



기아 (000270)

[4Q25 Preview] 신차 효과 통해 증익 흐름으로 전환

▶ Analyst 김성래 sr.kim@hanwha.com 3772-7751 / RA 김예인 yein.kim@hanwha.com 3772-8420

Buy (유지)

목표주가(상향): 150,000원

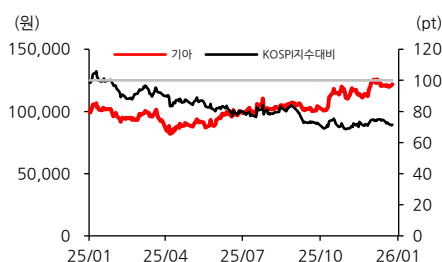
현재 주가(1/5)	122,600원
상승여력	▲22.3%
시가총액	478,646억원
발행주식수	390,413천주
52 주 최고가 / 최저가	125,800 / 82,000원
90 일 일평균 거래대금	1,143.08억원
외국인 지분율	40.3%
주주 구성	
현대자동차 (외 5 인)	37.0%
국민연금공단 (외 1 인)	6.8%
기아차우리스주 (외 1 인)	2.1%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	-0.8	17.7	23.7	21.7
상대수익률(KOSPI)	-9.5	-7.9	-22.2	-60.8

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	107,449	114,574	121,344	131,310
영업이익	12,667	9,252	11,115	13,829
EBITDA	15,216	11,912	14,038	16,971
지배주주순이익	9,773	7,585	8,759	10,809
EPS	24,823	19,734	22,757	28,598
순차입금	-15,303	-13,641	-16,901	-21,966
PER	4.1	5.3	5.4	4.3
PBR	0.7	0.7	0.8	0.7
EV/EBITDA	1.6	2.3	2.2	1.5
배당수익률	6.5	6.2	5.7	6.5
ROE	19.1	13.4	14.5	16.0

주가 추이



4Q 매출액 28.5조원(+5.1% YoY), 영업이익 2.0조원(-25.8% YoY) 전망

동사는 4Q에서도 분기 단위 역대 최대 매출 기록하겠으나, 미국 관세 영향으로 영업이익 감소(-25.8% 이하 YoY) 영향은 지속될 전망이다. 국내 판매 둔화 영향(-10%)으로 4Q 글로벌 판매량은 76.1만대(-1.0%) 기록. 그러나 우호적 환율 지속과 HEV 비롯한 xEV 판매 호조 예상(19.5만대, +17.8%)에 따라 친환경차 중심 제품 믹스 개선이 동사의 4Q 매출 증가에 기여할 전망이다.

영업이익은 2.0조원, OPM은 7.1%(-2.9%p)를 기록 예상. 11월을 기점으로 미국 관세율은 15%로 완화되었으나, 미국 현지 재고 소진 기간(약 30일) 고려 시, 4Q 미국 판매량에서 기존 25% 관세 적용 물량 재고가 70% 비중 차지할 것으로 예상하며 이에 1.0조원 수준(4Q 매출 대비 3.6%)의 관세 영향이 발생되었을 것으로 추정. (관세 영향 제외 시 OPM은 10.7% 예상)

'26년 신차 중심 물량 확대 기대

'26년 동사의 물량 가이드는 335만대로 '25년 판매 목표(321.6만대) 대비 4.2% 상향했으며, '25년 판매 실적(313.6만대) 대비 6.8% 상향된 목표 제시. 이는 글로벌 수요 둔화 속에서 수요 성장이 지속될 것으로 예상되는 xEV 시장 중심 신차 출시 본격화에 따른 볼륨 성장에 기인. 북미의 경우 텔루라이드 출시 및 스포티지 HEV의 HMGMA 양산 등을 통해 전기차 보조금 폐지에 따른 BEV 물량 감소 등 수요 둔화 영향을 최소화하며 판매 증가세 유지(+2.8%) 예상. 유럽은 EV4, EV5 판매 본격화와 '26년 EV2의 유럽 슬로박 공장 현지 양산(2월)으로 BEV 중심 판매량 증가(+30%) 통해 그동안의 판매 부진을 만회 전망. 인도 또한 지난해 시로스에 이어 지난 12월 셀토스 풀체인지 모델 출시 및 판매 본격화로 신차 효과 통한 물량 확대 지속 기대.

이익 개선 및 그룹 미래 모빌리티 사업 구체화 통한 밸류업 기대

'26년은 지난해 관세로 인한 감익(-27%) 흐름을 물량 확대를 통한 증익 흐름으로의 전환(+20%)하는 한 해가 될 것. 관세 15% 완화에 따라 관세로 인한 손익 감소는 3.0조원 수준을 유지할 것으로 예상('26년 매출 추정치의 2.5% 수준)하며, '26년 순이익 개선(+15.5%) 전망에 따라 그동안 감익으로 반감되었던 주주환원 기대감이 환기될 것으로 기대. 또한, 그룹 모빌리티 사업 구체화 여부는 동사의 밸류 라레이팅 요소로 작용 가능성. SDV Pace Car 하반기 공개 및 보스턴다이내믹스 'Atlas'의 HMGMA 적용 가시화, 그리고 모셔닐의 미국 내 로보택시 서비스 상용화는 지분을 보유한 동사의 본주 가치 라레이팅 기회 요소, TP 150,000원(15,000원↑)으로 상향.

[표1] 기아의 분기 및 연간 실적 추이 및 전망

(단위: 십억 원, %, %YoY)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025E	2026E	2027E
매출액	28,018	29,350	28,686	28,521	29,044	31,330	30,331	30,639	114,574	121,344	131,310
영업이익	3,009	2,765	1,462	2,017	2,674	2,968	2,689	2,783	9,252	11,115	13,829
관세 영향		786	1,234	1,027	743	830	769	664	3,047	3,006	2,903
세전이익	3,243	3,000	1,888	2,028	2,854	3,279	2,980	2,641	10,159	11,754	14,506
순이익	2,393	2,269	1,423	1,501	2,126	2,444	2,221	1,968	7,585	8,759	10,809
% YoY											
매출액	6.9	6.5	8.2	5.1	3.7	6.7	5.7	4.1	6.6	5.9	8.2
영업이익	-12.2	-24.1	-49.2	-25.8	-11.1	7.4	83.9	21.6	-27.0	20.1	24.4
순이익	-14.8	-23.2	-37.3	-13.8	-11.1	7.7	56.1	15.6	-22.4	15.5	23.4
이익률											
매출총이익	21.7	20.0	18.9	18.2	19.7	20.0	21.2	19.3	19.7	20.0	21.4
영업이익	10.7	9.4	5.1	7.1	9.2	9.5	8.9	9.1	8.1	9.2	10.5
순이익	8.5	7.7	5.0	5.3	7.3	7.8	7.3	6.4	6.6	7.2	8.2

자료: 기아, 한화투자증권 리서치센터

[표2] 기아 실적 추정치 변동

(단위: 십억원, 원, %)

구분	종전 (25/11/18)	변동 (26/1/6)	변동률	설명
매출액(FY1)	115,769	114,574	-1.0	연결기준 (단위: 십억원)
영업이익(FY1)	9,883	9,252	-6.4	
EPS(FY1)	20,949	19,734	-5.8	지배주주순이익, 보통주 기준 (단위: 원)
EPS(12M FWD)	23,188	22,781	-1.8	
BPS(FY1)	148,283	147,089	-0.8	
BPS(12M FWD)	165,024	163,303	-1.0	
Target PER	5.7	6.2	10.0	25.11월 이후 관세 완화 등에 따른 글로벌 주요
Target PBR	0.90	0.99	10.0	완성차업종 멀티플 개선 수준(+10%)을 반영
적정주가	139,767	151,626	8.5	AVG of (Target PER * EPS + Target PBR * BPS)
목표주가	135,000	150,000	11.1	

자료: 한화투자증권 리서치센터

[표3] 기아 분기별 글로벌 판매량 추이 및 전망(도매 기준)

(단위: 대, %, %YoY)

	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	2024	2025E
합계	731,432	759,766	793,877	761,673	768,284	771,818	813,621	783,637	760,938	3,083,600	3,130,014
% YoY	0.4	-1.0	-1.5	-2.0	5.0	1.6	2.5	2.9	-1.0	0.1	1.5
국내	137,785	137,622	137,618	124,660	140,110	134,412	142,011	137,519	126,068	540,010	540,010
% YoY	-4.9	-2.9	-8.5	-6.8	1.7	-2.3	3.2	10.3	-10.0	-4.2	0.0
해외	593,647	622,144	656,259	637,013	628,174	637,406	671,610	646,118	634,870	2,543,590	2,590,004
% YoY	1.7	-0.5	0.1	-0.9	5.8	2.5	2.3	1.4	1.1	1.0	1.8
수출	251,500	258,339	272,128	232,402	238,657	259,317	274,481	259,193	259,353	1,001,526	1,052,344
% YoY	0.7	-12.4	-2.5	3.6	-5.1	0.4	0.9	11.5	8.7	-4.6	5.1

자료: 기아, 한화투자증권 리서치센터

[표4] 기아 미국 현지 생산 및 판매 추정

(단위: 대, %)

	1Q25	2Q25	3Q25E	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025E	2026E
미국 판매(도매)	206,566	232,302	225,495	218,000	211,500	238,000	233,000	225,000	882,363	907,500
글로벌 대비(%)	27.4	29.3	29.6	28.7	27.7	29.3	29.7	28.6	28.7	28.8
미국 생산	88,300	91,500	88,200	92,000	88,300	91,500	88,200	92,000	360,000	360,000
현지 판매 대비(%)	42.7	39.4	39.1	42.2	41.7	38.4	37.9	40.9	40.8	39.7
HMGMA 생산			-	-	5,000	15,000	20,000	33,000	-	73,000
현지 판매 대비(%)	-	-	-	-	2.4	6.3	8.6	14.7	-	8.0

자료: 기아, 한화투자증권 리서치센터

*주: 자급률은 현지 판매량 대비 현지 생산량의 비중

**주: HMGMA 연 CAPA는 30만대로 현대차 18만대, 기아 12만대 보유 중이며 '26년 기아는 1Q 1차중, 4Q 1차중 투입 가정

[표5] 기아 미국 관세 영향 추정

(단위: 십억 원, %, %YoY)

	1Q25	2Q25	3Q25E	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025E	2026E
관세 물량(대)*		89,556	142,543	128,760	141,525	158,125	151,850	131,250	360,859	582,750
미국 판매량 비 (%)		38.6	63.2	59.1	66.9	66.4	65.2	58.3	40.9	64.2
관세 부담 금액(십억원)		785.9	1,233.9	1,026.9	743.0	830.2	768.7	664.5	3,047	3,006
적용 환율 (원/\$)	1,453	1,404	1,385	1,450	1,400	1,400	1,350	1,350	-	-
매출 영향(%)		2.7	4.3	3.5	2.6	2.7	2.6	2.1	2.6	2.5
영업이익 영향(%)		22.1	45.8	27.7	22.7	24.2	23.1	18.3	23.5	22.0

자료: 기아, 한화투자증권 리서치센터

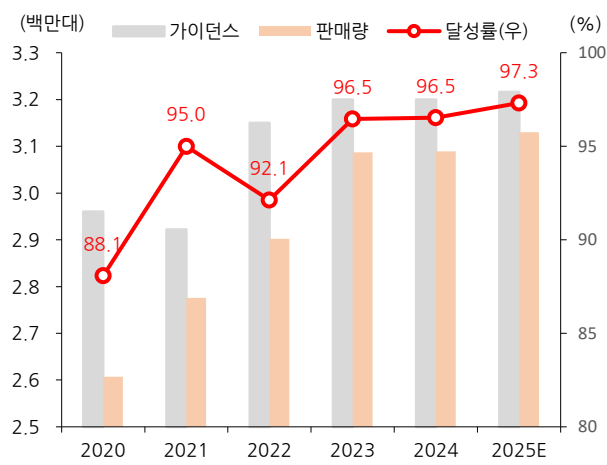
*주: 관세 물량 = 미국 판매(도매) - 미국 생산 - HMGMA 생산

[표6] 기아 연도별 매출, 판매 물량, ASP 증감 가이드نس 및 실적 비교

	2023		2024		2025E	
	가이드نس	실적	가이드نس	실적	가이드نس	실적
매출액(조원)	97.6	99.8	101.1	107.4	112.5	114.6
증감(%)	12.8	15.3	1.3	7.7	4.7	6.6
판매 물량(만대)	320.0	308.7	320.0	308.9	321.6	316.0
증감(%)	10.3	6.4	3.7	0.1	4.1	1.3
ASP 증감 추정(%)		8.9		7.6		5.3
(환율 효과 제외 시)	2.5	(7.9)	-2.4	(3.1)	0.7	(1.1)

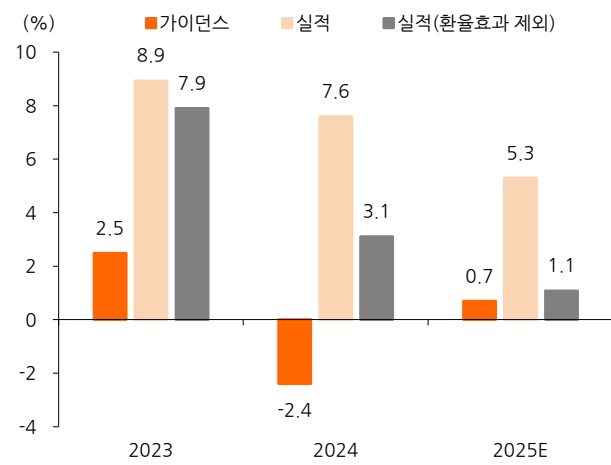
자료: 기아, 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 기아 판매량 가이드스 및 달성률(추정)



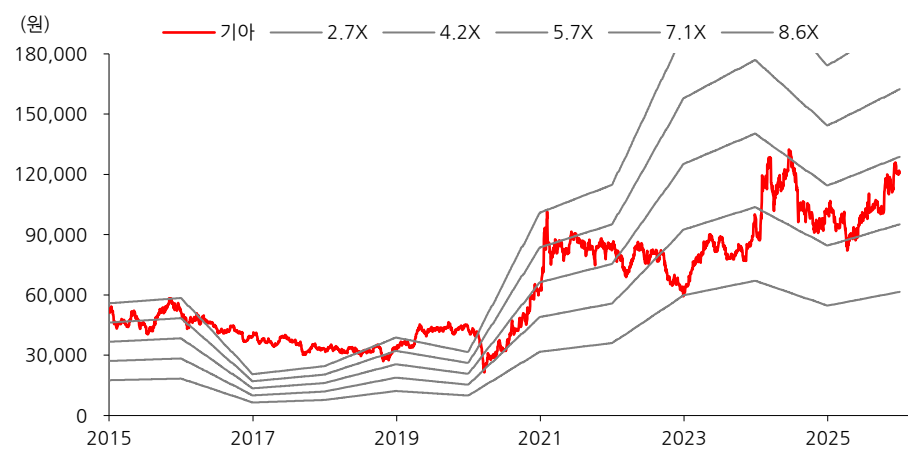
자료: 기아, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 기아 ASP 증가율 가이드스 및 실적 차이 비교(추정)



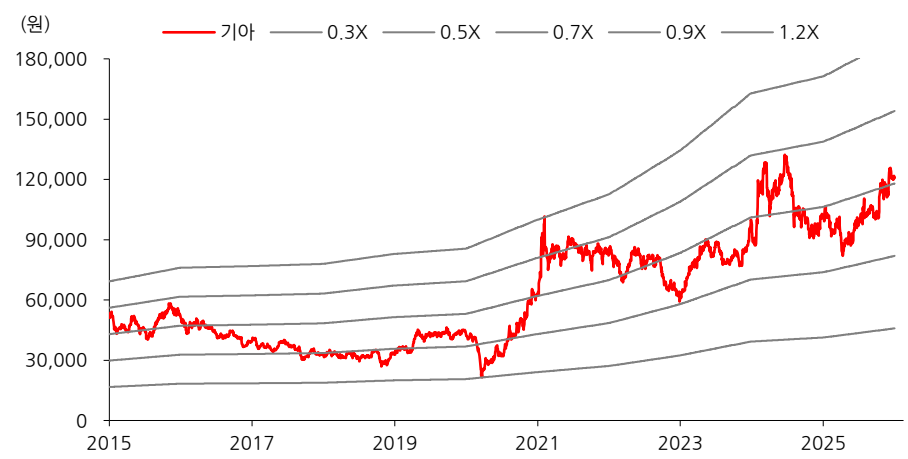
자료: 기아, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 기아 12m forward PER Band



자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 기아 12m forward PBR Band



자료: 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	99,808	107,449	114,574	121,344	131,310
매출총이익	22,629	24,771	22,553	24,328	28,148
영업이익	11,608	12,667	9,252	11,115	13,829
EBITDA	13,961	15,216	11,912	14,038	16,971
순이자손익	729	922	1,189	979	898
외화관련손익	38	32	-289	-215	-196
지분법손익	684	395	394	267	370
세전계속사업손익	12,677	13,500	10,159	11,754	14,506
당기순이익	8,778	9,775	7,584	8,757	10,807
지배주주순이익	8,777	9,773	7,585	8,759	10,809
증가율(%)					
매출액	15.3	7.7	6.6	5.9	8.2
영업이익	60.5	9.1	-27.0	20.1	24.4
EBITDA	44.6	9.0	-21.7	17.8	20.9
순이익	62.3	11.4	-22.4	15.5	23.4
이익률(%)					
매출총이익률	22.7	23.1	19.7	20.0	21.4
영업이익률	11.6	11.8	8.1	9.2	10.5
EBITDA 이익률	14.0	14.2	10.4	11.6	12.9
세전이익률	12.7	12.6	8.9	9.7	11.0
순이익률	8.8	9.1	6.6	7.2	8.2

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업현금흐름	11,297	12,379	6,959	11,736	13,836
당기순이익	8,778	9,775	7,584	8,757	10,807
자산상각비	2,353	2,549	2,660	2,923	3,142
운전자본증감	-4,247	0	-545	7	-73
매출채권 감소(증가)	125	-1,073	278	-488	-700
재고자산 감소(증가)	-2,511	-1,497	-1,646	-1,045	-1,500
매입채무 증가(감소)	702	790	621	1,329	1,909
투자현금흐름	-3,107	-9,247	-5,574	-5,987	-5,910
유형자산처분(취득)	-2,230	-3,424	-3,323	-3,524	-3,511
무형자산 감소(증가)	-793	-1,192	-1,266	-1,295	-1,276
투자자산 감소(증가)	1,681	-1,377	-218	-227	-236
재무현금흐름	-5,596	-3,918	-2,460	-2,114	-2,185
차입금의 증가(감소)	-3,755	-1,794	807	601	913
자본의 증가(감소)	-1,903	-2,124	-3,267	-2,716	-3,097
배당금의 지급	-1,403	-2,219	-2,559	-2,515	-2,697
총현금흐름	17,614	12,379	7,504	11,730	13,909
(-)운전자본증가(감소)	-2,339	934	545	-7	73
(-)설비투자	2,335	3,477	3,323	3,524	3,511
(+)자산매각	-687	-1,139	-1,266	-1,295	-1,276
Free Cash Flow	16,931	6,828	2,370	6,917	9,049
(-)기타투자	8,351	2,320	766	941	887
잉여현금	8,580	4,508	1,604	5,976	8,162
NOPLAT	8,037	9,172	6,907	8,280	10,302
(+) Dep	2,353	2,549	2,660	2,923	3,142
(-)운전자본투자	-2,339	934	545	-7	73
(-)Capex	2,335	3,477	3,323	3,524	3,511
OpFCF	10,395	7,310	5,699	7,686	9,860

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	37,466	41,797	42,455	48,001	56,337
현금성자산	16,883	18,943	18,087	21,948	27,926
매출채권	4,957	6,842	6,564	7,051	7,751
재고자산	11,273	12,419	14,065	15,110	16,610
비유동자산	43,162	50,958	54,048	57,152	60,053
투자자산	23,747	28,585	29,746	30,954	32,210
유형자산	16,104	18,279	19,570	20,890	22,055
무형자산	3,310	4,094	4,732	5,309	5,788
자산총계	80,628	92,756	96,503	105,153	116,390
유동부채	25,674	26,977	28,993	31,284	34,393
매입채무	16,346	17,275	17,896	19,226	21,135
유동성이자부채	1,182	1,149	2,196	2,796	3,620
비유동부채	8,395	9,938	10,000	10,316	10,733
비유동이자부채	2,982	2,490	2,250	2,251	2,340
부채총계	34,070	36,916	38,994	41,600	45,125
자본금	2,139	2,139	2,139	2,139	2,139
자본잉여금	1,758	1,760	1,760	1,760	1,760
이익잉여금	43,271	50,241	54,560	60,603	68,315
자본조정	-616	1,691	-959	-959	-959
자기주식	-395	-348	-1,056	-1,256	-1,656
자본총계	46,558	55,840	57,510	63,553	71,265

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2023	2024	2025E	2026E	2027E
주당지표					
EPS	22,152	24,823	19,734	22,757	28,598
BPS	115,789	140,395	147,089	163,216	184,332
DPS	5,600	6,500	6,500	7,000	8,000
CFPS	43,812	31,128	19,323	30,164	36,155
ROA(%)	11.4	11.3	8.0	8.7	9.8
ROE(%)	20.4	19.1	13.4	14.5	16.0
ROIC(%)	61.5	64.5	40.2	43.1	49.3
Multiples(x, %)					
PER	4.5	4.1	5.3	5.4	4.3
PBR	0.9	0.7	0.7	0.8	0.7
PSR	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
PCR	2.3	3.2	5.4	4.1	3.4
EV/EBITDA	2.0	1.6	2.3	2.2	1.5
배당수익률	5.6	6.5	6.2	5.7	6.5
안정성(%)					
부채비율	73.2	66.1	67.8	65.5	63.3
Net debt/Equity	-27.3	-27.4	-23.7	-26.6	-30.8
Net debt/EBITDA	-91.1	-100.6	-114.5	-120.4	-129.4
유동비율	145.9	154.9	146.4	153.4	163.8
이자보상배율(배)	63.8	124.8	81.8	86.5	91.8
자산구조(%)					
투하자본	23.4	25.2	27.7	27.5	26.5
현금+투자자산	76.6	74.8	72.3	72.5	73.5
자본구조(%)					
차입금	8.2	6.1	7.2	7.4	7.7
자기자본	91.8	93.9	92.8	92.6	92.3

[Compliance Notice]

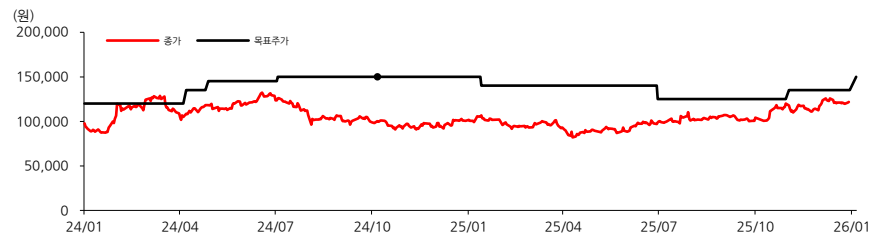
(공표일: 2026년 1월 6일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다룬 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (김성래, 김예인)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다룬 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소지에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[기아 주가와 목표주가 추이]



[투자 의견 변동 내역]

일 시	2016.08.12	2023.11.14	2023.12.04	2024.04.04	2024.04.08	2024.04.29
투자 의견	투자등급변경	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격		120,000	120,000	120,000	135,000	145,000
일 시	2024.07.04	2025.01.14	2025.07.01	2025.11.03	2026.01.06	
투자 의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	
목표가격	150,000	140,000	125,000	135,000	150,000	

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

일자	투자 의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2024.04.08	Buy	135,000	-16.14	-12.44
2024.04.29	Buy	145,000	-16.30	-8.76
2024.07.04	Buy	150,000	-31.83	-15.80
2025.01.14	Buy	140,000	-32.80	-23.79
2025.07.01	Buy	125,000	-16.38	-4.08
2025.11.03	Buy	135,000	-12.70	-6.81
2026.01.06	Buy	150,000		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자 의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자 의견]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2025년 12월 31일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	87.0%	13.0%	0.0%	100.0%