

전동화 전환의 과도기 속 증명된 본원적 이익 체력

견조한 외형 성장 속, 미래 점유율 확대를 위한 수익성 일부 양보

기아의 2026년 2분기 연결실적은 매출액 33조 370억원(+12.6% yoy), 영업 이익 2조 6,290억원(-4.9% yoy), 영업이익률 8.0%(-1.4%p yoy)를 기록했다. 영업이익 기준 컨센서스(2조 7,935억원) 대비 6% 하회했다. 2분기 볼륨 증가로 시장의 기대치가 다소 높았다고 볼 수 있다.

매출액은 선진시장 중심의 하이브리드(HEV) 및 전기차(EV) 판매 확대에 따른 ASP 상승에 힘입어 분기 기준 최대치를 경신했다. 반면 영업이익 감소의 주된 요인은 유럽 등지에서 중국 업체 견제 및 EV 시장 지배력 확대를 위해 단행한 가격 조정과 인센티브 증가(-7,230억원) 때문이다. 또한 외화 판매보 증 충당금에 대한 부정적인 환평가 영향(-3,720억 원)과 대중화 EV 신차 판매의 급증으로 인한 믹스 악화(-1,780억원)도 손익 감소에 영향을 미쳤다. 다만, 3개 분기 연속 영업이익률 개선추세를 이어나가고 있고, 실제 비용 지출이 아닌 환평가 영향을 제외할 경우 영업이익은 약 2.7조원 수준이며, 글로벌 산업 수요가 3.8% 감소하는 악조건 속에서도 5.8%의 현지 판매 성장을 일궈냈다는 점은 긍정적이다.

대중화 EV 라인업 확대와 HEV의 마진 방어 역할

xEV(전동화) 차량의 가파른 성장세와 HEV의 믹스 효과가 나타나고 있다. 2분기 xEV 판매는 전년동기비 60% 급증하며 전체 판매 비중의 35.3%를 차지했다. 특히 EV2, EV3 등 대중화 전기차 라인업과 PBV 모델인 PV5의 선전으로 EV 판매가 전년비 88.4% 폭증했다. 단기적으로는 유럽 등에서 중국산 EV에 대응하기 위한 인센티브 투입으로 EV 수익성이 낮아져 믹스 악화 요인으로 작용했지만, 이를 상쇄한 것은 HEV 모델의 폭발적인 수요였다

Fig. 1: 기아 연결재무제표 요약

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액(십억원)	107,449	114,141	126,156	130,568	139,688
영업이익	12,667	9,078	9,954	11,012	12,104
세전이익	13,500	10,241	11,315	12,377	13,627
순이익[지배]	9,773	7,561	8,213	8,998	9,902
EPS(원)	24,413	19,111	21,038	23,047	25,363
증감률(%)	12.1	-21.7	10.1	9.5	10.0
PER(배)	4.1	6.4	5.7	5.2	4.7
PBR	0.7	0.8	0.7	0.7	0.6
EV/EBITDA	1.4	2.4	2.1	1.6	1.3
ROE(%)	19.1	12.9	13.0	13.1	13.2
배당수익률	6.5	5.6	5.4	5.8	6.1

자료: 기아, BNK투자증권 / 주: K-IFRS 연결

투자 의견

[유지]

매수

목표주가(6M)

195,000원

[유지]

62.0%

현재주가

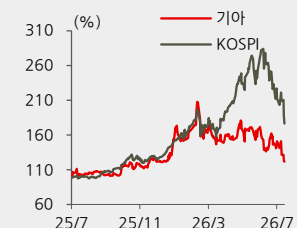
120,400원

2026/7/29

주식지표

시가총액	47,006십억원
52주최고가	206,000원
52주최저가	100,200원
상장주식수	39,041만주/0.0만주
자본금/액면가	2,139십억원/5,000원
60일평균거래량	144만주
60일평균거래대금	227십억원
외국인지분율	38.9%
자기주식수	176만주/0.5%
주요주주및지분율	
현대자동차 외	37.0%
국민연금공단	6.8%

주가동향



이상현

자동차/기계

prolog@bnkfn.co.kr

(02)2071-7672

BNK투자증권 리서치센터

07325 서울시 영등포구 여의대로 56

한화손해보험빌딩 10층

www.bnkfn.co.kr

텔루라이드, 스포티지, 셀토스 등 주력 HEV 모델 판매 역시 전년 대비 61% 증가했는데, HEV의 마진이 기존 내연기관(ICE) 대비 약 1.5배가량 높기 때문에 EV의 수익성 하락을 훌륭하게 방어하며 전사 블렌디드 마진을 지켜내는 핵심 역할을 수행한 것으로 파악된다.

하반기 볼륨 성장 등을 토대로 연간 가이던스 달성 기대감을 높임

회사측은 2분기의 일시적 마진 하락에도 불구하고 2026년 연간 영업이익 10.2조원, 영업이익률 8.3%라는 가이던스 달성에 강한 자신감을 보이고 있다(BNKS 추정치는 9.95조원, 영업이익률 7.9%). 하반기에는 수익성이 높은 북미 시장에 미국 메타플랜트(HMGMA)발 스포티지 HEV 물량이 본격적으로 투입되고, 텔루라이드의 생산능력도 확대되며(15만대에서 18만대), 유럽에서는 EV 플라인업이 가동되며 실적 확대를 견인할 전망이다. 우려 요인이었던 인센티브 수준은 이미 2분기에 연간 계획을 고려해 선제적으로 책정된 만큼 하반기에 추가적으로 급증하지 않을 전망이며, 3분기 원자재 가격 상승 압박 역시 연초 사업계획(1,370원/달러)보다 우호적인 환율 환경(1,460~1,470원/달러 수준)과 고정비 절감 노력으로 충분히 상쇄 가능할 것으로 보인다.

투자의견 매수와 목표주가 195,000원 유지

기아에 대한 투자의견 매수와 목표주가 195,000원을 유지한다. 목표주가의 내재 PER은 9.3배 수준이다.

투자 포인트는 유연한 파워트레인 믹스 대응력이다. EV 캐즘(일시적 수요 정체) 우려 속에서도 고수익성의 HEV 라인업을 적기에 확대(HMGMA 스포티지 HEV 투입 등)하여 마진을 방어하는 동시에, 대중화 EV 신차를 쏟아내며 글로벌 시장 점유율을 역대 최고 수준인 4.0%까지 끌어올린 점은 글로벌 톱티어 수준의 펀더멘털을 입증하고 있다. 로봇틱스와 자율주행 관련해서도 온트랙으로 진행되고 있다. 보스턴 다이내믹스 지분을 보유(HMG Global 통해 간접 투자)하고 있을 뿐 아니라 하반기 로봇틱스 양산과 관련한 로봇틱스 아메리카 지분 투자도 기대되며, 올해 말 SDV Pace car 공개, 2028년 초 SDV 본격 출시 등 중장기 핵심 미래 사업도 긍정적인 모멘텀을 제공할 것이다.

다만, 염두에 두어야 할 리스크 요인으로서는 중국 OEM들의 저가 공세가 거센 유럽 시장에서의 EV 가격 경쟁 지속 여부다. 이는 기아가 본원적인 EV 원가 경쟁력을 입증하기 전까지 단기적인 인센티브 지출 부담으로 작용할 수 있다.

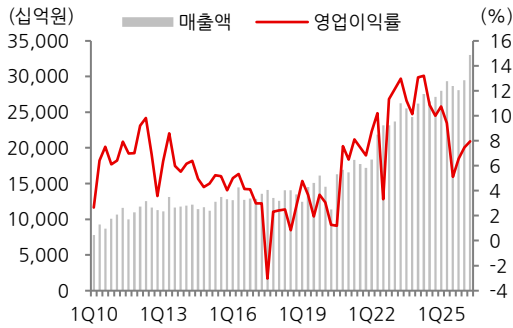
표 1. 기아 분기 및 연간 실적 추정

(단위: 십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
원/\$ 평균(원)	1,453	1,404	1,385	1,451	1,465	1,502	1,487	1,485	1,423	1,485	1,478
공장판매(천대)	775	807	757	741	779	833	798	810	3,080	3,220	3,320
소매판매	753	792	775	776	780	839	822	870	3,097	3,312	3,398
도매판매	773	815	785	763	780	852	823	812	3,136	3,266	3,359
도매-중국	755	794	764	741	761	833	802	789	3,055	3,184	3,272
ASP(백만원)	37.1	36.9	37.5	37.9	38.8	39.7	39.5	40.5	37.4	39.6	39.9
ASP(천\$)	25.5	26.3	27.1	26.1	26.5	26.4	26.5	27.3	26.3	26.7	27.0
매출액(십억원)	28,018	29,350	28,686	28,088	29,502	33,037	31,657	31,960	114,141	126,156	130,568
매출총이익	6,081	5,875	5,409	5,143	5,804	6,043	5,980	6,023	22,508	23,849	25,227
판매비	3,072	3,111	3,947	3,300	3,599	3,414	3,506	3,376	13,430	13,895	14,214
영업이익	3,009	2,765	1,462	1,843	2,205	2,629	2,474	2,647	9,078	9,954	11,012
세전이익	3,243	3,000	1,887	2,111	2,635	3,068	2,835	2,776	10,241	11,315	12,377
지배순이익	2,393	2,269	1,425	1,474	1,831	2,328	2,058	1,996	7,561	8,213	8,998
(증감률, % y-y)											
공장판매	2.6	1.6	1.9	-1.0	0.5	3.2	5.3	9.4	1.3	4.5	3.1
소매판매	3.4	4.4	5.7	1.9	3.7	5.9	6.1	12.1	3.8	7.0	2.6
도매판매	1.6	2.5	2.8	-0.9	0.9	4.5	4.8	6.3	1.5	4.2	2.8
도매-중국	1.9	2.3	2.5	-1.0	0.8	4.8	5.0	6.4	1.4	4.2	2.8
ASP(백만원)	4.9	4.1	5.5	4.5	4.5	7.4	5.1	7.0	4.7	6.0	0.7
ASP(천\$)	-4.1	1.6	3.5	0.6	3.6	0.4	-2.1	4.5	0.4	1.6	1.2
매출액	6.9	6.5	8.2	3.5	5.3	12.6	10.4	13.8	6.2	10.5	3.5
매출총이익	-2.5	-11.6	-11.9	-10.5	-4.6	2.8	10.5	17.1	-9.1	6.0	5.8
판매비	9.3	3.6	21.1	8.8	17.1	9.8	-11.2	2.3	11.0	3.5	2.3
영업이익	-12.2	-24.1	-49.2	-32.2	-26.7	-4.9	69.2	43.7	-28.3	9.7	10.6
세전이익	-14.3	-25.7	-41.6	-13.6	-18.8	2.3	50.3	31.5	-24.1	10.5	9.4
지배순이익	-14.8	-23.2	-37.2	-15.4	-23.5	2.6	44.5	35.4	-22.6	8.6	9.6
(이익률, %)											
매출총이익률	21.7	20.0	18.9	18.3	19.7	18.3	18.9	18.8	19.7	18.9	19.3
영업이익률	10.7	9.4	5.1	6.6	7.5	8.0	7.8	8.3	8.0	7.9	8.4
세전이익률	11.6	10.2	6.6	7.5	8.9	9.3	9.0	8.7	9.0	9.0	9.5
지배순이익률	8.5	7.7	5.0	5.2	6.2	7.0	6.5	6.2	6.6	6.5	6.9

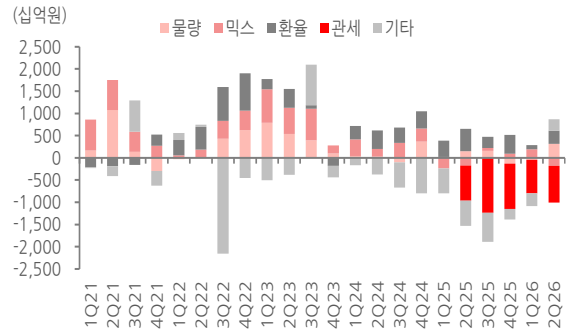
자료: 기아, BNK투자증권

Fig. 2: 기아 분기 매출액 및 영업이익률 추이



자료: ValueWise, BNK투자증권

Fig. 3: 기아 영업이익 증감 요인



자료: ValueWise, BNK투자증권

표 2. 기아 전동화 차량 판매 추이

		(단위: 천대, %)									
		1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
소매판매 (천대)	Total	728	759	733	762	753	792	775	776	780	839
	ICE	571	597	579	598	579	607	571	591	548	544
	xEV	157	162	155	164	174	185	204	186	232	295
	EV	44	54	54	49	56	59	70	54	86	110
	HEV	94	89	84	100	104	111	118	121	138	178
	PHEV	19	19	17	16	14	16	17	11	8	7
비중(%)	Total	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
	ICE	78.4	78.6	78.9	78.5	76.9	76.6	73.6	76.1	70.3	64.7
	xEV	21.6	21.4	21.1	21.5	23.1	23.4	26.4	23.9	29.7	35.3
	EV	6.0	7.1	7.3	6.4	7.4	7.4	9.0	7.0	11.0	13.2
	HEV	12.9	11.8	11.4	13.1	13.8	14.0	15.2	15.6	17.6	21.3
	PHEV	2.7	2.5	2.4	2.1	1.9	2.0	2.2	1.4	1.1	0.9

자료: 기아, BNK투자증권

주요 Q&A 세션 요약

1. 인센티브 증가 및 EV/HEV 수익성 전략

인센티브 현황: 2분기 인센티브 상승분은 미국이 약 400달러, 유럽이 1,000유로 이상임. 특히 유럽 시장에서는 중국 업체 견제와 전기차(EV) 점유율 확대를 위해 전략적으로 수익성을 일부 양보하고 인센티브를 투입했으나, 하반기에는 추가적인 인센티브 인상 계획이 없음.

믹스 악화 방어: 단기적으로 대중화 EV 신차 비중 확대로 믹스가 악화된 부분이 있으나, 내연기관(ICE) 대비 마진이 1.5배 높은 하이브리드(HEV) 판매가 EV와 동반 급증하고 있어 전체 블렌디드 마진은 충분히 방어될 전망이다.

미국 공장 증산: 미국 조지아 공장은 가솔린 스포티지, 텔루라이드 등으로 이미 풀가동 상태 이므로, 증가하는 수요를 맞추기 위해 신공장인 HMGMA(메타플랜트)에 스포티지 HEV 물량을 투입해 볼륨 순증을 견인할 계획임.

2. 하반기 실적 가이드نس 및 내수 점유율 전망

연간 가이드نس 달성 자신감: 과거 3분기 수익성 하락은 대규모 품질 비용이나 파업 등 일회성 요인 때문이었으며, 올해 하반기에는 미국 및 유럽 등 글로벌 전 권역의 수요 강세(미국 10% 이상, 유럽 20% 이상 성장)를 바탕으로 전년비 10% 이상의 볼륨 성장이 기대됨. 이에 따라 연초 제시한 연간 가이드نس(영업이익 10.2조 원 등) 달성에 확신을 보임.

내수 시장 방어: K9 단종 등에 따른 점유율 하락 우려는 적으며, 현재 국내에 3개월 이상의 백오더(대기 물량)가 밀려있는 상태임. 글로벌 전 권역의 차량 공급 요청으로 인해 내수 물량을 제한적으로 배분하고 있을 뿐, 수요 잠재력은 충분하여 36% 수준의 점유율 수성이 가능할 것으로 보임.

3. 원자재가 상승 및 환율·충당금 영향

원자재 및 환율: 원자재 가격 상승 압박은 우호적인 환율(예상치 1,460~1,470원 수준) 효과로 상쇄(트레이드 오프) 가능함. 단, 환율에만 의존하지 않고 고정비 절감과 원가 개선 노력을 지속하여 이익 체력을 지킬 계획임.

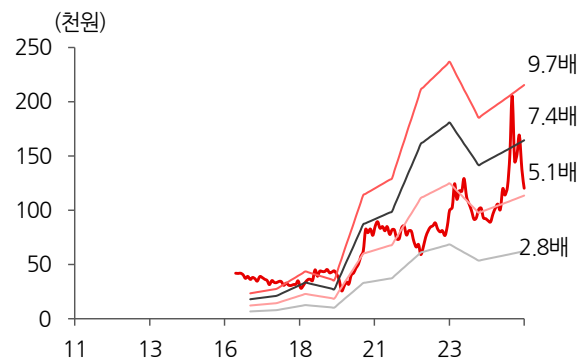
판매보증충당금 환평가: 1분기 대비 2분기의 판매보증충당금 환평가 손실이 커진 것은 외화 보증 규모 자체의 증가가 아니라, 2025년 말 이후 누적된 환율 상승폭 차이로 인한 산술적 착시임.

4. 미래 사업 (SDV, 로보틱스, 데이터센터) 진행 현황

SDV 및 PBV: 연말 SDV 페이스카(Pace Car) 공개, 2028년 초 SDV 출시 및 2028년 말 L2+ 자율주행 개발 완료 등 기존 인베스터 데이에서 발표한 일정은 변동 없이 온트랙(On-track)으로 진행 중임.

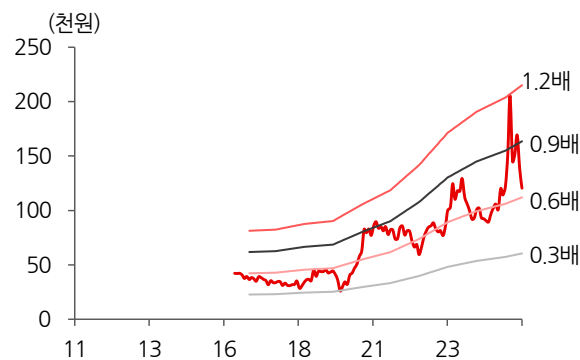
로보틱스 아메리카(RA) 및 새만금 데이터센터: RA 출범은 수요와 거버넌스를 고려해 준비 중이며, 새만금 데이터센터는 기아 단독이 아닌 현대차그룹 전체의 '피지컬 AI(자율주행, 로봇)' 역량 확대를 위한 공동 자산으로 활용되어 기아가 데이터 수집 및 훈련에 핵심 역할을 수행할 예정임.

Fig. 4: 기아 PER 밴드 차트



자료: ValueWise, BNK투자증권

Fig. 5: 기아 PBR 밴드 차트



자료: ValueWise, BNK투자증권

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	41,797	44,426	48,012	52,121	57,591
현금성자산	13,567	13,998	13,353	17,011	19,746
매출채권	3,561	3,552	4,042	4,095	4,417
재고자산	12,419	14,666	16,688	16,907	18,240
비유동자산	50,958	54,553	59,908	62,601	67,309
투자자산	27,223	28,149	31,116	31,524	34,009
유형자산	17,928	19,934	21,855	23,773	25,667
무형자산	4,094	4,806	5,150	5,517	5,846
자산총계	92,756	98,979	107,920	114,723	124,900
유동부채	26,977	28,378	32,412	32,816	35,270
매입채무	10,455	10,662	12,132	12,292	13,260
단기차입금	221	211	162	162	162
비유동부채	9,938	9,410	10,130	10,251	10,986
사채및장기차입금	2,176	979	573	573	573
부채총계	36,916	37,789	42,542	43,067	46,256
지배기업지분	55,831	61,187	65,376	71,654	78,641
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	57,526	63,803	70,790
자본총계	55,840	61,190	65,378	71,656	78,644
총차입금	3,639	2,752	2,675	2,676	2,682
순차입금	-18,427	-19,484	-19,685	-23,461	-26,909

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동현금흐름	12,564	9,054	10,450	12,785	14,947
당기순이익	9,775	7,554	8,213	8,998	9,903
비현금비용	11,043	9,828	7,572	7,087	7,714
감가상각비	2,549	2,714	3,309	3,595	3,877
비현금수익	-1,377	-1,373	-1,073	-1,000	-1,135
자산및부채의증감	-4,287	-4,328	-2,216	192	1,167
매출채권감소	-1,073	395	413	-53	-323
재고자산감소	-1,497	-2,643	-2,142	-219	-1,332
매입채무증가	790	879	1,050	159	969
법인세환급(납부)	-3,543	-3,539	-2,825	-3,379	-3,724
투자활동현금흐름	-10,153	-4,960	-8,742	-6,407	-9,304
유형자산증가	-3,485	-3,765	-4,100	-4,600	-4,800
유형자산감소	62	172	6	0	0
무형자산순감	-1,192	-1,226	-1,228	-1,280	-1,300
재무활동현금흐름	-3,570	-4,175	-2,860	-2,720	-2,908
차입금증가	-525	-887	-77	1	6
자본의증감	2	11	0	0	0
배당금지급	-2,194	-2,559	-2,642	-2,721	-2,915
현금의증가	-787	432	-645	3,659	2,735
기말현금	13,567	13,998	13,353	17,011	19,746
잉여현금흐름(FCF)	9,079	5,290	6,350	8,185	10,147

자료: 감사보고서(12월 결산), BNK투자증권 리서치센터

포괄손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	107,449	114,141	126,156	130,568	139,688
매출원가	82,678	91,633	102,307	105,342	112,367
매출총이익	24,771	22,508	23,849	25,227	27,321
매출총이익률	23.1	19.7	18.9	19.3	19.6
판매비와관리비	12,104	13,430	13,895	14,214	15,217
판매비율	11.3	11.8	11.0	10.9	10.9
영업이익	12,667	9,078	9,954	11,012	12,104
영업이익률	11.8	8.0	7.9	8.4	8.7
EBITDA	15,216	11,792	13,263	14,607	15,981
영업외손익	833	1,163	1,361	1,365	1,523
금융이자손익	918	874	797	887	1,021
외화관련손익	-158	-200	22	0	0
기타영업외손익	73	489	542	478	502
세전이익	13,500	10,241	11,315	12,377	13,627
세전이익률	12.6	9.0	9.0	9.5	9.8
법인세비용	3,725	2,687	3,103	3,379	3,724
법인세율	27.6	26.2	27.4	27.3	27.3
계속사업이익	9,775	7,554	8,213	8,998	9,903
당기순이익	9,775	7,554	8,213	8,998	9,903
당기순이익률	9.1	6.6	6.5	6.9	7.1
지배기업순이익	9,773	7,561	8,213	8,998	9,902
총포괄손익	11,811	8,391	9,473	8,998	9,903

주요투자지표

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS (원)	24,413	19,111	21,038	23,047	25,363
BPS	141,271	157,170	167,897	183,976	201,873
CFPS	48,564	40,464	37,682	38,639	42,218
DPS	6,500	6,800	7,000	7,500	8,000
PER (배)	4.1	6.4	5.7	5.2	4.7
PSR	0.4	0.4	0.4	0.4	0.3
PBR	0.7	0.8	0.7	0.7	0.6
PCR	2.1	3.0	3.2	3.1	2.9
EV/EBITDA	1.4	2.4	2.1	1.6	1.3
배당성향 (%)	26.2	35.0	33.1	32.4	31.4
배당수익률	6.5	5.6	5.4	5.8	6.1
매출액증가율	7.7	6.2	10.5	3.5	7.0
영업이익증가율	9.1	-28.3	9.7	10.6	9.9
순이익증가율	11.3	-22.6	8.6	9.6	10.0
EPS증가율	12.1	-21.7	10.1	9.6	10.0
부채비율 (%)	66.1	61.8	65.1	60.1	58.8
차입금비율	6.5	4.5	4.1	3.7	3.4
순차입금/자기자본	-33.0	-31.8	-30.1	-32.7	-34.2
ROA (%)	11.3	7.9	7.9	8.1	8.3
ROE	19.1	12.9	13.0	13.1	13.2
ROIC	45.2	27.3	25.8	26.1	26.7

주: K-IFRS 연결 기준, 2026/7/29 종가 기준

투자의견 및 목표주가 변경

종목명	날짜	투자의견	목표주가 (6M)	과리율(%)	
				평균	H/L
기아 (000270)	24/08/27	매수	150,000원	-33.3	-28.9
	24/10/28	매수	150,000원	-36.8	-34.6
	24/12/04	매수	150,000원	-33.1	-28.9
	25/01/31	매수	150,000원	-37.8	-32.4
	25/04/28	매수	130,000원	-26.5	-18.4
	25/07/28	매수	130,000원	-13.6	17.3
	26/01/16	매수	195,000원	-17.5	-11.7
	26/01/29	매수	195,000원	-16.9	5.6
	26/04/15	매수	195,000원	-19.0	-17.9
	26/04/27	매수	195,000원	-19.1	-7.9
	26/07/13	매수	195,000원	-29.2	-23.2
	26/07/30	매수	195,000원	-	-

주가 및 목표주가 변동 추이(2Y)



투자등급 (기업 투자의견은 향후 6개월간 추천일 증가 대비 해당 종목의 예상수익률을 의미함.)

기업: 6개월 예상수익률 / 매수(Buy) +15% 이상, 보유(Hold) -15~+15%, 매도(Sell) -15% 이하

산업: 6개월 투자비중에 대한 의견 / 비중확대(Overweight), 중립(Neutral), 비중축소(Underweight)

조사분석자료 투자등급 비율(2026.06.30기준) / 매수(Buy) 80.6%, 보유(Hold) 19.4%, 매도(Sell) 0.0%

이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. 자료 제공 일 현재 당사는 상기 회사가 발행한 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않으며, 지난 1년간 상기 회사의 유가증권(DR, CB, IPO 등) 발행과 관련하여 주간사로 참여한 적이 없습니다. 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기회사가 발행한 주식 및 주식관련사체에 대하여 규정상 고지하 여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다. 당사는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목 의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다. 이 자료에는 네이버에서 제공한 나눔글꼴이 적용되어 있습니다.