

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

(000270)

기아

BUY(유지)

아쉬움보다 앞서간 우려

목표주가	220,000원(하향)
현재주가(07/24)	130,500원
상승여력	68.6%
시가총액	50,949십억원
발행주식수	390,413천주
52주 최고가 / 최저가	206,000 / 100,200원
3개월 일평균거래대금	227십억원
외국인 지분율	39.0%
주요주주	
현대자동차 (외 6인)	37.0%
국민연금공단 (외 1인)	6.8%
기아차우리사주 (외 1인)	2.3%
주가수익률(%)	1개월 3개월 6개월 12개월
절대수익률	-6.0 -14.9 -17.9 23.0
상대수익률(KOSPI)	15.0 -18.2 -52.0 -87.2

(단위: 십억원, 원, 배, %)

재무정보	2024	2025	2026E	2027E
매출액	107,449	114,141	127,087	129,464
영업이익	12,667	9,078	10,076	10,731
EBITDA	15,216	11,792	13,451	14,442
지배주주순이익	9,773	7,561	8,300	8,858
EPS	24,575	19,367	21,358	22,794
순차입금	-15,303	-19,162	-23,815	-26,629
PER	4.1	6.3	6.1	5.7
PBR	0.7	0.8	0.8	0.7
EV/EBITDA	1.6	2.4	2.0	1.7
배당수익률	6.5	5.6	5.7	6.1
ROE	19.1	12.9	13.0	12.7
컨센서스 영업이익	-	-	10,291	0
컨센서스 EPS	-	-	21,808	0

주가추이



2Q26 Review: 견조한 외형 성장, 아쉬운 수익성

2분기 매출액은 33.0조원(+12.6% YoY, +12.0% QoQ), 영업이익은 2.6조원(-4.9% YoY, +19.2% QoQ, OPM 8.0%)을 기록하며 시장 기대치(영업이익 2.8조원)를 하회. 글로벌 산업 수요가 감소(-3.8% YoY)하는 비우호적인 환경에서도 글로벌 현지판매를 83.9만대(+5.8% YoY)까지 확대하며 글로벌 점유율 4.0%를 달성하는 경쟁력을 입증. 중동 전쟁으로 아중동 지역의 판매량은 감소하였으나, 이외 전권역에서 이를 만회하는 성장세를 보여준 바 올해 판매량 가이던스 달성 가능성은 높은 것으로 판단. 다만 유럽 내 경쟁 심화로 인센티브가 대당 약 1,000유로 증가하고, BEV 판매 비중 확대에 따른 믹스 악화가 겹치며 수익성이 시장 기대에 미치지 못한 점은 아쉬운 부분. 특히 시장은 저수익성 BEV 판매 확대에 따른 부담을 고수익성 HEV 판매 증가로 상쇄하며 견조한 수익성을 유지하는 모습을 기대해왔다는 점에서, 이번 분기의 믹스 악화는 다소 우려되는 요인.

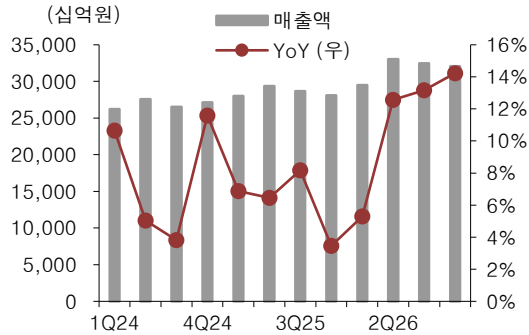
추가 악화보다는 점진적 개선에 무게

다만 하반기 텔루라이드 증산과 HMGMA 내 스포티지 HEV 양산 확대를 고려하면 추가적인 믹스 악화 가능성은 제한적일 것으로 판단. BEV 수익성 향상을 위한 원가 개선 또한 점진적으로 이루어질 전망. 인센티브의 경우 회사는 하반기 집행 수준이 추가로 상승할 가능성은 제한적이라고 설명. 다만 중국 전기차 업체의 유럽 침투가 지속되며 경쟁강도가 심화되고 있는 관계로, 인센티브가 실제로 안정화되는지에 대해서는 지속적인 확인이 필요. 이외에도 하반기 원재료 가격 상승에 따른 수익성 훼손 우려가 존재하나, 주요 원재료 가격의 상승세가 올해 5월을 기점으로 꺾인 만큼 3분기를 정점으로 원가 부담은 점차 완화될 전망.

기아 투자 의견 BUY 유지, 목표주가 220,000원 하향

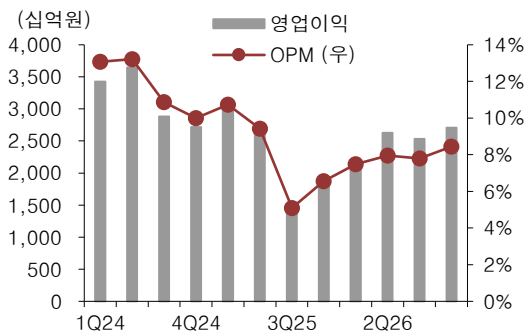
기아에 대해 투자 의견 BUY를 유지하나, 목표주가는 220,000원으로 하향. 믹스 악화 및 인센티브 확대에 대한 시장의 우려에는 공감하나, 현재 주가는 12MF PER 5.9배까지 하락하며 관련 우려를 다소 과도하게 반영한 수준으로 판단. 단기적인 수익성 우려보다는 산업 평균을 상회하는 동사의 경쟁력에 집중하는 것이 보다 합리적일 것.

그림 1 기아 매출액 추이 및 전망



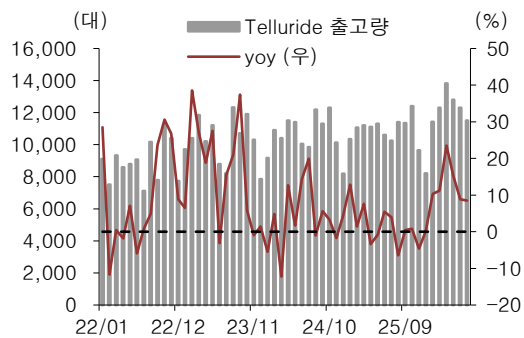
자료: 기아, 흥국증권 리서치센터

그림 2 기아 영업이익 추이 및 전망



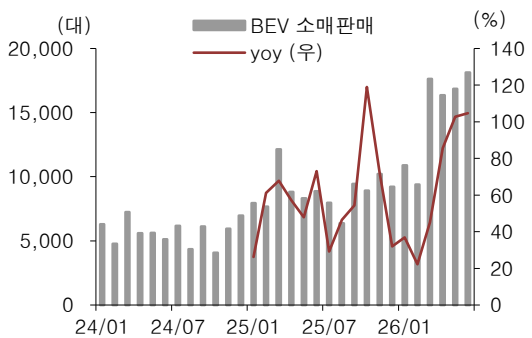
자료: 기아, 흥국증권 리서치센터

그림 3 미국 내 텔루라이드 출고 추이



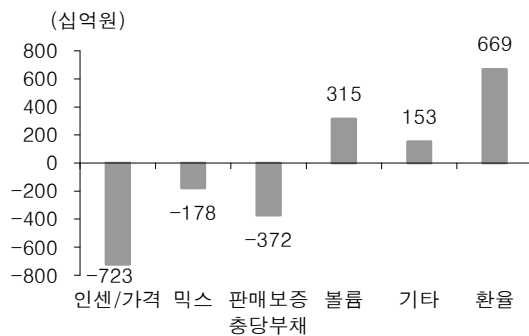
자료: 기아, 흥국증권 리서치센터

그림 4 기아 서유럽 BEV 소매판매 추이



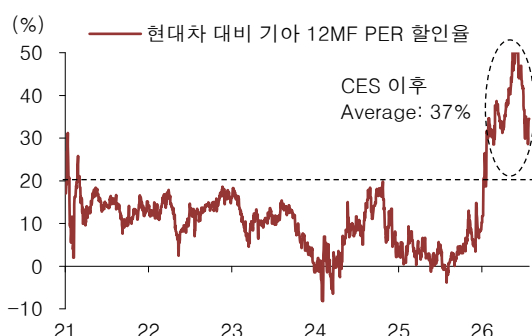
자료: 기아, 흥국증권 리서치센터

그림 5 기아 영업이익 증감 사유



자료: 기아, 흥국증권 리서치센터

그림 6 현대차 대비 기아 12개월 선행 PER 할인율



자료: Bloomberg, 흥국증권 리서치센터

표 1 기아 2026년 권역별 도매판매 계획 및 달성률

지역	2026년 목표치 (천 대)	1H26 (천 대)	달성률
글로벌	3,350	1630	48.7%
국내	567	296	52.2%
북미	1,134	540	47.6%
유럽	594	307	51.7%
인도	302	163	54.0%
중국	82	38	46.3%
아중동	264	85	32.2%
중남미	157	92	58.6%
아태	187	83	44.4%
CIS	62	23	37.1%

자료: 기아, 흥국증권 리서치센터

표 2 기아 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	28,018	29,350	28,686	28,088	29,502	33,037	32,463	32,085	114,141	127,087	129,464
YoY(%)	6.9%	6.5%	8.2%	3.5%	5.3%	12.6%	13.2%	14.2%	6.2%	11.3%	1.9%
QoQ(%)	3.2%	4.8%	-2.3%	-2.1%	5.0%	12.0%	-1.7%	-1.2%			
영업이익	3,009	2,765	1,462	1,843	2,205	2,629	2,532	2,709	9,078	10,076	10,731
OPM(%)	10.7%	9.4%	5.1%	6.6%	7.5%	8.0%	7.8%	8.4%	8.0%	7.9%	8.3%
YoY(%)	-12.2%	-24.1%	-49.2%	-32.2%	-26.7%	-4.9%	73.2%	47.0%	-28.3%	11.0%	6.5%
QoQ(%)	10.8%	-8.1%	-47.1%	26.0%	19.7%	19.2%	-3.7%	7.0%			
지배주주순이익	2,393	2,269	1,425	1,474	1,831	2,328	2,125	2,016	7,561	8,300	8,858
NPM(%)	8.5%	7.7%	5.0%	5.2%	6.2%	7.0%	6.5%	6.3%	6.6%	6.5%	6.8%
YoY(%)	-14.8%	-23.2%	-37.2%	-15.4%	-23.5%	2.6%	49.1%	36.7%	-22.6%	9.8%	6.7%
QoQ(%)	37.4%	-5.2%	-37.2%	3.5%	24.2%	27.1%	-8.7%	-5.1%			
총판매대수(천 대)	776	808	758	742	780	835	830	823	3,084	3,268	3,371
판매대수(중국제외)	719	741	694	676	730	767	761	753	2,830	3,011	3,075
YoY(%)	1.9%	0.7%	2.6%	-0.2%	1.5%	3.5%	9.6%	11.5%	1.2%	6.4%	2.1%
ASP(만원)	3,897	3,962	4,132	4,157	4,042	4,308	4,266	4,261	4,034	4,221	4,210
YoY(%)	4.9%	5.7%	5.4%	3.7%	3.7%	8.7%	3.3%	2.5%	4.9%	4.6%	-0.3%
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

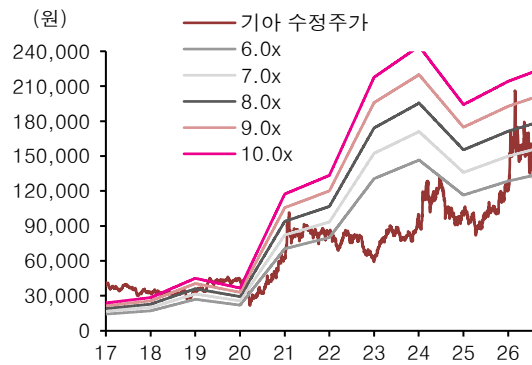
 주: 판매대수는 공장별 추정에 따른 합계액으로 도매대수와 상이할 수 있음
 자료: 기아, 흥국증권 리서치센터

표 3 기아 목표주가 산정 PER Multiple Valuation

	2026E	2027E	12M Forward	비고
EPS (원)	21,358	22,794	22,195	
목표 PER (배)			10.1	현대차 목표 PER(14.5배) 대비 할인을 30% 적용
목표주가 (원)			220,000	천의 자리 내림
현재주가(원)			130,500	
상승여력 (%)			68.6	

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	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	107,449	114,141	127,087	129,464	133,499
증가율 (Y-Y,%)	7.7	6.2	11.3	1.9	3.1
영업이익	12,667	9,078	10,076	10,731	11,363
증가율 (Y-Y,%)	9.1	(28.3)	11.0	6.5	5.9
EBITDA	15,216	11,792	13,451	14,442	15,452
영업외손익	833	1,163	1,575	1,486	1,703
순이자수익	922	878	832	778	788
외화관련손익	32	(98)	99	(125)	(114)
지분법손익	395	415	625	790	900
세전계속사업손익	13,500	10,241	11,651	12,218	13,065
당기순이익	9,775	7,554	8,296	8,854	9,464
지배기업당기순이익	9,773	7,561	8,300	8,858	9,470
증가율 (Y-Y,%)	11.3	(22.6)	9.8	6.7	6.9
3 Yr CAGR & Margins					
매출액증가율(3Yr)	15.4	9.7	8.4	6.4	5.4
영업이익증가율(3Yr)	35.7	7.9	(4.6)	(5.4)	7.8
EBITDA증가율(3Yr)	27.8	6.9	(1.2)	(1.7)	9.4
순이익증가율(3Yr)	27.1	11.8	(1.9)	(3.2)	7.8
영업이익률(%)	11.8	8.0	7.9	8.3	8.5
EBITDA마진(%)	14.2	10.3	10.6	11.2	11.6
순이익률 (%)	9.1	6.6	6.5	6.8	7.1
NOPLAT	9,172	6,696	7,174	7,777	8,230
(+) Dep	2,549	2,714	3,375	3,710	4,089
(-) 운전자본투자	934	(1,457)	(1,949)	(174)	(491)
(-) Capex	3,485	3,765	4,086	4,328	4,520
OpFCF	7,301	7,103	8,412	7,333	8,290

재무상태표

(단위:십억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	41,797	44,426	50,237	52,674	56,833
현금성자산	18,943	21,914	26,203	28,669	31,711
매출채권	6,842	6,963	7,365	7,250	7,374
재고자산	12,419	14,666	15,433	15,470	16,409
비유동자산	50,958	54,553	58,419	62,051	65,925
투자자산	28,936	29,813	31,355	32,628	33,953
유형자산	17,928	19,934	21,716	23,209	24,666
무형자산	4,094	4,806	5,348	6,214	7,306
자산총계	92,756	98,979	108,656	114,726	122,757
유동부채	26,977	28,378	32,062	32,066	33,533
매입채무	17,275	18,982	21,540	21,326	22,558
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	41,732	41,858	43,529
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	60,254	66,198	72,559
자본조정	1,691	2,758	2,758	2,758	2,758
자기주식	(348)	(173)	(173)	(173)	(173)
자본총계	55,840	61,190	66,924	72,867	79,228
투하자본	16,022	15,987	16,181	18,217	20,119
순차입금	(15,303)	(19,162)	(23,815)	(26,629)	(29,949)
ROA	11.3	7.9	8.0	7.9	8.0
ROE	19.1	12.9	13.0	12.7	12.5
ROIC	64.5	41.8	44.6	45.2	42.9

주요투자지표

(단위:십억원, 원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Per share Data					
EPS	24,575	19,367	21,358	22,794	24,369
BPS	140,395	156,726	171,415	186,638	202,931
DPS	6,500	6,800	7,500	8,000	8,500
Multiples(x, %)					
PER	4.1	6.3	6.1	5.7	5.4
PBR	0.7	0.8	0.8	0.7	0.6
EV/ EBITDA	1.6	2.4	2.0	1.7	1.4
배당수익률	6.5	5.6	5.7	6.1	6.5
PCR	2.1	3.0	4.1	4.2	3.9
PSR	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
재무건전성 (%)					
부채비율	66.1	61.8	62.4	57.4	54.9
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	156.7	164.3	169.5
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	21.9	22.9	23.5
현금+투자자산(%)	74.9	76.4	78.1	77.1	76.5
자본구조					
차입금(%)	6.1	4.3	3.4	2.7	2.2
자기자본(%)	93.9	95.7	96.6	97.3	97.8

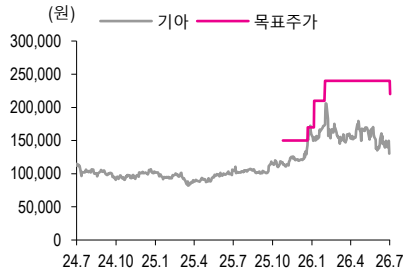
주) 재무제표는 연결기준으로 작성

현금흐름표

(단위:십억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업현금	12,564	9,054	10,786	12,281	13,492
당기순이익	9,775	7,554	8,296	8,854	9,464
자산상각비	2,549	2,714	3,375	3,710	4,089
운전자본증감	(4,287)	(4,328)	(1,449)	174	491
매출채권감소(증가)	(1,073)	395	511	116	(125)
재고자산감소(증가)	(1,497)	(2,643)	(886)	(37)	(939)
매입채무증감(감소)	790	879	(1,062)	(214)	1,232
투자현금	(10,153)	(4,960)	(6,177)	(6,860)	(7,383)
단기투자자산감소	(1,377)	3,975	303	(308)	(321)
장기투자증권감소	(1,493)	(1,065)	(525)	(303)	(238)
설비투자	(3,485)	(3,765)	(4,086)	(4,328)	(4,520)
유무형자산감소	(1,131)	(1,055)	(1,362)	(1,741)	(2,118)
재무현금	(3,570)	(4,175)	(504)	(3,263)	(3,387)
차입금증가	(923)	(841)	(493)	(349)	(278)
자본증가	0	0	0	0	0
배당금지급	(2,194)	(2,559)	(2,642)	(2,915)	(3,109)
현금 증감	(787)	432	4,613	2,157	2,721
총현금흐름(Gross CF)	19,441	16,009	12,574	12,106	13,001
(-) 운전자본증감(감소)	934	(1,457)	(1,949)	(174)	(491)
(-) 설비투자	3,485	3,765	4,086	4,328	4,520
(+) 자산매각	(1,131)	(1,055)	(1,362)	(1,741)	(2,118)
Free Cash Flow	13,890	12,647	9,075	6,211	6,854
(-) 기타투자	1,493	1,065	525	303	238
잉여현금	12,397	11,582	8,550	5,908	6,616

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	(34.1)	(14.2)
2026-07-27	Buy	220,000		

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.

흥국씨앤티체

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