

현대차 (005380)

3Q26 Pre: 실적보다 환율이 향후의 리스크

3Q26 영업이익 1.98조 추정

매출 43조, 영업이익 1.98조 추정의 근거는 1) 3Q26 생산 차질로 인해 부진한 완성차 판매량, 2) 분기평균환율 하락 (-6% qoq)에 따른 차량, 금융부문 매출 부진, 3) 주요 원자재 비용 인상. 3Q26 기말환율의 폭락 (-12% qoq)에 따른 애프터서비스비 절감효과가 발생하나, 상기 언급한 부정적 요인들이 이를 상쇄.

4Q26F-1H27F 신차효과를 누리겠으나

내수 시장 아반떼, 투싼 FMC 판매 본격화와 GV80 HEV 출시로 ASP 상승 효과를 예상. 유럽 시장에 IONIQ 3 투입은 SUV-B 세그먼트 전기차 시장 수요 호조로 인해 판매량은 견조하겠으나, 전사 OPM 관점에서는 수익성 회복을 예상.

문제는 급락한 환율, 그것도 3분기보다 4분기, 올해보다 내년

3Q26 실적은 평균환율 하락폭 (-6% qoq) 대비 확대된 기말환율 하락폭 (-12% qoq)로 환 관련 손실 효과가 극대화되지 않으나, 4Q26F 평균환율과 기말환율 모두 1,350원 가정할 경우 평균환율 (-5% qoq), 기말환율 (-1% qoq)의 하락폭 역전으로 영업이익 감소 효과가 본격화될 것이라 예상.

목표주가 410,000원으로 하향. 외생변수의 P/E multiple 상승효과

FY27F (환율 1,350원 가정) 실적 예상치를 밸류에이션에 적용하며 목표주가를 410,000원으로 하향. 원화 약세에서 발생한 과거의 높은 비유기적 이익이 낮은 P/E multiple을 정당화했으나, 상대적 원화 강세로 인한 이익 정상화로 주가의 변동이 없이도 높아지는 P/E multiple에 대해서도 정당화될 수 있을지에 대한 판단이 필요한 시점. 주가 상승 트리거는 1) 환율 반등, 2) 4Q26F 예상보다 견조한 생산 ramp-up, 3) 보스턴 다이내믹스의 Pre-IPO 밸류에이션 변동 이벤트.



김용민 조선/자동차
yongmin.kim@yuantakorea.com

BUY (M)

목표주가 410,000원 (D)

직전 목표주가 **570,000원**

현재주가 (10/8) **324,500원**

상승여력 **26%**

시가총액	660,249억원
총발행주식수	262,884,502주
60일 평균 거래대금	2,507억원
60일 평균 거래량	635,872주
52주 고/저	750,000원 / 217,000원
외인지분율	23.90%
배당수익률	0.00%
주요주주	현대모비스 외 11 인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	(15.7)	(29.8)	47.5
상대	(11.5)	(23.3)	(21.0)
절대 (달러환산)	(15.3)	(21.5)	54.3

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	3Q26E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	43,316	-7.3	-12.0	46,999	-7.8
영업이익	1,978	-22.1	-30.6	2,789	-29.1
세전계속사업이익	2,397	-27.9	-34.2	3,510	-31.7
지배순이익	1,577	-30.3	-37.5	2,414	-34.7
영업이익률 (%)	4.6	-0.8 %pt	-1.2 %pt	5.9	-1.3 %pt
지배순이익률 (%)	3.6	-1.2 %pt	-1.5 %pt	5.1	-1.5 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2024A	2025A	2026F	2027F
매출액	175,231	186,254	185,846	192,265
영업이익	14,240	11,468	9,346	8,521
지배순이익	12,527	9,446	7,737	7,323
PER	4.2	4.6	8.9	9.4
PBR	0.6	0.5	0.7	0.7
EV/EBITDA	7.9	9.6	11.9	12.1
ROE	12.4	8.4	6.5	5.8

자료: 유안타증권

금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조

현대차: 분기별 및 연간 실적 예상

(십억 원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출	44,408	48,287	46,721	46,839	45,939	49,215	43,316	47,376	186,254	185,846	192,265
자동차	34,718	37,609	36,715	36,590	34,538	36,833	32,597	36,678	145,632	140,646	144,865
금융	7,398	8,214	7,189	7,432	8,991	9,504	8,300	8,205	30,233	35,000	37,000
기타 및 조정	2,292	2,464	2,818	2,817	2,409	2,879	2,419	2,493	10,390	10,200	10,400
영업이익	3,634	3,602	2,537	1,695	2,515	2,851	1,978	2,002	11,468	9,346	8,521
영업이익률	8.2%	7.5%	5.4%	3.6%	5.5%	5.8%	4.6%	4.2%	6.2%	5.0%	4.4%

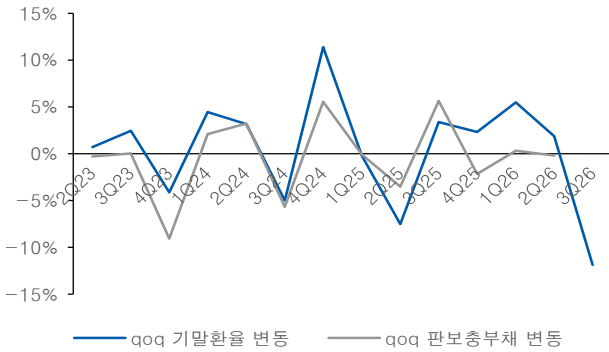
자료: 유안타증권 리서치센터, 현대차

현대차: 목표주가 및 밸류에이션

항목	FY27F
자동차 사업 NOPAT (십억 원)	4,035
Target P/E	10.0
금융부문 NOPAT (십억 원)	1,887
Target P/E	12.0
기타부문 NOPAT (십억 원)	468
Target P/E	9.0
사업부문 적정가치 총합 (십억 원)	67,210
기타 지분 시총 (십억 원)	14,567
할인율	30%
BD 적정가치 (십억 원)	50,000
지분율	28%
할인율	50%
BD 지분 기반 적정가치 (십억 원)	6,961
적정 시가총액 (십억 원)	84,368
보통주 주식발행수 (천 주)	204,758
목표주가	410,000

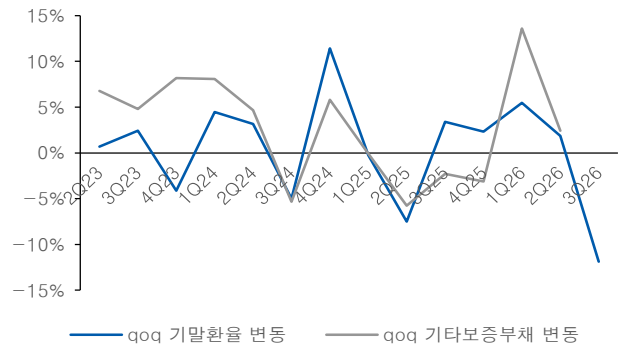
자료: 유안타증권 리서치센터

2Q26 9.5 조 수준의 판보충부채, 환율 급락으로 조정



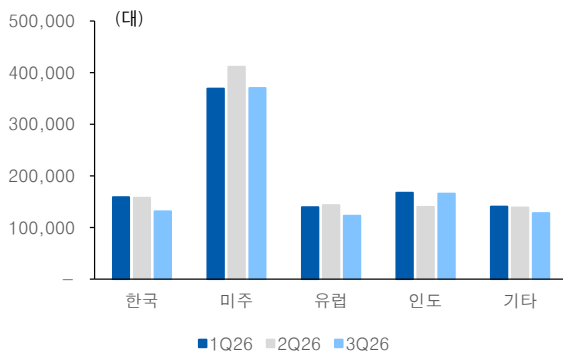
자료: 유안타증권 리서치센터, 현대차

2Q26 2.2 조 수준의 기타보증부채 또한 환율 급락으로 조정



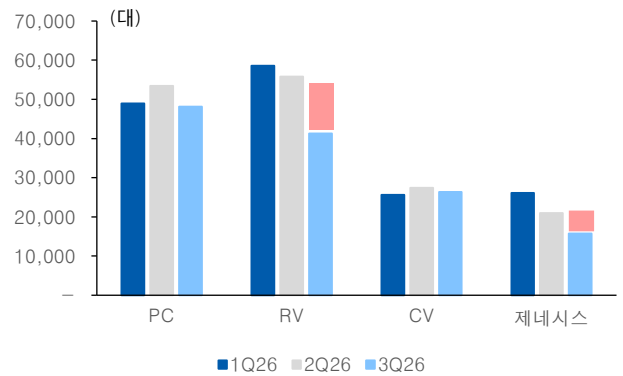
자료: 유안타증권 리서치센터, 현대차

3Q62 도매판매 92 만 대 (-7.3% qoq)로 부진했으며



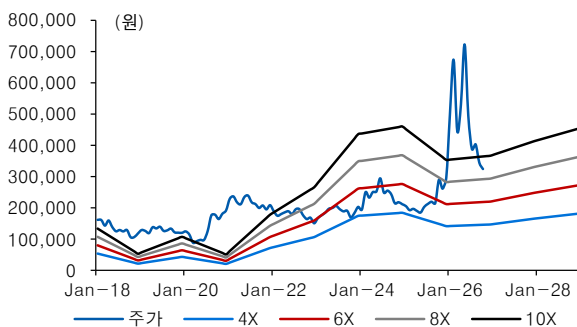
자료: 유안타증권 리서치센터, 현대차

내수시장 RV와 제네시스 판매비중 하락 또한 수익성에 부정적



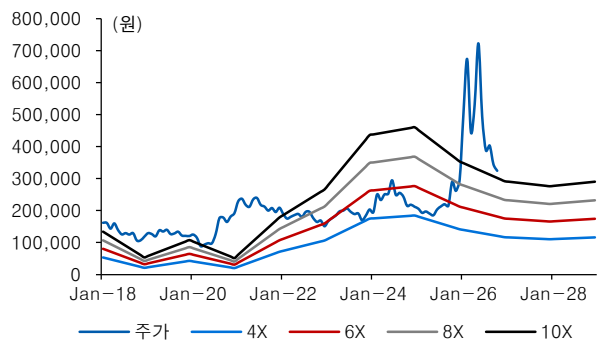
자료: 유안타증권 리서치센터, 현대차

컨센서스상 P/E band 는 향후 연간 EPS 증익을 상정



자료: 유안타증권 리서치센터, Enguide Quantiwise

당사 예상치와 같은 FY27F EPS 하락시 주가 변동 없이 멀티플 상승효과 발생 가능



자료: 유안타증권 리서치센터, Enguide Quantiwise

현대차 (005380) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	175,231	186,254	185,846	192,265	197,256
매출원가	139,482	152,038	154,177	159,955	164,032
매출총이익	35,749	34,217	31,670	32,311	33,223
판매비	21,510	22,749	22,324	23,790	24,327
영업이익	14,240	11,468	9,346	8,521	8,896
EBITDA	18,527	16,484	14,989	14,649	15,387
영업외손익	3,542	2,374	2,127	2,338	2,521
외환관련손익	295	28	0	0	0
이자손익	529	328	325	357	360
관계기업관련손익	3,114	2,510	2,294	2,474	2,653
기타	-396	-492	-492	-492	-492
법인세비용차감전순이익	17,781	13,842	11,473	10,858	11,417
법인세비용	4,232	3,477	2,983	2,823	2,968
계속사업순이익	13,549	10,365	8,490	8,035	8,449
중단사업순이익	-319	0	0	0	0
당기순이익	13,230	10,365	8,490	8,035	8,449
지배지분순이익	12,527	9,446	7,737	7,323	7,700
포괄순이익	18,255	11,082	9,207	8,752	9,166
지배지분포괄이익	17,100	10,191	8,467	8,049	8,429

주: 영업이익의 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	-5,662	-5,991	3,008	1,792	2,617
당기순이익	13,230	10,365	8,490	8,035	8,449
감가상각비	3,398	3,745	4,212	4,559	4,801
외환손익	-13	30	0	0	0
중속, 관계기업관련손익	-3,113	-2,514	-2,294	-2,474	-2,653
자산부채의 증감	-35,160	-34,325	-30,160	-31,228	-30,998
기타현금흐름	15,997	16,709	22,760	22,899	23,020
투자활동 현금흐름	-14,623	-10,347	-11,218	-12,315	-11,693
투자자산	-3,371	-2,879	85	-1,342	-1,043
유형자산 증가 (CAPEX)	-8,061	-8,367	-8,500	-8,100	-7,700
유형자산 감소	172	246	0	0	0
기타현금흐름	-3,362	652	-2,803	-2,873	-2,950
재무활동 현금흐름	19,493	15,425	15,698	12,712	9,709
단기차입금	582	929	-1	14	11
사채 및 장기차입금	31,507	17,695	1,000	-2,000	-5,000
자본	3,278	124	0	0	0
현금배당	-3,913	-3,689	-1,301	-1,301	-1,301
기타현금흐름	-11,961	366	16,000	16,000	16,000
연결범위변동 등 기타	640	259	-2,335	-2,399	-2,571
현금의 증감	-152	-654	5,153	-210	-1,938
기초 현금	19,167	19,015	18,361	23,514	23,304
기말 현금	19,015	18,361	23,514	23,304	21,367
NOPLAT	14,240	11,468	9,346	8,521	8,896
FCF	-13,723	-14,358	-5,492	-6,308	-5,083

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE,ROA의경우, 자본,자산 항목은 연초,연말 평균을 기준으로 함

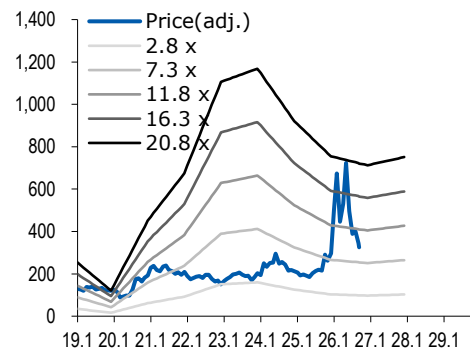
재무상태표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	115,764	120,777	125,598	126,947	126,355
현금및현금성자산	19,015	18,361	23,514	23,304	21,367
매출채권 및 기타채권	10,320	13,886	13,420	13,883	14,244
재고자산	19,791	20,662	20,616	21,329	21,882
비유동자산	224,034	248,067	253,339	259,153	263,905
유형자산	44,534	48,750	53,038	56,579	59,478
관계기업 등 지분관련 자산	34,644	37,906	37,823	39,129	40,145
기타투자자산	83,160	86,355	86,353	86,388	86,416
자산총계	339,798	368,845	378,937	386,099	390,260
유동부채	79,510	88,579	89,604	90,896	91,903
매입채무 및 기타채무	30,057	32,426	33,477	34,356	35,044
단기차입금	9,327	10,388	10,388	10,388	10,388
유동성장기부채	26,742	33,761	33,761	33,761	33,761
비유동부채	140,013	152,617	153,779	152,199	147,488
장기차입금	24,286	24,340	26,340	25,340	21,340
사채	96,134	106,900	105,900	104,900	103,900
부채총계	219,522	241,197	243,383	243,095	239,391
지배지분	109,103	115,447	122,599	129,338	136,454
자본금	1,489	1,489	1,489	1,489	1,489
자본잉여금	7,656	7,780	7,780	7,780	7,780
이익잉여금	96,596	101,312	107,748	113,769	120,167
비지배지분	11,173	12,202	12,954	13,667	14,416
자본총계	120,276	127,648	135,554	143,005	150,869
순차입금	75,951	94,204	89,863	87,830	84,446
총차입금	158,128	176,770	177,769	175,783	170,793

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	56,300	44,380	36,364	34,341	36,180
BPS	413,568	443,519	470,999	496,888	524,223
EBITDAPS	68,094	61,656	56,478	55,199	57,979
SPS	644,061	696,647	700,276	724,463	743,266
DPS	12,000	5,000	5,000	5,000	5,000
PER	4.2	4.6	8.9	9.4	9.0
PBR	0.6	0.5	0.7	0.7	0.6
EV/EBITDA	7.9	9.6	11.9	12.1	11.4
PSR	0.4	0.3	0.5	0.4	0.4

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액 증가율 (%)	7.7	6.3	-0.2	3.5	2.6
영업이익 증가율 (%)	-5.9	-19.5	-18.5	-8.8	4.4
지배순이익 증가율 (%)	4.7	-24.6	-18.1	-5.4	5.1
매출총이익률 (%)	20.4	18.4	17.0	16.8	16.8
영업이익률 (%)	8.1	6.2	5.0	4.4	4.5
지배순이익률 (%)	7.1	5.1	4.2	3.8	3.9
EBITDA 마진 (%)	10.6	8.9	8.1	7.6	7.8
ROIC	27.7	18.0	13.0	10.9	10.5
ROA	4.0	2.7	2.1	1.9	2.0
ROE	12.4	8.4	6.5	5.8	5.8
부채비율 (%)	182.5	189.0	179.5	170.0	158.7
순차입금/자기자본 (%)	69.6	81.6	73.3	67.9	61.9
영업이익/금융비용 (배)	31.5	20.0	15.4	14.1	15.0

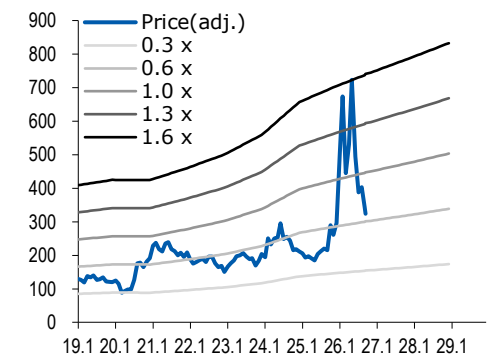
P/E band chart

(천 원)

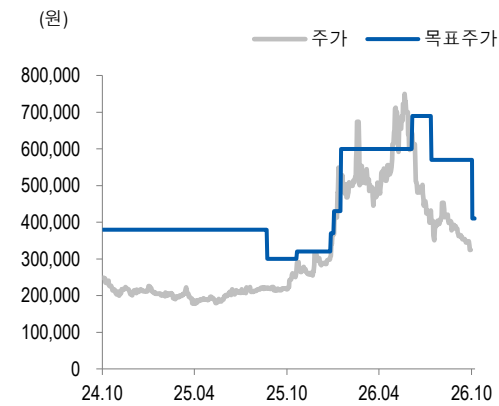


P/B band chart

(천 원)



현대차 (005380) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-10-12	BUY	410,000	1년		
2026-07-24	BUY	570,000	1년	-32.63	-20.53
2026-06-16	HOLD	690,000	1년	-29.81	-10.43
2026-01-26	BUY	600,000	1년	-7.43	25.00
2026-01-12	BUY	430,000	1년	8.51	27.67
2026-01-06	BUY	370,000	1년	-4.77	-1.08
2025-10-31	BUY	320,000	1년	-12.47	-1.41
2025-09-02	BUY	300,000	1년	-23.76	-11.67
2025-09-01	BUY	380,000	1년		
2024-08-29	BUY	380,000	1년	-44.66	-31.84

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자 의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	96.9
Hold(중립)	3.1
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-10-11

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : 김용민)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.