



현대오토에버 (307950)

[4Q24 Preview] 분기 매출 1조 달성

▶ Analyst 김성래 sr.kim@hanwha.com 02-3772-7751 / RA 권지우 jiwoo.kwon@hanwha.com

Buy (유지)

목표주가(유지): 220,000원

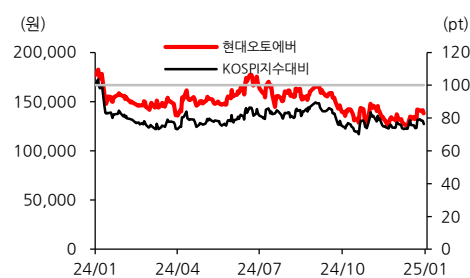
현재 주가(1/17)	138,000원
상승여력	▲59.4%
시가총액	37,845억원
발행주식수	27,424천주
52 주 최고가 / 최저가	182,600 / 124,500원
90 일 일평균 거래대금	97.03억원
외국인 지분율	1.7%
주주 구성	
현대자동차 (외 4 인)	75.3%
국민연금공단 (외 1 인)	6.5%
현대오토에버우리스주 (외 1 인)	0.2%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	5.7	-3.4	-18.5	-21.1
상대수익률(KOSPI)	3.0	-0.1	-7.2	-24.7

(단위: 십억 원, %, 원, 배, %)

재무정보	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	3,065	3,620	4,140	4,823
영업이익	181	210	240	288
EBITDA	306	351	392	454
지배주주순이익	138	166	197	230
EPS	5,024	6,055	7,197	8,376
순차입금	-585	-618	-740	-893
PER	42.1	24.1	19.2	16.5
PBR	3.7	2.4	2.0	1.9
EV/EBITDA	17.0	9.6	7.8	6.4
배당수익률	0.7	1.0	1.3	1.3
ROE	9.0	10.1	11.1	11.8

주가 추이



4Q 매출액 1.06조원(+18.5% YoY), 영업이익 580억원(+9.7% YoY)

동사 4Q 매출은 1조658억원으로 전년 동기 대비 18.5% 성장하며 분기 매출 1조원을 달성할 전망. EIT 부문 4Q 매출액은 SI 3,858억원(+28.7% 이하 YoY), ITO 4,766억원(+12.5%) 예상. 이는 그룹 차세대 ERP 구축 등 연 내 계획된 SI 프로젝트에 대한 견조한 매출 인식을 비롯하여 3Q IT 창구단가 인상분의 4Q 소급 반영에 따른 SI/ITO 매출 상승에 기인

차량SW는 Captive 물량 둔화에도 고부가가치 차종 중심 네비/지도SW 탑재 증가 및 '모빌진 클래식', 'ADAS SW 플랫폼' 등 동사의 전장SW 적용 차종 확대에 따라 4Q 매출액 2,034억원(+15.5%) 기록 전망.

4Q 영업이익은 580억원(+9.7%), OPM 5.4%(-0.5%p) 기록 예상. 전사 급여 수준의 상승 및 연말 인센티브 지급 등에 따른 인건비 비중 증가에 기인

'25년은 EIT 및 전장SW 중심 매출 성장 기대

'25년은 EIT(SI/ITO) 중심 매출 성장이 지속될 전망. 그룹 차세대 ERP를 비롯하여 스마트팩토리 솔루션 구축 등 고부가가치 프로젝트 중심의 '24년 20% 대 구조적 Topline 성장세는 '25년에도 이어질 전망. 특히, 모셔널 자율주행 서비스 연구 및 시범운행을 위한 AWS 클라우드 공급 등 그룹 중심의 클라우드 확대에 따른 동사 매출 또한 점진적으로 증가될 것으로 기대

차량SW는 SDV 생태계 확장에 따른 수혜 지속 예상. 비록 '25년 Captive의 보수적인 완성차 판매 가이던스에 따라 지도/네비 성장률은 둔화가 불가피할 것으로 전망되나, OTA 기반 서비스 권역 확대에 '모빌진 클래식' 등 SW플랫폼 매출의 성장세는 지속될 것으로 기대. 특히, 고속 통신 및 연산 능력이 요구 되는 기능SW의 운영 환경인 '모빌진 어댑티브'가 이번 1Q 국내/북미 출시 예정인 팰리세이드(LX3)에 탑재됨에 따라 향후 동사 매출 확대에 기여할 전망.

투자의견 Buy, 목표주가 220,000원 유지

최근 인건비 증가에 따른 동사 수익성 개선 속도는 지연되고 있으나, SI 및 SW플랫폼 매출 중심의 외형 성장을 통해 이익 규모는 견조하게 증가 전망. 특히, CES 2025에서 나타난 자율주행/SDV 경쟁 가속화 및 차량/로봇 지능화를 위한 물리 AI 등장으로 향후 자동차/로보틱스 밸류체인에 있어 클라우드 기반 데이터 엔지니어링, 디지털트윈 구축 등 Enterprise IT 솔루션의 중요도는 높아질 것 따라서 자율주행/로보틱스 사업 확대를 추진 중인 그룹사 차원에서 동사의 역할 지속 확대는 절대적. 자율주행/로보틱스 투자 관점에서 주목 필요한 종목. 투자의견 Buy, 목표주가 220,000 유지

[표1] 현대오토에버 실적 추정치 및 목표주가 변동내역

(단위: 십억원, 원, %)

구분	종전	변동	변동률	설명
매출액(FY1)	3,597	3,620	0.6	연결기준 (단위: 십억원) - 4Q 실적 반영에 따른 추정치 변동
영업이익(FY1)	205	210	2.3	
EPS(FY1)	6,157	6,055	-1.7	지배주주순이익, 보통주 기준 (단위: 원)
EPS(12M FWD)	7,122	7,236	1.6	
Target PER	31.5	31.5	-	글로벌 클라우드 기반 B2B SI 구축 및 SW 서비스 업체 PER 평균 (MS, 아마존, 바이두, 액센처 등)
적정주가	224,343	227,943	1.6	
목표주가	220,000	220,000		

자료: 한화투자증권 리서치센터

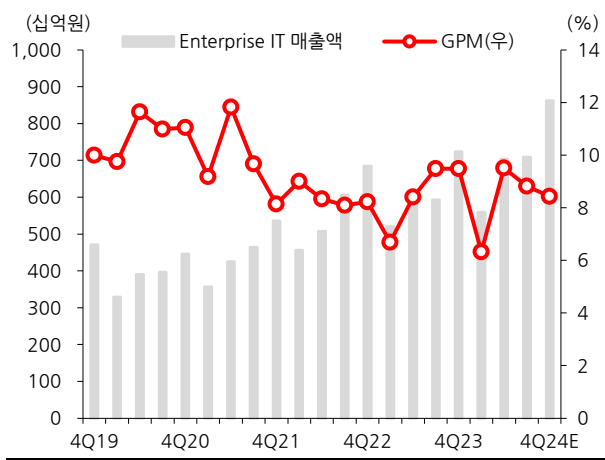
[표2] 현대오토에버의 분기 및 연간 실적 추이 및 전망

(단위: 십억 원, %, %YoY)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24E	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024E	2025E	2026E
매출액	731.3	918.1	904.6	1,065.8	842.5	1,038.4	1,031.1	1,227.9	3,620	4,140	4,823
SI	236.5	330.8	331.4	385.8	282.6	399.6	405.5	470.0	1,285	1,558	1,924
ITO	322.5	372.6	377.8	476.6	354.7	410.1	407.6	519.7	1,550	1,692	1,855
차량 SW	172.3	214.7	195.4	203.4	205.2	228.6	218.0	238.3	786	890	1,044
매출 비중											
SI	32.3	36.0	36.6	36.2	33.5	38.5	39.3	38.3	35.5	37.6	39.9
ITO	44.1	40.6	41.8	44.7	42.1	39.5	39.5	42.3	42.8	40.9	38.5
차량 SW	23.6	23.4	21.6	19.1	24.4	22.0	21.1	19.4	21.7	21.5	21.7
매출총이익	68.2	107.5	96.4	109.5	84.2	115.7	103.5	126.3	382	430	499
SI	6.1	31.4	11.3	21.5	9.8	26.4	21.2	28.2	70	86	113
ITO	29.3	35.5	51.2	51.2	37.0	46.0	43.5	55.9	167	182	196
차량 SW	32.9	40.6	33.8	36.8	37.4	43.4	38.8	42.2	144	162	190
영업이익	30.7	68.6	52.5	58.0	43.1	70.8	56.0	70.1	210	240	288
세전이익	34.5	72.0	54.0	63.8	55.3	81.9	65.1	74.8	224	277	322
지배주주순이익	25.4	51.6	43.6	45.4	39.4	58.3	46.4	53.3	166	197	230
GPM	9.3	11.7	10.7	10.3	10.0	11.1	10.0	10.3	10.5	10.4	10.4
OPM	4.2	7.5	5.8	5.4	5.1	6.8	5.4	5.7	5.8	5.8	6.0
NPM	3.5	5.6	4.8	4.3	4.7	5.6	4.5	4.3	4.6	4.8	4.8
% YoY											
매출액	9.8	21.8	21.3	18.5	15.2	13.1	14.0	15.2	18.1	14.4	16.5
영업이익	0.5	30.0	16.0	9.7	40.3	3.3	6.8	20.8	15.6	14.4	19.8
지배주주순이익	-18.4	36.2	22.2	37.3	55.1	13.1	6.2	17.3	20.5	18.9	16.4

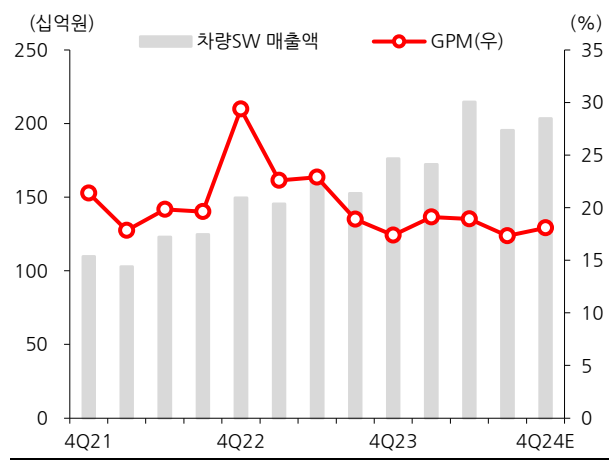
자료: 현대오토에버, 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 현대오트வே버 EIT 매출액 및 GPM 추이



자료: 현대오트வே버, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 현대오트வே버 차량SW 매출액 및 GPM 추이



자료: 현대오트வே버, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 현대오트வே버 12m forward PER Band



자료: 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	2,755	3,065	3,620	4,140	4,823
매출총이익	300	339	382	430	499
영업이익	142	181	210	240	288
EBITDA	256	306	351	392	454
순이자손익	11	22	1	23	21
외화관련손익	3	1	2	1	0
지분법손익	-2	-5	-4	-2	-1
세전계속사업손익	155	182	224	277	322
당기순이익	116	140	170	202	235
지배주주순이익	114	138	166	197	230
증가율(%)					
매출액	145.5	11.3	18.1	14.4	16.5
영업이익	118.4	27.4	15.6	14.4	19.8
EBITDA	224.1	19.8	14.7	11.4	16.0
순이익	120.6	20.8	21.2	18.9	16.4
이익률(%)					
매출총이익률	10.9	11.1	10.5	10.4	10.4
영업이익률	5.2	5.9	5.8	5.8	6.0
EBITDA 이익률	9.3	10.0	9.7	9.5	9.4
세전이익률	5.6	5.9	6.2	6.7	6.7
순이익률	4.2	4.6	4.7	4.9	4.9

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업현금흐름	201	209	269	370	446
당기순이익	116	140	170	202	235
자산상각비	113	125	142	152	167
운전자본증감	-80	-93	0	-5	4
매출채권 감소(증가)	-150	-49	-90	-148	-175
재고자산 감소(증가)	-4	3	0	-1	-1
매입채무 증가(감소)	77	28	-18	112	140
투자현금흐름	281	-180	-572	-144	-143
유형자산처분(취득)	-50	-25	-97	-116	-125
무형자산 감소(증가)	-44	-37	-55	-72	-100
투자자산 감소(증가)	384	-106	-354	63	101
재무현금흐름	-63	-110	-2	-3	-32
차입금의 증가(감소)	-44	-76	37	38	17
자본의 증가(감소)	-19	-31	-40	-41	-49
배당금의 지급	-19	-31	-39	-41	-49
총현금흐름	252	283	269	375	442
(-)운전자본증가(감소)	59	38	63	5	-4
(-)설비투자	50	25	97	116	125
(+)자산매각	-44	-36	-55	-72	-100
Free Cash Flow	98	183	54	182	221
(-)기타투자	28	67	3	19	19
잉여현금	70	116	51	163	202
NOPLAT	107	140	159	175	210
(+) Dep	113	125	142	152	167
(-)운전자본투자	59	38	63	5	-4
(-)Capex	50	25	97	116	125
OpFCF	111	201	141	206	256

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2022	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	1,696	1,834	1,980	2,296	2,649
현금성자산	750	783	830	990	1,160
매출채권	819	868	963	1,110	1,285
재고자산	8	5	5	5	6
비유동자산	924	1,009	1,091	1,144	1,221
투자자산	248	350	407	424	442
유형자산	110	113	143	164	182
무형자산	566	546	540	556	597
자산총계	2,619	2,843	3,071	3,440	3,869
유동부채	884	923	1,019	1,192	1,399
매입채무	695	746	736	848	988
유동성이자부채	68	41	100	122	141
비유동부채	245	328	335	374	417
비유동이자부채	108	157	112	128	126
부채총계	1,129	1,251	1,354	1,566	1,815
자본금	14	14	14	14	14
자본잉여금	773	773	773	773	773
이익잉여금	692	789	916	1,072	1,253
자본조정	-1	4	-1	-1	-1
자기주식	0	0	0	0	0
자본총계	1,490	1,592	1,718	1,874	2,054

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2022	2023	2024E	2025E	2026E
주당지표					
EPS	4,154	5,024	6,055	7,197	8,376
BPS	53,923	57,611	62,080	67,776	74,353
DPS	1,140	1,430	1,500	1,800	1,800
CFPS	9,177	10,325	9,810	13,666	16,118
ROA(%)	4.6	5.0	5.6	6.1	6.3
ROE(%)	8.0	9.0	10.1	11.1	11.8
ROIC(%)	12.5	15.2	15.7	16.3	19.0
Multiples(x, %)					
PER	23.0	42.1	24.1	19.2	16.5
PBR	1.8	3.7	2.4	2.0	1.9
PSR	1.0	1.9	1.1	0.9	0.8
PCR	10.4	20.5	14.9	10.1	8.6
EV/EBITDA	8.0	17.0	9.6	7.8	6.4
배당수익률	1.2	0.7	1.0	1.3	1.3
안정성(%)					
부채비율	75.8	78.5	78.8	83.6	88.4
Net debt/Equity	-38.5	-36.7	-36.0	-39.5	-43.5
Net debt/EBITDA	-224.2	-190.9	-175.9	-189.0	-196.4
유동비율	191.9	198.7	194.4	192.6	189.4
이자보상배율(배)	23.7	29.9	36.3	40.3	48.5
자산구조(%)					
투자자본	46.9	46.0	46.2	43.6	41.1
현금+투자자산	53.1	54.0	53.8	56.4	58.9
자본구조(%)					
차입금	10.6	11.1	11.0	11.8	11.5
자기자본	89.4	88.9	89.0	88.2	88.5

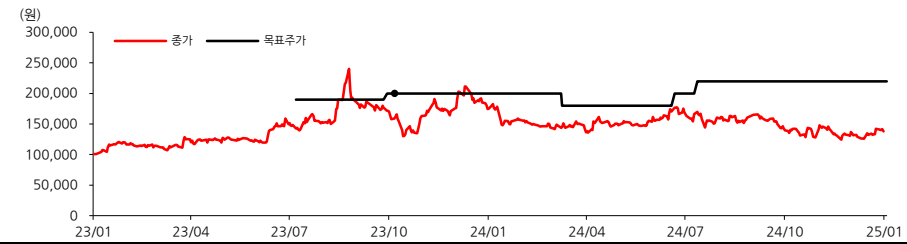
[Compliance Notice]

(공표일: 2025년 1월 20일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다룬 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (김성래, 권지우)
저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다룬 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]



[투자의견 변동 내역]

일 시	2023.07.24	2023.07.24	2023.08.01	2023.10.16	2023.10.30	2023.11.14
투자의견	담당자변경	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	김성래	190,000	190,000	200,000	200,000	200,000
일 시	2023.11.29	2023.12.04	2024.01.22	2024.01.29	2024.03.26	2024.05.02
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	200,000	200,000	200,000	200,000	180,000	180,000
일 시	2024.07.08	2024.07.29	2024.09.24	2024.09.27	2024.10.31	2024.11.08
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	200,000	220,000	220,000	220,000	220,000	220,000
일 시	2025.01.20					
투자의견	Buy					
목표가격	220,000					

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2023.07.24	Buy	190,000	-10.02	26.32
2023.10.16	Buy	200,000	-18.20	5.75
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		

[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: 2024년 12월 31일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	92.0%	8.0%	0.0%	100.0%