



현대오토에버 (307950)

그룹 SDV 전환에 맞는 차량SW의 구조적 변화 준비 시기

▶ Analyst 김성래 sr.kim@hanwha.com 02-3772-7751 / RA 김예인 yein.kim@hanwha.com

Buy (유지)

목표주가(유지): 470,000원

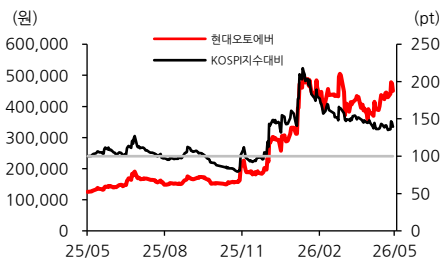
현재 주가(4/30)	450,500원
상승여력	▲4.3%
시가총액	123,545억원
발행주식수	27,424천주
52 주 최고가 / 최저가	505,000 / 123,200원
90 일 일평균 거래대금	699.94억원
외국인 지분율	2.1%
주주 구성	
현대자동차 (외 5 인)	75.3%
국민연금공단 (외 1 인)	8.2%
현대오토에버우리사주 (외 1 인)	0.2%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	20.0	-2.4	179.1	265.7
상대수익률(KOSPI)	-5.1	-28.7	117.7	107.6

(단위: 십억 원, %, 원, 배, %)

재무정보	2024	2025	2026E	2027E
매출액	3,714	4,252	4,768	5,466
영업이익	224	255	268	312
EBITDA	366	433	498	581
지배주주순이익	171	182	196	226
EPS	6,228	6,654	7,146	8,249
순차입금	-565	-608	-522	-530
PER	72.3	67.7	63.0	54.6
PBR	7.2	6.7	6.2	5.8
EV/EBITDA	32.2	27.2	23.8	20.4
배당수익률	0.4	0.4	0.6	0.6
ROE	10.4	10.3	10.2	11.0

주가 추이



1Q26 매출액은 시장 기대치 부합, 영업이익은 큰 폭 하회

1Q 매출액 9,357억원(+12.3% 이하 YoY) 기록하며 시장 기대치 부합. SI 부문은 3,568억원으로 전년 동기 대비 19.1% 증가하며 동사의 매출 성장 견인했고, ITO 부문도 3,810억원(+11.7%) 기록하면서 EIT 1Q 매출 성장률은 15.1%로 견조한 실적을 기록. 통상적으로 연초 발생하는 일부 프로젝트 매출 인식 지연 발생에도 차세대 ERP 구축과 그룹사 대상 클라우드 서비스 공급 등 고부가가치 프로젝트 비중 증가가 매출 성장에 기여. 반면, 차량SW부문은 1Q 매출액 1,979억원(+2.9%)을 기록하며 성장 둔화세 지속. 일부 프로젝트 매출 지연과 완성차 판매 감소, 그리고 네비SW 탑재 사양 판매 둔화가 주요 영향. 영업이익은 212억원(-20.6%), OPM 2.3%(-0.9%p)으로 시장 기대치를 큰 폭으로 하회. Enterprise IT 및 차량SW 관련 매출의 지연 대비 임금 상승 등 프로젝트 제반 고정비용 반영 및 EIT 대비 상대적 고마진 사업인 차량SW부문의 매출 둔화가 이번 분기 동사 영업이익 감소 영향 요인으로 작용했기 때문.

AI/로봇 중심 Enterprise IT의 신규 사업 모멘텀은 가시화 중

1Q 발생된 일부 프로젝트 매출 지연에 따른 비용 상승 영향은 지난해와 같이 2Q에 해소되면서 '26년 매출 성장 흐름은 지속될 것. 또한, 그룹 AI/로보틱스 투자 확대에 따른 동사의 관련 IT 인프라 구축/운영 역할 확대 방향은 명확하므로 차량SW 부진을 만회할 신규 매출 모멘텀은 충분하다고 판단. 8월 RMAC 가동에 따라 '로봇 동작 데이터 수집-학습-동작 생성-검증'으로 이어지는 로봇 개발 과정 상에서의 그룹 ICT 역량 고도화를 비롯하여 12월 라스베거스 상용화 예정인 모셔널 Lv4 자율주행 로보택시向 CCS(커넥티드카 서비스) 클라우드 구축 확대 등 기존 가이던스에 반영되지 않은 동사의 신규 매출 기회는 지속 확대 전망. 그 외에 북미/새만금 로봇 3만대 양산 공장 구축/운영 관련 IT인프라와 공장 내 설비/공정과 로봇간 I/F 위한 스마트팩토리 솔루션 등 동사의 신규 매출 모멘텀은 다각화.

차량SW 또한 SDV에 맞춰 구조적 변화 준비, TP 470,000원 유지

단기적으로 차량SW부문은 매출/수익성 둔화에 대한 턴어라운드 모멘텀 확인이 필요한 상황. AAOS 기반 인포테인먼트 시스템 적용 등 그룹 SDV 전략 변화에 따른 향후 네비SW의 오픈마켓화 등 동사의 기존 차량SW 사업환경에 대한 변화 대응이 필요한 시기. 이에, 기존 네비SW에서 보다 확장된 인포테인먼트 도메인 SW영역으로의 구조적 역할 변화 위해 단기 연구개발 집중을 위한 비용 증가는 불가피. EIT부문의 AI/로봇SI 사업 기회 확대와 같은 차량SW 부문의 역할 확대를 기대. 투자 의견 Buy 유지, TP 470,000 유지.

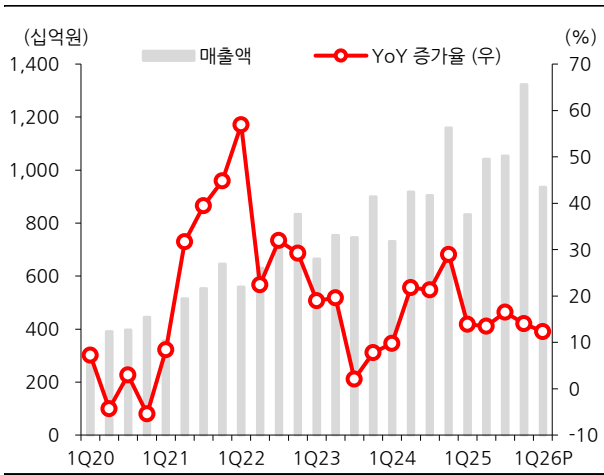
[표1] 현대오토에버 1Q26 실적과 추정치 대비 괴리율

(단위: 십억 원, %, %p)

	1Q25	4Q25	1Q26P			증감		괴리율	
			발표치	당사 추정치	컨센서스	YoY	QoQ	당사 추정치	컨센서스
매출액	833.0	1,322.7	935.7	936.5	938.2	12.3	-29.3	-0.1	-0.3
영업이익	26.7	76.5	21.2	30.0	40.6	-20.6	-72.3	-29.3	-47.7
세전이익	28.2	75.0	25.0	31.8	40.2	-11.3	-66.7	-21.4	-37.7
지배주주순이익	19.6	53.0	17.9	22.8	28.1	-8.6	-66.2	-21.5	-36.3
영업이익률	3.2	5.8	2.3	3.2	4.3	-0.9	-3.5	-0.9	-2.1
순이익률(지배)	2.4	4.0	1.9	2.4	3.0	-0.4	-2.1	-0.5	-1.1

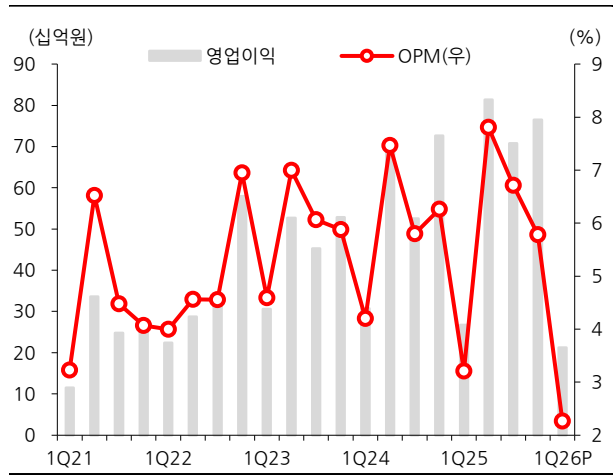
자료: 현대오토에버, Quantwise, 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 현대오토에버 매출액 추이



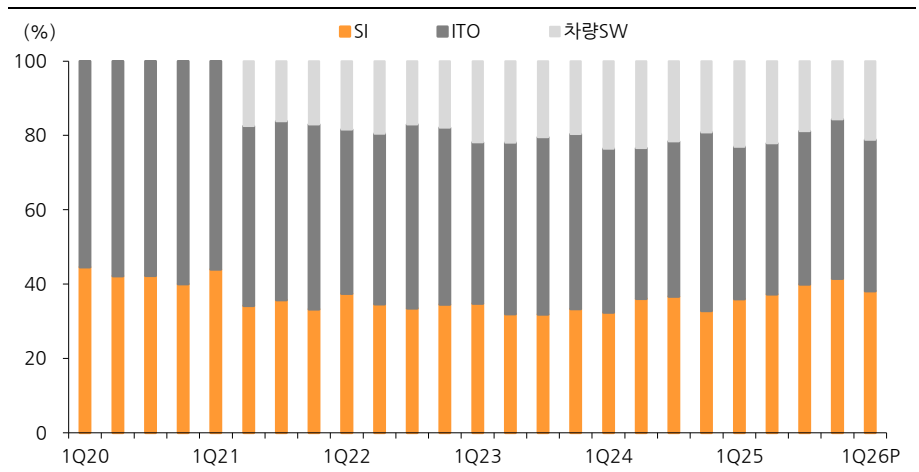
자료: 현대오토에버, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 현대오토에버 영업이익 추이



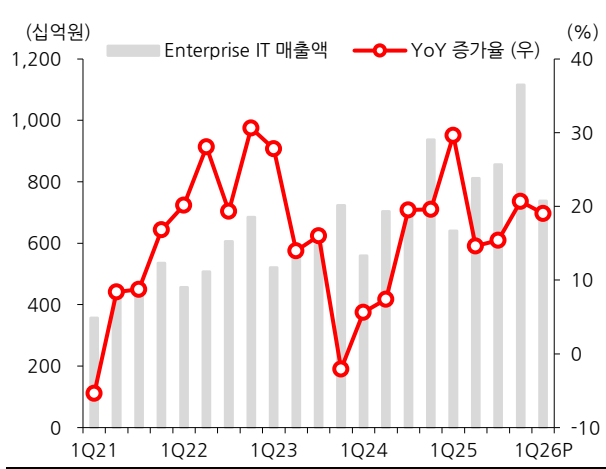
자료: 현대오토에버, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 현대오토에버 부문별 매출 비중 추이



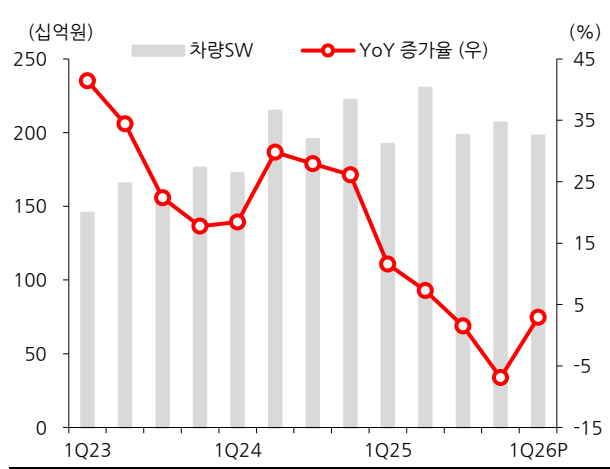
자료: 현대오토에버, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 현대오토에버 EIT(Enterprise IT)부문 매출액 추이



자료: 현대오토에버, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 현대오토에버 차량 SW 부문 매출액 추이



자료: 현대오토에버, 한화투자증권 리서치센터

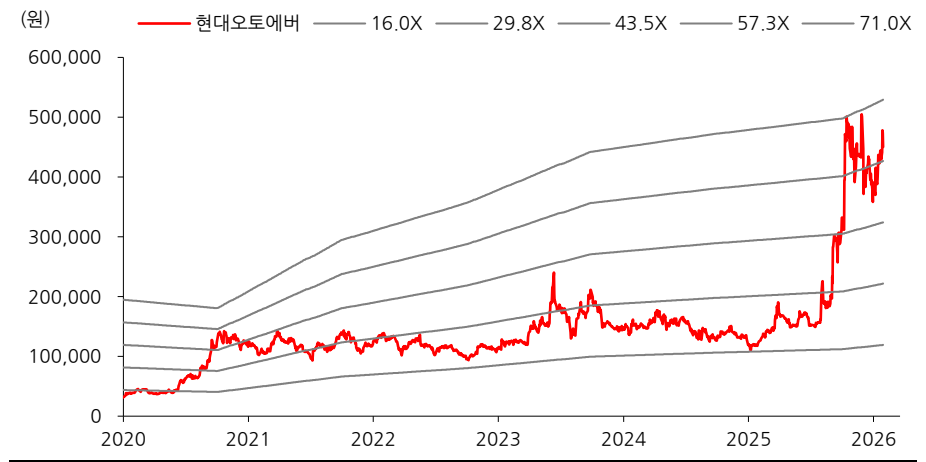
[표2] 현대오토에버의 분기 및 연간 실적 추이 및 전망

(단위: 십억 원, %, %YoY)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	833.0	1,042.1	1,054.3	1,322.7	935.7	1,173.8	1,177.9	1,481.1	4,252.1	4,768.4	5,466.2
SI	299.6	387.9	421.0	548.7	356.8	468.8	502.7	645.5	1,657.3	1,973.7	2,450.0
ITO	341.2	423.8	434.9	567.2	381.0	458.3	470.7	614.9	1,767.1	1,924.9	2,096.1
차량 SW	192.2	230.3	198.3	206.8	197.9	246.7	204.5	220.7	827.7	869.8	920.0
매출 비중											
SI	36.0	37.2	39.9	41.5	38.1	39.9	42.7	43.6	39.0	41.4	44.8
ITO	41.0	40.7	41.3	42.9	40.7	39.0	40.0	41.5	41.6	40.4	38.3
차량 SW	23.1	22.1	18.8	15.6	21.2	21.0	17.4	14.9	19.5	18.2	16.8
매출총이익	69.9	122.7	116.1	136.8	73.2	126.7	127.4	162.2	445.5	489.6	565.6
영업이익	26.7	81.4	70.8	76.5	21.2	78.5	74.2	94.1	255.3	268.0	312.3
세전이익	28.2	81.6	70.6	75.0	25.0	79.8	74.9	95.7	255.3	275.4	318.1
지배주주순이익	19.6	58.2	51.7	53.0	17.9	56.7	53.3	68.0	182.5	196.0	226.2
GPM	8.4	11.8	11.0	10.3	7.8	10.8	10.8	11.0	10.5	10.3	10.3
OPM	3.2	7.8	6.7	5.8	2.3	6.7	6.3	6.4	6.0	5.6	5.7
NPM	2.4	5.6	4.9	4.0	1.9	4.8	4.5	4.6	4.3	4.1	4.1
% YoY											
매출액	13.9	13.5	16.5	14.1	12.3	12.6	11.7	12.0	14.5	12.1	14.6
영업이익	-13.1	18.7	34.8	5.3	-20.6	-3.6	4.8	23.1	13.8	5.0	16.6
지배주주순이익	-22.9	12.9	18.5	5.6	-8.6	-2.6	3.0	28.5	6.8	7.4	15.4

자료: 현대오토에버, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] 현대오토에버 12m forward PER Band



자료: 한화투자증권 리서치센터

[표3] 현대오토에버 실적 추정치 및 목표주가 변동내역

(단위: 십억원, 원, %)

구분	종전 (26/4/13)	변동 (26/5/4)	변동률	설명
매출액(FY1)	4,813	4,768	-0.9	연결기준 (단위: 십억원)
영업이익(FY1)	299	268	-10.4	- 1Q 실적 반영에 따른 추정치 변동
EPS(FY1)	7,974	7,146	-10.4	지배주주순이익, 보통주 기준 (단위: 원)
EPS(12M FWD)	8,349	7,513	-10.0	- 1Q 실적 반영에 따른 추정치 변동
목표주가	470,000	470,000	-	

자료: 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
매출액	3,065	3,714	4,252	4,768	5,466
매출총이익	339	395	446	490	566
영업이익	181	224	255	268	312
EBITDA	306	366	433	498	581
순이자손익	22	17	10	13	12
외화관련손익	1	-3	0	1	-1
지분법손익	-5	-4	-4	2	1
세전계속사업손익	182	227	255	275	318
당기순이익	140	175	187	203	234
지배주주순이익	138	171	182	196	226
증가율(%)					
매출액	11.3	21.2	14.5	12.1	14.6
영업이익	27.4	23.7	13.8	5.0	16.6
EBITDA	19.8	19.4	18.2	15.0	16.7
순이익	20.8	24.9	6.6	8.7	15.4
이익률(%)					
매출총이익률	11.1	10.6	10.5	10.3	10.3
영업이익률	5.9	6.0	6.0	5.6	5.7
EBITDA 이익률	10.0	9.9	10.2	10.4	10.6
세전이익률	5.9	6.1	6.0	5.8	5.8
순이익률	4.6	4.7	4.4	4.3	4.3

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
영업현금흐름	209	256	424	291	442
당기순이익	140	175	187	203	234
자산상각비	125	141	177	230	269
운전자본증감	-93	-121	-7	-137	-60
매출채권 감소(증가)	-49	-266	-73	-95	-201
재고자산 감소(증가)	3	1	1	0	0
매입채무 증가(감소)	28	175	73	-17	164
투자현금흐름	-180	-275	-339	-345	-387
유형자산처분(취득)	-25	-85	-169	-242	-279
무형자산 감소(증가)	-37	-58	-67	-69	-72
투자자산 감소(증가)	-106	-111	-89	-21	-21
재무현금흐름	-110	-90	-167	-39	-31
차입금의 증가(감소)	-76	-57	-117	13	38
자본의 증가(감소)	-33	-39	-49	-52	-69
배당금의 지급	-33	-39	-49	-52	-69
총현금흐름	325	404	485	428	502
(-)운전자본증가(감소)	38	117	-38	137	60
(-)설비투자	25	85	169	242	279
(+)자산매각	-36	-57	-67	-69	-72
Free Cash Flow	225	145	287	-20	91
(-)기타투자	67	25	60	14	15
잉여현금	158	119	227	-34	76
NOPLAT	140	173	187	198	230
(+) Dep	125	141	177	230	269
(-)운전자본투자	38	117	-38	137	60
(-)Capex	25	85	169	242	279
OpFCF	201	113	233	48	160

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
유동자산	1,834	2,215	2,335	2,399	2,693
현금성자산	783	794	807	734	779
매출채권	868	1,156	1,229	1,324	1,525
재고자산	5	3	2	3	3
비유동자산	1,009	1,134	1,270	1,367	1,466
투자자산	350	406	436	452	469
유형자산	113	184	289	362	434
무형자산	546	544	545	553	564
자산총계	2,843	3,350	3,605	3,766	4,160
유동부채	923	1,242	1,342	1,347	1,549
매입채무	746	999	1,121	1,104	1,268
유동성이자부채	41	107	62	67	80
비유동부채	328	377	388	404	438
비유동이자부채	157	123	137	145	170
부채총계	1,251	1,619	1,730	1,752	1,988
자본금	14	14	14	14	14
자본잉여금	773	773	773	773	773
이익잉여금	789	901	1,038	1,182	1,340
자본조정	4	18	22	18	18
자기주식	0	0	0	0	0
자본총계	1,592	1,731	1,875	2,015	2,172

주요지표

(단위: 원, 배)

12월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
주당지표					
EPS	5,023	6,228	6,654	7,146	8,249
BPS	57,611	62,187	67,354	72,452	78,201
DPS	1,430	1,780	1,900	2,500	2,800
CFPS	11,836	14,749	17,667	15,595	18,301
ROA(%)	5.0	5.5	5.2	5.3	5.7
ROE(%)	9.0	10.4	10.3	10.2	11.0
ROIC(%)	15.2	16.7	16.0	14.8	15.1
Multiples(x, 배)					
PER	89.7	72.3	67.7	63.0	54.6
PBR	7.8	7.2	6.7	6.2	5.8
PSR	4.0	3.3	2.9	2.6	2.3
PCR	38.1	30.5	25.5	28.9	24.6
EV/EBITDA	38.4	32.2	27.2	23.8	20.4
배당수익률	0.3	0.4	0.4	0.6	0.6
안정성(%)					
부채비율	78.5	93.6	92.3	87.0	91.5
Net debt/Equity	-36.7	-32.6	-32.4	-25.9	-24.4
Net debt/EBITDA	-190.9	-154.4	-140.5	-104.9	-91.2
유동비율	198.7	178.3	173.9	178.0	173.8
이자보상배율(배)	29.9	20.1	21.7	25.3	23.8
자산구조(%)					
투하자본	46.0	48.2	49.5	54.9	56.1
현금+투자자산	54.0	51.8	50.5	45.1	43.9
자본구조(%)					
차입금	11.1	11.7	9.6	9.5	10.3
자기자본	88.9	88.3	90.4	90.5	89.7

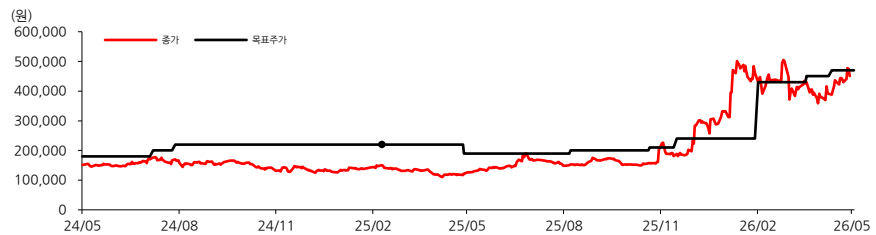
[Compliance Notice]

(공표일: 2026년 5월 4일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (김성래, 김예인)
 저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목을 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[현대오토에버 주가와 목표주가 추이]



[투자이견 변동 내역]

일 시	2024.05.02	2024.07.08	2024.07.29	2024.09.24	2024.09.27	2024.10.31
투자이견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	180,000	200,000	220,000	220,000	220,000	220,000
일 시	2024.11.08	2025.01.20	2025.04.29	2025.08.08	2025.09.10	2025.10.22
투자이견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	220,000	220,000	190,000	200,000	200,000	210,000
일 시	2025.11.03	2025.11.17	2025.11.28	2026.02.02	2026.03.20	2026.04.13
투자이견	Buy	Buy	Buy	Hold	Hold	Buy
목표가격	210,000	240,000	240,000	430,000	450,000	470,000
일 시	2026.05.04					
투자이견	Buy					
목표가격	470,000					

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

일자	투자이견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2024.07.08	Buy	200,000	-16.24	-11.35
2024.07.29	Buy	220,000	-36.26	-22.64
2025.04.29	Buy	190,000	-19.86	0.26
2025.08.08	Buy	200,000	-19.91	-12.20
2025.10.22	Buy	210,000	-12.94	7.62
2025.11.17	Buy	240,000	36.83	108.75
2026.02.02	Hold	430,000	0.02	-13.60
2026.03.20	Hold	450,000	-13.24	-4.33
2026.04.13	Buy	470,000		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2026년 3월 31일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	90.7%	9.3%	0.0%	100.0%