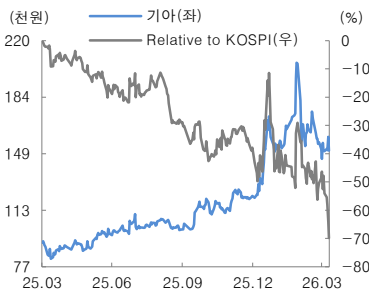


기아 (000270)

김귀연 박서영RA
 gwiyeon.kim@daishin.com seoyoung.park@
투자 의견 BUY
 매수, 유지
6개월 목표주가 240,000
 유지
현재주가 150,500
 (26.04.09)
 자동차업종

KOSPI	5778.01
시가총액	58,757십억원
시가총액비중	1.77%
자본금(보통주)	2,139십억원
52주 최고/최저	206,000원 / 82,000원
120일 평균거래대금	2,071억원
외국인지분율	38.70%
주요주주	현대자동차 외 4인 36.99% 국민연금공단 6.77%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-1.9	13.0	44.4	79.6
상대수익률	-10.8	-10.3	-11.3	-28.7



2026년 CID 리뷰 : 시간이 해결해 줄 것 (+QnA 전체 요약)

- CID 통해 실적 가이던스 및 Physical AI(로봇/자율주행) 전략 공유
- 시장 관심은 결국, Physical AI 관련한 ‘그룹사 내 기아의 역할’이었음
- 그룹사 Physical AI 동행/이익체력 => 완성차 밸류갭 축소 지속 예상

기아 2026년 CEO Investor Day(CID) 주요 내용

- 1) 판매 가이던스:** 2030년 전체 판매 413만대/EV 100만대/HEV 115만대 /ICE 198만대 제시. 2025년 CID 당시 발표(전체 419/EV 126/HEV 99만대) 대비 전체 판매 소폭 하향됐으나, HEV 가이던스는 확대. 지역별로는 미국 102만대/유럽 75만대/신흥국 148만대 판매 계획하며, 미국/글로벌 점유율을 6% 이상 끌어올릴 계획
- 2) SDV/PBV 전략:** 연초에 취임한 박민우 사장이 발표 진행함에 따라 시장 관심 가장 컸음. 현대차그룹은 2027년 SDV 페이스카 개발 => 2028년 Lv2+ 양산모델 적용 => 2029년초 Lv2++ 상용화 본격화 계획. 1) 글로벌 파트너십 통한 양산 적용/현실데이터 수집 가속화(Data Union 구축), 2) 파트너십 통해 확보한 데이터로 자체 E2E 자율주행 모델 강화하며 투트랙 전략 활용 계획
- 3) 로보틱스(Boston Dynamics):** HMG 내부 수요 2.5만대 대응하고, AI 인프라/인재 투자(\$5억), RMAC 등 통해 대규모 현장 데이터 수집 계획. 구글 답마 인드/엔비디아와 AI 파트너십 통해 두뇌 고도화 계획. 이를 통해 1) 라스트 마일 딜리버리 시장에 PV5 + 스트래치 + 스팟 활용한 통합 솔루션 제공하고, 2) Atlas 휴머노이드를 공장 내 시원싱/조립 공정에 활용할 계획
- 4) 재무 가이던스(유지):** 2030년 가이던스 매출 170조/OPM 10%로 기존 중장기 가이던스 유지

주요 QnA: 결국 Physical AI(SDV/PBV) 본문(p.4) QnA 전체 요약

- 1) 이란 전쟁에 따른 비용 부담:** 3개월 이상 장기화 여부가 관건. 중동 지역 판매 노출은 타지역 배분 통해 상쇄. 주요 시장 판매가 기존 가이던스 대비 상회, 환율 상승으로 원재비 상승 상쇄 => 26년 가이던스 달성에 부담 제한적
- 2) AVP/42dot/엔비디아 협력 간 사업역할:** [AVP/42dot] HW + SW + AI 통합 개발, [엔비디아] SoC + OS 제공하는 구조로 투트랙 전략에 활용중.
- 3) 자율주행 경쟁력(엔비디아 협력 시, 차별화전략):** 데이터 확보 속도 중요한 시점. 대규모 데이터 수집 가속화하고 이것을 자체 자율주행 모델에 활용함으로써 경쟁력 확보해 나갈 계획
- 4) 자체 자율주행 기술의 강점/약점:** 기능/시스템 기술은 상당히 진척. SW 빌드 시스템에 있어서는 보완 필요할듯
- 5) BD 양산계획 디테일:** 2028년 양산 본격화. 수요처에 따라 미국/한국 생산. 2030년 Capa 3만대 확보해 내외부 고객 대응 계획

투자 판단: 기대 대비 SDV 가속화 포인트 제한된 채 이벤트 모멘텀 소멸

AVP 사업부/42dot 박민우 사장 취임 이후, 사실상 첫 외부 공식 PT. 현대차 그룹의 자율주행 전략계획 가속화 => 단기 리레이팅 포인트로써 기대. 기대 대비 가시적인 전략 가속화, 구체화된 전략 제한적이었던 것으로 판단. 단기 리레이팅 포인트였던 이벤트 소멸. 1) 현대차그룹 Physical AI 전략과 동행 + 2) 견조한 이익체력 매력 지속 확인되며 현대차 대비 할인을 지속 축소해 나갈 것

영업실적 및 주요 투자지표

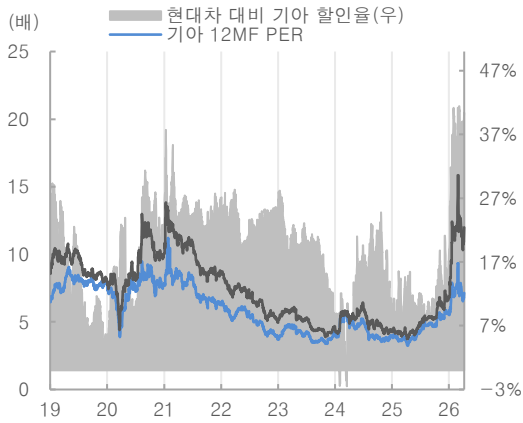
(단위: 십억원, 원, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	107,449	114,141	124,329	129,386	135,866
영업이익	12,667	9,078	10,062	10,926	13,319
세전순이익	13,500	10,241	11,300	12,011	14,411
총당기순이익	9,775	7,554	8,362	8,888	10,664
지배지분순이익	9,773	7,561	8,362	8,888	10,664
EPS	24,413	19,111	21,418	22,766	27,316
PER	4.1	6.4	7.9	7.4	6.2
BPS	139,469	154,657	171,450	186,827	205,758
PBR	0.7	0.8	0.9	0.8	0.7
ROE	19.1	12.9	13.1	12.7	13.9

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출

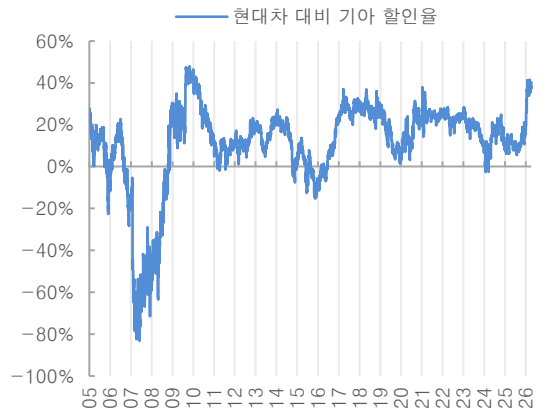
자료: 기아, 대신증권 Research Center

그림 1. 현대차 대비 기아의 PER 할인율



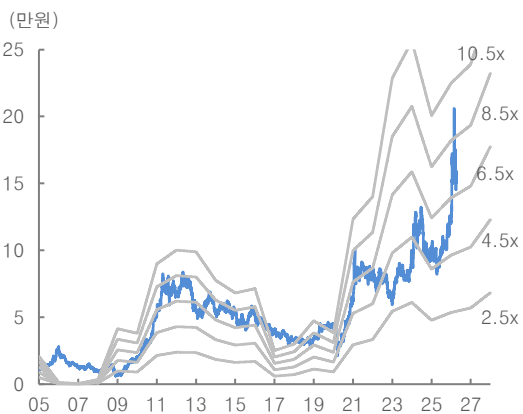
자료: Quantwise 대신증권 Research Center

그림 2. 2025년 이후 역사적 고점(차화정) 수준



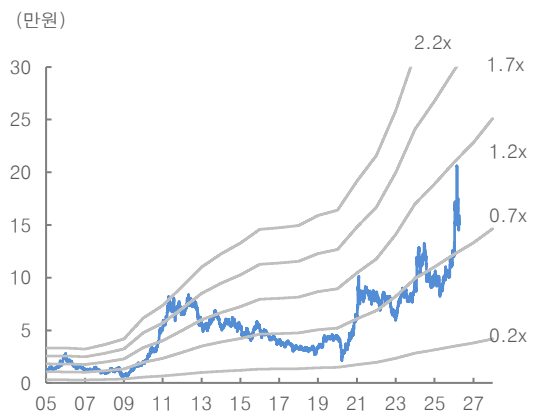
자료: Quantwise 대신증권 Research Center

그림 3. 기아 12개월 선행 PER Band



자료: Quantwise 대신증권 Research Center

그림 4. 기아 12개월 선행 PBR Band



자료: Quantwise 대신증권 Research Center

그림 5. 기아 중장기 주요 사업 계획

	2025년	2026년 목표	2030년 목표
글로벌 총 판매	314만 대	335만 대 (+6.8%)	413만 대
글로벌 M/S	3.5%	3.8%	4.5%
EV 판매	25만 대	40만 대 (+61%)	100만 대
HEV 판매	52만 대	69만 대 (+48%)	115만 대 (ICE+HEV 313만 대)
ICE 판매	237만 대	226만 대	198만 대
PBV 판매	0.85만 대	5.4만 대	23.2만 대
미국 판매	87.4만 대		102만 대 (M/S 6.2%)
유럽 판매	50.8만 대		74.6만 대 (M/S 4.8%)
신흥시장 판매	99.6만 대		148.4만 대 (M/S 6.6%)

자료: 기아, 대신증권 Research Center

그림 6. 현대차그룹 BD 사업 전략



자료: 기아, Boston Dynamics, 대신증권 Research Center

그림 7. 현대차그룹 SDV/자율주행 사업 전략



자료: 기아, 대신증권 Research Center

기아 CID 주요 QnA

[본업]

Q. 중동 전쟁 영향 및 원가/수요/가이던스 영향

- 중동 사태는 3개월 이내 종료 시 약 4만 대 판매 손실 예상. 절반 정도는 타지역 배분 통해 커버 가능
- 1Q26 글로벌 수요 -7% 감소 vs 기아 3~7% 성장. MS 4.1%까지 상승
- ICE는 -10% 감소한 반면, HEV+20% 이상/BEV+50% 이상 증가
- 유가 100달러 지속 시 연간 약 1,500억~2,000억 원의 추가 비용 부담 예상
- 고환율로 원자재 가격 상승분 상쇄. 기존 가이던스 달성 부담 제한적
- 미국/유럽/국내 주요 차종 판매 호조로 가이던스 수익성 달성 문제 없음

Q. 현지화를 따른 관세 영향

- 미국 생산능력 59만대(조지아 35/서배너 24만대)+ 멕시코 20만대 대응 가능
- 멕시코 공장 활용해서 현지 공급 70~75%(계획상 67%)
- 관세 대응 핵심은 완성차보다 부품 현지화가 핵심
- 부품/차종별 실익에 따라 의사결정 필요. 기본적으로는 현지 체인 활용 계획

Q. 유럽시장 26년 판매 목표 달성 가능 여부

- 2024-25년 부진: 유럽 공장 EV2,4 전환 위해 ceed 단종 영향 지속(일시적 공백)
- 2026년 1~2월부터 턴어라운드 본격화 => 3~4월 개선 본격화
- 2025년 런칭한 EV 판매 온기 반영 => 2026.4월 EV2 런칭 통해 턴어라운드 가능
- 기아 26년 유럽 +7% 성장 계획=> PBV 순증효과까지 감안하면, 충분히 달성 가능
- 2030년까지 중장기 증가 물량은 +24만대(14만대 PBV/10만대 EV)

Q. TSR35%+ 상승 가능성 및 배당 중심 유지 여부

- TSR 35%는 수익의 1/3씩 유보/투자/주주환원 방향성에서 설정
- 유보 현금 많아보이는건 최근 기아의 이익체력에 따른 가파른 상승분. 판매/수익성 개선으로 빠르게 늘어났으나 타OEM 대비 과도한 수준 아님
- 당장 TSR을 높이기보다는 차입금 축소, 내부 재무 구조 강화, 투자 여력 확보를 통해 장기적인 성장 기반 마련하는 것도 중요
- TSR 35% 중 배당은 25% 이상, 자사주 매입/소각은 10% 수준 운용 계획

Q. TMED2로의 전환 따른 HEV 원가/수익성 개선 디테일

- 성능 3~4%, 연비 4% 개선되었으며, 열효율은 현재 41% => 43%까지 향상 예정 (2027년 MQ6 HEV 출시)
- 성능/연비 개선의 MSRP 반영 여력이 높아짐. Q 확대에 따른 원가 절감 효과 또한 긍정적
- 터보 베이스 구조로 가속/추월 성능이 경쟁사 대비 우위. 타사 HEV 대비 MSRP 프리미엄 적용이 가능할 것

Q. 2030년까지 차종별(ICE/HEV/BEV) 마진 변화

- ICE는 현재 수익률 유지 계획, HEV/BEV 모두 현재 대비 수익률 개선 가능
- HEV는 물량 확대에 따른 원가 절감, 부품 소싱 다변화, 배터리 원가 개선, TMED2 구조 전환으로 인한 새로운 원가 절감 등 가능
- 타국 공급망 연구 및 고정비 절감 노력도 병행 중. ICE 유지 기조에서 전반적인 수익성 개선 가능

Q. 중국 전기차 대비 원가 경쟁력 확보 가능한지

- 중국차와의 가격 차이는 현재 20~25% => 15~20%로 축소 노력
- 1Q26 유럽 시장 -7% 역성장대비 기아 아웃퍼폼하며 효과 나타남
- 중국 OEM 대부분 원가 이하로 판매 중. 중국 정부의 EV => 로봇 산업으로 정책 강화 => 중국 브랜드 내 구조조정 시점이 앞당겨질 가능성
- 현재 체력을 유지하며 성장 전략을 이어갈 계획. 폭스바겐/도요타/현대기아가 경쟁에서 살아남을 브랜드라고 평가

[자율주행/데이터센터]**Q. 엔비디아, AVP 본부, 포티투닷 R&R 구조**

- 엔비디아: SOC/드라이브OS 등 자율주행 솔루션을 제공 => 양산차에 센서 등 적용 가속화. 고객 데이터 주권 확보 노력
- AVP와 포티투닷: 원팀으로 운영되며 SDV 전반의 하드웨어/펌웨어/플랫폼 소프트웨어/AI를 포괄
- 부임 이후 전문가 레벨의 주간 미팅과 TF팀 통해 그룹 ICT팀과도 협업 중
- AVP는 양산 경험 기반으로 안전/법규 대응 => 양산 전문성에 집중. 42닷/아트리아는 소프트웨어와 에이전틱 AI 이노베이션 중심 센터로 운영 계획

Q. 데이터센터 운영주체 / 데이터 유니언 개념

- 데이터센터 운영 주체는 [단기] 유연하게 운영 => [장기] 데이터/인프라 내재화 방향 고려 중
- 그룹 내부에 대규모 데이터 학습 가능한 코드 및 역량 이미 확보 => AI 데센/외부 클라우드 등에서 대규모 학습 수행 가능
- 데이터 유니언: 자율주행 데이터 특정 센서, 특정 마운팅 포지션, 특정 환경에서 수집된 데이터여야 활용 가능 => 이를 위해 필요한 구조라 판단
- 표준화된 센서 중요하며, 엔비디아 기반의 센서set은 다양한 시나리오 지원하기 충분한 검증된 구성. 그룹 내 통합 가치가 크다고 판단
- 모셔널, 포티투닷, AVP, 현대차, 기아 등의 양산차에 동일 센서 체계 통합 => 각 차량에서 수집된 데이터 상호 활용 가능
- 중국, 미국, 유럽에서도 해당 센서 체계를 표준으로 도입하려는 기업들 증가세
- 파트너십에 따라 데이터 상호 활용 범위가 확대될 가능성 존재
- 데이터 공유 방식: 원천 센서 데이터 직접 공유 방식, 파운데이션 모델 기반 간접 활용 방식
- 엔비디아 협업 통해 모델 단위 데이터 활용도 가능하고, 오픈소스 및 외부 모델 활용도 병행 가능

- 투 트랙 전략 구조: 1) NVIDIA 기반 스마트카로 빠른 상용화 및 검증, 2) 자체 개발 스마트카로는 내재화 및 차별화
- 양쪽 데이터는 직접/간접 방식으로 결합 및 학습 가능

Q. 아트리아 AI와 엔비디아 하이퍼리온 솔루션 통합/센서 통합 의미

- 하이퍼리온은 라이다/레이더/카메라/초음파 센서가 모두 포함된 구성
- 각 센서의 풀 포텐셜 극대화 => 센서간 보완 작동하는 방식으로 설계
- 테슬라 비전 센서만으로 FSD를 구현. 단일 센서의 풀 포텐셜 극대화한 케이스
- 여기에 레이더/초음파/라이다까지 각각의 풀 포텐셜을 끌어내서 믹스하면 더 강력하고 안전한 시스템 구축 가능
- 아트리아 AI는 비전 중심. 레이더나 초음파 센서가 추가될 때도 동일하게 해당 센서의 풀 포텐셜을 끌어내도록 설계 계획
- 엔비디아 솔루션 도입은 기존 아트리아 AI의 비전 소프트웨어 스택 그대로 활용 하면서 엔비디아 믹스/확장 구조
- 센서 통합의 핵심은 양산차 원가에 맞게 서브셋을 선택적으로 활용할 수 있는가의 문제. 하이퍼리온의 서브셋이 양산에 적합하다는 판단
- L3L4로 자율주행 레벨 고도화에 따라 라이다 등 추가 센서 확장 가능한 구조
- 현재 양산 원가 제약과 미래 고레벨 자율주행을 동시에 커버하는 설계

Q. 알파마요 적용 시 타 OE와 차별화 포인트/ 가상 데이터 신뢰성

- 현재 알파마요 외에도 FSD급으로 성장할 자율주행 소프트웨어 업체가 4~5개 정도 나올 것. 바이 솔루션만으로는 고객이 체감할 수준의 차별화가 어려움
- 진정한 차별화는 바이에서 내재화로 전환하면서 코너 케이스/엣지 케이스 데이터를 얼마나 빠르게 많이 확보하느냐가 핵심
- 현대차그룹 연간 판매 규모가 쌓이며 데이터 가치는 크게 높아질 것
- 테슬라 팀의 가상 데이터 회의론에 대해서는 현시점에서 부족한 부분이 있는 건 사실
- 파운데이션 모델/생성형 AI의 발전 속도를 감안하면 1~2년 내 가상 데이터의 가치가 크게 높아질
- 여기에 세이프티 크리티컬 데이터와 보험사 사고 데이터가 더해지면 생성형 AI로 만들어지는 초고부가가치 데이터 생산도 가능해질 것

Q. 조인 이후 평가한 아트리아 AI에 대한 장단점

- 매주 직접 테스트 진행중
- 아트리아 AI는 평선 컴플리트한 모델로 기본 실력/기술 기반 우수
- 양질의 데이터 투입으로 성능을 올려가는 단계
- 소프트웨어 빌드 시스템에 있어서는 부족한 부분 있음

Q. 28년 출시 모델 SDV 아키텍처가 완전 중앙집중형인지, 아니면 중간 단계인지

- 완전 중앙집중형 아키텍처가 반드시 정답인지에 대한 의문 있음
- 자동차는 안전성과 리턴던시가 중요하기 때문에 중앙집중형이 모든 면에서 유리한건 아님

- 충분히 스케일러블하고 원가 효율적이고, OTA 업데이트 등 SDV의 핵심 강점 구현할 수 있다면 굳이 완전 중앙집중형으로 갈 필요는 없다는 입장
- 현재 자동차 생태계에서 POC 보드 등 완전 중앙집중형에 필요한 부품 생태계 부족. 중앙집중형이 곧 원가 절감이 아님
- 28년 모델은 완전 중앙집중형은 아니나 SDV로서의 역할을 충분히 수행 가능
- 생태계가 성숙할수록 더 완전한 SDV 구조로 진화해 나갈 계획

[Boston Dynamics]

Q. 아틀라스 양산 개시 시점, 규모 / 양산 주체에 대한 구분 / 생산 거점

- 아틀라스 양산은 신규 법인 Robotics America를 통해 추진할 계획
- 28년부터 양산형 모델 샘플링을 시작하고, 여러 차례 테스트 배치를 거쳐 생산을 점진적으로 확대할 계획
- 아틀라스 생산 관련해서 당연히 기아 참여할 것이고, 로봇 생산 회사도 bd 처럼 지분 참여할 것
- 미국 수요 대응 물량은 미국 생산이 기본 방향/한국 수요 대응 물량은 한국 생산 검토 중

Q. 구글 딥마인드와 로보틱스 협업 진행 상황, 엔비디아와 충돌은 없는지

- 협업 시작 3개월간 팀 구성, 역할 분담, 엔지니어링 시스템 상호 이해 등 기반 작업 진행 중이며 순조롭게 진행중
- VLA 모델 공동 연구 로드맵 수립 중. 현대차그룹 내 생산시설 공동 방문 및 Atlas 로봇 프로토타입 샘플 양산과 데이터 수집 배포 착수
- 엔비디아와의 충돌은 없으며, 엔비디아는 Thor 시스템온모듈 등 온디바이스 컴퓨터를 담당하고 딥마인드는 ML 모델 개발을 담당하는 역할 분리가 명확
- BD는 카메라 파이프라인, OS 소프트웨어, 실시간 제어 루프 등 전체 로봇 플랫폼 소프트웨어를 엔비디아 플랫폼 위에서 구현하는 작업을 진행 중이며, 그 위에 딥마인드와 공동 개발 중인 ML 모델을 얹는 구조

Q. 2030년 아틀라스 3만 대 목표 달성 가능성/ 구글, 엔비디아 협업 비용 구조

- 3만 대는 생산 능력 기준 목표이며 연도별 구체적 판매 목표는 아직 미공개
- 아틀라스는 현대차그룹 내부 수요 외에 외부 산업 고객 대상 판매가 수요의 상당 부분을 차지할 것
- 내부 수요의 전략적 의미는 판매 규모보다 안정적인 수요 기반을 확보함으로써 신제품 특성상 공급망을 보다 견고하게 운영할 수 있다는 점
- 구글 딥마인드/엔비디아와의 비용 구조는 현재 협상 중으로 공개 가능한 내용 없으며 27년 정도 브리핑 예정

Q. CEO 교체 배경

- Rob Plater는 창립 초기부터 함께한 리더였으나 장기간 CEO 역할에 따른 피로감과 회사 성장 방향 변화로 자연스럽게 교체 시점을 모색하고 있었음
- CES 행사가 매우 성공적으로 마무리되면서 이 시점이 변화를 주기에 최적의 타이밍이라고 판단해 두 이벤트가 가깝게 일어난 것

- 이후 조직 변화는 조직 계층 수 조정 수준의 비교적 소규모 변화로, 사업 방향에 대한 큰 영향은 없음

Q. 중국 업체 대비 원가 경쟁력 확보 가능한지 / 양산 일정 앞당기기 어려운 이유

- 신형 아틀라스는 설계 단계부터 원가 경쟁력을 핵심으로 고려한 가장 단순한 구조의 로봇이며, 고성능/신뢰성/원가 간 균형에서 높은 완성도를 달성했다는 자체 평가
- 현대차그룹의 공급망 관리 역량과 모비스의 글로벌 공급망 운영 노하우를 활용해 중국 대비 원가 경쟁력 확보에 좋은 기반을 갖추고 있다는 판단
- 양산 일정을 더 앞당기지 않는 이유는 실제 생산 현장에서 유용하게 쓰일 수 있는 AI 완성도와 자동차 수준의 신뢰성 확보에 시간이 필요하기 때문이며, 프로토타입 신뢰성 데이터를 충분히 수집하고 설계를 반복 개선하는 과정이 필수적

Q. 아틀라스의 인간 대비 생산성 전망 / 타겟 산업 / 구글 딥마인드와 VLA 모델 공동 개발구조

- 초기 타겟은 부품 물류(시퀀싱) 작업으로, 부품 종류가 다양하고 모델 체인지가 잦아 기존 고정 로봇으로 자동화하기 어려웠던 영역
- 로봇 역량을 산업 단위가 아닌 스킬 단위로 접근하며, 부품 물류 스킬은 자동차를 넘어 전체 제조업에 적용 가능하고 이후 물류업/서비스업 순으로 확장 예정
- 자동차 공장의 의장 라인은 여전히 사람이 담당하는 영역으로, 반복 작업/중량물/천장 작업 등 근골격 부담이 큰 공정에 휴머노이드 투입이 적합하다는 판단
- 현대/기아 공장에서 특정 공정용 아틀라스를 개발하면 전 세계 자동차 공장의 유사 공정에 동일하게 적용 가능
- 파일럿 공장 => 서산 공장 => 조지아 공장 => 글로벌 공장 순으로 확산 계획
- BD 입장에서는 현대차그룹이 공장 공정과 로봇 적용에 대한 이해도가 매우 높다는 점이 파트너십의 핵심 차별점이라고 평가
- 세부 내용은 아직 공개 어려우나, AI 시스템은 단일 VLA 모델이 아닌 저레벨 제어/중레벨 VLA/고레벨 추론(에이전트)의 세 블록으로 구성되며 각각 다른 시간축에서 작동
- 이 전체 시스템 설계와 데이터센터/온프레미스/온디바이스 간 연산 분배 구조는 보스턴 다이나믹스가 주도하는 핵심 영역으로, 모델 내부 연구 외에도 광범위한 설계 주도권을 보유하고 있음

글로벌 완성차 업종 Peer Group(1)

(십억달러)

		현대차	기아	도요타	혼다	닛산	포드	GM
시가총액		71.0	42.6	337.2	36.7	8.5	46.2	65.8
수익률	1M	-14.0	-5.9	-6.0	-12.0	-9.5	-5.2	-3.3
	3M	31.4	21.0	-1.0	-16.0	-11.4	-15.3	-11.0
	6M	115.2	50.2	9.2	-19.4	-9.2	-1.2	27.6
	1Y	170.8	85.0	48.0	9.2	12.9	31.0	68.8
매출액	2024	128,512.4	78,801.6	315,353.6	142,383.4	82,935.1	184,992.0	187,442.0
	2025	131,084.0	80,331.2	319,083.2	131,915.5	75,982.6	187,267.0	185,019.0
	2026E	129,209.3	80,840.4	332,843.3	137,806.5	78,681.3	178,858.7	184,676.1
	2027E	133,991.1	83,832.6	346,619.6	141,848.4	80,482.4	180,574.6	188,525.6
영업이익	2024	10,443.1	9,289.9	31,482.3	7,966.3	458.2	5,219.0	19,275.0
	2025	8,071.0	6,389.1	25,139.7	719.0	-249.1	-9,169.0	12,748.0
	2026E	8,568.5	6,869.9	29,212.4	3,766.3	971.0	8,730.3	13,944.9
	2027E	9,309.6	7,424.8	31,361.6	7,364.7	1,632.7	10,357.5	15,079.2
EBITDA	2024	13,810.2	11,158.5	46,261.3	12,843.1	5,040.8	13,418.0	32,033.0
	2025	11,597.7	8,298.1	36,905.1	5,767.2	2,680.0	-607.0	27,714.0
	2026E	12,195.4	8,867.4	40,686.5	7,577.1	3,841.7	12,224.0	21,346.8
	2027E	16,346.5	9,543.1	45,722.9	12,132.3	4,654.3	13,919.2	22,865.8
당기순익	2024	9,487.3	7,339.1	31,282.1	5,487.1	-2,296.8	7,416.0	12,022.0
	2025	6,695.8	5,299.1	22,840.0	-264.7	-3,414.7	4,399.0	12,082.9
	2026E	7,333.4	5,724.9	25,479.9	2,490.7	334.7	6,195.3	11,187.5
	2027E	7,948.5	6,152.9	27,364.5	5,123.5	1,077.6	7,465.4	12,257.8
PER	2024	4.3	4.0	7.3	7.5	#N/A N/A	5.4	4.6
	2025	8.2	6.3	11.9	83.3	#N/A N/A	11.9	6.3
	2026E	11.0	7.3	10.2	11.9	24.3	7.6	5.9
	2027E	10.1	6.8	9.4	6.2	7.7	6.2	5.3
PBR	2024	0.4	0.7	1.0	0.5	0.3	0.9	0.8
	2025	0.5	0.8	1.2	0.4	0.3	1.5	1.2
	2026E	1.1	1.0	1.1	0.4	0.3	1.3	1.0
	2027E	1.0	0.9	1.0	0.4	0.3	1.1	0.9
EV/EBITDA	2024	9.7	1.4	3.5	6.8	0.4	2.4	1.5
	2025	13.5	2.4	12.1	14.8	14.5	#N/A N/A	2.5
	2026E	13.6	3.2	11.2	11.7	10.2	3.4	2.9
	2027E	10.2	2.7	10.1	7.4	8.5	2.9	2.6
ROE	2024	10.1	19.5	13.1	7.7	-1.2	16.9	20.7
	2025	6.6	12.9	10.2	0.5	-10.4	10.9	20.2
	2026E	9.4	13.6	11.0	3.3	1.8	16.8	17.6
	2027E	10.6	13.3	11.2	6.7	4.0	18.9	17.8
배당성향	2024	24.1	25.6	24.7	36.8	#N/A N/A	41.8	4.1
	2025	27.5	35.1	33.9	448.5	#VALUE!	67.8	4.3
	2026E	25.1	30.5	32.4	66.4	19.1	41.9	5.9
	2027E	24.1	29.6	32.2	36.8	17.1	34.2	5.5

주1: 2026/04/08일 종가 기준

주2: 기업별 평균/합산 값에 테슬라 실적은 제외

자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

글로벌 완성차 업종 Peer Group(2)

(십억달러)

	VW	Benz	BMW	Stell.	르노	테슬라	합/평균
시가총액	54.0	61.1	58.9	21.5	10.8	1,300.8	814.5
수익률							
1M	-4.8	-5.1	-2.0	2.5	3.2	-12.6	
3M	-16.2	-13.9	-15.9	-31.8	-15.2	-19.6	
6M	-7.9	-5.8	-10.6	-33.0	-18.6	-20.0	
1Y	6.7	14.9	23.1	-17.0	-27.4	48.6	
매출액							
2024	351,206.9	157,500.9	154,024.1	169,707.7	60,830.7	97,690.0	2,013,690.5
2025	363,894.0	149,456.2	150,856.8	173,527.1	65,475.7	94,827.0	2,013,892.3
2026E	377,344.5	153,110.9	157,828.7	184,907.0	68,199.3	103,383.8	2,064,306.1
2027E	385,969.4	158,011.8	163,112.8	191,336.2	70,013.2	120,797.6	2,124,317.7
영업이익							
2024	23,682.4	13,378.4	12,460.0	7,906.7	4,611.6	7,171.0	146,173.0
2025	17,749.7	7,979.6	11,300.7	-3,877.3	4,105.7	4,917.0	80,907.0
2026E	18,323.8	8,141.3	11,230.7	4,025.0	3,453.7	5,723.2	117,237.7
2027E	21,350.4	10,206.5	12,712.4	6,787.5	3,606.0	9,205.1	137,192.7
EBITDA							
2024	56,082.8	20,704.2	21,817.4	15,723.7	8,054.9	14,039.0	256,947.9
2025	53,159.8	16,144.5	21,126.3	4,014.1	8,897.5	12,831.0	195,697.3
2026E	53,900.6	17,068.8	22,011.9	12,960.0	7,178.1	14,470.2	219,858.2
2027E	58,744.3	19,531.6	23,911.1	15,982.5	7,401.0	18,502.8	250,754.7
당기순익							
2024	14,426.4	10,942.3	8,077.8	9,016.0	2,167.1	7,166.1	115,366.5
2025	14,628.8	7,754.9	8,281.2	-4,902.6	-2,715.5	4,236.3	70,684.3
2026E	11,564.4	6,363.5	7,668.5	2,712.0	2,081.3	6,616.8	89,136.1
2027E	14,041.5	7,983.5	8,701.0	5,076.2	2,222.0	9,279.3	105,414.4
PER							
2024	4.3	5.3	6.8	4.5	17.0	195.9	6.5
2025	7.9	11.2	7.8	#N/A N/A	#N/A N/A	373.1	17.2
2026E	4.5	9.2	7.7	8.2	4.9	178.3	9.4
2027E	3.8	7.3	6.7	4.5	4.6	130.9	6.5
PBR							
2024	0.3	0.6	0.5	0.4	0.5	17.8	0.6
2025	0.3	0.6	0.6	0.5	0.5	20.5	0.7
2026E	0.2	0.5	0.5	0.3	0.4	13.6	0.7
2027E	0.2	0.5	0.5	0.3	0.4	12.4	0.6
EV/EBITDA							
2024	0.5	1.1	2.0	1.8	1.1	90.9	2.7
2025	0.7	2.4	2.4	11.8	0.9	129.2	7.1
2026E	1.9	1.5	2.0	2.0	0.5	87.9	5.3
2027E	2.0	1.3	3.0	1.5	0.4	68.7	4.4
ROE							
2024	9.1	11.0	8.2	10.2	6.7	10.6	11.0
2025	7.2	7.4	7.8	-6.4	-9.4	5.5	4.8
2026E	5.0	6.1	6.8	3.8	7.7	6.7	8.6
2027E	5.9	7.4	7.5	6.5	7.7	7.7	9.8
배당성향							
2024	18.8	40.9	35.9	24.1	32.5	0.0	26.2
2025	21.2	48.8	36.5	#N/A N/A	#N/A N/A	0.0	34.2
2026E	29.5	55.5	39.1	21.8	34.1	0.0	29.2
2027E	30.8	47.4	38.3	23.5	36.0	0.0	28.5

주1: 2026/04/08일 종가 기준

주2: 기업별 평균/합산 값에 테슬라 실적은 제외

자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

재무제표

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	107,449	114,141	124,329	129,386	135,866
매출원가	82,678	91,633	100,256	103,840	107,519
매출총이익	24,771	22,508	24,072	25,546	28,347
판매비와관리비	12,104	13,430	14,010	14,620	15,028
영업이익	12,667	9,078	10,062	10,926	13,319
영업이익률	11.8	8.0	8.1	8.4	9.8
EBITDA	15,216	11,792	13,436	14,120	16,596
영업외손익	833	1,163	1,237	1,085	1,092
관계기업손익	395	415	865	804	804
금융수익	1,351	1,300	1,209	1,210	1,210
외환관련이익	876	871	762	762	762
금융비용	-610	-578	-531	-531	-565
외환관련손실	453	490	443	443	477
기타	-304	26	-306	-397	-356
법인세비용차감전순이익	13,500	10,241	11,300	12,011	14,411
법인세비용	-3,725	-2,687	-2,938	-3,123	-3,747
계속사업순이익	9,775	7,554	8,362	8,888	10,664
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	9,775	7,554	8,362	8,888	10,664
당기순이익률	9.1	6.6	6.7	6.9	7.8
비배분순이익	2	-7	0	0	0
지배분순이익	9,773	7,561	8,362	8,888	10,664
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	204	84	85	85	86
포괄순이익	11,811	8,391	9,207	9,742	11,527
비배분포괄이익	3	-7	0	0	0
지배분포괄이익	11,808	8,398	9,207	9,742	11,527

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	24,413	19,111	21,418	22,766	27,316
PER	4.1	6.4	7.9	7.4	6.2
BPS	139,469	154,657	171,450	186,827	205,758
PBR	0.7	0.8	0.9	0.8	0.7
EBITDAPS	38,011	29,805	34,415	36,166	42,510
EV/EBITDA	1.4	2.4	2.6	2.1	1.4
SPS	268,412	288,500	318,454	331,407	348,006
PSR	0.4	0.4	0.5	0.5	0.4
CFPS	48,564	40,464	45,679	47,041	53,524
DPS	6,500	6,800	7,500	8,500	9,500

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증가율	7.7	6.2	8.9	4.1	5.0
영업이익 증가율	9.1	-28.3	10.8	8.6	21.9
순이익 증가율	11.4	-22.7	10.7	6.3	20.0
수익성					
ROC	53.0	30.2	29.6	31.4	37.5
ROA	14.6	9.5	9.8	10.0	11.4
ROE	19.1	12.9	13.1	12.7	13.9
안정성					
부채비율	66.1	61.8	58.1	54.2	50.2
순차입금비율	-33.0	-31.8	-36.0	-39.5	-43.5
이자보상배율	124.8	120.8	133.8	145.2	177.0

자료: 가이, 대신증권 Research Center

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	41,797	44,426	50,779	56,482	63,779
현금및현금성자산	13,567	13,998	18,511	23,186	29,221
매출채권 및 기타채권	6,842	6,963	7,415	7,713	8,061
재고자산	12,419	14,666	15,975	16,625	17,458
기타유동자산	8,970	8,799	8,878	8,958	9,039
비유동자산	50,958	54,553	55,063	56,000	56,865
유형자산	17,928	19,934	19,789	19,751	19,657
관계기업투자금	23,858	25,238	26,303	27,367	28,432
기타비유동자산	9,172	9,381	8,972	8,882	8,776
자산총계	92,756	98,979	105,842	112,482	120,645
유동부채	26,977	28,378	29,411	29,966	30,655
매입채무 및 기타채무	17,275	18,982	19,934	20,406	21,011
차입금	221	211	201	190	180
유동성채무	838	1,154	1,165	1,177	1,189
기타유동부채	8,644	8,032	8,112	8,193	8,275
비유동부채	9,938	9,410	9,491	9,573	9,656
차입금	2,176	979	979	979	979
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	7,763	8,431	8,512	8,594	8,677
부채총계	36,916	37,789	38,903	39,539	40,311
지배지분	55,831	61,188	66,936	72,940	80,331
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	60,239	66,212	73,574
기타지분변동	1,691	2,758	2,787	2,817	2,847
비배지분	9	3	3	3	3
자본총계	55,840	61,190	66,939	72,943	80,334
순차입금	-18,427	-19,484	-24,074	-28,827	-34,942

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	12,564	9,054	12,141	12,827	14,640
당기순이익	9,775	7,554	8,362	8,888	10,664
비현금항목의 가감	9,666	8,455	9,472	9,477	10,232
감가상각비	2,549	2,714	3,374	3,194	3,277
외환손익	186	192	233	233	281
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	6,931	5,548	5,865	6,050	6,674
자산부채의 증감	-4,287	-4,328	-3,633	-3,294	-3,388
기타현금흐름	-2,590	-2,627	-2,060	-2,245	-2,869
투자활동 현금흐름	-10,153	-4,960	-4,026	-4,267	-4,272
투자자산	-4,160	-4,124	-598	-701	-782
유형자산	-3,424	-3,593	-2,238	-2,329	-2,278
기타	-2,569	2,757	-1,190	-1,236	-1,212
재무활동 현금흐름	-3,570	-4,175	-2,717	-2,989	-3,378
단기차입금	90	-10	-10	-10	-10
사채	-675	-630	0	0	0
장기차입금	-338	-200	0	0	0
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-2,194	-2,559	-2,642	-2,915	-3,303
기타	-453	-776	-64	-64	-64
현금의 증감	-787	432	4513	4675	6036
기초 현금	14,353	13,567	13,998	18,511	23,186
기말 현금	13,567	13,998	18,511	23,186	29,221
NOPLAT	9,172	6,696	7,446	8,085	9,856
FCF	7,044	4,419	7,463	7,786	9,716

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:김귀연)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기를 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

기아(000270) 투자의견 및 목표주가 변경 내용

제시일자	26.04.10	26.04.06	26.01.22	26.01.19	25.12.08	25.11.24
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	240,000	240,000	230,000	200,000	180,000	150,000
과리율(평균%)		(36.04)	(29.29)	(16.57)	(28.74)	(22.01)
과리율(최대/최소%)		(33.67)	(10.43)	(13.95)	(5.83)	(16.27)

제시일자	25.10.30	25.09.29	25.04.07	25.04.03	25.01.30	24.10.10
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	145,000	117,000	135,000	155,000	150,000	160,000
과리율(평균%)	(20.76)	(6.52)	(27.79)	(42.13)	(35.88)	(39.01)
과리율(최대/최소%)	(17.31)	0.94	(18.22)	(42.13)	(32.00)	(33.31)

제시일자	24.07.08	24.04.26
투자의견	Buy	Buy
목표주가	195,000	155,000
과리율(평균%)	(45.19)	(21.57)
과리율(최대/최소%)	(36.97)	(14.65)

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20260407)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중)	Underperform(매도)
비율	90.5%	9.5%	0.0%

산업 투자의견

- Overweigh(비중확대)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweigh(비중축소)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상