

기아 (000270/KS)

하이브리드 성장의 답답함이 뚫린다

Mobility. 윤혁진 / hjyoon2019@sks.co.kr / 3773-9025

Signal: 미국 자동차 시장의 변화(하이브리드와 관세)**Key:** 미국시장 점유율을 얻는 자와 잃는 자**Step:** 미국 시장 MS 상승에 따른 주가 상승 기대

매수(유지)

목표주가: 160,000 원(유지)

현재주가: 113,400 원

상승여력: 41.1%

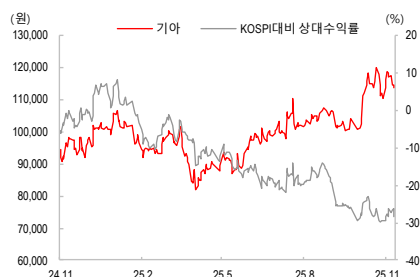
STOCK DATA

주가(25/11/20)	113,400 원
KOSPI	4,004.85 pt
52 주 최고가	119,900 원
60 일 평균 거래대금	107 십억원

COMPANY DATA

발행주식수	39,041 만주
시가총액	44,656 십억원
주요주주	
현대자동차(외 4)	36.67%
국민연금공단	6.71%
외국인 지분율	39.68%

주가 및 상대수익률



영업실적 및 투자지표

구분	단위	2025E	2026E	2027E
매출액	십억원	116,243	126,404	131,460
영업이익	십억원	9,185	10,505	10,428
순이익(지배주주)	십억원	7,123	8,106	8,083
EPS	원	18,246	20,763	20,704
PER	배	6.2	5.5	5.5
PBR	배	0.7	0.7	0.6
EV/EBITDA	배	2.2	1.6	1.1
ROE	%	12.3	12.8	11.7
배당성향	%	35.0	30.7	30.8

26 년 관세 비용에도 불구하고 호실적 전망

기아 26 년 연결 매출액 126.4 조원(+8.7% YoY), 영업이익 10.5 조원(+14.4% YoY), OPM 8.3%를 전망한다. 26 년 동안 미국의 자동차 품목 관세율 15% 기준 연간 관세비용은 3.1 조원으로 추정하며, 관세 비용에도 불구하고 양호한 실적 기록할 수 있을 것으로 전망한다. 뉴 노멀이 된 원/달러 환율(25 년 경영계획 1,350 원. 현재 1,469 원. 원/달러, 원/유로 환율 1% 상승 시 연간 영업이익 2,800 억원 내외 상승)은 관세비용을 절반 가까이 상쇄시켜줄 것으로 전망한다. 또한 15% 관세 시대에서 재편 될 미국 시장 점유율 상승은 26 년과 27 년 실적의 업사이드 요인이다.

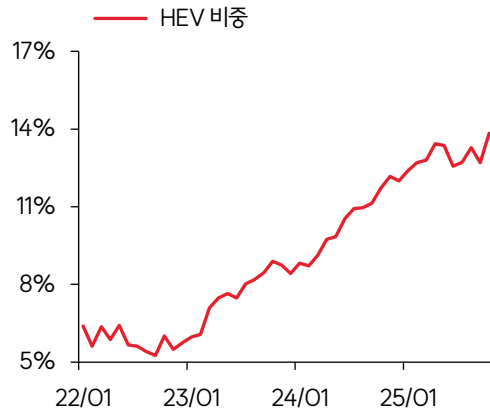
미국시장에 부는 하이브리드 바람

미국 자동차 시장에서 22 년 초 6% 수준에 불과했던 전체 차량 중 하이브리드 차량의 비중은 최근 13%대까지 두배 이상 상승했다. 하이브리드 시장 규모 증가에 추가적으로 기아의 미국 하이브리드 차량 시장 점유율은 24 년 초 4%대에서 최근엔 7%까지 상승했다. 스포티지(24 년 미국 판매량 3.1만대)를 중심으로 니로, 쏘렌토, 카니발 하이브리드 판매가 호조를 보이며, 매출액과 수익성 두 마리의 토끼를 잡고 있다. 다양한 전 기차 라인업(EV4, EV5, PV5, 카렌스 EV 등)을 선보이며 전기차 판매량이 고속 성장 했지만, 하이브리드 판매량 성장은 그동안 현대차보다 다소 뒤쳐져 보였다(1H25 글로벌 HEV 판매량 성장을 현대차 +39%YoY, 기아 +18%YoY). 하지만 3Q25 부터 기아의 HEV 성장률이 40%로 상승하며 하이브리드 성장이 돋보이기 시작했다.

동일한 15% 관세 운동장. 미국시장 점유율 상승이 핵심

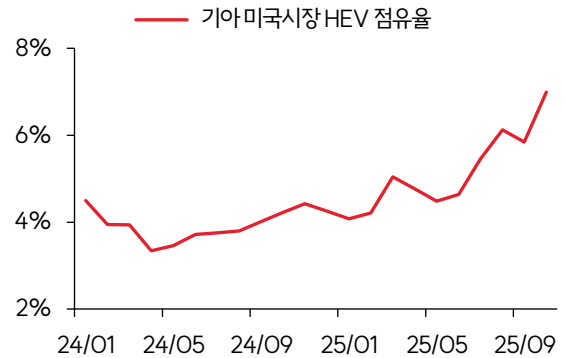
25% 관세하에서도 미국 시장 점유율이 상승했으며, 이익 체력이 약한 닛산, 스텔란티스 등이 먼저 가격 인상을 실시할 경우 15%의 수입차 관세가 부과되는 미국 자동차 시장은 현대차그룹과 도요타로 급격한 시장 재편이 이뤄질 가능성 높다. 여전히 EV 수요가 강한 유럽에서는 EV 신차 모멘텀(EV3 신차 모멘텀 유지, EV4, EV5, PBV 런칭), 미국에서는 쏘렌토, 카니발, 스포티지 등 HEV 공급 확대, 그리고 텔루라이드 하이브리드까지 출시되며, 26 년형 기아의 지속적인 성장이 기대된다. 투자 의견 매수를 유지하고, 목표주가를 16 만원을 유지한다.

미국 자동차 시장내 HEV 비중 추이



자료: Marklines, SK 증권

기아 미국시장 HEV 점유율 추이



자료: Marklines, SK 증권

주요 브랜드별 하이브리드 모델 in USA(2024년 판매량 기준)

Segment	Toyota	Honda	Ford	Hyundai	Kia	Stellantis	GM	Mazda
C	Corolla	Civic	Escape	Avante (Elantra)	NIRO			
	Prius				Sportage			
D	Camry	Accord	Explorer	Sonata	Sorento (KX7)			CX-50
								CX-70
								CX-90
E	Crown							
	Lexus ES							
F	Lexus LC						Corvette	
	Lexus LS							
SUV-C	Corolla Cross			Tucson (ix35)				
	Lexus UX							
SUV-D	Grand Highlander	CR-V	Lincoln Nautilus	Santa Fe				
	Highlander							
	Land Cruiser 250			Palisade (25년 출시)				
	RAV4							
	Venza(24년 단종)							
	Lexus NX							
SUV-E	Lexus RX							
	Crown Signia					Grecale		
	Sequoia							
MPV	Lexus TX							
	Sienna				Carnival (Sedona)			
Pickup Truck	Tacoma		Ford F-Series					
	Tundra		Ford Maverick					

자료: 각 사, SK 증권

글로벌 자동차 OEM 15% 관세 후 영업이익

	토요타	혼다	닛산	스텔란티스	Subaru	Mazda	현대차	기아
2024 년 미국 판매량 (천대)	2,340	1,424	924	1,326	668	424	912	796
추정 FOB 가격(USD)	38,385	32,524	29,811	48,496	29,613	29,789	31,364	31,047
미국내 생산량 (천대)	1,270	1,025	526	901	366	92	361	354
미국으로의 추정 수출량 (천대)	1,070	399	398	424	302	333	551	443
연간 관세비용 (USD bn)	6.16	1.95	1.78	3.09	1.34	1.49	2.59	2.06
1H25 전사 영업이익 x 2 (USD bn)	30.79	4.35	-1.02	-4.00	1.68	-0.14	10.15	8.10
관세 조정 영업이익 (USD bn)	26.17	2.88	-2.36	-6.32	0.67	-1.26	8.21	6.55

자료: Marklines, Bloomberg, SK 증권

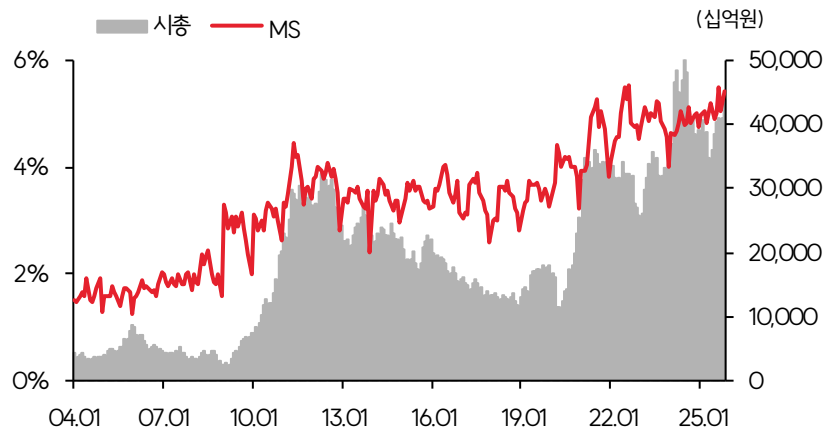
글로벌 자동차 OEM 연간 매출액, OPM 추이

	단위	2020	2021	2022	2023	2024
GM	매출액 (십억달러)	122.5	127.0	156.7	171.8	187.4
	OPM (%)	7.9%	11.3%	9.2%	7.2%	8.0%
Ford	매출액 (십억달러)	127.2	136.4	158.1	176.3	185.0
	OPM (%)	2.2%	7.3%	6.6%	5.9%	5.6%
Stellantis	매출액 (백만유로)	133,882.0	152,119.0	179,592.0	189,544.0	156,878.0
	OPM (%)	5.6%	10.1%	11.3%	11.8%	2.4%
Toyota	매출액 (십억엔)	27,214.4	31,379.3	37,154.1	45,095.2	48,036.7
	OPM (%)	8.1%	9.5%	7.3%	11.9%	10.0%
Honda	매출액 (십억엔)	13,170.4	14,552.7	16,907.7	20,428.8	21,688.8
	OPM (%)	5.0%	6.0%	4.6%	6.8%	5.6%
Nissan	매출액 (십억엔)	7,862.6	8,424.6	10,596.7	12,685.7	12,633.2
	OPM (%)	-1.9%	2.9%	3.6%	4.5%	0.6%

자료: 각 사, SK 증권

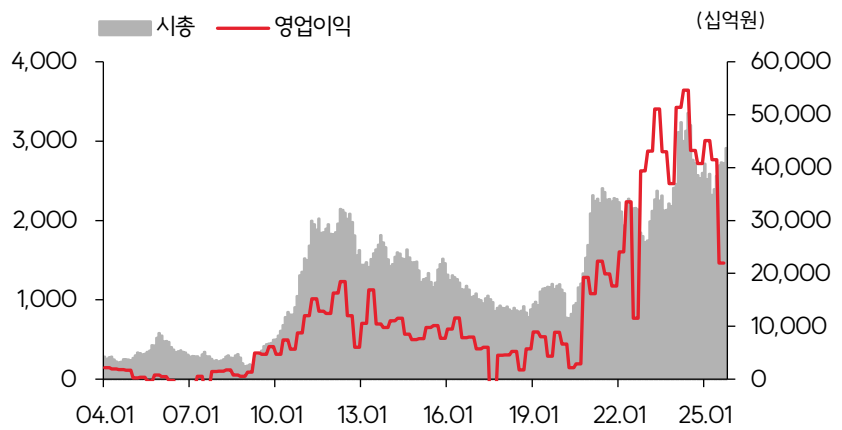
주: Toyota, Honda, Nissan 은 2024 실적(25년 3월 결산 숫자)

기아 미국 MS 와 시가총액 추이



자료: Quantiwise, SK 증권

기아 영업이익과 시가총액 추이



자료: Quantiwise, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	37,466	41,797	48,121	56,028	63,375
현금및현금성자산	14,353	13,567	14,291	19,520	25,534
매출채권 및 기타채권	4,957	6,842	7,402	8,049	8,371
재고자산	11,273	12,419	13,436	14,610	15,194
비유동자산	43,162	50,958	51,067	51,793	51,541
장기금융자산	1,843	3,431	3,658	3,921	4,051
유형자산	16,104	18,279	16,619	15,246	14,112
무형자산	3,310	4,094	3,618	3,197	2,827
자산총계	80,628	92,756	99,188	107,821	114,917
유동부채	25,674	26,977	29,038	31,420	32,605
단기금융부채	1,182	1,149	1,243	1,352	1,406
매입채무 및 기타채무	13,727	14,796	16,007	17,406	18,102
단기충당부채	5,449	5,587	6,045	6,573	6,836
비유동부채	8,395	9,938	9,744	10,378	10,693
장기금융부채	2,982	2,490	2,490	2,490	2,490
장기매입채무 및 기타채무	635	743	743	743	743
장기충당부채	1,964	3,221	3,485	3,789	3,941
부채총계	34,070	36,916	38,782	41,797	43,298
지배주주지분	46,552	55,831	60,396	66,012	71,605
자본금	2,139	2,139	2,139	2,139	2,139
자본잉여금	1,758	1,760	1,760	1,760	1,760
기타자본구성요소	-395	-348	-348	-348	-348
자기주식	-395	-348	-348	-348	-348
이익잉여금	43,271	50,241	54,805	60,422	66,015
비지배주주지분	6	9	11	12	14
자본총계	46,558	55,840	60,406	66,024	71,619
부채와자본총계	80,628	92,756	99,188	107,821	114,917

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동현금흐름	11,297	12,564	10,133	10,910	10,072
당기순이익(손실)	8,778	9,775	7,125	8,108	8,085
비현금성항목등	8,836	9,666	4,546	4,552	4,203
유형자산감가상각비	1,846	2,010	1,661	1,372	1,134
무형자산감각비	507	540	476	420	371
기타	6,483	7,116	2,409	2,759	2,698
운전자본감소(증가)	-4,247	-4,287	906	1,047	521
매출채권및기타채권의감소(증가)	125	-1,073	-560	-647	-322
재고자산의감소(증가)	-2,511	-1,497	-1,016	-1,174	-584
매입채무및기타채무의증가(감소)	702	790	1,211	1,399	696
기타	-4,991	-6,133	-5,208	-5,942	-5,873
법인세납부	-2,920	-3,543	-2,764	-3,145	-3,136
투자활동현금흐름	-3,107	-10,153	-2,651	-2,989	-1,467
금융자산의감소(증가)	1,694	-2,999	-440	-508	-253
유형자산의감소(증가)	-2,230	-3,424	0	0	0
무형자산의감소(증가)	-793	-1,192	0	0	0
기타	-1,778	-2,538	-2,211	-2,481	-1,214
재무활동현금흐름	-5,596	-3,570	-2,465	-2,381	-2,436
단기금융부채의증가(감소)	0	0	94	109	54
장기금융부채의증가(감소)	-3,755	-923	0	0	0
자본의증가(감소)	21	2	0	0	0
배당금지급	-1,403	-2,194	-2,559	-2,490	-2,490
기타	-459	-455	0	0	0
현금의 증가(감소)	2,799	-787	724	5,229	6,014
기초현금	11,554	14,353	13,567	14,291	19,520
기말현금	14,353	13,567	14,291	19,520	25,534
FCF	9,067	9,141	10,133	10,910	10,072

자료 : 기아, SK증권 추정

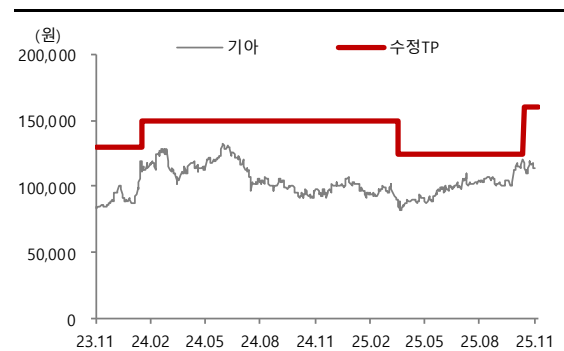
포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	99,808	107,449	116,243	126,404	131,460
매출원가	77,180	82,678	93,826	101,556	106,147
매출중이익	22,629	24,771	22,417	24,848	25,313
매출중이익률(%)	22.7	23.1	19.3	19.7	19.3
판매비와 관리비	11,021	12,104	13,232	14,342	14,885
영업이익	11,608	12,667	9,185	10,505	10,428
영업이익률(%)	11.6	11.8	7.9	8.3	7.9
비영업손익	1,069	833	704	748	793
순금융손익	726	918	135	164	215
외환관련손익	38	32	35	38	39
관계기업등 투자손익	684	395	428	465	484
세전계속사업이익	12,677	13,500	9,889	11,253	11,221
세전계속사업이익률(%)	12.7	12.6	8.5	8.9	8.5
계속사업법인세	3,900	3,725	2,764	3,145	3,136
계속사업이익	8,778	9,775	7,125	8,108	8,085
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	8,778	9,775	7,125	8,108	8,085
순이익률(%)	8.8	9.1	6.1	6.4	6.2
지배주주	8,777	9,773	7,123	8,106	8,083
지배주주귀속 순이익률(%)	8.8	9.1	6.1	6.4	6.1
비지배주주	1	2	1	2	2
총포괄이익	8,968	11,811	7,125	8,108	8,085
지배주주	8,967	11,808	7,123	8,106	8,083
비지배주주	1	3	2	2	2
EBITDA	13,961	15,216	11,322	12,298	11,933

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
성장성 (%)					
매출액	15.3	7.7	8.2	8.7	4.0
영업이익	60.5	9.1	-27.5	14.4	-0.7
세전계속사업이익	69.0	6.5	-26.8	13.8	-0.3
EBITDA	44.6	9.0	-25.6	8.6	-3.0
EPS	63.6	12.6	-25.8	13.8	-0.3
수익성 (%)					
ROA	11.4	11.3	7.4	7.8	7.3
ROE	20.4	19.1	12.3	12.8	11.7
EBITDA마진	14.0	14.2	9.7	9.7	9.1
안정성 (%)					
유동비율	145.9	154.9	165.7	178.3	194.4
부채비율	73.2	66.1	64.2	63.3	60.5
순차입금/자기자본	-35.7	-33.0	-32.3	-38.1	-43.8
EBITDA/이자비용(배)	76.7	149.9	181.9	192.2	182.6
배당성향	25.0	26.2	35.0	30.7	30.8
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	21,831	24,575	18,246	20,763	20,704
BPS	116,771	141,271	155,589	169,974	184,301
CFPS	27,685	30,986	23,719	25,355	24,559
주당 현금배당금	5,600	6,500	6,500	6,500	6,500
Valuation지표 (배)					
PER	4.6	4.1	6.2	5.5	5.5
PBR	0.9	0.7	0.7	0.7	0.6
PCR	3.6	3.2	4.8	4.5	4.6
EV/EBITDA	1.7	1.4	2.2	1.6	1.1
배당수익률	5.6	6.5	5.7	5.7	5.7

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2025.11.03	매수	160,000원	6개월		
2025.04.08	매수	125,000원	6개월	-20.50%	-4.08%
2024.02.05	매수	150,000원	6개월	-28.74%	-11.80%
2024.01.26	매수	130,000원	6개월	-18.98%	-8.08%



COMPLIANCE NOTICE

작성자(윤혁진)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.

종목별 투자의견은 다음과 같습니다.

투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2025년 11월 24일 기준)

매수	93.13%	중립	6.88%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------