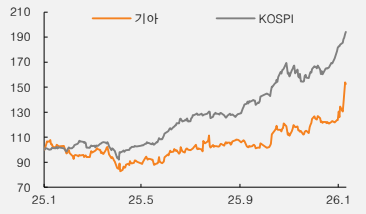
MIRAE ASSET 미래에셋증권

Equity Research
2026.1.19

투자의견(유지)	매수
목표주가(상향)	▲ 200,000원
현재주가(26/1/16)	151,100원
상승여력	32.4%

영업이익(25F,십억원)	9,099
Consensus 영업이익(25F,십억원)	9,177
EPS 성장률(25F,%)	-18.3
MKT EPS 성장률(25F,%)	35.0
P/E(25F,x)	6.1
MKT P/E(25F,x)	16.6
KOSPI	4,840.74
시가총액(십억원)	58,991
발행주식수(백만주)	390
유동주식비율(%)	60.4
외국인 보유비중(%)	40.7
베타(12M) 일간수익률	0.99
52주 최저가(원)	82,000
52주 최고가(원)	152,500

(%)	1M	6M	12M
절대주가	25.1	51.9	46.1
상대주가	3.3	0.0	-23.7



[자동차/부품]

김진석
jinsuk.kim@miraeasset.com

000270 · 자동차

기아

매력적인 밸류에이션, BD 지분과 배당 주목

부각될 보스턴다이내믹스 지분 17%, 매력적인 배당수익률과 밸류에이션

1월 현대차그룹 전반적으로 리레이팅이 이뤄지고 있다. 1/16 YTD 동사 주가상승률(+25%)은 시장(+12%)를 크게 상회했으나 현대차(+38%) 대비 부진했다. 현대차와의 12MF PER 괴리율은 35%(Quantiwise 기준, Bloomberg 26%)로 과거 10년 평균 22%(10%) 대비 약 15%P 벌어졌다. 3월 결산배당 수익률은 4~5% 수준으로 예상되는데, 매력적인 밸류에이션과 배당수익률로 판단한다.

26년 RMAC 개소, 28년 아틀라스 SDF 투입 및 3만대 생산시스템 구축 등의 보스턴다이내믹스(BD) 사업이 전개되는 구간이다. BD 상장 기대감이 확대되는 가운데 동사가 보유한 BD 지분 17%에 주목할 시점이다. BD 상장가치를 28년 매출액 기준 26~62조원으로 추정하면, 동사 지분가치는 5~10조원이다. 1H26 시작될 로보틱스랩의 모베드 판매에도 주목할 시점이다. 당사는 현대차의 26년 Target PER을 10.7배(도요타 26CY PER)로 제시한 가운데, 현대차 PER 대비 할인율 20%(과거 10년 평균 17%)을 적용해 동사 26년 Target PER을 기존 6.6배에서 8.5배로 상향, 목표주가를 15만원에서 20만원으로 상향한다.

4Q25 Preview: 관세 영향 지속, 26년 연간 실적 개선 주목

4Q25 매출액은 28.5조원(+5.1%YoY), 영업이익은 1.86조원(-31.4%)으로 컨센서스 1.94조원을 하회할 것으로 예상한다. 도매판매는 76만대(-1.0%, 중국 지역 제외 -1.2%)으로 소폭 감소한 가운데, 유럽 판매량이 -11% 감소했다. 관세 인하 효과는 12월부터 점진적으로 반영되어 약 1조원(3Q 1.2조원)으로 추정한다. 26년 판매량 목표를 높게 제시한 가운데, 26년 실적 가이던스에 주목할 시점이다.

26년 매출액은 121조원(+5.3%YoY), 영업이익은 10.7조원(+17.3%)으로 25년 관세로 인한 감익 후 증익 전환하여 컨센서스 10.2조원을 상회할 것으로 예상한다. 26년 추가적인 관세 영향은 제한적인 가운데, 미국 점유율 우상향 구간에 진입했다. 현대차그룹 미국 점유율은 24년 10.6% → 27년 13.7% 전망하며, 점유율 +1%p당 증익 효과는 1조원 이상으로 추정한다. 텔루라이드 신차 출시 전 재고 정리 목적의 연말 인센티브 상승세가 있었지만, 2월 텔루라이드 ICE FMC, 5월 텔루라이드 HEV 신차 출시로 미국 점유율 확대 및 인센티브 둔화를 예상한다.

결산기 (12월)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액 (십억원)	99,808	107,449	114,594	121,241	127,666
영업이익 (십억원)	11,608	12,667	9,099	10,669	11,745
영업이익률 (%)	11.6	11.8	7.9	8.8	9.2
순이익 (십억원)	8,777	9,773	7,891	8,855	9,820
EPS (원)	21,770	24,413	19,945	23,166	25,802
ROE (%)	20.4	19.1	13.6	14.1	14.2
P/E (배)	4.6	4.1	6.1	6.5	5.9
P/B (배)	0.9	0.7	0.8	0.9	0.8
배당수익률 (%)	5.6	6.5	5.3	4.3	4.3

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: 기아, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. 기아 목표주가 산출 테이블

구분	내용	비고
목표주가 (원)	200,000	기존 15만원에서 20만원으로 상향
현재주가 (원)	151,100	26년 1월 16일(금) 종가 기준
상승여력 (%)	32.4	투자의견 '매수' 유지
적용 EPS (원)	23,166	26년 EPS 추정치. 지배순이익 기준
Target P/E (배)	8.5	기존 6.6배(글로벌 경쟁사 평균 8.0배에 할인율 17% 적용) 신규 10.7배(현대차 26년 Target P/E 10.6배에 할인율 20% 적용)

자료: Quantiwise, 미래에셋증권 리서치센터

표 2. 기아 분기 및 연간 실적 전망

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F	2023	2024	2025F	2026F
매출액	26,213	27,568	26,520	27,148	28,018	29,350	28,686	28,541	99,808	107,449	114,594	121,241
YoY (%)	10.6	5.0	3.8	11.6	6.9	6.5	5.7	5.1	15.3	7.7	5.8	5.3
매출총이익	6,236	6,646	6,140	5,757	6,081	5,875	5,409	5,003	22,629	24,771	21,679	23,521
GPM (%)	23.8	24.1	23.2	21.2	21.7	20.0	18.9	17.5	22.7	23.1	18.9	19.4
영업이익	3,426	3,644	2,881	2,716	3,009	2,765	1,462	1,863	11,608	12,667	9,099	10,669
OPM (%)	13.1	13.2	10.9	10.0	10.7	9.4	5.1	6.5	11.6	11.8	7.9	8.8
YoY (%)	19.2	7.1	0.6	10.2	-12.2	-24.1	-46.2	-31.4	60.5	9.1	-28.2	17.3
지배순이익	2,808	2,955	2,268	1,758	2,393	2,269	1,425	1,805	8,777	9,773	7,891	8,855
NPM (%)	10.7	10.7	8.6	6.5	8.5	7.7	5.0	6.3	8.8	9.1	6.9	7.3
YoY (%)	32.5	4.9	2.1	7.5	-14.8	-23.2	-18.2	3.6	62.3	11.3	-19.3	12.2

자료: Quantiwise, 미래에셋증권 리서치센터

표 3. 보스턴다이내믹스 상장가치 및 지분가치 추정 (28년 매출액 기준)

구분	단위	Case (1)	Atlas	Stretch	Spot	Case (2)	Atlas	Stretch	Spot	비고
판매량	대	20,000	10,000	5,000	5,000	10,000	5,000	2,500	2,500	판매량 1만대/2만대 가정
단가	달러		200,000	150,000	60,000		200,000	150,000	60,000	양산단계 진입 후 단가 하락 가정
매출액	억달러	31	20	8	3	15	10	4	2	
	조원	4	3	1	0	2	1	1	0	원달러 환율 1,450원 적용
Target PSR	배		18	7	6		18	7	6	Atlas: Ubitech, 두산로보틱스 28년 PSR Stretch: Symbotic, Autostore 28년 PSR Spot: Knightscope 28년 PSR
상장가치	억달러	426	356	53	17	213	178	27	9	
	조원	62	52	8	2	31	26	4	1	BD 기업가치 31~62조원
		지분율	지분가치	시가총액	시총대비	지분율	지분가치	시가총액	시총대비	
HMG글로벌		55%	34			55%	17			
현대차		27%	17	85	20%	27%	8	85	10%	현대차 지분가치 8~17조원
기아		17%	10	59	17%	17%	5	59	8%	기아 지분가치 5~10조원
현대모비스		11%	7	39	17%	11%	3	39	8%	현대모비스 지분가치 3~7조원
정의선		22%	14			22%	7			정의선 회장 지분가치 7~14조원
소프트뱅크		13%	8			13%	4			소프트뱅크 지분가치 4~8조원
현대글로비스		11%	7	19	35%	11%	3	19	17%	현대글로비스 지분가치 3~7조원

자료: 언론자료 종합, Quantiwise(26/1/16, 보통주 기준), 미래에셋증권 리서치센터

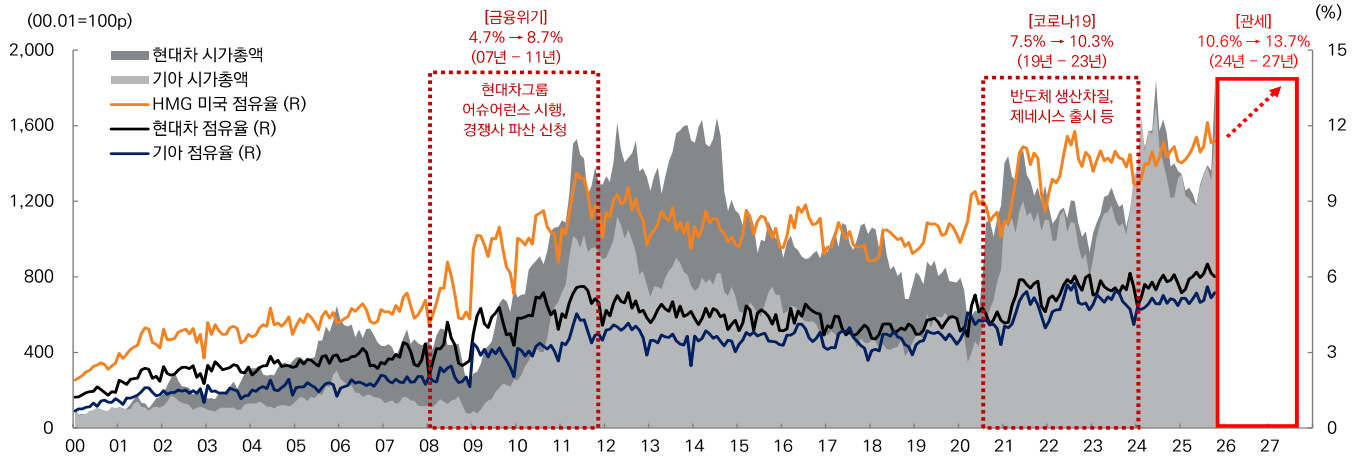
그림 1. 현대차/기아 관세 영향 추정 (11월 관세 소급분 미포함, 업사이드 요인)

◆ 현대차 관세 영향 추정		2024	2025F	2026F	비 고
수입추정	도매판매	987,550	1,005,067	1,055,321	
(대, %)	미국생산	361,632	421,681	500,000	기존 미국 공장 36만대 유지
	한국수입	625,918	583,386	555,321	신공장 25년 6만, 26년 14만
	수입비중	63.4	58.0	52.6	
관세추정-1	달러매출	38.9	40.4	44.5	미국 지역 자동차 매출액 추정
자동차부분	원화매출	53.0	57.4	63.1	25년 1,420원 / 26년 1,420원
(bn$, 조원)	수입매출	33.6	33.3	33.2	
	관세25%		6.1	6.1	선적가격 ASP 대비 73% 가정
	관세25%시점		3.8		25년 실제 관세 부과 시점 반영
	관세15%인하		3.6	3.6	12월부터 관세 15% 조정 추정
관세추정-2	생산가치	14.2	17.6	21.8	원화매출-수입매출로 계산
부품부분	수입부품	50.0	50.0	45.0	현지생산의 수입부품 비중
(bn$, 조원)	수입부품가치	7.1	8.8	9.8	생산가치중 수입부품 가치
	관세25%		2.2	2.5	
	관세25%시점		1.4		25년 실제 관세 부과 시점 반영
	완성차분		0.8	1.4	완성차 분담 비중 55% 가정
	관세15%조정		1.3	1.5	12월부터 관세 15% 조정 추정
	완성차분		0.7	0.7	
총관세	관세합계		4.3	4.4	완성차관세+부품관세
	부품환급			0.5	11월 관세 환급분 미포함
	상쇄효과		1.1	1.3	상쇄 25년 X, 26년 30% 반영
	관세영향		3.2	2.6	

◆ 기아 관세 영향 추정		2024	2025F	2026F	비 고
수입추정	도매판매	858,300	876,615	920,446	
(대, %)	현지생산	354,100	357,000	417,000	기존 미국 공장 36만대 유지
	수입물량	504,200	519,615	503,446	신공장 25년 X, 26년 6만대
	수입비중	58.7	59.3	54.7	
관세추정-1	달러매출	29.3	30.5	33.5	미국 지역 자동차 매출액 추정
자동차부분	원화매출	40.0	43.3	47.6	25년 1,420원 / 26년 1,420원
(bn$, 조원)	수입매출	17.6	19.3	19.5	멕시코 지역 낮은 ASP 고려
	관세25%		3.5	3.6	선적가격 ASP 대비 73% 가정
	관세25%시점		2.3		25년 실제 관세 부과 시점 반영
	관세15%조정		2.2	2.1	12월부터 관세 15% 조정 추정
관세추정-2	생산가치	16.3	17.6	20.5	원화매출-수입매출로 계산
부품부분	수입부품	50.0	50.0	40.0	현지생산의 수입부품 비중
(bn$, 조원)	조달부품	8.2	8.8	8.2	생산가치중 수입부품 가치
	관세25%		2.2	2.1	
	관세25%시점		1.5		25년 실제 관세 부과 시점 반영
	완성차분		0.8	1.1	완성차 분담 비중 55% 가정
	관세15%조정		1.4	1.2	12월부터 관세 15% 조정 추정
	완성차분		0.8	0.6	
총관세	관세합계		3.0	2.8	완성차관세+부품관세
	부품환급			0.5	11월 관세 환급분 미포함
	상쇄효과			0.3	상쇄 25년 X, 26년 10% 반영
	관세영향		3.0	2.0	멕시코 관세 15% 인하 가정

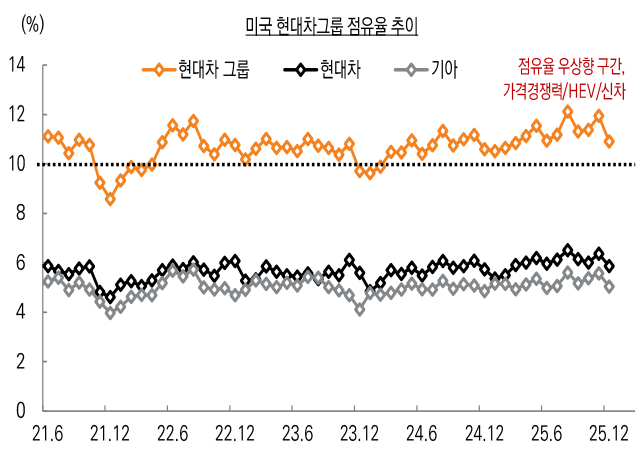
자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 현대차그룹 시가총액과 미국 점유율 추이 ➔ 금융위기, 코로나19 이후 세번째로 오는 사이클



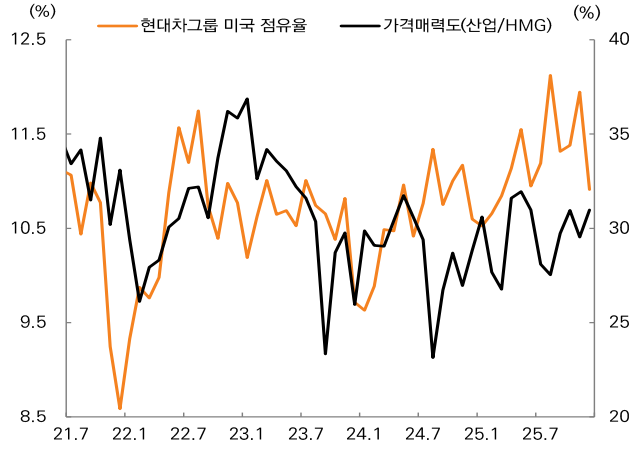
자료: Quantiwise, Autodata, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 현대차그룹 미국 점유율 추이



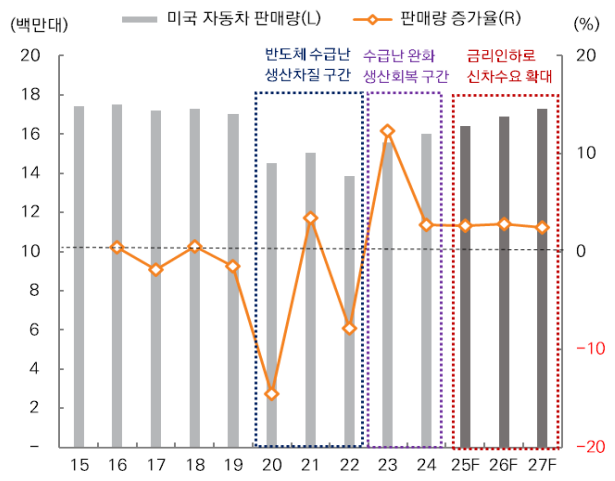
자료: Marklines, Autodata, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 현대차그룹 산업 대비 가격매력도 확대 구간



자료: Marklines, Autodata, 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. 미국 자동차 수요 전망: 26년 +2.8%, 27년 +2.5%



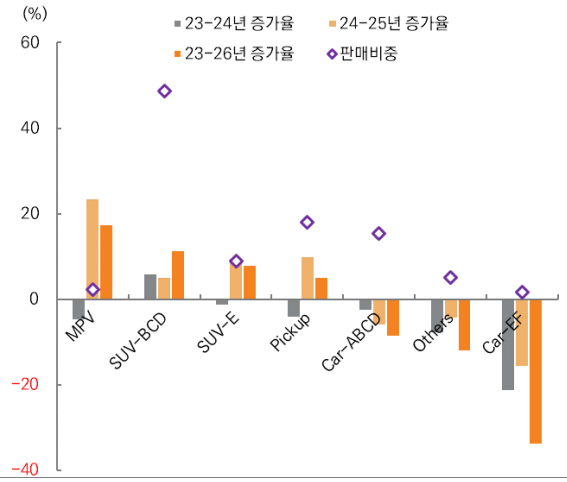
자료: Autodata, 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. 금리-가격 시나리오 분석

가격	금리 -0.5%p	금리 -0.75%p	금리 -1.0%p
+2%	-$21.2 + $3.8 = $736.6	-$26.3 + $3.8 = $731.5	-$31.3 + $3.8 = $726.5
+3%	-$21.2 + $11.3 = $744.0	-$26.3 + $11.3 = $739.0	-$31.3 + $11.3 = $734.0
+4%	-$21.2 + $18.7 = $751.5	-$26.3 + $18.7 = $746.4	-$31.3 + $18.7 = $741.4
+5%	-$21.2 + $26.1 = $758.9	-$26.3 + $26.1 = $753.8	-$31.3 + $26.1 = $748.8
+6%	-$21.2 + $33.5 = $766.3	-$26.3 + $33.5 = $761.3	-$31.3 + $33.5 = $756.3
+7%	-$21.2 + $41.0 = $773.8	-$26.3 + $41.0 = $768.7	-$31.3 + $41.0 = $763.7
+8%	-$21.2 + $48.4 = $781.2	-$26.3 + $48.4 = $776.1	-$31.3 + $48.4 = $771.1

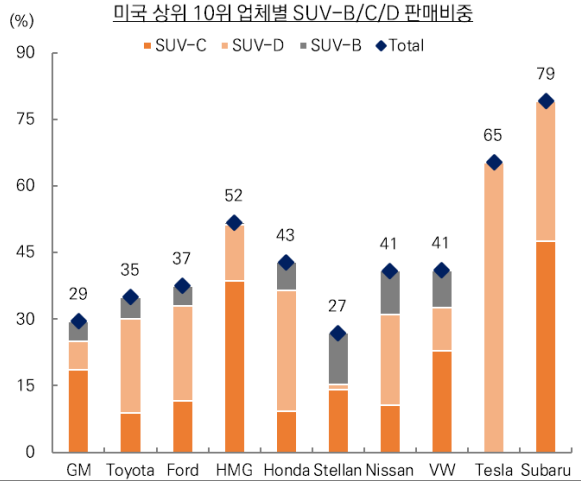
자료: Edmunds,Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 7. 가격매력도가 높은 SUV-BCD 세그먼트 판매 쏠림



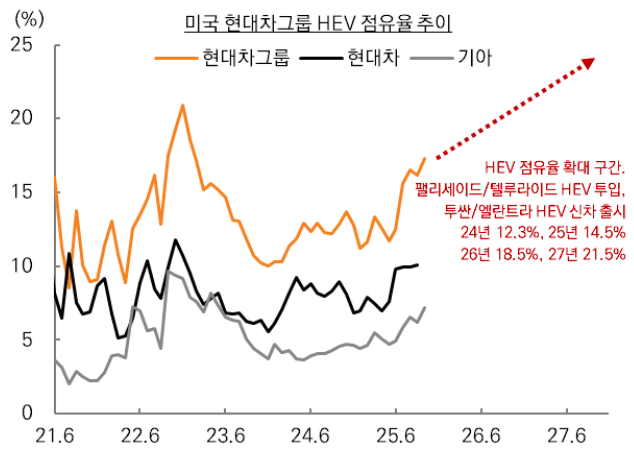
자료: Marklines, 미래에셋증권 리서치센터

그림 8. SUV-BCD 세그먼트 판매 비중이 높은 업체에 주목



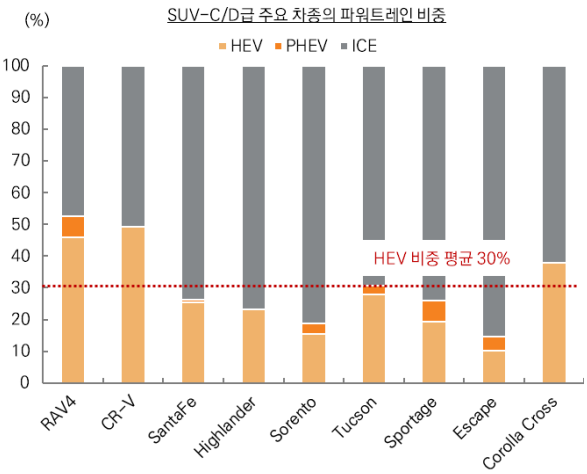
자료: Marklines, 미래에셋증권 리서치센터

그림 9. 현대차그룹 미국 HEV 점유율 확대 구간



자료: Autodata, 미래에셋증권 리서치센터

그림 10. 경쟁 주요 모델의 HEV 모델 침투율은 30%



자료: Edmunds,Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터 추정

기아 (000270)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	**107,449**	**114,594**	**121,241**	**127,666**
매출원가	**82,678**	**92,915**	**97,720**	**102,899**
매출총이익	**24,771**	**21,679**	**23,521**	**24,767**
판매비와관리비	**12,104**	**12,580**	**12,852**	**13,022**
조정영업이익	**12,667**	**9,099**	**10,669**	**11,745**
영업이익	**12,667**	**9,099**	**10,669**	**11,745**
비영업손익	**833**	**1,284**	**1,451**	**1,696**
금융손익	918	798	929	1,155
관계기업등 투자손익	395	677	746	813
세전계속사업손익	13,500	10,383	12,120	13,441
계속사업법인세비용	3,725	2,498	3,272	3,629
계속사업이익	9,775	7,885	8,847	9,812
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	**9,775**	**7,885**	**8,847**	**9,812**
지배주주	9,773	7,891	8,855	9,820
비지배주주	2	-6	-7	-8
총포괄이익	**11,811**	**7,204**	**8,847**	**9,812**
지배주주	11,808	7,207	8,852	9,817
비지배주주	3	-4	-4	-5
EBITDA	15,216	11,686	13,277	14,374
FCF	9,079	7,053	9,378	10,214
EBITDA 마진율 (%)	14.2	10.2	11.0	11.3
영업이익률 (%)	11.8	7.9	8.8	9.2
지배주주귀속 순이익률 (%)	9.1	6.9	7.3	7.7

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	**41,797**	**43,295**	**48,075**	**55,449**
현금 및 현금성자산	13,567	15,237	18,627	24,537
매출채권 및 기타채권	6,719	7,171	7,457	7,852
재고자산	12,419	12,771	13,512	14,228
기타유동자산	9,092	8,116	8,479	8,832
비유동자산	**50,958**	**53,623**	**55,636**	**57,573**
관계기업투자등	23,858	25,082	26,537	27,944
유형자산	18,279	19,260	20,166	20,986
무형자산	4,094	4,106	3,592	3,143
자산총계	**92,756**	**96,919**	**103,711**	**113,022**
유동부채	**26,977**	**27,274**	**28,254**	**29,741**
매입채무 및 기타채무	14,796	14,811	15,670	16,500
단기금융부채	1,149	864	313	319
기타유동부채	11,032	11,599	12,271	12,922
비유동부채	**9,938**	**9,638**	**10,092**	**10,531**
장기금융부채	2,490	1,808	1,808	1,808
기타비유동부채	7,448	7,830	8,284	8,723
부채총계	**36,916**	**36,911**	**38,346**	**40,272**
지배주주지분	**55,831**	**60,004**	**65,370**	**72,763**
자본금	2,139	2,139	2,139	2,139
자본잉여금	1,760	1,760	1,760	1,760
이익잉여금	50,241	55,488	60,853	68,246
비지배주주지분	**9**	**3**	**-5**	**-12**
자본총계	**55,840**	**60,007**	**65,365**	**72,751**

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동으로 인한 현금흐름	**12,564**	**10,519**	**12,378**	**13,214**
당기순이익	9,775	7,885	8,847	9,812
비현금수익비용가감	9,666	5,463	4,498	4,650
유형자산감가상각비	2,010	2,000	2,094	2,179
무형자산상각비	540	587	514	449
기타	7,116	2,876	1,890	2,022
영업활동으로인한자산및부채의변동	-4,287	-970	923	774
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-1,073	-263	-219	-211
재고자산 감소(증가)	-1,497	-529	-741	-716
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	790	402	623	602
법인세납부	-3,543	-3,058	-3,272	-3,629
투자활동으로 인한 현금흐름	**-10,153**	**-3,900**	**-3,493**	**-3,477**
유형자산처분(취득)	-3,424	-3,427	-3,000	-3,000
무형자산감소(증가)	-1,192	-657	0	0
장단기금융자산의 감소(증가)	-4,788	-415	-493	-477
기타투자활동	-749	599	0	0
재무활동으로 인한 현금흐름	**-3,570**	**-3,759**	**-4,041**	**-2,421**
장단기금융부채의 증가(감소)	-525	-967	-551	5
자본의 증가(감소)	2	0	0	0
배당금의 지급	-2,194	-2,559	-2,490	-2,426
기타재무활동	-853	-233	-1,000	0
현금의 증가	**-787**	**1,671**	**3,389**	**5,910**
기초현금	14,353	13,567	15,237	18,627
기말현금	13,567	15,237	18,627	24,537

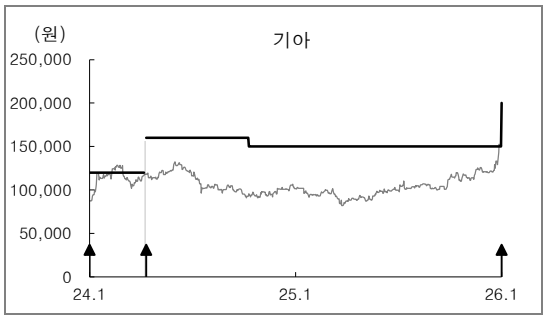
예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2024	2025F	2026F	2027F
P/E (x)	4.1	6.1	6.5	5.9
P/CF (x)	2.1	3.6	4.3	4.0
P/B (x)	0.7	0.8	0.9	0.8
EV/EBITDA (x)	1.6	2.4	2.6	2.0
EPS (원)	24,413	19,945	23,166	25,802
CFPS (원)	48,564	33,737	34,914	37,999
BPS (원)	141,271	155,484	173,597	193,025
DPS (원)	6,500	6,500	6,500	6,500
배당성향 (%)	26.2	31.6	27.4	24.7
배당수익률 (%)	6.5	5.4	5.4	5.4
매출액증가율 (%)	7.7	6.7	5.8	5.3
EBITDA증가율 (%)	9.0	-23.2	13.6	8.3
조정영업이익증가율 (%)	9.1	-28.2	17.3	10.1
EPS증가율 (%)	12.1	-18.3	16.1	11.4
매출채권 회전율 (회)	35.6	31.3	31.3	31.2
재고자산 회전율 (회)	9.1	9.1	9.2	9.2
매입채무 회전율 (회)	7.9	8.8	8.8	8.8
ROA (%)	11.3	8.3	8.8	9.1
ROE (%)	19.1	13.6	14.1	14.2
ROIC (%)	45.2	29.4	32.3	35.1
부채비율 (%)	66.1	61.5	58.7	55.4
유동비율 (%)	154.9	158.7	170.2	186.4
순차입금/자기자본 (%)	-27.4	-33.4	-37.2	-42.0
조정영업이익/금융비용 (x)	124.8	57.6	89.0	110.5

자료: 기아, 미래에셋증권 리서치센터

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
기아 (000270)				
2026.01.19	매수	200,000	-	-
2025.10.28	1년 경과 이후	150,000	-19.41	1.67
2024.10.28	매수	150,000	-34.65	-21.27
2024.04.29	매수	160,000	-30.27	-17.31
2024.04.26	분석 대상 제외		-	-
2023.10.27	매수	120,000	-16.12	7.08



* 괴리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자의견 분류 및 적용기준

기업		산업	
매수	: 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대	: 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
중립	: 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	중립	: 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
매도	: 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 주가하락이 예상	비중축소	: 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 주가(—), 목표주가(━), Not covered(■)

* 2025년 5월 12일 기준으로 투자의견 분류기준 변경(Trading Buy 의견 삭제)

* 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상, 20% 미만의 주가상승이 예상되는 종목은 금융투자분석사 재량에 따라 '매수' 또는 '중립' 의견으로 제시함

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
79.76%	1.19%	19.05%	0%

* 2025년 12월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 기아 을(를) 기초자산으로 하는 주식워런트증권에 대해 유동성공급자(LP)업무를 수행하고 있습니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.