기아 (000270)

빛 좋은 개살구였던 3분기. 점유율은 얻고 수익성은 잃었다

BUY (유지)

목표주가(12M) 160,000원(하향)
현재주가(10.30) 95,600원

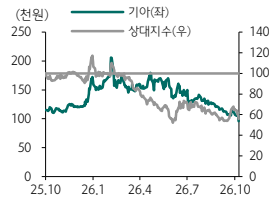
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	5,730.74
52주 최고/최저(원)	206,000/95,600
시가총액(십억원)	37,323.5
시가총액비중(%)	0.79
발행주식수(천주)	390,413.0
60일 평균 거래량(천주)	788.1
60일 평균 거래대금(십억원)	95.1
외국인지분율(%)	38.86
주요주주 지분율(%)	
현대자동차 외 5 인	36.99
국민연금공단	6.77

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	125,900.0	129,116.9
영업이익(십억원)	9,546.6	10,095.8
순이익(십억원)	7,993.1	8,430.7
EPS(원)	20,477	21,521
BPS(원)	173,082	188,147

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	107,448.8	114,140.9	123,939.6	121,496.4
영업이익	12,667.1	9,078.1	8,404.9	8,028.4
세전이익	13,500.2	10,241.4	9,619.0	9,491.5
순이익	9,773.0	7,561.0	7,028.2	7,030.0
EPS	24,413	19,111	18,002	18,007
증감율	12.14	(21.72)	(5.80)	0.03
PER	4.12	6.37	5.31	5.31
PBR	0.71	0.77	0.57	0.53
EV/EBITDA	1.42	2.38	1.35	1.05
ROE	19.09	12.92	11.09	10.36
BPS	141,271	157,170	168,403	180,039
DPS	6,500	6,800	6,400	6,400



Analyst 송선재 sunjae.song@hanafn.com
RA 박태웅 taewoongpark@hanafn.com

하나증권 리서치센터

목표주가 16만원으로 조정. EV 전환 비용을 HEV로 방어하는 구간

기아에 대한 투자의견 BUY를 유지한 가운데, 실적 추정과 관계사 지분가치 하향을 반영하여 목표주가를 17만원에서 16만원(목표 P/E 9배)으로 조정한다. 3분기 실적은 판매 증가에도 불구, 인센티브/재료비 부담으로 시장 기대치를 크게 하회했다. 4분기에도 관련 영향이 이어지는 가운데, 평균환율이 추가 하락하면서 수익성에 부정적일 것이다. 글로벌 시장 점유율을 높이고 있다는 점은 고무적이나, 특히 유럽 내 EV 위주 경쟁심화로 인센티브 부담이 늘어나고 믹스도 하락하고 있다는 점은 개선이 필요하다. 이를 위해 EV에 대한 규모의 경제 확보와 원가 절감이 진행 중인데, 관련 성과가 가시화되기 전까지는 HEV 라인업(텔루라이드/스포티지/셀토스/쏘렌토)을 통해 믹스 개선으로 방어할 것으로 전망한다. 주가는 실적 부진을 반영해 P/E 5배 초반, P/B 0.6배 이하, 기대 배당수익률 6.7%까지 하락해 있어 추가적인 하락보다는 기간 조정 후 수익성 개선 및 로보틱스/모빌리티 모멘텀 회복과 함께 재평가될 것으로 예상한다.

3Q26 Review: 영업이익률 5.8% 기록

3분기 실적은 환율 하락과 재료비 상승 등으로 시장 및 당사 기대치를 크게 하회했다(영업이익 기준 -23%/-21%). 글로벌 및 중국 제외 도매판매가 84.7만대/83.1만대(+8%/+9% (YoY))였고, 연결 매출대수는 8% (YoY) 증가한 80.1만대였다. 친환경차 소매판매는 47% (YoY) 증가한 30.0만대, 이 중 HEV와 EV가 17.2만대/12.3만대(+46%/+75% (YoY))였다. 매출액/영업이익은 31.6조원/1.82조원(+10%/+24% (YoY)), 영업이익률은 5.8%(+0.7%p (YoY), -2.2%p (QoQ))였다. 물량 증가와 ASP 상승(연결/내수 ASP +2.3%/-0.3% (YoY))이 외형에 기여했다. 매출원가율은 84.1%로 3.0%p (YoY) 상승했는데, 인센티브(+1.9%p)와 재료비(+1.2%p)가 주요인이었다. 판관비율은 10.1%로 3.7%p (YoY) 하락했는데, 기말환율 하락으로 판매보증비가 크게 감소(비율 5.4%→1.9%)한 영향이다. 전년 동기 대비 영업이익 증가에는 물량(+4,420억원), 환율(+5,290억원), 기타비용 감소(+4,130억원, 이 중 판보충 환평가 +6,700억원), 관세 감소(+5,330억원)는 긍정적이었지만, 가격/인센티브(-1,210억원/-6,060억원), 믹스(-4,650억원), 재료비(-3,680억원)는 부정적이었다. 유럽 경쟁 심화에 대응한 EV 판매 확대가 인센티브와 믹스에 부정적이었고, 중동 분쟁에 따른 지역/차급 믹스 악화도 가세한 것으로 판단한다.

실적 발표의 내용: 4분기 수익성은 3분기 수준 예상 중. EV는 장기 관점 고수

기아는 3분기 수익성 하락이 중동 분쟁과 원자재 가격 상승 등 대외 요인에 집중되었고 본원 수익 창출력은 훼손되지 않았다고 보고 있다. 다만, 대외 현 상황이 연말까지 이어지면서 4분기에도 3분기 수익성 수준을 예상 중이다. 연간 판매목표(335만대)는 유지하되 수익성만 당초 제시 수준에 미달할 것으로 판단 중이다. EV 위주로 인센티브 부담이 증가했지만, 유럽 시장이 EV 위주로 빠르게 전환되는 만큼 단기 수익성을 이유로 EV를 축소할 수는 없다는 입장이다. 전환기에는 규모의 경제 확보와 원가 절감이 선행되어야 하고, 과거 HEV도 적자에서 현재 ICE에 준하는 수익성을 확보한 경로를 EV도 밟을 것으로 기대하고 있다. 현재 EV가 중저가 보급형이라 수익성이 낮지만, 배터리/PE시스템 등 원가를 연 10% 절감하고 인센티브도 정상화하면서 2027~2028년 TCO 패리티 달성을 기대 중이다. 유럽 내 정책 변화에 맞춰 현지 EV 생산 비중을 높이고 ICE는 한국 수출로 대응하는 방안도 검토할 수 있다고 밝혔다. 주주환원은 최소 배당금 6,000원/TSR 35%를 유지하되 배당을 우선한다는 방침이다.

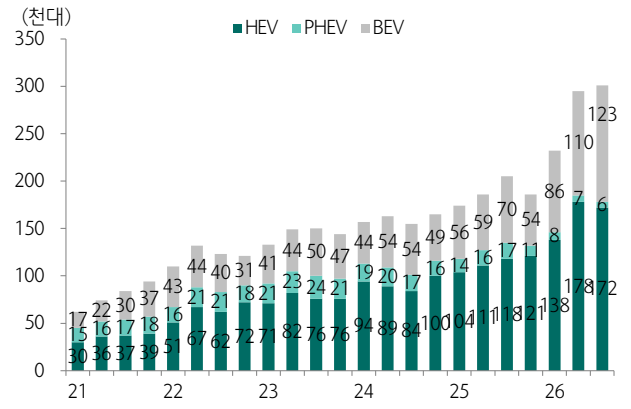
도표 1. 기아의 분기별 실적 추이

(단위: 천대, 십억원, %)

구분	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26F	2024	2025	2026F	2027F
글로벌 판매대수	773	815	785	762	780	852	847	842	3,089	3,135	3,320	3,385
YoY	2	3	3	(1)	1	4	8	10	0	1	6	2
(중국 제외)	755	794	764	740	761	833	831	820	3,011	3,053	3,245	3,305
한국	134	142	138	134	142	154	141	138	542	548	575	580
미국	207	232	225	210	203	230	245	229	859	874	907	920
중국	18	21	21	22	19	19	16	21	78	81	75	80
유럽	137	131	124	116	143	145	147	135	537	508	570	575
인도	76	67	64	74	84	79	89	78	245	280	330	350
기타	183	202	187	175	168	199	183	200	750	747	750	760
매출액	28,018	29,350	28,686	28,088	29,502	33,037	31,597	29,803	107,449	114,141	123,940	121,496
YoY	7	6	8	3	5	13	10	6	8	6	9	(2)
영업이익	3,009	2,765	1,462	1,843	2,205	2,629	1,818	1,753	12,667	9,078	8,405	8,028
YoY	(12)	(24)	(49)	(32)	(27)	(5)	24	(5)	9	(28)	(7)	(4)
영업이익률 (%)	10.7	9.4	5.1	6.6	7.5	8.0	5.8	5.9	11.8	8.0	6.8	6.6
세전이익	3,243	3,000	1,887	2,111	2,635	3,068	1,822	2,094	13,500	10,241	9,619	9,491
세전이익률 (%)	11.6	10.2	6.6	7.5	8.9	9.3	5.8	7.0	12.6	9.0	7.8	7.8
순이익	2,393	2,268	1,422	1,471	1,830	2,328	1,286	1,578	9,775	7,554	7,022	7,024
순이익률 (%)	8.5	7.7	5.0	5.2	6.2	7.0	4.1	5.3	9.1	6.6	5.7	5.8
지배주주순이익	2,393	2,269	1,425	1,461	1,831	2,328	1,287	1,582	9,773	7,561	7,028	7,030

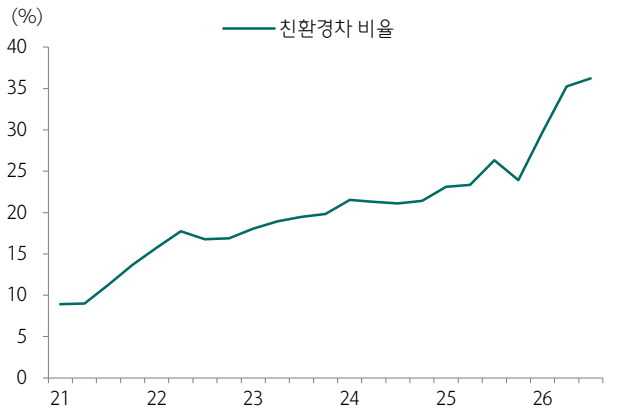
자료: 기아, 하나증권

도표 2. 기아의 분기별 친환경차 판매대수 추이



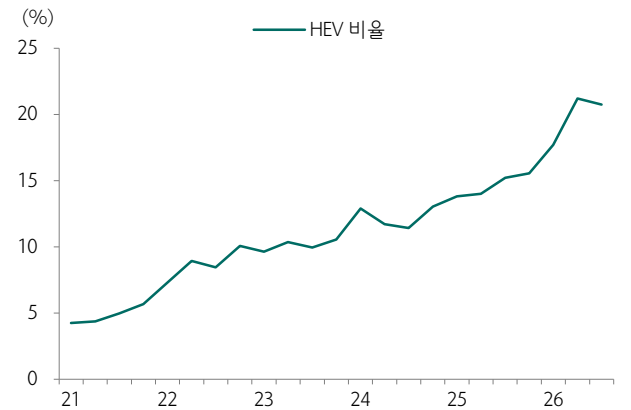
자료: 기아, 하나증권

도표 3. 기아의 분기별 친환경차 비율 추이



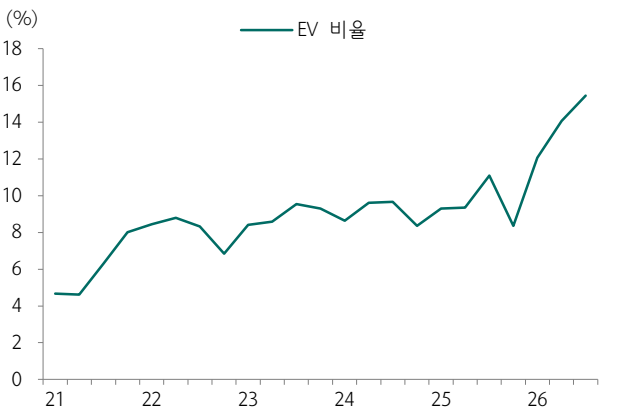
자료: 기아, 하나증권

도표 4. 기아의 분기별 하이브리드차 비율 추이



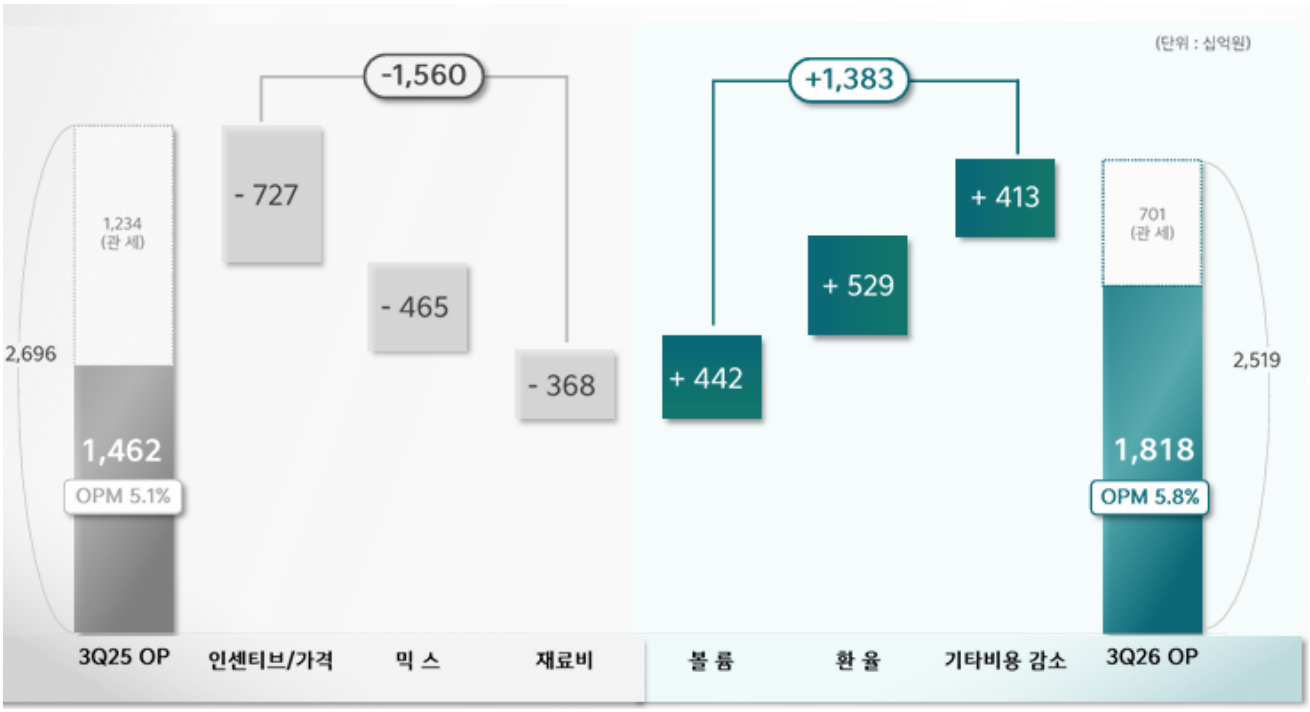
자료: 기아, 하나증권

도표 5. 기아의 분기별 전기차 비율 추이



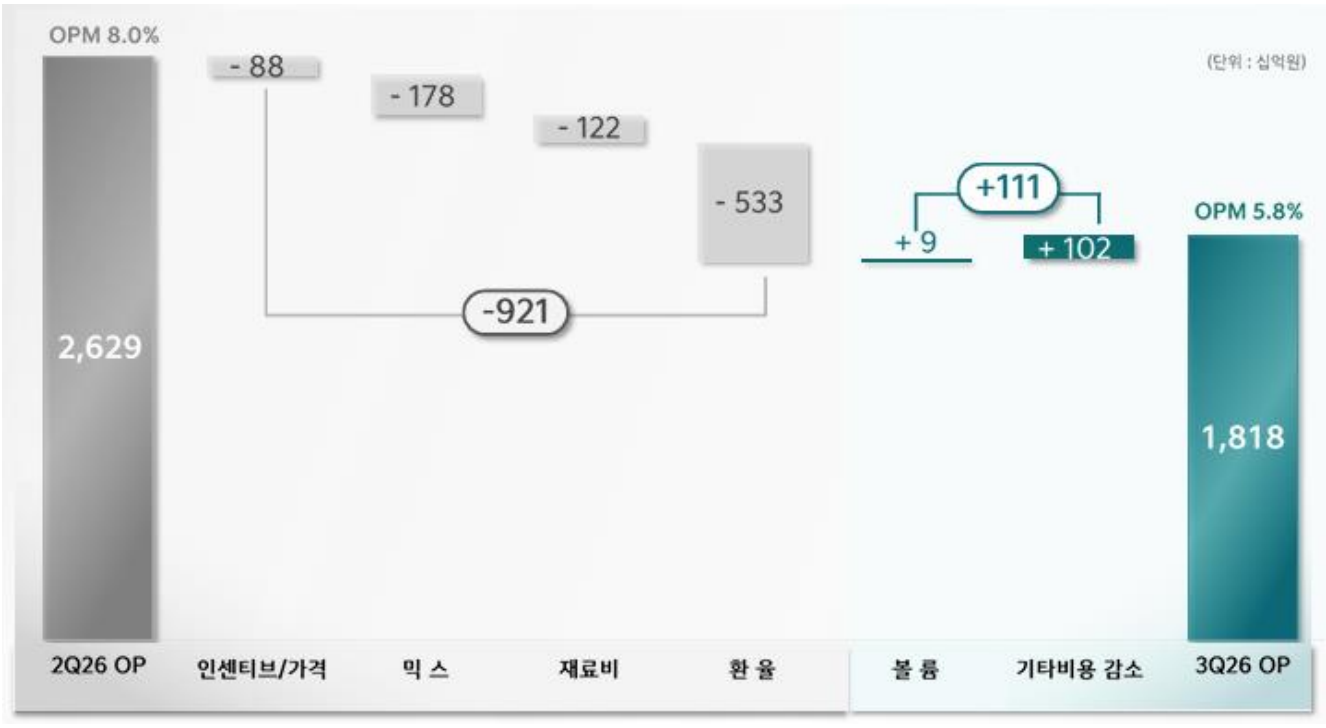
자료: 기아, 하나증권

도표 6. 기아의 3분기 영업이익 전년 동기 대비 증감요인 분석



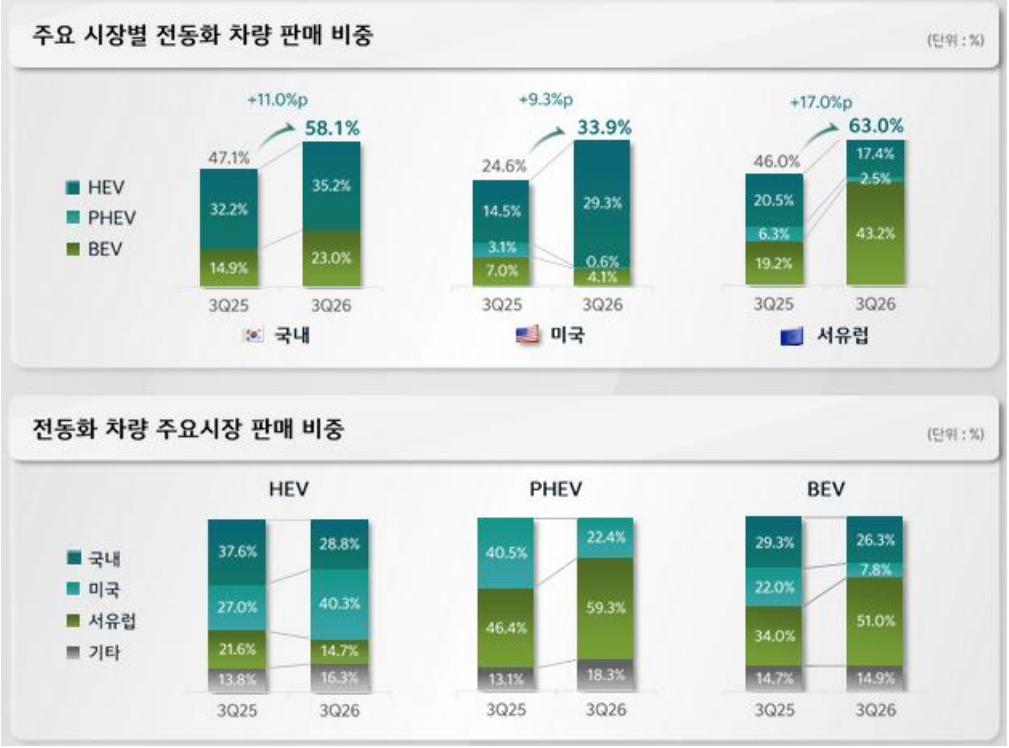
자료: 기아

도표 7. 기아의 3분기 영업이익 전분기 대비 증감요인 분석



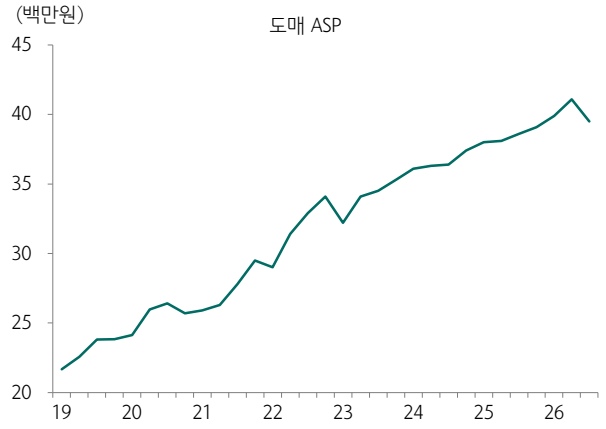
자료: 기아

도표 8. 기아의 3분기 전동화 차량의 시장별 판매 비중과 P/T별 시장 비중



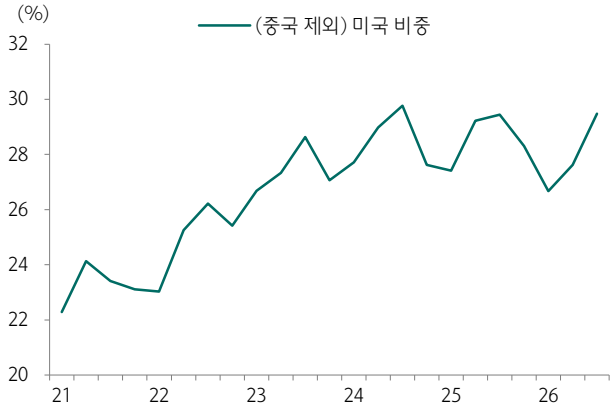
자료: 기아

도표 9. 기아의 분기별 글로벌 ASP 추이



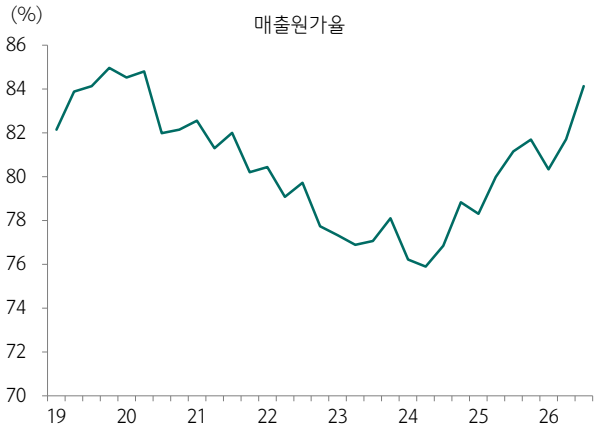
자료: 기아, 하나증권

도표 10. 기아의 분기별 도매판매 중 미국 비중 추이



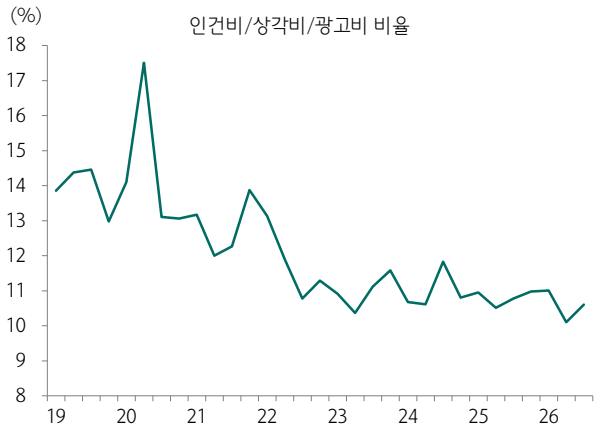
자료: 기아, 하나증권

도표 11. 기아의 분기별 매출원가율 추이



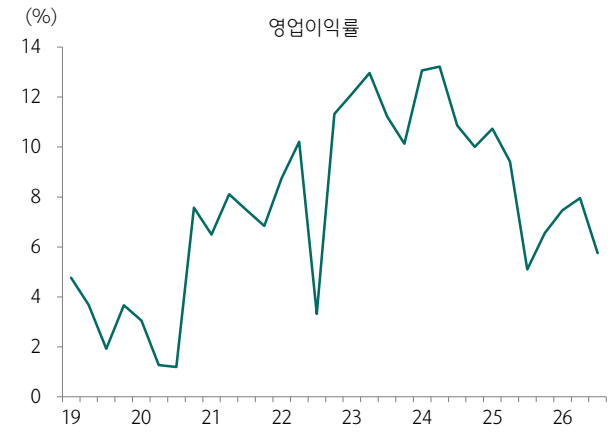
자료: 기아, 하나증권

도표 12. 기아의 분기별 주요 고정비 비율 추이



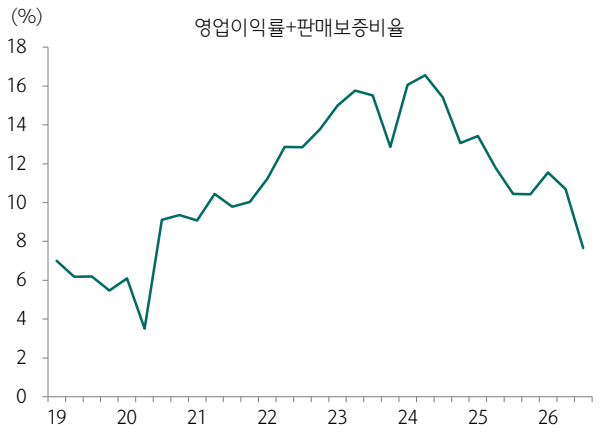
자료: 기아, 하나증권

도표 13. 기아의 분기별 영업이익률 추이



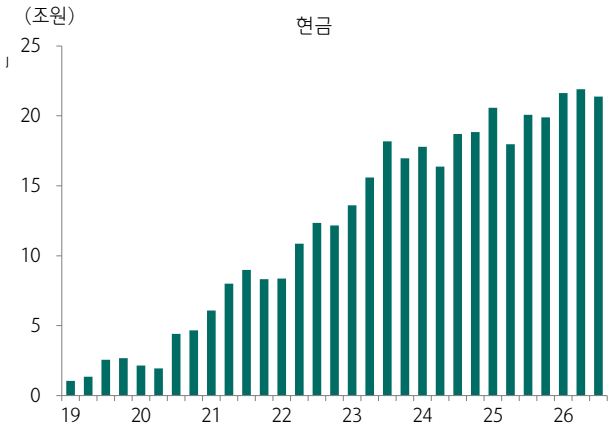
자료: 기아, 하나증권

도표 14. 기아의 분기별 영업이익률+판매보증비율 추이



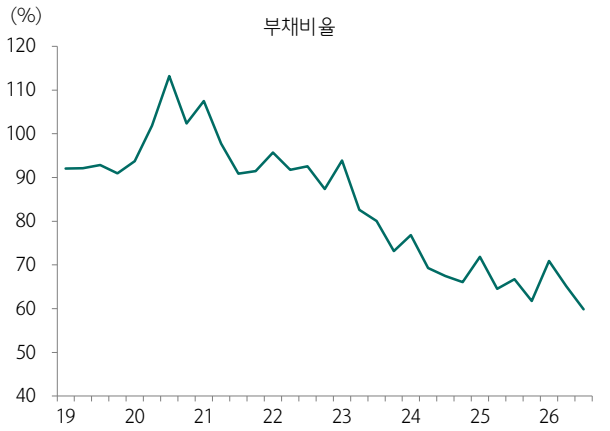
주: 판매보증비 변동을 제거하여 수익성 추세를 보기 위해 하나증권이 계산
자료: 기아, 하나증권

도표 15. 기아의 분기별 현금 추이



자료: 기아, 하나증권

도표 16. 기아의 부채비율 추이



자료: 기아, 하나증권

도표 17. 기아의 목표주가 산정

구분	매출액	영업이익	이익률	NOPAT	적용배수	적정 시총	단위	기준
1. 영업가치	123,940	8,405	6.8%	6,136	6	36,813	십억원	
2. 관계사 지분가치								
현대모비스						8,997	십억원	목표 시총*18%
(할인율)						50%		
(1) 할인 후 지분가치						4,499	십억원	
보스턴다이내믹스						15,247	십억원	목표 시총*19%
기타						556	십억원	단순투자 장부가액
합산						15,802	십억원	
(할인율)						30%		
(2) 할인 후 지분가치						11,061	십억원	
관계사 지분가치 합산						15,560	십억원	
3. 현금가치								
순현금						19,796	십억원	
(할인율)						50%		
할인 후 현금가치						9,898	십억원	
4 적정 주가 산정								
영업가치+지분+현금						62,271	십억원	
주식수						390,413	천주	
적정 주가						160,000	원	
목표 P/E						8.9	배	
목표 P/B						1.0	배	
현재 주가						95,600	원	
상승 여력						67%		

자료: 하나증권

기아 3Q26 실적 발표 컨퍼런스 콜

1. 실적

[실적 요약]

- 매출액 31조 5,970억원(+10.1%)
- 영업이익 1조 8,180억원(+24.3%), 영업이익률 5.8%(+0.7%p)
- 세전이익 1조 8,220억원(-3.4%), 당기순이익 1조 2,860억원(-9.6%)
- 연결 매출 대수 74만 4,000대에서 80만 1,000대로 증가(+7.7%), ASP 상승 병행
- 영업이익은 관세 비용 5,330억원 감소 효과로 전년 대비 3,560억원 증가
- 관세 효과 제외 시 영업이익 2조 6,960억원에서 2조 5,190억원으로 1,770억원 감소(전년과 유사한 수준)
- 글로벌 산업수요 -6.0% 속에서 현지판매 82만 9,000대(+6.9%), 글로벌 점유율 4.0%(역대 최고 수준, 중국 제외 5.0%)
- 원자재 가격 상승과 중동 분쟁 장기화로 약 6,000억원 부담 발생, 영업이익률 약 -1.9%p
- 미국 HEV 판매 +118%, 서유럽 EV 판매 +163%

[사업부문별/지역별 실적]

1. 현지판매(소매)

- 글로벌 현지판매 82만 9,000대(+6.9%), 점유율 3.5%에서 4.0%로 상승
- 9개 권역 중 6개 권역에서 점유율 상승
- 중동 현지판매 -23.0%, 중동 판매 차질 약 1만 6,000대(전년 대비)
- 국내: 산업수요 -10.7%, 기아 +2.2%, 점유율 36.8%(+4.6%p, 분기 최고), EV와 셀토스 판매 호조
- 미국: 산업수요 -1.3%, 기아 +7.8%, 점유율 5.8%(+0.5%p, 분기 최고), 신형 펠리세이드 호조와 스포티지/카니발 등 SUV 하이브리드 확대
- 서유럽: 산업수요 +3.5%, 기아 +16.9%, 점유율 4.0%(+0.5%p), EV 풀라인업의 경쟁력
- 인도: 도매 +38.5%, 점유율 6.5%(+0.4%p), 신형 셀토스와 쏘넷 중심

2. 전동화 차량

- 전동화 판매 30만대(+47.0%), 비중 36.2%(+9.8%p)
- HEV 17만 2,000대(+46.0%), EV 12만 3,000대(+75.4%), 대중화 EV 신차와 PV5 판매 호조
- 주요 시장별 전동화 비중: 국내 58%(+11%p), 미국 34%(+9%p), 서유럽 63%(+17%p)
- 지역별 PT 대응 전략: 미국은 HEV, 국내/유럽은 EV, 기타 지역은 가솔린 차종 중심

3. 도매판매

- 도매 84만 7,000대(+7.9%), 사업계획 대비 99% 달성
- 북미/유럽/인도 고르게 성장, 아중동 -28.4%(중동 분쟁 장기화)
- 중남미/CIS 등 수요 견조 시장에서 감소분 상당 부분 만회

4. 지역별 매출 비중

- 북미 46.0%(전년 45.3%), HEV/SUV 중심 ASP 상승과 도매 확대
- 유럽 21.7%, 매출 +15%, EV 판매 호조
- 인도 5.1%, 매출 +32%
- 국내 16.2%, 해외 매출 확대로 비중 하락

5. ASP

- 연결 ASP 3,950만원(+2.3%), 선진시장 HEV/EV 확대와 우호적 환율
- 내수 ASP 3,530만원(전년과 유사)

[손익 증감 요인]

1. 영업이익 증감(전년 대비)

- 감소 요인 합계 1조 5,600억원: 인센티브 증가 및 가격 인하 -7,270억원, 믹스 -4,650억원(서유럽 EV 비중 확대, 중동 전쟁에 따른 지역/차급 믹스 악화), 재료비 -3,680억원(비철금속 가격 상승)
- 증가 요인 합계 1조 3,830억원: 볼륨 +4,420억원(도매 +7.9%), 환율 +5,290억원(원/달러 환율 상승), 기타비용 감소 +4,130억원(판매보증충당부채 환평가 등)

2. 영업이익 증감(전분기 대비)

- 영업이익 1조 8,180억원, 전분기 대비 8,100억원 감소
- 환율/원자재 -6,550억원: 환율 -5,330억원(분기 중 원화 강세, 원/달러 -5.2%, 원/유로 -6.2%), 재료비 -1,220억원(중동 분쟁 이후 상승한 원자재 가격이 본격 반영)
- 인센티브와 믹스 -2,660억원: 서유럽 대중화 EV 판매가 사업계획을 크게 상회하며 EV 믹스 13.1%에서 14.8%로 확대, 중동 분쟁에 따른 지역/차급 믹스 악화, 유럽 EV 인센티브/가격은 전분기 EV 가격 조정 이후 유사한 수준 유지
- 상쇄 요인 +1,110억원: 미국 중심 HEV 판매 증가, 판매보증충당부채 환평가 등

3. 원가/판관비

- 매출원가율 84.1%(+3.0%p): 인센티브 +1.9%p, 재료비 +1.2%p
- 판관비율 10.1%(-3.7%p): 기말 환율 하락에 따른 판매보증충당금 환산 효과로 판매보증비 9,254억원 감소
- 판매보증비율 5.4%에서 1.9%로 하락

4. 순영업외손익

- 순영업외손익 40억원(-4,210억원)
- 지분법손익 1,260억원(-360억원): HMGMA 개선에도 HMG Global/현대모비스/현대캐피탈 손익 감소가 상회
- 금융/기타손익 -1,220억원(전년 대비 -3,850억원): 이자손익은 개선, 원화 강세로 외환손익 540억원 이익에서 3,718억원 손실로 전환

5. 대외요인 영향도 (Q&A 기준, 영업이익률)

- 중동 판매 차질 약 -0.7%p, 원자재 약 -1.2%p (중동 직간접 영향 합계 약 -1.9%p)
- 환율 약 -1.7%p
- 대외요인 합계 약 -3.6%p

[가이던스/향후 전망]

1. 3분기 총평

- 도매/소매/점유율 모두 전년 대비 성장
- 텔루라이드, 셀토스 등 신차 효과와 미국 HEV 중심 PT 믹스 개선
- 중동 공급 차질에도 타 지역 대응으로 판매 지역 다변화

2. 중동 전쟁 영향

- 상반기 콜 당시 3분기 정도면 정리될 것으로 예상했으나 전망이 어긋난 상황
- 영향은 최소 연말까지 지속될 전망
- 중동 판매 차질 외에도 알루미늄/구리/유가 등 원자재 가격 상승과 물류비 부담으로 파급

3. 4분기 및 연간

- 4분기에도 수익성의 드라마틱한 턴어라운드는 어려울 전망
- 다만 전쟁이 조기 종료될 가능성도 있어 4분기 수익성 단정은 어려움
- 판매: 4분기에도 성장세 지속, 연간 판매 계획(335만대)은 크게 변동 없음
- 수익성: 당초 제시한 수치에는 다소 미달할 것으로 예상

4. 중장기 관점

- 원자재 가격은 어느 시점에 수렴할 것으로 판단
- 지역별 EV/HEV/ICE 차종 전략, 내부 체질 개선과 원가 절감 활동으로 만회 추진

5. 환율: 2분기 약 1,505원에서 3분기 1,400원대로 하락, 현재 1,320~1,340원 수준

[주주환원 등 기타]

1. 재무상태

- 총자산 99조 5,990억원(전년 말 대비 +6,200억원)
- 총부채 37조 3,280억원(-4,610억원): 차입금/미지급 법인세/판매보증충당부채 감소
- 순현금 19조 7,960억원(+1,580억원)
- 자기자본 62조 2,720억원(+1조 810억원)
- 부채비율 59.9%(-1.9%p)

2. 주주환원

- 기존 약속(최소 배당금 6,000원, TSR 35% 등) 이행 방침
- 자사주 매입/소각보다 배당 정책 우선

2. Q&A

문) 경쟁이 전사 수익성을 해치면 도매/소매 성장의 의미가 퇴색되는 것 아닌지, 보급형 EV 또는 전체 EV 인센티브 기조가 유지될지?

답) EV 인센티브 수준은 2분기와 큰 차이 없음. 유럽은 EV 없이 생존이 어렵고 중국도 EV 비중이 50%를 넘는 상황. HEV도 초기에는 수익을 내지 못했으나 현재는 ICE 못지않은 수익성 확보. 단기 수익성 하락을 이유로 EV를 포기하는 것은 맞는 방향이 아님. 올해와 내년까지 EV 전략 유지. 인센티브 정상화와 배터리 가격 인하 등 원가 절감으로 2~3년 내 HEV처럼 수익성 확보 전망

ICE만 하다가 EV 마진이 오르면 선택적으로 진입하는 전략은 불가능. 유럽 3분기 전체 시장 +3.3%, ICE -20%, EV +50% 이상으로 빠른 전환기. 전환기 초기에는 원가 절감과 스케일 확보가 필수. 향후 3년간 연 10% 수준 원가 절감 추진(배터리, 모터, 히트펌프 등 열관리, PE 시스템). 2027~2028년경 패리티 달성 예상, 이후 ICE와 유사한 수익성 경로 전망

문) 올해 연간 가이던스를 어떻게 봐야 하는지?

답) 판매는 당초 사업계획에서 크게 변동할 생각 없음. 수익성은 3분기 영업이익률 수준에서 4분기도 큰 변동이 없을 것으로 예상, 해당 수준을 참고하면 충분히 예측 가능. 중동 전쟁은 장기화가 예상되나 갑자기 종료될 가능성도 있어 단정 어려움

문) 2030년 EV 100만대 확대 시 EV 믹스를 감안하면 중장기 영업이익률 10% 달성이 어려워 보임. 2027~2028년 가이던스를 구체화해 줄 수 있는지?

답) 중장기 계획은 현 시점에서 수정하지 않음. 유럽/중남미 대응 EV 인센티브는 2028년 이후 시장 정상화를 가정해 축소 폭을 판단할 예정. 원가 절감은 협력사 단가 인하 방식이 아닌 정상적인 활동을 통해 추진, 향후 2~3년 효과 지속 전망. 현재 출시 차종(EV2, 3, 4, 5)은 상대적으로 수익성이 낮은 보급형이라 영향이 큼

문) ASP 증가율이 2.3%에 그친 배경은? SUV 중심 판매와 높은 HEV 비중을 감안하면 낮아 보임

답) 평균 환율이 2분기 약 1,505원에서 3분기 약 1,430원으로 하락. 달러 표시 매출은 큰 변동이 없으나 원화 환산 과정에서 ASP 증가 폭 제한

문) 지역별(미국/유럽) 2분기 대비 인센티브 변화는?

답) 미국은 금리 상승에 따른 APR(할부 금리) 상승으로 인센티브가 일부 증가, 대략 200달러 수준. 유럽은 전분기 대비 큰 차이 없이 거의 동일하게 운영. 연초 언급한 인센티브 운영은 연말까지 큰 변동 없이 진행 중

문) 유럽 산업촉진법 도입 시 현지 생산 비중 확대가 필요함. 슬로바키아 공장 케파(30~35만대) 대비 유럽 판매(50~60만대)를 감안하면 현지화율이 경쟁사보다 낮아 보이는데 대응 방안은?

답) 관련 내용은 현재 확정된 바 없음. 현지화 확대 방안은 내부 검토 진행 중. EV 물량은 전량 슬로바키아에서 생산하고 ICE 차종은 한국에서 수출하는 방안도 고려. 확정되면 이에 맞춰 진행

문) 내년 영업이익 전망은? 환율 불리, 원재료/반도체 등 원가 상승을 믹스와 판매량으로 상쇄 가능한지, 추가 감익을 예상해야 하는지?

답) 2027년 사업계획은 CEO Investor Day 때 발표한 2027년 수치와 큰 변동 없을 것으로 예상. 원자재 상승에 따른 재료비 부담은 일부 있으나 환율은 당시 제시 수준과 큰 차이 없음. 내년 사업계획 환율은 올해보다 낮지만 중장기 계획 수준에서 예측해도 무리 없음

3분기 영업이익률 5.8% 중 대외요인 합계 약 3.6%p 영향. 4분기에도 단기 요인이 지속될 것으로 보고 수익성 판단. 내년 어떤 요인이 해소될지 정확한 예측은 어려우나 중동 분쟁 해소 시 압박 요인 상당 부분 해소 전망. 물량 증가와 HEV 확대도 수익성에 기여. 본원 수익성이 훼손되지 않았으므로 내년 정상 수익성 회귀 관점 유지

문) 판매보증충당부채 환평가 이익이 큰 데도 판매보증비 절대 금액이 높은 편임. 리콜 등 부정적 요인이 있었는지?

답) 판매 증가와 보유대수 증가, 작년 신차 출시 영향으로 일정 부분 충당금 적립. 리콜 캠페인이나 특이한 일회성 비용은 없었음

문) 스마트카 시장 전환(FSD 승인, 중국 업체 저가 스마트카 진출) 속에서 EV 원가 경쟁력뿐 아니라 스마트카 경쟁력은 어떻게 준비하고 있으며, 2028년 출시와 중국/테슬라 수준의 4,000만원대 가격이 가능한지?

답) EV 원가 경쟁력과 자율주행/스마트카를 별개로 진행하지 않음. Level 2 plus 포함 자율주행까지 포함한 EV 원가 경쟁력을 확보하는 방향. 원가만 맞추고 탑재 기술을 개발하지 않는 것은 아니며 기존 발표 내용에서 변동 없음

스마트카는 향후 핵심 value proposition이자 회사 핵심 전략. 단기 최우선 과제는 동질 데이터 확보(데이터 플라이휠)를 위한 센서 표준화. 2027년 말~2028년 초 출시 예정 일정 유지. 많은 차량이 동일 센서 스위트로 데이터를 모아 모델을 고도화하는 방식. 충분한 데이터 확보 후 L2++로 진화, 이후 스마트카로 진화하는 계획

문) 4월 Investor Day에서 언급한 로보틱스 아메리카 설립은 올해 내 진행되는지? 미국 업체로부터 받은 수요가 있는지?

답) 외부 수요처를 찾고 있으며 진행 중

문) 올해 이익 감소 시 배당 유지 vs 자사주 축소 중 어느 방향이며 절대 환원 규모는?

답) 작년에 약속한 환원 정책은 지킬 방침. 약속 내용은 최소 배당금 6,000원, 자사주 매입은 가능 시 10% 수준, TSR 35%. 자사주 매입/소각보다 배당 정책 우선, 약속한 배당을 지켜갈 예정

문) HMGMA에서 생산하는 기아 차량(스포티지 HEV 등)의 손익은 어떻게 정산되는지? 지분법 이익으로만 기여하고 판매법인과의 차액만 인식하는지?

답) 6대 4 지분율로 투입한 것은 맞음. HMGMA에서 생산하는 스포티지 HEV의 차종 손익은 기아 손익으로 인식. 기아가 마크업을 지급하고 가져오며 판매법인 이익을 합쳐 실적에 반영. 현대차가 가져가는 구조가 아니며 생산/판매 실적에 맞게 기아에 귀속

추정 재무제표

손익계산서 (단위:십억원)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	**107,448.8**	**114,140.9**	**123,939.6**	**121,496.4**	**126,564.8**
매출원가	82,678.0	91,632.8	102,261.5	99,496.2	103,226.2
매출총이익	24,770.8	22,508.1	21,678.1	22,000.2	23,338.6
판관비	12,103.6	13,429.9	13,273.3	13,971.8	14,505.5
영업이익	**12,667.1**	**9,078.1**	**8,404.9**	**8,028.4**	**8,833.1**
금융손익	741.6	722.4	709.2	729.9	924.9
종속/관계기업손익	395.4	415.0	631.9	783.6	815.0
기타영업외손익	(303.9)	25.9	(126.9)	(50.5)	109.3
세전이익	**13,500.2**	**10,241.4**	**9,619.0**	**9,491.5**	**10,682.3**
법인세	3,725.2	2,687.2	2,597.1	2,467.8	2,777.4
계속사업이익	9,775.0	7,554.2	7,021.9	7,023.7	7,904.9
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**9,775.0**	**7,554.2**	**7,021.9**	**7,023.7**	**7,904.9**
비지배주주지분 순이익	2.0	(6.8)	(6.3)	(6.3)	(7.1)
지배주주순이익	**9,773.0**	**7,561.0**	**7,028.2**	**7,030.0**	**7,912.0**
지배주주지분포괄이익	11,807.7	8,397.9	7,027.4	7,029.2	7,911.1
NOPAT	9,171.8	6,696.2	6,135.6	5,941.0	6,536.5
EBITDA	15,216.4	11,792.1	11,614.8	11,389.3	12,338.3
성장성(%)					
매출액증가율	7.66	6.23	8.58	(1.97)	4.17
NOPAT증가율	14.12	(26.99)	(8.37)	(3.17)	10.02
EBITDA증가율	8.99	(22.50)	(1.50)	(1.94)	8.33
영업이익증가율	9.12	(28.33)	(7.42)	(4.48)	10.02
(지배주주)순익증가율	11.35	(22.63)	(7.05)	0.03	12.55
EPS증가율	12.14	(21.72)	(5.80)	0.03	12.55
수익성(%)					
매출총이익률	23.05	19.72	17.49	18.11	18.44
EBITDA이익률	14.16	10.33	9.37	9.37	9.75
영업이익률	11.79	7.95	6.78	6.61	6.98
계속사업이익률	9.10	6.62	5.67	5.78	6.25

대차대조표 (단위:십억원)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	**41,797.5**	**44,425.9**	**48,620.6**	**52,486.6**	**57,464.4**
금융자산	22,066.7	22,236.2	25,844.1	30,156.9	34,207.7
현금성자산	13,566.6	13,998.1	16,926.4	21,408.7	25,108.0
매출채권	3,561.3	3,551.8	3,861.9	3,785.8	3,943.7
재고자산	12,419.1	14,666.2	14,705.2	14,415.4	15,016.7
기타유동자산	3,750.4	3,971.7	4,209.4	4,128.5	4,296.3
비유동자산	**50,958.4**	**54,553.1**	**58,140.7**	**58,644.5**	**60,803.5**
투자자산	27,223.3	28,149.2	30,496.7	29,911.4	31,125.7
금융자산	3,365.1	2,911.6	3,092.5	3,047.4	3,141.0
유형자산	17,928.2	19,934.4	21,157.9	22,232.5	23,164.5
무형자산	**4,093.9**	**4,805.7**	**4,822.3**	**4,836.8**	**4,849.5**
기타비유동자산	**1,713.0**	**1,663.8**	**1,663.8**	**1,663.8**	**1,663.8**
자산총계	**92,755.9**	**98,979.1**	**106,761.3**	**111,131.1**	**118,267.9**
유동부채	**26,977.4**	**28,378.3**	**30,785.3**	**30,600.1**	**31,827.3**
금융부채	1,149.1	1,435.9	2,632.3	2,986.4	3,094.8
매입채무	10,454.7	10,662.2	11,577.6	11,349.3	11,822.8
기타유동부채	15,373.6	16,280.2	16,575.4	16,264.4	16,909.7
비유동부채	**9,938.2**	**9,410.3**	**10,406.2**	**10,424.9**	**10,916.9**
금융부채	**2,490.1**	**1,316.1**	**1,618.2**	**1,810.1**	**1,942.8**
기타비유동부채	7,448.1	8,094.2	8,788.0	8,614.8	8,974.1
부채총계	**36,915.6**	**37,788.6**	**41,191.5**	**41,024.9**	**42,744.2**
지배주주지분	**55,831.2**	**61,187.9**	**65,573.6**	**70,116.3**	**75,540.8**
자본금	**2,139.3**	**2,139.3**	**2,139.3**	**2,139.3**	**2,139.3**
자본잉여금	1,760.1	1,771.0	1,771.0	1,771.0	1,771.0
자본조정	(348.3)	(173.0)	(173.0)	(173.0)	(173.0)
기타포괄이익누계액	2,038.9	2,931.1	2,931.1	2,931.1	2,931.1
이익잉여금	50,241.1	54,519.6	58,905.3	63,448.0	68,872.6
비지배주주지분	**9.1**	**2.6**	**(3.7)**	**(10.1)**	**(17.2)**
자본총계	**55,840.3**	**61,190.5**	**65,569.9**	**70,106.2**	**75,523.6**
순금융부채	(18,427.5)	(19,484.2)	(21,593.6)	(25,360.4)	(29,170.1)

투자지표

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	24,413	19,111	18,002	18,007	20,266
BPS	141,271	157,170	168,403	180,039	193,933
CFPS	48,564	40,464	28,706	28,266	31,139
EBITDAPS	38,011	29,805	29,750	29,173	31,603
SPS	268,412	288,500	317,458	311,200	324,182
DPS	6,500	6,800	6,400	6,400	7,100
주가지표(배)					
PER	4.12	6.37	5.31	5.31	4.72
PBR	0.71	0.77	0.57	0.53	0.49
PCFR	2.07	3.01	3.33	3.38	3.07
EV/EBITDA	1.42	2.38	1.35	1.05	0.66
PSR	0.38	0.42	0.30	0.31	0.29
재무비율(%)					
ROE	19.09	12.92	11.09	10.36	10.86
ROA	11.27	7.89	6.83	6.45	6.90
ROIC	31.27	20.43	17.41	16.25	17.36
부채비율	66.11	61.76	62.82	58.52	56.60
순부채비율	(33.00)	(31.84)	(32.93)	(36.17)	(38.62)
이자보상배율(배)	124.81	120.79	109.29	92.35	109.05

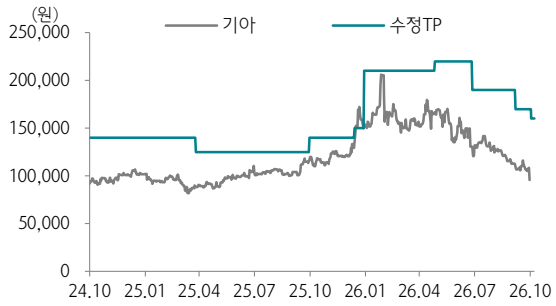
현금흐름표 (단위:십억원)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	**12,564.4**	**9,054.1**	**10,404.7**	**9,544.7**	**10,697.7**
당기순이익	9,775.0	7,554.2	7,021.9	7,023.7	7,904.9
조정	7,075.9	5,827.6	2,670.5	2,634.6	2,557.0
감가상각비	2,549.3	2,713.9	3,209.9	3,360.9	3,505.2
외환거래손익	185.6	192.5	32.9	65.3	(125.0)
지분법손익	(395.4)	(415.0)	(631.9)	(783.6)	(815.0)
기타	4,736.4	3,336.2	59.6	(8.0)	(8.2)
영업활동자산부채변동	(4,286.5)	(4,327.7)	712.3	(113.6)	235.8
투자활동 현금흐름	**(10,152.8)**	**(4,959.9)**	**(6,877.3)**	**(2,969.7)**	**(5,068.3)**
투자자산감소(증가)	(3,969.2)	(800.5)	(1,715.6)	1,369.0	(399.3)
자본증가(감소)	(3,485.1)	(3,764.5)	(3,750.0)	(3,750.0)	(3,750.0)
기타	(2,698.5)	(394.9)	(1,411.7)	(588.7)	(919.0)
재무활동 현금흐름	**(3,570.0)**	**(4,175.5)**	**(1,144.0)**	**(1,941.4)**	**(2,246.3)**
금융부채증가(감소)	(525.1)	(887.2)	1,498.5	546.0	241.1
자본증가(감소)	2.0	10.8	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(852.6)	(740.1)	0.0	0.0	0.0
배당지급	(2,194.3)	(2,559.0)	(2,642.5)	(2,487.4)	(2,487.4)
현금의 증감	**(786.6)**	**431.5**	**2,928.3**	**4,482.3**	**3,699.3**
Unlevered CFO	19,440.6	16,008.9	11,207.0	11,035.3	12,157.1
Free Cash Flow	9,079.2	5,289.6	6,654.7	5,794.7	6,947.7

자료: 하나증권

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

기아



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.11.2	BUY	160,000		
26.10.7	BUY	170,000	-36.55%	-31.76%
26.7.27	BUY	190,000	-33.40%	-25.42%
26.5.26	BUY	220,000	-30.70%	-22.64%
26.1.29	BUY	210,000	-23.09%	-1.90%
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%

Compliance Notice

- 당사는 2026년 11월 2일 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 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(송선재)는 2026년 11월 2일 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 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
  Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 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% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	97.74%	2.26%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 10월 30일