



현대오토에버 (307950)

AI/로봇사업 역할은 확실, 다만 좀 더 긴 호흡으로

▶ Analyst 김성래 sr.kim@hanwha.com 02-3772-7751 / RA 김예인 yein.kim@hanwha.com 02-3772-8420

Hold (하향)

목표주가(상향): 430,000원

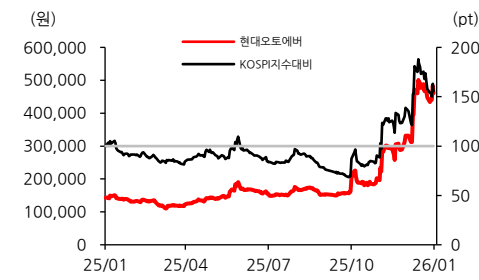
현재 주가(1/30)	461,500원
상승여력	▼6.8%
시가총액	126,562억원
발행주식수	27,424천주
52 주 최고가 / 최저가	501,000 / 110,100원
90 일 일평균 거래대금	1,504.51억원
외국인 지분율	2.1%
주주 구성	
현대자동차 (외 4 인)	75.3%
국민연금공단 (외 1 인)	8.2%
현대오토에버우리스주 (외 1 인)	0.2%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	39.0	185.9	195.3	233.7
상대수익률(KOSPI)	15.0	158.1	134.7	127.8

(단위: 십억 원, %, 원, 배, %)

재무정보	2024	2025P	2026E	2027E
매출액	3,714	4,252	4,787	5,439
영업이익	224	255	292	337
EBITDA	366	429	484	538
지배주주순이익	171	182	222	258
EPS	6,228	6,655	8,095	9,415
순차입금	-565	-576	-716	-875
PER	20.2	19.8	57.0	49.0
PBR	2.0	2.0	6.3	5.7
EV/EBITDA	7.9	7.1	24.7	21.9
배당수익률	1.2	1.4	0.4	0.5
ROE	10.4	10.3	11.6	12.3

주가 추이



4Q 매출액은 추정치 상회, 영업이익은 부합

4Q 매출액은 1.3조원(+14.1% 이하 YoY) 기록하며 창사 이래 분기 단위 역대 최대 매출액을 경신 SI 부분의 이번 분기 매출액은 5,487억원으로 전년 동기 대비 44.4% 증가하며 동사의 매출 성장을 견인. 차세대 ERP 구축과 그룹사 대상 클라우드 서비스 공급 등 고부가가치 프로젝트 비중 증가가 매출 성장에 기여. ITO 부문도 이번 분기 5,672억원(+1.8%) 기록하면서 EIT 기준 4Q 매출 성장률은 19.0%를 기록.

반면, 차량SW 부문은 성장 둔화가 더욱 심화. 4Q 매출 2,068억원(-6.9%)을 기록하며 역성장. 전장SW는 양호한 성장세 지속했으나, 네비게이션 매출은 완성차 판매 둔화와 함께 네비SW 탑재 사양 판매가 둔화된 것이 매출 감소로 작용. 4Q 영업이익은 765억원(+5.2%), OPM 5.8%(-0.5%p)으로 이익은 개선되었으나 높은 매출 성장 대비 증가율은 다소 둔화. 고부가가치 SI 프로젝트 매출 증가에도 차량SW 매출이 감소한 부분이 4Q 수익성 개선 속도 둔화에 영향.

그룹 AI/로봇 사업 본격화에 따른 동사 역할이 가시화될 '26년

동사 매출 및 이익 성장의 축은 3Q부터 SI 중심 전환 중. 향후 관심은 그룹 AI/로보틱스 투자 확대에 따른 동사의 관련 IT 인프라 구축/운영 역할에 대한 확대 규모 및 가시화 시점에 집중되고 있는 상황. 이미 올해 12월 라스베거스 상용화 예정인 모셔널용 CCS(커넥티드카 서비스) 퍼블릭 클라우드 구축 등을 통해 그룹 미래 모빌리티 사업 확대에 있어 동사의 역할을 확대 중.

향후 BD 아틀라스 로봇 적용 환경인 SDF(SW Defined Factory) IT솔루션 구축과 로봇 통합관제시스템(FMS) 등 로봇 SI 영역에서의 역할 확대에 대한 연내 가시화 여부가 관전 포인트. 올해 8월 RMAC 가동에 따라 '로봇 동작 데이터 수집-학습-동작 생성-검증'으로 이어지는 로봇 개발 과정 상에서의 그룹 ICT 역량 고도화가 반드시 필요. 가상화 개발/검증(디지털트윈) IT인프라와 제조 공장 내 기존 설비/공정과 로봇간 I/F를 위한 최적화 준비가 중요할 것으로 판단. 따라서, SDF 솔루션 및 로봇 관제SW 개발을 추진 중인 동사의 역할이 점진적으로 가시화될 것으로 전망.

다만, 기대는 좀 더 긴 호흡으로

AI Factory 구축, 로봇 환경에 맞는 SDF 구축 등 동사의 역할은 명확하나, 아직 구체적인 시기/규모가 정해지지 않은 많은 만큼 가시적인 수혜는 좀 더 긴 호흡이 필요. 이에, 투자 의견 Hold로 하향, TP는 430,000(+79%)으로 상향. 기존 클라우드 기반 SI 및 차량SW 서비스 운영 업체 멀티플에 추가적으로 테러디언, 로크웰 오토메이션 등 글로벌 주요 로봇SW 업체 멀티플을 반영.

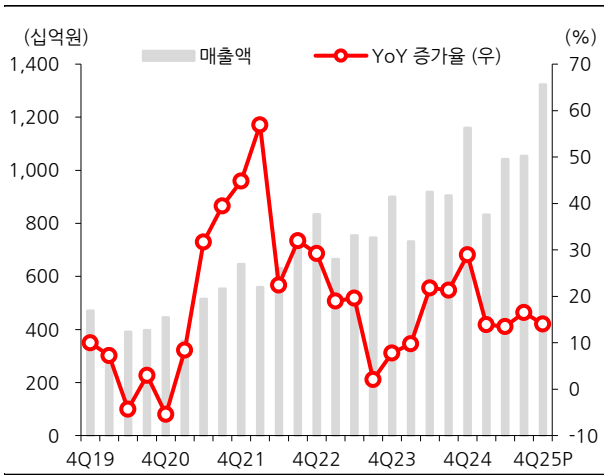
[표1] 현대오토에버 4Q25 실적과 추정치 대비 괴리율

(단위: 십억 원, %, %p)

	4Q24	3Q25	4Q25P			증감		괴리율	
			발표치	당사 추정치	컨센서스	YoY	QoQ	당사 추정치	컨센서스
매출액	1,159.6	1,054.3	1,322.7	1,250.1	1,245.9	14.1%	25.5%	5.8%	6.2%
영업이익	72.6	70.8	76.5	76.5	80.1	5.2%	8.1%	-0.1%	-4.6%
세전이익	66.1	70.6	75.0	62.3	77.6	13.5%	6.3%	20.4%	-3.3%
지배주주순이익	50.2	51.7	53.0	45.8	63.9	5.6%	2.4%	15.7%	-17.1%
영업이익률	6.3%	6.7%	5.8%	6.1%	6.4%	-0.5%p	-0.9%p	-0.3%p	-0.7%p
순이익률(지배)	4.3%	4.9%	4.0%	3.7%	5.1%	-0.3%p	-0.9%p	0.3%p	-1.1%p

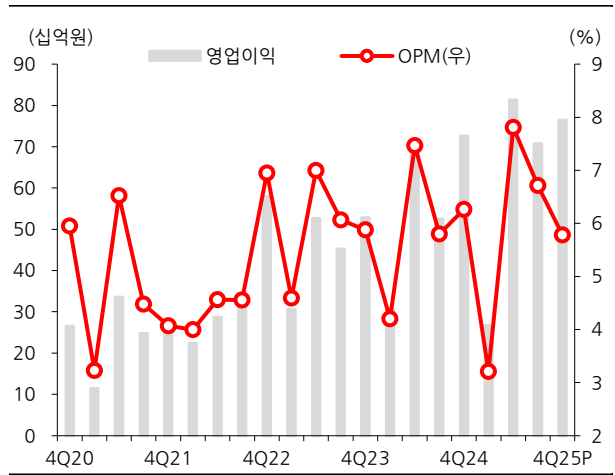
자료: 현대오토에버, Quantwise, 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 현대오토에버 매출액 추이



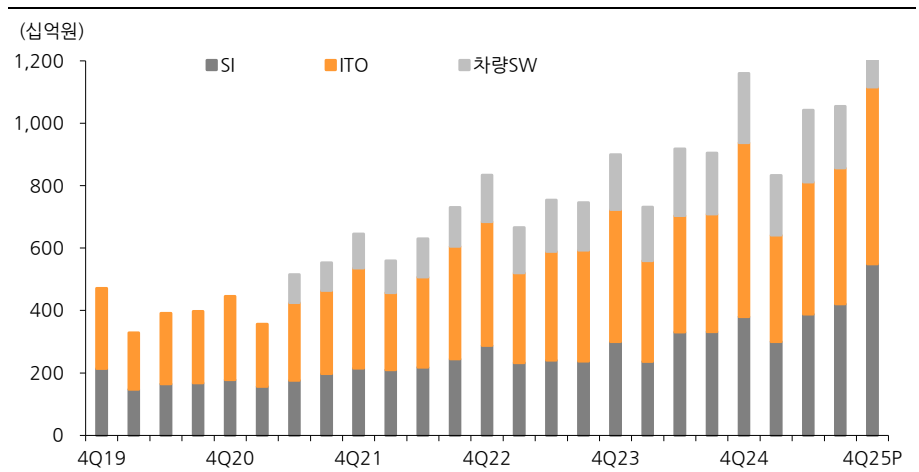
자료: 현대오토에버, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 현대오토에버 영업이익 추이



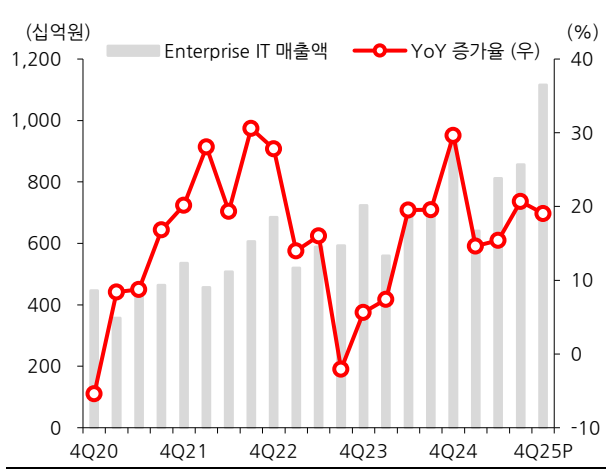
자료: 현대오토에버, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 현대오토에버 매출액(부문별) 추이



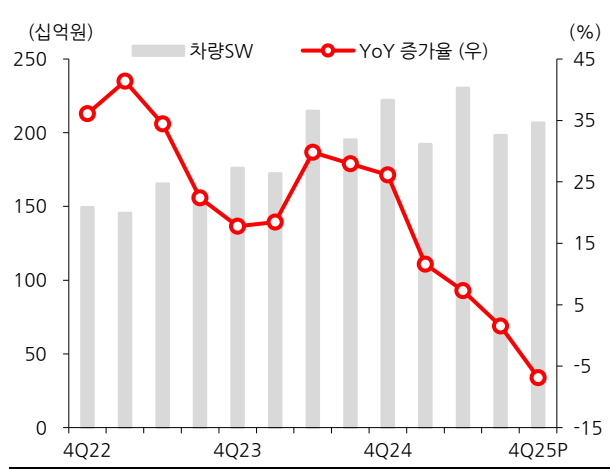
자료: 현대오토에버, 한화투자증권 리서치센터

[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	4Q25P	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025P	2026E	2027E
매출액	833.0	1,042.1	1,054.3	1,322.7	934.5	1,159.6	1,184.4	1,508.5	4,252	4,787	5,439
SI	299.6	387.9	421.0	548.7	357.6	468.9	502.8	645.5	1,657	1,975	2,381
ITO	341.2	423.8	434.9	567.2	368.9	457.0	469.2	612.8	1,767	1,908	2,027
차량 SW	192.2	230.3	198.3	206.8	208.0	233.8	212.3	250.1	828	904	1,031
매출 비중											
SI	36.0	37.2	39.9	41.5	38.3	40.4	42.5	42.8	39.0	41.3	43.8
ITO	41.0	40.7	41.3	42.9	39.5	39.4	39.6	40.6	41.6	39.9	37.3
차량 SW	23.1	22.1	18.8	15.6	22.3	20.2	17.9	16.6	19.5	18.9	19.0
매출총이익	69.9	122.7	116.1	136.8	83.4	134.8	130.2	159.8	446	508	570
영업이익	26.7	81.4	70.8	76.5	34.8	86.0	77.9	93.7	255	292	337
세전이익	28.2	81.6	70.6	75.0	39.8	92.4	84.5	93.2	255	310	360
지배주주순이익	19.6	58.2	51.7	53.0	28.5	66.2	60.5	66.8	182	222	258
GPM	8.4	11.8	11.0	10.3	8.9	11.6	11.0	10.6	10.5	10.6	10.5
OPM	3.2	7.8	6.7	5.8	3.7	7.4	6.6	6.2	6.0	6.1	6.2
NPM	2.4	5.6	4.9	4.0	3.0	5.7	5.1	4.4	4.3	4.6	4.7
% YoY											
매출액	13.9	13.5	16.5	14.1	12.2	11.3	12.3	14.0	14.5	12.6	13.6
영업이익	-13.1	18.7	34.8	5.2	30.3	5.7	10.1	22.6	13.8	14.6	15.1
지배주주순이익	-22.9	12.9	18.5	5.6	45.5	13.6	17.0	26.1	6.9	21.6	16.3

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 (25/11/18)	변동 (26/2/2)	변동률	설명
매출액(FY1)	4,787	4,787	0.0	연결기준 (단위: 십억원)
영업이익(FY1)	292	292	0.2	-4Q 실적 반영에 따른 추정치 변동
EPS(FY1)	7,766	8,095	4.2	지배주주순이익, 보통주 기준 (단위: 원)
EPS(12M FWD)	7,801	8,203	5.2	-4Q 실적 반영에 따른 추정치 변동
Target PER	31.9	52.8	65.4	글로벌 클라우드 기반 B2B SI 구축 및 SW 서비스업체 PER 평균(31.9)과 글로벌 로봇SI 업체 PER 평균(73.6) 적용 - AVG of PER(MS, 아마존, Accenture 등) + AVG of PER(테라다인, 로크웰 오토메이션)
적정주가	248,846	432,723	73.9	EPS(12M FWD) x Target PER
목표주가	240,000	430,000	79.2	

자료: 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12월 결산	2023	2024	2025P	2026E	2027E
매출액	3,065	3,714	4,252	4,787	5,439
매출총이익	339	395	446	508	570
영업이익	181	224	255	292	337
EBITDA	306	366	429	484	538
순이자손익	22	17	14	12	12
외화관련손익	1	-3	-3	-1	1
지분법손익	-5	-4	-4	-2	-1
세전계속사업손익	182	227	255	310	360
당기순이익	140	175	187	228	265
지배주주순이익	138	171	182	222	258
증가율(%)					
매출액	11.3	21.2	14.5	12.6	13.6
영업이익	27.4	23.7	13.7	14.6	15.1
EBITDA	19.8	19.4	17.2	12.8	11.2
순이익	20.8	24.9	6.7	22.0	16.3
이익률(%)					
매출총이익률	11.1	10.6	10.5	10.6	10.5
영업이익률	5.9	6.0	6.0	6.1	6.2
EBITDA 이익률	10.0	9.9	10.1	10.1	9.9
세전이익률	5.9	6.1	6.0	6.5	6.6
순이익률	4.6	4.7	4.4	4.8	4.9

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2023	2024	2025P	2026E	2027E
영업현금흐름	209	211	266	455	521
당기순이익	248	175	187	228	265
자산상각비	125	141	174	191	201
운전자분증감	-93	0	-77	5	-1
매출채권 감소(증가)	-49	-266	-22	-150	-172
재고자산 감소(증가)	3	1	-1	-1	-1
매입채무 증가(감소)	28	175	-72	130	140
투자현금흐름	-180	-309	-170	-196	-333
유형자산처분(취득)	-25	-85	-116	-130	-134
무형자산 감소(증가)	-37	-58	-78	-114	-157
투자자산 감소(증가)	-106	-111	44	67	-23
재무현금흐름	-110	-2	-3	-35	-18
차입금의 증가(감소)	-76	38	38	17	34
자본의 증가(감소)	-31	-40	-41	-52	-52
배당금의 지급	-31	-39	-41	-52	-52
총현금흐름	432	211	343	451	521
(-)운전자분증감(감소)	38	117	77	-5	1
(-)설비투자	25	85	116	130	134
(+)자산매각	-36	-58	-78	-114	-157
Free Cash Flow	332	-49	72	212	230
(-)기타투자	67	-61	20	19	19
잉여현금	265	12	52	192	211
NOPLAT	140	173	187	215	248
(+) Dep	125	141	174	191	201
(-)운전자분투자	38	117	77	-5	1
(-)Capex	25	85	116	130	134
OpFCF	201	113	168	281	315

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2023	2024	2025P	2026E	2027E
유동자산	1,834	2,215	2,298	2,617	2,995
현금성자산	783	794	843	1,001	1,194
매출채권	868	1,156	1,178	1,328	1,500
재고자산	5	3	4	5	5
비유동자산	1,009	1,134	1,171	1,240	1,348
투자자산	350	406	422	440	457
유형자산	113	184	186	188	191
무형자산	546	544	562	613	699
자산총계	2,843	3,350	3,469	3,858	4,343
유동부채	923	1,242	1,221	1,406	1,624
매입채무	746	999	926	1,057	1,197
유동성이자부채	41	107	129	148	182
비유동부채	328	377	394	428	489
비유동이자부채	157	123	139	137	137
부채총계	1,251	1,619	1,616	1,834	2,113
자본금	14	14	14	14	14
자본잉여금	773	773	773	773	773
이익잉여금	789	901	1,042	1,212	1,418
자본조정	4	18	-1	-1	-1
자기주식	0	0	0	0	0
자본총계	1,592	1,731	1,853	2,023	2,229

주요지표

(단위: 원, 배)

12월 결산	2023	2024	2025P	2026E	2027E
주당지표					
EPS	5,024	6,228	6,655	8,095	9,415
BPS	57,611	62,187	66,666	72,861	80,376
DPS	1,430	1,500	1,900	1,900	2,100
CFPS	15,746	7,694	12,504	16,438	19,016
ROA(%)	5.0	5.5	5.4	6.1	6.3
ROE(%)	9.0	10.4	10.3	11.6	12.3
ROIC(%)	15.2	16.7	15.9	17.4	19.4
Multiples(x, 배)					
PER	42.1	20.2	19.8	57.0	49.0
PBR	3.7	2.0	2.0	6.3	5.7
PSR	1.9	0.9	0.9	2.6	2.3
PCR	13.4	16.4	10.5	28.1	24.3
EV/EBITDA	17.0	7.9	7.1	24.7	21.9
배당수익률	0.7	1.2	1.4	0.4	0.5
안정성(%)					
부채비율	78.5	93.6	87.2	90.7	94.8
Net debt/Equity	-36.7	-32.6	-31.1	-35.4	-39.2
Net debt/EBITDA	-190.9	-154.4	-134.2	-148.0	-162.7
유동비율	198.7	178.3	188.2	186.1	184.4
이자보상배율(배)	29.9	20.1	33.0	35.2	37.1
자산구조(%)					
투하자본	46.0	48.2	49.2	46.5	44.0
현금+투자자산	54.0	51.8	50.8	53.5	56.0
자본구조(%)					
차입금	11.1	11.7	12.6	12.3	12.5
자기자본	88.9	88.3	87.4	87.7	87.5

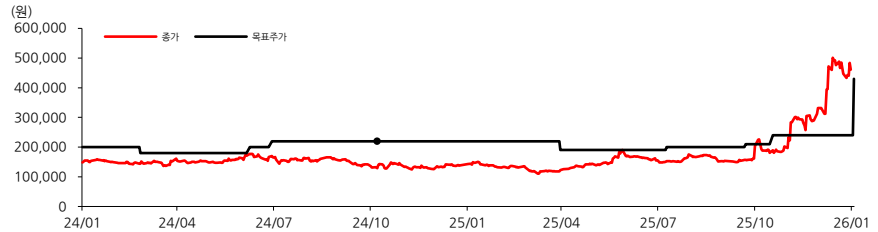
[Compliance Notice]

(공표일: 2026년 2월 2일)

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 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (김성래, 김예인)
 저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목의 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 책임소지에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[현대오토에버 주가와 목표주가 추이]



[투자이전 변동 내역]

일 시	2024.03.26	2024.05.02	2024.07.08	2024.07.29	2024.09.24	2024.09.27
투자이전	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	180,000	180,000	200,000	220,000	220,000	220,000
일 시	2024.10.31	2024.11.08	2025.01.20	2025.04.29	2025.08.08	2025.09.10
투자이전	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	220,000	220,000	220,000	190,000	200,000	200,000
일 시	2025.10.22	2025.11.03	2025.11.17	2025.11.28	2026.02.02	
투자이전	Buy	Buy	Buy	Buy	Hold	
목표가격	210,000	210,000	240,000	240,000	430,000	

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

일자	투자이전	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2024.03.26	Buy	180,000	-15.81	-3.33
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		

[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 투자이전 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자이전]

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: 2025년 12월 31일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	87.0%	13.0%	0.0%	100.0%