

자동차
 마건우
 02)739-5939
 kwma0330@heungkuksec.co.kr

(307950)

현대오토에버

BUY(유지)

본업의 호조로 버티는 기다림의 구간

목표주가	450,000원(하향)
현재주가(07/29)	338,000원
상승여력	33.1%
시가총액	9,269십억원
발행주식수	27,424천주
52주 최고가 / 최저가	938,000 / 148,600원
3개월 일평균거래대금	150십억원
외국인 지분율	2.5%
주요주주	
현대자동차 (외 5인)	75.3%
국민연금공단 (외 1인)	8.2%
현대오토에버우리스주	0.2%
주가수익률(%)	1개월 3개월 6개월 12개월
절대수익률	-36.3 -28.7 -30.2 117.8
상대수익률(KOSPI)	-3.8 -13.3 -38.6 42.5

(단위: 십억원, 원, 배, %)

재무정보	2024	2025	2026E	2027E
매출액	3,714	4,252	4,827	5,416
영업이익	224	255	280	343
EBITDA	366	433	488	551
지배주주순이익	171	182	204	252
EPS	6,228	6,654	7,449	9,171
순차입금	-565	-608	-700	-842
PER	20.2	49.9	45.4	36.9
PBR	2.0	4.9	4.6	4.2
EV/EBITDA	7.9	19.6	17.6	15.3
배당수익률	1.4	0.6	0.6	0.7
ROE	10.4	10.3	10.6	12.0
컨센서스 영업이익	-	-	272	0
컨센서스 EPS	-	-	7,548	0

주가추이



2Q26 Review: Enterprise IT가 이끈 서프라이즈

2분기 매출액은 1.25조원(+20.0% YoY, +33.7% QoQ), 영업이익은 905억원(+11.3% YoY, +327.3% QoQ, OPM 7.2%)을 기록하며 시장 기대치(영업이익 764억원)를 약 18% 상회. 차세대 ERP 구축을 비롯한 고수익성 프로젝트 확대와 더불어 지난 분기 이연된 약 200억원의 Enterprise IT 매출이 상당 부분 인식된 데 기인. 다만 견조한 성장세를 보인 Enterprise IT와 달리 차량SW 부문은 수익성 부진에서 벗어나지 못한 모습. 전방 수요 둔화와 가격 경쟁 심화로 내비게이션 탑재율 하락세가 이어지고 있으며, 이는 차량SW 내 매출 비중이 높은 내비게이션 부문의 외형 및 수익성 악화로 연결되고 있음. 반면 제어기 미들웨어를 담당하는 전장SW 부문은 견조한 성장세와 수익성을 유지.

차량SW의 본격적인 반등은 내년부터

현대차그룹은 차세대 인포테인먼트 플랫폼 Pleos Connect를 양산차에 도입하기 시작. 이에 동사도 기존 내비게이션 공급자에서 차량용 앱 개발·연동·유지보수까지 담당하는 인포테인먼트 SW 사업자로 영역을 확장하고 있으며, Pleos에 탑재되는 차세대 내비게이션의 적용 차종 확대를 통해 기존 사업의 성장 둔화를 만회할 계획. 현대차는 더 뉴 그랜저를 시작으로 아반떼와 투싼 신차에 Pleos를 탑재할 예정이며, 기아 또한 K5와 스포티지 P/E 모델을 중심으로 적용을 시작할 것으로 전망. 관련 차량들이 하반기부터 순차적으로 출시되는 만큼 차량SW 부문의 본격적인 실적 반등은 내년부터 나타날 것으로 추정.

현대오토에버 BUY 유지, 목표주가 450,000원 하향

동사에 대해 투자 의견 BUY를 유지하나, 목표주가는 450,000원으로 하향. 현재 시장의 기대가 로봇틱스와 SDV 전환 사업 내 역할 확대 등 신사업에 집중된 만큼, 로봇틱스 사업의 매출 인식 지연이 단기적인 부담으로 작용할 가능성 존재. 8월 개소 예정인 RMAC에서도 유의미한 매출 기여나 역할 확대를 기대하기는 어려운 상황. 다만 향후 동사의 핵심 역할로 기대하는 로봇 관련 사업의 실질적 성장 구간은 로봇 양산이 본격화되는 2028년 이후로 예상하는 바 중장기 성장 방향성은 여전히 유효하다고 판단.

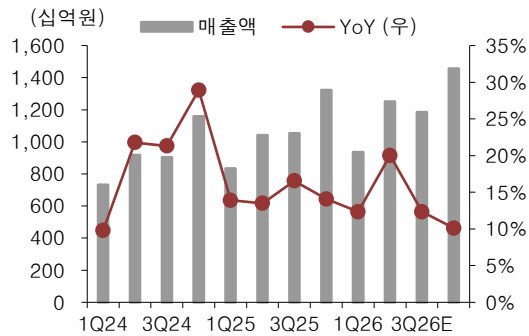
표 1 현대오토에버 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	833	1,042	1,054	1,323	936	1,251	1,184	1,456	4,252	4,827	5,416
YoY(%)	13.9%	13.5%	16.5%	14.1%	12.3%	20.0%	12.3%	10.1%	14.5%	13.5%	12.2%
QoQ(%)	-28.2%	25.1%	1.2%	25.5%	-29.3%	33.7%	-5.3%	23.0%			
SI	300	388	421	549	357	511	510	615	1,657	1,993	2,302
ITO	341	424	435	567	381	528	481	609	1,767	1,999	2,194
차량SW	192	230	198	207	198	212	193	232	828	836	920
매출총이익	70	123	116	137	73	137	126	168	446	505	589
GPM(%)	8.4%	11.8%	11.0%	10.3%	7.8%	11.0%	10.7%	11.5%	10.5%	10.5%	10.9%
YoY(%)	2.4%	14.1%	20.5%	11.8%	4.8%	11.8%	8.9%	22.7%	12.9%	13.3%	16.7%
QoQ(%)	-42.9%	75.6%	-5.4%	17.8%	-46.5%	87.3%	-7.8%	32.7%			
SI	15	39	54	72	18	65	55	88	180	226	259
ITO	28	39	41	53	36	54	54	55	160	200	219
차량SW	27	44	21	13	19	17	17	25	105	78	111
영업이익	27	81	71	76	21	91	69	100	255	280	343
OPM(%)	3.2%	7.8%	6.7%	5.8%	2.3%	7.2%	5.8%	6.9%	6.0%	5.8%	6.3%
YoY(%)	-13.1%	18.7%	34.8%	5.3%	-20.7%	11.2%	-2.7%	30.5%	13.8%	9.8%	22.3%
QoQ(%)	-63.2%	204.6%	-13.0%	8.1%	-72.3%	327.3%	-23.9%	44.9%			
지배주주순이익	20	58	52	53	18	68	52	67	182	204	252
NPM(%)	2.4%	5.6%	4.9%	4.0%	1.9%	5.5%	4.3%	4.6%	4.3%	4.2%	4.6%
YoY(%)	-22.9%	12.9%	18.5%	5.6%	-8.6%	17.1%	-0.4%	25.9%	6.8%	11.9%	23.1%
QoQ(%)	-61.0%	197.1%	-11.1%	2.4%	-66.2%	280.9%	-24.5%	29.4%			

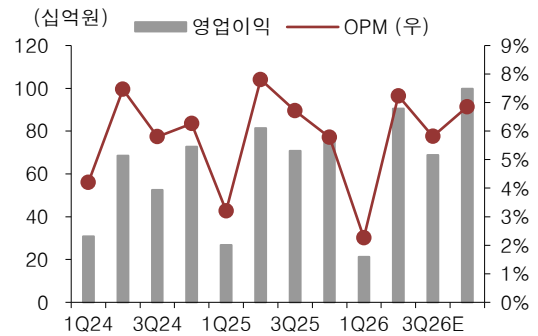
자료: 현대오토에버, 흥국증권 리서치센터

그림 1 현대오토에버 매출액 추이



자료: 현대오토에버, 흥국증권 리서치센터

그림 2 현대오토에버 영업이익 추이



자료: 현대오토에버, 흥국증권 리서치센터

표 2 현대오트오버 로보틱스 사업부문 DCF Valuation

(USDmn)	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
Atlas Units	10,000	20,000	30,000	65,000	120,000	240,000	380,000	600,000
Atlas ASP (\$)	\$140,000	\$130,000	\$120,000	\$112,000	\$105,000	\$100,000	\$95,000	\$90,000
Autoever Portion	9.0%	8.0%	8.0%	7.0%	7.0%	7.0%	7.0%	7.0%
Autoever Sales	126.0	208.0	288.0	509.6	882.0	1,680.0	2,527.0	3,780.0
EBIT margin	15.0%	15.0%	15.0%	15.0%	15.0%	15.0%	15.0%	15.0%
EBIT	18.9	31.2	43.2	76.4	132.3	252.0	379.1	567.0
NOPAT	14.2	23.4	32.4	57.3	99.2	189.0	284.3	425.3
WACC	12.1%	11.9%	11.7%	11.5%	11.0%	10.5%	9.9%	9.4%
COE	15.6%	15.6%	15.6%	15.6%	15.6%	15.6%	15.6%	15.6%
Rf	4.2%	4.2%	4.2%	4.2%	4.2%	4.2%	4.2%	4.2%
Beta	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5
Risk Premium	7.6%	7.6%	7.6%	7.6%	7.6%	7.6%	7.6%	7.6%
COD	5.3%	5.3%	5.3%	5.3%	5.3%	5.3%	5.3%	5.3%
D/V	34.0%	36.0%	38.0%	40.0%	45.0%	50.0%	55.0%	60.0%
Discount factor	71.0%	63.4%	56.8%	50.9%	45.9%	41.6%	37.8%	34.6%
PV of NOPAT	10.1	14.8	18.4	29.2	45.5	78.6	107.5	146.9
Terminal growth								3.0%
Terminal value								6,822.5
PV of Terminal value								2,357.3
Enterprise value								2,808.3
F/X (₩/\$)								1,400
EV (십억원)								3,931.6

주: 로보틱스 매출 인식 시점의 지연을 반영해 2028년 이전 매출 추정치를 제외했으나, 기존 추정치상 해당 기간의 매출 기여가 크지 않았던 만큼 로보틱스 부문 사업가치는 기존 3.9조원으로 유지.

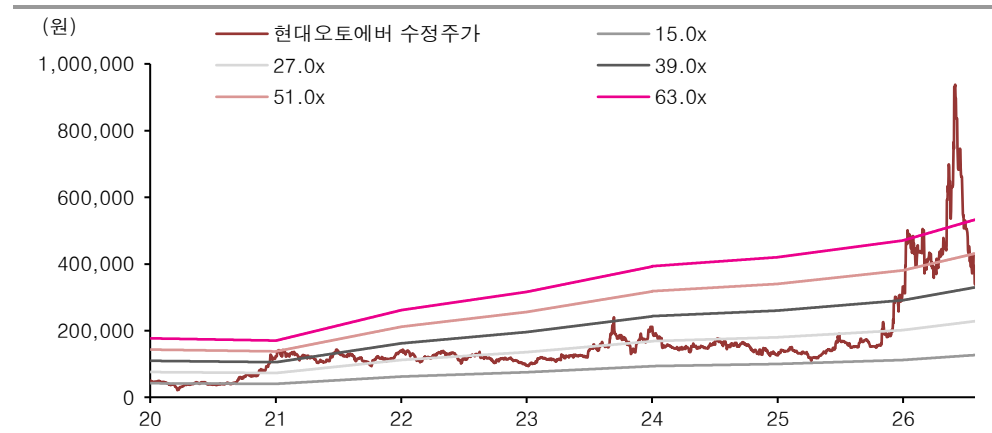
자료: 흥국증권 리서치센터

표 3 현대오트오버 목표주가 산정 SOTP Valuation

(십억원)	2026E	2027E	12M Forward	비고
A. 기존 영업가치	7,354	9,054	8,346	
지배주주순이익	204	252	232	
목표 PER (배)	36	36	36	차량 SW 역량 통합 기대감이 반영되었던 2021년 1개년 평균 12MF PER
B. 로보틱스 신사업 가치	3,932	3,932	3,932	로보틱스 부문 DCF Valuation (표4 참고)
C. 기업가치 (A+B)	11,286	12,986	12,277	
발행주식수 (만주)	2,742	2,742	2,742	보통주기말발행주식수
목표주가 (원)	411,528	473,519	447,689	
현재주가 (7/29)	338,000	338,000	338,000	
상승여력 (%)	+21.8	+40.1	+32.5	

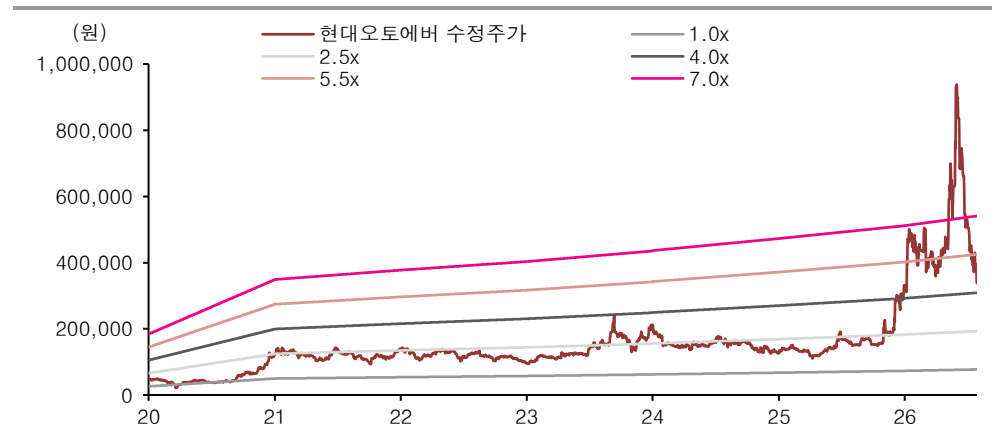
자료: 흥국증권 리서치센터

그림 3 현대오토에버 12개월 선행 PER Band



자료: DataGuide, 흥국증권 리서치센터

그림 4 현대오토에버 12개월 선행 PBR Band



자료: DataGuide, 흥국증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위:십억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	3,714	4,252	4,827	5,416	6,226
증가율 (Y-Y, %)	21.2	14.5	13.5	12.2	14.9
영업이익	224	255	280	343	472
증가율 (Y-Y, %)	23.7	13.8	9.8	22.3	37.7
EBITDA	366	433	488	551	695
영업외손익	2	0	1	1	1
순이자수익	17	10	12	13	12
외화관련손익	(3)	0	(0)	(1)	(0)
지분법손익	(4)	(4)	(4)	(4)	(4)
세전계속사업손익	227	255	282	344	473
당기순이익	175	187	210	258	351
지배기업당기순이익	171	182	204	252	342
증가율 (Y-Y, %)	24.0	6.8	11.9	23.1	36.0
3 Yr CAGR & Margins					
매출액증가율(3Yr)	21.5	15.6	16.3	13.4	13.6
영업이익증가율(3Yr)	32.7	21.5	15.6	15.2	22.7
EBITDA증가율(3Yr)	25.6	19.2	16.8	14.7	17.1
순이익증가율(3Yr)	34.9	17.2	14.3	13.8	23.4
영업이익률(%)	6.0	6.0	5.8	6.3	7.6
EBITDA마진(%)	9.9	10.2	10.1	10.2	11.2
순이익률 (%)	4.7	4.4	4.3	4.8	5.6
NOPLAT	173	187	208	257	350
(+) Dep	141	177	207	209	222
(-) 운전자본투자	117	(38)	107	36	24
(-) Capex	85	169	137	163	202
OpFCF	113	233	172	267	347

재무상태표

(단위:십억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	2,215	2,335	2,687	2,980	3,335
현금성자산	794	807	891	999	1,171
매출채권	1,156	1,229	1,404	1,570	1,736
재고자산	3	2	3	5	6
비유동자산	1,134	1,270	1,228	1,258	1,313
투자자산	406	436	417	434	451
유형자산	184	289	275	288	326
무형자산	544	545	536	536	536
자산총계	3,350	3,605	3,915	4,237	4,648
유동부채	1,242	1,342	1,499	1,633	1,776
매입채무	999	1,121	1,232	1,372	1,523
유동성이자부채	107	62	56	43	26
비유동부채	377	388	388	376	365
비유동이자부채	123	137	134	114	94
부채총계	1,619	1,730	1,886	2,009	2,141
자본금	14	14	14	14	14
자본잉여금	773	773	773	773	773
이익잉여금	901	1,038	1,190	1,389	1,668
자본조정	18	22	22	22	22
자기주식	(0)	(0)	0	0	0
자본총계	1,731	1,875	2,029	2,228	2,508
투하자본	1,116	1,220	1,281	1,336	1,404
순차입금	(565)	(608)	(700)	(842)	(1,051)
ROA	5.5	5.2	5.4	6.2	7.7
ROE	10.4	10.3	10.6	12.0	14.6
ROIC	16.7	16.0	16.7	19.6	25.5

주요투자지표

(단위:십억원, 원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Per share Data					
EPS	6,228	6,654	7,449	9,171	12,477
BPS	62,187	67,354	72,893	80,164	90,341
DPS	1,780	1,900	1,900	2,300	2,800
Multiples(x, %)					
PER	20.2	49.9	45.4	36.9	27.1
PBR	2.0	4.9	4.6	4.2	3.7
EV/ EBITDA	7.9	19.6	17.6	15.3	11.8
배당수익률	1.4	0.6	0.6	0.7	0.8
PCR	8.5	18.8	21.6	19.6	16.1
PSR	0.9	2.1	1.9	1.7	1.5
재무건전성 (%)					
부채비율	93.6	92.3	93.0	90.1	85.4
Net debt/Equity	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Net debt/EBITDA	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
유동비율	178.3	173.9	179.3	182.5	187.8
이자보상배율	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
이자비용/매출액	0.3	0.3	0.2	0.2	0.2
자산구조					
투하자본(%)	48.2	49.5	49.5	48.3	46.4
현금+투자자산(%)	51.8	50.5	50.5	51.7	53.6
자본구조					
차입금(%)	11.7	9.6	8.6	6.6	4.6
자기자본(%)	88.3	90.4	91.4	93.4	95.4

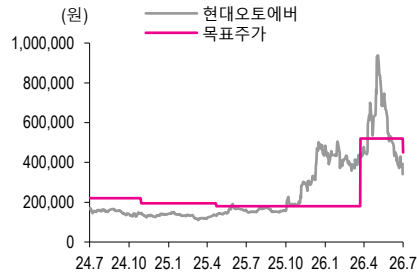
주) 재무제표는 연결기준으로 작성

현금흐름표

(단위:십억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업현금	256	424	312	437	554
당기순이익	175	187	210	258	351
자산상각비	141	177	207	209	222
운전자본증감	(121)	(7)	(104)	(36)	(24)
매출채권감소(증가)	(266)	(73)	(156)	(166)	(166)
재고자산감소(증가)	1	1	(1)	(2)	(1)
매입채무증가(감소)	175	73	153	140	151
투자현금	(275)	(339)	(105)	(259)	(299)
단기투자자산감소	(111)	(89)	99	(16)	(17)
장기투자증권감소	(8)	0	(5)	(6)	(6)
설비투자	(85)	(169)	(137)	(163)	(202)
유무형자산감소	(57)	(67)	(49)	(58)	(58)
재무현금	(90)	(167)	(30)	(86)	(100)
차입금증가	(57)	(117)	(31)	(34)	(37)
자본증가	0	0	0	0	0
배당금지급	(39)	(50)	(52)	(52)	(63)
현금 증감	(100)	(81)	184	92	155
총현금흐름(Gross CF)	404	485	429	473	577
(-) 운전자본증가(감소)	117	(38)	107	36	24
(-) 설비투자	85	169	137	163	202
(+) 자산매각	(57)	(67)	(49)	(58)	(58)
Free Cash Flow	145	287	135	215	294
(-) 기타투자	8	0	5	6	6
잉여현금	136	287	130	209	287

현대오토에버 - 주가 및 당사 목표주가 변경



최근 2년간 당사 투자 의견 및 목표주가 변경

날짜	투자의견	적정가격(원)	평균주가 괴리율(%)	최고(최저)주가 괴리율(%)
2024-07-29	Buy	220,000	(31.6)	(22.6)
2024-11-26	Buy	195,000	(32.3)	(22.7)
2025-05-20	Buy	180,000	44.5	180.6
2026-04-21	다owntrend			
2026-04-21	Buy	520,000	9.0	80.4
2026-07-30	Buy	450,000		

투자의견(향후 12개월 기준)

기업	Buy(매수): 15% 이상 Hold(중립): -15% ~15% Sell(매도): -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 (2026년 06월 30일 기준)

Buy (96.6%)	Hold (3.4%)	Sell (0.0%)
-------------	-------------	-------------

Compliance Notice

- 당사는 보고서 제공시점 현재 상기 종목을 1% 이상 보유하고 있지 않으며, 동 보고서를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자는 상기 종목의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 보고서 제공시점 기준으로 지난 6개월간 상기 종목의 유가증권 발행에 주간사로 참여한 사실이 없습니다.
- 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서는 당사 고객들의 투자에 관한 정보를 제공할 목적으로 당사 고객에 한하여 배포되는 자료입니다. 본 보고서의 내용은 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 신뢰성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 보고서가 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 본 보고서의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 동의없이 무단 복제, 대여, 전송, 변형 및 배포될 수 없습니다.

흥국씨앤티체

흥국씨앤티체는 흥국의 기업철학 모티브를 반영한 글씨체로서, 세계 3대 디자인상인 독일 '2015 iF 디자인 어워드'에서 커뮤니케이션 분야 브랜드 아이덴티티 부문 본상을 수상하였습니다. 친근하고 희망적인 느낌의 흥국씨앤티체는 고객존중과 으뜸을 지향하는 흥국의 아이덴티티를 부각시킵니다.



<http://www.heungkuksec.co.kr>

- 주소 (본사) 서울시 영등포구 국제금융로 2길 32, 여의도파이낸스타워 14층
(리서치센터) 서울시 영등포구 국제금융로 2길 32, 여의도파이낸스타워 6층
- 전화번호 영업부 대표 02)6742-3635
- 팩스 영업부 대표 02)739-6286