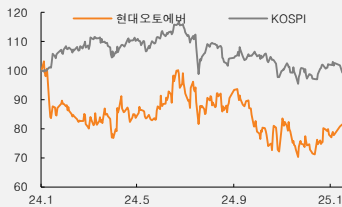


투자 의견(유지)	매수
목표주가(유지)	210,000원
현재주가(25/2/3)	144,400원
상승여력	45.4%

영업이익(24F, 십억원)	224
Consensus 영업이익(24F, 십억원)	216
EPS 성장률(24F, %)	24.2
MKT EPS 성장률(24F, %)	68.7
P/E(24F, x)	20.2
MKT P/E(24F, x)	10.7
KOSPI	2,453.95
시가총액(십억원)	3,960
발행주식수(백만주)	27
유동주식비율(%)	24.5
외국인 보유비중(%)	1.8
베타(12M) 일간수익률	1.27
52주 최저가(원)	124,500
52주 최고가(원)	177,300
(%)	1M 6M 12M
절대주가	9.1 -8.5 -7.0
상대주가	8.6 -0.2 -0.9



[글로벌 소프트웨어/통신서비스]

김수진
soojin.kim@miraeasset.com

현대오토에버

실적 예상 상회

매출과 이익 예상 상회: 4Q 예산 집행 집중

4Q24 매출과 이익 모두 예산을 상회하는 실적을 발표했다. 매출은 1조1,596억원 (+28.9% YoY, +28.2% QoQ)으로 시장 예상치 1조원을 15% 상회했다. 영업이익은 727억원(+37.4% YoY, +38.4% QoQ)으로 예상치 621억원을 17% 상회했다. 호실적의 주요 이유로 ITO 사업부에서 IT 예산 집행 일부가 4Q에 몰리면서 일시적 고성장이 있었고, 완성차를 비롯한 그룹사의 IT 운영 매출 역시 증가세를 보였다. SI에서는 현대차 차세대 ERP 시스템 구축의 대규모 프로젝트들의 4Q 집행이 몰리면서 매출이 확대됐다. 차량용 소프트웨어 사업부는 국내와 북미에서 네비게이션 물량이 예상보다 늘었고, 전장SW 성장률도 높은 두자릿수를 이어갔다. 판매 볼륨 감소에도 완성차의 고사양화로 소프트웨어 사업 전망은 긍정적이라고 판단한다. 해외 사업부에서는 미주 법인에서 3Q에 인식되지 못한 프로젝트가 4Q에 이월 인식되며 매출이 +61.7% YoY 성장했다. 중국도 23년 저성장에 따른 기저효과로 고성장률을 보였다. 영업이익도 예산을 상회했는데, 매출이 4Q에 일시적으로 늘면서 이익률도 좋아졌다. 다만 네비게이션 사업부는 환율로 인해 글로벌 지역의 지도(원도) 구매 비용이 늘어 비용이 증가했다.

25년 연간 매출 +10% YoY 추정

25년 연간 매출은 4조860억원(+10% YoY), 영업이익은 2,510억원(+11.8% YoY), 영업이익률 6.1%로 전망한다. 24년에는 인건비 증가로 비용이 확대됐으나, 25년은 24년 대비 안정적으로 비용이 유지될 것으로 예상한다. 동시에 IT 단가 인상폭도 24년 대비 축소될 것으로 전망한다. 따라서 추가적인 주가 상승을 위해서는 전장 소프트웨어의 가시적인 확대와 자율주행 관련 변화, 글로벌 네비게이션 판매 확대 등의 모멘텀이 필요하다고 판단한다.

목표주가 21만원, 투자 의견 '매수' 유지

이날 이사회를 통해 24년 주당배당금은 1,780원으로 결정했다. 배당수익률은 1.3%다. 배당기준일은 25년 3월 31일이다. 당사는 23년 주주환원정책으로 배당성향 25~35%를 유지할 계획이라 밝혔고, 24년도 이에 부합하는 배당성향 27.9%를 기록했다. 기대했던 25년 가이던스에 대한 내용은 향후 발표 예정이라고 언급했다. 목표주가 21만원(12MF EPS, Target P/E 31배), 투자 의견 '매수'를 유지한다.

결산기 (12월)	2022	2023	2024P	2025F	2026F
매출액 (십억원)	2,755	3,065	3,714	4,086	4,674
영업이익 (십억원)	142	181	224	251	280
영업이익률 (%)	5.2	5.9	6.0	6.1	6.0
순이익 (십억원)	114	138	171	187	209
EPS (원)	4,154	5,023	6,239	6,814	7,621
ROE (%)	8.0	9.0	10.4	10.5	10.8
P/E (배)	23.0	42.1	20.2	21.2	18.9
P/B (배)	1.8	3.7	2.0	2.1	2.0
배당수익률 (%)	1.2	0.7	1.3	1.4	1.5

주: K-IFRS 개별 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: 현대오토에버, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. 4Q24 현대오토에버 잠정실적

(십억원)

구분	4Q23	3Q24	4Q24				증감률	
			실적	미래에셋증권	시장 컨센서스	추정치 대비 차이	YoY	QoQ
매출액	899.4	904.6	1,159.6	1,002.0	1,001.4	15.7%	28.9%	28.2%
SI	299.7	331.4	380.1	333.0	-	14.1%	26.8%	14.7%
ITO	423.6	377.8	557.4	457.0	-	22.0%	31.6%	47.5%
차량 SW	176.1	195.4	222.0	212.0	-	4.7%	26.1%	13.6%
영업이익	52.9	52.5	72.7	66.1	62.1	10.0%	37.5%	38.5%
영업이익률	5.9%	5.8%	6.3%	6.6%	6.2%	-0.3%p	0.4%p	0.5%p
당기순이익	33.1	44.7	51.7	51.1	48.0	1.2%	56.3%	15.6%

자료: 현대오토에버, FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

표 2. 현대오토에버 분기 실적추정표

(십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24P	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F
매출액	666	754	746	899	731	918	905	1,160	830	1,036	1,052	1,167
YoY growth	19.0%	19.6%	2.1%	7.8%	9.8%	21.8%	21.3%	28.9%	13.5%	12.9%	16.3%	0.6%
SI	232	241	237	300	237	331	331	380	271	371	361	449
YoY growth	10.6%	10.5%	-3.0%	4.1%	2.0%	37.3%	39.6%	26.8%	14.6%	12.3%	8.8%	18.2%
매출 대비 비중	34.8%	32.0%	31.8%	33.3%	32.3%	36.0%	36.6%	32.8%	32.7%	35.8%	34.3%	38.5%
ITO	289	348	356	424	323	373	378	557	349	423	468	501
YoY growth	16.8%	20.2%	-1.4%	6.8%	11.7%	7.2%	6.2%	31.6%	8.4%	13.7%	23.9%	-10.1%
매출 대비 비중	43.4%	46.1%	47.7%	47.1%	44.1%	40.6%	41.8%	48.1%	42.1%	40.9%	44.5%	42.9%
차량SW	145	165	153	176	172	215	195	222	210	241	224	217
YoY growth	41.4%	34.4%	22.4%	17.8%	18.5%	29.8%	28.0%	26.1%	21.6%	12.4%	14.5%	-2.4%
매출 대비 비중	21.8%	21.9%	20.5%	19.6%	23.6%	23.4%	21.6%	19.1%	25.2%	23.3%	21.2%	18.6%
판관비	37.0	34.6	39.8	46.3	37.5	39.0	43.9	49.7	41.5	46.6	50.5	54.8
영업이익	30.6	52.7	45.2	52.9	30.7	68.5	52.5	72.7	43.2	68.5	81.0	58.3
영업이익률	4.6%	7.0%	6.1%	5.9%	4.2%	7.5%	5.8%	6.3%	5.2%	6.6%	7.7%	5.0%
지배주주순이익	31	38	36	33	25	52	44	50	33	52	63	39

자료: 현대오토에버, 미래에셋증권 리서치센터

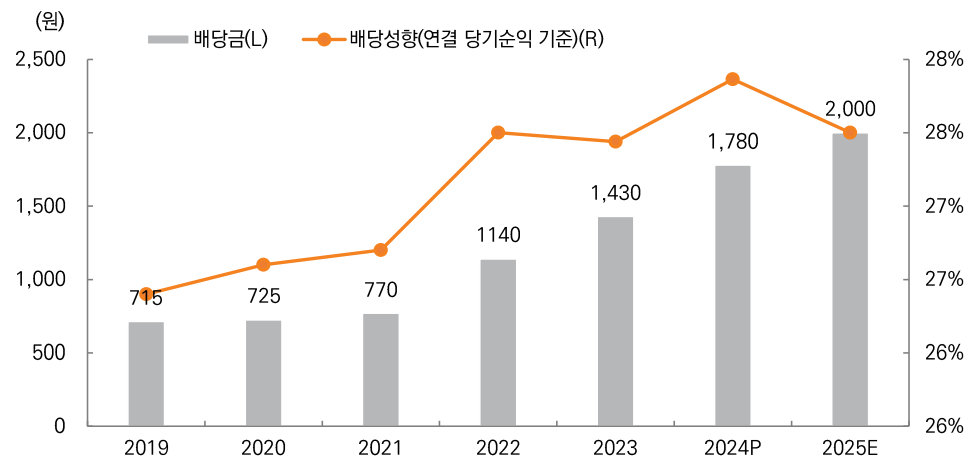
표 3. 현대오토에버 연간 실적추정표

(십억원)

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024P	2025F	2026F
매출액	1,425	1,572	1,563	2,070	2,755	3,065	3,714	4,086	4,674
YoY growth	-	10.3%	-0.6%	32.5%	33.0%	11.3%	21.2%	10.0%	14.4%
SI	-	722	658	745	960	1,010	1,279	1,452	1,721
YoY growth	-	10.3%	-8.9%	13.3%	28.9%	5.1%	26.6%	13.6%	18.5%
매출 대비 비중	-	0.0%	0.0%	36.0%	34.9%	32.9%	27.2%	31.3%	31.1%
ITO	771	850	905	1,036	1,294	1,416	1,630	1,742	1,948
YoY growth	-	10.3%	6.4%	14.5%	24.9%	9.4%	15.2%	6.8%	11.8%
매출 대비 비중	-	-	-	-	47.0%	46.2%	43.9%	42.6%	41.7%
차량SW	-	-	-	-	500	645	804	891	1,005
YoY growth	-	-	-	-	-	25.0%	24.6%	10.9%	12.7%
매출 대비 비중	-	-	-	-	18.2%	21.0%	21.6%	21.8%	21.5%
판관비	75.4	83.4	83.6	133.1	157.4	157.8	170.1	193.5	214.1
영업이익	70.2	80.2	86.8	96.1	142.4	181.4	224.5	251.1	279.8
영업이익률	4.9%	5.1%	5.6%	4.6%	5.2%	5.9%	6.0%	6.1%	6.0%
지배주주순이익	54	56	59	70	114	138	171	187	209

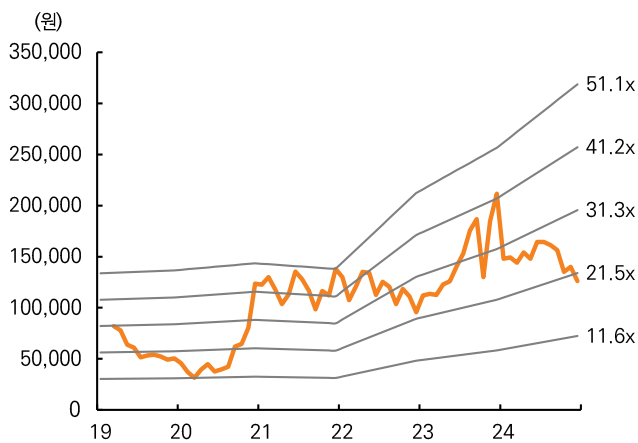
자료: 현대오토에버, 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. DPS 및 배당성향 전망



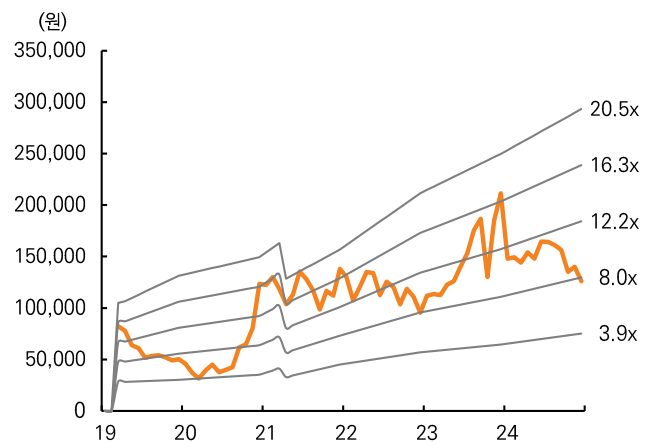
자료: 현대오트아버, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. PER 밴드차트



자료: QuantiWise, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. EV/EBITDA 밴드차트



자료: QuantiWise, 미래에셋증권 리서치센터

현대오토에버 (307950)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	3,065	3,714	4,086	4,674
매출원가	2,726	3,319	3,641	4,180
매출총이익	339	395	445	494
판매비와관리비	158	170	193	214
조정영업이익	181	224	251	280
영업이익	181	224	251	280
비영업손익	1	2	-7	-7
금융손익	22	0	0	0
관계기업등 투자손익	-5	-3	0	0
세전계속사업손익	182	226	244	273
계속사업법인세비용	41	51	53	59
계속사업이익	140	175	191	214
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	140	175	191	214
지배주주	138	171	187	209
비지배주주	3	4	5	5
총포괄이익	135	180	191	214
지배주주	132	177	191	214
비지배주주	3	3	0	0
EBITDA	306	361	368	386
FCF	183	234	258	251
EBITDA 마진율 (%)	10.0	9.7	9.0	8.3
영업이익률 (%)	5.9	6.0	6.1	6.0
지배주주귀속 순이익률 (%)	4.5	4.6	4.6	4.5

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	1,834	2,241	2,418	2,667
현금 및 현금성자산	483	499	665	819
매출채권 및 기타채권	805	1,038	1,045	1,102
재고자산	5	6	6	7
기타유동자산	541	698	702	739
비유동자산	1,009	1,066	1,000	966
관계기업투자등	35	45	45	48
유형자산	113	131	111	114
무형자산	546	524	476	438
자산총계	2,843	3,307	3,418	3,633
유동부채	923	1,239	1,222	1,263
매입채무 및 기타채무	506	653	657	693
단기금융부채	41	102	78	57
기타유동부채	376	484	487	513
비유동부채	328	336	321	333
장기금융부채	157	116	100	100
기타비유동부채	171	220	221	233
부채총계	1,251	1,575	1,543	1,596
지배주주지분	1,580	1,716	1,854	2,011
자본금	14	14	14	14
자본잉여금	773	773	773	773
이익잉여금	789	921	1,059	1,216
비지배주주지분	12	16	21	26
자본총계	1,592	1,732	1,875	2,037

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동으로 인한 현금흐름	209	313	308	321
당기순이익	140	175	191	214
비현금수익비용가감	143	167	169	165
유형자산감가상각비	72	80	69	68
무형자산상각비	53	56	47	39
기타	18	31	53	58
영업활동으로 인한 자산및부채의 변동	-93	-25	0	0
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-49	-274	-6	-54
재고자산 감소(증가)	3	-1	0	0
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	28	24	3	22
법인세납부	-53	-61	-53	-59
투자활동으로 인한 현금흐름	-180	-218	-52	-91
유형자산처분(취득)	-25	-79	-50	-70
무형자산감소(증가)	-37	-38	0	0
장단기금융자산의 감소(증가)	-111	-87	-2	-21
기타투자활동	-7	-14	0	0
재무활동으로 인한 현금흐름	-110	-76	-89	-73
장단기금융부채의 증가(감소)	22	20	-41	-21
자본의 증가(감소)	0	0	0	0
배당금의 지급	-33	-39	-49	-52
기타재무활동	-99	-57	1	0
현금의 증가	-77	16	166	154
기초현금	560	483	499	665
기말현금	483	499	665	819

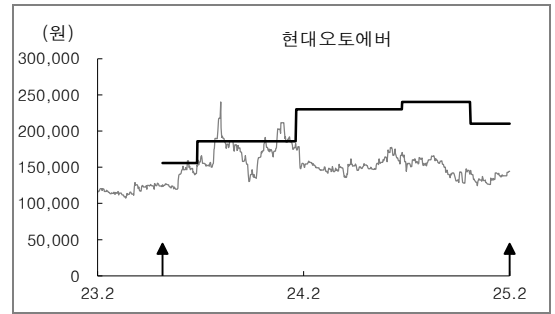
자료: 현대오토에버, 미래에셋증권 리서치센터

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2023	2024F	2025F	2026F
P/E (x)	42.1	20.2	21.2	18.9
P/CF (x)	20.5	10.1	11.0	10.4
P/B (x)	3.7	2.0	2.1	2.0
EV/EBITDA (x)	17.1	7.8	8.4	7.5
EPS (원)	5,023	6,239	6,814	7,621
CFPS (원)	10,325	12,484	13,149	13,835
BPS (원)	57,615	62,568	67,602	73,328
DPS (원)	1,430	1,780	2,000	2,100
배당성향 (%)	27.9	27.9	28.0	28.0
배당수익률 (%)	0.7	1.3	1.4	1.5
매출액증가율 (%)	11.3	21.2	10.0	14.4
EBITDA증가율 (%)	19.8	17.7	1.9	5.1
조정영업이익증가율 (%)	27.4	23.7	11.8	11.4
EPS증가율 (%)	20.9	24.2	9.2	11.8
매출채권 회전율 (회)	4.3	4.2	4.1	4.6
재고자산 회전율 (회)	486.7	670.9	653.2	725.1
매입채무 회전율 (회)	8.6	9.3	9.0	10.1
ROA (%)	5.1	5.7	5.7	6.1
ROE (%)	9.0	10.4	10.5	10.8
ROIC (%)	13.0	15.2	16.3	19.0
부채비율 (%)	78.5	90.9	82.3	78.4
유동비율 (%)	198.7	180.9	197.9	211.2
순차입금/자기자본 (%)	-36.7	-38.6	-46.8	-52.7
조정영업이익/금융비용 (x)	29.9	0.0	0.0	0.0

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
현대오토에버 (307950)				
2024.11.27	매수	210,000	-	-
2024.07.29	매수	240,000	-37.46	-30.50
2024.01.23	매수	230,000	-33.20	-22.52
2023.08.01	매수	186,000	-7.41	29.03
2023.05.31	매수	156,000	-12.86	1.92



* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자의견 분류 및 적용기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
Trading Buy: 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상의 초과수익 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	
매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 추가(—), 목표주가(—), Not covered(■)	

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
84.62%	7.14%	8.24%	0%

* 2024년 12월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.