

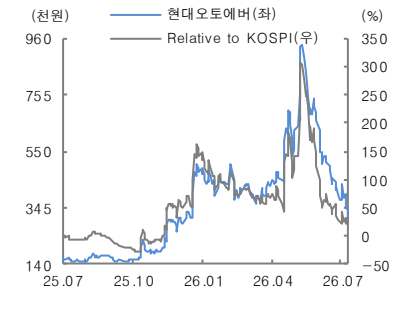
현대오토에버
(307950)

김귀연 박서영 RA
gwiyeon.kim@daishin.com
seoyoung.park@daishin.com

투자의견 BUY
매수, 유지
6개월 목표주가 580,000
하향
현재주가 315,500
(26.07.30)
자동차업종

KOSPI	5593.56
시가총액	8,652십억원
시가총액비중	0.13%
자본금(보통주)	14십억원
52주 최고/최저	938,000원 / 148,600원
120일 평균거래대금	1,103억원
외국인지분율	2.51%
주요주주	현대자동차 외 3 인 75.29% 국민연금공단 8.22%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-40.5	-30.0	-31.6	101.9
상대수익률	-9.8	-17.4	-36.1	17.4



실적으로만 볼 수는 없는 주식

- 2Q26 Enterprise IT 이연 매출 반영, 고마진 프로젝트 믹스 효과로 어닝 서프
- 그룹사 휴머노이드 양산, Physical AI 투자 전략 가시화에 따른 수혜 예상
- 낙폭감안 시, 현대차 CID, BD 양산투자 가시화에 따른 관심 지속할 필요

투자의견 매수 유지, 목표주가 580,000원 하향(-19%)

TP 58만원은 2028년 EPS 13,553원에 Target PER 43배 적용해 산출. Target PER은 Physical AI 기대감 반영된 1H26 12MF 밸류 평균에 1) 시장 조정에 따른 투심 악화, 2) 금리인상에 따른 고밸류 종목 부담 고려해 30% 할인 적용. HMG 내 1) AI 데이터센터 투자 수혜, 2) 로봇 관제 사업 확장, 3) SDV 관련 역할 기대감 여전히 유효. 실적 대비 고밸류 지속되고 있기에 주가 변동성은 불가피하나, 1) AI DC 관련한 동사의 역할 지속되고 있고, 2) 주가 낙폭 확대(고점 대비 66%, 7월 MTD -41%). 1) 8/26일 현대차 CEO Investor Day 이벤트 기대감, 2) 보스턴다이 나믹스 북미 양산투자 가시화에 따른 주가 반등 가능한 구간이라 판단

2Q26 매출 1.3조(YoY +20%, 이하 YoY), OP 905억(+11%), OPM 7.2% 시현

OP 컨센(764억)/당사 추정(767억) 상회하는 서프라이즈 기록. 1Q26 1) 이연됐던 Enterprise IT 매출 반영(약 200억원), 2) 차세대 ERP, 클라우드 서비스 등 고부가 프로젝트 확대 영향으로 판단. 다만, 차량SW는 글로벌 신차 가격 경쟁력 심화와 내비 채택률 하락으로 수익성 제한. [Enterprise IT] 매출 1.0조(+28%)/SI 5,106억(+32%)/ITO 5,278억(+25%), GPM 11.5%, [차량SW] 매출 2,123억(-8%), GPM 8.2%

2H26~2027년 현대차그룹의 북미/새만금/영남권 투자 계획 및 구조 구체화되며 동사의 역할 또한 재차 부각될 것. 7/28일 현대기아의 GPU 서버 통합 구매 및 공급 계약(구매대행) 공시에서도 확인할 수 있듯이 현대차그룹의 Physical AI 투자/사업 확장에 따른 동사의 수혜 기대 유효. 내려티브-넘버스 간 밸런스 게임 지속 될 수밖에 없을 것

(단위: 십억원 %)

구분	2025	1Q26	2Q26				3Q26		
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	1,042	936	1,177	1,251	20.0	33.7	1,163	1,201	14.0 -3.9
영업이익	81	21	77	91	11.3	327.6	76	70	-0.7 -22.4
순이익	58	18	55	67	15.1	274.1	58	49	-4.3 -26.1

자료: 현대오토에버, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원 원, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	3,714	4,252	4,909	5,758	6,757
영업이익	224	255	273	360	503
세전순이익	227	255	273	364	509
총당기순이익	175	187	204	271	379
자배분순이익	171	182	200	265	372
EPS	6,228	6,654	7,276	9,678	13,553
PER	20.2	49.9	128.9	96.9	69.2
BPS	62,187	67,354	72,739	80,524	92,185
PBR	2.0	4.9	4.3	3.9	3.4
ROE	10.4	10.3	10.4	12.6	15.7

주: EPS와 BPS, ROE는 자배분 기준으로 산출
자료: 현대오토에버, 대신증권 Research Center

연간 실적 추정 변경 (단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
매출액	4,836	5,674	4,909	5,758	1.5	1.5
판매비와 관리비	225	257	222	260	-1.4	1.4
영업이익	262	396	273	360	4.1	-9.1
영업이익률	5.4	7.0	5.6	6.2	0.1	-0.7
영업외손익	0	4	0	4	0.0	0.0
세전순이익	262	400	273	364	4.1	-9.0
자비자분순이익	192	292	200	265	4.1	-9.0
순이익률	4.0	5.2	4.1	4.7	0.1	-0.5
EPS(자비자분순이익)	6,987	10,640	7,276	9,678	4.1	-9.0

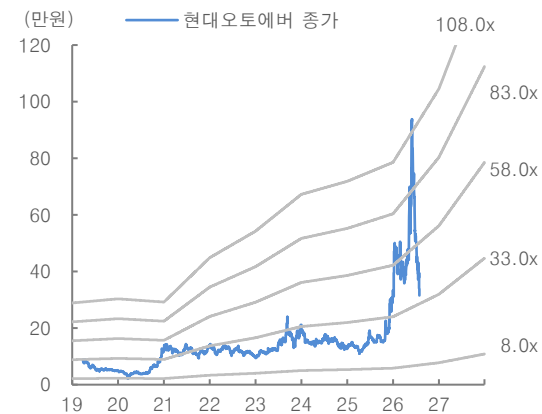
자료: 현대오토에버, 대신증권 Research Center

표 1. 현대오토에버 목표주가 산출

구분	비고
'25년 EPS	6,654.2 원
'26년 EPS	7,276.0 원
'27년 EPS	9,677.6 원
'28년 EPS	13,553.0 원
2028년 EPS	13,553.0 원
Target PER	42.8 배 Physical AI 모멘텀 부각된 1H26 평균 12MF PER에 시장 조정에 따른 투심 위축 반영해 30% 할인 적용
목표주가	580,000 원
목표시총	15,906 십억원
현재주가	315,500 원 2026/07/30 종가 기준
현재시총	8,652 십억원
상승여력	83.8 %

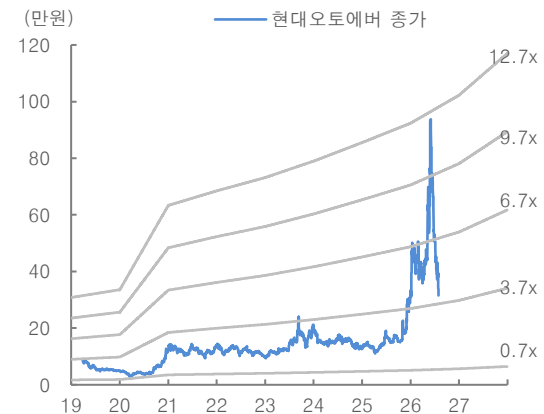
자료: 대신증권 Research Center

그림 1. 현대오토에버 12MF PER Band



자료: QuantWise, 대신증권 Research Center

그림 2. 현대오토에버 12MF PBR Band



자료: QuantWise, 대신증권 Research Center

표 2. 현대오토에버 실적 추정

(십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	833.0	1,042.1	1,054.3	1,322.8	935.7	1,250.7	1,201.5	1,521.6	4,252.1	4,909.4	5,757.7
YoY	13.9%	13.5%	16.5%	14.1%	12.3%	20.0%	14.0%	15.0%	14.5%	15.5%	17.3%
QoQ	-28.2%	25.1%	1.2%	25.5%	-29.3%	33.7%	-3.9%	26.6%			
Enterprise IT	640.8	811.7	855.9	1,115.9	737.8	1,038.4	989.3	1,295.3	3,424.4	4,060.8	4,713.9
매출 %	76.9%	77.9%	81.2%	84.4%	78.8%	83.0%	82.3%	85.1%	80.5%	82.7%	81.9%
YoY %	14.6%	15.4%	20.7%	19.0%	15.1%	27.9%	15.6%	16.1%	17.7%	18.6%	16.1%
QoQ %	-31.7%	26.7%	5.4%	30.4%	-33.9%	40.7%	-4.7%	30.9%			
SI	299.6	387.9	421.0	548.7	356.8	510.6	492.6	645.9	1,657.3	2,005.8	2,356.8
매출 %	36.0%	37.2%	39.9%	41.5%	38.1%	40.8%	41.0%	42.4%	39.0%	40.9%	40.9%
YoY %	26.7%	17.3%	27.0%	44.4%	19.1%	31.6%	17.0%	17.7%	29.6%	21.0%	17.5%
QoQ %	-21.2%	29.5%	8.5%	30.3%	-35.0%	43.1%	-3.5%	31.1%			
ITO	341.2	423.8	434.9	567.2	381.0	527.8	496.7	649.5	1,767.1	2,055.0	2,357.0
매출 %	41.0%	40.7%	41.3%	42.9%	40.7%	42.2%	41.3%	42.7%	41.6%	41.9%	40.9%
YoY %	5.8%	13.7%	15.1%	1.8%	11.7%	24.5%	14.2%	14.5%	8.4%	16.3%	14.7%
QoQ %	-38.8%	24.2%	2.6%	30.4%	-32.8%	38.5%	-5.9%	30.8%			
차량SW	192.2	230.3	198.3	206.8	197.9	212.3	212.2	226.2	827.7	848.7	1,043.9
매출 %	23.1%	22.1%	18.8%	15.6%	21.2%	17.0%	17.7%	14.9%	19.5%	17.3%	18.1%
YoY %	11.6%	7.3%	1.5%	-6.9%	2.9%	-7.8%	7.0%	9.4%	2.9%	2.5%	23.0%
QoQ %	-13.4%	19.8%	-13.9%	4.3%	-4.3%	7.3%	0.0%	6.6%			
매출총익	69.9	122.7	116.1	136.9	73.2	137.1	125.3	159.4	445.5	495.0	619.9
GPM	8.4%	11.8%	11.0%	10.3%	7.8%	11.0%	10.4%	10.5%	10.5%	10.1%	10.8%
YoY	2.4%	14.1%	20.5%	11.8%	4.8%	11.7%	7.9%	16.5%	12.9%	11.1%	25.2%
QoQ	-42.9%	75.6%	-5.4%	17.8%	-46.5%	87.2%	-8.6%	27.3%			
Enterprise IT	42.7	78.3	95.0	124.2	54.0	119.7	101.9	133.4	340.3	409.1	462.0
GPM	6.7%	9.6%	11.1%	11.1%	7.3%	11.5%	10.3%	10.3%	9.9%	10.1%	9.8%
SI	15.2	39.4	53.6	71.7	17.7	65.4	48.3	63.9	179.8	195.3	207.4
GPM	5.1%	10.1%	12.7%	13.1%	5.0%	12.8%	9.8%	9.9%	10.8%	9.7%	8.8%
ITO	27.6	38.9	41.4	52.6	36.3	54.4	53.6	69.5	160.5	213.8	254.6
GPM	8.1%	9.2%	9.5%	9.3%	9.5%	10.3%	10.8%	10.7%	9.1%	10.4%	10.8%
차량SW	27.1	44.4	21.1	12.6	19.2	17.4	23.3	26.0	105.2	85.9	157.9
GPM	14.1%	19.3%	10.6%	6.1%	9.7%	8.2%	11.0%	11.5%	12.7%	10.1%	15.1%
영업이익	26.7	81.4	70.8	76.5	21.2	90.5	70.3	91.2	255.3	273.2	359.6
OPM	3.2%	7.8%	6.7%	5.8%	2.3%	7.2%	5.8%	6.0%	6.0%	5.6%	6.2%
YoY	-13.1%	18.7%	34.8%	5.3%	-20.7%	11.3%	-0.7%	19.3%	13.8%	7.0%	31.6%
QoQ	-63.2%	204.6%	-13.0%	8.1%	-72.3%	327.5%	-22.4%	29.8%			
당기순이익	19.9	59.7	52.8	54.4	18.6	69.6	51.4	64.0	186.8	203.6	270.8
자배순이익	19.6	58.2	51.7	53.0	17.9	68.2	49.5	65.2	182.5	200.7	265.4
NPM	2.4%	5.6%	4.9%	4.0%	1.9%	5.5%	4.1%	4.3%	4.3%	4.1%	4.6%
YoY	-22.9%	12.9%	18.5%	5.6%	-8.6%	17.1%	-4.3%	23.0%	6.8%	10.0%	32.2%
QoQ	-61.0%	197.1%	-11.1%	2.4%	-66.2%	280.9%	-27.4%	31.7%			

주: 1Q26 Enterprise IT 사업부별 GPM은 당사 추정치로 실제 수치와 차이 있을 수 있음
자료: 대신증권 Research Center

현대오토에버 2Q26 실적 컨퍼런스콜 QnA

Q. ERP 사업 향후 확장 방향성

- 그룹 주요 회사 국내 본사 롤아웃 2026년 마무리 예상, 주요 해외법인 롤아웃은 2028년까지 연장 전망
- 롤아웃 종료 이후에도: 1) 신규 ERP 미적용 해외 소법인(2~30개) 확대 적용 기회, 2) 그룹 관계사(1차 밴더 등) 대외 캡티브 수요 발굴, 3) AI 도입에 따른 자동화 사업 기회 확대 => ERP 사업 견고한 성장세 유지 가능할 것으로 예상
- SAP 솔루션 특성상 5~8년 주기로 신규 버전 출시 => 향후 새로운 사업 기회로 예상

Q. 그룹 AI 인프라 투자 내에서 현대오토에버의 사업 영역/역할 변화

- 현대차/기아 GPU 공급 공시는 기존에 해오던 GPU 공급 대행 사업의 연장선
- 그룹 AI 투자 내 구체적 역할은 아직 시장에 자세히 공개하기 어려운 단계이며, 계획이 확정되면 별도로 자세히 설명할 기회를 가질 예정

Q. 사업 부문별 GPM

- SI GPM 12.8%, ITO GPM 10.3% => Enterprise IT(SI+ITO) 합산 11.5%
- 차량SW 전체 GPM 8.2%

Q. 차량SW 부문 내 내비/전장 매출 비중 및 성장률

- 전장 SW 약 1/3, 내비 약 2/3 비중
- 수익성은 내비 GPM이 크게 하락한 상황. 전장 SW는 10% 중반대 수익성 유지

Q. 2Q26에 인식된 이연 매출/마진 디테일

- 1Q26 이연되었던 약 200억 원 매출 중 상당 부분이 2Q26에 인식됨
- ITO 성격의 운영 매출/프로젝트, SI 성격 프로젝트가 혼재되어 있었음
- 개별 분기보다는 상반기 누적 기준으로 전년 동기와 비교해서 볼 것을 권장

Q. 본사 ERP 롤아웃 마무리 후 SI 부문 현재 성장률 지속 가능 여부

- SAP 신규 버전 출시는 당장은 아니며 몇 년 더 소요될 전망
- 그 사이 그룹 내 누적된 경험/노하우를 바탕으로 대외 사업 기회 확장에 많은 노력 중
- 단순 기술적 마이그레이션만 완료한 업체들은 이후 프로세스 이노베이션 단계가 필요
- AI 기반 오토메이션 기회까지 더해져 매출 감소 없이 견고 성장 지속 가능할 것

Q. 26.8월 RMA 개소 관련 관제시스템 등 매출 인식 3Q26 내 가능한지

- 현대차 측 확인이 필요한 부분이 크며, 현재 큰 사업 기회가 있다고 보진 않음
- Training 관련 기여 가능성은 있으나, 매출 규모/시점 구체적 언급 아직 어려운 상황

Q. 수주 잔고를 Enterprise IT/차량SW 등으로 구분하여 정기적으로 공유 가능한지

- 수주 잔고는 사업보고서/분기보고서에 실제 포함되어 있음
- 2Q26 말 기준 수주 잔고 약 1조 2,700억 원으로, 연간 매출 대비 약 1/4~1/3 수준
- 신규 프로젝트 수주와 기존 프로젝트 종료가 상시적으로 많이 발생하는 사업 구조상 수주 잔고 자체가 갖는 의미는 크지 않음

Q. 가이드نس 수정 사항 여부

- 연초 가이드نس는 보수적으로 제시했으며, 1H26 매출이 이미 두 자릿수 성장을 기록
- 2H26에 매출 성장에 큰 타격이 없는 이상 가이드نس 달성 충분히 가능할 것으로 판단

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	3,714	4,252	4,909	5,758	6,757
매출원가	3,319	3,807	4,414	5,138	5,977
매출총이익	395	446	495	620	780
판매비와관리비	170	190	222	260	277
영업이익	224	255	273	360	503
영업외수익	60	60	56	62	74
EBITDA	366	433	362	473	574
영업외손익	2	0	0	4	6
관계기업손익	-4	-4	-4	-4	-4
금융수익	28	22	21	21	21
외환관련이익	24	25	21	21	21
금융비용	-11	-12	-8	-4	-2
외환관련손실	0	0	0	0	0
기타	-10	-6	-8	-8	-8
법인세비용차감전순이익	227	255	273	364	509
법인세비용	-51	-69	-70	-93	-130
계속사업순이익	175	187	204	271	379
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	175	187	204	271	379
당기순이익률	4.7	4.4	4.1	4.7	5.6
비재계분순이익	4	4	4	5	8
재계분순이익	171	182	200	265	372
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	1	1	1	1
포괄순이익	172	194	211	278	387
비재계분포괄이익	7	3	4	6	8
재계분포괄이익	165	191	207	273	379

Valuation 지표	(단위: 원 배 %)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	6,228	6,654	7,276	9,678	13,553
PER	20.2	49.9	128.9	96.9	69.2
BPS	62,187	67,354	72,739	80,524	92,185
PBR	20	4.9	4.3	3.9	3.4
EBITDAPS	13,342	15,773	13,191	17,241	20,936
EV/EBITDA	8.0	19.7	22.0	16.6	13.3
SPS	135,415	155,049	179,020	209,952	246,381
PSR	0.9	2.1	1.8	1.5	1.3
CFPS	14,749	17,667	14,933	18,982	22,678
DPS	1,780	1,900	1,900	1,900	1,900

재무비율	(단위: 원 배 %)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증/감률	21.2	14.5	15.5	17.3	17.4
영업이익 증/감률	23.7	13.8	7.0	31.6	39.8
순이익 증/감률	24.9	6.6	9.0	33.0	40.0
수익성					
ROIC	13.4	12.6	13.1	16.6	21.9
ROA	7.2	7.3	7.3	9.1	11.7
ROE	10.4	10.3	10.4	12.6	15.7
안정성					
부채비율	93.6	92.3	89.5	83.2	75.5
순차입금비율	-32.6	-32.4	-35.1	-38.1	-41.7
이자보상비율	20.1	21.7	33.3	83.2	279.5

자료: 현대오일뱅크, 대산증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	2,215	2,335	2,602	2,908	3,324
현금및현금성자산	382	301	399	487	648
매출채권 및 기타채권	1,156	1,229	1,393	1,605	1,854
재고자산	3	2	3	3	4
기타유동자산	674	803	808	813	818
비유동자산	1,134	1,270	1,234	1,199	1,178
유형자산	184	289	255	236	190
관계기업투자지급	43	39	35	30	26
기타비유동자산	907	942	944	932	962
자산총계	3,350	3,605	3,837	4,107	4,502
유동부채	1,242	1,342	1,472	1,573	1,692
매입채무 및 기타채무	999	1,121	1,198	1,297	1,414
차입금	0	0	0	0	0
유동상채무	50	0	50	50	50
기타유동부채	193	221	224	226	228
비유동부채	377	388	340	292	244
차입금	0	0	-50	-101	-151
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	377	388	391	393	396
부채총계	1,619	1,730	1,812	1,865	1,937
자본부분	1,705	1,847	1,995	2,208	2,528
자본금	14	14	14	14	14
자본잉여금	773	773	773	773	773
이익잉여금	901	1,038	1,186	1,399	1,719
기타자본변동	18	22	22	22	23
비재계분	25	28	30	33	38
자본총계	1,731	1,875	2,025	2,241	2,566
순차입금	-565	-608	-710	-853	-1,069

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	256	424	258	325	372
당기순이익	175	187	204	271	379
비현금항목의가감	229	298	206	250	243
감가상각비	141	177	89	113	72
외환손익	0	1	-1	-1	-1
자본법평가손익	4	4	4	4	4
기타	84	115	114	133	168
자산부채의증감	-121	-7	-94	-119	-139
기타현금흐름	-28	-54	-57	-76	-111
투자활동 현금흐름	-275	-339	-65	-90	-64
투자자산	-12	1	4	4	4
유형자산	-85	-169	-25	-50	-25
기타	-178	-171	-45	-45	-43
재무활동 현금흐름	-90	-167	-119	-170	-170
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	-1	-50	-50	-50	-50
장기차입금	0	0	0	0	0
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-39	-50	-52	-52	-52
기타	-50	-67	-17	-67	-67
현금의증감	-100	-81	97	88	161
기초 현금	483	382	301	399	487
기말 현금	382	301	399	487	648
NOPLAT	173	187	204	268	374
FCF	172	127	239	303	394

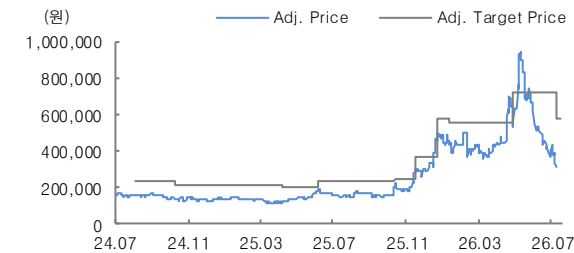
[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자: 김귀연)
본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

현대오토에버(307950) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	26.08.01	26.05.20	26.02.01	26.01.12	25.12.08	25.11.02
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	580,000	720,000	560,000	580,000	370,000	250,000
과다율(평균%)		(20.33)	(20.25)	(18.99)	(14.57)	(18.75)
과다율(최대/최소%)		30.28	24.82	(13.62)	27.43	13.40

제시일자	25.06.26	25.04.28	24.10.30	24.08.26
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	240,000	200,000	210,000	230,000
과다율(평균%)	(32.80)	(28.41)	(36.57)	(33.45)
과다율(최대/최소%)	(15.21)	(8.15)	(28.19)	(27.91)

제시일자	
투자의견	
목표주가	
과다율(평균%)	
과다율(최대/최소%)	

제시일자	
투자의견	
목표주가	
과다율(평균%)	
과다율(최대/최소%)	

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자: 20260728)

구분	Buy(매수)	Marketperform(종립)	Underperform(매도)
비율	92.4%	7.6%	0.0%

- 산업 투자의견**
- Overweigh(비중확대)
 - : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
 - Neutral(중립)
 - : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
 - Underweigh(비중축소)
 - : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

- 기업 투자의견**
- Buy(매수)
 - : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상
 - Marketperform(시장수익률)
 - : 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상
 - Underperform(시장수익률 하회)
 - : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상