

EARNINGS
REVIEW

현대오토에버 (307950/KS)

주가만 좋은게 아니라 실적도 좋은 회사

자동차. 윤혁진 / hgyoon2019@sks.co.kr / 3773-9025

Signal: 분기 최대 매출과 영업이익 기록**Key:** SI 매출 성장 지속 + 해외법인 고성장**Step:** 자동차 섹터의 구조적 성장주. PER 밴드 상단을 향하여..

매수(유지)

목표주가: 240,000 원(상향)

현재주가: 203,500 원

상승여력: 17.9%

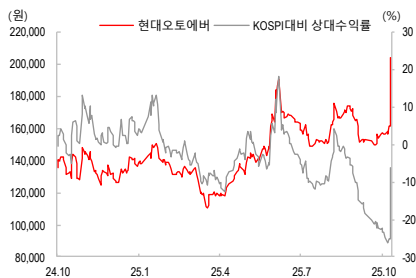
STOCK DATA

주가(25/10/31)	203,500 원
KOSPI	4,107.50 pt
52 주 최고가	203,500 원
60 일 평균 거래대금	14 십억원

COMPANY DATA

발행주식수	2,742 만주
시가총액	5,581 십억원
주요주주	
현대자동차(외 3)	75.29%
국민연금공단	8.22%
외국인 지분율	3.91%

주가 및 상대수익률



3Q25 Review: 분기 최대 매출과 영업이익 기록

현대오토에버 3Q25 실적은 매출액 1조 542억원(+16.5%YoY, +1.2%QoQ), 영업이익 706억원(+34.5%YoY, -13.2%QoQ), OPM 6.7%를 기록했다. 강한 SI·ITO 부문 성장에 힘입어 분기 역대 최대 매출과 영업이익을 기록했다. SI 부문은 매출액이 +27.0%YoY 증가하고 GPM 12.7%로 사상 최고 수준의 이익률을 기록했다. 현대차 북미 지역 차세대 ERP 시스템 구축, 그룹사 대상 클라우드 서비스 공급, 완성차 판매 시스템 개발 등 고부가가치 프로젝트를 수행하고 그룹 전반 디지털 전환(DX) 수혜가 지속되고 있다. ITO 부문은 그룹 내 IT 운영 역할이 확대되고 커넥티드카 서비스(CCS)가 확대되며 성장이 지속되고 있다. 차량 SW 부문은 미국 관세 영향으로 내비게이션 SW 매출이 전년대비 감소하며 성장이 둔화됐다.

해외법인 매출 증가 고무적 + AI의 꿈

해외법인 매출이 전분기에 이어서 이번 분기에도 전년대비 고속 성장을 기록했다(미주 +34.1%, 유럽 +96.2%, 인도 +54.7%, 중국 +59.6%). 현지 IT 투자 및 디지털 전환 수요 확대, 내비게이션 SW 거래 구조 변경(본사가 내수·수출·현지생산 모두 직접 공급했는데, 2Q25 부터 현지 법인이 지역 완성차 법인에 직접 공급 시작)으로 고속 성장 중이다. NVIDIA GPU 관련 신사업 기대감으로 주가가 급등했는데, GPU 구매대행부터 HW 뿐 아니라 SW 플랫폼·애플리케이션 통합 제공(GPU as a Service)까지도 그림을 그릴 수 있다. 현대오토에버는 주가는 12MF PER 20 배 초중반에서 30 배 중후반 구간에서 주로 거래되며, 현재 주가는 신사업 기대감으로 상단을 향하고 있다. 투자 의견 매수를 유지하고 목표주가를 최근 5년 PER 평균 30 배를 적용해 24 만원으로 상향한다.

추정치 변경 및 컨센서스 비교

	25년 3분기					25년 연간실적				
	실적 확정치	SK 증권 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)	신규 추정치	이전 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)
매출액(십억원)	1,054	1,030	2.3	1,011	4.3	4,188	4,106	2.0	4,120	1.7
영업이익(십억원)	71	71	0.0	62	14.5	257	266	-3.4	252	2.0
지배주주순이익(십억원)	52	52	-0.5	49	5.6	190	200	-5.0	188	1.1
영업이익률(%)	6.7	6.9	-	6.1	-	6.1	6.5	-	6.1	-
지배주주순이익률(%)	4.9	5.0	-	4.8	-	4.5	4.9	-	4.6	-

자료: SK 증권

현대오토에버 실적 추이 및 전망												(단위: 억원, %)
	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	2023	2024	2025	2026
매출액	7,313	9,181	9,046	11,596	8,330	10,421	10,542	12,583	30,650	37,136	41,876	46,458
SI	2,365	3,308	3,314	3,801	2,996	3,879	4,210	4,371	10,098	12,789	15,457	18,084
ITO	3,225	3,726	3,778	5,574	3,412	4,238	4,349	5,965	14,157	16,304	17,963	19,580
차량SW	1,723	2,147	1,954	2,220	1,922	2,303	1,983	2,247	6,395	8,044	8,456	8,794
GPM	9.3%	11.7%	10.7%	10.6%	8.4%	11.8%	11.0%	10.3%	11.1%	10.6%	10.5%	10.5%
SI	2.6%	4.6%	3.4%	12.0%	5.1%	8.9%	12.7%	7.6%	6.4%	7.4%	8.8%	9.1%
ITO	9.1%	10.2%	13.6%	8.1%	8.1%	8.8%	9.5%	9.0%	10.2%	9.9%	8.9%	9.6%
차량SW	19.1%	25.2%	17.3%	14.4%	14.1%	12.4%	10.6%	19.0%	20.3%	17.3%	14.1%	15.4%
영업이익	307	685	525	727	267	814	706	786	1,814	2,244	2,573	2,892
OPM	4%	7%	6%	6%	3%	8%	7%	6%	6%	6%	6%	6%
SI	-3%	0%	-1%	8%	0%	5%	8%	4%	1%	3%	4%	5%
ITO	4%	6%	9%	4%	3%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%
차량SW	14%	21%	12%	10%	9%	8%	6%	15%	15%	13%	10%	11%

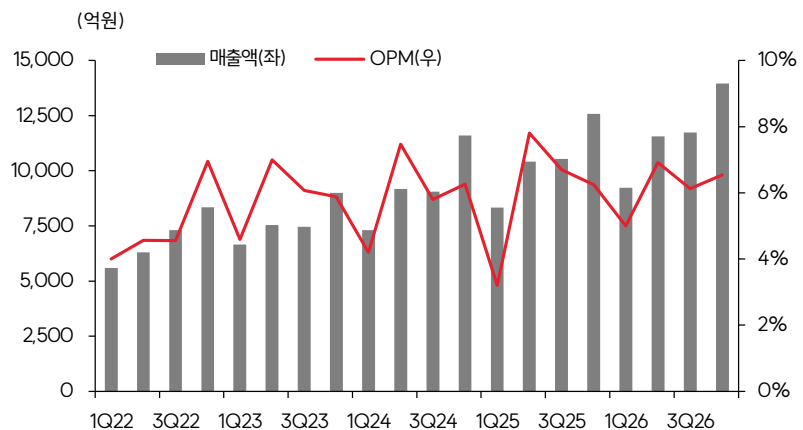
자료: 현대오토에버, SK 증권

현대오토에버 Valuation

구분	비고	
26년 EPS	7,862원	
적용 PER	30.0배	최근 5년 PER 평균 30.0배 적용
TP	240,000원	6개월 목표주가
현재주가	203,500원	10/31 주가
Upside	17.9%	

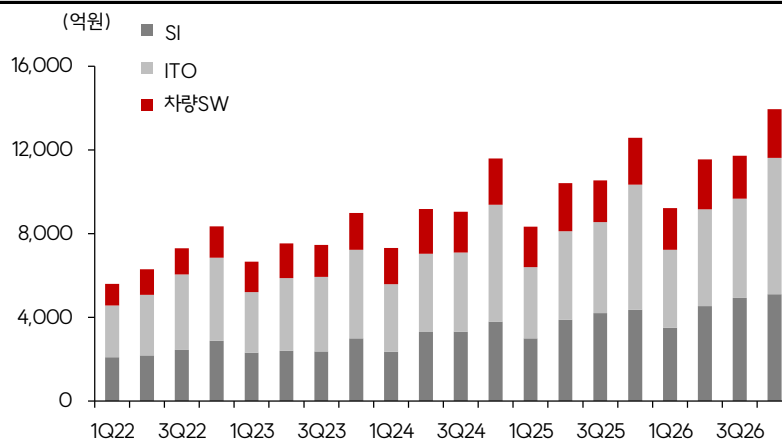
자료: 기아, SK 증권

현대오토에버 실적 추이 및 전망



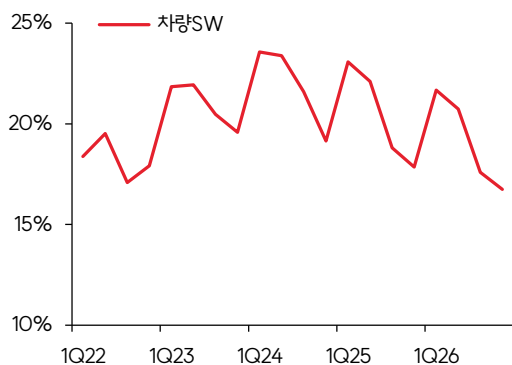
자료: 현대오토에버, SK 증권

현대오토에버 매출액 추이 및 전망: 2Q21 부터 차량 SW 편입



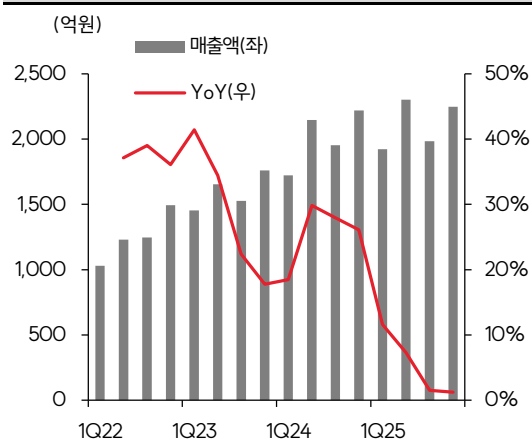
자료: 현대오토에버, SK 증권

전체 매출액 중 차량 SW 부문의 비중



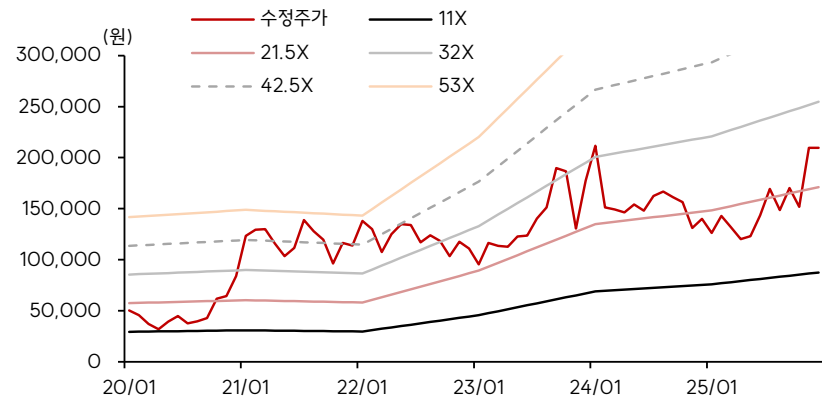
자료: 현대오토에버, SK 증권

차량 SW 매출 성장 둔화



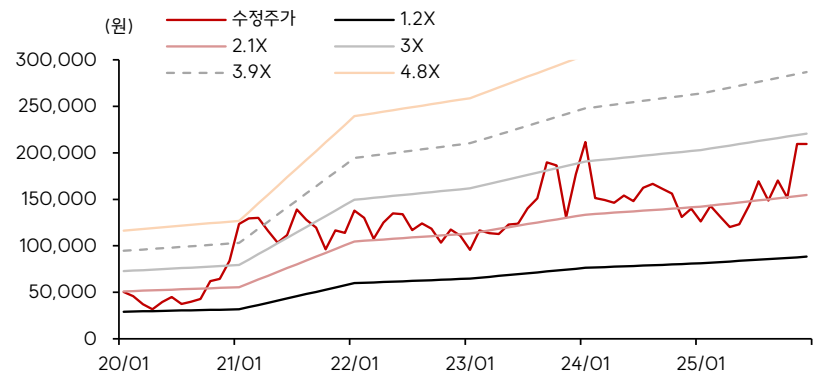
자료: 현대오토에버, SK 증권

현대오토에버 PER Band 차트



자료: Bloomberg, SK 증권

현대오토에버 PBR Band 차트



자료: Bloomberg, SK 증권

〈실적발표회 Q&A 정리〉

Q. 엔비디아가 현대차그룹에 GPU 5 만장을 공급하는 내용이 보도됐는데, 데이터센터 구축과 관련해서 어떠한 영향이 있는지? 또한 이를 통해 실적 개선이 있을지?

- 기존에 알지 못한 뉴스이기 때문에 확정된 부분은 없음
- 기본적으로 1) GPU 구매 대행 방식, 2) GPU 구매해서 데이터센터에 자산을 구축 후 구독형 하드웨어 제공, 3) HW 뿐만이 아니라 SW 어플리케이션 제공
- 의 3 가지 사업모델 가능

Q. 3 가지 케이스를 통해 수익성과 방향성을 알 수 있는지? 또한 다른 사업부의 수익성 업그레이드가 가능하다고 생각하는지?

- 확정되지 않은 상황에서 수익성에 대해 확답 드리기는 어려운 상황
- 완성차뿐만이 아니라 다양한 업체와 협의를 통해 수익성 개선이 가능할 것으로 예상

Q. 사업 부문별 매출 총이익률은?

- SI는 수익성이 좋게 나옴 GPM12.7%
- ITO 9.5%, 차량 SW 10.6%
- 차량 SW 성장을 둔화 그리고 수익성이 약화된 상황
- 관세 영향으로 향후 상황을 지켜봐야함

Q. ITO 단가 인상 업데이트

- ITO 단가 네고는 지속되고 있고 4 분기 내로 예상
- 규모는 작년 수준과 다르지 않을 것으로 예상

재무상태표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024	2025E	2026E
유동자산	1,696	1,834	2,215	2,547	2,964
현금및현금성자산	560	483	382	305	477
매출채권 및 기타채권	819	868	1,156	1,303	1,446
재고자산	8	5	3	4	4
비유동자산	924	1,009	1,134	1,066	997
장기금융자산	59	91	38	42	46
유형자산	110	113	184	126	87
무형자산	566	546	544	496	457
자산총계	2,619	2,843	3,350	3,613	3,960
유동부채	884	923	1,242	1,398	1,549
단기금융부채	68	41	107	120	134
매입채무 및 기타채무	503	506	683	770	855
단기충당부채	4	5	6	7	8
비유동부채	245	328	377	338	362
장기금융부채	108	157	123	123	123
장기매입채무 및 기타채무	6	4	63	63	63
장기충당부채	12	11	12	14	16
부채총계	1,129	1,251	1,619	1,737	1,911
지배주주지분	1,479	1,580	1,705	1,847	2,014
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	901	1,042	1,209
비지배주주지분	12	12	25	30	36
자본총계	1,490	1,592	1,731	1,877	2,049
부채와자본총계	2,619	2,843	3,350	3,613	3,960

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024	2025E	2026E
영업활동현금흐름	201	209	256	297	298
당기순이익(손실)	116	140	175	195	221
비현금성항목등	135	184	229	167	147
유형자산감가상각비	69	72	85	58	39
무형자산상각비	44	53	57	47	39
기타	22	59	88	62	68
운전자본감소(증가)	-80	-93	-121	-14	-13
매출채권및기타채권의감소(증가)	-150	-49	-266	-148	-143
재고자산의감소(증가)	-4	3	1	-0	-0
매입채무및기타채무의증가(감소)	77	28	175	87	84
기타	7	-76	-82	-111	-122
법인세납부	-23	-53	-54	-60	-66
투자활동현금흐름	281	-180	-275	-93	-63
금융자산의감소(증가)	384	-108	-114	-53	-51
유형자산의감소(증가)	-50	-25	-85	0	0
무형자산의감소(증가)	-44	-37	-58	0	0
기타	-8	-11	-19	-40	-12
재무활동현금흐름	-63	-110	-90	-35	-36
단기금융부채의증가(감소)	-0	-0	0	14	13
장기금융부채의증가(감소)	-43	-76	-57	0	0
자본의증가(감소)	0	0	-0	0	0
배당금지급	-19	-33	-39	-49	-49
기타	-0	0	6	0	-0
현금의 증가(감소)	419	-77	-100	-77	172
기초현금	140	560	483	382	305
기말현금	560	483	382	305	477
FCF	151	184	171	297	298

자료 : 현대오토배머, SK증권

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024	2025E	2026E
매출액	2,755	3,065	3,714	4,188	4,646
매출원가	2,455	2,726	3,319	3,745	4,155
매출총이익	300	339	395	443	491
매출총이익률(%)	10.9	11.1	10.6	10.6	10.6
판매비와 관리비	157	158	170	186	202
영업이익	142	181	224	257	289
영업이익률(%)	5.2	5.9	6.0	6.1	6.2
비영업손익	12	0	2	-2	-2
순금융손익	11	22	17	1	1
외환관련손익	3	1	-3	-3	-3
관계기업등 투자손익	-2	-5	-4	0	0
세전계속사업이익	155	182	227	255	287
세전계속사업이익률(%)	5.6	5.9	6.1	6.1	6.2
계속사업법인세	39	41	51	60	66
계속사업이익	116	140	175	195	221
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	116	140	175	195	221
순이익률(%)	4.2	4.6	4.7	4.7	4.8
지배주주	114	138	171	190	216
지배주주귀속 순이익률(%)	4.1	4.5	4.6	4.5	4.6
비지배주주	2	3	4	5	6
총포괄이익	134	135	172	195	221
지배주주	130	132	165	187	212
비지배주주	3	3	7	8	9
EBITDA	256	306	366	362	368

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024	2025E	2026E
성장성 (%)					
매출액	33.0	11.3	21.2	12.8	10.9
영업이익	48.1	27.4	23.7	14.6	12.4
세전계속사업이익	59.0	17.4	24.7	12.5	12.6
EBITDA	38.5	19.8	19.4	-1.0	1.5
EPS	63.2	20.9	24.0	11.4	13.3
수익성 (%)					
ROA	4.7	5.1	5.7	5.6	5.8
ROE	8.0	9.0	10.4	10.7	11.2
EBITDA마진	9.3	10.0	9.9	8.7	7.9
안정성 (%)					
유동비율	191.9	198.7	178.3	182.2	191.3
부채비율	75.8	78.5	93.6	92.5	93.3
순차입금/자기자본	-38.5	-36.7	-32.6	-28.0	-35.9
EBITDA/이자비용(배)	42.5	50.5	32.8	45.5	43.7
배당성향	27.4	28.5	28.6	25.7	22.6
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	4,154	5,023	6,228	6,937	7,862
BPS	53,926	57,615	62,191	67,348	73,430
CFPS	8,284	9,579	11,386	10,765	10,731
주당 현금배당금	1,140	1,430	1,780	1,780	1,780
Valuation지표 (배)					
PER	23.0	42.1	20.2	29.3	25.9
PBR	1.8	3.7	2.0	3.0	2.8
PCR	11.5	22.1	11.1	18.9	19.0
EV/EBITDA	8.0	17.1	8.0	14.0	13.3
배당수익률	1.2	0.7	1.4	0.9	0.9



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 기관투자자 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 11월 03일 기준)

매수 91.98% 중립 8.02% 매도 0.00%