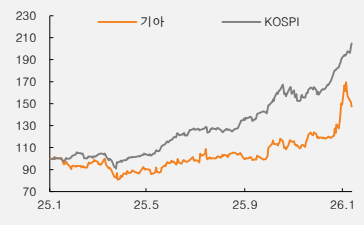


투자 의견(유지)	매수
목표주가(유지)	200,000원
현재주가(26/1/28)	149,700원
상승여력	33.6%

영업이익(25F, 십억원)	9,078
Consensus 영업이익(25F, 십억원)	9,106
EPS 성장률(25F, %)	-21.7
MKT EPS 성장률(25F, %)	35.0
P/E(25F, x)	6.4
MKT P/E(25F, x)	17.4
KOSPI	5,170.81
시가총액(십억원)	58,445
발행주식수(백만주)	390
유동주식비율(%)	60.4
외국인 보유비중(%)	40.1
베타(12M) 일간수익률	0.96
52주 최저가(원)	82,000
52주 최고가(원)	172,100

(%)	1M	6M	12M
절대주가	25.0	41.9	47.2
상대주가	-0.2	-11.9	-27.8



[자동차/부품]

김진석

jinsuk.kim@miraeasset.com

기아

4Q25 리뷰: 매력적인 가이드선스와 배당

영업이익 컨센서스 부합. 26년 영업이익 가이드선스 +12% 제시

매출액 28.1조원(+3.5%YoY, 컨센 28.4조원 대비 -1.2% 부합), 영업이익 1.84조원(-32.2%YoY, 컨센 1.87조원 대비 -1.4% 부합), 영업이익률 6.6%(-3.4%p YoY, +1.5%p QoQ)를 기록했다. 영업이익 증감 요인은 관세 -1조원, 인센티브 증가 -3,420억원, 판매감소 -1,320억원, 믹스개선 +20억원, 가격효과 +900억원, 비용절감 +1,080억원, 환율효과 +4,240억원이다. 관세 15%가 적용된 재고는 12월부터 반영된 것으로 보여 3Q 1.2조원 대비 관세 영향은 소폭 낮아졌다. 회사는 관세 영향이 25년 2.9조원에서 26년 온기 반영으로 3.3조원으로 전망하고 있다.

1Q25 감익 요인으로 전환된 믹스 효과는 4Q25 증익 요인으로 전환됐는데, 이는 전기차 물량 감소 효과로 판단된다. 인센티브는 미국/유럽에서 크게 증가한 것으로 보이며, 판매보증비 전년비 -2,500억원 중 환 영향은 -1,000억원으로 추정된다. 또한 이번 실적발표에서는 처음으로 '비용 절감'이라는 요인이 표시됐다. 26년 관세 영향이 지속되는 가운데, 비용 절감 규모와 지속성을 모니터링할 필요가 있다.

26년 가이드선스는 매출액 122.3조원(+7.2%YoY), 영업이익 10.2조원(+12.4%), 영업이익률 8.3%(+0.3%p)로 제시했다. 보수적인 환율 가정 1,370원(25년 1,422원)을 고려하면 공격적이다. 26년 글로벌 도매판매는 +6.8%YoY로 제시한 가운데, 국내는 +3.4%, 북미는 +4.6%, 유럽은 +11.1%, 인도 +7.8%이다. 4Q25 배당은 6,800원으로 기존 6,500원 대비 상향했고, 배당기준일은 26/3/25이다.

매력적인 밸류에이션과 배당, 4월초 CEO 인베스터데이 개최

4Q25 실적은 기대치에 부합한 가운데, 공격적인 실적 가이드선스를 제시했다. 25년 대비 26년 추가적인 관세 영향은 제한적인 가운데, 1H26 텔루라이드(2월 ICE FMC, 4월 HEV 신차 투입)가 견인할 미국 점유율 우상향 구간에 주목할 시점이다. 그룹 로보틱스 사업 전개로 보스턴다이나믹스 상장 기대감이 지속되는 가운데 BD 지분 17%를 보유하고 있다. 현재 26년 PER 6.7배 밸류에이션과 1/28 증가 기준 4.5%의 배당수익률은 매력적이다. 현재차그룹 자율주행/로보틱스 사업은 동사가 공동으로 투자하며 전개된다. 목표주가 200,000원을 유지한다.

결산기 (12월)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액 (십억원)	99,808	107,449	114,141	121,310	127,770
영업이익 (십억원)	11,608	12,667	9,078	10,529	11,699
영업이익률 (%)	11.6	11.8	8.0	8.7	9.2
순이익 (십억원)	8,777	9,773	7,561	8,728	9,605
EPS (원)	21,770	24,413	19,110	22,357	24,601
ROE (%)	20.4	19.1	13.0	13.8	13.8
P/E (배)	4.6	4.1	6.4	6.7	6.1
P/B (배)	0.9	0.7	0.8	0.9	0.8
배당수익률 (%)	5.6	6.5	5.6	5.0	5.5

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	목표주가 유지
현재주가 (원)	149,700	1월 28일(수) 종가 기준
상승여력 (%)	33.1	투자의견 '매수' 유지
적용 EPS (원)	22,357	26년 EPS 추정치. 기존 대비 -3% 하향
Target P/E (배)	9.1	기존 8.5배 대비 상향. 현대차 26년 PER 11.4배에 20% 할인

자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

표 2. 기아 4Q25 발표치와 컨센서스 비교

(십억원, %)	4Q24	3Q25	4Q25P				
			발표치	YoY	QoQ	컨센서스	차이
매출액	27,148	28,686	28,088	3.5	-2.1	28,432	-1.2
영업이익	2,716	1,462	1,843	-32.2	26.0	1,869	-1.4
지배순이익	1,742	1,425	1,474	-15.4	3.5	1,509	-2.3
영업이익률	10.0	5.1	6.6	-3.4%p	1.5%p	6.6	0.0%p
지배순이익률	6.4	5.0	5.2	-1.2%p	0.3%p	5.3	-0.1%p

자료: Quantwise, 미래에셋증권 리서치센터

표 3. 기아 분기 및 연간 실적 전망

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2023	2024	2025F	2026F
매출액	28,018	29,350	28,686	28,088	29,253	31,338	30,967	29,752	99,808	107,449	114,141	121,310
YoY (%)	6.9	6.5	8.2	3.5	4.4	6.8	8.0	5.9	15.3	7.7	6.2	6.3
매출총이익	6,081	5,530	5,409	5,143	5,445	6,007	6,152	5,865	22,629	24,771	22,241	23,469
GPM (%)	21.7	18.8	18.9	18.3	18.6	19.2	19.9	19.7	22.7	23.1	19.5	19.3
영업이익	3,009	2,765	1,462	1,843	2,458	2,889	2,548	2,634	11,608	12,667	9,078	10,529
OPM (%)	10.7	9.4	5.1	6.6	8.4	9.2	8.2	8.9	11.6	11.8	8.0	8.7
YoY (%)	-12.2	-24.1	-49.2	-32.1	-18.3	4.5	74.2	42.9	60.5	9.1	-28.3	16.0
지배순이익	2,393	2,269	1,425	1,471	2,118	2,417	2,166	2,028	8,777	9,773	7,561	8,728
NPM (%)	8.5	7.7	5.0	5.2	7.2	7.7	7.0	6.8	8.8	9.1	6.6	7.2
YoY (%)	-14.8	-23.2	-37.2	-15.6	-11.5	6.5	52.0	37.8	62.3	11.3	-22.6	15.4

자료: Quantwise, 미래에셋증권 리서치센터

표 4. 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: Symbolic, 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	101	17%	27%	8	101	8%	
기아		17%	10	58	18%	17%	5	58	9%	
현대모비스		11%	7	41	17%	11%	3	41	8%	
정의선		22%	14			22%	7			
소프트뱅크		13%	8			13%	4			
현대글로비스		11%	7	18	37%	11%	3	18	19%	

자료: 언론자료 종합, Quantwise(26/1/28, 보통주 기준), 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. 기아 영업이익 증감요인 분석

◆ 전년 동기 대비 영업이익 부분별 증감액 (단위: 십억원)												
단위:십억원	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
기초	1,606	2,234	2,312	2,624	2,874	3,403	2,865	2,466	3,426	3,644	2,881	2,716
인센티브	189	86	-64	-304	-285	-471	-467	-490	-444	-341	-264	-342
Mix	277	211	417	166	256	55	218	163	-369	-265	-59	2
기타	-197	-339	-368	-397	-349	-345	273	-170	-239	-228	-393	108
판매효과	789	541	395	97	42	29	-101	363	21	153	160	-132
가격효과	477	374	294	17	114	116	115	136	129	88	118	90
환율	228	423	76	-179	308	419	350	388	364	501	253	424
재료비	-495	-126	194	442	465	436	261	-140	121			
품질비용			-391				-631					
관세										-786	-1234	-1022
기말	2,874	3,403	2,865	2,466	3,426	3,644	2,881	2,716	3,009	2,765	1,462	1,844

자료: 기아, 미래에셋증권 리서치센터. 주: 비용절감 효과를 기타로 분류.

그림 2. 기아 26년 사업계획



자료: 기아, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 기아 26년 사업계획 도매판매

2026년 사업계획 (권역별 도매 판매)				
(단위 : 천대)				
도매 판매 (CKD)		2025년	2026년(F)	증 감 (%)
		3,136 (97)	3,350 (113)	+6.8% (+17.0%)
국 내		548	567	+3.4%
북 미		1,083	1,134	+4.6%
미 국		874	915	+4.7%
유 럽		535	594	+11.1%
서 유 럽		508	564	+11.1%
인 도		280	302	+7.8%
중 국		81	82	+0.9%
아 중 동		240	264	+9.9%
중 남 미		151	157	+3.9%
아 태		166	187	+12.6%
C I S		50	62	+23.5%

* CKD / 특수사업부 포함 기준 ※ 특수사업부: [2025] 5.8천대 (내수 2.4천대, 해외 3.4천대) → [2026] 10.0천대 (내수 2.0천대, 해외 8.0천대)

자료: 기아, 미래에셋증권 리서치센터

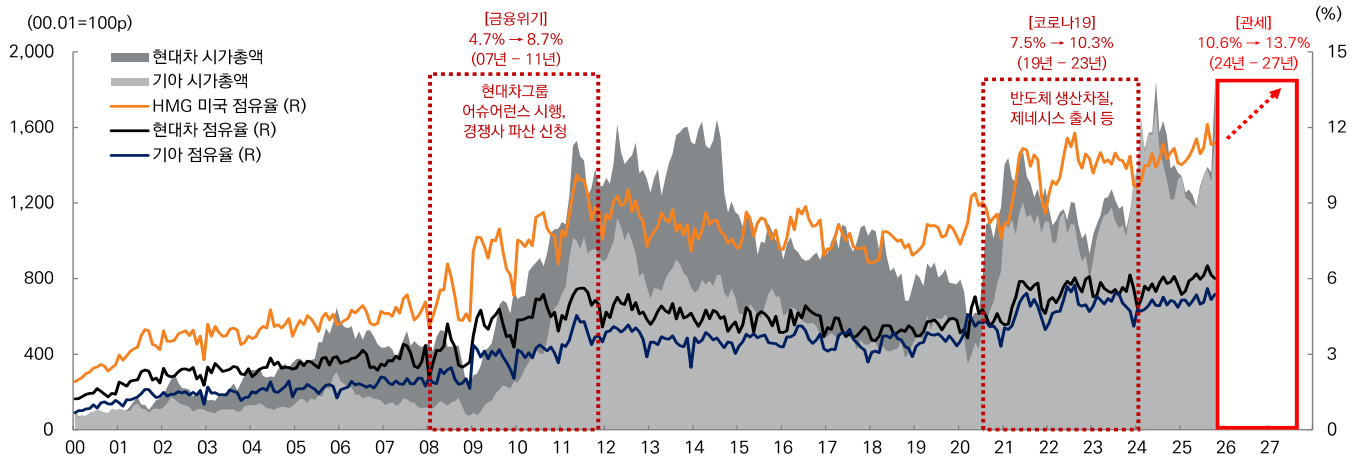
그림 4. 기아 26년 사업계획 소매판매

2026년 사업계획 (권역별 현지 판매)				
(단위 : 천대)				
현지 판매 (CKD)		2025년	2026년(F)	증 감 (%)
		3,097 (92)	3,307 (109)	+6.8% (+19.1%)
국 내		548	567	+3.4%
북 미		1,058	1,106	+4.5%
미 국		852	892	+4.7%
유 럽		536	591	+10.2%
서 유 럽		508	566	+11.4%
인 도		280	302	+8.0%
중 국		81	82	+1.0%
아 중 동		234	258	+10.4%
중 남 미		147	154	+5.1%
아 태		162	184	+13.6%
C I S		50	62	+23.0%

* CKD / 특수사업부 포함 기준 ※ 특수사업부: [2025] 5.6천대 (내수 2.4천대, 해외 3.2천대) → [2026] 9.1천대 (내수 2.0천대, 해외 7.1천대)

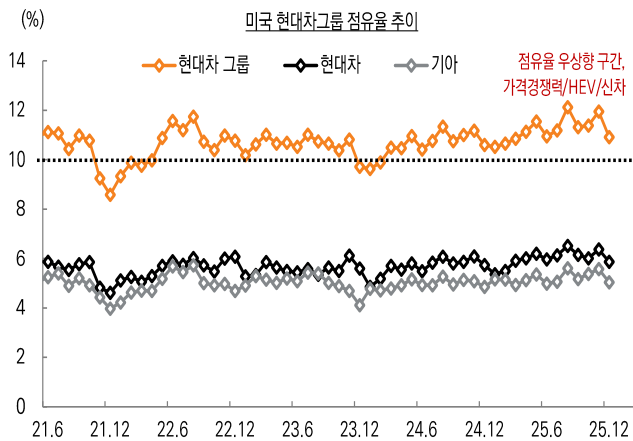
자료: 기아, 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. 현대차그룹 시가총액과 미국 점유율 추이 → 금융위기, 코로나19 이후 세번째로 오는 사이클



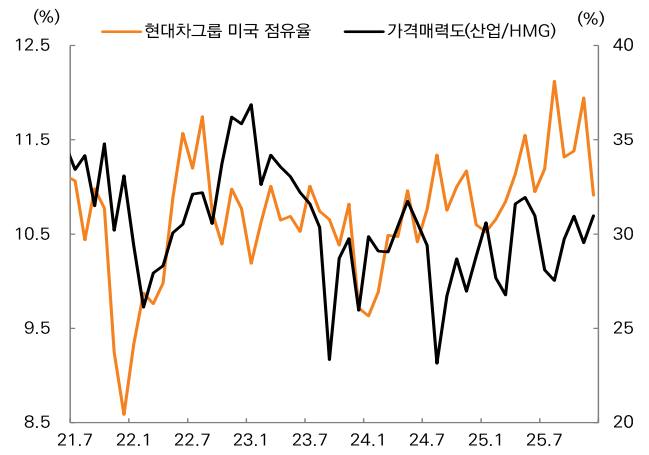
자료: Quantiwise, Autodata, 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. 현대차그룹 미국 점유율 추이



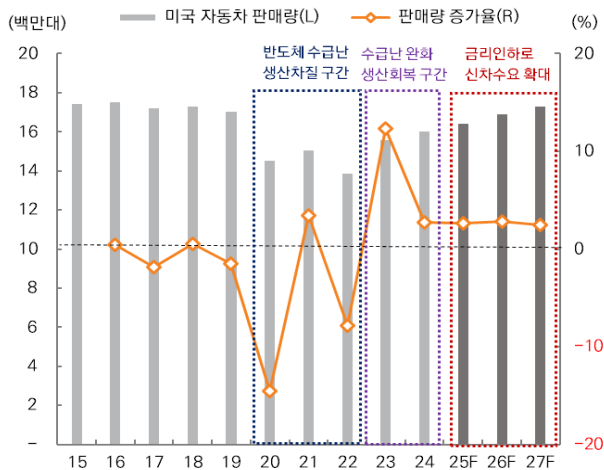
자료: Marklines, Autodata, 미래에셋증권 리서치센터

그림 7. 현대차그룹 산업 대비 가격매력도 확대 구간



자료: Marklines, Autodata, 미래에셋증권 리서치센터

그림 8. 미국 자동차 수요 전망: 26년 +2.8%, 27년 +2.5%



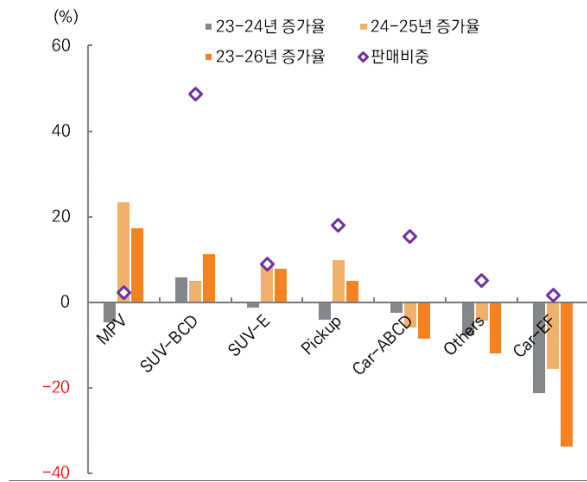
자료: Autodata, 미래에셋증권 리서치센터

그림 9. 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

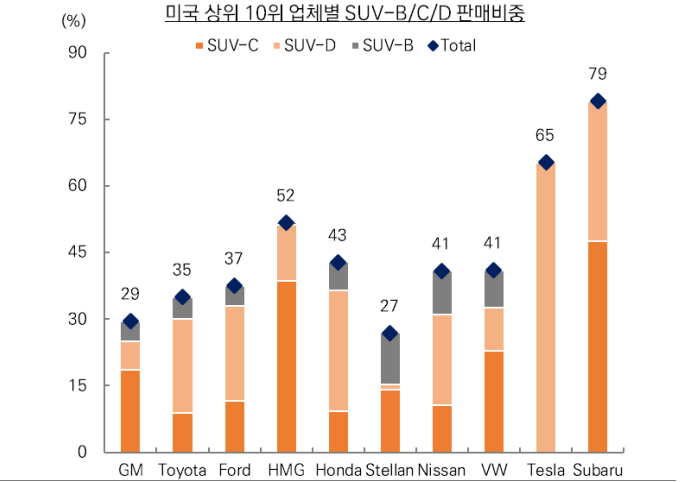
자료: Edmunds, Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 10. 가격매력도가 높은 SUV-BCD 세그먼트 판매 쏠림



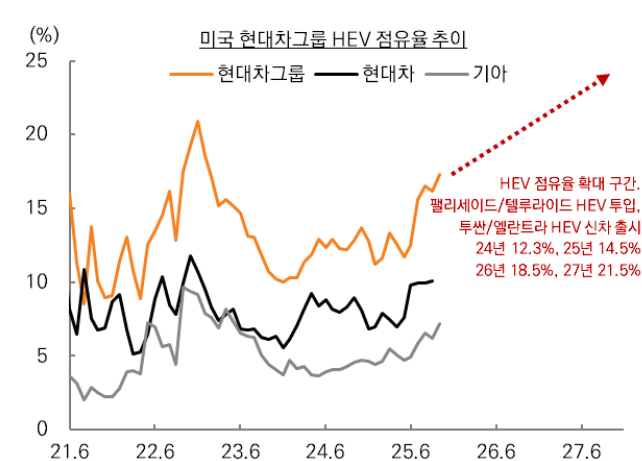
자료: Marklines, 미래에셋증권 리서치센터

그림 11. SUV-BCD 세그먼트 판매 비중이 높은 업체에 주목



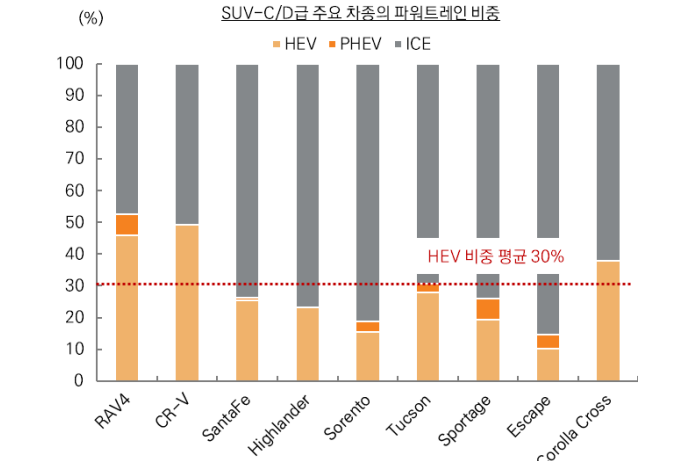
자료: Marklines, 미래에셋증권 리서치센터

그림 12. 현대차그룹 미국 HEV 점유율 확대 구간



자료: Autodata, 미래에셋증권 리서치센터

그림 13. 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	114,141	121,310	127,770
매출원가	82,678	91,900	97,842	102,953
매출총이익	24,771	22,241	23,468	24,817
판매비와관리비	12,104	13,163	12,940	13,118
조정영업이익	12,667	9,078	10,529	11,699
영업이익	12,667	9,078	10,529	11,699
비영업손익	833	1,153	1,348	1,427
금융손익	918	811	912	1,135
관계기업등 투자손익	395	415	436	475
세전계속사업손익	13,500	10,231	11,877	13,126
계속사업법인세비용	3,725	2,677	3,169	3,544
계속사업이익	9,775	7,554	8,708	9,582
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	9,775	7,554	8,708	9,582
지배주주	9,773	7,561	8,728	9,605
비지배주주	2	-7	-20	-22
총포괄이익	11,811	7,630	8,708	9,582
지배주주	11,808	7,635	8,716	9,592
비지배주주	3	-5	-8	-9
EBITDA	15,216	11,731	13,315	14,483
FCF	9,079	6,263	9,080	10,219
EBITDA 마진율 (%)	14.2	10.3	11.0	11.3
영업이익률 (%)	11.8	8.0	8.7	9.2
지배주주귀속 순이익률 (%)	9.1	6.6	7.2	7.5

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동으로 인한 현금흐름	12,564	9,689	12,280	13,219
당기순이익	9,775	7,554	8,708	9,582
비현금수익비용가감	9,666	7,436	4,871	5,021
유형자산감가상각비	2,010	2,027	2,192	2,270
무형자산상각비	540	626	594	514
기타	7,116	4,783	2,085	2,237
영업활동으로인한자산및부채의변동	-4,287	-2,806	786	852
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-1,073	-308	-219	-209
재고자산 감소(증가)	-1,497	-1,377	-800	-761
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	790	633	655	623
법인세납부	-3,543	-3,472	-3,169	-3,544
투자활동으로 인한 현금흐름	-10,153	-3,935	-3,696	-3,472
유형자산처분(취득)	-3,424	-3,380	-3,200	-3,000
무형자산감소(증가)	-1,192	-940	0	0
장단기금융자산의 감소(증가)	-4,788	-280	-496	-472
기타투자활동	-749	665	0	0
재무활동으로 인한 현금흐름	-3,570	-4,105	-2,637	-3,480
장단기금융부채의 증가(감소)	-525	-910	6	-565
자본의 증가(감소)	2	0	0	0
배당금의 지급	-2,194	-2,559	-2,642	-2,915
기타채무활동	-853	-636	-1	0
현금의 증가	-787	1,984	4,485	4,875
기초현금	14,353	13,567	15,551	20,035
기말현금	13,567	15,551	20,035	24,910

자료: 기아, 미래에셋증권 리서치센터

예상 재무상태표 (요약)

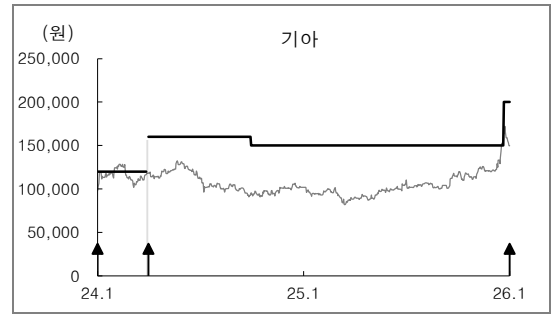
(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	41,797	43,754	49,821	56,098
현금 및 현금성자산	13,567	15,551	20,035	24,910
매출채권 및 기타채권	6,719	7,032	7,449	7,741
재고자산	12,419	13,499	14,299	15,061
기타유동자산	9,092	7,672	8,038	8,386
비유동자산	50,958	53,523	55,565	57,332
관계기업투자등	23,858	24,684	26,147	27,539
유형자산	18,279	19,403	20,411	21,141
무형자산	4,094	4,395	3,801	3,287
자산총계	92,756	97,276	105,386	113,430
유동부채	26,977	27,589	29,177	30,118
매입채무 및 기타채무	14,796	15,289	16,195	17,058
단기금융부채	1,149	885	891	326
기타유동부채	11,032	11,415	12,091	12,734
비유동부채	9,938	9,550	10,006	10,441
장기금융부채	2,490	1,844	1,844	1,844
기타비유동부채	7,448	7,706	8,162	8,597
부채총계	36,916	37,139	39,183	40,559
지배주주지분	55,831	60,136	66,221	72,911
자본금	2,139	2,139	2,139	2,139
자본잉여금	1,760	1,760	1,760	1,760
이익잉여금	50,241	54,858	60,943	67,634
비지배주주지분	9	2	-18	-40
자본총계	55,840	60,138	66,203	72,871

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2024	2025F	2026F	2027F
P/E (x)	4.1	6.4	6.7	6.1
P/CF (x)	2.1	3.2	4.3	4.0
P/B (x)	0.7	0.8	0.9	0.8
EV/EBITDA (x)	1.6	2.4	2.5	1.9
EPS (원)	24,413	19,110	22,357	24,601
CFPS (원)	48,564	37,886	34,781	37,406
BPS (원)	141,271	155,783	171,372	188,508
DPS (원)	6,500	6,800	7,500	8,300
배당성향 (%)	26.2	35.0	33.5	33.7
배당수익률 (%)	6.5	5.6	5.0	5.5
매출액증가율 (%)	7.7	6.2	6.3	5.3
EBITDA증가율 (%)	9.0	-22.9	13.5	8.8
조정영업이익증가율 (%)	9.1	-28.3	16.0	11.1
EPS증가율 (%)	12.1	-21.7	17.0	10.0
매출채권 회전율 (회)	35.6	31.5	31.9	31.8
재고자산 회전율 (회)	9.1	8.8	8.7	8.7
매입채무 회전율 (회)	7.9	8.5	8.6	8.6
ROA (%)	11.3	8.0	8.6	8.8
ROE (%)	19.1	13.0	13.8	13.8
ROIC (%)	45.2	28.4	31.2	34.1
부채비율 (%)	66.1	61.8	59.2	55.7
유동비율 (%)	154.9	158.6	170.8	186.3
순차입금/자기자본 (%)	-27.4	-33.1	-37.3	-41.8
조정영업이익/금융비용 (x)	124.8	66.0	79.5	98.5

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			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



* 과리율 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 추가하락이 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 추가상승이 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 유(株) 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.