

기아 (000270)

2Q26 Re: 과도기적 성장의 모순

2Q26 매출 33조, 영업이익 2.6조

전년동기 대비 분기 평균 환율 호조로 6,690억 증익 효과는 기말환율 급등으로 인해 3,720억 상쇄되었으며 미국시장 대당 인센티브 +400불 yoy, 유럽시장 +1,000유로 yoy 상승하며 -7,230억 수준의 감익 효과를 가져온 것이 가장 주효함.

EV의 성장과 함께 재발하는 과도기적 감익 증상

동사의 글로벌 BEV 판매량은 2Q26 11만 대 (+88.4% yoy)를 기록하며 성장했으나, 이익의 측면에서 이는 전사 OPM을 훼손하는 믹스의 악화. 과거 (FY20-22)와 같이 EV 시장 점유율 확대가 밸류에이션 리레이팅으로 이어지는 것은 단기적으로 힘들 것이라 전망.

실적발표 직후 급락 해석: “이제 뭘 기다리지?”

현대차의 2Q26 (OP 2.85조, OPM 5.8%) 대비 선방한 실적발표 이후의 동사 주가 급락은 결국 업종 내 하반기에 발생할 수 있는 주가 상승 트리거가 무엇이며 그것을 향유할 주체가 누구인지에 대한 회의감의 발현. 완성차 본업의 유기적인 수익성의 비약적 개선이 부재한 상황에서 상반기의 화두였던 로보틱스 신사업에 대한 기대감 또한 동사에게 BD 지분가치 이상의 프리미엄을 부여하기는 힘들 것이라 예상.

투자의견 BUY, 목표주가 19만 원 유지

단기 이익의 급격한 개선은 힘들지만, 격화되는 시장 경쟁 속에서 글로벌 경쟁사 대비 입지를 강화하고 있는 것 또한 사실. 자동차부문 FY26F Target P/E multiple 9x를 유지하며 목표주가 변동 없음. 유럽시장의 본격적인 BEV 판매 확대가 지속될 경우, 이익의 관점에서 OPM 회복에 대한 우려를 시장 점유율 확대가 상쇄해줄 수 있는 시장 여건이 필요함.



김용민 조선/자동차
yongmin.kim@yuantakorea.com

BUY (M)

목표주가 **190,000원 (M)**

직전 목표주가 **190,000원**

현재주가 (7/24) **130,500원**

상승여력 **46%**

시가총액	509,489억원
총발행주식수	390,412,998주
60일 평균 거래대금	2,285억원
60일 평균 거래량	1,440,013주
52주 고/저	206,000원 / 100,200원
외인지분율	38.92%
배당수익률	0.00%
주요주주	현대자동차 외 5인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	(6.0)	(14.9)	24.3
상대	19.0	(17.7)	(40.7)
절대 (달러환산)	(1.2)	(13.9)	15.9

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	2Q26P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	33,037	12.6	12.0	32,219	2.5
영업이익	2,629	-4.9	19.2	2,794	-5.9
세전계속사업이익	2,927	-2.4	11.1	3,167	-7.6
지배순이익	2,102	-7.3	14.8	2,328	-9.7
영업이익률 (%)	8.0	-1.4 %pt	+0.5 %pt	8.7	-0.7 %pt
지배순이익률 (%)	6.4	-1.3 %pt	+0.2 %pt	7.2	-0.8 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

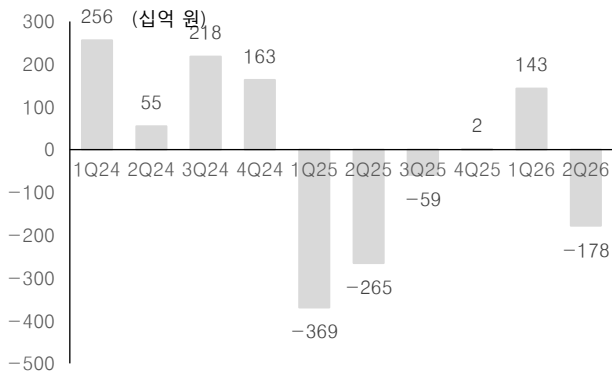
(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2024A	2025A	2026F	2027F
매출액	107,449	114,141	124,598	128,694
영업이익	12,667	9,078	10,145	11,506
지배순이익	9,773	7,561	8,215	9,304
PER	4.4	5.1	6.3	5.5
PBR	0.8	0.6	0.7	0.6
EV/EBITDA	1.6	1.6	2.1	1.7
ROE	19.1	12.9	12.5	12.5

자료: 유안타증권

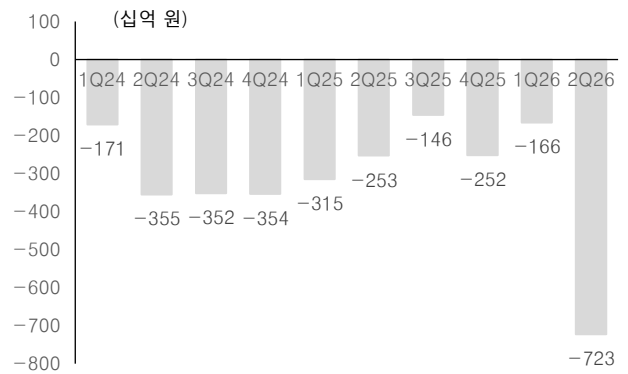
금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조

기아: 전년대비 믹스 개선 효과는 혼조세를 보이지만



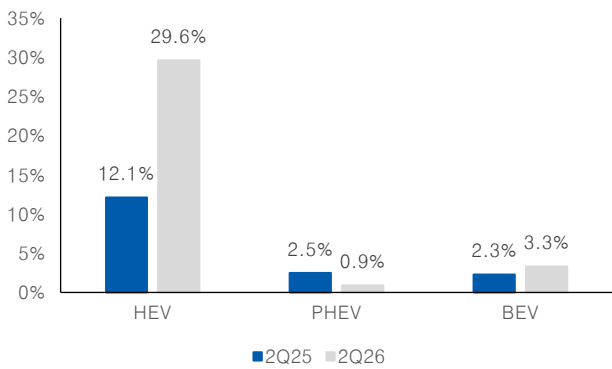
자료: 유안타증권 리서치센터, 기아

기아: 인센티브/가격 효과를 종합하면 지속 악화, 2분기 전기차 판매 확대로 가속화



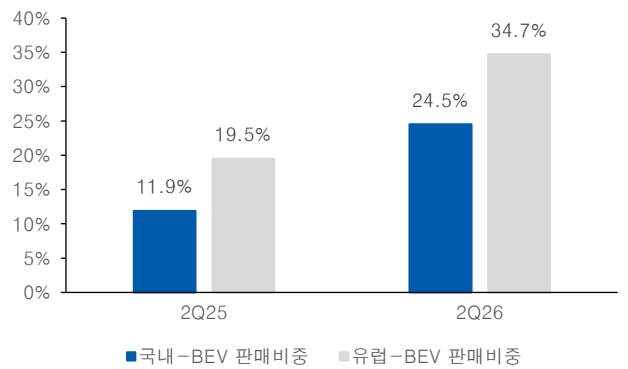
자료: 유안타증권 리서치센터, 기아

기아: 미국시장 HEV 판매비중 확대는 전사 OPM 개선에 도움이 되겠으나



자료: 유안타증권 리서치센터, 기아

기아: 한국과 유럽시장 BEV 판매비중의 급등이 수익성 관점의 리스크



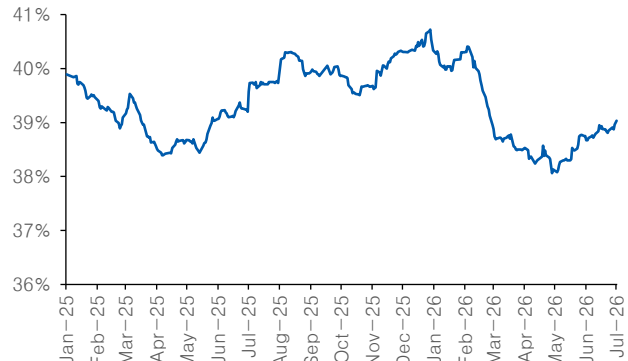
자료: 유안타증권 리서치센터, 기아

기아: 현대차 대비 시가총액 괴리율은 실적발표 이전 상당부분 해소되었음



자료: 유안타증권 리서치센터, Bloomberg

기아: 외인지분의 변동 또한 제한적이었고, 오히려 최근 상승



자료: 유안타증권 리서치센터, Bloomberg

기야: 분기별 및 연간 실적 예상

(십억 원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출	28,018	29,350	28,686	28,088	29,502	33,037	31,372	30,687	114,141	124,598	128,694
매출원가	21,937	23,474	23,277	22,945	23,698	26,994	25,255	24,289	91,633	100,236	102,375
GP	6,081	5,875	5,409	5,143	5,804	6,043	6,117	6,398	22,508	24,362	26,319
GPM	21.7%	20.0%	18.9%	18.3%	19.7%	18.3%	19.5%	20.8%	19.7%	19.6%	20.5%
판매비	3,072	3,111	3,947	3,300	3,599	3,414	3,500	3,704	13,430	14,217	14,813
OP	3,009	2,765	1,462	1,843	2,205	2,629	2,617	2,694	9,078	10,145	11,506
OPM	10.7%	9.4%	5.1%	6.6%	7.5%	8.0%	8.3%	8.8%	8.0%	8.1%	8.9%

자료: 유안타증권 리서치센터

기야: 목표주가 및 밸류에이션

	FY26F
자동차 사업 NOPAT (십억 원)	7,609
Target P/E	9
현대모비스 지분 시가총액 (십억 원)	7,828
할인율	30%
적정 시가총액 (십억 원)	73,960
보통주 주식발행수 (천 주)	393,789
목표주가	190,000

자료: 유안타증권 리서치센터

기아 (000270) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서		(단위: 십억원)				
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F	
매출액	107,449	114,141	124,598	128,694	131,380	
매출원가	82,678	91,633	100,236	102,375	104,336	
매출총이익	24,771	22,508	24,362	26,319	27,044	
판매비	12,104	13,430	14,217	14,813	15,122	
영업이익	12,667	9,078	10,145	11,506	11,922	
EBITDA	15,216	11,792	13,167	14,078	14,494	
영업외손익	833	1,163	1,098	1,228	1,266	
외환관련손익	32	-98	-121	-130	-301	
이자손익	918	874	1,023	1,172	1,381	
관계기업관련손익	395	415	415	415	415	
기타	-513	-28	-219	-229	-229	
법인세비용차감전순이익	13,500	10,241	11,243	12,734	13,188	
법인세비용	3,725	2,687	3,036	3,438	3,561	
계속사업순이익	9,775	7,554	8,208	9,296	9,630	
중단사업순이익	0	0	0	0	1	
당기순이익	9,775	7,554	8,208	9,296	9,631	
지배지분순이익	9,773	7,561	8,215	9,304	9,639	
포괄순이익	11,811	8,391	9,045	10,133	10,468	
지배지분포괄이익	11,808	8,398	9,052	10,141	10,476	

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표	(단위: 십억원)				
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	12,564	9,054	10,086	11,644	12,443
당기순이익	9,775	7,554	8,208	9,296	9,631
감가상각비	2,010	2,070	2,390	1,900	1,900
외환손익	186	192	121	130	301
중속, 관계기업 관련손익	0	0	-415	-415	-415
자산부채의 증감	-4,287	-4,328	-4,782	-3,871	-3,539
기타현금흐름	4,881	3,565	4,564	4,604	4,565
투자활동 현금흐름	-10,153	-4,960	-5,825	-6,004	-10,989
투자자산	-2,538	-1,290	-2,717	-2,574	-957
유형자산 증가 (CAPEX)	-3,485	-3,765	-3,400	-3,500	-3,502
유형자산 감소	62	172	500	500	501
기타현금흐름	-4,191	-76	-208	-430	-7,031
재무활동 현금흐름	-3,570	-4,175	-1,934	-4,168	-4,558
단기차입금	98	-29	6	3	2
사채 및 장기차입금	-623	-858	-500	-400	-401
자본	2	11	0	0	0
현금배당	-2,194	-2,559	0	-2,330	-2,718
기타현금흐름	-853	-740	-1,440	-1,440	-1,440
연결범위변동 등 기타	372	513	2,095	1,625	1,681
현금의 증감	-787	432	4,422	3,097	-1,423
기초 현금	14,353	13,567	13,998	18,420	21,517
기말 현금	13,567	13,998	18,420	21,517	20,094
NOPLAT	12,667	9,078	10,145	11,506	11,922
FCF	9,079	5,290	6,686	8,144	8,941

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE,ROA의경우, 자본,자산 항목은 연초,연말 평균을 기준으로 함

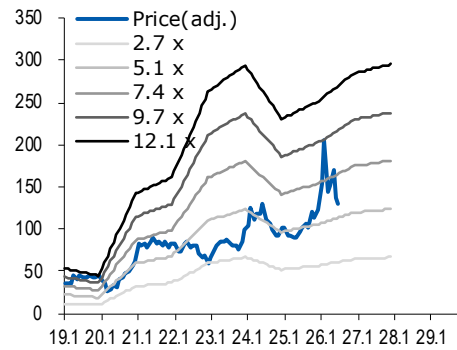
재무상태표				(단위: 십억원)	
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	41,797	44,426	50,018	53,340	58,467
현금및현금성자산	13,567	13,998	18,420	21,517	20,094
매출채권 및 기타채권	6,842	6,963	7,529	7,777	7,939
재고자산	12,419	14,666	16,010	16,536	16,881
비유동자산	50,958	54,553	58,148	62,150	64,538
유형자산	17,928	19,934	20,444	21,544	22,645
관계기업등 지분관련자산	23,858	25,238	27,761	30,260	31,168
기타투자자산	3,365	2,912	3,105	3,180	3,230
자산총계	92,756	98,979	108,166	115,490	123,005
유동부채	26,977	28,378	28,592	28,353	28,362
매입채무 및 기타채무	17,275	18,982	18,459	17,932	17,753
단기차입금	221	211	211	211	211
유동성장기부채	838	1,154	1,154	1,154	1,154
비유동부채	9,938	9,410	9,340	9,099	8,855
장기차입금	0	0	0	0	0
사채	2,176	979	479	79	-322
부채총계	36,916	37,789	37,931	37,452	37,218
지배지분	55,831	61,188	70,240	78,051	85,809
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	62,735	69,709	76,629
비지배지분	9	3	-5	-13	-22
자본총계	55,840	61,190	70,235	78,038	85,787
순차입금	-18,427	-19,484	-23,608	-26,533	-31,539
총차입금	3,639	2,752	2,258	1,861	1,462

Valuation 지표		(단위: 원, 배, %)				
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F	
EPS	24,413	19,089	20,861	23,627	24,478	
BPS	141,812	157,557	180,866	200,980	220,956	
EBITDAPS	38,011	29,771	33,437	35,750	36,808	
SPS	268,412	288,163	316,408	326,809	333,630	
DPS	6,500	0	6,000	7,000	7,000	
PER	4.4	5.1	6.3	5.5	5.3	
PBR	0.8	0.6	0.7	0.6	0.6	
EV/EBITDA	1.6	1.6	2.1	1.7	1.3	
PSR	0.4	0.3	0.4	0.4	0.4	

재무비율		(단위: 배, %)				
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F	
매출액 증가율 (%)	7.7	6.2	9.2	3.3	2.1	
영업이익 증가율 (%)	9.1	-28.3	11.8	13.4	3.6	
지배순이익 증가율 (%)	11.3	-22.6	8.6	13.3	3.6	
매출총이익률 (%)	23.1	19.7	19.6	20.5	20.6	
영업이익률 (%)	11.8	8.0	8.1	8.9	9.1	
지배순이익률 (%)	9.1	6.6	6.6	7.2	7.3	
EBITDA 마진 (%)	14.2	10.3	10.6	10.9	11.0	
ROIC	66.6	37.3	35.5	35.5	33.6	
ROA	11.3	7.9	7.9	8.3	8.1	
ROE	19.1	12.9	12.5	12.5	11.8	
부채비율 (%)	66.1	61.8	54.0	48.0	43.4	
순차입금/자기자본 (%)	-33.0	-31.8	-33.6	-34.0	-36.8	
영업이익/금융비용 (배)	124.8	120.8	172.2	237.5	11,922.4	

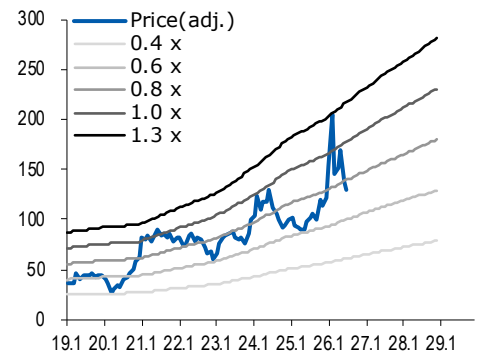
P/E band chart

(천원)

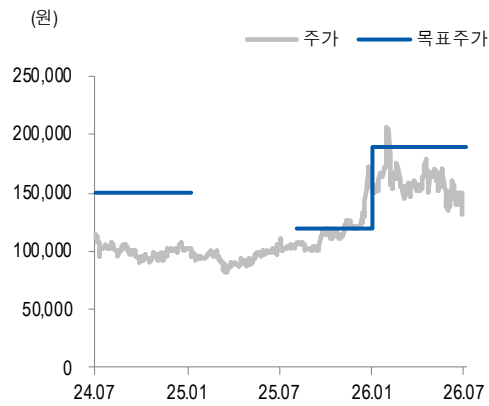


P/B band chart

(천원)



기아 (000270) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-07-27	BUY	190,000	1년		
2026-01-29	BUY	190,000	1년		
2025-09-02	HOLD	120,000	1년	-0.95	43.42
2025-02-03	BUY	150,000	1년	-35.99	-26.40
2024-04-29	담당자변경				
	BUY	150,000	1년	-28.77	-11.80

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	96.9
Hold(중립)	3.1
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-07-27

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : 김용민)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.