

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

(000270)

기아

BUY(유지)

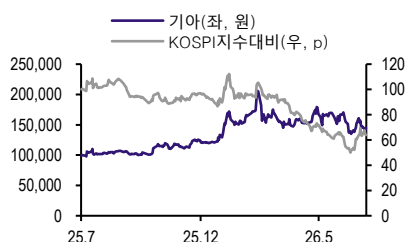
판매는 앞서가고, 할인은 따라잡고

목표주가	240,000원(유지)
현재주가(07/15)	145,000원
상승여력	65.5%
시가총액	56,610십억원
발행주식수	390,413천주
52주 최고가 / 최저가	206,000 / 97,800원
3개월 일평균거래대금	228십억원
외국인 지분율	38.8%
주요주주	
현대자동차 (외 6인)	37.0%
국민연금공단 (외 1인)	6.8%
자시주 (외 1인)	0.5%
주가수익률(%)	1개월 3개월 6개월 12개월
절대수익률	-13.4 -4.3 -4.9 45.0
상대수익률(KOSPI)	1.3 -23.9 -56.8 -81.6

(단위: 십억원, 원, 배, %)

재무정보	2024	2025	2026E	2027E
매출액	107,449	114,141	125,147	128,430
영업이익	12,667	9,078	10,185	10,614
EBITDA	15,216	11,792	13,555	14,312
지배주주순이익	9,773	7,561	8,335	8,734
EPS	24,575	19,367	21,450	22,475
순차입금	-15,303	-19,162	-23,931	-26,901
PER	4.1	6.3	6.8	6.5
PBR	0.7	0.8	0.8	0.8
EV/EBITDA	1.6	2.4	2.4	2.1
배당수익률	6.5	5.6	4.7	4.8
ROE	19.1	12.9	13.0	12.5
컨센서스 영업이익	-	-	10,270	0
컨센서스 EPS	-	-	21,726	0

주가추이



2Q26 Preview: 성장 지속, 비용은 하반기로

2분기 매출액은 31.8조원(+8.5% YoY, +7.9% QoQ), 영업이익은 2.8조원(-0.3% YoY, +25.0% QoQ, OPM 8.7%)을 기록할 것으로 추정. 중국 제외 도매판매는 83.3만대(+4.8% YoY)로 증가한 가운데 우호적인 환율 효과가 더해지며 외형 성장이 이어졌을 전망. 현대차와 달리 협력사 부품 수급 차질은 스토닉과 레이 등 상대적으로 수익성 기여도가 낮은 차종에 집중되었으며, 차질 물량을 상회하는 수준으로 BEV 생산을 확대해 전체 생산 감소를 만회한 것으로 파악됨. 관세와 인센티브 부담은 지속되겠으나, 분기 중 상승한 원재료 가격은 반영 시차를 감안할 때 2분기보다 하반기 손익에 점진적으로 반영될 가능성이 높음. 이에 2분기 수익성 추정치는 소폭 상향하는 반면, 하반기 추정치는 소폭 하향 조정함. 다만 판매 증가와 환율 효과를 감안하면 연간 영업이익률이 전년 수준을 하회할 가능성은 제한적일 전망.

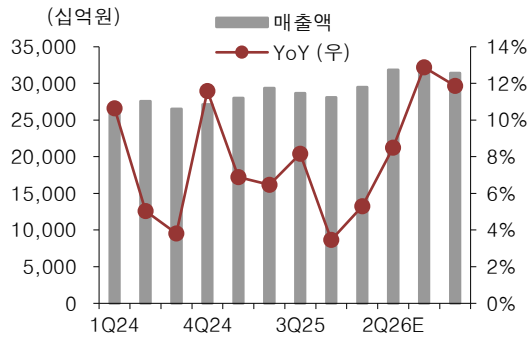
신차효과와 이어지고, 내년은 체력으로 증명

하반기에는 HMGMA의 스포티지 HEV 양산 본격화로 약 2만대의 추가 판매가 가능할 것으로 전망. 여기에 셀토스 FMC의 미국 판매 확대와 EV3 등 주요 신차의 판매 기여가 더해지며, 신차 효과가 하반기에도 지속될 것으로 예상. 유럽에서는 견조한 BEV 수요를 기반으로 전기차 판매 성장이 이어지는 가운데, 셀토스 투입을 통해 ICE 라인업의 공백도 보완할 전망. 주요 시장의 신차효과를 감안하면 하반기까지 동사의 판매 성장 경로가 크게 훼손될 가능성은 제한적이며, 연간 판매 가이드نس 또한 충분히 달성 가능한 수준으로 판단. 다만 지난해부터 이어진 신차 사이클의 기여도가 내년부터 점차 정상화될 가능성이 높은 만큼, 높아진 판매 기저를 유지하며 성장의 지속성을 입증할 수 있는지가 향후 핵심 변수가 될 전망.

기아 투자의견 BUY, 목표주가 240,000원 유지

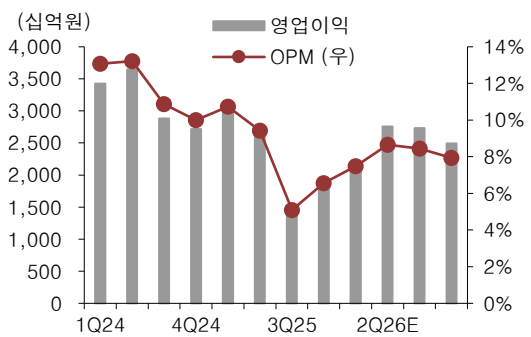
기아에 대해 투자의견 BUY, 목표주가 240,000원 유지. 밸류에이션 앵커로 적용한 현대차의 Target PER은 하향 조정했으나, 과도했던 할인이 점차 축소되고 있다는 점을 반영해 할인을 기존 40%에서 30%로 조정. 그룹 공통의 Physical AI 전략 이행에 따른 밸류에이션 재평가 가능성과 견조한 본업 실적을 감안하면 동사의 투자 매력은 여전히 높다고 평가.

그림 1 기아 매출액 추이 및 전망



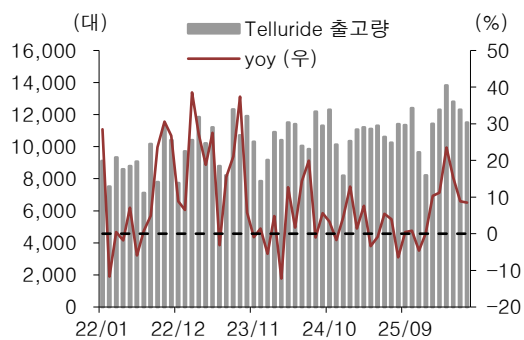
자료: 기아, 흥국증권 리서치센터

그림 2 기아 영업이익 추이 및 전망



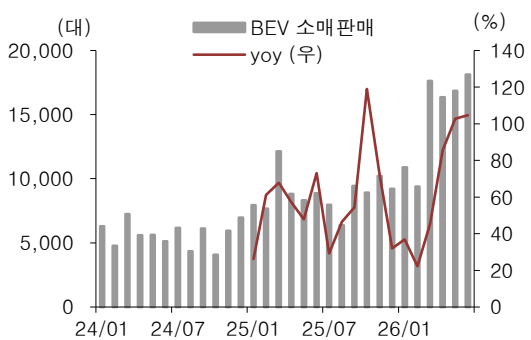
자료: 기아, 흥국증권 리서치센터

그림 3 미국 내 텔루라이드 출고 추이



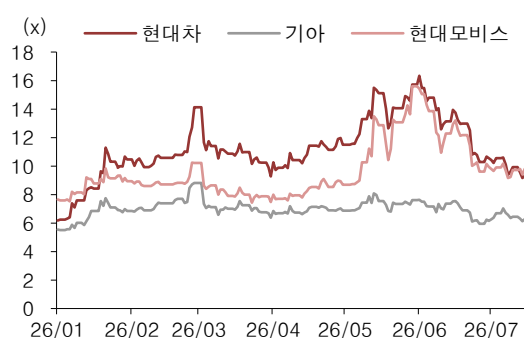
자료: 기아, 흥국증권 리서치센터

그림 4 기아 서유럽 BEV 소매판매 추이



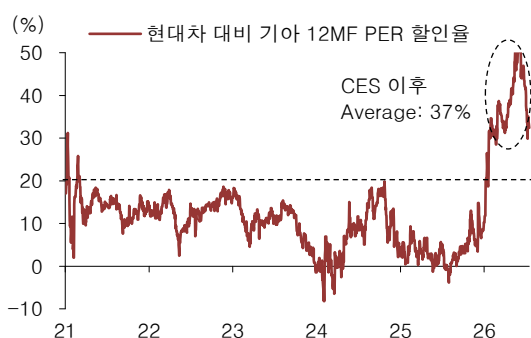
자료: 기아, 흥국증권 리서치센터

그림 5 현대자동차그룹 주요 계열사 12MF PER 추이 비교



자료: Bloomberg, 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	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	28,018	29,350	28,686	28,088	29,502	31,844	32,381	31,420	114,141	125,147	128,430
YoY(%)	6.9%	6.5%	8.2%	3.5%	5.3%	8.5%	12.9%	11.9%	6.2%	9.6%	2.6%
QoQ(%)	3.2%	4.8%	-2.3%	-2.1%	5.0%	7.9%	1.7%	-3.0%			
영업이익	3,009	2,765	1,462	1,843	2,205	2,756	2,732	2,493	9,078	10,185	10,614
OPM(%)	10.7%	9.4%	5.1%	6.6%	7.5%	8.7%	8.4%	7.9%	8.0%	8.1%	8.3%
YoY(%)	-12.2%	-24.1%	-49.2%	-32.2%	-26.7%	-0.3%	86.8%	35.3%	-28.3%	12.2%	4.2%
QoQ(%)	10.8%	-8.1%	-47.1%	26.0%	19.7%	25.0%	-0.9%	-8.8%			
지배주주순이익	2,393	2,269	1,425	1,474	1,831	2,228	2,328	1,947	7,561	8,335	8,734
NPM(%)	8.5%	7.7%	5.0%	5.2%	6.2%	7.0%	7.2%	6.2%	6.6%	6.7%	6.8%
YoY(%)	-14.8%	-23.2%	-37.2%	-15.4%	-23.5%	-1.8%	63.4%	32.1%	-22.6%	10.2%	4.8%
QoQ(%)	37.4%	-5.2%	-37.2%	3.5%	24.2%	21.7%	4.5%	-16.4%			
총판매대수(천 대)	776	808	758	742	780	835	820	813	3,084	3,248	3,365
판매대수(중국제외)	719	741	694	676	730	767	751	743	2,830	2,991	3,069
YoY(%)	1.9%	0.7%	2.6%	-0.2%	1.5%	3.5%	8.2%	10.0%	1.2%	5.7%	2.6%
ASP(만원)	3,897	3,962	4,132	4,157	4,042	4,152	4,312	4,229	4,034	4,184	4,185
YoY(%)	4.9%	5.7%	5.4%	3.7%	3.7%	4.8%	4.4%	1.7%	4.9%	3.7%	0.0%
평균환율(원/달러)	1,452	1,399	1,387	1,449	1,466	1,502	1,520	1,500	1,422	1,497	1,461

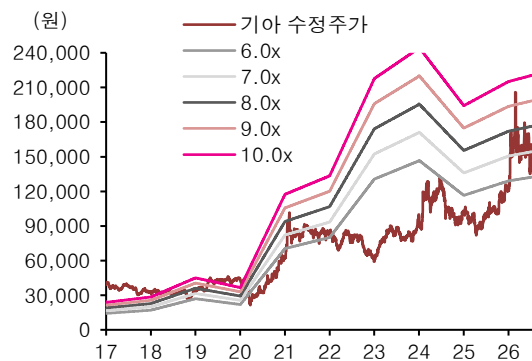
주: 판매대수는 공장별 추정치에 따른 집계액으로 도매대수와 상이할 수 있음
자료: 기아, 흥국증권 리서치센터

표 2 기아 목표주가 산정 PER Multiple Valuation

	2026E	2027E	12M Forward	비고
EPS (원)	21,450	22,475	21,963	
목표 PER (배)			10.9	현대차 목표 PER(15.7배) 대비 할인을 30% 적용
목표주가 (원)			240,000	
현재주가(원)			145,500	
상승여력 (%)			65.5	

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	125,147	128,430	132,782
증가율 (Y-Y, %)	7.7	6.2	9.6	2.6	3.4
영업이익	12,667	9,078	10,185	10,614	11,449
증가율 (Y-Y, %)	9.1	(28.3)	12.2	4.2	7.9
EBITDA	15,216	11,792	13,555	14,312	15,524
영업외손익	833	1,163	1,423	1,411	1,618
순이자수익	922	878	832	778	788
외화관련손익	32	(98)	99	(125)	(114)
지분법손익	395	415	541	738	848
세전계속사업손익	13,500	10,241	11,608	12,025	13,067
당기순이익	9,775	7,554	8,332	8,730	9,494
지배기업당기순이익	9,773	7,561	8,335	8,734	9,500
증가율 (Y-Y, %)	11.3	(22.6)	10.2	4.8	8.8
3 Yr CAGR & Margins					
매출액증가율(3Yr)	15.4	9.7	7.8	6.1	5.2
영업이익증가율(3Yr)	35.7	7.9	(4.3)	(5.7)	8.0
EBITDA증가율(3Yr)	27.8	6.9	(1.0)	(2.0)	9.6
순이익증가율(3Yr)	27.1	11.8	(1.7)	(3.7)	7.9
영업이익률(%)	11.8	8.0	8.1	8.3	8.6
EBITDA마진(%)	14.2	10.3	10.8	11.1	11.7
순이익률 (%)	9.1	6.6	6.7	6.8	7.2
NOPLAT	9,172	6,696	7,310	7,706	8,319
(+) Dep	2,549	2,714	3,370	3,698	4,075
(-) 운전자본투자	934	(1,457)	(1,975)	(160)	(487)
(-) Capex	3,485	3,765	4,026	4,295	4,496
OpFCF	7,301	7,103	8,629	7,270	8,384

재무상태표

(단위:십억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	41,797	44,426	49,881	52,749	57,374
현금성자산	18,943	21,914	26,320	28,941	32,408
매출채권	6,842	6,963	7,213	7,187	7,326
재고자산	12,419	14,666	15,113	15,336	16,302
비유동자산	50,958	54,553	58,364	61,975	65,838
투자자산	28,936	29,813	31,355	32,628	33,953
유형자산	17,928	19,934	21,661	23,133	24,580
무형자산	4,094	4,806	5,348	6,214	7,306
자산총계	92,756	98,979	108,246	114,724	123,213
유동부채	26,977	28,378	31,616	31,881	33,386
매입채무	17,275	18,982	21,094	21,141	22,410
유동성이자부채	1,149	1,436	1,649	1,507	1,368
비유동부채	9,938	9,410	9,670	9,792	9,995
비유동이자부채	2,490	1,316	740	533	394
부채총계	36,916	37,789	41,286	41,673	43,381
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	60,290	66,381	73,162
자본조정	1,691	2,758	2,758	2,758	2,758
자기주식	(348)	(173)	(173)	(173)	(173)
자본총계	55,840	61,190	66,960	73,051	79,831
투하자본	16,022	15,987	16,100	18,128	20,025
순차입금	(15,303)	(19,162)	(23,931)	(26,901)	(30,646)
ROA	11.3	7.9	8.0	7.8	8.0
ROE	19.1	12.9	13.0	12.5	12.4
ROIC	64.5	41.8	45.6	45.0	43.6

주요투자지표

(단위:십억원, 원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Per share Data					
EPS	24,575	19,367	21,450	22,475	24,447
BPS	140,395	156,726	171,507	187,109	204,475
DPS	6,500	6,800	6,800	7,000	7,500
Multiples(x, %)					
PER	4.1	6.3	6.8	6.5	5.9
PBR	0.7	0.8	0.8	0.8	0.7
EV/ EBITDA	1.6	2.4	2.4	2.1	1.7
배당수익률	6.5	5.6	4.7	4.8	5.2
PCR	2.1	3.0	4.5	4.7	4.3
PSR	0.4	0.4	0.5	0.4	0.4
재무건전성 (%)					
부채비율	66.1	61.8	61.7	57.0	54.3
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	157.8	165.5	171.9
이자보상배율	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
이자비용/매출액	0.1	0.1	0.3	0.4	0.4
자산구조					
투하자본(%)	25.1	23.6	21.8	22.7	23.2
현금+투자자산(%)	74.9	76.4	78.2	77.3	76.8
자본구조					
차입금(%)	6.1	4.3	3.4	2.7	2.2
자기자본(%)	93.9	95.7	96.6	97.3	97.8

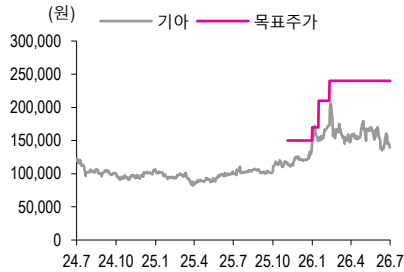
주) 재무제표는 연결기준으로 작성

현금흐름표

(단위:십억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업현금	12,564	9,054	10,927	12,183	13,556
당기순이익	9,775	7,554	8,332	8,730	9,494
자산상각비	2,549	2,714	3,370	3,698	4,075
운전자본증감	(4,287)	(4,328)	(1,422)	160	487
매출채권감소(증가)	(1,073)	395	664	26	(139)
재고자산감소(증가)	(1,497)	(2,643)	(566)	(223)	(966)
매입채무증감(감소)	790	879	(1,509)	47	1,270
투자현금	(10,153)	(4,960)	(6,201)	(6,879)	(7,412)
단기투자자산감소	(1,377)	3,975	303	(308)	(321)
장기투자증권감소	(1,493)	(1,065)	(609)	(355)	(290)
설비투자	(3,485)	(3,765)	(4,026)	(4,295)	(4,496)
유무형자산감소	(1,131)	(1,055)	(1,362)	(1,741)	(2,118)
재무현금	(3,570)	(4,175)	(504)	(2,991)	(2,999)
차입금증가	(923)	(841)	(493)	(349)	(278)
자본증가	0	0	0	0	0
배당금지급	(2,194)	(2,559)	(2,642)	(2,642)	(2,720)
현금 증감	(787)	432	4,729	2,313	3,146
총현금흐름(Gross CF)	19,441	16,009	12,688	12,023	13,070
(-) 운전자본증감(감소)	934	(1,457)	(1,975)	(160)	(487)
(-) 설비투자	3,485	3,765	4,026	4,295	4,496
(+) 자산매각	(1,131)	(1,055)	(1,362)	(1,741)	(2,118)
Free Cash Flow	13,890	12,647	9,276	6,147	6,942
(-) 기타투자	1,493	1,065	609	355	290
잉여현금	12,397	11,582	8,667	5,792	6,652

기아 - 주가 및 당사 목표주가 변경



최근 2년간 당사 투자 의견 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	(33.6)	(14.2)
2026-07-16	Buy	240,000		

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
기아		산업	

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 (2026년 06월 30일 기준)

Buy (96.6%)	Hold (3.4%)	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.

흥국씨앳체

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



<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