COMPANY UPDATE

2026. 3. 19.

EV/모빌리티팀

임은영 팀장
esther.yim@samsung.com

김현지 Research Associate
hyunzi.kim@samsung.com

리서치센터 리포트
바로가기

현대오토에버 (307950)

다시 양 날개로 비상

- 현대차그룹이 박민우 사장을 영입하면서 현대차/기아의 SDV 전환 가시성이 높아짐. 2027년 신차부터 SDV 전환과 자율주행 Level 2+ 탑재 예상.
- 현대오토에버는 SI 사업부는 RMAC, 로봇 생산공장, 데이터센터의 관제, SI 역할. SW 사업부는 미들웨어의 매출 증가 예상.
- 기아의 CID에서 현대차/기아의 SDV 로드맵이 뚜렷해지면서 현대오토에버가 수혜주로 부각될 전망. 투자의견을 'BUY'로 상향.

▶ 종목 정보

BUY

목표주가	550,000원	26.7%
현재주가	434,000원	
시가총액	11.9조원	
주식수 (유동주식 비중)	27,423,982주 (24.5%)	
52주 최저/최고	110,100원/505,000원	
60일-평균거래대금	1,691.7억원	

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
현대오토에버 (%)	-0.6	152.2	227.8
Kospi 지수 대비 (%pts)	-7.6	47.3	44.5

▶ 주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자의견	BUY	HOLD	
목표주가	550,000	390,000	41.0%
2026E EPS	8,754	8,754	0.0%
2027E EPS	11,251	10,042	12.0%

▶ 컨센서스

커버 증권사 수	10
목표주가	531,111
추천 점수	3.7

※ 추천점수: 4 이상 → BUY, 3 → HOLD, 2 이하 → SELL

WHAT'S THE STORY?

목표주가 상향 및 투자의견 상향: 현대차/기아의 로봇 사업 전개와 SDV 시대 진입에 따른 최대 수혜주.

- **목표 주가 550,000원으로 41% 상향:** 2027년과 2028년의 평균 EPS에 Target P/E 42배 적용. P/E 42배는 첫 번째 사업 모델 변화가 있었던 시기의 밸류에이션 상단. 2027년과 2028년 평균 EPS를 적용한 이유는 현대차/기아의 SDV 전환이 2027년, 로봇 생산이 2028년부터 시작되기 때문.

  현대오토에버는 상장 이후 사업 모델에서 두 번의 큰 변화가 진행. 첫 번째는 2021년 4월에 디지털 지도 현대엠엔소프트, 반도체 회사인 현대오트론의 소프트웨어 사업 부문을 합병. 두 번째는 2Q23에 차량 제어의 미들웨어인 모빌진을 현대차/기아 차량에 탑재하기 시작한 시기. 단순한 SI 회사에서 그룹 내 소프트웨어 회사로서 역할이 확대되면서 P/E Valuation이 각각 42배 및 35배까지 상승. 이번 변화는 현대차그룹이 Physical AI 사업 영역에 진입하면서 현대오토에버의 역할이 확대되는 시기로, 가장 큰 변화. 이에 과거 최고 Valuation인 P/E 42배를 적용.

- **그룹의 로봇 사업에서 역할 확대 외에 완성차의 SDV 전환에서도 역할 확대:** CES 이후 현대차그룹의 로봇 사업에만 관심이 집중되면서 현대차/기아의 SDV 전환에는 기대가 낮은 상황. 그러나, SDV 전환이 더 시급한 과제이며 로봇의 기반 기술이 됨.

SUMMARY FINANCIAL DATA

(다음 페이지에 계속)

	2024	2025E	2026E	2027E
매출액 (십억원)	3,714	4,252	4,720	5,463
영업이익 (십억원)	224	255	307	407
순이익 (십억원)	175	187	245	315
EPS (adj) (원)	6,228	6,654	8,754	11,251
EPS (adj) growth (%)	24.0	6.8	31.5	28.5
EBITDA margin (%)	9.9	9.6	10.0	10.8
ROE (%)	10.4	10.3	12.4	14.4
P/E (adj) (배)	20.2	49.9	49.6	38.6
P/B (배)	2.0	5.0	5.9	5.3
EV/EBITDA (배)	8.0	20.8	23.6	18.6
Dividend yield (%)	1.4	0.6	0.6	0.7

자료: 현대오토에버, 삼성증권 추정

현대오토에버, 미들웨어인 Mobilgene의 부가가치 확대: 프로젝트 별로 개발비를 받는 구조에서 대당 매출이 발생하는 구조로 변화 예상.

- **미들웨어 소프트웨어의 역할:** Mobilgene은 차량용 오픈소스 소프트웨어 플랫폼인 AUTOSAR를 기반으로 설계된 미들웨어. AUTOSAR는 Legacy 완성차와 부품사들이 모여서 합의한 차량 소프트웨어의 설계 규칙. AUTOSAR의 핵심 표준화 내용은 1)데이터 송수신 방식, 2) Application Layer, 3)하드웨어를 직접 제어하는 기초 소프트웨어와 제어방식, 4)소프트웨어 개발 도구와 파일형식, 5)안전과 보안 프로토콜의 표준화.

  미들웨어는 AUTOSAR 문법기반의 소프트웨어로, 하드웨어(칩)와 부품의 제어기능을 연결해주는 역할. 유럽의 Vector, ETAS, Electrobit의 3사가 글로벌 차량용 미들웨어 시장의 M/S 70~80%를 차지. 현대오토에버는 현대차/기아 차량의 미들웨어 소프트웨어를 내재화하기 위해 Mobilgene 개발.

- **SDV전환과 자율주행 고도화, 미들웨어의 역할 확대: 1) 하드웨어의 추상화(Abstraction):** 통합 제어기를 통해 명령을 내리는 역할을 하는 것은 AI. 그러나 AI는 명령을 수행하는 각 부품은 알 필요가 없음(하드웨어의 추상화). 미들웨어가 가교 역할을 하기 때문. 예를 들어, AI가 '속도를 20% 줄여'라고 명령하면, 미들웨어가 차량에 장착된 브레이크에 맞게 전기 신호로 번역해서 전달.

  2) 데이터 교통정리: AI와 OS가 올바른 판단을 내리려면 수많은 센서에서 들어오는 데이터를 지연 없이 처리해야함. 미들웨어는 이 데이터들이 충돌하지 않고 가장 빠른 길로 AI모델에 도달할 수 있도록 정리.

  3) OTA의 핵심: SDV는 소프트웨어가 계속 업데이트. 새로운 알고리즘이 다운로드 되면, 미들웨어가 기존 시스템과 충돌 여부를 확인하고 안전하게 새기능을 각 부품 제어기에 이식.

- **현대오토에버 소프트웨어 매출 성장 재개 예상:** 현대오토에버의 소프트웨어 사업부는 Navigation 소프트웨어와 Mobilgene 매출로 구성. 현재까지는 Navigation 소프트웨어 매출이 70~80% 비중으로 견인해왔으며, 순정 Navigation 소프트웨어 탑재율이 80%를 넘어가면서 소프트웨어 사업부 매출 정체. 그러나, 2027년부터 현대차/기아의 SDV전환에 따라 Mobilgene 역할이 확대되면서 소프트웨어 사업부 매출은 2025년 8.2천억원에서 2028년에 1.1조원으로 성장 예상.

현대오토에버, SI 매출 고성장 지속 전망: 현대차그룹이 2026~2030년까지 엔비디아 GPU 5만 장 구매와 로봇 사업 전개로 현대오토에버의 SI 매출 성장 동력 추가.

- **2022년~2026년에 ERP시스템 교체:** 현대차그룹은 디지털 환경 구축을 위해, 전 그룹사가 팬데믹 이후 EPR시스템을 교체. 이에 따라 현대오토에버의 SI 매출은 2021년 7,450억원에서 2025년 1.65조원으로, 4년간 조2,790억원으로, 4년간 CAGR 22% 성장. 2026년에도 SI 매출은 2조원으로 +20%YoY 성장 전망.
- **현대차그룹, 로봇 공장과 로봇 훈련센터(RMAC) 구축 예정:** 스마트 팩토리 개념이 적용된 싱가폴 혁신센터의 경우, 현대오토에버의 매출은 500억원 발생. 기존 내연기관차 공장에서는 100~200억원 발생. 2026년에 로봇 공장과 로봇 훈련센터 구축으로, 현대오토에버 SI 매출 증가 예상.
- **로봇 관제 매출, 2027년부터 발생 예상:** 현대차그룹은 로봇 사업에 적극적으로 투자하고, 먼저 미국 공장에 로봇을 배치하여 생산성을 높일 계획. 2029년까지 보스턴 다이내믹스에서 아틀라스 3만 대 로봇 구입 계획.

  로봇은 공장에 투입 시 스마트 팩토리와 연동할 수 있는 시스템이 필요. 현대오토에버는 보스턴 다이내믹스에서 로봇을 구매하여, 스마트 팩토리와 연동되는 시스템을 장착하여, 현대차/기아의 공장에 투입. 3만대 기준 현대오토에버의 기대 매출은 연간 1.6조원(2025년 매출의 38%), 5만대 기준으로 현대오토에버의 기대 매출은 2.3조원(2025년 매출의 55%). 2027년에 아틀라스를 현대차 메타 플랜트에서에서 실증하면서 현대오토에버 매출 발생 예상. 다만, 이익의 경우 순매출에 대해 발생되어, 수익성은 낮아질 수 있음.

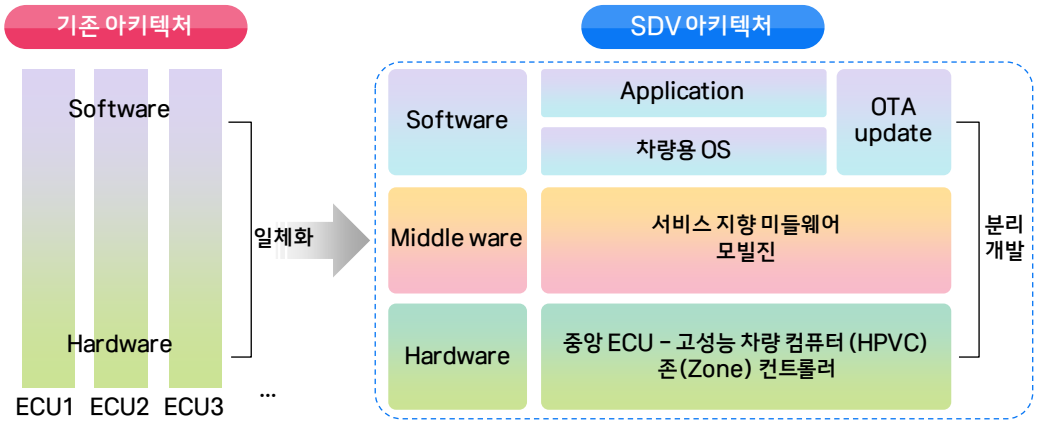
- **데이터센터 관련 네 가지 역할 가능성:** 1) 현대차그룹을 대표하여 GPU와 데이터센터 건설을 위한 설비 구매 대행. 2) 데이터센터 관리 및 Resource Allocation. 3) 일부 GPU를 구매하여 리스. 4) GPU에 소프트웨어를 통합하여, GPU as a Service 사업 전개. 2025년 말 기준, 현대오토에버의 순현금은 8천억원. 블랙웰 5만장 구매 시(30억 달러 필요), 현대오토에버가 참여하게 된다면, 데이터센터 관리 역할을 넘어 GPU as a Service 역할도 기대 가능.

  현대차그룹은 새만금에 9조원 투자로 데이터 센터와 로봇 클러스터 구축 계획 발표.

  자율주행 알고리즘 고도화, 로봇이 지능을 갖추기 위해서는 양질의 대규모 데이터와 훈련이 필요. 현대차는 2026년 하반기에 Pace Car를 시작으로 주행 데이터 축적 시작. 2028년에는 7백만 대 차량에 풀스택 SDV 적용 계획.

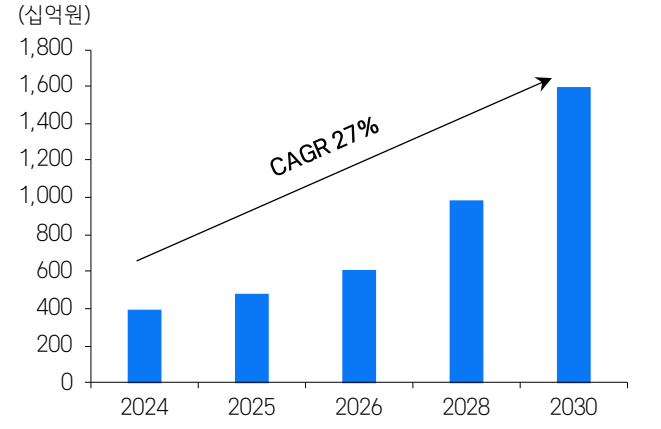
  로봇의 경우, 2026년 8~9월부터 RMAC(Robot Metaplant Application Center) 가동하여, 로봇 훈련 시작.
- **구독형 매출 및 클라우드 매출:** 2021년 300~400억원 → 2027년 5천억원 예상. 이 중에서 2027년의 클라우드 예상 매출은 1천억원 ~ 1.5천억원이었으나, 그룹의 데이터센터 구축으로 추가 성장 동력 확보.

SDV로 인한 차량 아키텍처 변화: 소프트웨어와 하드웨어 분리



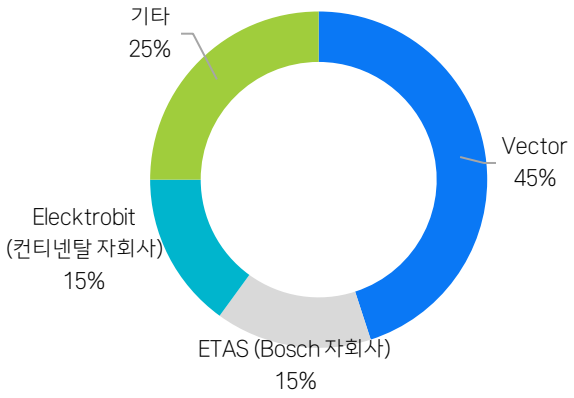
자료: 삼성증권

SDV 시장 규모 전망



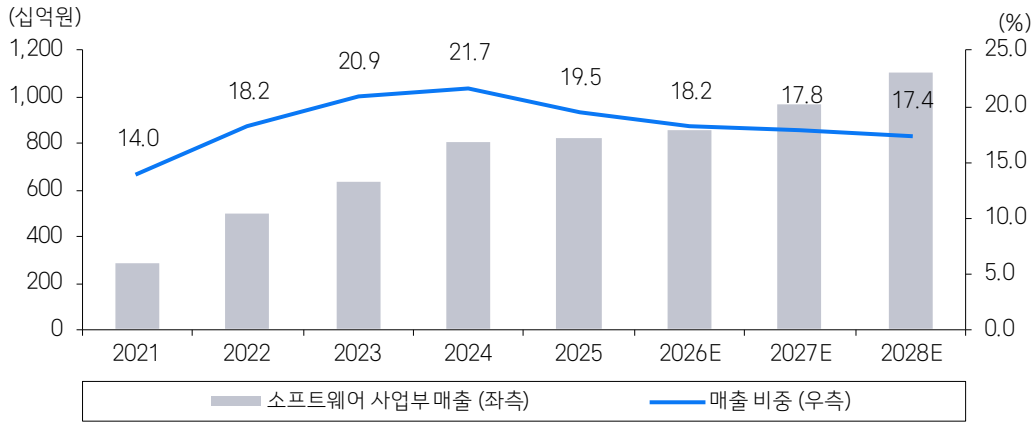
자료: S&P Global, 삼성증권

차량용 미들웨어 소프트웨어 점유율



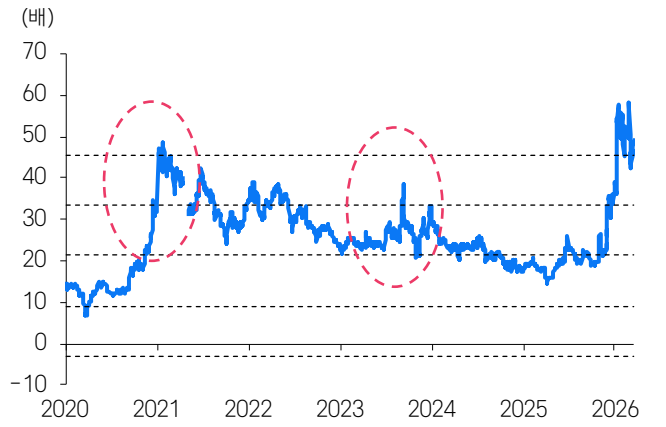
자료: 언론 취합, 삼성증권

현대오토에버: 소프트웨어 사업부 매출 성장 재개 예상



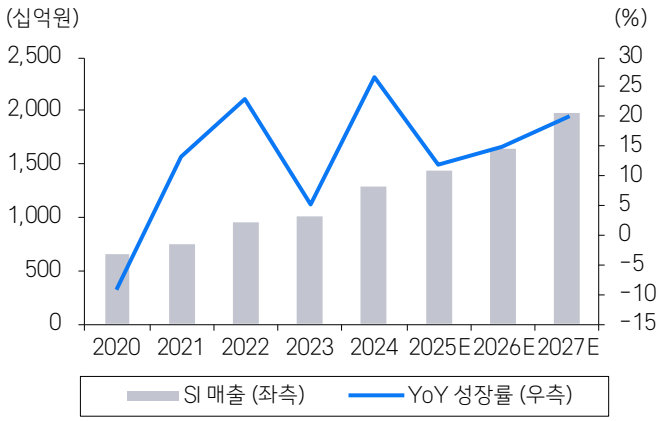
자료: 현대오토에버, 삼성증권

현대오토에버 12M Forward P/E Valuation



자료: Quantiwise, 삼성증권

현대오토에버: SI 매출 고성장 전망



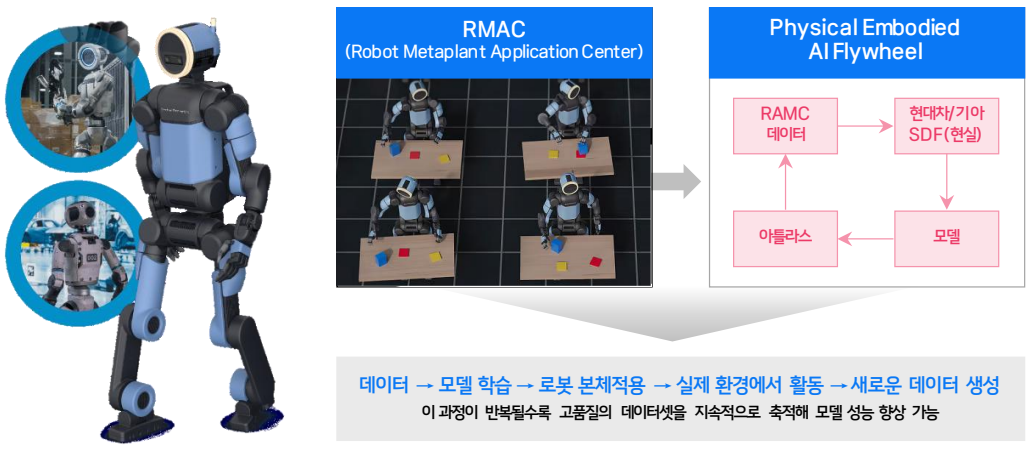
자료: 현대오토에버, 삼성증권 추정

현대오토에버: 아틀라스 관련 매출 추정

생산대수	아틀라스 생산단가(USD)	연동시스템 포함 가격	오토에버 매출(백만달러)	오토에버 매출(십억 달러)
5,000	130,000	143,000	143	207
10,000	50,992	56,091	561	813
20,000	37,659	41,425	828	1,201
30,000	33,214	36,536	1,096	1,589
40,000	30,992	34,091	1,364	1,977
50,000	29,659	32,625	1,631	2,365

자료: 삼성증권

현대차그룹: Embodied AI Flywheel



자료: 현대차, 삼성증권 재구성

현대오토에버 실적 추정

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E	2027E
원/달러(평균)	1,453	1,400	1,387	1,452	1,430	1,420	1,400	1,400	1,365	1,422	1,413	1,370
매출액	833	1,042	1,054	1,323	975	1,144	1,164	1,438	3,714	4,252	4,720	5,463
%y-y	*13.9*	*13.5*	*16.5*	*14.1*	*17.0*	*9.7*	*10.4*	*8.7*	*21.2*	*14.5*	*11.0*	*15.7*
SI	300	388	421	549	395	485	496	613	1,279	1,657	1,989	2,486
ITO	341	424	435	567	371	446	455	601	1,630	1,767	1,873	2,004
Car SW	192	230	198	207	209	213	213	224	804	828	859	973
매출총이익	70	123	116	137	101	112	116	173	395	445	502	629
영업이익	27	81	71	76	58	79	70	101	224	255	307	407
%y-y	*(13.1)*	*18.7*	*34.8*	*5.3*	*116.4*	*(2.5)*	*(1.6)*	*31.7*	*23.7*	*13.8*	*20.4*	*32.5*
세전계속사업이익	28	82	71	75	63	93	72	104	227	255	331	420
순이익	20	60	53	54	46	69	53	77	175	187	245	315
지배주주순이익	20	58	52	53	45	68	52	75	171	182	240	309
%y-y	*(22.9)*	*12.9*	*18.5*	*5.6*	*130.3*	*16.0*	*0.8*	*42.2*	*24.0*	*6.8*	*31.5*	*28.5*
이익률 (%)												
매출총이익률	8.4	11.8	11.0	10.3	10.4	9.8	10.0	12.1	10.6	10.5	10.6	11.5
영업이익률	3.2	7.8	6.7	5.8	5.9	6.9	6.0	7.0	6.0	6.0	6.5	7.5
순이익률	2.4	5.7	5.0	4.1	4.7	6.0	4.6	5.3	4.7	4.4	5.2	5.8
지배주주순이익률	2.4	5.6	4.9	4.0	4.6	5.9	4.5	5.2	4.6	4.3	5.1	5.6

자료: 현대오토에버, 삼성증권 추정

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	**3,065**	**3,714**	**4,252**	**4,720**	**5,463**
매출원가	2,726	3,319	3,807	4,218	4,834
매출총이익	**339**	**395**	**445**	**502**	**629**
(매출총이익률, %)	11.1	10.6	10.5	10.6	11.5
판매 및 일반관리비	158	170	190	195	222
영업이익	**181**	**224**	**255**	**307**	**407**
(영업이익률, %)	5.9	6.0	6.0	6.5	7.5
영업외손익	**0**	**2**	**0**	**24**	**12**
금융수익	28	28	29	32	37
금융비용	6	11	11	10	10
지분법손익	-5	-4	-5	-0	-0
기타	-17	-10	-13	2	-14
세전이익	**182**	**227**	**255**	**331**	**420**
법인세	41	51	69	86	105
(법인세율, %)	22.8	22.7	26.8	26.0	25.0
계속사업이익	140	175	187	245	315
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	**140**	**175**	**187**	**245**	**315**
(순이익률, %)	4.6	4.7	4.4	5.2	5.8
지배주주순이익	138	171	182	240	309
비지배주주순이익	3	4	4	5	6
EBITDA	306	366	409	474	590
(EBITDA 이익률, %)	10.0	9.9	9.6	10.0	10.8
EPS (지배주주)	5,023	6,228	6,654	8,754	11,251
EPS (연결기준)	5,116	6,388	6,811	8,942	11,482
수정 EPS (원)*	5,023	6,228	6,654	8,754	11,251

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	**1,834**	**2,215**	**2,460**	**2,776**	**3,245**
현금 및 현금등가물	483	382	361	446	549
매출채권	765	1,000	1,145	1,271	1,471
재고자산	5	3	4	4	5
기타	582	829	950	1,054	1,220
비유동자산	**1,009**	**1,134**	**1,187**	**1,247**	**1,313**
투자자산	42	53	59	65	75
유형자산	113	184	194	202	220
무형자산	546	544	580	626	665
기타	308	354	354	354	354
자산총계	**2,843**	**3,350**	**3,647**	**4,023**	**4,558**
유동부채	**923**	**1,242**	**1,365**	**1,516**	**1,754**
매입채무	312	431	493	547	633
단기차입금	0	0	0	0	0
기타 유동부채	611	812	872	968	1,120
비유동부채	**328**	**377**	**414**	**446**	**496**
사채 및 장기차입금	50	0	0	0	0
기타 비유동부채	278	377	414	446	496
부채총계	**1,251**	**1,619**	**1,779**	**1,961**	**2,250**
지배주주지분	**1,580**	**1,705**	**1,839**	**2,027**	**2,267**
자본금	14	14	14	14	14
자본잉여금	773	773	773	773	773
이익잉여금	789	901	1,034	1,222	1,462
기타	4	18	18	18	18
비지배주주지분	**12**	**25**	**29**	**35**	**41**
자본총계	**1,592**	**1,731**	**1,869**	**2,062**	**2,308**
순부채	-585	-565	-645	-775	-948

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동에서의 현금흐름	**209**	**256**	**351**	**418**	**502**
당기순이익	140	175	187	245	315
현금유출이없는 비용 및 수익	184	229	209	231	261
유형자산 감가상각비	72	85	90	93	102
무형자산 상각비	53	57	64	73	81
기타	59	88	55	65	78
영업활동 자산부채 변동	-93	-121	-5	-4	-6
투자활동에서의 현금흐름	**-180**	**-275**	**-260**	**-272**	**-323**
유형자산 증감	-25	-85	-100	-100	-120
장단기금융자산의 증감	-111	-113	-60	-52	-83
기타	-44	-77	-100	-120	-120
재무활동에서의 현금흐름	**-110**	**-90**	**-101**	**-55**	**-68**
차입금의 증가(감소)	22	31	-42	7	11
자본금의 증가(감소)	0	-0	0	0	0
배당금	-33	-39	-49	-52	-69
기타	-98	-81	-11	-10	-10
현금증감	-77	-100	-21	85	103
기초현금	560	483	382	361	446
기말현금	483	382	361	446	549
Gross cash flow	**325**	**404**	**396**	**476**	**576**
Free cash flow	**183**	**171**	**251**	**318**	**382**

재무비율 및 주당지표

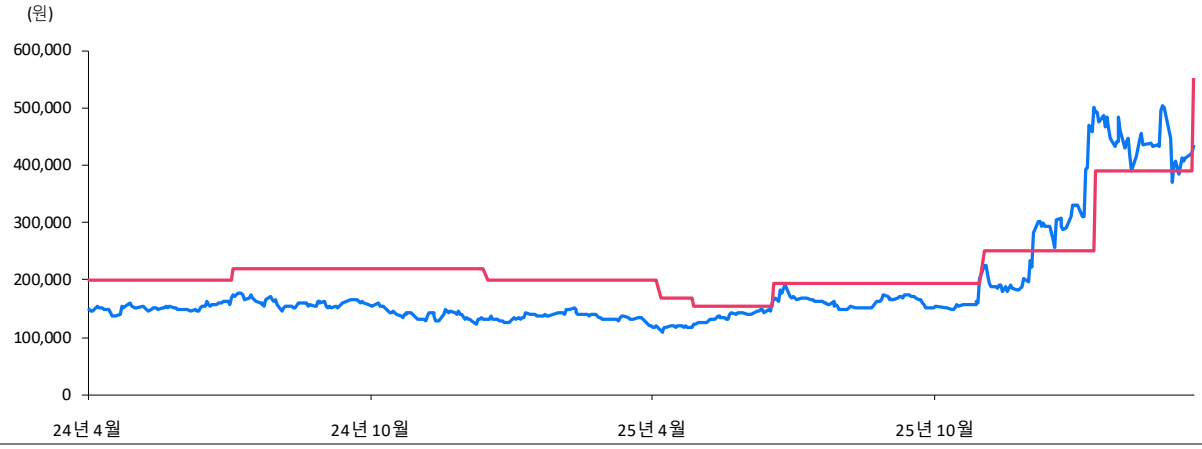
12월 31일 기준	2023	2024	2025E	2026E	2027E
증감률 (%)					
매출액	11.3	21.2	14.5	11.0	15.7
영업이익	27.4	23.7	13.8	20.4	32.5
순이익	20.8	24.9	6.6	31.3	28.4
수정 EPS**	20.9	24.0	6.8	31.5	28.5
주당지표					
EPS (지배주주)	5,023	6,228	6,654	8,754	11,251
EPS (연결기준)	5,116	6,388	6,811	8,942	11,482
수정 EPS**	5,023	6,228	6,654	8,754	11,251
BPS	57,613	62,189	67,063	73,915	82,665
DPS (보통주)	1,430	1,780	1,900	2,500	3,200
Valuations (배)					
P/E***	42.1	20.2	49.9	49.6	38.6
P/B***	3.7	2.0	5.0	5.9	5.3
EV/EBITDA	17.1	8.0	20.8	23.6	18.6
비율					
ROE (%)	9.0	10.4	10.3	12.4	14.4
ROA (%)	5.1	5.7	5.3	6.4	7.3
ROIC (%)	13.0	13.8	13.2	15.1	19.0
배당성향 (%)	28.5	28.6	28.6	28.6	28.4
배당수익률 (보통주, %)	0.7	1.4	0.6	0.6	0.7
순부채비율 (%)	-36.7	-32.6	-34.5	-37.6	-41.1
이자보상배율 (배)	29.9	20.1	23.5	30.9	39.0

참고: * 일회성 수익(비용) 제외
** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외
*** P/E, P/B는 지배주주 기준
자료: 현대오토에버, 삼성증권 추정

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 3월 18일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 3월 18일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

일 자	2023/10/30	2024/1/29	4/1	7/4	12/16	2025/4/7	4/29	6/19	11/3	2026/1/14	3/19
투자의견	BUY	HOLD	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	HOLD	BUY
TP (원)	200000	200000	200000	220000	200000	170000	155000	195000	250000	390000	550000
괴리율 (평균)	-13.82	-25.13	-24.37	-31.39	-32.39	-30.67	-10.17	-16.87	6.28	12.99	
괴리율 (최대or최소)	5.75	-20.65	-15.85	-19.41	-24.60	-29.18	3.87	4.36	100.40	-4.74	

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.
*2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

기업

BUY (매수) 향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상
그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준
HOLD (중립) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~ 15% 내외
SELL (매도) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT(비중확대) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
NEUTRAL(중립) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상
UNDERWEIGHT(비중축소) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2025.12.31 기준
매수(85.8%)·중립(14.2%)·매도(0%)

삼성증권

삼성증권주식회사
서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900

Member of
Dow Jones
Sustainability Indices
Powered by the S&P Global CSA