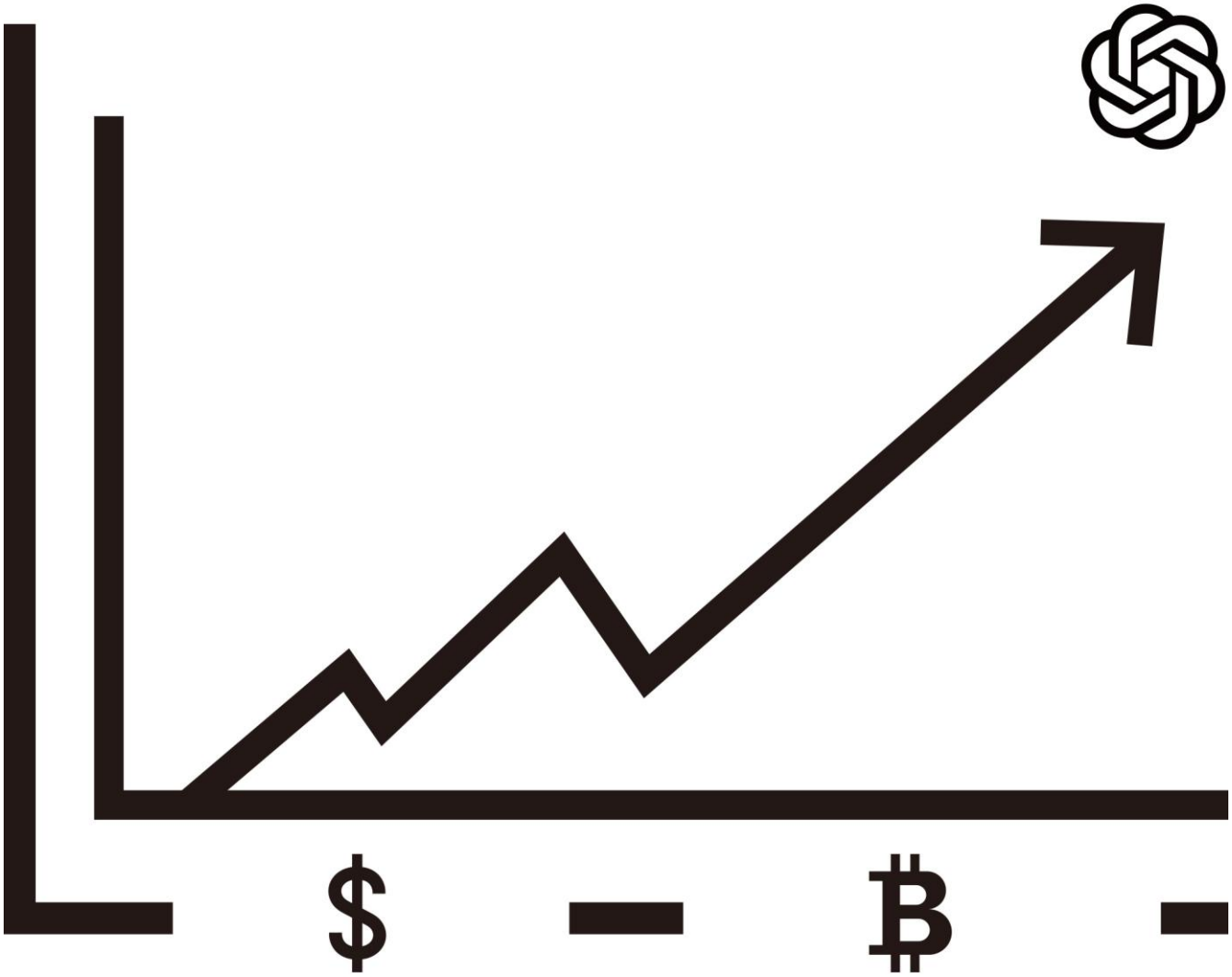
meritz Strategy Daily

전략공감 2.0

2026. 5. 28 (목)

오늘의 차트
Mega IPO 주식물량 공급충격 점검

칼럼의 재해석
유럽, 신흥 EV시장 성장 수혜는?



본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
본 자료를 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.

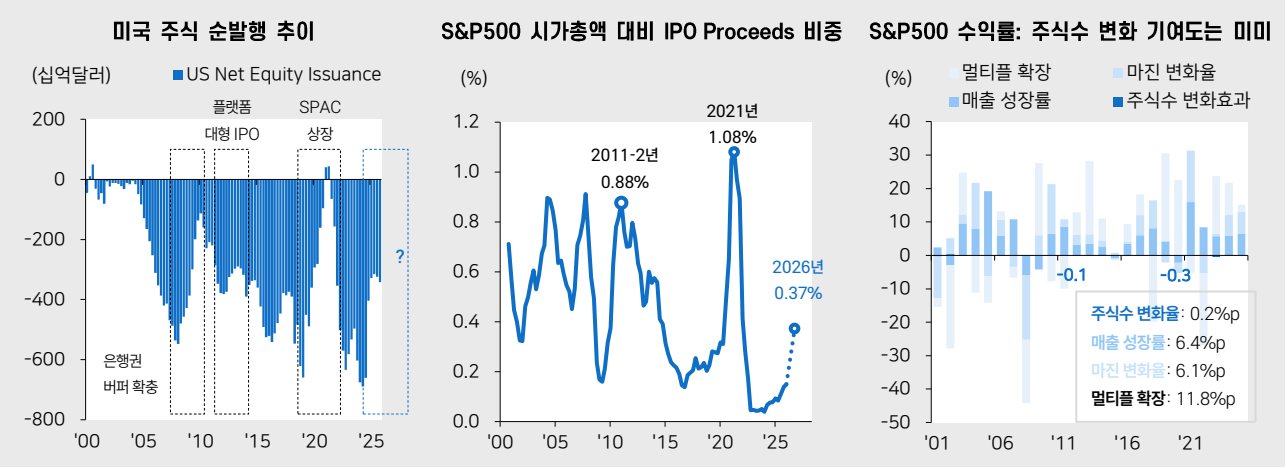
본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

meritz 메리츠증권

오늘의 차트

박보경 연구원

Mega IPO 주식물량 공급충격 점검



주: Net Equity Issuance = Issuance – Buybacks – M&A Retirements
자료: Federal Reserve(F.103), Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

지난주 SpaceX가 예상보다 이른 시점에 S-1을 공시하며 Mega IPO가 다시 화두에 오르고 있다. 지난 20년간, 미국의 주식 순발행 감소가 증시 지지 요인으로 작용해온 만큼 IPO가 유발하는 Share Count Boost 약화 우려가 제기되고 있다.

SpaceX, OpenAI, Anthropic의 예상 시가총액 합산은 약 2.5~3.75조 달러로, S&P500 시가총액 대비 5.5%에 육박하는 수준이다. 대표적인 IPO 호황기였던 2012년(플랫폼), 2021년(SPAC) IPO 기업들의 시가총액 합산 비중 0.75%, 0.71%에 불과했던 것에 비해 2026년 예상되는 IPO의 규모가 큰 것은 사실이다.

다만 시가총액 전액이 신주로 발행되는 것은 아니기 때문에, 물량 부담이 예상만큼 크지 않을 가능성이 존재한다. 실제로 주식시장에 유입되는 IPO 공모금액은 3사 합산 약 2,000억 달러이다. 이는 S&P500 시가총액 대비 0.37%(5월 26일 기준)로 2012년(0.88%), 2021년(1.08%) 대비 오히려 적은 수준이다. 절대적인 공모금액은 유사하나, S&P500의 시가총액이 2배 가까이 상승한 영향이다.

한편 S&P500 수익률을 매출성장률, 마진개선율, 주식수변동효과, 멀티플 확장으로 분해 시 2012년, 2021년 주식수변동 기여는 -0.1%p, -0.3%p이었다. 당시 마진 개선, 기업 Buyback, 우호적인 유동성 환경이 물량부담을 흡수하며 수익률은 19.4%, 26.9%를 기록했다. 즉 공급부담이 추세요인으로 작용하기 위해서는 이익모멘텀 둔화, 멀티플 압축, Buyback 감소가 동반되어야 한다는 것이다.

물론 대형 IPO 이후 패시브 자금 수요가 집중되면서 단기 변동성이 커질 가능성은 존재한다. 다만 공모금액 기준 공급부담은 과거대비 낮은 수준이며, Buyback 역시 빅테크 CapEx 투자에도 불구하고 1조 달러를 상회하고 있다. 따라서 대형 IPO 흐름이 구조적 약세 요인으로 작용할 가능성은 제한적일 것이다.

칼럼의 재해석

황현식 연구원

유럽, 신흥 EV 시장 성장 수혜는? (IEA)

미국-이란 전쟁 이후 유가는 40%, 휘발유와 경유는 각각 52% 상승했다. 고유가 상황은 대체제인 EV 수요를 자극할 수 있다. 실제 분쟁 이후 호주와 뉴질랜드는 EV 판매가 각각 180%, 195% 상승했으며 베트남은 EV 판매가 90% 늘었다.

최근 EV 수요는 지역별로 다르게 나타난다. 유럽 EV 판매는 약 420만 대로 전체 차량 판매의 28%를 기록했다. 2026년에는 EV 판매가 약 500만 대에 도달하고, 신차 3대 중 1대가 전기차가 될 것으로 전망한다. 다만 유럽 시장 회복의 중국 업체들의 침투에서 비롯되었다. 수요 측면에서는 긍정적이지만, 점유율 측면에서는 오히려 경쟁이 심화되었다. 동남아 시장은 가격 민감도가 높으면서 중국산 저가 EV 수입에 개방적이다. 남미 역시 브라질, 멕시코, 칠레, 콜롬비아 등에서 EV 판매가 빠르게 늘고 있다.

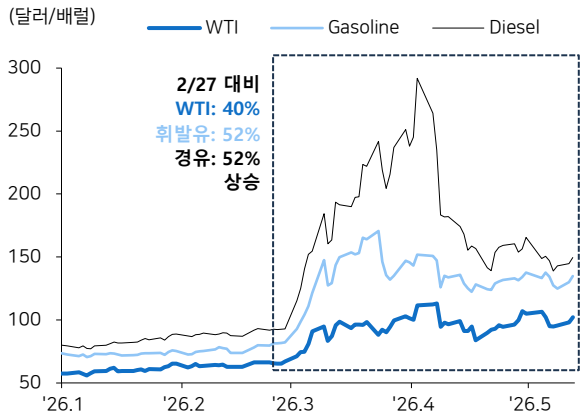
2021년 30만대 내외였던 중국산 EV 해외 판매량은 200만 대까지 늘어나면서 동남아·남미 등 가격 민감도가 높은 시장으로 확산 중이다. 고유가로 EV 연료비 매력이 커지는 상황에서, 중국산 저가 EV는 신흥국 소비자에게 현실적 대안인 셈이다.

고유가가 EV 수요를 자극할까

중동 전쟁 이후 유가 급등은 자동차 구매에도 영향을 미친다. 휘발유, 경유 가격 상승은 주유비 상승으로 이어지면서 차량 유지비를 높인다. 2월 27일 대비 유가는 40%, 휘발유와 경유는 각각 52% 상승했다. 이는 내연기관차 연료비 부담으로 직결되기 때문에, EV의 상대적 경제성을 높일 수 있다.

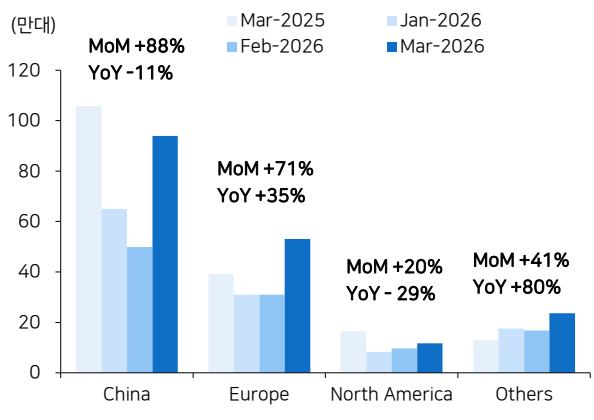
실제 초기 데이터에서도 이러한 흐름이 확인된다. IEA에 따르면 2026년 4월 평균 유가 기준, EU 내 EV운행에 따른 연간 연료비 절감액은 전년 대비 35%이다. 중동 분쟁 이후 일부 국가에서는 EV 판매가 급증했다. 호주와 뉴질랜드는 EV 판매가 각각 180%, 195% 상승했으며 베트남은 EV 판매가 90% 늘었다. 물론 EV 판매는 유가뿐 아니라 보조금, 가격, 충전 인프라 등 여러 요소의 영향을 받는다. 그럼에도 고유가는 대체제인 EV 수요를 자극할 수 있다.

그림1 유가, 석유제품 가격은 여전히 높은 수준에서 형성



자료: Petronet, 메리츠증권 리서치센터

그림2 월간 지역별 EV 판매량 추이



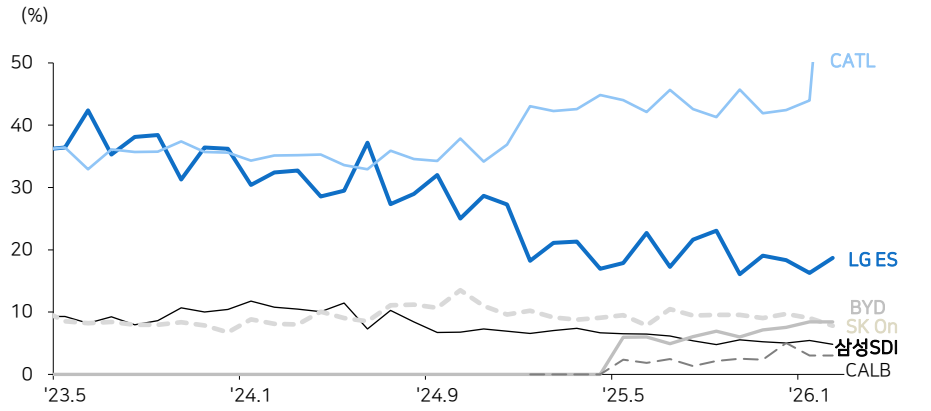
주: BEV와 PHEV를 합산한 값
자료: SNER, 메리츠증권 리서치센터

유럽 EV 시장 성장 수혜는 어디로

다만 최근 EV 수요는 지역별로 다르게 나타난다. 유럽은 성장세가 뚜렷하다. IEA에 따르면 작년 연간 유럽 EV 판매는 약 420만 대로 전체 차량 판매의 28%를 기록했다. 2026년에는 EV 판매가 약 500만 대에 도달하고, 신차 3대 중 1대가 전기차가 될 것으로 전망한다. 올해 1분기에도 EV 판매가 전년 대비 약 30% 증가했다. EU는 차량의 CO_2 배출기준을 강화했고, OEM업체들은 규제 충족을 위해 EV 생산을 늘렸다. 그리고 독일, 스페인 등 주요국의 보조금·세제 지원도 수요를 뒷받침한다. 고유가는 이러한 정책 흐름에 EV 운행비 절감을 더하는 셈이다.

다만 유럽 시장 회복이 국내 배터리 기업의 수혜로 직결되지는 않는다. 유럽은 한국 배터리 업체들의 중요한 시장이지만, 중국 업체들의 침투 속도가 빠르다. CATL의 점유율은 2023년 중반 30%대에서 2026년 초 50% 수준까지 상승했다. 반면 LG에너지솔루션은 과거 30~40% 수준에서 20% 안팎으로 낮아졌고, 삼성SDI와 SK온은 한 자릿수 점유율에 머물러 있다. BYD와 CALB도 2025년 이후 유럽 시장에서 점유율을 확보하기 시작했다. 유럽은 수요 측면에서는 긍정적이지만, 점유율 측면에서는 오히려 경쟁이 심화되었다.

그림3 **유럽 내 중국 배터리 기업의 출하 점유율은 증가세**



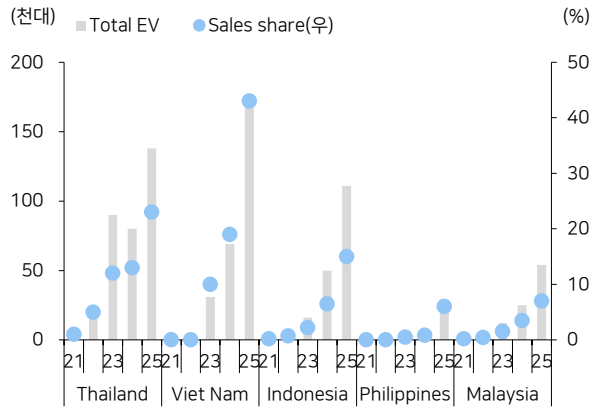
자료: SNER, 메리츠증권 리서치센터

동남아, 남미 등 신흥 EV 시장의 성장

동남아 시장은 가격 민감도가 높으면서 중국산 저가 EV 수입에 개방적이다. 판매량 기준으로는 태국과 베트남의 증가세가 두드러진다. 태국은 2023년 이후 EV 판매가 급증했고, 2025년에도 높은 판매 수준을 유지했다. 베트남은 2025년에 판매량이 크게 확대되며 동남아 내 핵심 성장 시장으로 부상했다. 인도네시아도 2025년 EV 판매량이 빠르게 늘었고, 필리핀과 말레이시아 역시 점진적으로 상승 중이다. IEA에 따르면 2025년 동남아 EV 판매는 두 배 이상 증가했고, 전체 신차 판매의 20%에 도달했다. 베트남은 EV 침투율이 40%, 태국은 약 25%, 인도네시아는 약 15%를 기록했다.

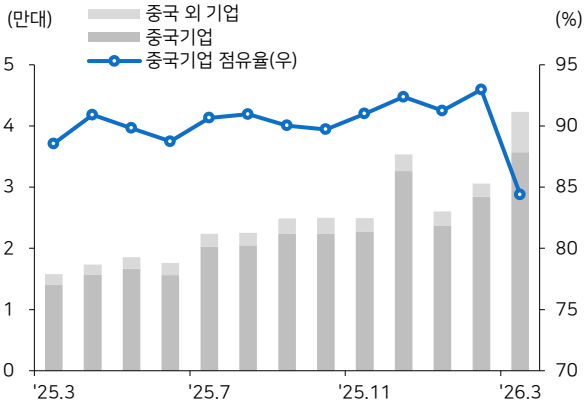
남미 역시 브라질, 멕시코, 칠레, 콜롬비아 등에서 EV 판매가 빠르게 늘고 있으며, 중국산 EV 비중이 높다. 2025년 이후 남미 EV 판매량은 월별 증가세를 이어가고 있다. 이 과정에서 중국 기업 점유율은 대체로 80~90%로 높은 수준이다.

그림4 **동남아시아 주요국의 EV 판매량과 침투율 증가**



자료: IEA, 메리츠증권 리서치센터

그림5 **남미 EV 판매 증가와 중국 기업 점유율**



자료: SNER, 메리츠증권 리서치센터

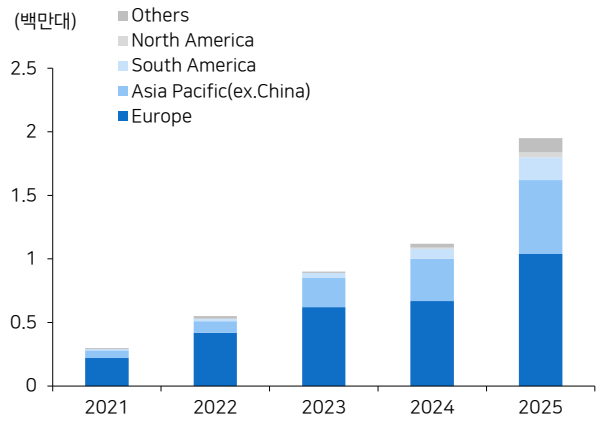
진짜 수혜는 중국으로?

2021년 30만대 내외였던 중국산 EV 해외 판매량은 2025년 200만 대까지 늘어났다. 초기에는 유럽향 판매 비중이 컸지만, 신흥시장으로의 수출량도 점차 증가 중이다. 중국 EV는 유럽향 수출에만 의존하지 않고, 동남아·남미·중동 등 가격 민감도가 높은 시장으로 확산 중이다.

신흥국 EV 시장에서 가격은 핵심 경쟁력으로 작용한다. 중국산 EV는 멕시코, 브라질, 터키 등 주요 신흥시장에서 내연기관차와 가격 격차를 빠르게 축소 중이다. 일부 시장에서는 중국산 EV가 내연기관차와 가격이 비슷하거나 오히려 낮은 수준까지 내려왔다. 고유가로 내연기관차 운행비 부담이 커지는 상황에서, 중국산 저가 EV는 좋은 선택지가 될 수 있다.

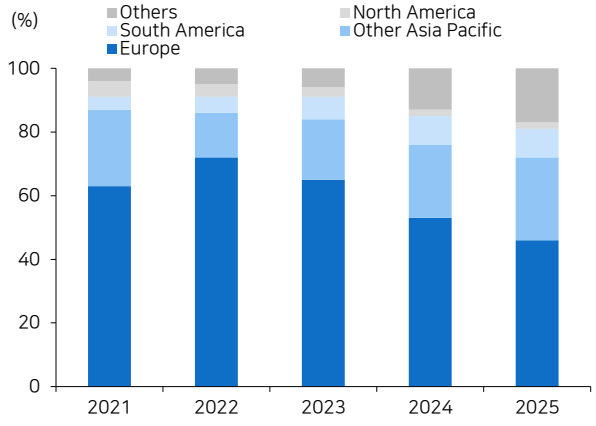
초기 구매부담이 낮아지면서 중국산 EV 침투가 탄력을 받을 수 있다. 유럽 시장은 성장하지만 중국 배터리 업체의 점유율이 상승 중이다. 동남아, 남미 등 신흥시장은 중국산 EV가 대부분을 차지한다. 결국 고유가와 정책은 EV 수요를 자극할 수 있지만, 이러한 흐름이 지속된다면 그 수혜는 중국산 기업들에 집중될 수 있다.

그림6 중국 EV의 대륙별 수출량은 증가세



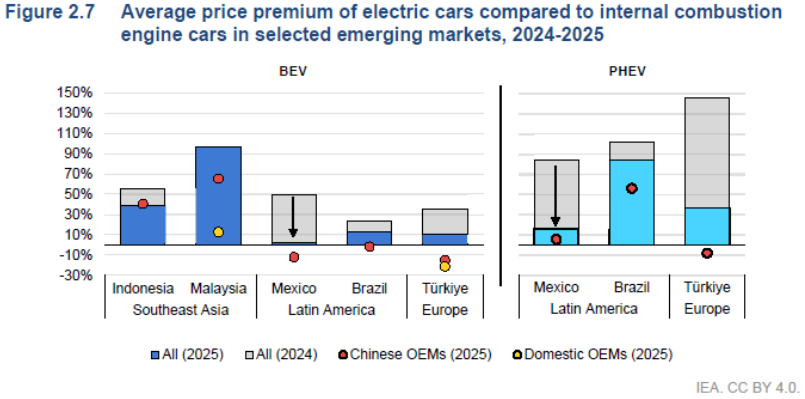
자료: IEA, 메리츠증권 리서치센터

그림7 중국 EV의 대륙별 판매 비중



자료: IEA, 메리츠증권 리서치센터

그림8 중국 OEM 확대로 EV 가격 프리미엄 감소세



자료: IEA

원문: *Global EV Outlook 2026 (IEA)*