티티를 부각시킵니다.

Heungkuk
흥국증권

http://www.heungkuksec.co.kr

□ 주소 (본사) 서울시 영등포구 국제금융로 2길 32, 여의도파이낸스타워 14층
(리서치센터) 서울시 영등포구 국제금융로 2길 32, 여의도파이낸스타워 6층
□ 전화번호 영업부 대표 02)6742-3635
□ 팩스 영업부 대표 02)739-6286