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

(000270)

# 기아

## BUY(유지)

## 어둠이 짙어질수록 빛은 선명해진다

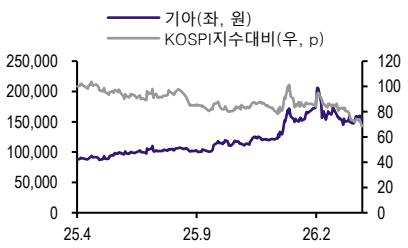
| 목표주가 | 240,000원(유지) |
|---|---|
| 현재주가(04/24) | 153,400원 |
| 상승여력 | 56.5% |
| 시가총액 | 59,889십억원 |
| 발행주식수 | 390,413천주 |
| 52주 최고가 / 최저가 | 206,000 / 87,100원 |
| 3개월 일평균거래대금 | 239십억원 |
| 외국인 지분율 | 38.5% |
| 주요주주 | |
| 현대자동차 (외 6인) | 37.0% |
| 국민연금공단 (외 1인) | 6.8% |
| 기아차우리사주 (외 1인) | 2.1% |

| 주가수익률(%) | 1개월 | 3개월 | 6개월 | 12개월 |
|---|---|---|---|---|
| 절대수익률 | -2.8 | -3.5 | 33.5 | 72.7 |
| 상대수익률(KOSPI) | -19.4 | -33.3 | -30.8 | -84.0 |

(단위: 십억원, 원, 배, %)

| 재무정보 | 2024 | 2025 | 2026E | 2027E |
|---|---|---|---|---|
| 매출액 | 107,449 | 114,141 | 124,007 | 127,105 |
| 영업이익 | 12,667 | 9,078 | 10,069 | 10,661 |
| EBITDA | 15,216 | 11,792 | 13,397 | 14,308 |
| 지배주주순이익 | 9,773 | 7,561 | 8,257 | 8,729 |
| EPS | 24,575 | 19,367 | 21,248 | 22,462 |
| 순차입금 | -15,303 | -19,162 | -22,834 | -25,696 |
| PER | 4.1 | 6.3 | 7.2 | 6.8 |
| PBR | 0.7 | 0.8 | 0.9 | 0.8 |
| EV/EBITDA | 1.6 | 2.4 | 2.8 | 2.4 |
| 배당수익률 | 6.5 | 5.6 | 4.4 | 4.6 |
| ROE | 19.1 | 12.9 | 12.9 | 12.6 |
| 컨센서스 영업이익 | - | - | 10,100 | 0 |
| 컨센서스 EPS | - | - | 21,357 | 0 |

**주가추이**




### 1Q26 Review: 어려운 업황 속 돋보인 경쟁력

1분기 매출액은 29.5조원(+5.3% YoY, +5.0% QoQ), 영업이익은 2.2조원(-26.7% YoY, +19.6% QoQ, OPM 7.5%)을 기록하며 시장 기대치(영업이익 2.3조원)에 부합. 전년 미국 관세 부과 전 선수요에 따른 높은 기저와 중국의 NEV 구매세 감면 축소 영향으로 글로벌 산업 수요가 -7.2% YoY 감소했음에도, 동사 글로벌 현지 판매 78만대(+3.7% YoY) 달성. 이는 미국 시장 내 텔루라이드 신차 효과와 내수 전기차 판매 호조에 기인. 수익성 측면에서는 관세율 15% 적용으로 관세 비용이 약 7,550억원으로 감소하며 전분기(약 1.0조원) 대비 부담이 완화되었으나 기말환율 급등에 따른 판매보증 재평가 비용(약 2,500억원), 유럽 내 경쟁 심화에 따른 인센티브 비용 증가(+2,150억원 YoY)가 반영. 연간 기준으로는 중동 전쟁에 따른 원자재 비 상승과 반도체 가격 상승 등을 반영해 당초 수익성 추정치를 하향(OPM 8.4% → 8.1%) 조정하나, 동사 가이던스를 훼손할 수준은 아니라고 판단.

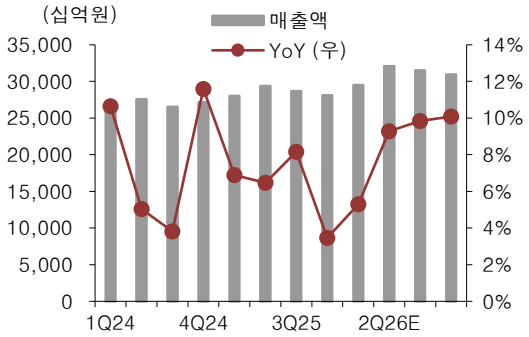
### 전쟁 우려에도 판매 성장기조는 계속될 것

연간 약 26만대 규모의 아중동 물량이 중동 전쟁 영향으로 판매 차질을 겪을 가능성이 있어 동사 판매량에 대한 우려가 일부 존재. 다만 해당 권역을 제외한 주요 지역에서 이를 상쇄할 만한 성장세가 확인되고 있어, '26년 판매계획 335만대(+6.8% YoY) 달성은 충분히 가능한 수준으로 판단. 특히 올해 주력 신차인 텔루라이드의 경우 현대차와 플랫폼을 상당 부분 공유한다는 점을 고려, 팰리세이드 안전 사고 여파로 일정 기간 판매 지연이 발생했을 가능성 존재. 그럼에도 1분기 판매량이 전년동기 대비 20%가량 증가한 만큼, 2분기부터는 HEV 트림 판매 확대와 함께 본격적인 판매량 성장이 나타날 것으로 전망. 또한 유럽 시장의 경우 1분기 전기차 등록대수가 72.4만대(+26.2% YoY)를 기록하며 높은 성장세를 보이고 있는 바 EV2 신차 효과가 더해진 동사의 EV 풀라인업 판매 확대 역시 기대되는 부분.

### 기아 투자의견 BUY, 목표주가 240,000원 유지

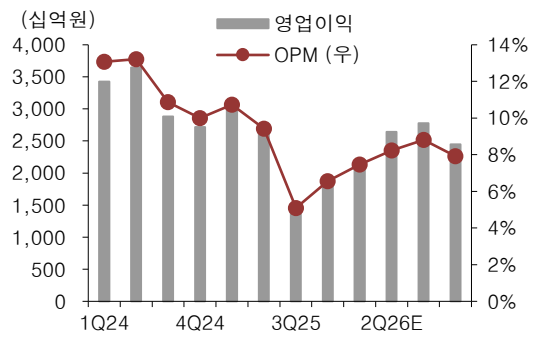
기아에 대해 투자의견 BUY, 목표주가 240,000원 유지. 대외 불확실성 확대로 인한 글로벌 자동차 업황 둔화 가능성에도, 신차 모멘텀을 기반으로 시장점유율을 확대해 나가는 동사의 경쟁력을 높게 평가함.

그림 1 기아 매출액 추이 및 전망



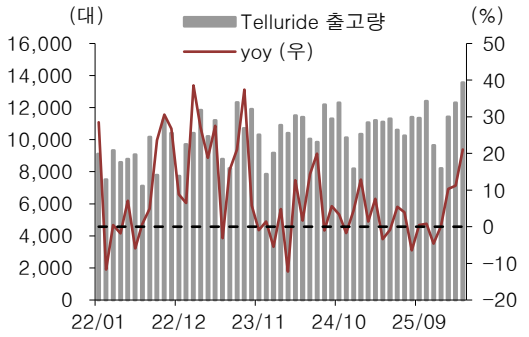

자료: 기아, 흥국증권 리서치센터

그림 2 기아 영업이익 추이 및 전망



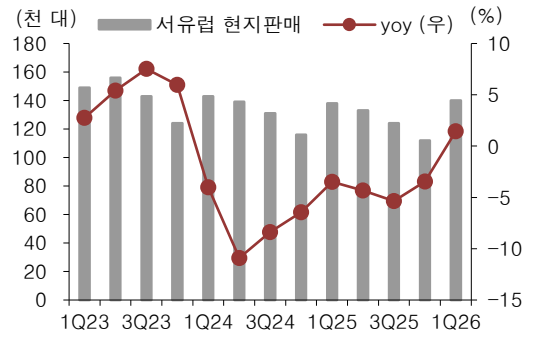

자료: 기아, 흥국증권 리서치센터

그림 3 미국 내 텔루라이드 출고 추이



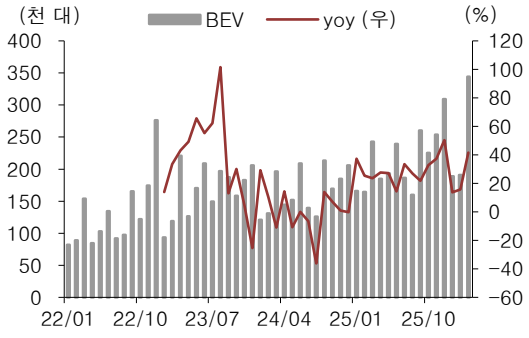

자료: 기아, 흥국증권 리서치센터

그림 4 기아 서유럽 현지판매 추이



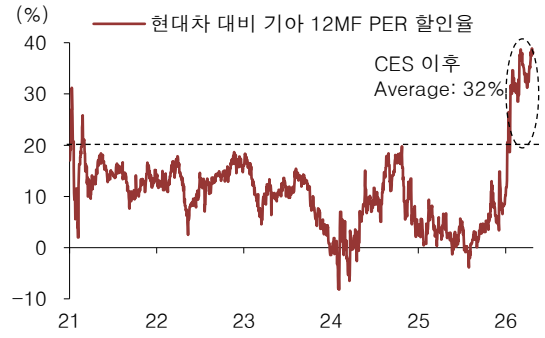

자료: 기아, 흥국증권 리서치센터

그림 5 유럽 전기차(BEV) 등록대수 추이




주: EU+EFTA+UK 기준
자료: ACEA, 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 | 4Q25 | 1Q26P | 2Q26E | 3Q26E | 4Q26E | 2024 | 2025 | 2026E |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **매출액** | **28,018** | **29,350** | **28,686** | **28,088** | **29,502** | **32,075** | **31,511** | **30,919** | **107,449** | **114,141** | **124,007** |
| *YoY(%)* | *6.9%* | *6.5%* | *8.2%* | *3.5%* | *5.3%* | *9.3%* | *9.8%* | *10.1%* | *7.7%* | *6.2%* | *8.6%* |
| *QoQ(%)* | *3.2%* | *4.8%* | *-2.3%* | *-2.1%* | *5.0%* | *8.7%* | *-1.8%* | *-1.9%* | | | |
| **영업이익** | **3,009** | **2,765** | **1,462** | **1,843** | **2,205** | **2,642** | **2,775** | **2,446** | **12,667** | **9,078** | **10,069** |
| *OPM(%)* | *10.7%* | *9.4%* | *5.1%* | *6.6%* | *7.5%* | *8.2%* | *8.8%* | *7.9%* | *11.8%* | *8.0%* | *8.1%* |
| *YoY(%)* | *-12.2%* | *-24.1%* | *-49.2%* | *-32.2%* | *-26.7%* | *-4.4%* | *89.8%* | *32.8%* | *9.1%* | *-28.3%* | *10.9%* |
| *QoQ(%)* | *10.8%* | *-8.1%* | *-47.1%* | *26.0%* | *19.7%* | *19.8%* | *5.0%* | *-11.8%* | | | |
| **지배주주순이익** | **2,393** | **2,269** | **1,425** | **1,474** | **1,831** | **2,162** | **2,353** | **1,910** | **9,773** | **7,561** | **8,257** |
| *NPM(%)* | *8.5%* | *7.7%* | *5.0%* | *5.2%* | *6.2%* | *6.7%* | *7.5%* | *6.2%* | *9.1%* | *6.6%* | *6.7%* |
| *YoY(%)* | *-14.8%* | *-23.2%* | *-37.2%* | *-15.4%* | *-23.5%* | *-4.7%* | *65.2%* | *29.5%* | *11.3%* | *-22.6%* | *9.2%* |
| *QoQ(%)* | *37.4%* | *-5.2%* | *-37.2%* | *3.5%* | *24.2%* | *18.1%* | *8.8%* | *-18.9%* | | | |
| **총판매대수(천 대)** | 776 | 808 | 758 | 742 | 778 | 825 | 802 | 800 | 3,044 | 3,084 | 3,205 |
| **판매대수(중국제외)** | 719 | 741 | 694 | 676 | 729 | 774 | 751 | 748 | 2,795 | 2,830 | 3,001 |
| *YoY(%)* | *1.9%* | *0.7%* | *2.6%* | *-0.2%* | *1.3%* | *4.5%* | *8.1%* | *10.7%* | *-3.5%* | *1.2%* | *6.1%* |
| **ASP(만원)** | 3,897 | 3,962 | 4,132 | 4,157 | 4,049 | 4,142 | 4,198 | 4,135 | 3,844 | 4,034 | 4,132 |
| *YoY(%)* | *4.9%* | *5.7%* | *5.4%* | *3.7%* | *3.9%* | *4.5%* | *1.6%* | *-0.5%* | *11.6%* | *4.9%* | *2.4%* |
| **평균환율(원/달러)** | 1,452 | 1,399 | 1,387 | 1,449 | 1,466 | 1,478 | 1,461 | 1,450 | 1,364 | 1,422 | 1,464 |

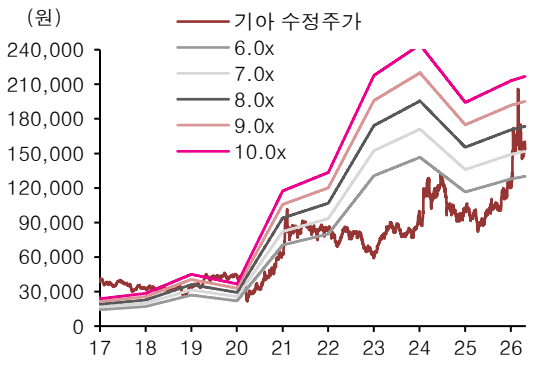
주: 판매대수는 공장별 추정에 따른 합계액으로 도매대수와 상이할 수 있음
자료: 기아, 흥국증권 리서치센터

표 2 기아 목표주가 산정 PER Multiple Valuation

| | 2026E | 2027E | 비고 |
|---|---|---|---|
| EPS (원) | 21,248 | 22,462 | |
| 목표 PER (배) | | 11.3 | 현대차 목표 PER(14.5배) 대비 할인율 20% 적용 |
| **목표주가 (원)** | | **240,000** | |
| 현재주가(원) | | 153,400 | |
| 상승여력 (%) | | 56.5 | |

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 | 2024 | 2025 | 2026E | 2027E | 2028E |
|---|---|---|---|---|---|
| **매출액** | **107,449** | **114,141** | **124,007** | **127,105** | **133,474** |
| 증가율 (Y-Y,%) | 7.7 | 6.2 | 8.6 | 2.5 | 5.0 |
| **영업이익** | **12,667** | **9,078** | **10,069** | **10,661** | **11,750** |
| 증가율 (Y-Y,%) | 9.1 | (28.3) | 10.9 | 5.9 | 10.2 |
| EBITDA | 15,216 | 11,792 | 13,397 | 14,308 | 15,795 |
| 영업외손익 | 833 | 1,163 | 1,431 | 1,359 | 1,519 |
| 순이자수익 | 922 | 878 | 947 | 807 | 828 |
| 외화관련손익 | 32 | (98) | (85) | (148) | (144) |
| 지분법손익 | 395 | 415 | 550 | 687 | 753 |
| 세전계속사업손익 | 13,500 | 10,241 | 11,500 | 12,020 | 13,269 |
| **당기순이익** | **9,775** | **7,554** | **8,253** | **8,725** | **9,640** |
| **지배기업당기순이익** | **9,773** | **7,561** | **8,257** | **8,729** | **9,646** |
| 증가율 (Y-Y,%) | 11.3 | (22.6) | 9.2 | 5.7 | 10.5 |
| **3 Yr CAGR & Margins** | | | | | |
| 매출액증가율(3Yr) | 15.4 | 9.7 | 7.5 | 5.8 | 5.4 |
| 영업이익증가율(3Yr) | 35.7 | 7.9 | (4.6) | (5.6) | 9.0 |
| EBITDA증가율(3Yr) | 27.8 | 6.9 | (1.4) | (2.0) | 10.2 |
| 순이익증가율(3Yr) | 27.1 | 11.8 | (2.0) | (3.7) | 8.5 |
| 영업이익률(%) | 11.8 | 8.0 | 8.1 | 8.4 | 8.8 |
| EBITDA마진(%) | 14.2 | 10.3 | 10.8 | 11.3 | 11.8 |
| 순이익률 (%) | 9.1 | 6.6 | 6.7 | 6.9 | 7.2 |
| **NOPLAT** | **9,172** | **6,696** | **7,226** | **7,739** | **8,536** |
| (+) Dep | 2,549 | 2,714 | 3,328 | 3,647 | 4,045 |
| (-) 운전자본투자 | 934 | (1,457) | (1,722) | (127) | (469) |
| (-) Capex | 3,485 | 3,765 | 3,806 | 4,197 | 4,435 |
| OpFCF | 7,301 | 7,103 | 8,470 | 7,316 | 8,616 |

## 재무상태표

(단위:십억원)

| 결산기 | 2024 | 2025 | 2026E | 2027E | 2028E |
|---|---|---|---|---|---|
| 유동자산 | 41,797 | 44,426 | 47,927 | 51,032 | 55,742 |
| 현금성자산 | 18,943 | 21,914 | 25,038 | 27,515 | 30,961 |
| 매출채권 | 6,842 | 6,963 | 7,098 | 7,199 | 7,375 |
| 재고자산 | 12,419 | 14,666 | 14,872 | 15,362 | 16,411 |
| 비유동자산 | 50,958 | 54,553 | 58,231 | 61,891 | 65,864 |
| 투자자산 | 28,936 | 29,813 | 31,525 | 32,805 | 34,137 |
| 유형자산 | 17,928 | 19,934 | 21,206 | 22,653 | 24,101 |
| 무형자산 | 4,094 | 4,806 | 5,500 | 6,433 | 7,626 |
| **자산총계** | **92,756** | **98,979** | **106,157** | **112,923** | **121,606** |
| 유동부채 | 26,977 | 28,378 | 30,349 | 30,977 | 32,582 |
| 매입채무 | 17,275 | 18,982 | 20,757 | 21,176 | 22,560 |
| 유동성이자부채 | 1,149 | 1,436 | 1,308 | 1,180 | 1,052 |
| 비유동부채 | 9,938 | 9,410 | 9,334 | 9,387 | 9,538 |
| 비유동이자부채 | 2,490 | 1,316 | 896 | 640 | 470 |
| **부채총계** | **36,916** | **37,789** | **39,683** | **40,363** | **42,119** |
| 자본금 | 2,139 | 2,139 | 2,139 | 2,139 | 2,139 |
| 자본잉여금 | 1,760 | 1,771 | 1,771 | 1,771 | 1,771 |
| 이익잉여금 | 50,241 | 54,520 | 60,134 | 66,220 | 73,146 |
| 자본조정 | 1,691 | 2,758 | 2,427 | 2,427 | 2,427 |
| 자기주식 | (348) | (173) | (173) | (173) | (173) |
| **자본총계** | **55,840** | **61,190** | **66,474** | **72,560** | **79,486** |
| 투하자본 | 16,022 | 15,987 | 16,541 | 18,665 | 20,703 |
| 순차입금 | (15,303) | (19,162) | (22,834) | (25,696) | (29,440) |
| ROA | 11.3 | 7.9 | 8.1 | 8.0 | 8.2 |
| ROE | 19.1 | 12.9 | 12.9 | 12.6 | 12.7 |
| ROIC | 64.5 | 41.8 | 44.4 | 44.0 | 43.4 |

## 주요투자지표

(단위:십억원,원)

| 결산기 | 2024 | 2025 | 2026E | 2027E | 2028E |
|---|---|---|---|---|---|
| **Per share Data** | | | | | |
| EPS | 24,575 | 19,367 | 21,248 | 22,462 | 24,823 |
| BPS | 140,395 | 156,726 | 170,259 | 185,848 | 203,589 |
| DPS | 6,500 | 6,800 | 6,800 | 7,000 | 7,500 |
| **Multiples(x,%)** | | | | | |
| PER | 4.1 | 6.3 | 7.2 | 6.8 | 6.2 |
| PBR | 0.7 | 0.8 | 0.9 | 0.8 | 0.8 |
| EV/ EBITDA | 1.6 | 2.4 | 2.8 | 2.4 | 1.9 |
| 배당수익율 | 6.5 | 5.6 | 4.4 | 4.6 | 4.9 |
| PCR | 2.1 | 3.0 | 5.4 | 5.0 | 4.5 |
| PSR | 0.4 | 0.4 | 0.5 | 0.5 | 0.4 |
| **재무건전성 (%)** | | | | | |
| 부채비율 | 66.1 | 61.8 | 59.7 | 55.6 | 53.0 |
| 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 | 154.9 | 156.5 | 157.9 | 164.7 | 171.1 |
| 이자보상배율 | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a |
| 이자비용/매출액 | 0.1 | 0.1 | 0.4 | 0.4 | 0.4 |
| **자산구조** | | | | | |
| 투하자본(%) | 25.1 | 23.6 | 22.6 | 23.6 | 24.1 |
| 현금+투자자산(%) | 74.9 | 76.4 | 77.4 | 76.4 | 75.9 |
| **자본구조** | | | | | |
| 차입금(%) | 6.1 | 4.3 | 3.2 | 2.4 | 1.9 |
| 자기자본(%) | 93.9 | 95.7 | 96.8 | 97.6 | 98.1 |

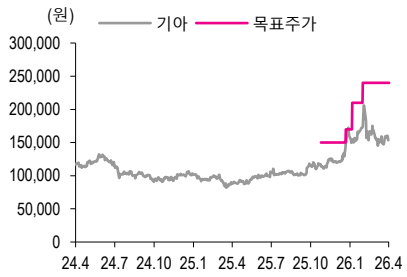
주) 재무제표는 연결기준으로 작성

## 현금흐름표

(단위:십억원)

| 결산기 | 2024 | 2025 | 2026E | 2027E | 2028E |
|---|---|---|---|---|---|
| **영업현금** | **12,564** | **9,054** | **12,718** | **12,125** | **13,728** |
| 당기순이익 | 9,775 | 7,554 | 8,253 | 8,725 | 9,640 |
| 자산상각비 | 2,549 | 2,714 | 3,328 | 3,647 | 4,045 |
| 운전자본증감 | (4,287) | (4,328) | 1,722 | 127 | 469 |
| 매출채권감소(증가) | (1,073) | 395 | (135) | (101) | (176) |
| 재고자산감소(증가) | (1,497) | (2,643) | (206) | (490) | (1,049) |
| 매입채무증가(감소) | 790 | 879 | 1,775 | 419 | 1,383 |
| **투자현금** | **(10,153)** | **(4,960)** | **(6,777)** | **(6,955)** | **(7,612)** |
| 단기투자자산감소 | (1,377) | 3,975 | (321) | (334) | (348) |
| 장기투자증권감소 | (1,493) | (1,065) | (508) | (413) | (392) |
| 설비투자 | (3,485) | (3,765) | (3,806) | (4,197) | (4,435) |
| 유무형자산감소 | (1,131) | (1,055) | (1,488) | (1,830) | (2,251) |
| **재무현금** | **(3,570)** | **(4,175)** | **(3,137)** | **(3,027)** | **(3,018)** |
| 차입금증가 | (923) | (841) | (548) | (384) | (298) |
| 자본증가 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 배당금지급 | (2,194) | (2,559) | (2,642) | (2,642) | (2,720) |
| 현금 증감 | (787) | 432 | 2,803 | 2,143 | 3,098 |
| **총현금흐름(Gross CF)** | **19,441** | **16,009** | **10,995** | **11,998** | **13,259** |
| (-) 운전자본증가(감소) | 934 | (1,457) | (1,722) | (127) | (469) |
| (-) 설비투자 | 3,485 | 3,765 | 3,806 | 4,197 | 4,435 |
| (+) 자산매각 | (1,131) | (1,055) | (1,488) | (1,830) | (2,251) |
| Free Cash Flow | 13,890 | 12,647 | 7,424 | 6,097 | 7,043 |
| (-) 기타투자 | 1,493 | 1,065 | 508 | 413 | 392 |
| 잉여현금 | 12,397 | 11,582 | 6,916 | 5,684 | 6,651 |

## 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 | (6.6) | 1.2 |
| 2026-01-30 | Buy | 210,000 | (23.9) | (17.8) |
| 2026-02-24 | Buy | 240,000 | (32.5) | (14.2) |
| 2026-04-27 | Buy | 240,000 | | |

## 투자의견(향후 12개월 기준)

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

## 최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 (2026년 03월 31일 기준)

| Buy (96.2%) | Hold (3.8%) | 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