

현대오토에버 307950

2분기로 매출 이연

1Q25P: 차량SW 매출 인식 지연으로 어닝 쇼크

1Q25P 매출액 8,330억원(+13.9% 이하 YoY), 영업이익 267억원(-12.8%)로 컨센서스 영업이익 422억원을 -36.5% 하회했다. 내비게이션 SW 매출에서의 부진이 주요했다. 작년부터 촉발된 관세 불확실성으로 4Q24 완성차의 선제적 생산 확대와 금분기 예정 매출 인식분이 2Q25로 연기된 영향이다. 대신 전장SW가 전년비 50~60% 수준의 성장을 지속하며 차량SW 사업부를 견인했다. 한편, Enterprise IT는 지난 4분기 주요 그룹사의 2025년 예산에 대한 선집행 영향으로 ITO 매출성장 폭이 적었으나 그룹사의 견조한 ERP 수요에 기반한 SI 매출 성장이 상쇄했다. 이에 차량SW GPM은 14%(-5.1%p)로 매출 인식 지연으로 하락했지만 Enterprise IT는 6.7%(+0.4%p)로 개선됐다. 한편, 판관비의 증가는 전년비 전사 인원 확대(+14%)와 3Q24 및 금분기 연봉 인상에 따른 인건비 상승이 주요했다.

2분기 차량 SW 이연 매출 인식으로 수익성 회복 기대

2Q25F 매출액 1조원(+11%), 영업이익 778억원(+13.5%)을 전망한다. 1분기 이연된 차량SW 매출을 정상 인식 시 1Q25P OPM은 5% 초과 달성이 가능했다. 이 점을 감안해 2Q25는 기존 영업이익 추정치 대비 +17.7% 증익했다. 차량SW 매출의 75%를 차지하는 내비게이션SW는 미국/유럽 등 선진 시장에서의 탑재율이 이미 높아 상방이 제한적이다. 신흥 시장 탑재율은 50% 미만이지만 아직 로컬 지도의 낮은 품질이 해결과제인 만큼 빠른 상승을 기대하긴 어렵다. 결국 차량SW의 성장은 견조한 전장화 수요를 바탕으로 전장SW가 견인할 전망이다.

End to End 도입에도 시장 저변은 지속될 전망

현대차그룹이 End to End(이하 E2e) 도입을 추진하지만 고사양 지도는 필요하다. 레벨 2+ 수준 E2E 도입까지는 3개년이 남았다. 그러나 테슬라의 FSD v12까지의 축적 데이터량을 감안 시 완전한 E2E를 실현하기에는 데이터가 절대적으로 부족하다. 카메라도 최근에서야 도입된 점을 감안 시 라이다와 혼합된 형태의 자율주행 실현 가능성이 높다. 여전히 HD Map 수요는 지속된다는 판단이다.

Financial Data

(십억원)	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액	2,755	3,065	3,714	4,010	4,502
영업이익	142	181	224	243	283
영업이익률(%)	5.2	5.9	6.0	6.1	6.3
세전이익	155	182	227	251	284
지배주주지분순이익	114	138	171	187	216
EPS(원)	4,154	5,023	6,228	6,822	7,868
증감률(%)	63.2	20.9	24.0	9.5	15.3
ROE(%)	8.0	9.0	10.4	10.6	11.2
PER (배)	23.0	42.1	20.2	17.3	15.0
PBR (배)	1.8	3.7	2.0	1.8	1.6
EV/EBITDA (배)	8.0	17.0	7.9	6.0	5.3

자료: 현대오토에버, DS투자증권 리서치센터, K-IFRS 연결기준

최태용 자동차·2 차전기
02-709-2657
tyc@ds-sec.co.kr

2025.04.29

매수(유지)

목표주가(유지)	210,000원
현재주가(04/28)	117,800원
상승여력	78.3%

Stock Data

KOSPI	2,548.9pt
시가총액(보통주)	3,231십억원
발행주식수	27,424천주
액면가	500원
자본금	14십억원
60일 평균거래량	53천주
60일 평균거래대금	7,108백만원
외국인 지분율	1.9%
52주 최고가	181,900원
52주 최저가	107,000원
주요주주	
현대자동차(외 4인)	75.3%
국민연금공단(외 1인)	7.2%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	-8.0	-7.6
3M	-14.8	-15.3
6M	-17.0	-14.6

주가차트

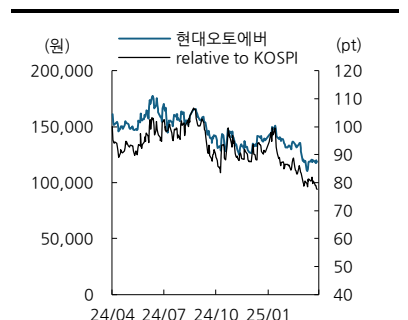


표1 현대오토에버 1Q25P 실적 Review

(십억원, %)	1Q25P	4Q24	1Q24	QoQ	YoY	컨센서스	Gap	DS 추정치	Gap
매출액	833	1,160	731	(28.2)	13.9	820	1.6	895	(6.9)
SI	300	331	237	(9.6)	26.7			331	(9.5)
ITO	341	378	322	(9.7)	5.8			360	(5.2)
차량용 SW	192	195	172	(1.6)	11.5			204	(5.8)
영업이익	27	73	31	(63.1)	(12.8)	42	(36.5)	80	(66.5)
OPM	3.2	6.3	4.2	(3.0)	(1.0)	5.1	(1.9)	6.1	(2.8)
지배순이익	20	50	25	(61.0)	(22.9)	31	(37.4)	31	(36.8)
NPM	2.4	4.3	3.5	(2.0)	(1.1)	3.8	(1.5)	5.2	(2.8)

자료: 회사 자료, DS투자증권 리서치센터 추정

표1 현대오토에버 추정치 변경 Table

(십억원, %, %p)	변경전		변경후		Gap	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
매출액	4,140	4,537	4,010	4,502	(3.1)	(0.8)
영업이익	252	300	243	283	(3.4)	(5.7)
OPM	6.1	6.6	6.1	6.3	(0.1)	(0.3)
지배순이익	202	232	187	216	(7.3)	(7.0)

자료: DS투자증권 리서치센터 추정

표2 현대오토에버 실적 추정 Table

(십억원, %, %p)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25P	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2024	2025F	2026F	증감률
매출액	731	918	905	1,160	833	1,019	965	1,193	3,714	4,010	4,502	8.0
SI	237	331	331	380	300	359	357	399	1,279	1,414	1,577	10.6
ITO	322	373	378	557	341	398	381	535	1,630	1,655	1,820	1.5
차량용 SW	172	215	195	222	192	261	228	260	804	941	1,105	17.0
매출총이익	68	108	96	122	70	123	107	129	395	430	472	8.9
GPM	9.3	11.7	10.7	10.6	8.4	12.1	11.1	10.8	10.6	10.7	10.5	0.1
SI	2.6	10.7	3.4	10.9	5.1	9.6	10.1	10.1	7.4	8.9	9.1	1.5
ITO	9.1	8.4	13.6	8.8	8.1	8.6	8.8	8.8	9.9	8.6	8.7	(1.3)
차량용 SW	19.1	18.9	17.3	14.4	14.0	21.0	16.5	16.0	17.3	17.1	17.2	(0.2)
영업이익	31	69	53	73	27	77.8	60	79	224	243	283	8.5
OPM	4.2	7.5	5.8	6.3	3.2	7.6	6.2	6.6	6.0	6.1	6.3	0.0
지배순이익	25	52	44	50	20	59	52	57	171	187	216	9.6
NPM	3.5	5.6	4.8	4.3	2.4	5.8	5.3	4.8	4.6	4.7	4.8	0.1
YoY												
매출액	9.8	21.8	21.3	28.9	13.9	11.0	6.7	2.9	21.2	8.0	12.2	
영업이익	0.5	30.0	16.0	37.4	(12.8)	13.5	14.5	8.3	23.7	8.5	16.2	
OPM	(0.8)	0.1	(0.8)	(0.5)	(0.9)	0.4	0.4	0.3	(0.4)	0.1	(0.2)	
지배순이익	(18.4)	36.2	22.2	51.7	(22.9)	14.6	18.2	13.4	24.0	9.6	15.3	

자료: 회사 자료, DS투자증권 리서치센터 추정

[현대오토에버 307950]

재무상태표						손익계산서					
	2022	2023	2024	2025F	2026F		2022	2023	2024	2025F	2026F
유동자산	1,696	1,834	2,215	2,208	2,547	매출액	2,755	3,065	3,714	4,010	4,502
현금 및 현금성자산	560	483	382	474	634	매출원가	2,455	2,726	3,319	3,580	4,029
매출채권 및 기타채권	819	868	1,156	1,030	1,180	매출총이익	300	339	395	430	472
재고자산	8	5	3	4	4	판매비 및 관리비	157	158	170	186	189
기타	310	478	674	701	729	영업이익	142	181	224	243	283
비유동자산	924	1,009	1,134	1,144	1,148	(EBITDA)	256	306	366	426	458
관계기업투자등	36	41	49	51	53	금융손익	15	22	14	21	12
유형자산	110	113	184	184	184	이자비용	6	6	11	11	12
무형자산	566	546	544	537	525	관계기업등 투자손익	-2	-5	-4	-4	-4
자산총계	2,619	2,843	3,350	3,352	3,696	기타영업외손익	-1	-17	-8	-10	-7
유동부채	884	923	1,242	1,093	1,234	세전계속사업이익	155	182	227	251	284
매입채무 및 기타채무	695	746	999	836	957	계속사업법인세비용	39	41	51	63	66
단기금융부채	68	41	107	115	129	계속사업이익	116	140	175	188	217
기타유동부채	120	135	137	142	148	중단사업이익	0	0	0	0	0
비유동부채	245	328	377	395	421	당기순이익	116	140	175	188	217
장기금융부채	108	157	123	133	151	지배주주	114	138	171	187	216
기타비유동부채	137	171	254	262	270	총포괄이익	117	145	175	188	217
부채총계	1,129	1,251	1,619	1,488	1,655	매출총이익률 (%)	10.9	11.1	10.6	10.7	10.5
지배주주지분	1,479	1,580	1,705	1,839	2,016	영업이익률 (%)	5.2	5.9	6.0	6.1	6.3
자본금	14	14	14	14	14	EBITDA마진률 (%)	9.3	10.0	9.9	10.6	10.2
자본잉여금	773	773	773	773	773	당기순이익률 (%)	4.2	4.6	4.7	4.7	4.8
이익잉여금	692	789	901	1,049	1,225	ROA (%)	4.6	5.0	5.5	5.6	6.1
비지배주주지분(연결)	12	12	25	25	25	ROE (%)	8.0	9.0	10.4	10.6	11.2
자본총계	1,490	1,592	1,731	1,864	2,041	ROIC (%)	12.5	15.2	16.7	16.1	18.5

현금흐름표						주요투자지표					
	2022	2023	2024	2025F	2026F		2022	2023	2024	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	201	209	256	325	370	투자지표 (x)					
당기순이익(손실)	116	140	299	188	217	P/E	23.0	42.1	20.2	17.3	15.0
비현금수익비용가감	135	184	229	179	187	P/B	1.8	3.7	2.0	1.8	1.6
유형자산감가상각비	69	72	85	129	123	P/S	1.0	1.9	0.9	0.8	0.7
무형자산상각비	44	53	57	54	53	EV/EBITDA	8.0	17.0	7.9	6.0	5.3
기타현금수익비용	22	59	62	3	19	P/CF	10.4	17.9	6.6	8.8	8.0
영업활동 자산부채변동	-80	-93	-121	-42	-34	배당수익률 (%)	1.2	0.7	1.1	1.2	1.2
매출채권 감소(증가)	-150	-49	-266	126	-150	성장성 (%)					
재고자산 감소(증가)	-4	3	1	0	-1	매출액	33.0	11.3	21.2	8.0	12.2
매입채무 증가(감소)	77	28	175	-163	121	영업이익	48.1	27.4	23.7	8.5	16.2
기타자산 부채변동	-2	-75	-32	-5	-5	세전이익	59.0	17.4	24.7	10.7	13.0
투자활동 현금	281	-180	-275	-214	-201	당기순이익	62.8	20.8	24.9	7.5	15.2
유형자산처분(취득)	-50	-25	-85	-129	-122	EPS	63.2	20.9	24.0	9.5	15.3
무형자산 감소(증가)	-44	-37	-58	-47	-40	안정성 (%)					
투자자산 감소(증가)	376	-114	-119	-22	-24	부채비율	75.8	78.5	93.6	79.8	81.1
기타투자활동	0	-5	-13	-14	-15	유동비율	191.9	198.7	178.3	202.0	206.4
재무활동 현금	-63	-110	-90	-20	-8	순차입금/자기자본(x)	-38.5	-36.7	-32.6	-35.1	-39.2
차입금의 증가(감소)	-44	-76	-57	19	31	영업이익/금융비용(x)	23.7	29.9	20.1	21.3	23.2
자본의 증가(감소)	-19	-33	-39	-39	-39	총차입금 (십억원)	177	199	229	248	279
배당금의 지급	19	33	39	39	39	순차입금 (십억원)	-573	-585	-565	-654	-800
기타재무활동	0	0	6	0	0	주당지표(원)					
현금의 증가	419	-77	-100	91	160	EPS	4,154	5,023	6,228	6,822	7,868
기초현금	140	560	483	382	474	BPS	53,923	57,611	62,187	67,062	73,500
기말현금	560	483	382	474	634	SPS	100,442	111,764	135,415	146,232	164,145
NOPLAT	107	140	173	183	217	CFPS	9,177	11,836	19,251	13,393	14,718
FCF	454	51	132	111	169	DPS	1,140	1,430	1,430	1,430	1,430

자료: 현대오토에버, DS투자증권 리서치센터 / 주: K-IFRS 연결기준

현대오토에버 (307950) 투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)		(원)
			평균주가대비	최고(최저)주가대비	
2023-05-25	매수	165,000	-13.8	6.5	
2023-09-04	매수	210,000	-22.7	14.3	
2024-05-21	매수	210,000	-31.3	-15.6	
2024-11-26	담당자변경				
2024-11-26	매수	210,000	-36.9	-28.2	
2025-01-13	매수	210,000	-37.1	-28.2	
2025-04-29	매수	210,000			

투자의견 및 적용기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

기업		산업	
매수	+10% 이상의 투자수익이 예상되는 경우	비중확대	업종별 투자의견은 해당업종 투자비중에 대한 의견
중립	-10% ~ +10% 이내의 등락이 예상되는 경우	중립	
매도	-10% 이하의 주가하락이 예상되는 경우	비중축소	

투자의견 비율

기준일 2025.03.31

매수	중립	매도
97.4%	1.9%	0.6%

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.