

현대오토에버 (307950)

김귀연

gwiyeon.kim@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

200,000

하향

현재주가

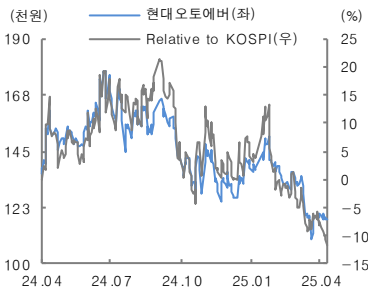
117,800

(25.04.28)

자동차업종

KOSPI	2548.86
시가총액	3,231십억원
시가총액비중	0.15%
자본금(보통주)	14십억원
52주 최고/최저	177,300원 / 110,100원
120일 평균거래대금	84억원
외국인지분율	1.90%
주요주주	현대자동차 외 3 인 75.29% 국민연금공단 7.21%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-8.0	-14.8	-17.0	-23.4
상대수익률	-7.6	-15.2	-15.0	-20.1



분기 실적에 매몰되지 말 것

- 2025년 이익 소폭 조정함에 따라 TP 20만원으로 조정(-5%)
- 1Q25 OP 차량SW 매출 지연으로 쇼크. 하지만, 일회성 제외 시 컨센 부합
- 분기 변동성 아쉬우나, 스마트팩토리/로보틱스/SDV 관련 모멘텀 유효

투자의견 매수 유지, 목표주가 200,000원 하향(-5%)

TP 20만원은 2025년 EPS 6,797원에 Target PER 30배(실적 리레이팅/그룹사 내 역할 기대감 반영됐던 '23말~'24초 밸류에 이익 레버리지 효과 제한적인 점 감안해 15% 할인) 적용하여 산출. TP 하향은 2025년 미국 관세 우려에 따른 고객사의 보수적인 투자 기조 감안해, 실적 소폭 조정에 기인

1Q25 매출 8,333억(YoY +14%, 이하 YoY), OP 267억(-13%), OPM 3.2% 시현

1Q25 OP 컨센(420억)/당사 추정(462억) 대폭 하회하는 실적 쇼크 기록. 이는 차량SW 관련 매출 인식 지연에 따른 비용 반영 확대 => 마진 위축됐기 때문. 이를 제외한 실질OP 420억(OPM 5%)으로 추정하는 바, 실재는 시장 컨센에 부합한 것으로 판단. 1Q25 사업부별 GPM [Enterprise IT] 6.7%, [SI] 5.1%, [ITO] 8.1%, [차량SW] 14.1% 파악

2025년 Enterprise IT 예산집행 정상화, 전장SW 고성장 지속됨에 따라 매출 4.1조(+12%), OP 2,390억(+7%), OPM 5.8%의 양호한 실적 달성 예상

분기 실적 변동성은 아쉬우나, 모멘텀과 방향성은 여전히 유효

차량SW 매출 지연으로 1Q25 실적 부진했으나, 동사의 투자포인트 훼손은 제한적. 1) 그룹사 스마트팩토리/로보틱스/SDV 투자 수혜, 2) AAM/항만 등 모빌리티 사업 확장 가능성, 안정적인 재무 구조(2024년 현금&현금성 자산 7,925억/부채비율 94%) 통한 투자 여력 매력적. 1) 자동차 업종 관세 우려, 2) SW업종 내 매력도 제한된 영향으로 주가 부진('25YTD -13%/코스피 +6%). 하지만, 1) 부품 업종 내 관세 관련 실질 타격 제한적이고, 2) 2Q25 QoQ 실적 개선 가시성 높다는 점 감안 시, 중장기 기업가치 우상향 방향성 유효

(단위: 십억원, %)

구분	1Q24	4Q24	직전	1Q25				2Q25		
				잠정치	YoY	QoQ	Consen	추정	YoY	QoQ
매출액	731	1,160	818	833	13.9	-28.2	820	1,023	11.4	22.8
영업이익	31	73	46	27	-12.7	-63.1	42	67	-2.1	150.0
순이익	25	50	36	20	-22.8	-60.9	31	52	1.5	167.1

자료: 현대오토에버, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	3,065	3,714	4,144	4,786	5,539
영업이익	181	224	239	318	399
세전순이익	182	227	246	325	405
총당기순이익	140	175	190	251	313
지배지분순이익	138	171	186	247	308
EPS	5,023	6,228	6,797	8,988	11,220
PER	42.1	20.2	17.4	13.2	10.6
BPS	57,611	62,187	67,210	74,425	83,872
PBR	3.7	2.0	1.8	1.6	1.4
ROE	9.0	10.4	10.5	12.7	14.2

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출

자료: 현대오토에버, 대신증권 Research Center

연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
매출액	4,134	4,776	4,144	4,786	0.2	0.2
판매비와 관리비	201	220	198	221	-1.8	0.2
영업이익	255	333	239	318	-6.1	-4.4
영업이익률	6.2	7.0	5.8	6.6	-0.4	-0.3
영업외손익	7	7	7	7	0.0	0.0
세전순이익	261	339	246	325	-5.9	-4.3
지배지분순이익	198	258	186	247	-5.9	-4.3
순이익률	4.9	5.5	4.6	5.2	-0.3	-0.2
EPS(지배지분순이익)	7,224	9,391	6,797	8,988	-5.9	-4.3

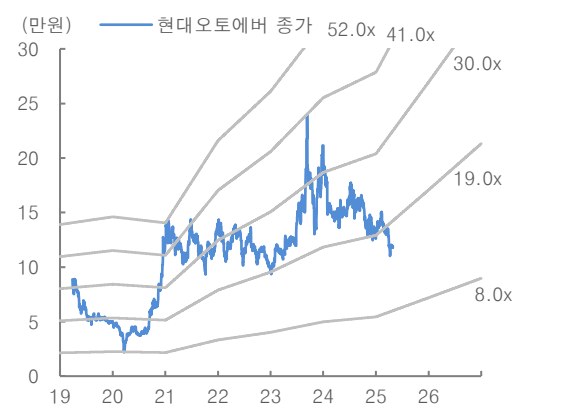
자료: 현대오토에버, 대신증권 Research Center

그림 1. 현대오토에버 목표주가 산출

구분	비고	
'24년 EPS	6,227.7	원
'25년 EPS	6,796.7	원
'26년 EPS	8,988.5	원
2025년 EPS	6,796.7	원
Target PER	29.8 배	실적 리레이팅/그룹사 내 역할 기대감 반영됐던 '23말~'24초 밸류에 이의 레버리지 제한적인 점 감안해 15% 할인
목표주가	200,000	원
목표시총	5,485	십억원
현재주가	119,400	원 2025/04/28 종가 기준
현재시총	3,274	십억원
상승여력	67.5	%

자료: 대신증권 Research Center

그림 2. 현대오토에버 12MF PER Band



자료: QuantWise, 대신증권 Research Center

그림 3. 현대오토에버 12MF PBR Band



자료: QuantWise, 대신증권 Research Center

그림 4. 현대오토에버 실적 추정 (십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25P	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액	731.3	918.1	904.6	1,159.6	833.0	1,023.0	1,036.2	1,251.6	3,713.6	4,143.9	4,785.9
YoY	9.8%	21.8%	21.3%	28.9%	13.9%	11.4%	14.6%	7.9%	21.2%	11.6%	15.5%
QoQ	-18.7%	25.5%	-1.5%	28.2%	-28.2%	22.8%	1.3%	20.8%			
Enterprise IT	559.0	703.4	709.3	937.6	640.8	780.4	805.7	987.0	2,909.3	3,213.9	3,646.4
매출 %	76.4%	76.6%	78.4%	80.9%	76.9%	76.3%	77.8%	78.9%	78.3%	77.6%	76.2%
YoY %	7.4%	19.5%	19.6%	29.6%	14.6%	10.9%	13.6%	5.3%	19.9%	10.5%	13.5%
QoQ %	-22.7%	25.8%	0.8%	32.2%	-31.7%	21.8%	3.2%	22.5%			
SI	236.5	330.8	331.4	380.1	299.6	370.5	371.2	429.5	1,278.9	1,470.8	1,676.8
매출 %	32.3%	36.0%	36.6%	32.8%	36.0%	36.2%	35.8%	34.3%	34.4%	35.5%	35.0%
YoY %	2.0%	37.3%	39.6%	26.8%	26.7%	12.0%	12.0%	13.0%	26.6%	15.0%	14.0%
QoQ %	-21.1%	39.9%	0.2%	14.7%	-21.2%	23.7%	0.2%	15.7%			
ITO	322.5	372.6	377.8	557.4	341.2	409.9	434.5	557.4	1,630.4	1,743.0	1,969.6
매출 %	44.1%	40.6%	41.8%	48.1%	41.0%	40.1%	41.9%	44.5%	43.9%	42.1%	41.2%
YoY %	11.7%	7.2%	6.2%	31.6%	5.8%	10.0%	15.0%	0.0%	15.2%	6.9%	13.0%
QoQ %	-23.9%	15.5%	1.4%	47.5%	-38.8%	20.2%	6.0%	28.3%			
차량 SW	172.3	214.7	195.4	222.0	192.2	242.6	230.5	264.7	804.4	930.0	1,139.6
매출 %	23.6%	23.4%	21.6%	19.1%	23.1%	23.7%	22.2%	21.1%	21.7%	22.4%	23.8%
YoY %	18.5%	29.8%	28.0%	26.1%	11.6%	13.0%	18.0%	19.2%	25.8%	15.6%	22.5%
QoQ %	-2.1%	24.6%	-9.0%	13.7%	-13.4%	26.2%	-5.0%	14.8%			
매출총익	68.3	107.5	96.4	122.4	69.9	114.7	114.3	137.7	394.5	436.7	538.9
GPM	9.3%	11.7%	10.7%	10.6%	8.4%	11.2%	11.0%	11.0%	10.6%	10.5%	11.3%
YoY	0.9%	23.1%	13.3%	23.4%	2.6%	6.7%	18.6%	12.5%	16.3%	10.7%	23.4%
QoQ	-31.2%	57.6%	-10.3%	27.0%	-42.9%	64.0%	-0.3%	20.4%			
Enterprise IT	68.3	107.5	96.4	122.4	69.9	114.7	114.3	137.7	394.5	436.7	538.9
GPM	9.3%	11.7%	10.7%	10.6%	8.4%	11.2%	11.0%	11.0%	13.6%	13.6%	14.8%
SI	6.1	31.4	11.3	45.5	15.3	27.8	26.4	30.9	94.2	100.3	117.4
GPM	2.6%	9.5%	3.4%	12.0%	5.1%	7.5%	7.1%	7.2%	7.4%	6.8%	7.0%
ITO	29.3	35.5	51.2	44.9	27.6	43.0	46.5	59.1	160.9	176.3	210.7
GPM	9.1%	9.5%	13.6%	8.1%	8.1%	10.5%	10.7%	10.6%	9.9%	10.1%	10.7%
차량 SW	32.9	40.6	33.8	32.0	27.0	43.9	41.5	47.6	139.4	160.1	210.8
GPM	19.1%	18.9%	17.3%	14.4%	14.1%	18.1%	18.0%	18.0%	17.3%	17.2%	18.5%
영업이익	30.7	68.6	52.5	72.7	26.7	67.1	65.1	80.0	224.4	239.0	318.2
OPM	4.2%	7.5%	5.8%	6.3%	3.2%	6.6%	6.3%	6.4%	6.0%	5.8%	6.6%
YoY	0.5%	30.0%	16.2%	37.4%	-13.0%	-2.0%	24.0%	10.1%	23.7%	6.5%	33.2%
QoQ	-41.8%	123.0%	-23.4%	38.5%	-63.3%	151.2%	-3.0%	22.9%			
당기순이익	26.1	52.7	44.7	51.7	19.9	53.2	51.6	65.1	175.2	189.8	251.0
지배순이익	25.4	51.6	43.6	50.2	19.6	52.3	50.8	63.6	170.8	186.4	246.5
NPM	3.5%	5.6%	4.8%	4.3%	2.4%	5.1%	4.9%	5.1%	4.6%	4.5%	5.2%
YoY	-18.4%	36.2%	22.1%	51.7%	-22.9%	1.4%	16.6%	26.7%	23.9%	9.1%	32.3%
QoQ	-23.2%	103.0%	-15.5%	15.1%	-61.0%	167.2%	-2.9%	25.2%			

자료: 대신증권 Research Center

현대오토에버 1Q25 실적 컨퍼런스콜 QnA

Q. 트럼프 관세 리스크에 따른 내비게이션SW 실적 둔화 영향 디테일

- 일회성보다는 1) 차량SW의 계약 지연, 2) 진행중인 프로젝트 매출 인식 지연 영향
- 수익성이 좋은 매출들이 2Q25로 지연되면서 일시적으로 실적 둔화
- 1Q25 그대로 인식되었다면 5% 이상의 OPM 예상
- 트럼프 관세로 인한 업황 불확실성 확대로 투자 지연된 영향도 있었음
- 투자 철회보다는, 불확실성 이후에 집행하는 방향인듯

Q. 사업 부문별 1Q25 GPM (vs 1Q24 GPM)

- [Enterprise IT] 6.7% (vs 6.3%), [SI] 5.1% (vs 2.6%), [ITO] 8.1% (vs 9.4%), [차량SW] 14.1%(vs 19.1%)로 파악
- 최근 SI-ITO 구분 어려운 성격의 매출 발생. Enterprise IT로 전체로 보는 것이 합리적
현재 SI 수익성이 ITO 넘어섰으며, 구독형 매출 높아질수록 구분 어려워질 것
- 인건비 상승, 내비SW 달러 강세로 인한 원가 상승으로 하락 추세
- 반면 전장SW는 수익성이 많이 개선되어, 사업부 중 가장 높은 수준
- 1Q25 내비SW; 매출 인식 지연으로 고정비 부담 확대(1Q25 인식된 프로젝트 수익성 나쁜것은 아님)

Q. 중장기 가이드نس 달성 가능 여부 (2027년 매출 5조원)

- 현재 중장기 가이드نس에 대한 변동은 없음
- 2027년 차량SW 가이드نس: [전체] 1.2조, [내비게이션] 9천억-1조, [전장SW] 2-3천억
- 내비W 매출 성장은 다소 둔화되었으나, 2024년 매출 0.8조원 이상 + 전장SW 고성장 (50~60%) 지속

Q. 차량SW 탑재율 트렌드

- 과거 내비SW 매출성장 동인: 북미, 유럽 탑재율 상승 => 현재 80% 이상으로 추가 성장 여력 제한
- 신흥시장 탑재율이 관건: 인도 50% 이상이지만, 타신흥시장은 로컬 지도 품질이슈로 어려움 존재
- 주요 전략 시장인 동남아는 JV 결성해 직접 지도를 제작하는 중

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	3,065	3,714	4,144	4,786	5,539
매출원가	2,726	3,319	3,707	4,247	4,892
매출총이익	339	395	437	539	647
판매비와관리비	158	170	198	221	248
영업이익	181	224	239	318	399
영업이익률	5.9	6.0	5.8	6.6	7.2
EBITDA	306	366	379	457	546
영업외손익	0	2	7	7	7
관계기업손익	-5	-4	-4	-4	-4
금융수익	28	28	17	17	17
외환관련이익	15	24	12	12	12
금융비용	-6	-11	-8	-8	-8
외환관련손실	0	0	0	0	0
기타	-17	-10	2	2	2
법인세비용차감전순손익	182	227	246	325	405
법인세비용	-41	-51	-56	-74	-92
계속사업순손익	140	175	190	251	313
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	140	175	190	251	313
당기순이익률	4.6	4.7	4.6	5.2	5.7
비지배지분순이익	3	4	3	5	6
지배지분순이익	138	171	186	247	308
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-1	0	0	0	0
포괄순이익	135	172	187	248	310
비지배지분포괄이익	3	7	3	4	6
지배지분포괄이익	132	165	184	244	305

Valuation 지표	(단위: 원 배 %)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	5,023	6,228	6,797	8,988	11,220
PER	42.1	20.2	17.4	13.2	10.6
BPS	57,611	62,187	67,210	74,425	83,872
PBR	3.7	2.0	1.8	1.6	1.4
EBITDAPS	11,171	13,342	13,804	16,659	19,908
EV/EBITDA	17.1	8.0	6.8	5.4	4.2
SPS	111,764	135,415	151,103	174,516	201,970
PSR	1.9	0.9	0.8	0.7	0.6
CFPS	11,836	14,749	15,721	18,576	21,825
DPS	1,430	1,780	1,780	1,780	1,780

재무비율	(단위: 원 배 %)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성					
매출액 증가율	11.3	21.2	11.6	15.5	15.7
영업이익 증가율	27.4	23.7	6.5	33.1	25.3
순이익 증가율	20.8	24.9	8.3	32.2	24.8
수익성					
ROIC	12.8	13.4	12.8	16.5	19.5
ROA	6.6	7.2	7.0	8.8	10.1
ROE	9.0	10.4	10.5	12.7	14.2
안정성					
부채비율	78.5	93.6	86.8	82.1	76.7
순차입금비율	-36.7	-32.6	-36.0	-38.0	-40.5
이자보상배율	29.9	20.1	30.2	40.7	51.5

자료: 현대오토에버, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	1,834	2,215	2,392	2,681	3,044
현금및현금성자산	483	382	289	196	70
매출채권 및 기타채권	868	1,156	1,273	1,448	1,652
재고자산	5	3	4	4	5
기타유동자산	478	674	825	1,033	1,317
비유동자산	1,009	1,134	1,102	1,091	1,082
유형자산	113	184	168	176	188
관계기업투자금	35	43	47	51	56
기타비유동자산	861	907	887	864	838
자산총계	2,843	3,350	3,494	3,772	4,125
유동부채	923	1,242	1,245	1,322	1,411
매입채무 및 기타채무	746	999	1,049	1,123	1,210
차입금	0	0	0	0	0
유동상채무	0	50	1	1	1
기타유동부채	177	193	195	197	199
비유동부채	328	377	378	379	380
차입금	50	0	-1	-3	-4
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	278	377	379	382	384
부채총계	1,251	1,619	1,623	1,701	1,791
자배지분	1,580	1,705	1,843	2,041	2,300
자본금	14	14	14	14	14
자본잉여금	773	773	773	773	773
이익잉여금	789	901	1,038	1,236	1,495
기타지분변동	4	18	18	18	18
비자배지분	12	25	27	30	34
자본총계	1,592	1,731	1,870	2,071	2,334
순차입금	-585	-565	-672	-787	-946

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	209	256	286	314	367
당기순이익	140	175	190	251	313
비현금항목의 가감	184	229	241	258	285
감가상각비	125	141	139	139	147
외환손익	0	0	3	3	3
지분법평가손익	5	4	4	4	4
기타	55	84	95	113	131
자산부채의 증감	-93	-121	-98	-131	-148
기타현금흐름	-23	-28	-47	-65	-83
투자활동 현금흐름	-180	-275	-266	-342	-428
투자자산	-5	-12	-4	-4	-4
유형자산	-25	-85	-72	-94	-107
기타	-150	-178	-190	-243	-317
재무활동 현금흐름	-110	-90	-148	-100	-100
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	-32	-1	-1	-1	-1
장기차입금	0	0	0	0	0
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-33	-39	-49	-49	-49
기타	-44	-49	-98	-49	-49
현금의 증감	-77	-100	-93	-93	-126
기초 현금	560	483	382	289	196
기말 현금	483	382	289	196	70
NOPLAT	140	173	185	246	308
FCF	203	172	224	264	325

[Compliance Notice]

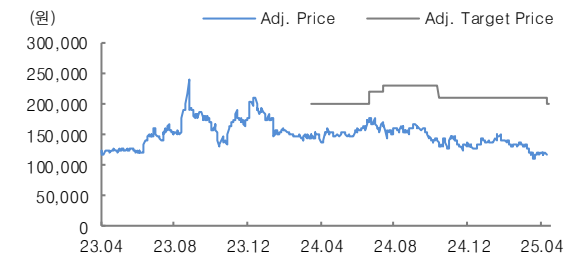
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(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	25.04.29	25.04.07	25.03.20	25.03.17	25.02.17	25.02.03
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	200,000	210,000	210,000	210,000	210,000	210,000
과리율(평균%)		(36.63)	(35.60)	(34.99)	(34.92)	(34.71)
과리율(최대/최소%)		(28.19)	(28.19)	(28.19)	(28.19)	(28.19)
제시일자	25.01.13	24.11.16	24.11.04	24.10.30	24.09.25	24.08.29
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	210,000	210,000	210,000	210,000	230,000	230,000
과리율(평균%)	(35.32)	(35.74)	(36.21)	(36.71)	(33.08)	(31.53)
과리율(최대/최소%)	(29.57)	(29.57)	(31.67)	(35.67)	(27.48)	(27.48)
제시일자	24.08.26	24.07.31	24.07.29	24.07.22	24.07.08	24.05.06
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	230,000	230,000	220,000	220,000	220,000	200,000
과리율(평균%)	(32.06)	(32.18)	(24.10)	(24.17)	(22.32)	(24.04)
과리율(최대/최소%)	(27.48)	(27.48)	(19.41)	(19.41)	(19.41)	(13.00)
제시일자	24.05.02	24.04.08	24.04.01			00.06.29
투자의견	Buy	Buy	Buy			
목표주가	200,000	200,000	200,000			
과리율(평균%)	(26.12)	(26.32)	(26.69)			
과리율(최대/최소%)	(19.30)	(19.30)	(25.65)			

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20250426)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중)	Underperform(매도)
비율	92.1%	7.9%	0.0%

- 산업 투자의견**
- Overweigh(비중확대)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
 - Neutral(중립)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
 - Underweight(비중축소)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상
- 기업 투자의견**
- Buy(매수)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상
 - Marketperform(시장수익률)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상
 - Underperform(시장수익률 하회)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상