



## Marketperform(Maintain)

목표주가: 150,000원(유지)

주가(07/28): 162,000원

시가총액: 44,427억 원

자동차 Analyst 신윤철

yoonchul.shin@kiwoom.com

## Stock Data

KOSPI(07/28)		3,209.52pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	190,500원	110,100원
등락률	-15.0%	47.1%
수익률	절대	상대
1M	-15.0%	-19.0%
6M	17.1%	-7.4%
1Y	-2.7%	-17.2%

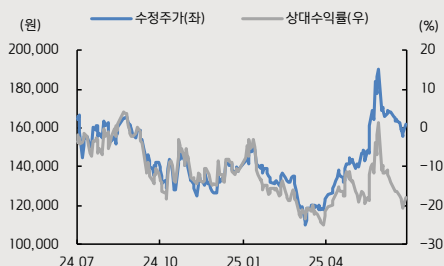
## Company Data

발행주식수	27,424 천주
일평균 거래량(3M)	84천주
외국인 지분율	3.2%
배당수익률(2025E)	1.1%
BPS(2025E)	66,305원
주요 주주	현대자동차 외 3 인
	75.3%

## 투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2023	2024	2025F	2026F
매출액	3,065.0	3,713.6	4,010.2	4,293.5
영업이익	181.4	224.4	239.5	257.9
EBITDA	306.4	365.9	434.7	416.5
세전이익	181.7	226.7	223.3	246.8
순이익	140.3	175.2	168.2	190.0
지배주주지분순이익	137.8	170.8	164.6	186.2
EPS(원)	5,023	6,228	6,001	6,790
증감률(% YoY)	20.9	24.0	-3.6	13.2
PER(배)	42.1	20.2	26.2	23.1
PBR(배)	3.67	2.03	2.37	2.23
EV/EBITDA(배)	17.1	8.0	8.3	8.4
영업이익률(%)	5.9	6.0	6.0	6.0
ROE(%)	9.0	10.4	9.3	9.9
순차입금비용(%)	-36.7	-32.6	-40.1	-43.4

## Price Trend



## 현대오토에버 (307950)

## 실적은 기대치 상회, 로봇틱스는 톤 다운



현대오토에버는 2025년 2분기에 시장 기대치를 상회하는 실적을 기록하며 주가 반등에 성공했다. 인식 시점을 예측하기 어려웠던 비용 회수 건이 이익에 반영된 영향이 있으나 Enterprise IT, 차량용 SW 모두 기대 이상으로 구조적으로 개선된 수익성 체력을 보여주었다. 다만 하반기 차량용 SW 부문의 추가적인 매출 성장 둔화 가능성 및 로봇틱스 신사업 관련 보수적인 소통은 현 주가에 부담으로 작용할 전망이다.

## &gt;&gt;&gt; 2Q25 Review: 예상보다 빠르게 비용 회수 성공

매출액 1.0조원 원(+13.5 YoY, +25.1% QoQ), 영업이익 816억 원(+13.3% YoY, +189.4% QoQ)을 기록하며 시장 기대치(매출액 1.0조 원, 영업이익 683억 원) 및 당사 추정치(매출액 9,883억 원, 영업이익 630억 원)을 수익성에서 상회했다. 현대오토에버 임금 인상이 반영된 Enterprise IT 부문 고객사 단가 인상 협상이 아직 가시화되지 않아 단기 수익성에 부담이 예상됐으나 차량용 SW 부문에서 기대 이상의 이익이 발생한 것으로 판단한다.

자동차 품목관세로 인한 고객사의 차량용 SW 제품군 수요 감소로 매출액 성장을 둔화 추세가 확인됐다. 이익단에서는 고객사로부터 회수한 차량용 정밀 지도 기술 개발비와 직전 분기에서 이연된 커넥티드카 관련 매출이 인식되면서 일시적으로 크게 마진 개선 효과가 나타났다.

또한 해외 수출용 내비게이션 계약의 주체를 현대오토에버 본사가 아닌 현지 법인으로 변경하기 시작하면서 매출 및 매출원가 모두 현지 통화로 인식, 그동안 원화 약세 국면에서 발생했던 비우호적 환효과가 일부 제거된 영향도 수익성 개선에 기여했다. 특히 원화로 계상되던 차량용 내비게이션 매출액이 현지 통화로 계상되기 시작하면서 2Q25 해외법인 매출액은 미주 법인: +60.4%, 유럽 법인: +77.1%, 인도 법인: +55.0%의 높은 성장률을 기록했다.

## &gt;&gt;&gt; 로봇틱스 신사업 전개 예상되지만 아직 확정된 바 없어

현대오토에버는 2Q25 실적발표 컨퍼런스콜을 통해 동사가 현재 스마트팩토리 사업을 영위하고 있기에 향후 현대차그룹 내 로봇틱스 생태계를 통합 및 관리하는 역할 수행을 예상하고 있음을 밝혔다.

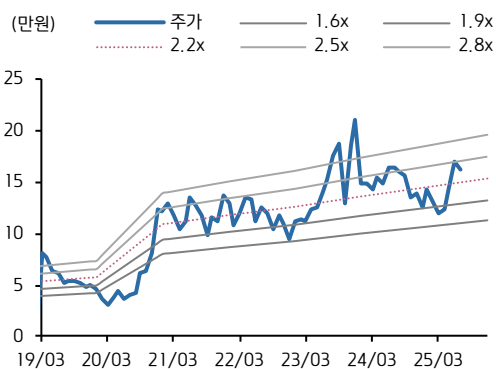
그러나 동시에 현재로서는 언제, 어떤 로봇틱스 제품군에 대해 신사업 전개를 시작할 수 있을 지 파악할 수 없다고 코멘트했다. 특히 Boston Dynamics가 아직 Spot, Atlas 양산 체제를 구축하지 못했음을 한계점으로 제시했다. 그룹 내부적으로도 Boston Dynamics의 양산 체제 확보 시점과 그 규모에 대한 가시성이 확보되지 못한 상황이기에 현대오토에버 역시 현재로서는 로봇틱스 신사업 관련 구체적인 청사진을 제시하지 못하는 단계로 보인다. 당사는 현 주가에서 추가적인 업사이드를 타진하기 위해서는 현대오토에버 역사적 멀티플 상단을 부여할 근거가 필요하며, 결국 경영진 차원에서의 로봇틱스 신사업 공식화 및 숫자 기반 성장성 제시가 뒷받침되어야 한다는 의견을 유지한다.

## 현대오트வே 연결기준 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25P	3Q25E	4Q25E	2023	2024	2025E
매출액	7,313	9,181	9,046	11,596	8,330	10,420	9,683	11,669	30,650	37,136	40,102
SI	2,365	3,308	3,314	3,801	2,996	3,879	3,679	3,991	10,098	12,789	14,545
ITO	3,225	3,726	3,778	5,574	3,412	4,238	3,986	5,390	14,157	16,304	17,026
차량용 SW	1,723	2,147	1,954	2,220	1,922	2,303	2,018	2,287	6,395	8,044	8,531
YoY(%)	9.8	21.8	21.3	28.9	13.9	13.5	7.0	0.6	11.3	21.2	8.0
QoQ(%)	-18.7	25.5	-1.5	28.2	-28.2	25.1	-7.1	20.5			
매출원가	6,630	8,106	8,083	10,372	7,632	9,193	8,629	10,279	27,258	33,191	35,732
%	90.7	88.3	89.3	89.4	91.6	88.2	89.1	88.1	88.9	89.4	89.1
판매비 및 관리비	375	390	439	497	431	413	450	680	1,578	1,701	1,974
%	5.1	4.2	4.8	4.3	5.2	4.0	4.6	5.8	5.1	4.6	4.9
영업이익	307	685	525	727	267	814	605	710	1,814	2,244	2,395
%	4.2	7.5	6.2	6.4	3.2	7.8	6.2	6.1	5.9	6.0	6.0
YoY(%)	0.5	30.0	16.0	37.4	-13.1	18.7	15.2	-2.3	27.4	23.7	6.7
QoQ(%)	-41.8	123.0	-23.4	38.4	-63.2	204.6	-25.7	17.3			
세전이익	345	720	540	661	282	816	586	550	1,817	2,267	2,233
%	4.7	7.8	6.0	5.7	3.4	7.8	6.1	4.7	5.9	6.1	5.6
지배주주순이익	254	516	436	502	196	582	448	420	1,378	1,708	1,646
%	3.5	5.6	4.8	4.3	2.3	5.6	4.6	3.6	4.5	4.6	4.1

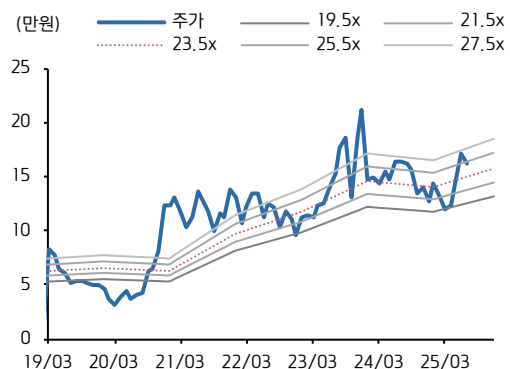
자료: 키움증권 리서치

## 현대오트வே 12M Fwd P/B Chart



자료: 키움증권 리서치

## 현대오트வே 12M Fwd P/E Chart

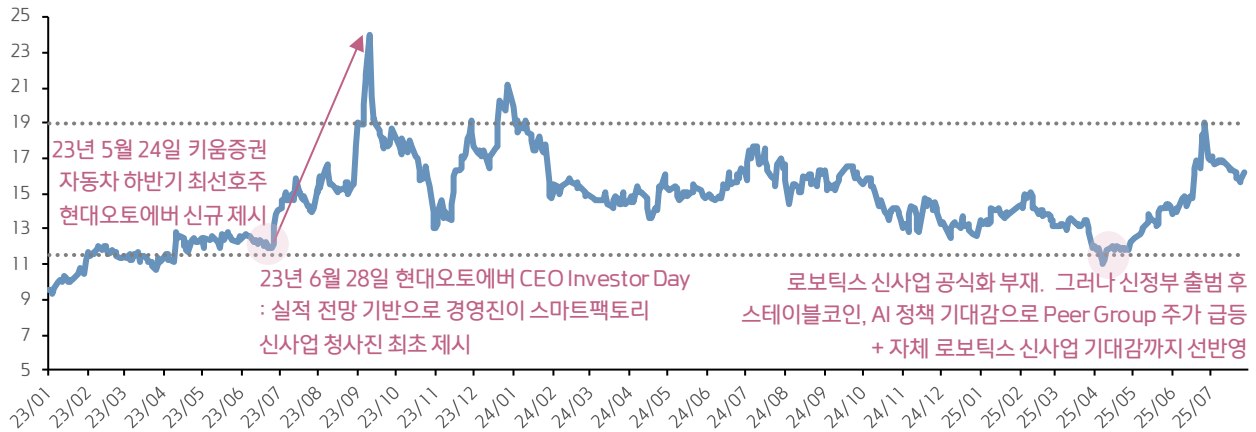


자료: 키움증권 리서치

현대오토에버 주가 추이:

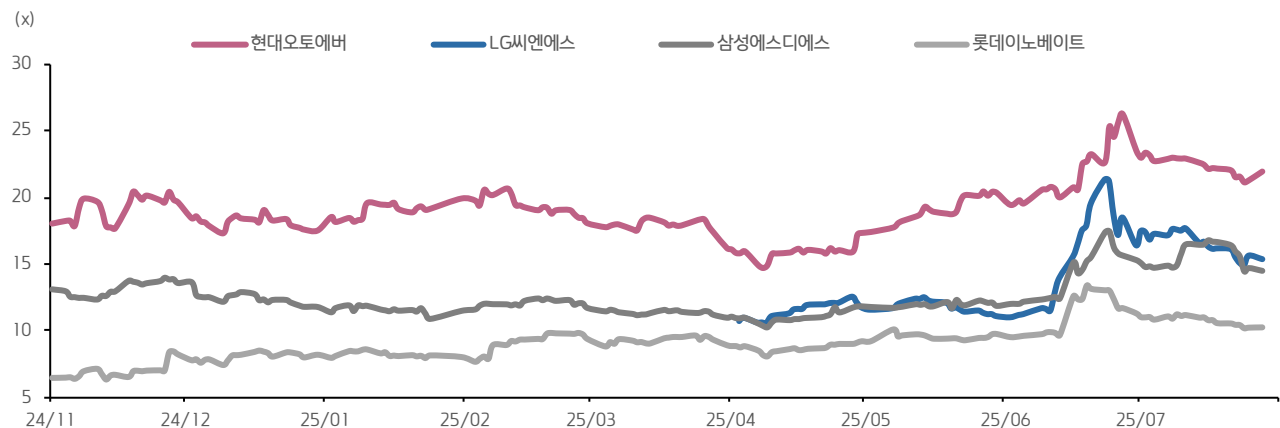
Boston Dynamics 제품군의 양산에 적극적으로 관여하는 수준의 로봇틱스 신사업은 여전히 기대감의 영역

(만원)



자료: 키움증권 리서치

국내 Peer Group 12M Fwd P/E 추이 비교: 현대오토에버의 멀티플 프리미엄 정당화 요구될 것으로 예상



자료: Quantwise, 키움증권 리서치

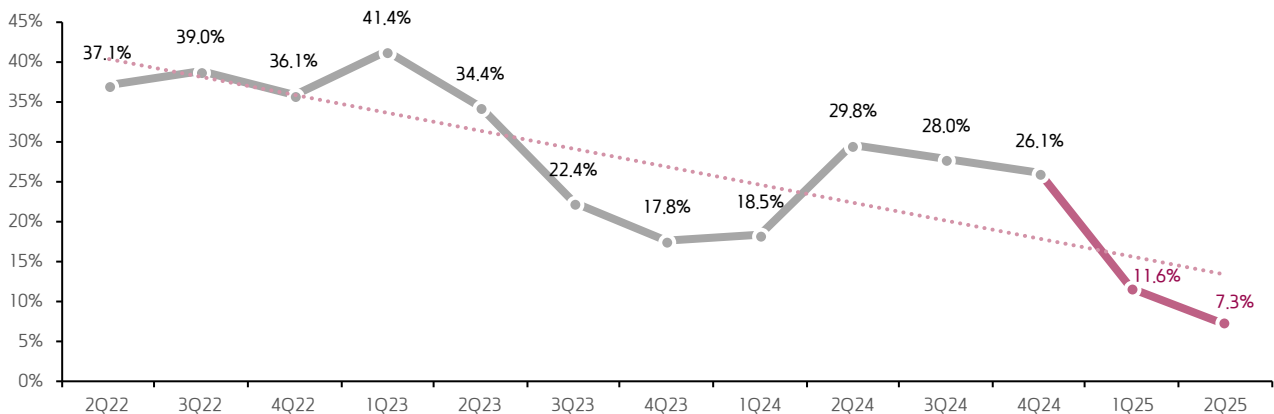
주: 컨센서스 기준

### 현대오토에버 Valuation Table

항목	추정치	비고
EPS(원)	6,396	지배주주순이익 기준 12M Fwd EPS 당사 추정치
수정기말발행주식수(천주)	27,424	
Target Multiple(배)	23.5	차량용 SW 실적을 인식하기 시작한 2Q21 부터의 역사적 12M Fwd P/E 중단
적정주가(원)	150,296	
목표주가(원)	150,000	
전일종가(원)	162,000	
Upside	-7.4%	

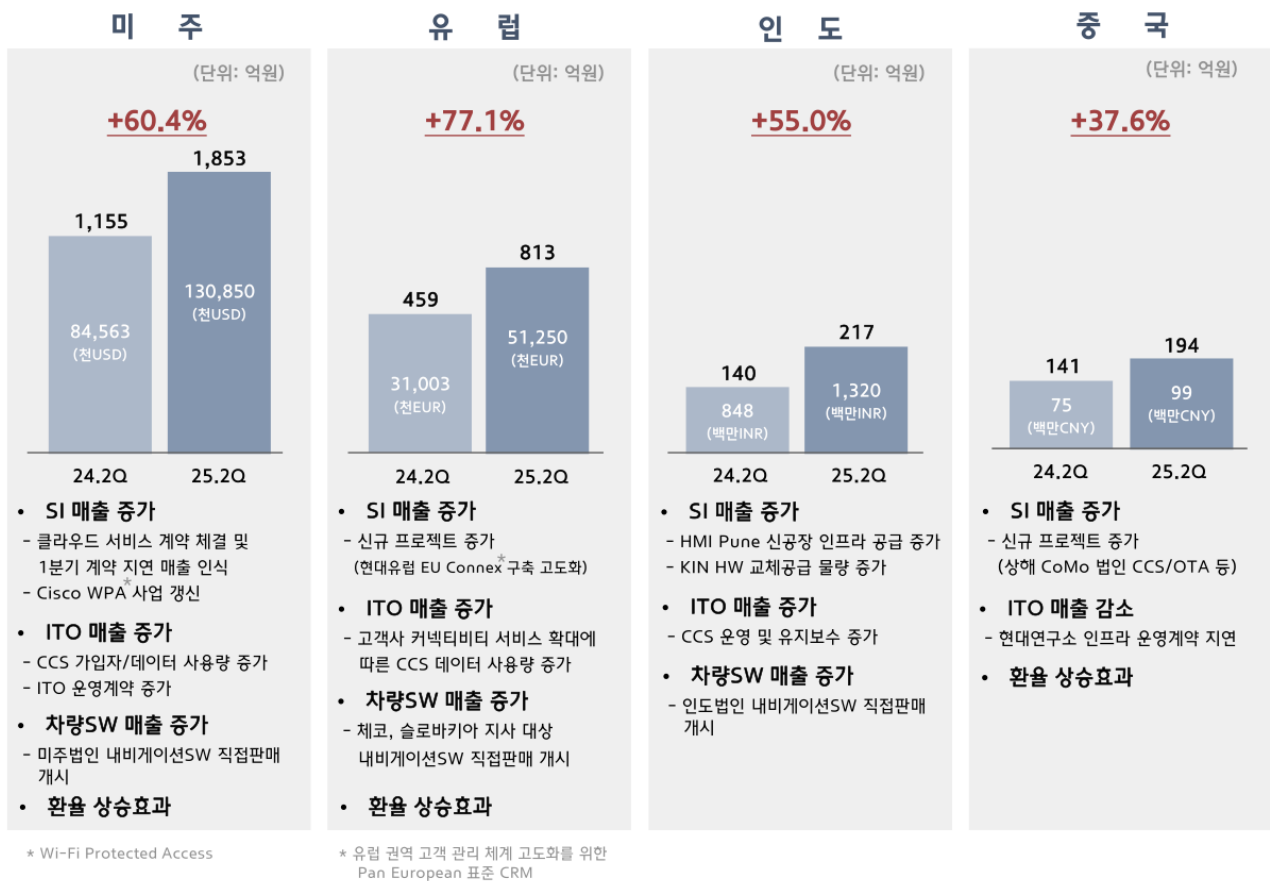
자료: 키움증권 리서치

현대오트모버 차량용 SW 부문 매출액 성장률: 높은 기저 효과 및 전방 수요 감소로 2025년부터 성장률 둔화 진입



자료: 키움증권 리서치

현대오트모버 해외법인 매출 현황: 차량용 내비게이션 해외법인 매출 인식 구조 변경



자료: 현대오트모버, 키움증권 리서치

주: 각 법인 재무제표 기준

## 포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	3,065.0	3,713.6	4,010.2	4,293.5	4,851.7
매출원가	2,725.8	3,319.1	3,573.2	3,856.6	4,338.7
매출총이익	339.2	394.5	437.0	436.9	513.0
판매비	157.8	170.1	197.4	179.0	216.4
영업이익	181.4	224.4	239.5	257.9	296.6
EBITDA	306.4	365.9	434.7	416.5	447.5
영업외손익	0.3	2.2	-16.2	-11.2	-20.2
이자수익	27.6	27.7	27.1	33.3	34.7
이자비용	6.1	11.1	4.9	5.3	6.0
외환관련이익	15.2	23.7	19.4	21.6	20.5
외환관련손실	14.4	26.3	20.4	23.9	21.9
중속 및 관계기업손익	-4.8	-4.2	-3.9	-3.9	-3.9
기타	-17.2	-7.6	-33.5	-33.6	-43.6
법인세차감전이익	181.7	226.7	223.3	246.8	276.4
법인세비용	41.4	51.5	55.1	56.8	63.6
계속사업순손익	140.3	175.2	168.2	190.0	212.8
당기순이익	140.3	175.2	168.2	190.0	212.8
지배주주순이익	137.8	170.8	164.6	186.2	208.6
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	11.3	21.2	8.0	7.1	13.0
영업이익 증감율	27.4	23.7	6.7	7.7	15.0
EBITDA 증감율	19.9	19.4	18.8	-4.2	7.4
지배주주순이익 증감율	21.0	23.9	-3.6	13.1	12.0
EPS 증감율	20.9	24.0	-3.6	13.2	12.0
매출총이익율(%)	11.1	10.6	10.9	10.2	10.6
영업이익율(%)	5.9	6.0	6.0	6.0	6.1
EBITDA Margin(%)	10.0	9.9	10.8	9.7	9.2
지배주주순이익율(%)	4.5	4.6	4.1	4.3	4.3

## 재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	1,833.7	2,215.5	2,261.1	2,456.5	2,667.6
현금 및 현금성자산	482.6	382.5	521.0	635.6	688.3
단기금융자산	300.8	411.6	349.9	353.3	356.9
매출채권 및 기타채권	868.4	1,155.9	1,122.9	1,202.2	1,358.5
재고자산	4.8	3.5	8.0	8.6	9.7
기타유동자산	177.1	262.0	259.3	256.8	254.2
비유동자산	1,009.4	1,134.0	1,037.8	983.8	987.4
투자자산	42.5	52.8	57.3	61.8	66.4
유형자산	113.0	184.1	137.9	129.0	126.9
무형자산	545.9	543.5	542.6	542.9	544.1
기타비유동자산	308.0	353.6	300.0	250.1	250.0
자산총계	2,843.1	3,349.5	3,298.9	3,440.2	3,655.0
유동부채	922.9	1,242.3	1,152.0	1,179.3	1,230.2
매입채무 및 기타채무	746.1	998.8	963.5	986.2	1,036.5
단기금융부채	41.5	106.8	57.8	58.8	59.8
기타유동부채	135.3	136.7	130.7	134.3	133.9
비유동부채	327.8	376.7	299.8	295.2	317.7
장기금융부채	157.2	122.5	72.5	77.6	83.0
기타비유동부채	170.6	254.2	227.3	217.6	234.7
부채총계	1,250.7	1,619.0	1,451.8	1,474.5	1,547.8
지배지분	1,579.9	1,705.4	1,818.4	1,933.2	2,070.4
자본금	13.7	13.7	13.7	13.7	13.7
자본잉여금	773.4	773.1	773.1	773.1	773.1
기타자본	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1
기타포괄손익누계액	3.9	18.0	15.2	12.4	9.6
이익잉여금	789.0	900.6	1,016.4	1,134.1	1,274.1
비지배지분	12.4	25.1	28.7	32.5	36.8
자본총계	1,592.3	1,730.5	1,847.1	1,965.8	2,107.2

## 현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	208.9	256.0	323.9	265.8	273.4
당기순이익	140.3	175.2	168.2	190.0	212.8
비현금항목의 가감	184.3	229.3	225.5	184.8	183.1
유형자산감가상각비	71.5	84.8	139.3	103.9	97.1
무형자산감가상각비	53.4	56.6	55.9	54.7	53.8
지분법평가손익	-5.5	-5.1	-3.9	-3.9	-3.9
기타	64.9	93.0	34.2	30.1	36.1
영업활동자산부채증감	-92.7	-120.8	-37.0	-80.5	-87.9
매출채권및기타채권의감소	-48.9	-265.7	33.1	-79.3	-156.3
재고자산의감소	2.9	1.4	-4.5	-0.6	-1.1
매입채무및기타채무의증가	28.1	175.4	-35.2	22.7	50.2
기타	-74.8	-31.9	-30.4	-23.3	19.3
기타현금흐름	-23.0	-27.7	-32.8	-28.5	-34.6
투자활동 현금흐름	-180.4	-274.9	-101.9	-169.1	-169.1
유형자산의 취득	-25.5	-85.1	-93.0	-95.0	-95.0
유형자산의 처분	0.3	0.4	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-36.6	-57.8	-55.0	-55.0	-55.0
투자자산의감소(증가)	-10.7	-14.5	-8.5	-8.5	-8.5
단기금융자산의감소(증가)	-110.3	-110.8	61.7	-3.5	-3.5
기타	2.4	-7.1	-7.1	-7.1	-7.1
재무활동 현금흐름	-109.6	-90.3	-148.5	-98.5	-118.2
차입금의 증가(감소)	-32.0	-1.4	-50.0	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-33.3	-39.2	-48.8	-48.8	-68.6
기타	-44.3	-49.7	-49.7	-49.7	-49.6
기타현금흐름	4.2	9.1	65.0	116.4	66.8
현금 및 현금성자산의 순증가	-76.9	-100.1	138.5	114.6	52.8
기초현금 및 현금성자산	559.5	482.6	382.5	521.0	635.6
기말현금 및 현금성자산	482.6	382.5	521.0	635.6	688.3

자료: 키움증권 리서치

## 투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	5,023	6,228	6,001	6,790	7,605
BPS	57,611	62,187	66,305	70,493	75,496
CFPS	11,836	14,749	14,356	13,667	14,438
DPS	1,430	1,780	1,780	2,500	2,500
주가배수(배)					
PER	42.1	20.2	26.2	23.1	20.7
PER(최고)	52.4	34.4	32.0		
PER(최저)	18.5	19.8	17.8		
PBR	3.67	2.03	2.37	2.23	2.08
PBR(최고)	4.57	3.44	2.89		
PBR(최저)	1.61	1.98	1.61		
PSR	1.89	0.93	1.07	1.00	0.89
PCFR	17.9	8.5	10.9	11.5	10.9
EV/EBITDA	17.1	8.0	8.3	8.4	7.7
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	27.9	27.9	29.0	36.1	32.2
배당수익률(% , 보통주, 현금)	0.7	1.4	1.1	1.6	1.6
ROA	5.1	5.7	5.1	5.6	6.0
ROE	9.0	10.4	9.3	9.9	10.4
ROIC	12.1	13.0	13.8	15.7	17.3
매출채권회전율	3.6	3.7	3.5	3.7	3.8
재고자산회전율	486.7	893.0	697.3	517.1	530.5
부채비율	78.5	93.6	78.6	75.0	73.5
순차입금비율	-36.7	-32.6	-40.1	-43.4	-42.8
이자보상배율	29.9	20.1	48.7	48.5	49.7
총차입금	198.6	229.3	130.3	136.4	142.8
순차입금	-584.8	-564.8	-740.6	-852.5	-902.4
NOPLAT	306.4	365.9	434.7	416.5	447.5
FCF	100.2	41.1	192.1	128.4	141.4

## Compliance Notice

- 당사는 7월 28일 현재 '현대오토에버(307950)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

## 고지사항

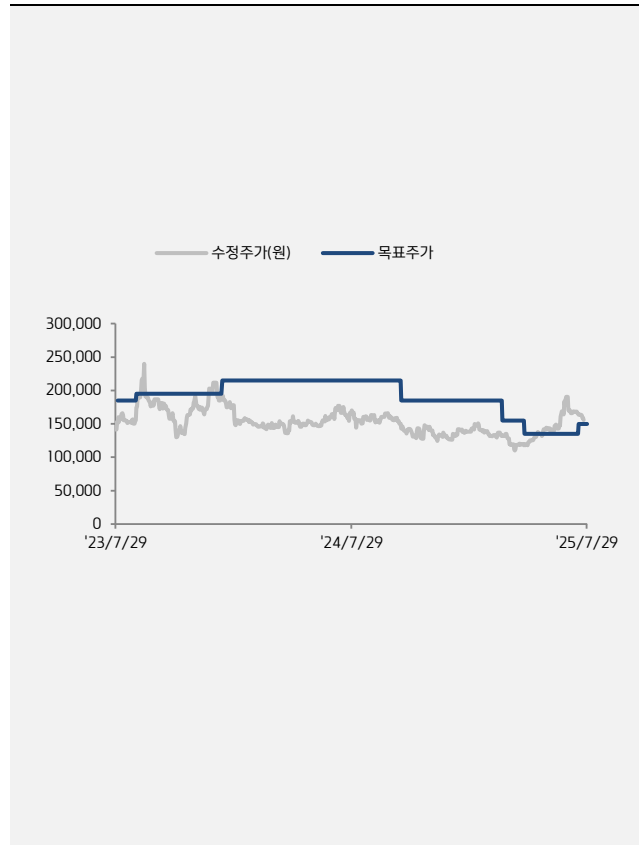
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

## 투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
현대오토에버 (307950)	2023-08-01	Buy(Maintain)	185,000원	6개월	-16.14	-10.22
	2023-08-30	Outperform (Downgrade)	195,000원	6개월	0.97	23.08
	2023-09-20	Marketperform (Downgrade)	195,000원	6개월	-11.92	23.08
	2023-11-21	Outperform (Upgrade)	195,000원	6개월	-9.42	23.08
	2024-01-10	Outperform (Maintain)	215,000원	6개월	-27.42	-10.70
	2024-04-11	Buy(Upgrade)	215,000원	6개월	-28.37	-10.70
	2024-05-13	Buy(Maintain)	215,000원	6개월	-28.17	-10.70
	2024-07-17	Buy(Maintain)	215,000원	6개월	-26.25	-20.84
	2024-10-14	Buy(Maintain)	185,000원	6개월	-26.02	-18.49
	2025-03-20	Outperform (Downgrade)	155,000원	6개월	-20.98	-12.77
	2025-04-23	Outperform (Maintain)	135,000원	6개월	-5.77	2.15
	2025-05-20	Marketperform (Downgrade)	135,000원	6개월	9.03	41.11
	2025-07-16	Marketperform (Maintain)	150,000원	6개월	7.14	9.40
	2025-07-29	Marketperform (Maintain)	150,000원	6개월		

\*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

## 목표주가추이(2개년)



## 투자의견 및 적용기준

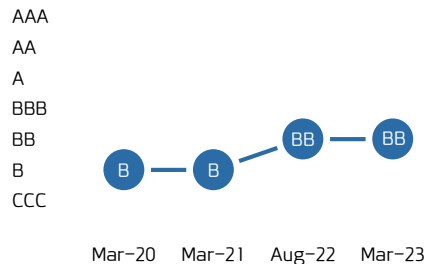
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

## 투자등급 비율 통계 (2024/07/01~2025/06/30)

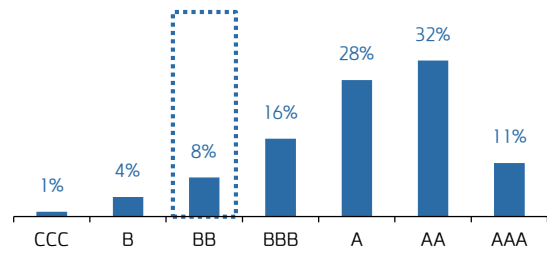
매수	중립	매도
96.48%	3.52%	0.00%

## MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치

## MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치

주: MSCI ACWI Index 내 소프트웨어 및 서비스 社 135개 참조

## 세부 항목별 점수 및 산업 평균

	점수	산업평균	비중	변동
ESG 주요 이슈 가중평균	3.8	5.3		
<b>ENVIRONMENT</b>	6.7	6.7	16.0%	▼0.2
친환경 기술	5.3	4.3	11.0%	▼0.3
탄소 배출	9.7	8.8	5.0%	
<b>SOCIAL</b>	3.7	4.9	47.0%	
인적 자원 개발	3.8	3.4	26.0%	
사생활·정보 보안	3.6	6.8	21.0%	
<b>GOVERNANCE</b>	2.8	5.7	37.0%	
기업 지배구조	3.1	6.2		
기업 활동	5.3	6.5		

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치

## ESG 최근 이슈

일자	내용
	ESG 최근 이슈 없음

자료: 키움증권 리서치

## MSCI 피어그룹 벤치마크

산업 내 주요 경쟁사	탄소 배출	친환경 기술	인적 자원 개발	사생활 & 정보 보안	기업 지배구조	기업 활동	등급	추이
SPLUNK INC.	●●●●●	●●●●●	●●●●●	●●●●●	●●	●●●●●	AA	◀▶
INTERNATIONAL BUSINESS MACHINES CORPORATION	●●●●●	●●●●●	●●●●●	●●●●●	●●	●●●●●	AA	◀▶
ACCENTURE PUBLIC LIMITED COMPANY	●●●●●	●●●●●	●●●●●	●●●●●	●●	●●●●●	AA	◀▶
PAYCOM SOFTWARE, INC.	●●●●●	●●●●●	●●●●●	●●●●●	●●	●●●●●	A	◀▶
CAPGEMINI SE	●●●●●	●●●●●	●●●●●	●●●●●	●●	●●●●●	A	▼
HYUNDAI AUTOEVER CORPORATION.	●●●●●	●●●●●	●●●●●	●●●●●	●●	●●●●●	BB	◀▶

4분위 등급 : 최저 ● 최고 ●●●●●

등급 추이: 유지 ◀▶ 상향 ▲ 2등급 이상 상향 ▲▲ 하향 ▼ 2등급 이상 하향 ▼▼

자료: MSCI, 키움증권 리서치