

기아 (000270)

김귀연

gwiyeon.kim@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

135,000

유지

현재주가

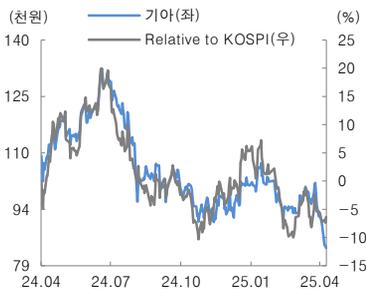
83,800

(25.04.09)

자동차업종

KOSPI	2293.7
시가총액	33,325십억원
시가총액비중	1.55%
자본금(보통주)	2,139십억원
52주 최고/최저	132,300원 / 83,800원
120일 평균거래대금	1,179억원
외국인지분율	39.00%
주요주주	현대자동차 외 4 인 36.31% 국민연금공단 6.64%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-13.4	-18.9	-15.9	-22.4
상대수익률	-3.2	-10.8	-4.8	-8.5



2025년 CID: 관세에 파묻힌 이슈들 (feat. QnA 전체 요약)

- 2025년 CID: 판매/실적 가이드نس, SDV/PBV/픽업 사업계획 업데이트
- 관세 불확실성에 따른 시장 우려 지속. 베틱보다는 '대응' 전략 지속
- 국가별 관세 협상 결과에 따른 저점 반등/매수 기회에 주목

기아 2025년 CEO Investor Day(CID) 주요 내용

기아는 브랜드/ESG/상품전략/미래사업전략/PlanS2030/사업계획/재무전략을 주제로 2025년 CID 진행. 행사 통해 1) 중장기 판매 가이드نس 및 사업전략, 2) SDV/PBV 사업계획을 업데이트하고, 3) 재무 가이드نس 제시

1) 판매 가이드نس(전체 ↑/BEV ↓/HEV ↑): 2030년 전체 419(CAGR +5%)/ICE 193(-4%)/BEV 126(+31%)/HEV 99만대(+15%) 계획. 2030년 PT Mix는 ICE 44%/HEV 24%/EV 30%로 예상. '24년 CID 대비 중국/EV 판매 계획 축소로 전체 판매 가이드نس -3%/BEV -21% 축소된 반면, HEV는 +13% 상향. BEV '25~'30년 CAGR은 +31%로 중장기 전동화 추세 지속될 것으로 예상. 생산 Capa 있어서 연간 '25년 363(해외 205/국내 158) => '30년 425만대(해외 247/국내 178)로 확대하고, HEV Capa를 99만대까지 확대 계획

2) SDV/PBV 사업(계획대로 진행중): [SDV] 2026년 이후 풀스택 SDV 내재화/양산 계획. [PBV] LCV 시장을 타겟으로 2030년 25만대(유럽13/국내7/기타 5) 판매 목표. 3Q25 PV5 시작으로 2029개 라인업 구축 계획

3) 픽업트럭(2025년 본격화): 첫 픽업트럭 Tasman 한국/호주/신흥시장 출시. 2026년 연간 8만대(C차급 픽업 MS 6% 타겟)

4) 재무 가이드نس(유지): 2025년 매출 113조(YoY +4.7%)/OP 12.4조(OPM 11%) => 2030년 170조(CAGR +9%)/OP 18조(OPM 10%+@)

주요 QnA: 메인은 관세, 그리고 신사업(SDV/PBV) 본문(9.7~11) QnA 전체 요약

- 관세:** 현지 생산-수출 대응 수익성 고려하여 최적 생산 노력. 최종 관세 협상 마무리 이후 중장기 전략 수립해 나갈것
- SDV:** 국가별 규제 상황 고려한 대응 지속. 확장성/유연성/연결성에 기반하여 서비스 제공. 2027년 플레오스 풀스택 기반 SDV 출시 예정
- PBV:** 기본차 미드싱글 수익성 + 컨버전 통한 추가 수익성 확보 긍정적
- 픽업트럭:** 타스만 시작으로 EV/(검토중)EREV 픽업라인 출시 계획
- 수익성:** ASP 성장을 둔화될 수 있으나, 점진적인 물량/ASP 상승 + 원가 경쟁력 개선 노력 통해 고수익성 지속할 것

투자 판단: 관세에 파묻힌 자동차. 베틱이 아닌 대응을 지속할 때

당사는 4월 관세부과 이후 불확실성 완화에 따른 자동차 업종의 주가 반등을 예상한 바 있음. 하지만, 글로벌 업종 주가는 3/27일 자동차 보편관세 부과 이후 낙폭 확대(3/27일 이후, 글로벌 완성차 14개사 달러 기준 합산 시총 -16% 하락). 1) 관세 기준 모호하여 예측 어렵고, 2) 경기 둔화 우려 확대됐고, 3) 전면 철회되지 않는 한 수요/실적 영향 불가피하다는 우려 커졌기 때문. 이에, 위험회피 성향 확대되며 관세 협상에 '베틱하기보다는 대응'하는 흐름 지속될 가능성 높다는 판단. 다만, 기아 12MF PBR 0.5배/PER 3.9배로 실적 불확실성 감안해도 PBR 역사적 하단에 위치. 이에 **국가별 관세 협상 결과에 따른 저점 반등/매수 기회에 주목할 필요**

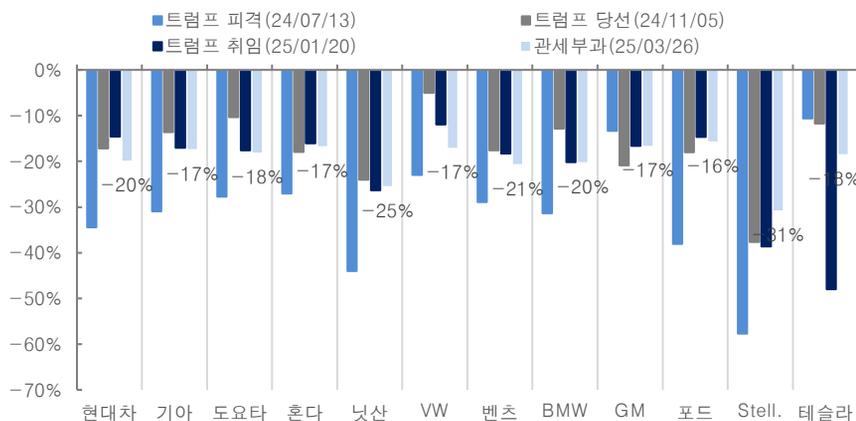
영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	99,808	107,449	112,690	118,038	123,536
영업이익	11,608	12,667	11,813	12,507	13,606
세전순이익	12,677	13,500	12,899	13,760	14,831
총당기순이익	8,778	9,775	9,352	9,976	10,752
지배지분순이익	8,777	9,773	9,352	9,976	10,752
EPS	21,770	24,413	23,516	25,085	27,038
PER	4.6	4.1	3.9	3.7	3.4
BPS	115,468	139,469	157,527	176,240	196,411
PBR	0.9	0.7	0.5	0.5	0.4
ROE	20.4	19.1	15.8	15.0	14.5

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
 자료: 기아, 대신증권 Research Center

그림 1. 트럼프 주요 관련 주요 이슈별 주가 수익률: 관세부과 이후 일제히 하락



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 2. 트럼프 보편관세 부과 이후 글로벌 자동차 업종 주가 낙폭 확대



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 3. 기아 지역별 판매 계획 변화(2024 CID vs 2025 CID)

지역	2025	2027			2030		
	'25 CID	'24 CID	'25 CID	변화율	'24 CID	'25 CID	변화율
합산	3,216	4,000	3,749	-6.3%	4,300	4,191	-2.5%
북미	963	1,063	1,043	-1.9%	1,100	1,110	0.9%
유럽	557	725	687	-5.2%	752	774	2.9%
국내	550	560	565	0.9%	560	580	3.6%
인도	300	280	365	30.4%	400	400	0.0%
기타	846	757	1,086	43.5%	1,488	1,326	-10.9%

자료: 기아, 대신증권 Research Center

그림 4. 기아 BEV 판매 계획 변화(2024 CID vs 2025 CID)

지역	2025	2027			2030		
	'25 CID	'24 CID	'25 CID	변화율	'24 CID	'25 CID	변화율
합산	324	1,147	783	-31.7%	1,600	1,259	-21.3%
북미	75	323	186	-42.4%	437	287	-34.3%
유럽	129	455	333	-26.8%	593	526	-11.3%
국내	84	159	134	-15.7%	227	215	-5.3%
기타	36	210	130	-38.1%	343	231	-32.7%

자료: 기아, 대신증권 Research Center

그림 5. 기아 글로벌 라인업 전략: 2030년 ICE 17종/EV 15종(PBV 3종) 운영 계획



자료: 기아, 대신증권 Research Center

그림 6. 기아 생산능력: 2030년 판매목표 419만대에 맞춰 425만대로 확대



자료: 기아, 대신증권 Research Center

그림 7. HEV 판매 목표: 2025년 45만대 ⇒ 2030년 99만대



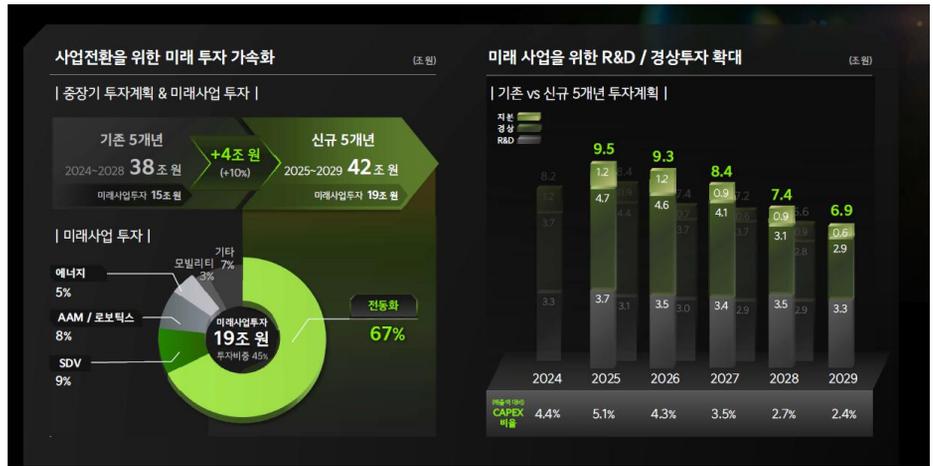
자료: 기아, 대신증권 Research Center

그림 8. HEV 생산 계획



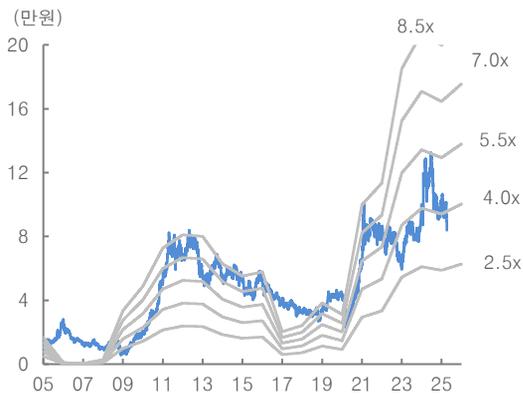
자료: 기아, 대신증권 Research Center

그림 9. 기아 중장기 투자 계획



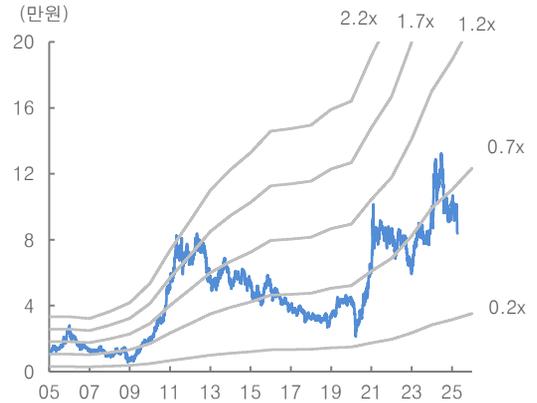
자료: 기아, 대신증권 Research Center

그림 10. 기아 12개월 선행 PER Band



자료: Quantwise 대신증권 Research Center

그림 11. 기아 12개월 선행 PBR Band



자료: Quantwise 대신증권 Research Center

그림 12. 기아 1Q25 가이던스 달성 현황

	가이던스	YoY	1Q25 판매	달성률
기아	3,216	4.1%	767	23.8%
내수	552	1.8%	131	23.7%
북미	1,077	1.9%	256	23.8%
유럽	580	2.3%	157	27.0%
인도	300	22.4%	76	25.2%
중남미	147	1.4%	29	20.0%
아중동	246	3.8%	60	24.4%
아태	180	4.0%	39	21.5%
기타	134	8.9%	20	14.6%

자료: 기아, 대신증권 Research Center

그림 13.기아 주요 시장별 대응 전략

시장	구분	내용
미국	산업수요	2025년 1,640만대 (ICE 72%/xHEV 18%/EV 10%) 2030년 1,660만대 (ICE 45%/xHEV 33%/EV 22%)
	시장분석	자동차 산업관련 불확실성 확대 단기 EV 캐즘으로 인센티브 경쟁 심화 ICE 대체하는 xEV 수요 증가
	기아 판매계획(점유율)	2025년 86.5만대(5.1%) => 2030년 101만대(6.1%)
	핵심 성장전략	시장 변화 선제적 대응 및 성장동력 강화 - 유연한 공급망 대응, 판매 탄력적 운영, 현지 생산 확대 - 고객 중심 판매: 고객 경험 제고, 충전 인프라 확대, NACS 적용 - 고수익 SUV 판매 지속 친환경차 현지생산 확대 - EV/HEV 현지생산 확대 통한 라인업 강화, 규제 대응
유럽	산업수요	2025년 1,500만대 (ICE 60%/xHEV 18%/EV 22%) 2030년 1,550만대 (ICE 30%/xHEV 16%/EV 54%)
	시장분석	저성장 영향 1,500만대 수준의 산업수요 정체 전망 (2019년의 83% 수준) 환경규제 영향 EV시장 성장 지속 (단, 성장 속도 둔화)
	기아 판매계획(점유율)	2025년 55.7만대(3.7%) => 2030년 77.4만대(5.0%)
	핵심 성장전략	EV 신규 차급 진출 통한 성장 동력 강화 - 전동차 라인업 다변화 기반 EV 시장 커버리지 확대: 친환경차 판매 확대 통한 환경규제 대응 - 중소형 HEV 신차 출시 등 ICE 고객 전이 수요 대응: 불륜차종 HEV 병행 유지 - PBV 시장 진출 통한 B2B 신규 수요 공략: 전용 딜러 네트워크 600개 구축, 현지 컨버전 제공 등 현지 Volume EV 대중화 모델 지속 확대 투입 - B SUV EV 등
인도	산업수요	2025년 440만대 (ICE 91%/xHEV 4%/EV 5%) 2030년 540만대 (ICE 71%/xHEV 13%/EV 16%)
	시장분석	경제 성장 기반 견조한 산업수요 확대 전망 인도 정부, CO2 배출 규제 지속 강화 및 페넬티 부과 전망
	기아 판매계획(점유율)	2025년 30만대(6.9%) => 2030년 40만대(7.4%)
	핵심 성장전략	40만대 판매 체제 구축 및 미래 고객층 선점 - 중장기 사업 성장을 위한 판매량 및 서비스 경쟁력 강화: 딜러 네트워크 확대(2024년 445개 => 2027년 680개), 서비스 경쟁력 강화 - Gen Z 대상 경쟁사 대비 우위 확보: 선호상품 및 High-Tech 사양 제공 통해 브랜드 인식 제고 - 현지생산 EV 판매 확대로 환경규제 강화(CAFE) 대응 현지 주요 RV 시장 ICE 상품 강화 및 HEV 신차 런칭
국내	산업수요	2025년 160만대 (ICE 64%/xHEV 26%/EV 10%) 2030년 160만대 (ICE 32%/xHEV 39%/EV 29%)
	시장분석	경제성장 둔화 장기화에 따른 산업수요 정체 전망 중국 브랜드 시장 진입 가시화 및 경쟁 심화 전망
	기아 판매계획(점유율)	2025년 55만대(34.0%) => 2030년 58만대(36.3%)
	핵심 성장전략	국내 시장 주도권 강화 위한 양적/질적 사업 역량 제고 - EV Top Tier 브랜드 도약 및 생태계 리드: EV 판매 비중 2025년 15% => 2030년 37% - PBV 사업 생태계 구축 및 수요 창출: 핵심 도메인별 특화 고객 경험 제공 - 판매/채널/서비스/솔루션 등 고객경험 우위 지속 강화 신규 픽업시장(타스만) 및 PBV 신차 투입

자료: 기아, 대신증권 Research Center

기아 CID 주요 QnA

[관세]

Q. 관세 관련 대응 전략(노조/공급망-부품사 대응 여력/철강, 알루미늄 영향)

- **노조 우려 제한적:** 미국 신공장(HMGMA) 생산은 순증 물량 대응. 국내 생산 이전하는 것 아님. 국내 생산량 줄어들면 문제되겠지만, 현재 수요 기준 가동률 100%로 우려 제한적
- **공급망 문제는 완성차 업체 전반의 문제:** 미국 생산 대부분의 이슈는 공급망에서 발생. 실제 미국 업체들의 경쟁력 보더라도 해결 어려움
- 25% 관세 부과 vs 현지 공급망 대응 간 수익성 고려하여 현지화율 확대 계획
- 현재까지 미국 생산비용 높아 현지화/한국생산 동시 조달이 유리 => 관세 최종 협상 이후에 증장기 대응전략 수립해 나갈 것
- 철강은 기존 쿼터제로 인해 한국에서 수출대응 25% 수준. 관세 부과되면 현지 철강을 더 구매해야할 것
- 다만, 미국은 철강업체가 많지 않고 현지 생산 물량도 적어 단/중기 해결 가능 여부 검토 필요
- 철강 현지 생산을 검토한 것도 그런 개념. 현지 구매가 나올 것으로 판단되나 scope 많지 않아 가능 여부 확인 필요

Q. 관세 25% 가정 시 예상되는 재무 타격

- 25% 관세는 자동차 산업의 왜곡 야기할 것으로 예상. 현재는 최종 협상에 따른 관세 정책 변화 가능성에 주목
- 환효과로 25% 관세에 따른 실적 영향 상쇄 불가능하며, 단기 영향은 불가피할 것
- 내부적으로 시뮬레이션 하고 있지만 연간/증장기 영향 구체적으로 발표하기는 이른 시기라 판단
- 다만, 동사는 글로벌 생산거점 및 PT 포트폴리오 잘 갖춘 상황이라 신속/유연한 대응 가능할 것

Q. 장기적 관점에서 현지화 전략 방향성

- 유럽은 스포티지, 미국은 텔루라이드, 스포티지, 소렌토 생산. 2026년부터 서배나 공장에서 HEV 모델, EV 픽업트럭 현지 생산 준비 중
- 관세 확정 후 최종 고려 할것이나, 현재는 현지 생산 유리하다는 판단. HMGMA 중심으로 현지 생산 체계 준비
- 국내: PV5/7 포함 +20만대 증설 진행 중. 증장기 20-25만대 증설. 해외 +60만대 계획
- HMGMA +20만대(50만대 공장 중 40% 지분율)/멕시코 +15만대 (미국 소형차 수요에 따라 2교대 => 3교대 가능)/인도 +5만대/중국 +10~15만대(여유 캐파 활용)/CKD 카자흐스탄 +5만대
- 글로벌 생산 물량 증대 통해 2030년 판매목표인 420만대 달성 가능할 것

Q. 현재 북미 공급망 고려하면, 북미 OEM 타격 더 클수 있다는 판단 => 관세 부과에 따른 펀더멘털 격차 어디에서 증명될지?(ex. 점유율, 판매량?)

- 북미 공급망은 미국과 캐나다/멕시코에 형성. 미국OEM 또한 멕시코와 캐나다 통해 많은 부품 공급받고 있음
- 미/멕시코 공급망 체계 하에서 각 회사들의 이원화, 생산지 이전 등 판단하기 어려운 가변적 요소 많음. 국가 간 협상 통해 최종 정리될 때까지 결과 기다릴 필요
- 기아의 멕시코 공장은 미국 소형차 대응. 소형차는 미국 소비자들이 동사의 차를 처음 접할 수 있는 중요 엔트리 차종
- 현재 25% 관세에서 USMCA 일부 예외있지만, 영향은 분명 존재. 그럼에도 포기할 수 있는 시장 아님
- 멕시코 공장은 동사의 전체 사업/손익 규모 고려 시, 미국에서 중요한 역할 담당
- 현재 미국 공장 생산 물량 중 캐나다/멕시코 판매 물량 있음. 25% 관세 부과 시, 미국 생산 차량 전량 미국 판매되도록 변경할 계획 있음
- 모델 믹스 변화 통해 관세 영향 최소화 할 것. 캐나다 수요는 한국/멕시코 공장, 멕시코 수요는 한국/중국/멕시코 공장으로 대응

Q. 관세로 인한 미국시장 실수요 영향

- 시장가격 움직임과 같이 봐야하는 부분. 점유율 확보 위해 가격 인하하는 브랜드(포드, 닛산 등) 있기 때문에 시장수요 어떻게 움직이지 지켜볼 필요
- 동사는 공격적인 가격인상 계획은 없음. 타 완성차 대비 수익성(OPM) 높아 경쟁에서 버틸 체력 있다는 점은 긍정적
- 타업체들 이익체력 감안 시, 공격적인 인센티브 집행 쉽지 않을 것
- 관세 영향을 길게 감당하기 어려울 것이며 조정될 것으로 예상. 관세 초기 경쟁 치열해 질 수 있어도, 3~4개월 이후에는 조정 작업 있을 것
- 1) 미국 생산 차량 최대한 미국 현지 판매, 2) 국가 간 모델 믹스 조정 대응. 2~3개월 정도 지켜보며 경쟁사 가격 인상 시점에는 동사도 빠르게 대응할 것

Q. GM 협력 진행상황

- 현대차가 프론트로 진행 중. Scope가 결정되면 기아가 참여하는 형식
- 현재 현대차 협업 진행상황 구체화된 것 없어 언급할 수 있는 부분 제한적
- 한국GM 생산 물량(연간 약 40만대) 등 감안 시, 동사와 비슷한 입장. 미국 정부 협상에서 어떻게 활용할 수 있을지 고민중

[PBV]

Q. PBV 사업모델 및 증장기 수익성

- 기본차 수익성은 미드싱글 + 컨버전 통한 추가 수익성 확보 가능할 것
- 현재 LCV 시장은 기본차 생산 후, 개조업체들이 modification 시행 => 물류비, 개조비 등 부가가치 존재
- 동사 공장에서 컨버전 진행할 경우 경쟁력있는 원가로 개조 가능할 것으로 분석

Q. 유럽 경기침체 우려에 따른 PBV 램프업 딜레이 가능성

- 유럽 침체 우려 지속되고 있는 것 맞지만 최근 미국 영향으로 유럽 자체적인

부양책 확대되고 있는 점 긍정적

- LCV는 현지 전동화가 큰 테마. 개인과 달리 기업들에게는 전동화 LCV 의무비중 존재하기 때문에 전동화는 생각보다 빠르게 진행될 것으로 예상. 유럽 eLCV 비중 7% => 2030년 38% 급성장 예상
- LCD 사용 기업에 대한 의무 제도를 활용해 빠른 전환이 예상되며, 동사 전용 플랫폼을 이용한 시장 선점 효과 기대
- 스페인 EV 데이 및 서울 모빌리티쇼의 유럽 딜러, 기자 반응도 긍정적

Q.[PBV] 솔루션 기반 수익 모델 장기 전략

- PV5는 SDV 기반으로 개발 중이며 플레오스 구조를 가장 먼저 적용(앱마켓 적용, 데이터 API 오픈 등)
- 많은 외부 업체들이 동사 데이터 API를 활용해 비즈니스 모델을 만들 수 있을 것(Ex. 삼성전자 스마트싱즈 프로 연계)
- 플레오스 플릿 통해 대규모 플릿 효율적으로 생산, 관리할 수 있는 시스템 제공. 신기술, 데이터 수익화 등
- 고객사별로 필요한 용도에 맞게 다양한 브랜드 사용하고 있어 동사의 플레오스 플릿을 사용하지 않을 가능성 있음. 단기적으로는 앱마켓, 데이터 API로 사업화 => 데이터와 플릿 Biz 이해, 확장 노력
- 단기 수익성 높지 않을 수 있음. 현재는 API 오픈하고 사용료 받는 구조에서 수익 발생. 이후 데이터 컨설팅, 사고예방, 배터리 관리 시스템까지 연결되면 비용을 30% 이상 절감할 수 있는 구조로 확장 가능
- 고도화까지 시간 걸리겠지만 차량 관리도 스마트폰 커넥티비티 개념과 같이 탁인 효과 기대
- B2B 관점에서 생산성, 편의성, 효율성의 향상을 이룰 수 있으며, 특히 EV 전환 과정에서 중요한 역할 할 것으로 기대
- LCV 비즈니스는 헤일링, 물류, 라스트 마일, 웨이브 등 도메인이 다양. 각각의 도메인 대표 업체와 협업해 솔루션 개발, 업그레이드, 확장하는 전략 시행(DHL, 카카오, 중동/유럽 택시 업체 등)
- 일례로 현재 택시는 스마트폰 2-3대, 내비, 미터기 등 장비 혼재. 안전성, 편의성 문제가 존재. 이를 올인원 디스플레이에 통합해 앱, 미터기, 호출 시스템을 묶는 도메인 특화 솔루션 개발 중
- 단기적으로는 락인, 중장기적으로는 수익화 구조 통한 솔루션 수익 얻는 작업
- PV5는 플레오스 풀스택 아키텍처 기반으로 BM 가져가는 첫 케이스 될 것

[SDV/자율주행]

Q.2026년 이후 SDV 본격화될 때까지 자율주행 기술 공백기 대응 전략

- 자율주행 기술은 각국 법규 상황과 연관. 중국은 리스크 감수하며 기술개발 가능한 구조, 한국은 기술 개발 규제 및 상용화에 대한 시각적 차이 있음. 유럽도 독일 제외한 국가들의 허용 범위 크지 않음
- 중국에서 차량을 판매하기 위해서는 관련 현지 기술 적용 가능, 타국가들은 규제에 따라 점진적으로 진행할 것
- 중국에서 개발/판매되는 차량은 중국의 자율주행 기술을 활용하여 향후 차량에

투입해 상품 개발에 적용할 것

- 나머지 국가는 국내 개발, 모셔널 등의 기술을 도입해 자율주행 기술 레벨을 시장요구에 맞게 신차 적용할 것

Q. [SDV, 자율주행] 경쟁사 대비 차별점

- 현재 차량 SDV는 신규 진출 영역으로 고객으로 하여금 이해 어려운 부분 있으나, 기본적으로 확장성, 유연성, 연결성에 기반
- 스마트폰의 모든 기능을 자동차에 적용해 새로운 고객 경험과 가치를 창출할 것
- 기존 동사의 경쟁력 가격/사양 => SDV의 경우, 앱을 통해 스마트폰에서 제공되는 모든 기능을 전차종에서 구현 가능
- 2027년 폴스택 SDV 출시 예정이며 자율주행 기술(레벨 3,4) 적용 예정
- 레거시 업체 최초로 SDV 전환 성공하는 것. 시작점은 zonal 아키텍처를 통해 S/W 업데이트 통한 유연한 확장 체계를 가지는 것

[친환경차]

Q. [HEV] 2030년 목표 판매 대수 상승 원인/신차

- 기존 예측은 ICE 수요 감소 => HEV가 상쇄/BEV는 별도의 성장 개념으로 판단
- 최근 데이터에 따르면, EV 수요가 2030년 기준으로 2H24 예측대비 -18% 감소. 이는 ICE 수요가 일부는 BEV, 일부는 HEV로 옮겨졌기 때문
- 이에 따라, 2030년 HEV 목표 물량 2024년 82만대 => 2025년 99만대로 증량
- 기존 오토랜드 공장에서 증량분 수요 충분히 대응 가능

Q. [BEV] 차후 전동화 전략 최대 볼륨 모델

- EV6/9: 얼리어답터 중심의 플래그십 모델로 가격 높았음. 플래그십으로 시장 진입해 EV 시장내 Top3 브랜드력 확보
- EV3/4/5/2: 얼리 majority 대상으로 준비한 볼륨 EV 차종으로 앞으로 물량을 만들어갈 차종으로 예상. Early Majority 고객층은 실용성/TCO(총비용) 중요
- EV3 런칭 시 목표 수익률 기존 목표 대비 낮게 진입. 특정 고객층 공략 위해 TCO 강점 높이기 위함
- 성공적인 EV3 론칭(2025.03월 유럽 8천대 판매, 국내 최근 월 3천대 계약 수준)으로 EV4/2 연간 물량 15만대 예상
- 광명 EVO 공장: EV3/4 15만대 물량 캐파로 만들었는데, 부족할 수 있다는 우려 있는 상황
- 전기차 플랫폼 구조상 ICE B-세그는 BEV C-세그와 실내 공간 크기가 동일. 즉, operating cost를 감안했을 때, EV3가 스포티지와 같은 가격대 TCO를 만들고 있음
- 향후 EV3/4가 스포티지(50만대) 수준 물량 대응하는 차종으로 성장할 것

Q. EV 픽업 출시 예상 시점 및 ICE 픽업 출시 계획

- 향후 픽업은 EV 픽업을 기본으로 하되, EREV를 개발 중
- EV 픽업만으로 시장 제한적이라면 EREV 파워트레인으로 대응할 수 있을 것
- 확정은 아니나 북미 진입 시 EV, EREV 동시 진입 검토 중

Q.[EV3] 국내/유럽에서 EV3 초기 판매 호실적 원인, 향후 EV전략에 미칠 영향

- 국내/유럽에서의 의미가 다름
- 국내: 본격적인 대중화 모델. RV 수요도 대응하는 부분. 현재 월 3천대 이상 판매되며 기존 예상한 연2~3만대 수준 상회가능할 것
- 유럽: 수요 가장 많은 B세그 타겟. EV 주요 시장인 유럽에서 전동화 브랜드 포지셔닝
- 캐파 부족 걱정할 정도로 수요 지속될 것으로 확신

[실적/수익성]**Q. 향후 ASP 상승 동력**

- 2020년~24년 ASP 상승에 있어 환율 영향 있지만, 그것만으로 설명할 수는 없음
- EV 판매 목표는 전체의 10% 수준으로, EV 확대에도 ASP 상승 제한적이라 보는 부분은 일정부분 착오 있음
- ASP 중요하나, 자동차가 it 기기화되면서 무어의 법칙이 적용되는 상황이라 생각
- RV 비중이 70% 상회하며 ASP는 증가하겠으나, 증가율은 둔화될 수 있음
- 원가 경쟁력 확보 노력할 것. 단순히 재료비 낮추는 개념 아닌, 기술력 통해 경쟁력 확보하고 원가구조 바꾸는 전략 고민중
- 연간 420만대 판매 => 경제 통한 추가적인 비용 절감/수익 상승 효과 예상
- HEV: 과거 적자 => 규모의 경제 확보하며 ICE 수준의 수익성 확보
- BEV: 현재 미드 싱글 => 120만대 생산 체제에서는 수익구조 달라질 것

Q.[2030년 사업계획] 기타 지역 판매 장기 전략

- 카자흐스탄, 우즈베크 +10만대 / 러시아 +5~7만대 / 중남미, 아중동, 아태 나머지
- 러우 전쟁 종전에 따라 물량 투입 가능할 것(전쟁 이전 연간 판매 22만대/MS 2위 업체). 이스라엘 반등 예상
- 중국 업체와 가격 차이에도 불구하고 신흥시장에서 성장 지속. 점유율 유지되는 가운데 기존 세그 유지 + 신규 세그(픽업, PBV) 증가 예상

Q.[2030년 사업계획] OPM 10% 이상 달성 위한 경쟁 역량

- 관세 영향 미반영. 관세는 산업 패러다임을 변화시킬 수 있는 큰 이슈
- 2026년 CID에는 변화한 관세 패러다임 하에서 OPM 가져갈 지 이야기 할 수도 있을 것. 신속/유연한 대응 역량 통해 목표 달성 최선을 다할 것

[기타]**Q.[중국] 중국 내수 정책**

- 증장기 물량 검토하며 현실적 요소들 검토중. 치열한 경쟁 지속. 중국 전체 캐파 4,500만대 vs 실제 생산은 2,500만대 수준으로 50% 소폭 웃도는 수준
- 중국 현지 브랜드 130개 수준으로 물량 성장을 위해서는 경쟁 불가피하다 판단
- 시장의 restructuring 일어나는 동안에는 딜러망 유지할 수 있는 최소물량 체제 (연 8~9만대) 유지할 것
- 시장 안정화 시기에는 시장 공략 위한 상품개발, 기술 확보 필수적. 현지 중국 완성차의 커넥티드, 자율주행 기술을 활용해 준비하는 과정 지속

글로벌 완성차 업종 Peer Group(1)

(십억달러)

		현대차	기아	도요타	혼다	닛산	포드	GM
시가총액		25.2	22.6	259.1	45.5	8.0	34.6	42.3
수익률	1M	-8.9	-7.0	-11.8	-8.1	-23.8	-12.2	-10.5
	3M	-13.6	-10.9	-19.5	-17.5	-28.3	-7.9	-16.5
	6M	-25.0	-9.7	-3.7	-16.0	-16.2	-13.3	-7.2
	1Y	-19.5	-17.1	-32.1	-27.9	-42.6	-30.3	-3.2
매출액	2023	124,557.9	76,427.2	288,220.2	133,082.5	81,246.0	176,191.0	171,842.0
	2024	120,974.2	74,615.6	322,961.6	146,767.6	84,189.2	174,193.6	181,647.8
	2025E	123,677.1	76,391.8	335,121.5	148,421.3	83,866.9	167,414.9	180,421.4
	2026E	127,853.4	79,692.3	348,456.3	152,694.0	86,126.2	170,960.8	179,449.6
영업이익	2023	11,583.3	8,888.6	33,333.9	8,583.1	3,782.5	5,458.0	9,298.0
	2024	10,440.7	8,947.2	32,709.1	9,743.2	825.9	10,024.9	14,788.6
	2025E	9,880.5	8,679.6	33,441.4	9,513.4	1,387.9	7,185.1	13,731.8
	2026E	10,076.1	8,715.7	34,095.1	9,670.5	2,083.6	8,257.4	13,306.1
EBITDA	2023	15,573.0	10,689.7	43,991.7	12,446.3	6,261.8	13,710.0	21,532.0
	2024	13,917.4	10,738.5	43,371.8	13,422.0	2,772.0	15,072.6	20,225.9
	2025E	13,772.2	10,696.3	44,503.8	13,467.4	3,635.9	11,457.1	19,561.6
	2026E	14,122.0	10,881.3	46,708.3	13,674.3	4,479.9	12,770.3	19,918.2
당기순익	2023	9,159.6	6,720.9	30,331.8	6,657.9	2,476.1	4,347.0	10,127.0
	2024	9,120.6	7,156.4	29,829.8	6,568.1	-1,219.0	7,049.1	11,762.0
	2025E	8,782.8	7,029.2	28,132.7	6,521.3	461.3	5,096.9	10,790.8
	2026E	9,012.6	7,197.1	28,706.4	6,776.9	1,263.8	6,362.5	10,631.8
PER	2023	4.1	4.5	7.0	6.0	3.3	6.0	4.7
	2024	3.6	3.5	7.0	5.9	-	5.4	4.3
	2025E	3.7	3.5	7.5	5.5	14.1	7.2	4.0
	2026E	3.6	3.4	7.3	5.0	5.7	6.0	3.8
PBR	2023	0.5	0.9	1.0	0.5	0.2	1.1	0.7
	2024	0.5	0.7	0.9	0.4	0.2	0.9	0.8
	2025E	0.4	0.6	0.8	0.4	0.2	0.8	0.6
	2026E	0.4	0.5	0.7	0.4	0.2	0.8	0.5
EV/EBITDA	2023	7.3	1.6	9.3	5.7	6.8	2.1	1.9
	2024	7.9	1.1	10.6	6.1	18.0	2.1	2.0
	2025E	8.0	0.8	10.3	6.1	14.1	2.6	2.0
	2026E	7.8	0.4	9.8	6.5	11.8	2.2	1.8
ROE	2023	10.6	20.4	15.7	8.9	7.8	10.1	15.2
	2024	13.2	20.4	12.9	7.7	-3.0	14.0	17.9
	2025E	11.8	17.7	10.9	7.5	2.3	9.6	16.7
	2026E	11.1	16.0	10.5	7.5	3.8	11.6	15.1
배당성향	2023	23.2	25.3	0.2	0.3	0.2	115.0	4.9
	2024	24.1	25.1	0.3	0.3	-	39.0	4.4
	2025E	24.6	25.7	0.3	0.3	0.4	49.8	4.5
	2026E	24.4	25.9	0.3	0.3	0.3	40.9	5.7

주1: 2025/04/08일 종가 기준

주2: 기업별 평균/합산 값에 테슬라 실적은 제외

자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

글로벌 완성차 업종 Peer Group(2)

(십억달러)

	VW	Benz	BMW	Stel.	르노	테슬라	합/평균
시가총액	48.5	51.8	47.3	28.0	14.4	770,130.7	637.0
수익률							
1M	-14.3	-15.1	-14.9	-20.8	-8.2	-12.0	
3M	0.8	-6.5	-11.0	-27.9	-4.0	-41.7	
6M	-6.9	-14.4	-12.6	-27.6	19.7	-4.3	
1Y	-26.5	-29.8	-37.0	-62.6	-7.4	39.9	
매출액							
2023	348,559.7	164,814.3	168,175.7	204,997.4	56,646.2	96,773.0	1,994,760.1
2024	348,771.7	152,893.9	160,363.5	162,771.7	56,650.2	99,600.8	1,975,854.5
2025E	351,839.9	153,072.1	159,967.4	174,276.9	63,657.0	108,548.9	2,009,025.4
2026E	359,651.2	154,092.6	163,998.9	181,429.6	65,458.1	131,178.2	2,062,357.2
영업이익							
2023	24,770.3	18,843.5	19,958.5	24,200.3	2,687.6	8,891.0	171,387.5
2024	19,727.5	13,519.8	13,191.7	9,488.1	3,673.3	8,382.0	146,173.7
2025E	20,687.1	11,602.1	12,186.8	8,623.1	4,458.0	8,959.6	141,598.3
2026E	23,230.3	12,047.6	13,280.8	10,970.4	4,620.0	13,506.7	150,760.2
EBITDA							
2023	53,736.9	26,049.7	29,664.2	32,364.8	6,135.5	14,711.0	272,155.6
2024	48,514.3	21,360.9	22,507.0	16,900.2	6,792.9	15,070.9	235,595.5
2025E	56,985.3	20,074.8	21,548.2	17,031.8	7,890.5	16,845.4	240,624.8
2026E	53,516.1	20,081.0	23,831.4	19,606.3	8,137.0	22,169.7	247,726.1
당기순익							
2023	17,880.9	15,423.7	12,210.5	20,112.1	2,377.2	14,997.0	137,824.7
2024	12,813.1	10,498.6	8,559.5	6,200.7	2,116.2	8,260.4	110,455.2
2025E	13,071.8	8,710.5	8,227.4	6,726.7	2,964.6	9,324.6	106,515.9
2026E	14,740.7	9,341.9	8,616.4	8,343.1	3,283.6	13,051.8	114,276.8
PER							
2023	3.6	4.6	5.7	3.4	4.6	95.6	57.6
2024	3.9	5.0	5.6	3.5	5.7	98.8	53.4
2025E	3.6	5.9	5.8	4.1	4.5	88.7	69.3
2026E	3.2	5.2	5.3	3.2	4.0	64.4	55.7
PBR							
2023	0.4	0.7	0.7	0.8	0.4	12.6	7.8
2024	0.2	0.5	0.5	0.3	0.4	11.1	6.2
2025E	0.2	0.5	0.5	0.3	0.4	9.9	5.8
2026E	0.2	0.5	0.4	0.3	0.4	8.7	5.3
EV/EBITDA							
2023	0.7	1.3	2.0	1.3	1.3	52.5	41.1
2024	0.8	0.9	2.8	0.8	1.1	49.8	54.1
2025E	0.7	0.9	3.4	0.8	0.8	44.2	50.5
2026E	0.3	0.8	3.6	0.8	0.4	33.4	46.3
ROE							
2023	10.6	16.1	12.8	24.2	7.5	27.9	160.0
2024	6.6	10.2	8.5	7.7	6.7	11.7	122.8
2025E	6.5	8.2	8.0	7.4	7.8	10.8	114.6
2026E	7.3	8.9	8.4	8.5	8.4	12.3	117.2
배당성향							
2023	27.3	39.8	33.7	25.9	24.9	-	28.8
2024	28.9	44.2	36.3	23.3	32.0	-	27.7
2025E	28.7	45.1	37.0	32.6	28.0	-	27.3
2026E	28.7	42.3	37.1	30.0	30.1	-	27.4

주1: 2025/04/08일 종가 기준

주2: 기업별 평균/합산 값에 테슬라 실적은 제외

자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

재무제표

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	99,808	107,449	112,690	118,038	123,536
매출원가	77,180	82,678	88,196	92,282	96,099
매출총이익	22,629	24,771	24,494	25,756	27,437
판매비와관리비	11,021	12,104	12,681	13,249	13,831
영업이익	11,608	12,667	11,813	12,507	13,606
영업이익률	11.6	11.8	10.5	10.6	11.0
EBITDA	13,961	15,216	14,552	15,312	16,491
영업외손익	1,069	833	1,086	1,252	1,225
관계기업손익	684	395	857	1,054	1,031
금융수익	1,263	1,351	1,287	1,287	1,287
외환관련이익	356	876	674	674	674
금융비용	-392	-610	-754	-785	-789
외환관련손실	169	453	314	335	330
기타	-485	-304	-304	-304	-304
법인세비용차감전순이익	12,677	13,500	12,899	13,760	14,831
법인세비용	-3,900	-3,725	-3,547	-3,784	-4,078
계속사업순이익	8,778	9,775	9,352	9,976	10,752
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	8,778	9,775	9,352	9,976	10,752
당기순이익률	8.8	9.1	8.3	8.5	8.7
비배지분순이익	1	2	0	0	0
지배지분순이익	8,777	9,773	9,352	9,976	10,752
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	19	204	206	208	210
포괄순이익	8,968	11,811	11,408	12,053	12,850
비배지분포괄이익	1	3	0	0	0
지배지분포괄이익	8,967	11,808	11,408	12,053	12,850

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	21,770	24,413	23,516	25,085	27,038
PER	46	4.1	3.9	3.7	3.4
BPS	115,468	139,469	157,527	176,240	196,411
PBR	0.9	0.7	0.5	0.5	0.4
EBITDAPS	34,629	38,011	36,594	38,504	41,470
EV/EBITDA	1.7	1.4	0.7	0.3	0.0
SPS	247,564	268,412	283,374	296,823	310,647
PSR	0.4	0.4	0.3	0.3	0.3
CFPS	43,690	48,564	47,221	49,630	52,519
DPS	5,600	6,500	6,500	7,000	7,000

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성					
매출액 증가율	15.3	7.7	4.9	4.7	4.7
영업이익 증가율	60.5	9.1	-6.7	5.9	8.8
순이익 증가율	62.3	11.4	-4.3	6.7	7.8
수익성					
ROC	55.3	52.5	42.2	42.9	45.1
ROA	15.0	14.6	12.2	12.0	12.0
ROE	20.4	19.1	15.8	15.0	14.5
안정성					
부채비율	73.2	66.1	60.1	54.9	50.3
순차입금비율	-35.7	-33.0	-36.4	-40.0	-43.3
이자보상배율	63.8	124.8	72.7	74.9	79.4

자료: 기아, 대신증권 Research Center

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	37,466	41,797	47,095	53,240	59,951
현금및현금성자산	14,353	13,567	17,998	23,260	29,065
매출채권 및 기타채권	4,957	6,842	7,048	7,259	7,474
재고자산	11,273	12,419	13,025	13,643	14,278
기타유동자산	6,883	8,970	9,024	9,078	9,133
비유동자산	43,162	50,968	53,245	55,324	57,434
유형자산	16,104	18,279	18,532	18,625	18,803
관계기업투자금	20,762	23,858	25,364	26,870	28,376
기타비유동자산	6,295	8,821	9,348	9,829	10,254
자산총계	80,628	92,765	100,340	108,564	117,385
유동부채	25,674	26,977	27,582	28,198	28,830
매입채무 및 기타채무	16,346	17,275	17,785	18,305	18,840
차입금	129	221	221	221	221
유동성채무	969	838	846	855	863
기타유동부채	8,230	8,644	8,730	8,818	8,906
비유동부채	8,395	9,938	10,103	10,268	10,435
차입금	2,702	2,176	2,266	2,356	2,446
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	5,693	7,763	7,837	7,912	7,988
부채총계	34,070	36,916	37,685	38,467	39,265
지배지분	46,552	55,831	62,644	70,086	78,107
자본금	2,139	2,139	2,139	2,139	2,139
자본잉여금	1,758	1,760	1,760	1,760	1,760
이익잉여금	43,271	52,241	57,034	64,455	72,456
기타지분변동	-616	1,691	1,711	1,732	1,752
비배지분	6	9	10	11	13
자본총계	46,558	55,840	62,655	70,097	78,120
순차입금	-16,602	-18,427	-22,813	-28,030	-33,790

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	11,297	12,564	13,317	14,028	14,870
당기순이익	8,778	9,775	9,352	9,976	10,752
비현금항목의 가감	8,836	9,666	9,427	9,761	10,133
감가상각비	2,353	2,549	2,739	2,805	2,885
외환손익	-120	186	52	79	72
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	6,603	6,931	6,636	6,877	7,176
자산부채의 증감	-4,247	-4,287	-2,776	-2,781	-2,789
기타현금흐름	-2,071	-2,590	-2,686	-2,927	-3,226
투자활동 현금흐름	-3,107	-10,153	-5,075	-4,934	-5,046
투자자산	-1,765	-4,160	-1,533	-1,533	-1,534
유형자산	-2,230	-3,424	-2,279	-2,125	-2,224
기타	888	-2,569	-1,263	-1,276	-1,289
재무활동 현금흐름	-5,596	-3,570	-2,414	-2,409	-2,606
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	-1,240	-675	0	0	0
장기차입금	-2,515	-247	90	90	90
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-1,403	-2,194	-2,559	-2,555	-2,751
기타	-438	-453	55	55	55
현금의 증감	2,799	-787	4,431	5,262	5,805
기초 현금	11,554	14,353	13,567	17,998	23,260
기말 현금	14,353	13,567	17,998	23,260	29,065
NOPLAT	8,037	9,172	8,565	9,068	9,865
FCF	7,263	7,044	7,815	8,526	9,292

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:김귀연)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기를 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

기아(000270) 투자의견 및 목표주가 변경 내용

제시일자	25.04.10	25.04.03	25.01.30	24.10.10	24.07.08	24.01.12
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	135,000	135,000	150,000	160,000	195,000	155,000
과리율(평균%)		(36.59)	(35.97)	(39.01)	(45.19)	(25.46)
과리율(최대/최소%)		(33.56)	(32.00)	(33.31)	(36.97)	(14.65)

제시일자	23.12.20	23.09.22	23.09.15	23.06.30	23.04.27	23.04.12
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	150,000	155,000	155,500	155,000	140,000	125,000
과리율(평균%)	(37.52)	(46.50)	(48.55)	(47.15)	(38.74)	(32.09)
과리율(최대/최소%)	(33.33)	(42.32)	(47.65)	(42.58)	(35.64)	(30.72)

제시일자	23.04.12
투자의견	Buy
목표주가	125,000
과리율(평균%)	(32.00)
과리율(최대/최소%)	(32.00)

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20250407)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중)	Underperform(매도)
비율	92.0%	8.0%	0.0%

산업 투자의견

- Overweigh(비중확대)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweigh(비중축소)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상