



BUY (유지)

목표주가(12M) 210,000원 (상향)
현재주가(1.28) 149,700원

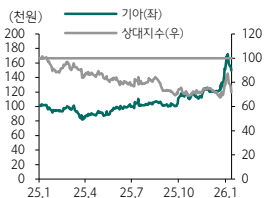
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	5,170.81
52주 최고/최저(원)	172,100/82,000
시가총액(십억원)	58,444.8
시가총액비중(%)	1.37
발행주식수(천주)	390,413.0
60일 평균 거래량(천주)	1,328.7
60일 평균 거래대금(십억원)	180.6
외국인지분율(%)	40.27
주요주주 지분율(%)	
현대자동차 외 4인	36.99
국민연금공단	6.77

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	114,493.4	120,784.8
영업이익(십억원)	9,106.1	10,179.6
순이익(십억원)	7,588.9	8,416.8
EPS(원)	19,171	21,610
BPS(원)	155,152	170,806

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	107,448.8	114,140.9	121,672.6	124,793.7
영업이익	12,667.1	9,078.1	9,781.6	9,984.5
세전이익	13,500.2	10,241.4	11,332.3	11,784.2
순이익	9,773.0	7,547.4	8,351.3	8,684.3
EPS	24,413	19,077	21,391	22,755
증감율	12.14	(21.86)	12.13	6.38
PER	4.12	6.38	7.00	6.58
PBR	0.71	0.79	0.89	0.80
EV/EBITDA	1.42	2.15	2.66	2.19
ROE	19.09	12.94	13.12	12.49
BPS	141,271	154,822	167,652	188,079
DPS	6,500	6,800	6,800	6,800



Analyst 송선재 sunjae.song@hanafn.com
RA 강민아 minahkang@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 1월 29일 | 기업분석

기아 (000270)

4분기 실적 부합. 2026년 신차 효과. BD 가치 반영

목표주가를 21만원으로 상향

기아에 대한 투자 의견 BUY를 유지한 가운데, 실적추정 상향, SDV/로봇 사업에 대한 미래 대응력이 개선되고 있는 자동차 부문에 대한 목표 Multiple 조정(7배→8배), 그리고 현대모비스/보스톤다이내믹스 등에 대한 지분가치 등을 감안하여 목표주가를 기존 15만원에서 신규 21만원(목표 P/E 10배)으로 상향한다. 4분기 실적은 물량 감소를 비용 절감과 환율 효과 등으로 만회하면서 시장 기대치에 부합했다. 2026년에는 산업수요 증가율이 낮아지겠지만, 기아는 주요 지역에서 고가 차종 위주의 신차 효과(한국에서는 EV4/EV5/PV5/셀토스, 미국에서는 카니발 HEV/텔루라이드/셀토스, 유럽에서는 EV4/EV5/EV2/셀토스/K4, 인도에서는 셀토스/전력EV 등)로 물량/믹스 측면에서 개선될 것으로 예상한다. 신차 및 환율 효과를 반영하여 2026년 영업이익 추정치를 3% 상향한다. 최근 주가 상승에도 P/E 7배의 Valuation은 글로벌 평균보다 낮은 수준이고, 예상 배당수익률은 4.5%로 양호하다(주당 배당금 6,800원). 보스톤다이내믹스(지분 11%)의 로봇 사업을 통한 그룹사 전체적인 기업가치 향상이 기대된다.

4Q25 Review: 영업이익률 6.6% 기록

기아의 4분기 실적은 시장 기대치에 부합했다(영업이익 기준 -1%). 글로벌 도매판매와 중국 제외 도매판매는 각각 76.3만대/74.0만대(-1%/-1% (YoY))였다. 북미(+2%)/인도(+41%) 판매가 증가했으나, 한국(-6%)/유럽(-10%)/아중동(-19%) 판매가 감소했다. 매출액으로 반영되는 연결 매출대수는 1% (YoY) 감소한 71.8만대였다. 친환경차 소매판매는 13% (YoY) 증가한 18.6만대, 이 중에서 HEV와 EV가 각각 12.1만대/6.5만대(+21%/+0% (YoY))였다. 매출액/영업이익은 28.09조원/1.84조원(+3%/-32% (YoY)), 영업이익률은 6.6%(-3.4%p (YoY))를 기록했다. 물량 감소를 ASP 상승(연결/내수 ASP +4.7%/+2.1% (YoY))이 만회했다. 매출원가율이 81.7%로 2.9%p (YoY) 상승했지만, 관세 비용(3.6%p)을 제거할 경우 78.1%(-0.7%p)였을 것이다. 판매보증비/마케팅비가 0.8%p/0.2%p (YoY) 상승하면서 판관비율이 11.8%로 0.6%p (YoY) 상승했다. 결과로 영업이익률은 3.4%p (YoY) 하락했다. 영업이익 변동에는 가격(+900억원), 비용 절감(+1,080억원), 환율(+4,240억원) 등이 긍정적이었지만, 인센티브 증가(-3,420억원), 판매 감소(-1,320억원) 등이 부정적이었고, 관세도 -10,220억원 반영되었다.

컨퍼런스 콜의 내용: 2026년 영업이익 10.2조원, 영업이익률 8.3% 목표 중

기아는 2026년 도매판매 목표가 335만대(+6.8%)라고 밝혔다. 지역별로는 한국 +3.4%, 북미 +4.6%, 유럽 +11.1%, 인도 +7.8%, 아중동 +9.9%, 중남미 +3.9%, 아태 +12.6% 등이다. 특히, 미국에서는 7년만에 신차로 출시되는 텔루라이드(12만대→18만대)와 함께 카니발 HEV, 셀토스 등을 통한 성장 및 믹스 개선을 기대하고, 유럽에서는 2025년 출시되었던 EV 모델들의 판매가 본격화되고, 저가형 EV2 모델의 투입도 계획 중이다. 2026년 중 미국 관세는 3.3조원(vs. 2025년 3.1조원)을 예상 중이고, 2026년 연결 매출액/영업이익은 122.3조원/10.2조원(영업이익률 8.3%)을 목표하고 있다. 2025년 주당 배당금은 6,800원을 지급할 예정이다. 자율주행/로보틱스 부문에서는 그룹사 공동 투자와 공동 개발의 형태로 진행될 것임을 강조했다.

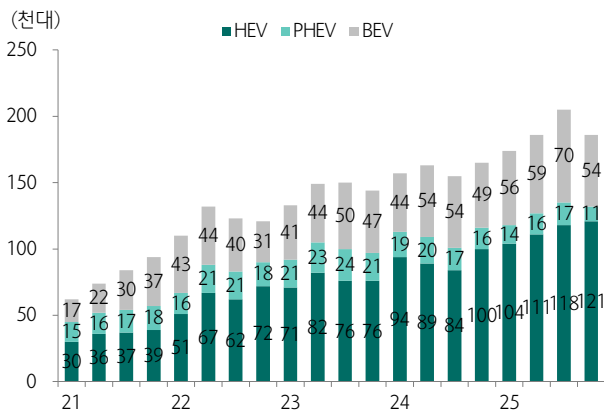
도표 1. 기아의 분기별 실적 추이

(단위: 천대, 십억원, %)

구분	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025P	2026F	2027F
글로벌 판매대수	773	815	785	762	809	851	826	804	3,089	3,135	3,290	3,390
YoY	2	3	3	(1)	5	4	5	6	0	1	5	3
(중국 제외)	755	794	764	740	791	830	805	782	3,011	3,053	3,208	3,305
한국	134	142	138	134	136	144	140	135	542	548	555	570
미국	207	232	225	210	215	240	235	220	859	874	910	930
중국	18	21	21	22	18	21	21	22	78	81	82	85
유럽	137	131	124	116	145	140	133	127	537	508	545	560
인도	76	67	64	74	80	70	70	80	245	280	300	315
기타	183	202	187	175	192	212	197	184	750	747	785	800
매출액	28,018	29,350	28,686	28,088	30,101	31,719	30,461	29,392	107,449	114,141	121,673	124,794
YoY	7	6	8	3	7	8	6	5	8	6	7	3
영업이익	3,009	2,765	1,462	1,843	2,428	2,751	2,330	2,273	12,667	9,078	9,782	9,985
YoY	(12)	(24)	(49)	(32)	(19)	(0)	59	23	9	(28)	8	2
영업이익률 (%)	10.7	9.4	5.1	6.6	8.1	8.7	7.6	7.7	11.8	8.0	8.0	8.0
세전이익	3,243	3,000	1,887	2,111	2,738	3,181	2,685	2,728	13,500	10,241	11,332	11,784
세전이익률 (%)	11.6	10.2	6.6	7.5	9.1	10.0	8.8	9.3	12.6	9.0	9.3	9.4
순이익	2,393	2,268	1,422	1,471	2,020	2,346	1,980	2,012	9,775	7,554	8,359	8,692
순이익률 (%)	8.5	7.7	5.0	5.2	6.7	7.4	6.5	6.8	9.1	6.6	6.9	7.0
지배주주순이익	2,393	2,269	1,425	1,461	2,020	2,347	1,979	2,006	9,773	7,547	8,351	8,684

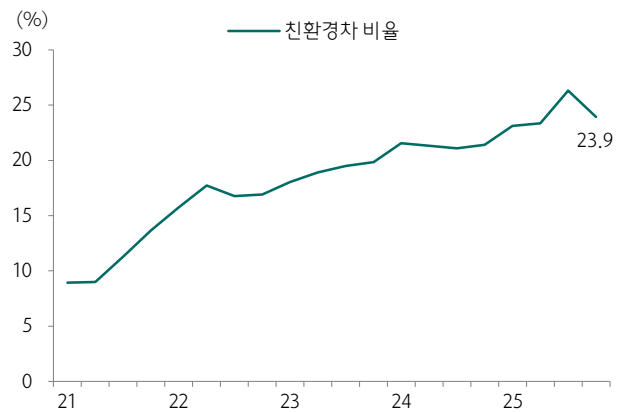
자료: 기아, 하나증권

도표 2. 기아의 분기별 친환경차 판매대수 추이



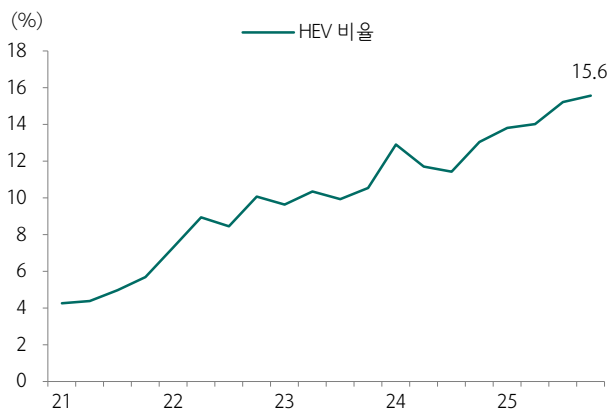
자료: 기아, 하나증권

도표 3. 기아의 분기별 친환경차 비율 추이



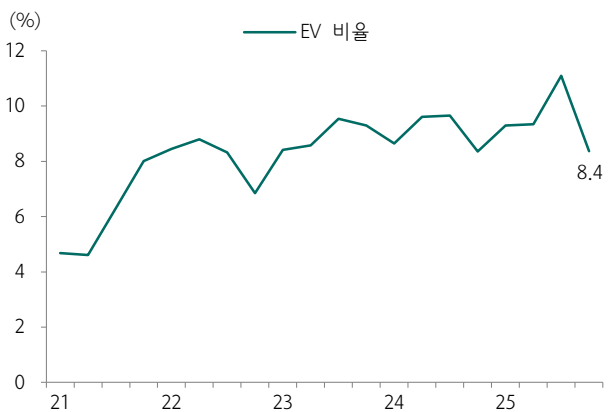
자료: 기아, 하나증권

도표 4. 기아의 분기별 하이브리드차 비율 추이



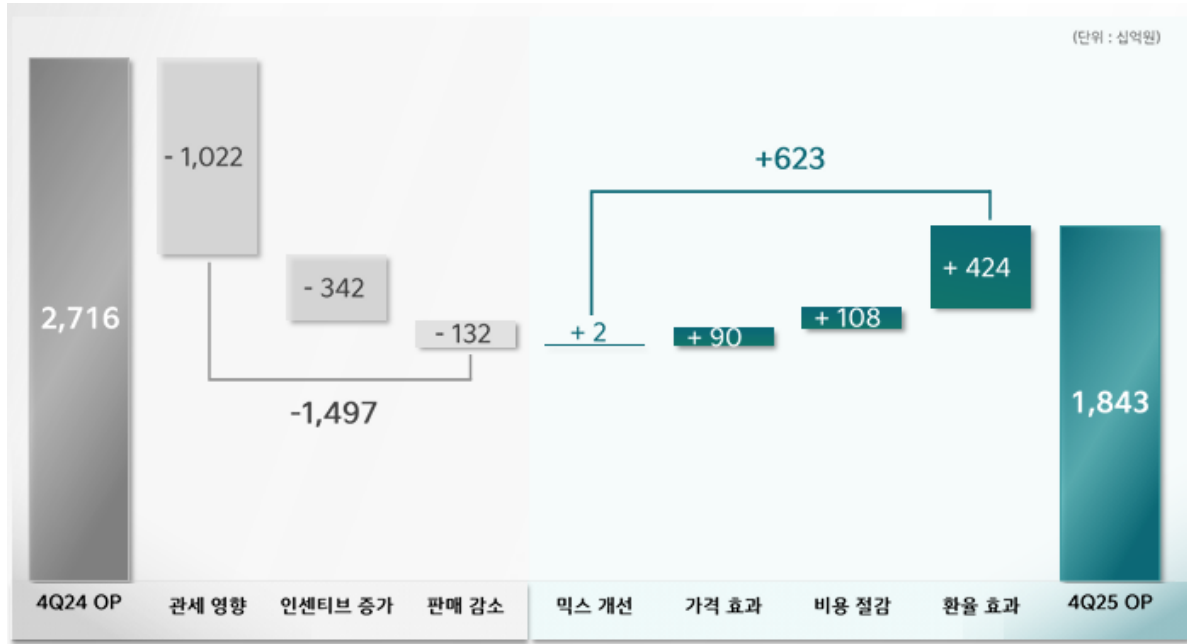
자료: 기아, 하나증권

도표 5. 기아의 분기별 전기차 비율 추이



자료: 기아, 하나증권

도표 6. 기아의 4분기 영업이익 증감요인 분석



자료: 기아

도표 8. 기아의 이익증감 요인 분석

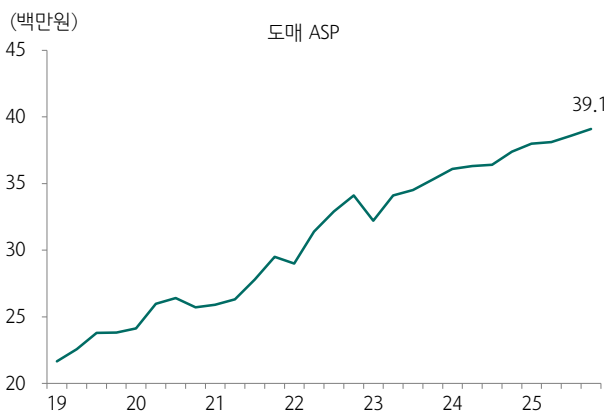
(단위: 십억원)

대구분	소구분	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	2022	2023	2024	2025
매출액	분기 매출액	26,213	27,568	26,520	27,148	28,018	29,350	28,686	28,088	86,559	99,808	107,449	114,141
	증감 (YoY)	2,522	1,324	974	2,820	1,805	1,782	2,166	940	16,697	13,249	7,640	6,692
영업이익	분기 영업이익	3,426	3,644	2,881	2,716	3,009	2,765	1,462	1,843	7,233	11,608	12,667	9,078
	증감 (YoY)	552	241	16	251	-417	-879	-1,419	-874	2,167	4,375	1,059	-3,589
	물량	42	29	-101	363	21	153	160	-132	1,094	1,817	332	153
	ASP/믹스	85	-300	-134	-191	-684	-518	-205	-250	2,582	2,104	-538	-1,573
	(판가)	114	116	115	136	129	88	118	90	1,116	1,162	482	393
	(믹스)	256	55	218	163	-369	-265	-59	2	-36	1,043	692	-460
	(인센티브)	-285	-471	-467	-490	-444	-341	-264	-342	1,501	-101	-1,712	-1,506
	환율	308	419	350	388	364	501	253	424	2,449	547	1,465	1,555
	기타	116	91	-97	-310	-118	-1,015	-1,627	-916	-3,892	-93	-199	-3,724
	(재료비/기타)	116	91	-97	-310	-118	-229	-393	106	-3,892	-93	-199	-631
	(관세)						-786	-1,234	-1,022				-3,093

주: 분기합산과 연간 수치가 집계상 차이로 약간의 오차 발생

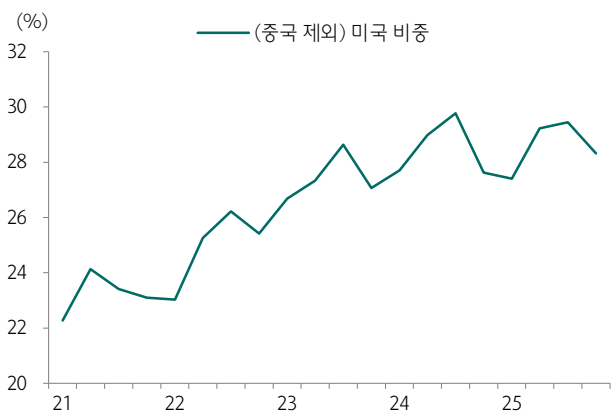
자료: 기아, 하나증권

도표 8. 기아의 분기별 글로벌 ASP 추이



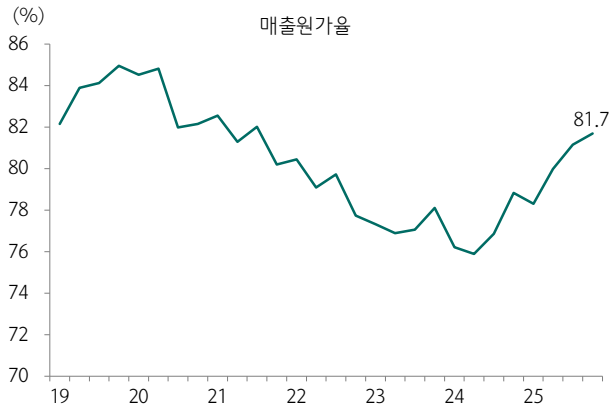
자료: 기아, 하나증권

도표 9. 기아의 분기별 도매판매 중 미국 비중 추이



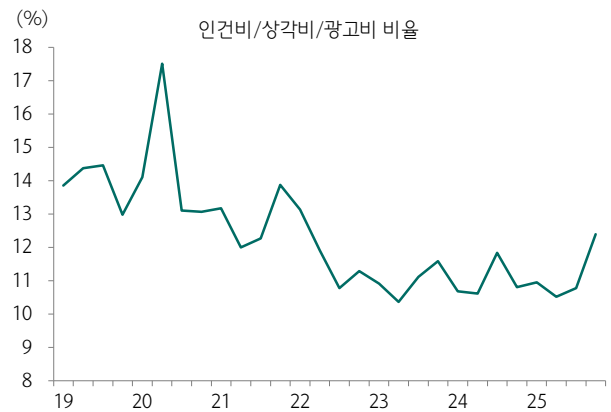
자료: 기아, 하나증권

도표 10. 기아의 분기별 매출원가율 추이



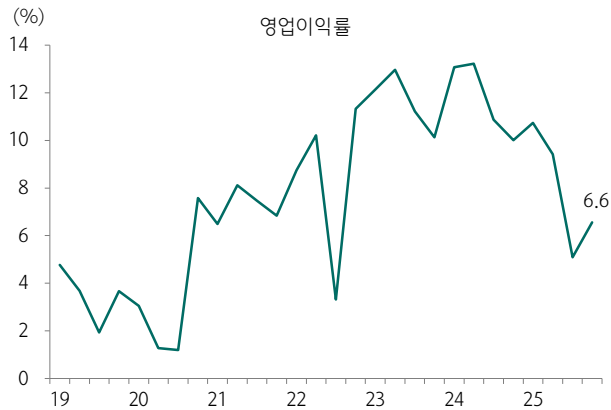
자료: 기아, 하나증권

도표 11. 기아의 분기별 주요 고정비 비율 추이



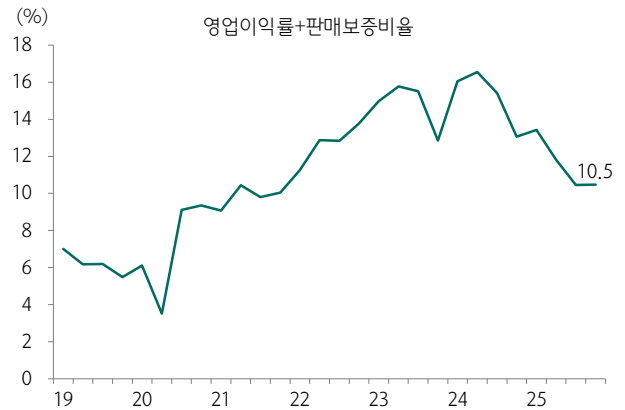
자료: 기아, 하나증권

도표 12. 기아의 분기별 영업이익률 추이



자료: 기아, 하나증권

도표 13. 기아의 분기별 영업이익률+판매보증비율 추이



주: '영업이익률+판매보증비율'은 판매보증비 변동에 따른 이익률 변동을 제거하여 수익성 추세를 보기 위해 하나증권이 계산한 것임

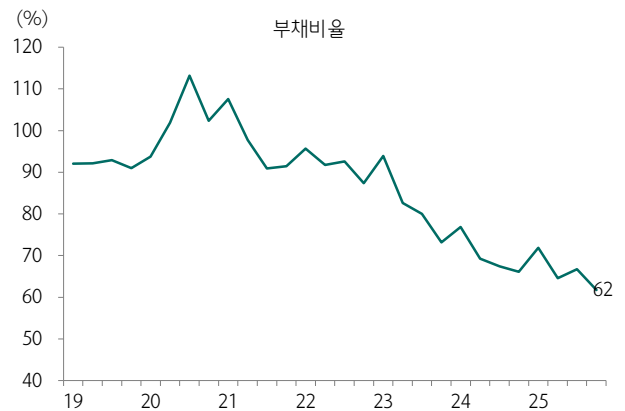
자료: 기아, 하나증권

도표 14. 기아의 분기별 순현금 추이



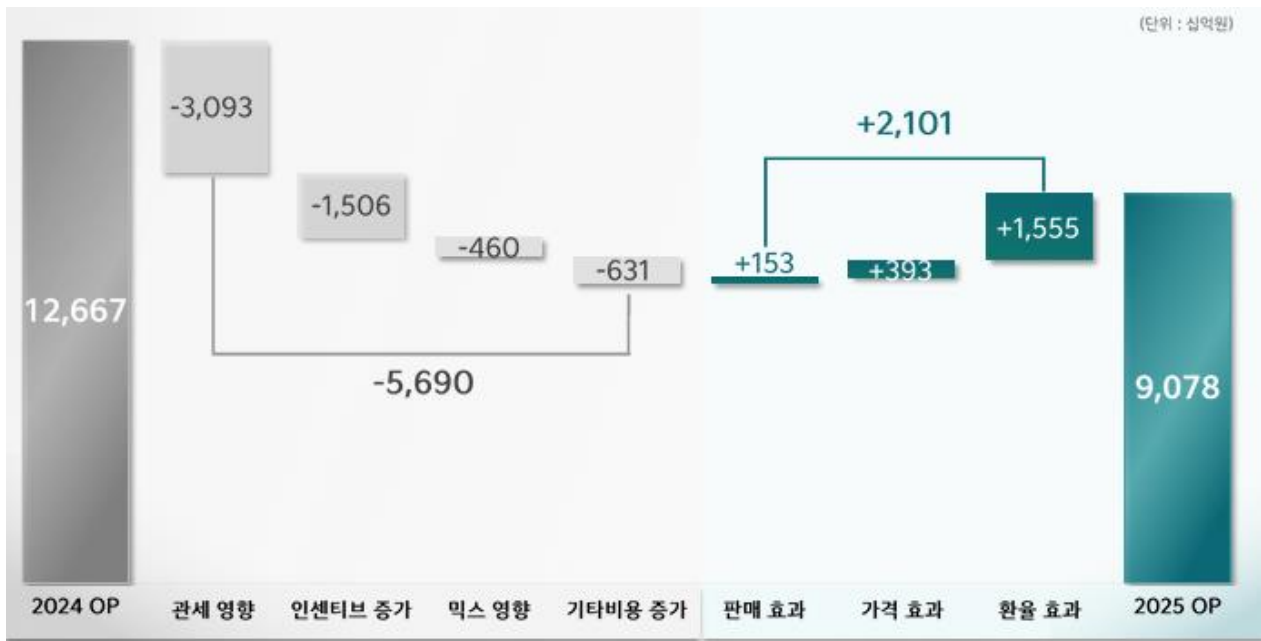
자료: 기아, 하나증권

도표 15. 기아의 부채비율 추이



자료: 기아, 하나증권

도표 16. 기아의 2025년 영업이익 증감요인 분석



자료: 기아

도표 17. 기아의 2026년 사업계획 목표



자료: 기아

도표 18. 기아의 2026년 권역별 도매판매 목표

(단위 : 천대)		2025년	2026년(F)	증 감 (%)
도매 판매 (CKD)		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

도표 19. 기아의 2026년 권역별 소매판매 목표

(단위 : 천대)		2025년	2026년(F)	증 감 (%)
현지 판매 (CKD)		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)

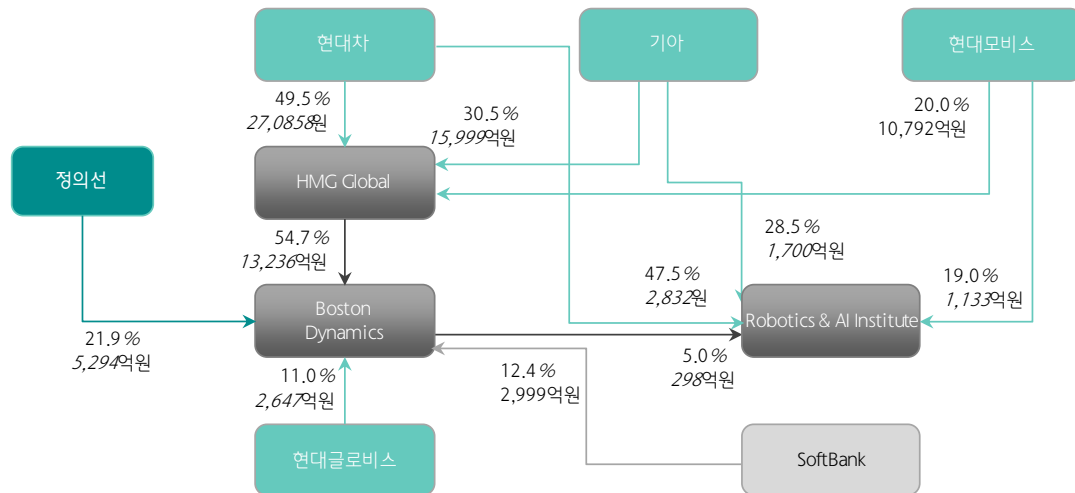
자료: 기아

도표 20. 기아의 목표주가 산정

구분	매출액	영업이익	이익률	NOPAT	적용배수	적정 시총	단위	기준
1. 영업가치	121,673	9,782	8.0%	7,215	8	57,720	십억원	
2. 관계사 지분가치								
현대모비스						9,377	십억원	목표 시총*18%
보스턴다이내믹스						10,089	십억원	목표 시총*17%
기타						556	십억원	단순투자 장부가액
합산						20,021	십억원	
(할인율)						30%		
할인 후 지분가치						14,015	십억원	
3. 현금가치								
순현금						19,638	십억원	
(할인율)						50%		
할인 후 지분가치						9,819	십억원	
4. 적정 주가 산정								
영업가치+지분+현금						81,554	십억원	
주식수						390,413	천주	
적정 주가						210,000	원	
목표 P/E						9.8	배	
목표 P/B						1.3	배	
현재 주가						149,700	원	
상승 여력						40%		

자료: 하나증권

도표 21. 보스턴다이내믹스의 지분 구조



주: 2025년 상반기 기준

자료: 각 사, 하나증권

기아 4Q25 실적 발표 컨퍼런스 콜

1. 실적

[2025년 4분기 글로벌 판매 실적]

-글로벌 산업수요 -1.6% (YOY)

미국 시장에서 9월말 IRA 보조금 지급 종료, 차량 가격 상승에 따른 구매 여력 부담 확대, 중국시장 일부 지방 중심 이구환신 정책 예산 부족 등의 영향

-글로벌 현지 판매 +1.6% (YoY), MS 3.3%(+0.1%p)

미국에서 스포티지HEV, 카니발HEV 중심 판매 증가, 인도 시장에서 상품 및 서비스세 인하 영향

내수는 개별 소비세 인하 연장으로 연말 수요 지연된 영향 -5.9%

북미 권역은 관세, EV 보조금 종료, 환경 규제 완화 등에 대응한 유연한 생산 체제 활용. EV 대비 ICE, HEV 판매 확대로 수요 감소에도 판매 성장한 영향 +1.7%

유럽 권역은 EV3 판매 호조에도 시드 단산 영향, ICE 라인업 노후화 영향으로 부진했으나, 4분기에 출시한 EV4, EV5 신차 효과 본격화로 2026년에는 판매 회복 기대

인도 권역은 9월 22일 시행된 상품 및 서비스세 인하 효과로 A 세그먼트 SUV 수요 급증.

소넷과시로스의 세제수혜로 판매 증가. +40.9%(YOY). 시장점유율 5.1%

이외 주요 신흥 시장은 중국 공장에서의 수출 물량 확대, 우즈벡 CKD 물량 확대 등으로 판매 증가

친환경차 판매: 미국 HEV 중심, 서유럽 EV 수요 강세 기반으로 18.6만대(+13.2%), 비중 23.9%(+2.4%p)

-HEV와 EV 판매 비중은 15.6%/7.0%

-HEV는 미국 수요 호조를 바탕으로 스포티즈, 카니발 판매가 각각 1.6만대, 5천대 증가하며 전체 성장 주도

-미국 내 기아의 HEV 세그먼트 시장점유율은 24년 4.2%에서 25년 말 8.2%로 2배 가까이 확대

-EV는 서유럽 시장 내 판매 호조, 4분기 EV4, EV5 신차 투입 효과로 시장점유율 확대

권역별 도매판매 실적

4분기 도매판매 76.3만대(-0.9% (YoY))

북미권역은 카니발HEV, 스포티지HEV 중심으로 선적 물량 확대, SUV 중심 도매 확대 영향으로 25.8만대(+2.5%)

유럽권역은 EV3 판매 호조에도, 시드 단산, 슬로바키아 EV2 신규 투입에 따른 생산 조정, 경쟁 심화 등의 영향으로 11.9만대(-10.2%)

인도권역에서는 상품 및 서비스세 인하 영향, 쏘넷 판매 호조로 7.4만대(+40.9%)

기타권역에서는 우즈베키스탄 생산, 쏘넷 차종 판매 확대로 30% 이상 증가

손익계산서

4분기 매출액 28.1조원(+3.5% (YoY))

연결 매출 대수 감소에도 가격효과, 우호적 환율 효과로 인한 ASP 상승 영향

영업이익 1.8조원(-32.2% (YoY)), 영업이익률 6.6%.

한미 간 15% 관세가 11월 1일부로 소급 적용되었음에도, 미국 법인 내 보유 재고로 인해 실질적으로 11월까지 25% 관세 부담한 영향, 해외 시장에서의 인센티브 증가 영향

영업이익 증감 요인

관세 영향 -1조 220억원, 북미/유럽에서의 경쟁심화로 인센티브 증가 영향 -3,420억원, 판매 감소로 -1,320억원. 반면, 3분기까지 마이너스 요인으로 작용했던 차종믹스는 플러스로 전환. 부가가치 향상에 따른 가격효과 +900억원, 관세 부담 흡수를 위한 노력으로 +1080억원 비용 절감, 우호적 환율 효과 +4,245억원 반영

매출 분석

연결 매출액 +3.5% (YoY)

북미권역 매출액 비중은 도매판매 확대, HEV, SUV 중심 판매 증가에 따른 ASP 상승 영향으로 44.6%로 확대(+1.3%p)

내수 매출액은 ASP 2.1% 상승에도, 6% 가까운 판매 감소로 17.6%로 감소(-1.2%p)

유럽권역은 판매량 감소에도, EV 판매 비중 확대, 우호적 환율효과로 전년대 유사한 수준의 매출액 기록

인도권역은 40% 이상의 판매 성장으로 주요 전략 시장으로 부상

ASP

4분기 글로벌 ASP 3,910만원(+4.7%). 선진시장 중심 HEV, EV 판매 확대, 긍정적 환율 효과.

내수 ASP 3,510만원(+2.1%)

매출원가 및 판매관리비

-매출원가율 81.7%(+2.9%p). 관세 영향 제외 시 78.1%

환율효과에도 불구하고 1조220억원의 관세영향으로 증가

-판매관리비율 11.8%(+0.6%p)

분기말 원달러 환율 변동성 확대, 품질 비용 영향

순영업외손익

지분법손익 790억원 개선되어 -720억원. 전년 일회성 손상차손 기저효과, 관계회사 법인들의 손익 개선 효과.

금융 및 기타손익은 기말 환율 변동에 따른 외화관련 손익 개선, 유형자산 처분 손익 개선 등으로 4,620억원 증가한 3,410억원

그 결과 순영업외손익은 전년 동기 대비 5,410억원 개선된 2,680억원

재무상태표

총자산 99.0조원(+6.2조원 YoY)

자산 확대의 주요 요인은 유무형 자산 증가, 재고 자산 증가, 지분법 적용 투자주식 증가 등 영향

총부채 37.8조원(+8,730억원)

8,900억원의 차입금 축소에도 매입채무 증가, 판매보증 총당부채 증가 등의 영향

자기자본 61.2조원(+5.4조원)

부채비율 61.8%(-4.3%p)

2026년 사업계획

도매판매 목표는 335만대(+6.8% YoY)

소매판매 또한 도매판매 성장률과 동일한 6.8% 성장 목표

미국: 핵심 모델인 텔룰라이드, 셀토스 ICE 모델의 풀모델 체인지와 각각의 HEV 버전 신규 추가로, SUV 및 HEV 중심 성장 기대

유럽: EV2, EV3, EV4, EV5로 이어지는 대중화 EV 풀 라인업 완성

인도: 신형 셀토스 출시로 SUV 프리미엄 소비층을 공략해 시장점유율 강화해 나갈 것

2026년 목표 매출 122.3조원(+7.2%), 영업이익은 10.2조원, 영업이익률 8.3%

미국관세 15% 적용, 경쟁심화에 따른 인센티브 증가 전망에도 HEV, EV 판매에 따른 ASP 상승을 바탕으로 비용 절감 노력을 통해 수익성 회복, 성장 정책 지속할 것

2025년 총평 및 전망

-3분기 저점을 찍고, 4분기 턴어라운드 하는 모습을 보여드렸다고 판단. 4분기 예상 대비 부진했던 이유는 내수/유럽에서의 판매 부진 영향. 내수는 개별 소비세 인하 영향, 유럽에서는 중국/유럽업체와의 경쟁에서 가격/인센티브 경쟁으로 고전

-2026년 산업수요는 2025년과 비슷할 것으로 예상. 그럼에도 7% 가까운 성장을 목표로 잡음. 미국에서는 텔룰라이드 신모델이 7년만에 풀체인지 신차로 출시. 강력한 캐시카우 역할을 할 것으로 기대. 카니발 HEV도 연간 풀 판매 효과 기대. 셀토스는 북미 뿐만 아니라 내수, 인도에서도 수익성 측면에서 큰 기여할 것으로 기대. 유럽에서는 EV 모델들의 판매 본격화, EV2 저가형 모델 투입을 통해 전동화 수요 선점 기대.

2. Q&A

문) 관세 비용 4분기 1조원 규모 말씀주셨는데, 부품사들에게 환급해준 부분들이 포함된 것인지?

답) 관세 3가지로 정리 가능, 1)완성차 수출할 때, 2) 핵심부품에 대한 관세, 3)일반부품 관세(미국 현지 조립을 위한 부품 수출).

2)핵심부품 관세는 MSRP 3.75% 환급 조항에 의해서 실질적인 부담 0%, 3)일반부품 관세 관련해 부품사가 내는 관세는 기아의 매입 가격에 100% 반영. 미국 현지 조립과 관련한 일반부품 관세는 벤더를 통해 조지아 공장에서 받는 것으로, 가격에 100% 반영. 관세율이 바뀌지 않는 한 회계적 인식은 바뀌지 않을 것.

2025년 관세 2.9조원 반영. 2026년 관세 부담액 3.3조원 예상. 미국 판매량 증가, 관세 납부 기간의 온도 반영 영향. 완성차 증분 2천억원, 부품 증분 2천억원 정도. 이 중 80%는 완성차 수출 관세, 20%는 일반부품 관세.

문) 올해 로보틱스 등 신사업 분야에 대한 CapEx 계획 어느정도 규모로 계획 중이신지? 영업현금 흐름 내의 규모인지?

답) 중장기 기준 25년 5.7조, 26년에 5.5조원, 27년에 5조원. 매출액 대비 비율도 외형성장 지속됨에 따라 25년 5.1%, 26년 4.3%, 27년 3.5%로 감소하는 것으로 계획되어 있음. 자율주행/로보틱스 등에 대한 조정작업이 있을 수 있으나, 해당 부분이 반영된다고 해도 전체적인 이익창출 능력으로 CapEx 충분히 커버가 가능할 것으로 예상. 내년이 되면 관세 이전의 FCF를 회복할 것.

문) 4분기 지역별 인센티브 현황은? 인센티브에 따른 판매 물량 영향은?

답) 2024년 대비 2025년 인센티브 약 20만원(+10%) 증액. 2026년 사업계획 수립에서도 비슷한 수준을 반영. 유럽은 중국뿐만 아니라 유럽 업체들의 판촉 경쟁도 심화되고 있는 상황으로 인센티브 증액 불가피. 인도는 인센티브 큰 변동 없이, 신차 출시를 통해 물량 늘려갈 것.

올해 22만대 가까운 물량 증가를 예측했는데, 기여도는 선진시장이 절반, 이머징 마켓이 절반. 미국은 보조금 종료, 환경 규제 센티먼트가 많이 변한 상황. 텔룰라이드가 12만대에서 18만대로 약 50% 이상 증량될 것이고, 셀토스 신차 라인업 보강과 HEV도 90% 이상 성장한 25만대 이상 판매할 계획. 미국은 신차, HEV 중심의 믹스강화 쪽으로 방향성이 잡힐 것이고, 유럽에서는 EV 풀 라인업 완성으로 포트폴리오 교체할 것. 유럽에서 11% 성장 계획 잡았으나, EV 판매 증가는 60% 이상 전망. 미국 4-5%, 유럽이 10% 이상, 이머징 마켓이 하이싱글 등을 감안해서 판매 계획 수립.

문) 미국 손익 관련, 관세/인센티브 등의 측면에서 미주 지역에서의 이익은 어느정도 규모인지?

답) 미국 손익은 작년 대비 올해 조금 더 긍정적으로 보고 있음. 텔룰라이드 물량 목표를 12.7만대에서 17.7만대로 상회 조정했고 이는 이익에 크게 기여할 것으로 기대. 경쟁 심화 등에 따라 내부적으로 원가 절감을 위해서 노력 중.

문) 자율주행/로보틱스 부문에서의 역할이 현대차와 어떠한 차이가 있는지?

답) 공동투자, 공동개발 등 공동 사업의 형태로 갈 것으로 예상. 올해 하반기 로보틱스 부문 실증 사업 시작, 구글 딥마인드와 협력하는 등을 수행 예정

문) 반도체 DRAM 가격 상승에 따른 원가 영향은 없는지? 물량 확보 측면에서 계획은 어떻게 가져가고 있는지?

답) 자동차에 들어가는 DRAM은과 반도체는 연관성이 크지 않음. DRAM 가격 상승에 의한 원가 부담이 크다고 말씀드리기는 어려움. 백금, 팔라듐 등이 오히려 더 큰 영향을 미침. 과거 반도체 쇼티지 때문에 어려움을 겪었던 경험이 있기 때문에 여러 공급업체들과 장기 계약을 유지 중. 반도체와 관련한 기본적인 계약 구조는 차량 모델별로 따로 분리되어 있고 가격도 순차적으로 반영될 수 있는 구조임.

문) 판매관리비 비중 증가 이유는?

답) 2025년 신차 런칭이 많았던 해로, 런칭 초기에 판매보증충당금을 높게 설정. 또한, EV 판매 비중이 높아지면서 해당 부분에 대한 충당금이 전년 대비 확대. 3분기와 비교해서 보면, 매출액 대비 비율은 감소. 그 외 특이사항은 없음.

문) 20조 가까운 순현금 관련해서 지출 계획 없는지?

답) 다른 피어 그룹 대비해서 과도한 정도는 아니라고 판단. 향후 실적 흐름 등을 보고 주주환원을 늘릴 수 있는 여지 충분히 검토 중

추정 재무제표

손익계산서		(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F	
매출액	99,808.4	107,448.8	114,140.9	121,672.6	124,793.7	
매출원가	77,179.6	82,678.0	91,632.8	97,937.4	100,428.0	
매출총이익	22,628.8	24,770.8	22,508.1	23,735.2	24,365.7	
판매비	11,021.0	12,103.6	13,430.0	13,953.6	14,381.2	
영업이익	11,607.9	12,667.1	9,078.1	9,781.6	9,984.5	
금융손익	871.1	741.6	947.1	1,129.3	1,360.2	
종속/관계기업손익	683.7	395.4	600.9	765.7	804.0	
기타영업외손익	(485.4)	(303.9)	(384.8)	(344.3)	(364.5)	
세전이익	12,677.3	13,500.2	10,241.4	11,332.3	11,784.2	
법인세	3,899.5	3,725.2	2,687.2	2,973.5	3,092.0	
계속사업이익	8,777.8	9,775.0	7,554.2	8,358.9	8,692.2	
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
당기순이익	8,777.8	9,775.0	7,554.2	8,358.9	8,692.2	
비지배주주지분 순이익	0.8	2.0	6.8	7.5	7.8	
지배주주순이익	8,777.0	9,773.0	7,547.4	8,351.3	8,684.3	
지배주주지분포괄이익	8,967.3	11,807.7	7,552.1	8,356.5	8,689.7	
NOPAT	8,037.3	9,171.8	6,696.2	7,215.0	7,364.7	
EBITDA	13,961.3	15,216.4	11,679.0	12,612.3	12,985.0	
성장성(%)						
매출액증가율	15.31	7.66	6.23	6.60	2.57	
NOPAT증가율	54.12	14.12	(26.99)	7.75	2.07	
EBITDA증가율	44.59	8.99	(23.25)	7.99	2.96	
영업이익증가율	60.48	9.12	(28.33)	7.75	2.07	
지배주주순이익증가율	62.25	11.35	(22.77)	10.65	3.99	
EPS증가율	63.13	12.14	(21.86)	12.13	6.38	
수익성(%)						
매출총이익률	22.67	23.05	19.72	19.51	19.52	
EBITDA이익률	13.99	14.16	10.23	10.37	10.41	
영업이익률	11.63	11.79	7.95	8.04	8.00	
계속사업이익률	8.79	9.10	6.62	6.87	6.97	

투자지표						
	2023	2024	2025F	2026F	2027F	
주당지표(원)						
EPS	21,770	24,413	19,077	21,391	22,755	
BPS	116,771	141,271	154,822	167,652	188,079	
CFPS	43,690	48,564	28,209	30,997	32,676	
EBITDAPS	34,629	38,011	29,520	32,305	34,023	
SPS	247,564	268,412	288,500	311,651	326,986	
DPS	5,600	6,500	6,800	6,800	6,800	
주가지표(배)						
PER	4.59	4.12	6.38	7.00	6.58	
PBR	0.86	0.71	0.79	0.89	0.80	
PCFR	2.29	2.07	4.32	4.83	4.58	
EV/EBITDA	1.69	1.42	2.15	2.66	2.19	
PSR	0.40	0.38	0.42	0.48	0.46	
재무비율(%)						
ROE	20.44	19.09	12.94	13.12	12.49	
ROA	11.37	11.27	7.81	7.98	7.72	
ROIC	30.56	31.27	21.18	22.06	21.85	
부채비율	73.18	66.11	65.23	63.64	59.79	
순부채비율	(35.66)	(33.00)	(36.88)	(39.77)	(43.48)	
이자보상배율(배)						
	63.80	124.81	72.44	65.64	61.85	

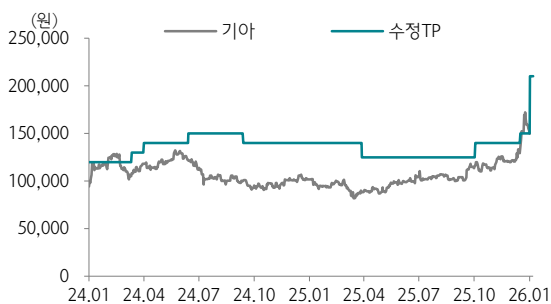
자료: 하나증권

대차대조표		(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F	
유동자산	37,466.3	41,797.5	46,966.7	52,778.4	58,573.1	
금융자산	20,766.7	22,066.7	27,672.8	32,215.4	37,484.2	
현금성자산	14,353.1	13,566.6	18,837.9	23,003.6	28,116.2	
매출채권	2,475.0	3,561.3	3,206.1	3,417.7	3,505.4	
재고자산	11,272.9	12,419.1	12,583.8	13,414.1	13,758.2	
기타유동자산	2,951.7	3,750.4	3,504.0	3,731.2	3,825.3	
비유동자산	43,161.5	50,958.4	53,552.1	56,123.6	57,434.9	
투자자산	22,205.0	27,223.3	28,877.9	30,740.0	31,511.7	
금융자산	1,442.6	3,365.1	3,533.7	3,723.5	3,802.2	
유형자산	16,104.2	18,279.4	19,209.3	19,910.5	20,442.9	
무형자산	3,310.1	4,093.9	4,103.2	4,111.3	4,118.5	
기타비유동자산	1,542.2	1,361.8	1,361.7	1,361.8	1,361.8	
자산총계	80,627.8	92,755.9	100,518.9	108,902.1	116,008.0	
유동부채	25,674.1	26,977.4	29,326.5	31,402.1	32,212.4	
금융부채	1,182.5	1,149.1	2,566.1	2,994.3	3,122.0	
매입채무	10,369.4	10,454.7	11,105.9	11,838.7	12,142.4	
기타유동부채	14,122.2	15,373.6	15,654.5	16,569.1	16,948.0	
비유동부채	8,395.5	9,938.2	10,356.9	10,948.1	11,194.0	
금융부채	2,981.8	2,490.1	2,672.5	2,756.7	2,792.5	
기타비유동부채	5,413.7	7,448.1	7,684.4	8,191.4	8,401.5	
부채총계	34,069.6	36,915.6	39,683.4	42,350.2	43,406.5	
지배주주지분	46,552.3	55,831.2	60,819.4	66,528.3	72,570.2	
자본금	2,139.3	2,139.3	2,139.3	2,139.3	2,139.3	
자본잉여금	1,758.2	1,760.1	1,760.1	1,760.1	1,760.1	
자본조정	(394.9)	(348.3)	374.9	1,074.9	1,774.9	
기타포괄이익누계액	(221.0)	2,038.9	2,038.9	2,038.9	2,038.9	
이익잉여금	43,270.8	50,241.1	54,506.2	59,515.0	64,856.9	
비지배주주지분	5.9	9.1	16.0	23.5	31.3	
자본총계	46,558.2	55,840.3	60,835.4	66,551.8	72,601.5	
순금융부채	(16,602.4)	(18,427.5)	(22,434.2)	(26,464.4)	(31,569.7)	

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	11,296.5	12,564.4	10,282.7	10,933.9	11,177.3
당기순이익	8,777.8	9,775.0	7,554.2	8,358.9	8,692.2
조정	6,765.7	7,075.9	2,129.5	2,210.9	2,334.2
감가상각비	2,353.4	2,549.3	2,600.9	2,830.7	3,000.4
외환거래손익	(119.9)	185.6	(35.2)	(33.6)	(34.4)
지분법손익	(683.7)	(395.4)	(600.9)	(765.7)	(804.0)
기타	5,215.9	4,736.4	164.7	179.5	172.2
영업활동 자산부채변동	(4,247.0)	(4,286.5)	599.0	364.1	150.9
투자활동 현금흐름	(3,106.8)	(10,152.8)	(4,896.7)	(4,987.4)	(3,635.0)
투자자산감소(증가)	(2,105.9)	(3,969.2)	(1,053.7)	(1,096.5)	32.3
자본증가(감소)	(2,335.2)	(3,485.1)	(2,990.0)	(2,990.0)	(2,990.0)
기타	1,334.3	(2,698.5)	(853.0)	(900.9)	(677.3)
재무활동 현금흐름	(5,150.0)	(2,670.8)	(959.6)	(2,130.1)	(2,479.0)
금융부채증가(감소)	(3,621.7)	(525.1)	1,599.4	512.4	163.5
자본증가(감소)	20.9	2.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(145.9)	46.6	0.0	0.0	0.0
배당지급	(1,403.3)	(2,194.3)	(2,559.0)	(2,642.5)	(2,642.5)
현금의 증감	3,039.7	(259.3)	4,189.6	4,165.8	5,112.6
Unlevered CFO	17,614.2	19,440.6	11,160.6	12,101.7	12,470.6
Free Cash Flow	8,961.4	9,079.2	7,292.7	7,943.9	8,187.3

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

기아



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.1.29	BUY	210,000		
26.1.13	BUY	150,000	5.10%	14.73%
25.10.30	BUY	140,000	-14.95%	-4.86%
25.4.25	BUY	125,000	-19.62%	-5.52%
24.10.10	BUY	140,000	-31.59%	-23.79%
24.7.11	BUY	150,000	-29.28%	-18.07%
24.4.28	BUY	140,000	-13.11%	-5.50%
24.4.8	BUY	130,000	-12.63%	-9.08%
23.4.26	BUY	120,000	-24.30%	7.08%

Compliance Notice

- 당사는 2026년 1월 29일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(송선재)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(송선재)는 2026년 1월 29일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

• 기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현재주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현재주가 대비 15% 이상 하락 가능

• 산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	95.79%	4.21%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 01월 26일