한화투자증권

2026년 11월 2일
기업분석



기아 (000270)

예상 대비 큰 PT/지역 믹스 악화 영향

▶Analyst 김성래 sr.kim@hanwha.com 3772-7751

Buy (유지)

목표주가(하향): 210,000원

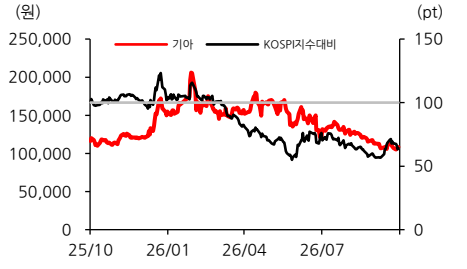
현재 주가(10/30)	95,600원
상승여력	▲119.7%
시가총액	373,235억원
발행주식수	390,413천주
52 주 최고가 / 최저가	206,000 / 95,600원
90 일 일평균 거래대금	988.34억원
외국인 지분율	39.1%
주주 구성	
현대자동차 (외 6 인)	37.0%
국민연금공단 (외 1 인)	6.8%
기아차우리사주 (외 1 인)	2.3%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	-15.2	-20.9	-37.0	-17.7
상대수익률(KOSPI)	0.9	-23.3	-23.9	-58.0

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2024	2025	2026E	2027E
매출액	107,449	114,141	125,360	134,908
영업이익	12,667	9,078	8,204	8,872
EBITDA	15,216	11,792	11,477	12,352
지배주주순이익	9,773	7,561	6,597	7,060
EPS	24,575	19,457	16,975	18,164
순차입금	-15,303	-19,162	-20,641	-21,847
PER	3.9	4.9	5.6	5.3
PBR	0.7	0.6	0.6	0.5
EV/EBITDA	1.4	1.5	1.5	1.3
배당수익률	6.8	7.1	7.1	7.1
ROE	19.1	12.9	10.5	10.6

주가 추이



3Q26 매출액과 영업이익은 모두 당사 추정치를 크게 하회했습니다. 탁월한 차량 판매 증가세에도 불구하고 부정적 믹스와 환율/원자재가 상승에 따른 수익성 악화가 아쉬웠습니다. 매크로 영향 고려한 추정치 하향 및 로봇 지분가치 할인으로 목표주가 21만원으로 조정합니다.

큰 폭의 판매 성장에도 수익성 크게 악화

동사 3Q26 매출액은 31.6조원(+10.1% 이하 YoY), 영업이익 1.8조원(+24.3%)을 기록하며 추정치를 크게 하회했다. 관세 영향이 본격화되었던 전년 동기 대비 관세율 차이에 따른 비용 감소(5.3천억원)와 판매보증충당부채 전입액 감소(6.7천억원) 등 낮은 기저로 이익이 개선되었으나, 2023년 생산 정상화 이후 가장 큰 폭의 판매 성장(84.7만대, +7.9%)에도 불구하고 인센티브와 재료비 상승, 중동 물량 감소와 경제형 EV 판매 확대에 따른 부정적 믹스로 OPM 5.8%에 그친 실적을 기록했다.

예상보다 큰 부정적 PT/지역 믹스 영향

기대를 상회하는 판매량 증가에 따라 물량 효과 통한 수익성 개선을 기대했으나, 예상 대비 큰 3Q 부정적 믹스 영향에 따라 4Q와 '27년 실적 개선 기대 또한 낮출 수밖에 없는 상황이다. 아중동 판매 부진과 유럽 모델 수익성 저하 영향이 판매 물량 증가 효과보다 크게 작용하고 있다. 인도, 중남미 대비 고마진 차종 믹스가 좋은 중동의 지정학적 영향이 지속되고 있고, 유럽은 EV2 등 신차 중심 판매 확대에도 중국 로컬업체들의 유럽 공세 격화로 시장 점유율을 사수하기 위한 모델 저수익화가 예상 대비 장기화될 것으로 판단한다. 그러나 고정비 만회를 위해 인센티브 증가와 가격 효과 축소 영향 속에서도 판매 확대는 불가피한 상황이다.

부정적 상황 장기화 가능성, 목표주가 210,000원으로 하향

결국, 수익성 개선을 위해서는 고마진 제품 판매 확대 또는 판매가 견조하나 저마진 차종 원가를 절감하는 방법밖에 없다. 북미 텔루라이드 HEV 판매와 스포티지HEV HMGMA 증산이 고마진 물량 증가에 지속 기여할 것이다. 그러나 단기 중동 시장 회복과 차종별 원가절감 효과 확인이 어렵다는 점에서 고마진 제품 판매 확대 효과는 제한적 전망이다. 이에, 투자의견 Buy 유지하되, 목표주가 21만원으로 조정한다. 실적 추정치 조정하여 영업가치를 종전 대비 15.7% 하향하고, 성장주 밸류 디스카운트에 따른 로봇 지분가치 30% 할인하였다.

[표1] 기아의 밸류에이션

	밸류에이션	비고
예상 EPS (원)	17,953	12 개월 FWD 기준
예상 BPS (원)	174,188	
목표 P/E (배)	8.6	최근 5 년 12M FWD PER 밴드 상단 및 PBR 밴드 중상단
목표 P/B (배)	0.97	
주당 영업가치 (원)	161,228	AVG of (Target PER * EPS + Target PBR * BPS)
로봇 지분가치 (조원)	19.2	BD 기업가치 중 동사 보유 간접지분 19.1% 반영 - BD 기업가치는 종전 145조원에서 30% 할인 적용 (하반기 KOSPI 밸류 디스카운트 고려)
유통 주식수 (백만주)	390.5	보통주 기준
주당 로봇 지분가치 (원	49,247	로봇 지분가치 / 유통 주식수
적정주가 (원)	210,475	주당 영업가치 + 주당 로봇 지분가치
목표주가 (원)	**210,000**	복합 Target PER 11.7, PBR 1.21
현재주가 (원)	95,600	
상승여력 (%)	119.7	

자료: 한화투자증권 리서치센터

[표2] 기아의 2026 년 3 분기 실적과 추정시 대비 괴리율 (단위: 십억 원)

	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26P			증감		차이	
					발표치	당사 추정치	컨센서스	YoY	QoQ	당사 추정치	컨센서스
매출액	28,686	28,088	29,502	33,037	31,597	33,639	31,915	*10.1%*	*-4.4%*	*-6.1%*	*-1.0%*
영업이익	1,462	1,843	2,205	2,629	1,818	2,392	2,409	*24.3%*	*-30.8%*	*-24.0%*	*-24.5%*
지배주주순이익	1,425	1,474	1,831	2,328	1,330	2,000	2,010	*-6.6%*	*-42.8%*	*-33.5%*	*-33.8%*
영업이익률	*5.1%*	*6.6%*	*7.5%*	*8.0%*	*5.8%*	*7.1%*	*7.5%*	*0.7%p*	*-2.2%p*	*-1.4%p*	*-1.8%p*
순이익률	*5.0%*	*5.2%*	*6.2%*	*7.0%*	*4.2%*	*5.9%*	*6.3%*	*-0.8%p*	*-2.8%p*	*-1.7%p*	*-2.1%p*

자료: Fnguide, 한화투자증권 리서치센터

[표3] 기아의 연간 수익 추정 변경 (단위: 십억 원)

	2026E			2027E		
	변경 전	변경 후	차이	변경 전	변경 후	차이
매출액	128,720	125,360	-2.6%	138,081	134,908	-2.0%
영업이익	9,832	8,204	-16.6%	11,157	8,872	-4.4%
지배주주순이익	8,043	6,597	-18.0%	8,891	7,060	-4.8%
영업이익률	*7.6%*	*6.5%*	*-1.1%p*	*8.1%*	*6.6%*	*-1.5%p*
순이익률	*6.2%*	*5.3%*	*-1.0%p*	*6.4%*	*5.2%*	*-1.2%p*

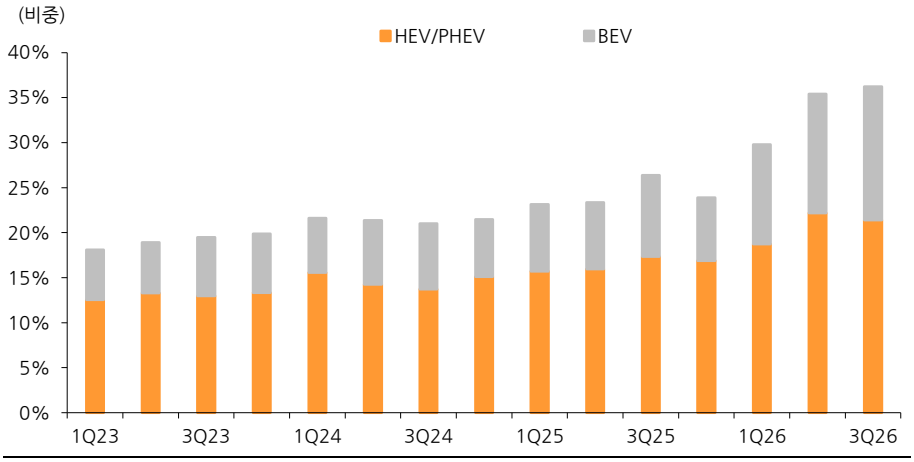
자료: 한화투자증권 리서치센터

[표1] 기아의 분기 및 연간 실적 추이 및 전망 (단위: 십억 원, %, %YoY)

	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26E	1Q27E	2Q27E	3Q27E	4Q27E	2025	2026E	2027E
매출액	29,502	33,037	31,597	31,224	32,498	34,412	33,750	34,248	114,141	125,360	134,908
영업이익	2,205	2,629	1,818	1,552	2,075	2,469	1,983	2,345	9,078	8,204	8,872
세전이익	2,635	3,068	1,822	1,539	2,361	2,800	2,243	2,347	10,241	9,065	9,750
순이익(지배)	1,831	2,328	1,330	1,108	1,709	2,027	1,624	1,700	7,561	6,597	7,060
% YoY											
매출액	5.3	12.6	10.1	11.2	10.2	4.2	6.8	9.7	6.2	9.8	7.6
영업이익	-26.7	-4.9	24.3	-15.8	-5.9	-6.1	9.0	51.1	-28.3	-9.6	8.1
순이익	-23.5	2.6	-6.6	-24.8	-6.7	-12.9	22.1	53.4	-22.6	-12.7	7.0
이익률											
매출총이익	19.7	18.3	15.9	16.1	17.0	17.5	18.0	17.7	19.7	17.5	17.6
영업이익	7.5	8.0	5.8	5.0	6.4	7.2	5.9	6.8	8.0	6.5	6.6
순이익	6.2	7.0	4.2	3.5	5.3	5.9	4.8	5.0	6.6	5.3	5.2

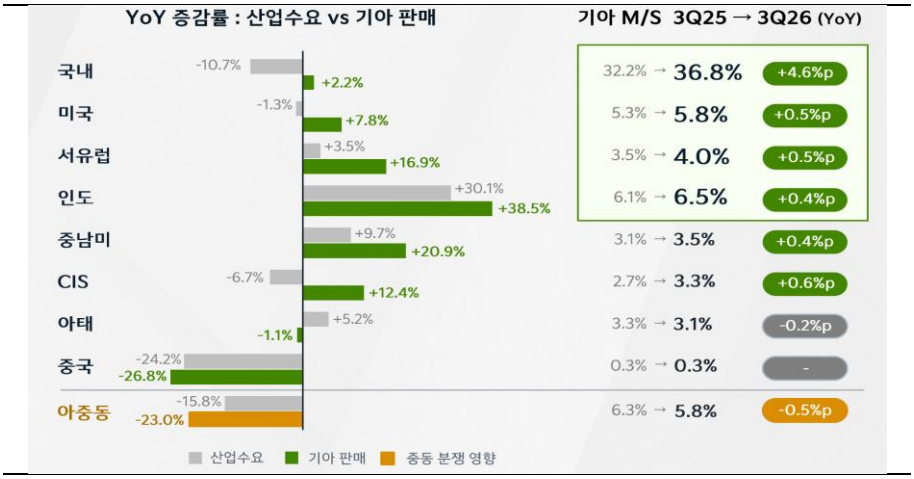
자료: 기아, 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 기아 분기별 전동화 비중 추이 - BEV 믹스 증가



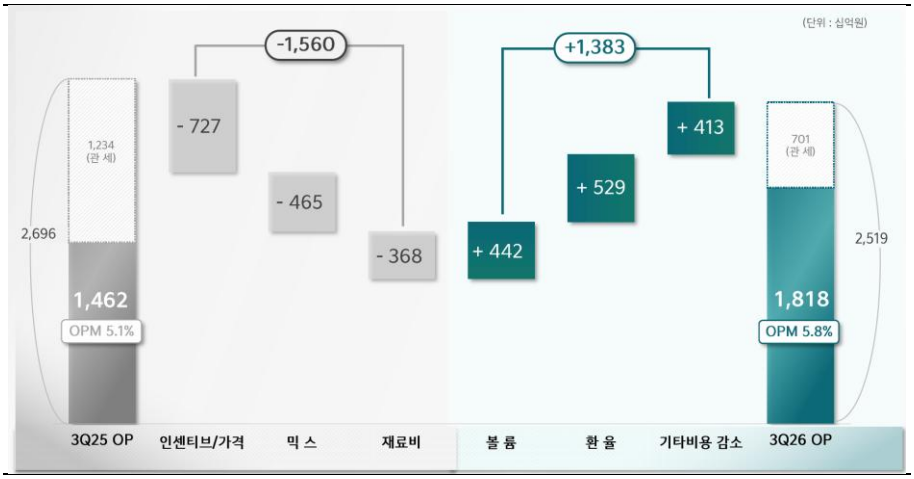
자료: 기아, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 기아 권역별 판매 증감율 - 중동 영향으로 아중동 믹스 감소



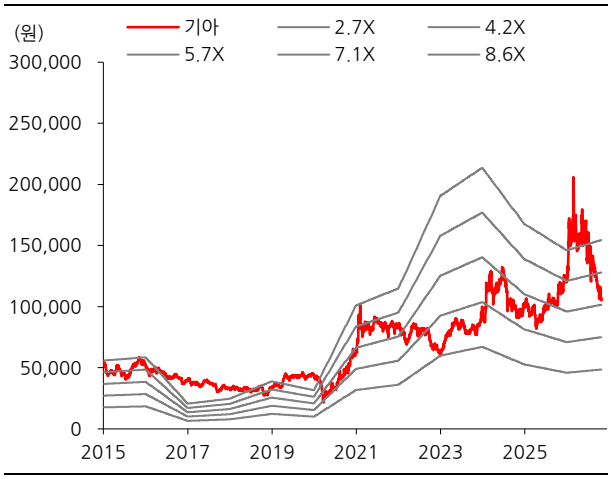
자료: 기아, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 기아 영업이익 증감 분석



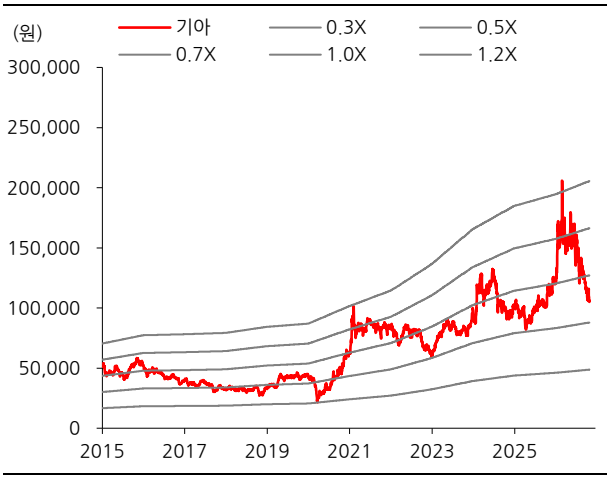
자료: 기아, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 기아 12m forward PER Band



자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 기아 12m forward PBR Band



자료: 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
매출액	99,808	107,449	114,141	125,360	134,908
매출총이익	22,629	24,771	22,508	21,892	23,717
영업이익	11,608	12,667	9,078	8,204	8,872
EBITDA	13,961	15,216	11,792	11,477	12,352
순이자손익	729	922	878	856	825
외화관련손익	38	32	-98	119	-18
지분법손익	684	395	415	355	435
세전계속사업손익	12,677	13,500	10,241	9,065	9,750
당기순이익	8,778	9,775	7,554	6,596	7,060
지배주주순이익	8,777	9,773	7,561	6,597	7,060
증가율(%)					
매출액	15.3	7.7	6.2	9.8	7.6
영업이익	60.5	9.1	-28.3	-9.6	8.1
EBITDA	44.6	9.0	-22.5	-2.7	7.6
순이익	62.3	11.4	-22.7	-12.7	7.0
이익률(%)					
매출총이익률	22.7	23.1	19.7	17.5	17.6
영업이익률	11.6	11.8	8.0	6.5	6.6
EBITDA 이익률	14.0	14.2	10.3	9.2	9.2
세전이익률	12.7	12.6	9.0	7.2	7.2
순이익률	8.8	9.1	6.6	5.3	5.2

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
유동자산	37,466	41,797	44,426	46,999	50,418
현금성자산	16,883	18,943	21,914	22,868	23,996
매출채권	4,957	6,842	6,963	7,705	8,451
재고자산	11,273	12,419	14,666	15,583	17,093
비유동자산	43,162	50,958	54,553	58,862	61,804
투자자산	23,747	28,936	29,813	32,234	33,714
유형자산	16,104	17,928	19,934	21,568	22,767
무형자산	3,310	4,094	4,806	5,060	5,323
자산총계	80,628	92,756	98,979	105,861	112,222
유동부채	25,674	26,977	28,378	31,562	33,183
매입채무	16,346	17,275	18,982	21,774	23,883
유동성이자부채	1,182	1,149	1,436	1,363	1,298
비유동부채	8,395	9,938	9,410	9,924	10,247
비유동이자부채	2,982	2,490	1,316	863	851
부채총계	34,070	36,916	37,789	41,486	43,430
자본금	2,139	2,139	2,139	2,139	2,139
자본잉여금	1,758	1,760	1,771	1,773	1,773
이익잉여금	43,271	50,241	54,520	58,590	63,007
자본조정	-616	1,691	2,758	1,871	1,871
자기주식	-395	-348	-173	-168	-168
자본총계	46,558	55,840	61,190	64,375	68,792

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
영업현금흐름	11,297	12,564	9,054	8,661	9,837
당기순이익	8,778	9,775	7,554	6,596	7,060
자산상각비	2,353	2,549	2,714	3,273	3,481
운전자본증감	-4,247	-4,287	-4,328	640	-604
매출채권 감소(증가)	125	-1,073	395	87	-746
재고자산 감소(증가)	-2,511	-1,497	-2,643	-1,006	-1,509
매입채무 증가(감소)	702	790	879	1,382	2,109
투자현금흐름	-3,107	-10,153	-4,960	-3,868	-6,070
유형자산처분(취득)	-2,230	-3,424	-3,593	-3,742	-3,804
무형자산 감소(증가)	-793	-1,192	-1,226	-1,107	-1,138
투자자산 감소(증가)	1,681	-1,377	3,975	2,196	-81
재무현금흐름	-5,596	-3,570	-4,175	-3,315	-2,720
차입금의 증가(감소)	-3,755	-923	-841	-685	-77
자본의 증가(감소)	-1,903	-2,694	-3,259	-2,631	-2,643
배당금의 지급	-1,403	-2,194	-2,559	-2,642	-2,643
총현금흐름	17,614	19,441	16,009	8,021	10,441
(-)운전자본증가(감소)	-2,339	934	-1,457	-1,637	604
(-)설비투자	2,335	3,485	3,765	3,751	3,804
(+)자산매각	-687	-1,131	-1,055	-1,097	-1,138
Free Cash Flow	16,931	13,890	12,647	4,809	4,894
(-)기타투자	8,351	7,512	9,901	2,212	1,046
잉여현금	8,580	6,378	2,746	2,596	3,848
NOPLAT	8,037	9,172	6,696	5,970	6,424
(+) Dep	2,353	2,549	2,714	3,273	3,481
(-)운전자본투자	-2,339	934	-1,457	-1,637	604
(-)Capex	2,335	3,485	3,765	3,751	3,804
OpFCF	10,395	7,301	7,103	7,129	5,496

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
주당지표					
EPS	21,831	24,575	19,457	16,975	18,164
BPS	115,789	140,395	156,726	164,885	176,198
DPS	5,600	6,500	6,800	6,800	6,800
CFPS	43,812	48,886	41,005	20,544	26,743
ROA(%)	11.4	11.3	7.9	6.4	6.5
ROE(%)	20.4	19.1	12.9	10.5	10.6
ROIC(%)	61.5	64.5	41.8	38.4	40.3
Multiples(x,%)					
PER	4.4	3.9	4.9	5.6	5.3
PBR	0.8	0.7	0.6	0.6	0.5
PSR	0.4	0.4	0.3	0.3	0.3
PCR	2.2	2.0	2.3	4.7	3.6
EV/EBITDA	1.8	1.4	1.5	1.5	1.3
배당수익률	5.9	6.8	7.1	7.1	7.1
안정성(%)					
부채비율	73.2	66.1	61.8	64.4	63.1
Net debt/Equity	-27.3	-27.4	-31.3	-32.1	-31.8
Net debt/EBITDA	-91.1	-100.6	-162.5	-179.8	-176.9
유동비율	145.9	154.9	156.5	148.9	151.9
이자보상배율(배)	63.8	124.8	120.8	104.4	142.5
자산구조(%)					
투하자본	23.4	25.1	23.6	21.6	22.4
현금+투자자산	76.6	74.9	76.4	78.4	77.6
자본구조(%)					
차입금	8.2	6.1	4.3	3.3	3.0
자기자본	91.8	93.9	95.7	96.7	97.0

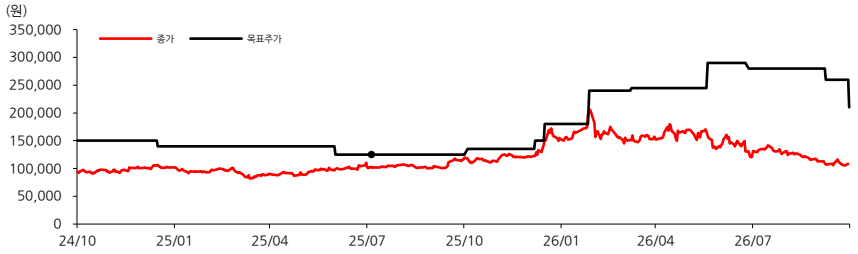
주: IFRS 연결 기준

[Compliance Notice] (공표일: 2026 년 11 월 2 일)

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 3 자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (김성래)
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 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[기아 주가와 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일 시	2016.08.12	2023.11.14	2023.12.04	2024.04.04	2024.04.08	2024.04.29
투자의견	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	2026.01.15
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	150,000	140,000	125,000	135,000	150,000	180,000
일 시	2026.01.29	2026.02.26	2026.04.07	2026.06.18	2026.07.27	2026.10.07
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	180,000	240,000	245,000	290,000	280,000	260,000
일 시	2026.11.02					
투자의견	Buy					
목표가격	210,000					

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
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	-12.57	-6.81
2026.01.06	Buy	150,000	-12.55	-4.67
2026.01.15	Buy	180,000	-10.43	8.94
2026.02.26	Buy	240,000	-31.68	-14.17
2026.04.07	Buy	245,000	-34.43	-26.73
2026.06.18	Buy	290,000	-49.78	-44.59
2026.07.27	Buy	280,000	-54.78	-49.39
2026.10.07	Buy	260,000	-58.18	-55.38
2026.11.02	Buy	210,000		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1 년간 +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 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1 년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1 년간 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: 2026 년 9 월 30 일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	96.4%	3.6%	0.0%	100.0%