

자동차

팔아도 · 안 팔아도 · 앞으로도, 문제

자동차/모빌리티

Analyst 김준성

joonsung.kim@meritz.co.kr

RA 배현서

hyeonseo.bae@meritz.co.kr

엇갈린 판매 성과 · 동일한 실적 부진, 원인은 전기차 원가경쟁력

늘 같은 흐름을 보여왔던 현대차 · 기아의 판매 성과가 2026년 들어 엇갈리고 있다. 특히 지난 3Q26 전세계 판매량 YoY 성장률의 경우, 현대차 -10% · 기아 +8%로 더욱 극명하게 차이가 보여 졌다. 현대차는 파업영향 (당사 추정 약 3만대 수준)을 제외해도 -8% 판매 감소를 기록했다.

디커플링의 원인은 전기차를 포함한 NEV 판매 전략 차이에 있다. 현대차 3Q26 전세계 판매량은 91만대로 전년 동기 대비 -11만대 줄었다. 내연기관이 68만대로 -9만대 감소했고, NEV도 22만대로 -2만대 낮아졌다. 기아 3Q26 전세계 판매량은 82만대로 +6만대 늘었다. 내연기관이 52만대로 -6만대 감소했으나, NEV가 +12만대 증가하며 전체 판매 성장을 이끌었다. 현대차는 안 팔았고, 기아는 팔았다.

문제는 실적이다. 일반적으로 판매 성과 차이가 영업 실적 차이를 만든다. 많이 팔수록 더 벌고, 높은 공장 가동률이 비용 구조에도 도움된다. 그러나 양 사 3Q26 실적은 모두 부진할 것이다. 현대차 영업이익 2.33조원 · 컨센서스 -22% 하회, 기아 영업이익 2.10조원 · 컨센서스 -19% 하회를 예상한다. 팔지 않아도 · 팔아도 실적이 부진하다. 주력 전기차 모델의 대당 손익이 적자이기 때문이다. 미국 · 인도를 제외한 대부분의 시장에서 중국 브랜드의 점유율 상승이 거세다. 이들과 경쟁하기 위해 꺼낸 낮은 소비자 판매가격 제시 (할인 판매)가 실적 부진으로 이어지고 있다.

2029년, 현대차 · 기아는 스마트카를 출시한다. 스마트카는 전기차 원가에 추론 컴퓨팅 비용이 추가된다. 이들이 선택한 Nvidia Hyperion 10은 하드웨어 비용만 700만원 이상이다. 소프트웨어 비용은 별도 추가된다. 전기차를 넘어 스마트카 원가경쟁력 확보에 대한 우려 또한 부상 중이다.

가격 경쟁, 대외 환경 변화와 함께 전방위로 확산

전기차 원가경쟁력 뿐만 아니라 변화하는 대외 환경도 문제다. 엔화 대비 원화 강세가 미국 시장 점유율 약화로 이어질 가능성이 높다. (그림 20 참고). 인도-EU FTA (EU 생산 차량의 수입 관세 최대 110%에서 10%로 인하)는 현대차 · 기아의 현지 생산거점 구축이라는 강력한 해자를 침식 시킬 수 있다.

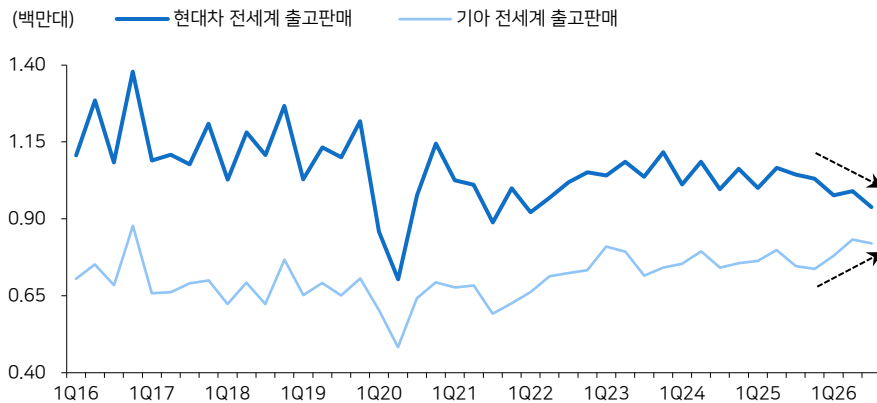
원가경쟁력 부재에 따른 비용 증가를 반영하여 현대차 · 기아 2027년 연간 EPS 추정치를 각각 -8%, -3% 조정하며, 적정주가 또한 58만원, 16만원으로 하향한다.

Meritz Research 2026. 10. 12

Overweight

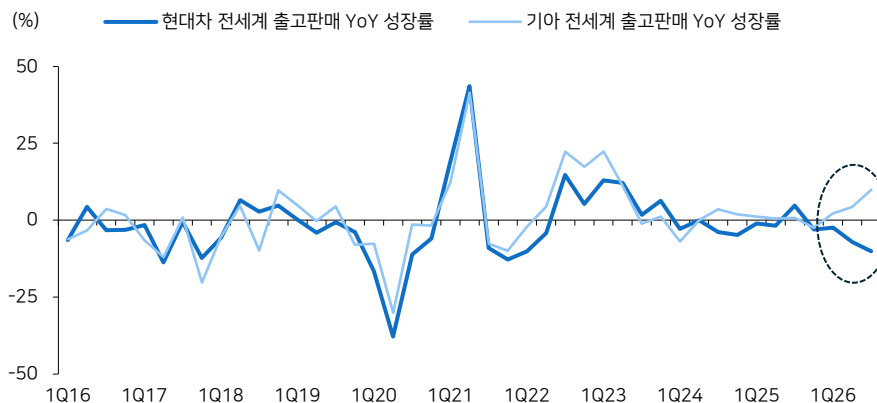
종목	투자판단	적정주가(원)
현대차(005380)	Buy	580,000
기아(000270)	Buy	160,000

그림1 현대차 · 기아 3Q26 전세계 판매 실적, 디커플링



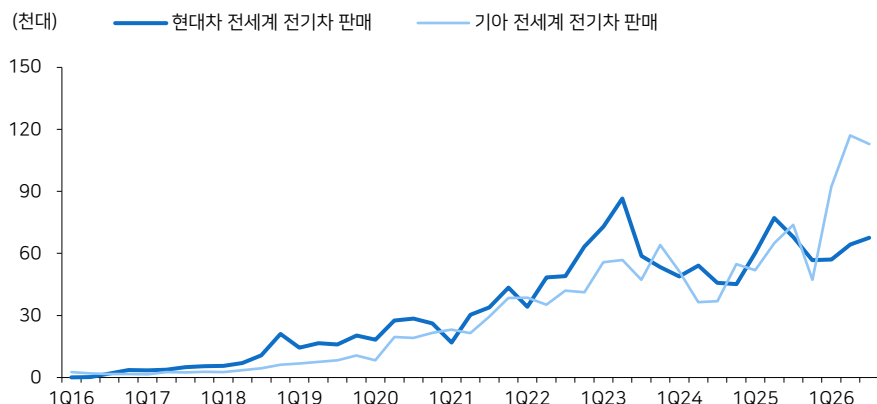
자료: 각 사, 메리츠증권 리서치센터

그림2 기아 3Q26 전세기 판매 +8% 증가 vs. 현대차 3Q26 판매 -10% 감소



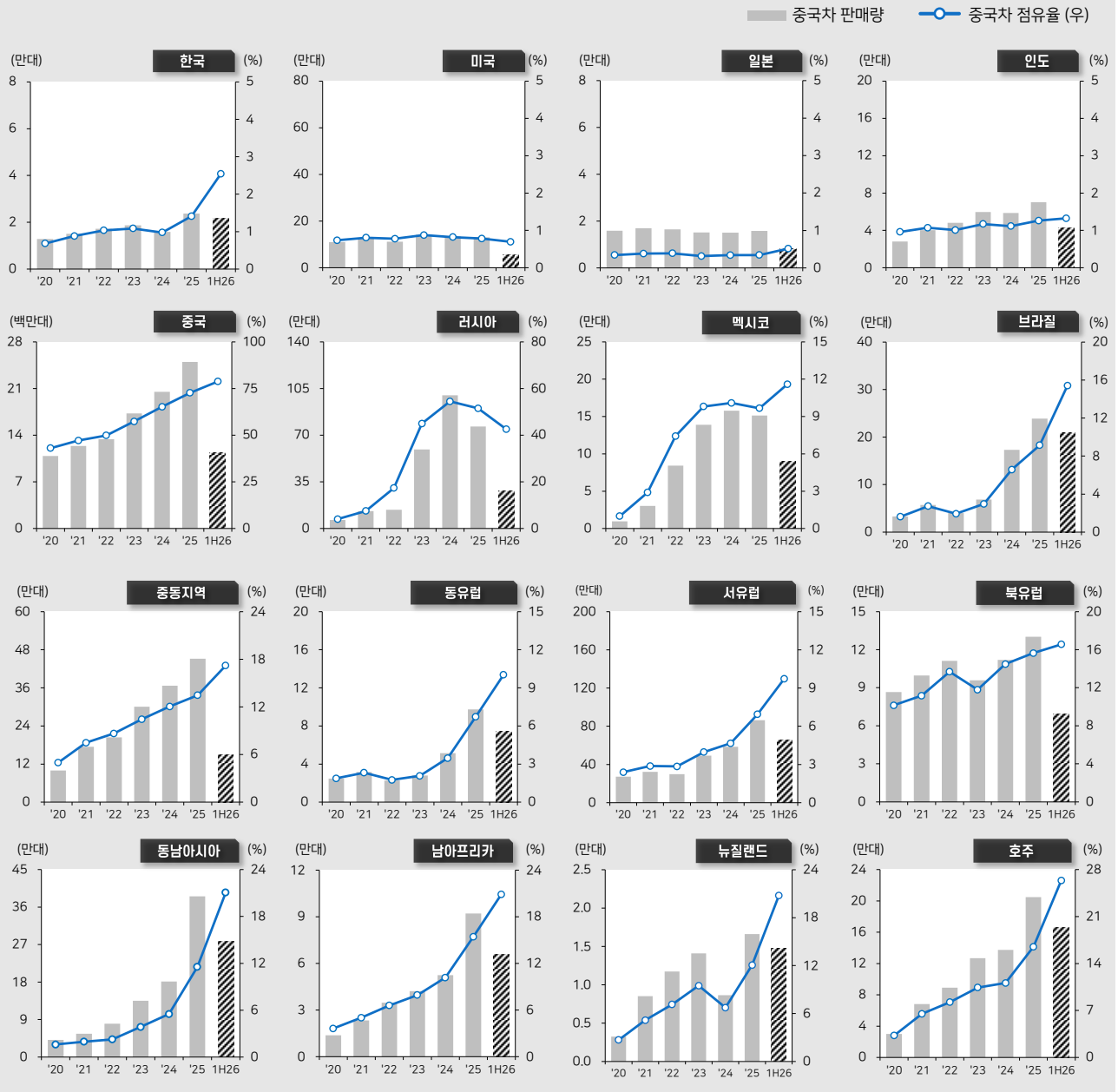
자료: 각 사, 메리츠증권 리서치센터

그림3 판매 성과 디커플링 핵심 근거, 전기차를 팔자 vs. 전기차를 팔지 말자



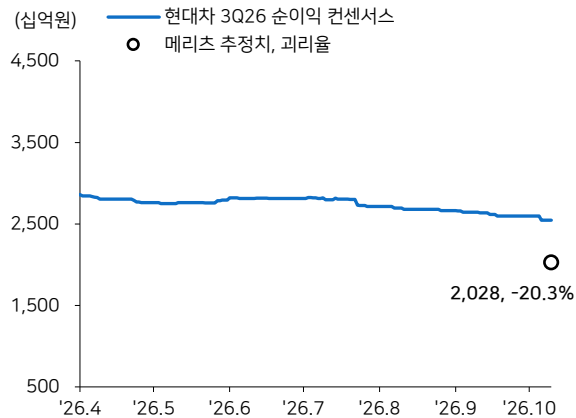
자료: 각 사, 메리츠증권 리서치센터

그림4 전기차 팔까 · 말까 고민의 이유, 싸고 좋은 전기차를 쏟아내고 있는 중국과의 경쟁.
 잘 팔기 위해서는 적자를 감내한 가격 인하 필요, 팔지 않으면 가동률 하락에 따른 고정비 훼손 야기.
 즉, 중국 대비 비교우위의 원가 경쟁력 확보하지 못한다면, 잘 팔아도 못 팔아도 영업실적 악화로 귀결



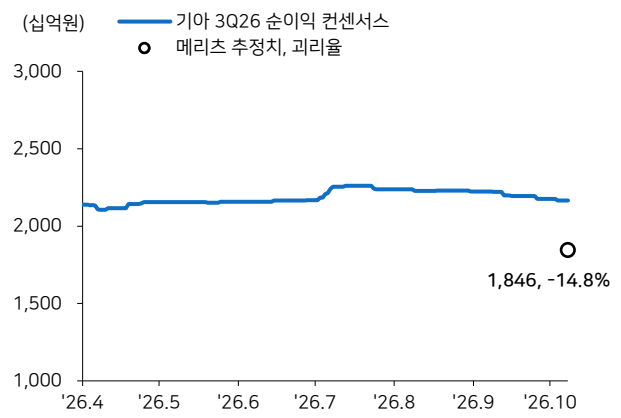
자료: Marklines, 메리츠증권 리서치센터

그림5 현대차 3Q26 분기 순이익, 컨센서스 -20% 하회 전망



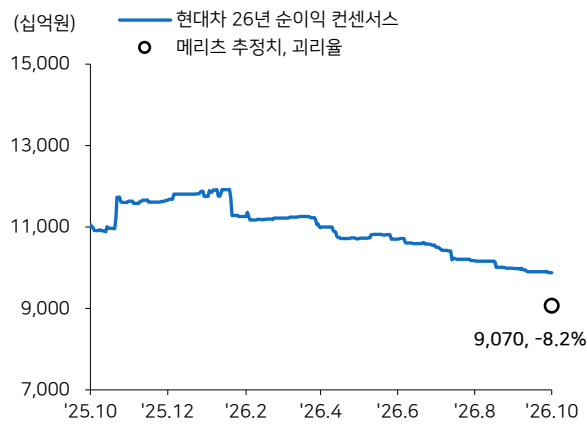
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림6 기아 3Q26 분기 순이익, 컨센서스 -15% 하회 전망



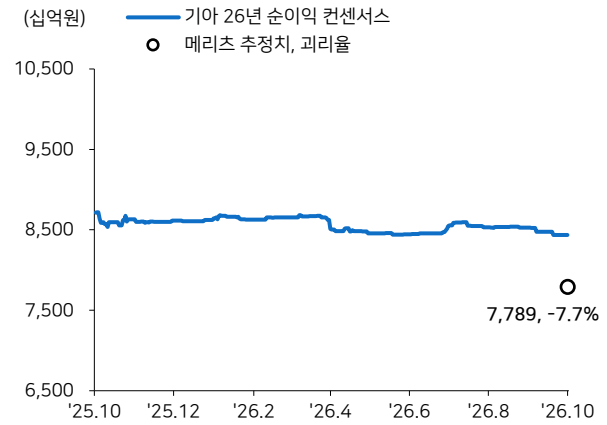
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림7 현대차 2026년 연간 순이익, 컨센서스 -8% 하회 전망



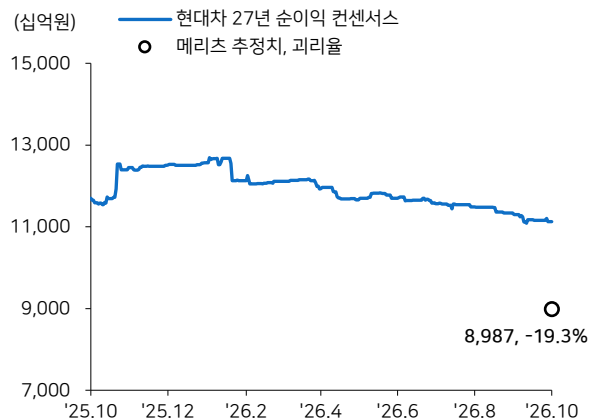
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림8 기아 2026년 연간 순이익, 컨센서스 -8% 하회 전망



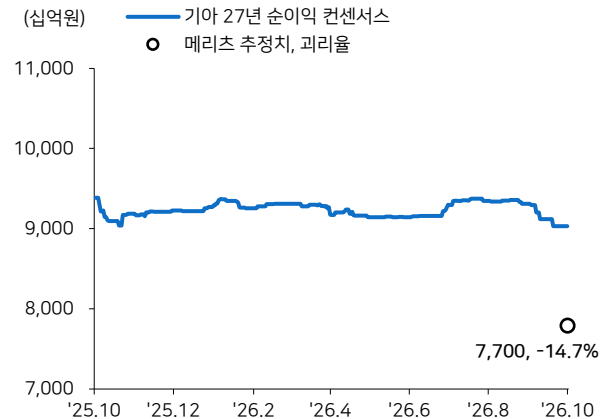
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림9 현대차 2027년 연간 순이익, 컨센서스 -19% 하회 전망



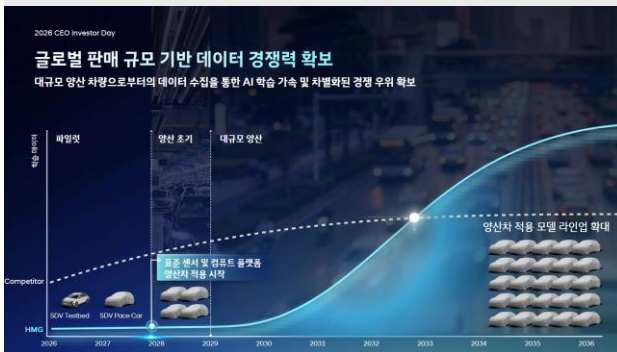
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림10 기아 2027년 연간 순이익, 컨센서스 -15% 하회 전망



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림11 추론 컴퓨팅 탑재 스마트카, 2029년 대량 양산 시작



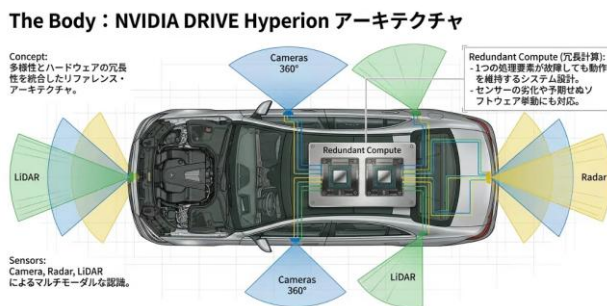
자료: 현대차

그림12 새만금 AIDC, 2029년 대량 양산 시작 시점에 맞춰 가동



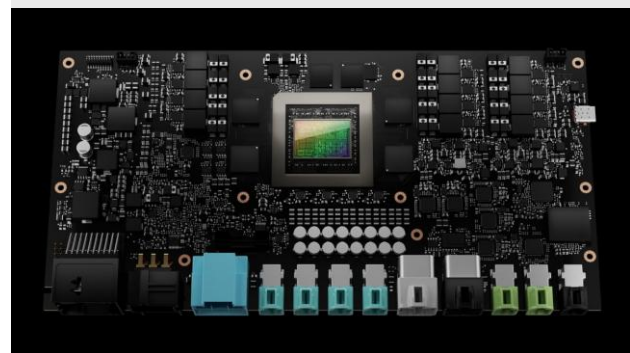
자료: 현대차

그림13 Nvidia Hyperion 10, 현대차 · 기아가 선택한 차론 컴퓨팅



자료: Nvidia

그림14 Nvidia Thor, 모든 데이터를 처리하는 Hyperion의 뇌



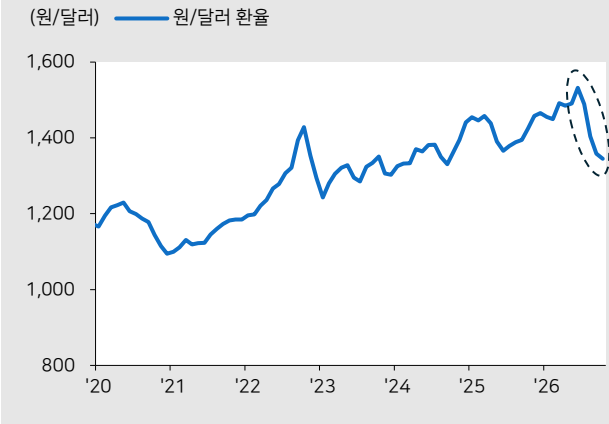
자료: Nvidia

그림15 Nvidia Hyperion 10 하드웨어 공급가격만 \$5,000 이상, 소프트웨어 관련 비용은 별도

구성 항목	공급가격 추정	참고
Thor 2 개	\$3,000 이상	Jetson AGX Thor 개발자 키트, 현재 판매가격 \$5,499. SoC 단독 가격은 캐리어 보드/ 냉각 장치/ 케이스 등 제외되며, 수십 만대 규모 대량 계약을 통해 협상 가능
LiDAR 1 개	\$500 이상	128 채널 회전형 아닌 전방 장거리 모델 채택. Nvidia 공식 파트너 Hesai의 Hyperion 전용 모델 ETX 가격
카메라 18 개	\$700 내외	외부 14 개 + 실내 4 개. 5MP 이상 전방 광각/ 고해상도 망원 카메라 \$150 이상, 1-2MP 저해상도 카메라 \$20-40
레이더 9 개	\$500 내외	77/79GHz 이미징 레이더 \$50 이상
기타	\$500 이상	초음파 12 개 (개당 \$10) + 고다층 PCB, 커넥터, 하네스, 냉각
합계	\$5,000 이상	하드웨어 가격만 원화 기준 약 700 만원 이상. 실제 OEM 계약은 운영체제 (Drive OS), AI 모델 (Alpamayo), 로열티 (차량 판매량 연동), 안전인증/기술지원 비용 별도 추가

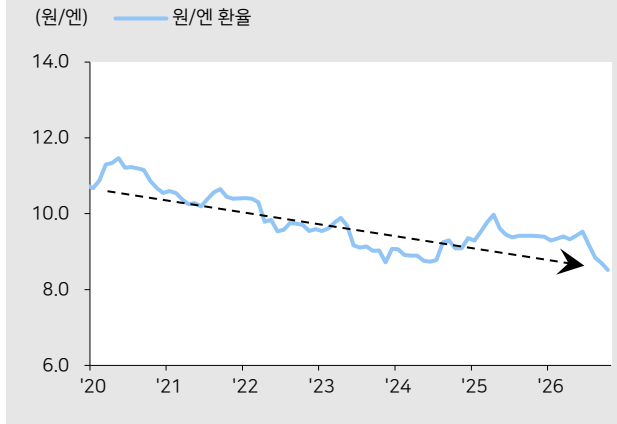
자료: Nvidia, 언론 종합, 메리츠증권 리서치센터

그림16 원/달러 환율 강세, 영업 환경에 비우호적



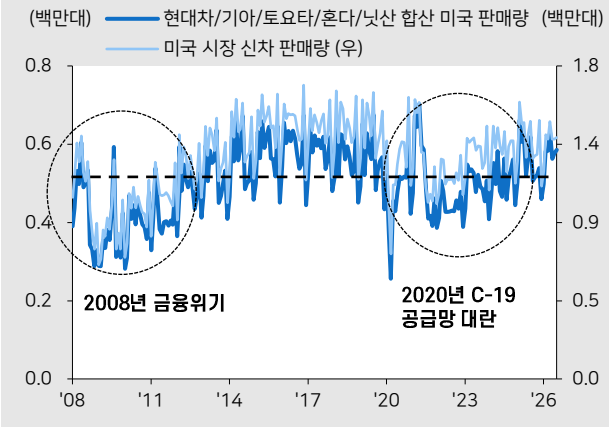
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림17 그러나 진짜 큰 문제는 원/엔 환율



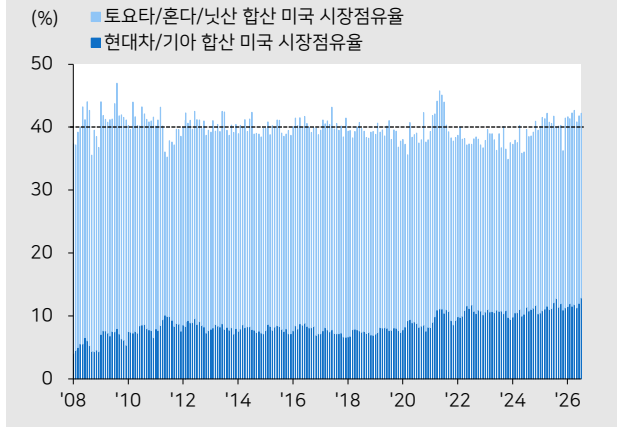
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림18 미국 자동차 시장은 수요 성숙 시장



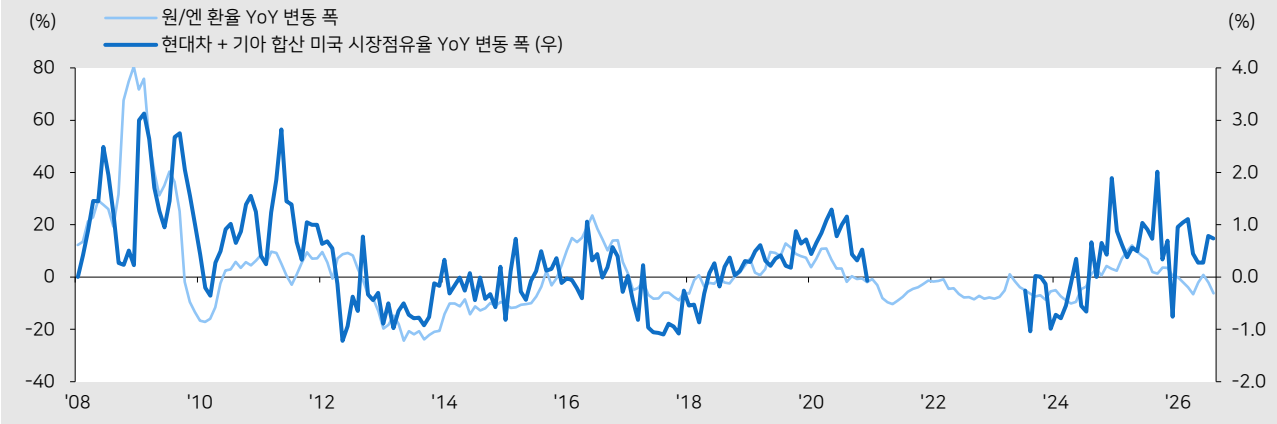
자료: Motor Intelligence, 메리츠증권 리서치센터

그림19 한국 · 일본, 정채된 파이 (40%)를 두고 경쟁



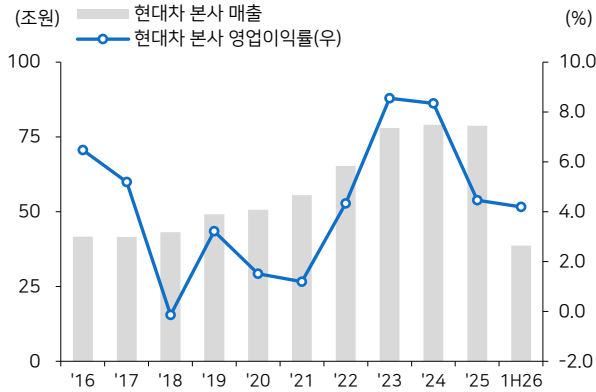
자료: Motor Intelligence, 메리츠증권 리서치센터

그림20 현대차 · 기아 미국 점유율, 엔화 대비 원화 가치의 변동 폭과 높은 상관관계



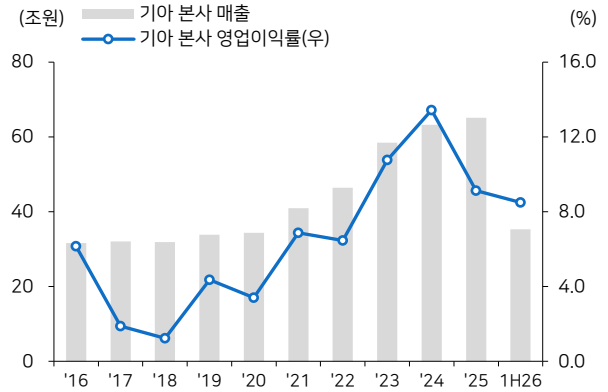
주: C-19 직후 반도체 확보 역량이 판매 성과를 가른 시기는 차트에서 제외
자료: FRED, 메리츠증권 리서치센터

그림21 현대차 본사 (내수 · 수출) 영업이익률 3년째 하향세



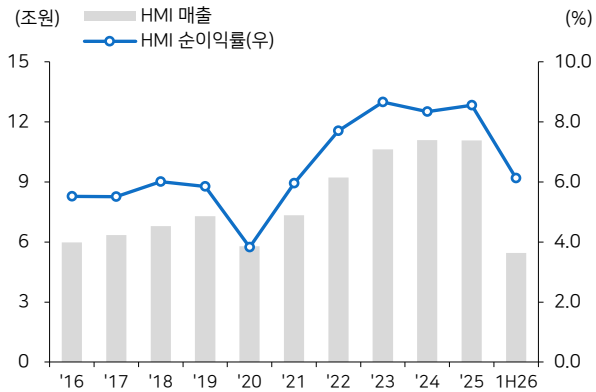
자료: DART, 메리츠증권 리서치센터

그림22 기아 본사 (내수 · 수출) 영업이익률 3년째 하향세



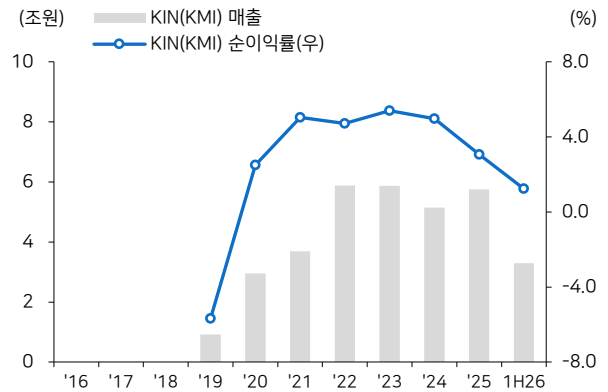
자료: DART, 메리츠증권 리서치센터

그림23 현대차 인도법인 순이익률 2026년 들어 하락



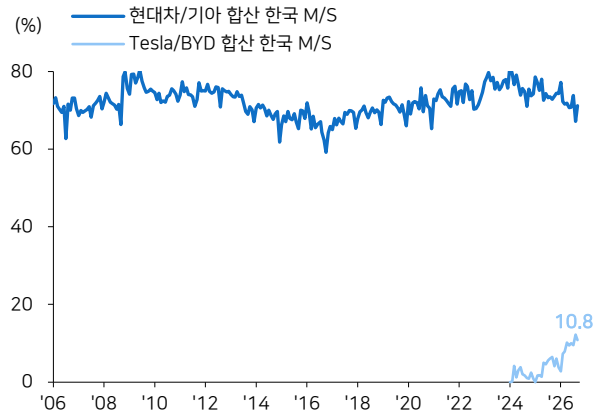
자료: DART, 메리츠증권 리서치센터

그림24 기아 인도법인 순이익률 3년째 내리막



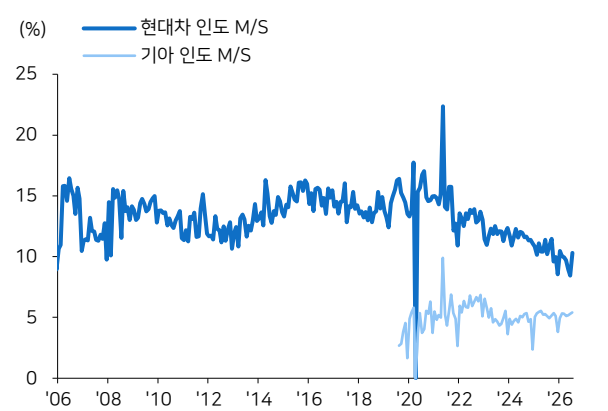
자료: DART, 메리츠증권 리서치센터

그림25 현대차 · 기아 내수시장 점유율, 2026년 중국 공세 맞이



자료: 각 사, KAIDA, 메리츠증권 리서치센터

그림26 현대차 · 기아 인도시장 점유율, 하향 정체 지속



자료: Marklines, 메리츠증권 리서치센터

표1 현대차 지배주주 순이익 추정치, 원화 강세 및 경쟁 심화 반영해 2026년 -2% · 2027년 -8% 하향

(십억원)	2026E			2027E		
	신규 추정치	기존 추정치	(% diff.)	신규 추정치	기존 추정치	(% diff.)
매출액	187,596	191,868	-2.2	185,003	190,695	-3.0
영업이익	10,121	10,403	-2.7	9,931	10,541	-5.8
세전이익	13,170	13,447	-2.1	13,044	13,643	-4.4
순이익	9,070	9,264	-2.1	8,987	9,750	-7.8
영업이익률(%)	5.4	5.4		5.4	5.5	
세전이익률(%)	7.0	7.0		7.1	7.2	
순이익률(%)	4.8	4.8		4.9	5.1	

자료: Bloomberg, 현대차, 메리츠증권 리서치센터

표2 기아 지배주주 순이익 추정치, 원화 강세 및 경쟁 심화 반영해 2026년 -3% · 2027년 -3% 하향

(십억원)	2026E			2027E		
	신규 추정치	기존 추정치	(% diff.)	신규 추정치	기존 추정치	(% diff.)
매출액	123,394	121,529	1.5	119,168	119,744	-0.5
영업이익	9,037	9,339	-3.2	8,734	9,038	-3.4
세전이익	10,608	10,908	-2.7	10,406	10,712	-2.9
순이익	7,789	8,010	-2.8	7,700	7,927	-2.9
영업이익률(%)	7.3	7.7	-0.4p	7.3	7.5	-0.2p
세전이익률(%)	8.6	9.0	-0.4p	8.7	8.9	-0.2p
순이익률(%)	6.3	6.6	-0.3p	6.5	6.6	-0.2p

자료: Bloomberg, 기아, 메리츠증권 리서치센터

표3 현대차 분기 및 연간 실적 Snapshot

(십억원, 천대)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	44,407.8	48,286.7	46,721.4	46,838.6	45,938.9	49,215.3	42,670.0	49,771.3	186,254.5	187,595.5	185,003.5
(% YoY)	9.2	7.3	8.8	0.5	3.4	1.9	-8.7	6.3	6.3	0.7	-1.4
연결기준 판매볼륨	956.3	1,015.9	996.9	977.3	933.0	947.3	909.5	1,030.2	3,946.4	3,839.3	3,860.0
(% YoY)	-0.8	-2.5	3.7	-4.2	-2.4	-6.7	-8.8	5.4	-1.2	-2.7	0.5
자동차	34,718.1	37,608.7	36,714.5	36,590.5	34,538.8	36,832.4	31,128.8	37,584.6	145,631.8	140,084.6	136,176.7
(% YoY)	9.5	6.7	7.9	2.4	-0.5	-2.1	-15.2	2.7	6.5	-3.8	-2.8
금융	7,398.1	8,213.9	7,189.4	7,431.4	8,991.0	9,503.7	9,200.1	9,293.5	30,232.8	36,988.2	37,881.6
(% YoY)	11.2	15.6	10.7	-9.2	21.5	15.7	28.0	25.1	6.3	22.3	2.4
기타	2,291.5	2,464.1	2,817.6	2,816.7	2,409.1	2,879.2	2,341.1	2,893.2	10,389.9	10,522.6	10,945.1
(% YoY)	0.3	-8.0	16.8	4.9	5.1	16.8	-16.9	2.7	3.3	1.3	4.0
OP	3,633.6	3,601.6	2,537.3	1,695.4	2,514.7	2,850.9	2,330.4	2,424.8	11,467.9	10,120.8	9,930.5
(% YoY)	2.1	-15.8	-29.1	-39.9	-30.8	-20.8	-8.2	43.0	-19.5	-11.7	-1.9
자동차	2,858.6	2,691.5	1,710.8	1,210.0	1,787.2	1,971.2	1,482.8	1,816.5	8,470.9	7,057.7	6,832.6
(% YoY)	-1.4	-21.5	-40.6	-45.1	-37.5	-26.8	-13.3	50.1	-25.8	-16.7	-3.2
금융	570.5	653.4	576.3	363.8	579.2	759.0	707.1	463.7	2,164.0	2,509.0	2,517.8
(% YoY)	34.3	16.4	32.5	-2.7	1.5	16.2	22.7	27.5	20.5	15.9	0.4
기타	204.4	256.7	250.1	121.6	148.3	120.7	140.5	144.7	832.9	554.1	580.1
(% YoY)	-12.1	-11.5	-6.4	-49.9	-27.5	-53.0	-43.8	18.9	-19.4	-33.5	4.7
RP	4,464.6	4,385.3	3,326.0	1,666.0	3,521.5	3,927.3	2,892.8	3,020.2	13,841.9	13,170.2	13,043.7
(% YoY)	-5.6	-21.2	-23.9	-46.6	-21.1	-10.4	-13.0	81.3	-22.2	-4.9	-1.0
NP	3,157.3	2,998.3	2,261.4	1,029.0	2,335.3	2,802.4	2,027.8	2,096.2	9,446.0	9,070.3	8,987.3
(% YoY)	-2.3	-24.5	-25.7	-54.9	-26.0	-6.5	-10.3	103.7	-24.6	-4.0	-0.9
OP margin (%)	8.2	7.5	5.4	3.6	5.5	5.8	5.5	4.9	6.2	5.4	5.4
자동차	8.2	7.2	4.7	3.3	5.2	5.4	4.8	4.8	5.8	5.0	5.0
금융	7.7	8.0	8.0	4.9	6.4	8.0	7.7	5.0	7.2	6.8	6.6
기타	8.9	10.4	8.9	4.3	6.2	4.2	6.0	5.0	8.0	5.3	5.3
RP margin (%)	10.1	9.1	7.1	3.6	7.7	8.0	6.8	6.1	7.4	7.0	7.1
NP margin (%)	7.1	6.2	4.8	2.2	5.1	5.7	4.8	4.2	5.1	4.8	4.9
평균환율 (원·달러)	1,452	1,398	1,388	1,449	1,466	1,502	1,418	1,360	1,422	1,428	1,330
기말환율 (원·달러)	1,473	1,354	1,400	1,444	1,507	1,548	1,356	1,350	1,426	1,400	1,300

자료: 현대차, 메리츠증권 리서치센터

표4 피지컬 AI 개발 위한 데이터 파이프라인을 구축한 Tier 3 & 4 스마트카 개발 업체들, 2027년 평균 PER 14.8배

분류	기업명	Ticker	시가총액 (조원)	PER(배)			PBR(배)			EV/EBITDA(배)			ROE(%)		
				26E	27E	28E	26E	27E	28E	26E	27E	28E	26E	27E	28E
Tier-1	Tesla	TSLA US EQUITY	2012.2	233.7	173.7	120.2	14.8	13.6	12.3	106.9	85.5	61.4	5.4	6.4	8.0
Tier-2	Xpeng	XPEV US EQUITY	12.3	-	319.0	22.9	2.3	2.3	2.1	-	27.0	9.5	-12.4	-0.8	7.0
Tier-3	NIO	NIO US EQUITY	11.7	-	25.6	14.8	7.6	7.0	4.7	7.9	4.8	3.1	3.4	16.0	1305.6
	Li Auto	LI US EQUITY	15.1	-	33.5	19.0	1.7	1.5	1.6	-	0.9	-	-5.2	1.9	5.2
	Xiaomi	1810 HK EQUITY	105.1	20.5	15.8	12.7	1.8	1.6	1.5	16.2	11.8	8.9	8.9	10.3	12.1
Tier-4	BYD	1211 HK EQUITY	137.2	14.9	11.2	9.6	2.1	1.8	1.6	5.6	4.7	3.8	14.4	16.2	16.8
	Seres	601127 CH EQUITY	16.0	22.3	11.7	10.9	1.9	1.8	1.6	2.4	0.5	-	5.7	11.6	14.0
	SAIC	600104 CH EQUITY	25.0	11.6	9.8	8.9	0.4	0.4	0.4	3.1	2.7	2.3	3.5	4.0	4.3
	Leap Motor	9863 HK EQUITY	8.1	15.1	8.2	5.9	2.5	1.9	1.4	4.0	0.1	-	17.2	24.3	25.8
Tier-3 & 4 평균				16.8	14.8	11.4	2.0	1.7	1.5	5.2	2.7	3.5	7.2	11.6	14.8
Tier-5	Toyota	7203 JP EQUITY	359.9	9.4	8.5	7.7	0.9	0.8	0.8	11.0	10.0	9.1	9.6	10.2	10.5
	Ford	F US EQUITY	65.5	6.6	6.3	5.9	1.4	1.2	1.1	3.3	3.0	2.7	18.2	20.2	19.6
	Honda	7267 JP EQUITY	64.5	11.9	7.8	6.6	0.5	0.5	0.5	10.6	8.3	7.6	5.0	6.9	7.8
	Nissan	7201 JP EQUITY	9.0	31.0	7.1	5.4	0.2	0.2	0.2	13.8	12.4	11.2	0.9	3.3	4.0
	Mercedes-Benz	MBG GR EQUITY	58.5	7.6	6.1	5.3	0.4	0.4	0.4	0.5	0.5	0.4	5.4	6.4	7.2
	GM	GM US EQUITY	96.3	6.3	5.6	5.5	1.1	1.0	0.8	3.1	2.6	2.6	17.9	18.4	18.0
	BMW	BMW GR EQUITY	50.6	8.3	6.3	5.2	0.3	0.3	0.3	3.9	4.4	4.8	4.3	5.5	6.5
	Geely	175 HK EQUITY	27.5	6.4	5.3	4.5	1.2	1.1	0.9	2.4	1.7	1.1	20.3	21.0	20.9
	Changan	200625 CH EQUITY	12.7	7.1	5.2	4.6	0.3	0.3	0.3	4.9	3.7	3.2	4.5	5.9	6.6
	Renault	RNO FP EQUITY	11.5	4.3	4.1	3.8	0.3	0.3	0.3	0.1	-	0.2	7.4	7.6	7.5
	Chery	9973 HK EQUITY	25.1	6.2	4.9	4.1	1.8	1.4	1.1	2.0	1.6	1.2	35.5	34.2	32.4
	Great Wall	2333 HK EQUITY	19.9	6.0	5.0	4.4	0.6	0.5	0.5	5.1	4.4	3.9	9.6	10.7	10.9
	Volkswagen	VOW GR EQUITY	51.7	5.8	3.5	2.8	0.2	0.2	0.2	1.2	1.0	1.0	1.8	4.8	5.6
	Stellantis	STLAM IM Equity	17.9	8.6	4.3	2.7	0.2	0.2	0.2	0.6	0.4	0.2	1.4	4.2	6.5
Tier-5 평균				7.5	5.6	4.8	0.6	0.6	0.5	4.1	3.8	3.2	8.8	10.2	10.6

자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

표5 현대차, 2027년 EPS 추정치에 Tier 3 & 4 평균 PER 14.8배 적용해 적정주가 산출

적정 밸류에이션 PER (배, a)	14.8배
2027년 EPS 추정치 (원, b)	38,949원
Fair Value (원, c = a x b)	576,444원
적정 주가 ('000 rounding, 원)	580,000원
현재 주가 (10월 8일 기준 종가)	324,500원
과리율 (%)	78.7%

자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

표6 기아 분기 및 연간 실적 Snapshot

(십억원, 천대)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	28,017.5	29,349.6	28,686.0	28,087.7	29,501.9	33,037.1	31,465.6	29,389.4	114,140.9	123,393.9	119,168.5
(% YoY)	6.9	6.5	8.2	3.5	5.3	12.6	9.7	4.6	6.2	8.1	-3.4
연결기준 판매볼륨	706.8	731.2	683.1	670.8	729.9	764.4	756.0	666.7	2,791.9	2,917.0	2,895.0
(% YoY)	0.4	-0.5	1.3	-1.8	3.3	4.5	10.7	-0.6	-0.1	4.5	-0.8
국내공장	393.9	417.0	396.1	368.3	403.9	431.9	405.8	378.4	1,575.3	1,620.0	1,600.0
(% YoY)	-0.6	0.8	10.8	-3.0	2.5	3.6	2.5	2.7	1.8	2.8	-1.2
내수	134.6	142.5	136.9	123.3	141.7	154.8	141.0	132.5	537.3	570.0	560.0
(% YoY)	-2.4	3.2	9.4	-12.5	5.3	8.6	3.0	7.5	-0.9	6.1	-1.8
수출	259.3	274.5	259.2	245.0	262.2	277.1	264.8	245.8	1,038.0	1,050.0	1,040.0
(% YoY)	0.4	-0.4	11.5	2.6	1.1	1.0	2.2	0.3	3.3	1.2	-1.0
해외공장	312.9	314.2	287.0	302.5	326.0	332.5	350.1	288.4	1,216.6	1,297.0	1,295.0
(% YoY)	1.6	2.0	-10.5	-4.5	4.2	5.8	22.0	-4.7	-2.6	6.6	-0.2
OP	3,008.6	2,764.8	1,462.3	1,842.5	2,205.1	2,628.6	2,100.6	2,103.0	9,078.1	9,037.2	8,733.6
(% YoY)	-12.2	-24.1	-49.2	-32.2	-26.7	-4.9	43.7	14.1	-28.3	-0.5	-3.4
RP	3,243.4	3,000.2	1,886.8	2,111.0	2,635.2	3,068.1	2,494.3	2,410.5	10,241.4	10,608.1	10,405.5
(% YoY)	-14.3	-25.7	-41.6	-13.6	-18.8	2.3	32.2	14.2	-24.1	3.6	-1.9
지분법이익	175.5	150.5	161.4	-72.4	128.0	229.6	181.1	96.0	415.0	634.6	683.5
(% YoY)	-5.8	-39.6	44.7	-52.2	-27.1	52.6	12.2	-232.6	5.0	52.9	7.7
NP	2,393.0	2,268.8	1,424.8	1,474.3	1,831.4	2,327.6	1,845.8	1,783.8	7,561.0	7,788.6	7,700.1
(% YoY)	-14.8	-23.2	-37.2	-15.4	-23.5	2.6	29.5	21.0	-22.6	3.0	-1.1
OP margin (%)	10.7	9.4	5.1	6.6	7.5	8.0	6.7	7.2	8.0	7.3	7.3
RP margin (%)	11.6	10.2	6.6	7.5	8.9	9.3	7.9	8.2	9.0	8.6	8.7
NP margin (%)	8.5	7.7	5.0	5.2	6.2	7.0	5.9	6.1	6.6	6.3	6.5
평균환율 (원/달러)	1,452.4	1,397.8	1,387.5	1,449.2	1,466.0	1,502.2	1,417.7	1,360.0	1,421.7	1,427.5	1,330.0
기말환율 (원/달러)	1,472.9	1,353.8	1,400.1	1,426.4	1,507.4	1,548.2	1,356.4	1,350.0	1,426.4	1,400.0	1,300.0

자료: 기아, 메리츠증권 리서치센터

표7 기아 적정주가, 2027년 EPS 추정치에 Toyota PER 적용해 산출

적정 밸류에이션 PER – Toyota 2027E PER (a)	8.5배
2027년 EPS 추정치 (원, b)	19,152원
Fair Value (원, c = a x b)	162,795원
적정 주가 ('000 rounding, 원)	160,000원
현재 주가 (10월 8일 기준 종가)	107,000원
과리율 (%)	49.5%

자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

Compliance Notice

본 조사분석자료의 작성과 관련하여 당사의 금융투자분석사 김준성(은) 기아 기업설명회에 해당 기업의 일부 비용으로 참석한 사실이 있음을 고지합니다. 본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에서 해당 추천 종목을 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 (2023년 8월 4일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미
추천기준일 직전 1개월간 종가대비 3등급	Buy 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 +20% 이상 Hold 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만 Sell 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천
추천기준일 시장지수대비 3등급	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)

투자의견 비율

투자의견	비율
매수	91.9%
중립	8.2%
매도	0.0%

2026년 9월 30일 기준으로
최근 1년간 금융투자상품에 대하여
공표한 최근일 투자등급의 비율

현대차 (005380) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

변경일	자료형식	투자의견	적정주가 (원)	담당자	과리율(%)*		주가 및 적정주가 변동추이
					평균	최고(최저)	
2024.10.07	기업브리프	Buy	340,000	김준성	-35.7	-26.9	
2025.01.23	기업브리프	Buy	310,000	김준성	-36.7	-28.4	
2025.06.26	기업브리프	Buy	265,000	김준성	-18.5	-8.7	
2025.10.17	산업브리프	Buy	270,000	김준성	-6.3	-3.3	
2025.10.30	기업브리프	Buy	300,000	김준성	-7.3	-2.8	
2025.11.06	산업분석	Buy	340,000	김준성	-16.0	7.6	
2026.01.12	산업분석	Buy	500,000	김준성	-7.1	9.8	
2026.01.29	기업브리프	Buy	700,000	김준성	-24.4	1.7	
2026.05.18	기업브리프	Buy	950,000	김준성	-40.7	-21.1	
2026.07.23	기업브리프	Buy	770,000	김준성	-48.6	-41.2	
2026.09.18	산업브리프	Buy	680,000	김준성	-48.6	-46.3	
2026.10.12	산업브리프	Buy	580,000	김준성	-	-	

기아 (000270) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1 년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

변경일	자료형식	투자의견	적정주가 (원)	담당자	과리율(%)*		주가 및 적정주가 변동추이
					평균	최고(최저)	
2024.10.04	산업분석	Buy	140,000	김준성	-32.0	-23.8	
2025.06.30	기업브리프	Buy	120,000	김준성	-14.4	-7.3	
2025.10.17	산업브리프	Buy	140,000	김준성	-17.9	-15.6	
2025.10.30	산업브리프	Buy	150,000	김준성	-19.7	1.7	
2026.01.16	기업브리프	Buy	220,000	김준성	-31.0	-6.4	
2026.09.18	산업브리프	Buy	180,000	김준성	-36.2	-32.3	
2026.10.12	산업브리프	Buy	160,000	김준성	-	-	