

# 현대오토에버 (307950/KS)

## 고객사 미국 진출과 디지털 전환 수혜의 이중주

## SK증권 리서치센터

### 매수(유지)

목표주가: 200,000 원(유지)

현재주가: 144,400 원

상승여력: 38.5%



Analyst  
**윤혁진**

hgyoon2019@sks.co.kr  
3773-9025



R.A.  
**박준형**

jh.park@sks.co.kr  
3773-8589

#### Company Data

발행주식수	2,742 만주
시가총액	3,960 십억원
주요주주	
현대자동차(외3)	75.29%
국민연금공단	6.50%

#### Stock Data

주가(25/02/03)	144,400 원
KOSPI	2,453.95 pt
52주 최고가	177,300 원
52주 최저가	124,500 원
60일 평균 거래대금	10 십억원

#### 주가 및 상대수익률



### 4Q24 실적 Review: 고객사 미국 진출과 디지털 전환 수혜의 이중주

현대오토에버 4Q24 실적은 매출액 1 조 1,596 억원(+28.9%YoY, +28.2%QoQ, 이하 YoY, QoQ 생략), 영업이익 727 억원(+37.4%, +38.4%), OPM 6.3%로 컨센서스 영업이익을 +17% 상회하는 양호한 실적을 기록했다. SI 매출액(+27%YoY)은 현대차 차세대 ERP 시스템 구축, 모셔널 AWS 클라우드 공급, 모비스 북미 신공장 인프라 구축 등으로 증가했으며, ITO 매출액(+32%YoY)은 완성차 및 그룹사 IT 운영 매출 증가를 바탕으로 IT 청구단가 인상의 소급 반영, 그룹 고객사들의 IT 예산 집행이 4 분기에 몰리면서 일시적으로도 고성장을 기록했다. 차량 SW 매출액(+26%YoY)은 고객사 물량 둔화에도 불구하고, 고부가가치 차종 중심 네비게이션 SW 탑재 증가 및 모빌진 클래식, ADAS SW 플랫폼 등 동사의 전장 SW 적용 차종 확대로 높은 성장세를 유지해 갔다. 영업이익은 전사 급여 수준의 상승과 연말 인센티브에도 불구하고 매출 성장과 주요 프로젝트 매출 증가에 따라 호실적을 기록했다.

### 25년에도 성장 지속 전망

현대오토에버의 성장 동력은 현대차 그룹(자동차, 제철 등)의 디지털 전환과 자동차의 전장화, SW 확대다. 추가적으로 24 년은 현대차 그룹 메타플랜트 가동, 현대모비스의 북미 전동화 신공장 등 고객사 해외공장 가동이 몰리면서 SI 매출액이 전년대비 27%의 고속성장을 한 해였다. 25년에는 다시 차량용 SW 부문에 집중해야 할 것으로 판단한다. 차량용 SW 매출이 많이 발생하는 현대차/기아의 25년 친환경차 판매 목표는 +37.0% 증가한 191 만대(24년 +9.9% 증가한 140 만대 기록)이며, 특히 BEV 판매 목표는 현대차 33.6만대(+53.0%), 기아 31.0만대(+54.3%)로 동시에 긍정적이다. 완성차나 다른 그룹사의 25년 전망치가 낮은 상황에서도 동사의 25년 실적은 매출액 4.1조원(+10.6%YoY), 영업이익 2,657 억원(+18.4%YoY)으로 양호한 성장이 가능할 것으로 전망한다. 이러한 안정적이고 높은 성장성은 자동차 섹터 내에서 차별화되는 투자포인트 임에 분명하다. 투자의견 매수와 목표주가 20 만원을 유지한다.

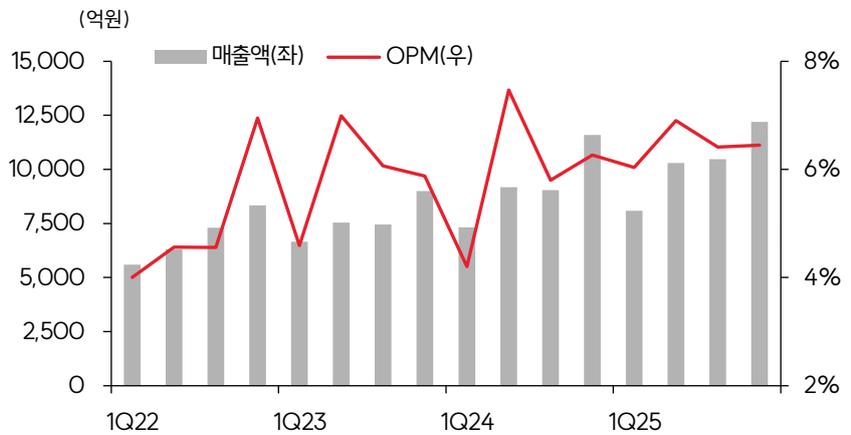
#### 영업실적 및 투자지표

구분	단위	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	십억원	2,070	2,755	3,065	3,714	4,106	4,518
영업이익	십억원	96	142	181	224	266	295
순이익(지배주주)	십억원	70	114	138	167	200	224
EPS	원	2,546	4,154	5,023	6,106	7,300	8,168
PER	배	54.2	23.0	42.1	20.7	19.8	17.7
PBR	배	2.8	1.8	3.7	2.0	2.1	1.9
EV/EBITDA	배	17.7	8.0	17.1	9.3	9.8	8.9
ROE	%	7.3	8.0	9.0	10.2	11.2	11.5

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	2022	2023	2024	2025
<b>매출액</b>	7,313	9,181	9,046	11,596	8,085	10,302	10,475	12,195	27,545	30,650	37,136	41,058
SI	2,365	3,308	3,314	3,801	2,602	3,705	3,712	4,257	9,604	10,098	12,789	14,276
ITO	3,225	3,726	3,778	5,574	3,450	3,987	4,345	5,296	12,941	14,157	16,304	17,078
차량SW	1,723	2,147	1,954	2,220	2,033	2,610	2,418	2,642	5,001	6,395	8,044	9,704
<b>GPM</b>	9.3%	11.7%	10.7%	10.6%	11.1%	11.3%	11.0%	10.7%	10.9%	11.1%	10.6%	11.0%
SI	2.6%	4.6%	3.4%	12.0%	3.9%	6.7%	6.0%	7.6%	4.5%	6.4%	7.4%	6.3%
ITO	9.1%	10.2%	13.6%	8.0%	11.3%	10.8%	11.1%	9.0%	11.3%	10.2%	9.8%	10.4%
차량SW	19.1%	25.2%	17.3%	14.0%	19.8%	18.7%	18.6%	18.9%	22.2%	20.3%	17.2%	19.0%
<b>영업이익</b>	307	685	525	727	488	711	672	787	1,424	1,814	2,244	2,657
OPM	4%	7%	6%	6%	6%	7%	6%	6%	5%	6%	6%	6%
SI	-3%	0%	-1%	8%	-1%	2%	1%	3%	-1%	1%	3%	2%
ITO	4%	6%	9%	4%	6%	6%	6%	5%	6%	5%	5%	6%
차량SW	14%	21%	12%	10%	15%	14%	14%	15%	17%	15%	13%	14%

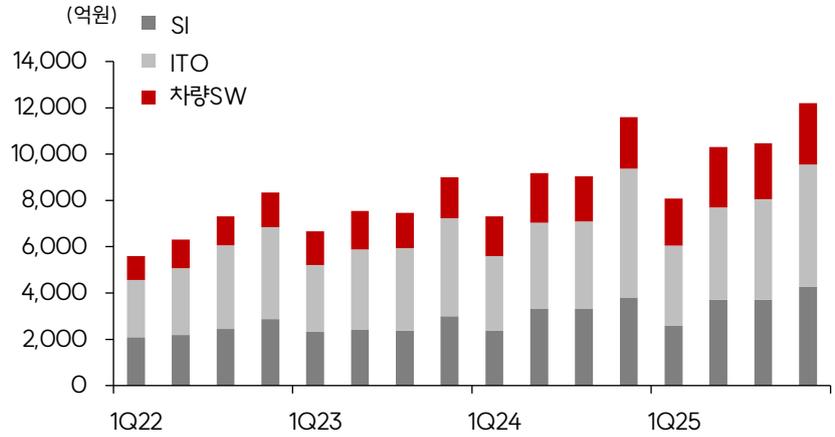
자료: 현대오토에버, SK 증권

현대오토에버 실적 추이 및 전망



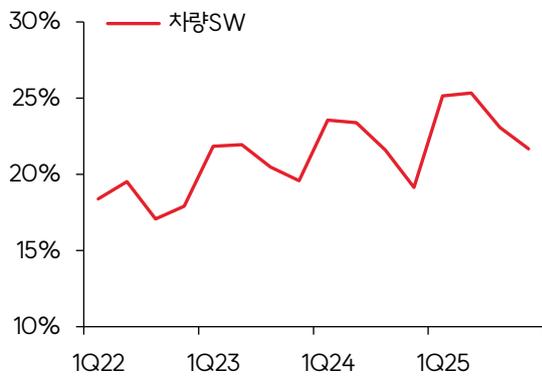
자료: 현대오토에버, SK 증권

현대오토에버 매출액 추이 및 전망: 2Q21부터 차량 SW 편입



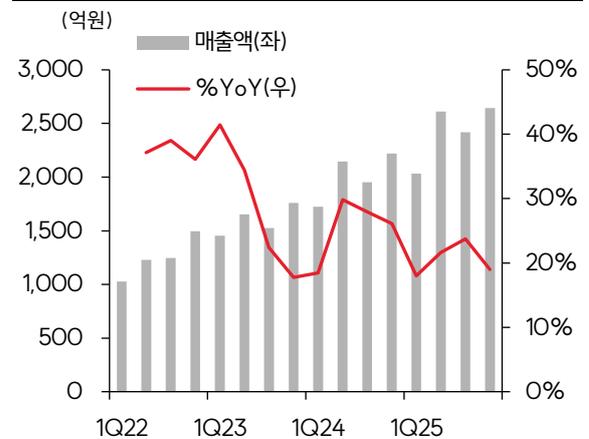
자료: 현대오토에버, SK 증권

전체 매출액 중 차량 SW 부문의 비중



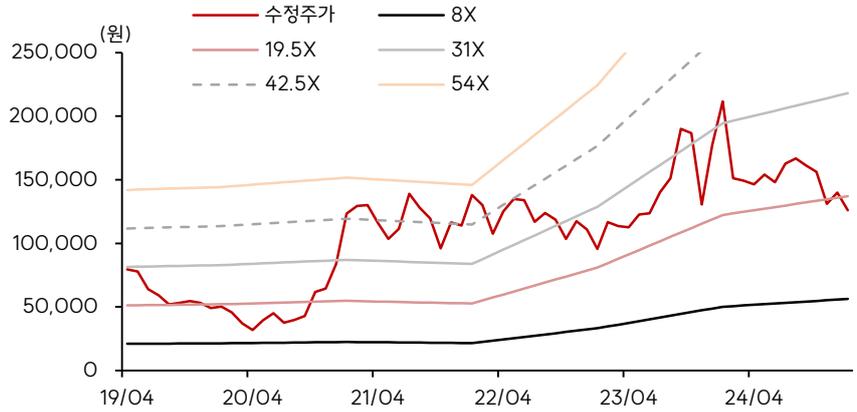
자료: 현대오토에버, SK 증권

차량 SW 매출 성장 지속



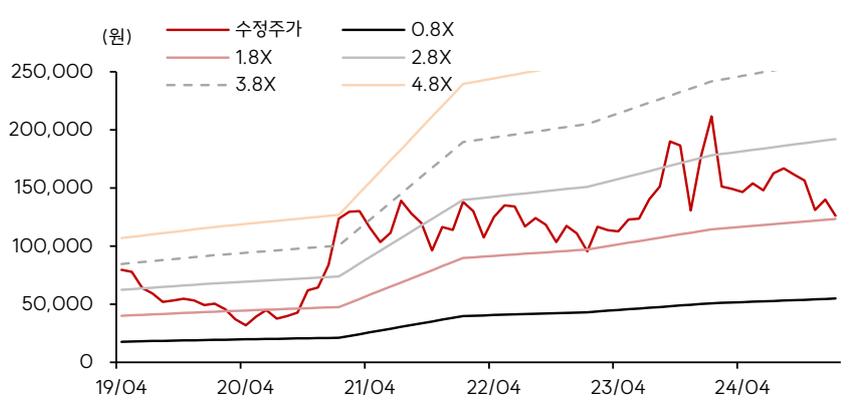
자료: 현대오토에버, SK 증권

현대오토에버 PER Band 차트



자료: Bloomberg, SK 증권

현대오토에버 PBR Band 차트



자료: Bloomberg, SK 증권

## <실적발표회 Q&A 정리>

### Q. 4분기 사업 부문별 GPM

#### SI: 12%

- 차세대 ERP 구축과 같은 고부가가치 매출이 많이 발생되면서 4 분기에 일시적으로 매출이 몰리며 고마진 기록

#### ITO: 8%

- 3분기 누적으로 전년 대비 8% 성장을 하고 있었는데, 4분기 32% 성장
- 이는 이례적인 상황임으로, 수익성이 높지 않은 상품 매출이 많은 것으로 파악
- 그러다 보니, 수익성이 일시적으로 하락

SI와 ITO 실적은 분기보다 연간으로 봐야

- SI 연간 GPM은 24년 7.4% 기록, 23년 6.4%, 22년 5%대에서 개선 중  
합병 이전 수익성이 약 6~7%로 두 부문 과거와 비슷한 수준으로 회복
- ITO 연간 GPM 24년 10%, 23년 10.2%로 비슷한 수준

#### 차량 SW: 14%, 연간 17.3%

- 수익성 떨어지고 있음
- 내비게이션 수익성과 매출 성장률에서 과거보다 모멘텀이 많지 않고, 완성차 판매 볼륨도 늘지 않는 상황
- 완성차에서 발표한 인포테인먼트 영역의 계획들이 경쟁적인 환경을 만들기 때문에, 이에 대응하기 위해 다양한 기술 투자 진행되면서 인건비 상승으로 이어짐
- 환율 영향. 해외의 지도는 달러로 구매되며 수익성 하락

### Q. ADAS 플랫폼 관련 진행 사항 업데이트

- ADAS SW 플랫폼은 신차 출시 시 확대 적용되며, 관련 매출은 늘어나는 중. 모빌진 클래식과 같은 초기단계의 SDV를 고도화 시키는 매출도 확대 중
- 4분기에도 80%에 육박하는 매출 성장을 전장 SW 부문에서 보여줌

### Q. 2025년 채용 계획 및 규모

- 사업계획은 현재 미확정
- 작년 800명 정도 인원 증가로 올해는 이보다 적을 것으로 예상

### Q. 올해도 ITO 서비스 단가 인상이 가능한지?

- ITO 청구 단가는 올해도 2분기부터 협상이 들어갈 것이지만, 인상 폭은 작년보다는 낮은 4~5% 수준 인상 예상. 24년은 과거 대비 월등히 높은 수준으로 인상(수준 높은 인력들을 영입하기 위해 IT 단가를 높인 상황).
- 수익성 개선 가능성은 연봉 인상에 따라 변동

**Q. 현대차 자율주행 개발 관련해서 올해 클라우드 부문 매출 성장 기대해도 되는지?**

- 제어기에 들어가는 전장 SW 에서는 이미 매출 고성장 중
- 현대차 SDV 페이스카가 나온다고 하더라도 양산 적용은 다른 문제임. 양산에 들어간다면 월등히 많은 SW 엔지니어의 파워가 필요하고, 자율주행 트레이닝과 데이터 분석 위해서는 많은 인프라 투자가 필요하기 때문에 현대오트모바일의 역할이 필요할 것
- 현재까지 정해진 것은 없음

**Q. 해외 내비게이션 지도 매입 방식**

- 국내는 직접 제작, 해외는 워낙 고비용으로 직접 제작하지 않음
- 히어(HERE) 또는 탐탐(TomTom)에서 원도를 구매 후 가공하여 내비 SW 랑 붙여서 고객사인 현대모비스 혹은 LG 전자에게 판매
- 매출 인식 시, 카피 당 매출을 인식하는 형태. 원도 구매할 때도 같은 구조로 지불. 다만, 국가별로 다름
- 미국의 경우 대량 구매로 계약을 하는 형식. 판매 볼륨이 좋을 시, 계약한 금액보다 디스카운트
- 지역별로 지도의 크기 혹은 판매되는 차량 대수에 따라 편차가 발생

**Q. 물류비가 차량 SW 수익성에 영향이 있었는지?**

- 내비게이션은 SW 부문이기 때문에 물류비와 직접적인 관련이 없음
- 고객사인 현대모비스와 LG 전자의 몫

재무상태표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
<b>유동자산</b>	1,696	1,834	2,166	2,508	2,863
현금및현금성자산	560	483	405	561	721
매출채권 및 기타채권	819	868	1,052	1,163	1,280
재고자산	8	5	6	6	7
<b>비유동자산</b>	924	1,009	1,030	981	950
장기금융자산	59	91	109	120	132
유형자산	110	113	69	43	27
무형자산	566	546	501	463	431
<b>자산총계</b>	2,619	2,843	3,197	3,489	3,812
<b>유동부채</b>	884	923	1,115	1,231	1,352
단기금융부채	68	41	50	56	61
매입채무 및 기타채무	503	506	613	678	746
단기충당부채	4	5	6	7	8
<b>비유동부채</b>	245	328	359	380	402
장기금융부채	108	157	157	157	157
장기매입채무 및 기타채무	6	4	4	4	4
장기충당부채	12	11	13	15	16
<b>부채총계</b>	1,129	1,251	1,473	1,610	1,754
<b>지배주주지분</b>	1,479	1,580	1,708	1,860	2,035
자본금	14	14	14	14	14
자본잉여금	773	773	773	773	773
기타자본구성요소	-0	-0	-0	-0	-0
자기주식	-0	-0	-0	-0	-0
이익잉여금	692	789	917	1,069	1,244
비지배주주지분	12	12	15	19	23
<b>자본총계</b>	1,490	1,592	1,724	1,879	2,058
<b>부채와자본총계</b>	2,619	2,843	3,197	3,489	3,812

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
<b>영업활동현금흐름</b>	201	209	262	273	281
당기순이익(손실)	116	140	171	204	228
비현금성항목등	135	143	142	126	114
유형자산감가상각비	69	72	43	26	16
무형자산상각비	44	53	45	38	32
기타	22	18	54	62	67
운전자본감소(증가)	-80	-93	-3	-2	-2
매출채권및기타채권의감소(증가)	-150	-49	-184	-111	-117
재고자산의감소(증가)	-4	3	-1	-1	-1
매입채무및기타채무의증가(감소)	77	28	107	65	68
기타	7	-34	-104	-120	-132
법인세납부	-23	-53	-56	-65	-72
<b>투자활동현금흐름</b>	281	-180	-172	-53	-56
금융자산의감소(증가)	384	-108	-64	-38	-40
유형자산의감소(증가)	-50	-25	0	0	0
무형자산의감소(증가)	-44	-37	0	0	0
기타	-8	-11	-109	-15	-15
<b>재무활동현금흐름</b>	-63	-110	-30	-44	-43
단기금융부채의증가(감소)	-0	-0	9	5	6
장기금융부채의증가(감소)	-43	-76	0	0	0
자본의증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금지급	-19	-33	-39	-49	-49
기타	-0	0	0	0	0
<b>현금의 증가(감소)</b>	419	-77	-78	156	160
기초현금	140	560	483	405	561
기말현금	560	483	405	561	721
FCF	151	184	262	273	281

자료 : 현대오토에버, SK증권

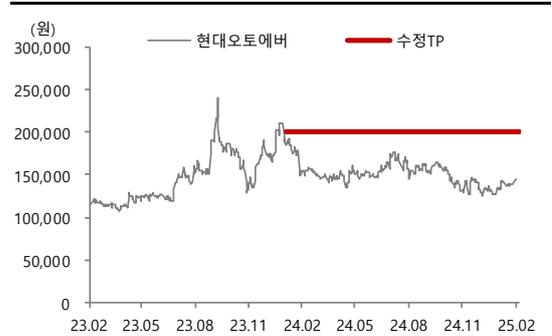
포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
<b>매출액</b>	2,755	3,065	3,714	4,106	4,518
<b>매출원가</b>	2,455	2,726	3,305	3,640	4,005
<b>매출총이익</b>	300	339	409	466	512
매출총이익률(%)	10.9	11.1	11.0	11.3	11.3
<b>판매비와 관리비</b>	157	158	184	200	218
<b>영업이익</b>	142	181	224	266	295
영업이익률(%)	5.2	5.9	6.0	6.5	6.5
<b>비영업손익</b>	12	0	2	3	5
순금융손익	11	22	2	2	4
외환관련손익	3	1	1	1	1
관계기업등 투자손익	-2	-5	0	0	0
<b>세전계속사업이익</b>	155	182	227	269	300
세전계속사업이익률(%)	5.6	5.9	6.1	6.5	6.6
<b>계속사업법인세</b>	39	41	56	65	72
<b>계속사업이익</b>	116	140	171	204	228
<b>중단사업이익</b>	0	0	0	0	0
<b>*법인세효과</b>	0	0	0	0	0
<b>당기순이익</b>	116	140	171	204	228
순이익률(%)	4.2	4.6	4.6	5.0	5.0
<b>지배주주</b>	114	138	167	200	224
지배주주귀속 순이익률(%)	4.1	4.5	4.5	4.9	5.0
<b>비지배주주</b>	2	3	3	4	4
<b>총포괄이익</b>	134	135	171	204	228
<b>지배주주</b>	130	132	167	200	223
<b>비지배주주</b>	3	3	4	4	5
<b>EBITDA</b>	256	306	313	330	343

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
<b>성장성 (%)</b>					
매출액	33.0	11.3	21.2	10.6	10.0
영업이익	48.1	27.4	23.7	18.4	10.9
세전계속사업이익	59.0	17.4	24.8	18.6	11.5
EBITDA	38.5	19.8	2.1	5.5	3.8
EPS	63.2	20.9	21.5	19.5	11.9
<b>수익성 (%)</b>					
ROA	4.7	5.1	5.6	6.1	6.2
ROE	8.0	9.0	10.2	11.2	11.5
EBITDA마진	9.3	10.0	8.4	8.0	7.6
<b>안정성 (%)</b>					
유동비율	191.9	198.7	194.4	203.8	211.7
부채비율	75.8	78.5	85.5	85.7	85.2
순차입금/자기자본	-38.5	-36.7	-32.6	-40.0	-46.0
EBITDA/이자비용(배)	42.5	50.5	45.7	46.5	47.1
배당성향	27.4	28.5	29.2	24.4	21.8
<b>주당지표 (원)</b>					
EPS(계속사업)	4,154	5,023	6,106	7,300	8,168
BPS	53,926	57,615	62,291	67,811	74,198
CFPS	8,284	9,579	9,331	9,643	9,915
주당 현금배당금	1,140	1,430	1,780	1,780	1,780
<b>Valuation지표 (배)</b>					
PER	23.0	42.1	20.7	19.8	17.7
PBR	1.8	3.7	2.0	2.1	1.9
PCR	11.5	22.1	13.5	15.0	14.6
EV/EBITDA	8.0	17.1	9.3	9.8	8.9
배당수익률	1.2	0.7	1.4	1.2	1.2

일시	투자의견	목표주가	목표가격	과리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저) 추가대비
2023.11.17	매수	200,000원	6개월		



**Compliance Notice**

작성자(윤혁진)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.  
 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.  
 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.  
 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.  
 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.  
 투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

**SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2025년 02월 04일 기준)**

매수	97.45%	중립	2.55%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------