

현대오토에버 (307950)

2025.04.02

SW 계열사로서의 역할 확대를 기다리며...

[자동차/자동차부품] 조희승
2122-9195 hs.jo@imfnssec.com

1Q25 Preview: 매출액 7,991억원, 영업이익 439억원(OPM 5.5%)

2025년 1분기 매출액은 7,991억원(YoY +9.3%), 영업이익 439억원(YoY +43.2%, OPM 5.5%)로 시장 기대치 (8,302억원, 445억원)을 하회할 전망이다.

SI 부문과 ITO 부문은 YoY +10.0%, +3.0%의 성장을 기록할 것으로 보인다. SI 부문은 완성차의 차세대 ERP 구축 프로젝트를 중심으로 작년 2분기부터 20~30%의 성장세를 기록했다. 다만 1분기는 계절적 비수기이기 때문에 성장세는 다소 주춤하였을 것으로 예상된다. ITO 부문은 작년 4분기에 2025년 집행 예정이었던 예산 일부가 선 집행된 영향이 부정적이다. 다만 캡티브 고객사 중심의 프로젝트 전환은 계속 이어지고 있기 때문에 Enterprise IT(SI+ITO)의 수익성 개선(GP 마진 6.7%) 역시 지속되었을 것으로 예상된다. 차량 SW 부문은 현대차그룹의 물량 부진에도 불구하고 네비게이션의 고사양화와 모빌진 클래식 2.0 확대가 여전히 긍정적이다.

2025년: (-) 쉽지 않은 고객사의 상황

2025년 사업 가이드는 아직 공개되지 않았지만, 작년보다는 성장률이 소폭 둔화될 수 밖에 없다. 앞서 언급했듯이 ITO 부문은 2025년 집행 예정이었던 프로젝트들의 일부를 작년에 선반영한 영향이 부정적이다. 또한 4월 3일부터 국내 공장에서 미국 판매 법인으로 수출하던 현대차, 기아의 물량에 대해 25%의 관세가 부과될 예정이다. 자동차 관세 부과는 동사와 직접적인 관련은 없다. 그러나 현대차, 기아 각각에게 최대 4조원, 3조원(소비자에게 부담을 전가하지 않을 경우)의 부담이 발생하기 때문에, 전방 주요 고객사의 투자 심리 악화는 피할 수 없어 보인다. 2025년 연간 매출액은 4.0조원(YoY +9.4%), 영업이익 2,485억원(YoY +10.8%, OPM 6.1%)로 전망한다.

2026년~2027년: (+) SDV, 자율주행 시대 속 역할 확대 노력

자동차 산업은 전기차와 자율주행 시대로의 전환 속에 있다. 현대차는 Pleos 25 행사를 통해 자율주행과 SDV 전략의 핵심 구조를 공개했다. 발표의 주요 내용은 독자 자율주행 시스템 'Atria AI'와 이를 적용한 SDV 전용 시제품 'XP2'를 2026년 3분기부터 운영하겠다는 것이었다. 다만 Atria AI, XP2프로젝트가 추구하는 방향은 E2E AI, 중앙 집중식 소프트웨어 제어이다. 그렇다 보니 동사의 역할이 다소 애매하다. 그러나 지금은 양산형 기술을 개발하고 있는 시기이다. 그룹사 내 유일한 소프트웨어 계열사로서 2026년 1,000대 → 2030년 누적 2,000만 대까지의 실차 확대 사이클 속 역할은 점차 명확해질 것으로 기대된다.

투자이견 Buy, 목표주가 200,000원 유지

업황 악화로 인한 현대차그룹의 투자 의지 악화, 인건비 상승 부담을 반영해 동사의 12M Fwd P/E는 16.8x까지 하락했다. 게다가 현대차의 Pleos 25 행사 속 동사의 역할이 명확히 공개되지 않았다는 점이 추가적인 주가 하락 압력으로 작용했다. 중장기 미래 속 유일한 SW 계열사로서의 입지 확보가 향후 주가 상승의 주요 모멘텀이 될 것으로 기대한다. 12M Fwd EPS 7,853원에 3사 합병 직후 12M Fwd P/E 하단 25.0x를 적용해 목표주가 200,000원을 유지한다.

Buy (Maintain)

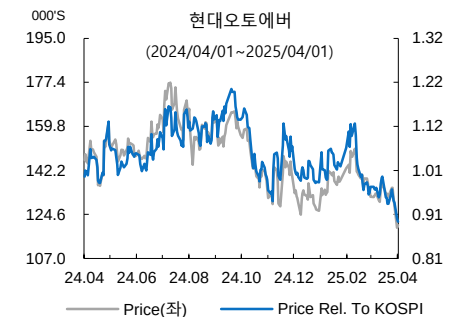
목표주가(12M)	200,000원(유지)
증가(2025.04.01)	120,300원
상승여력	66.3 %

Stock Indicator

자본금	14십억원
발행주식수	2,742만주
시가총액	3,299십억원
외국인지분율	1.8%
52주 주가	119,300~177,300원
60일평균거래량	67,008주
60일평균거래대금	9.3십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-8.7	-4.6	-23.0	-17.8
상대수익률	-8.2	-9.7	-20.3	-9.6

Price Trend



FY	2024	2025E	2026E	2027E
매출액(십억원)	3,714	4,061	4,558	5,130
영업이익(십억원)	224	249	296	333
순이익(십억원)	171	207	234	264
EPS(원)	6,228	7,539	8,547	9,632
BPS(원)	62,187	67,824	74,268	81,397
PER(배)	20.2	16.0	14.1	12.5
PBR(배)	2.0	1.8	1.6	1.5
ROE(%)	10.4	11.6	12.0	12.4
배당수익률(%)	1.4	1.5	1.7	2.0
EV/EBITDA(배)	7.4	5.7	5.1	4.7

주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

표1. 현대오토에버 실적 추정

(억원, %)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2023	2024	2025F
매출액	7,313	9,181	9,046	11,595	7,991	10,400	10,047	12,173	30,651	37,135	40,611
SI	2,365	3,308	3,314	3,801	2,602	3,804	3,811	3,991	10,097	12,788	14,208
ITO	3,225	3,726	3,778	5,574	3,322	3,912	3,891	5,407	14,157	16,303	16,532
차량 S/W	1,723	2,147	1,954	2,220	2,068	2,684	2,345	2,775	6,396	8,044	9,871
비중											
SI	32.3	36.0	36.6	32.8	32.6	36.6	37.9	32.8	32.9	34.4	35.0
ITO	44.1	40.6	41.8	48.1	41.6	37.6	38.7	44.4	46.2	43.9	40.7
차량 S/W	23.6	23.4	21.6	19.1	25.9	25.8	23.3	22.8	20.9	21.7	24.3
YoY	9.8	21.8	21.3	28.9	9.3	13.3	11.1	5.0	11.3	21.2	9.4
SI	2.0	37.3	39.7	26.8	10.0	15.0	15.0	5.0	5.1	26.6	11.1
ITO	11.7	7.2	6.2	31.6	3.0	5.0	3.0	-3.0	9.4	15.2	1.4
차량 S/W	18.5	29.8	28.0	26.1	20.0	25.0	20.0	25.0	27.9	25.8	22.7
매출총이익	681	1,075	964	1,218	706	1,295	1,046	1,359	3,393	3,938	4,406
YoY	-47.7	-31.9	-37.4	-14.2	3.7	20.4	8.5	11.6	13.2	16.1	11.9
GPM	9.3	11.7	10.7	10.5	8.8	12.5	10.4	11.2	11.1	10.6	10.8
영업이익	307	685	525	727	439	676	603	767	1,815	2,244	2,485
YoY	0.4	30.0	15.9	37.3	43.2	-1.3	14.8	5.6	27.5	23.6	10.8
OPM	4.2	7.5	5.8	6.3	5.5	6.5	6.0	6.3	5.9	6.0	6.1
세전이익	345	720	540	662	487	738	663	840	1,818	2,267	2,729
지배주주순이익	254	516	436	502	365	556	500	646	1,378	1,708	2,068
YoY	-18.4	36.2	22.2	51.7	43.8	7.9	14.5	28.8	110.6	24.0	21.1
NPM	3.5	5.6	4.8	4.3	4.6	5.3	5.0	5.3	4.5	4.6	5.1

자료: 현대오토에버, iM증권 리서치본부

표2. 현대오토에버의 Valuation Table

(단위: 원, 배, %)		비고
(a) EPS	7,788	12개월 선행
(b) Target Multiple	25.0	3사 합병 직후 12MFwd P/E 하단
- 적정주가	194,693	(a)*(b)
목표주가	200,000	
현재주가	120,300	2025-04-01 종가 기준
상승여력	66.3	

자료: iM증권 리서치본부

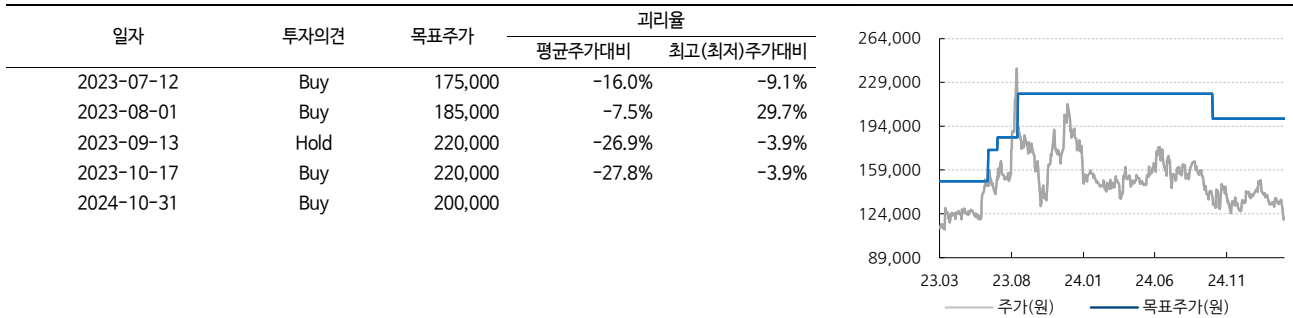
K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E	(십억원,%)	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	2,215	2,314	2,458	2,632	매출액	3,714	4,061	4,558	5,130
현금 및 현금성자산	382	412	399	394	증가율(%)	21.2	9.4	12.2	12.6
단기금융자산	412	416	420	424	매출원가	3,319	3,621	3,974	4,470
매출채권	1,156	1,218	1,367	1,539	매출총이익	395	441	584	660
재고자산	3	4	4	5	판매비와관리비	170	192	288	327
비유동자산	1,134	1,171	1,211	1,254	연구개발비	41	45	50	57
유형자산	184	190	197	204	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	544	570	599	631	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	3,350	3,486	3,669	3,886	영업이익	224	249	296	333
유동부채	1,242	1,233	1,246	1,274	증가율(%)	23.7	10.7	19.0	12.7
매입채무	431	471	528	595	영업이익률(%)	6.0	6.1	6.5	6.5
단기차입금	-	-	-	-	이자수익	28	29	29	29
유동성장기부채	50	50	50	50	이자비용	11	11	10	10
비유동부채	377	364	353	344	자본이익(손실)	-4	-4	-4	-4
사채	-	-	-	-	기타영업외손익	-10	-9	-9	-9
장기차입금	-	-	-	-	세전계속사업이익	227	273	309	349
부채총계	1,619	1,597	1,600	1,618	법인세비용	51	63	71	80
지배주주지분	1,705	1,860	2,037	2,232	세전계속이익률(%)	6.1	6.7	6.8	6.8
자본금	14	14	14	14	당기순이익	175	210	238	268
자본잉여금	773	773	773	773	순이익률(%)	4.7	5.2	5.2	5.2
이익잉여금	901	1,058	1,238	1,436	지배주주귀속 순이익	171	207	234	264
기타자본항목	18	15	12	9	기타포괄이익	-3	-3	-3	-3
비지배주주지분	25	28	32	37	총포괄이익	172	207	235	266
자본총계	1,731	1,888	2,069	2,269	지배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E		2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	256	328	292	313	주당지표(원)				
당기순이익	175	210	238	268	EPS	6,228	7,539	8,547	9,632
유형자산감가상각비	85	139	144	149	BPS	62,187	67,824	74,268	81,397
무형자산상각비	57	56	56	56	CFPS	11,386	14,656	15,841	17,111
지분법관련손익(이익)	-4	-4	-4	-4	DPS	1,780	1,800	2,000	2,400
투자활동 현금흐름	-275	-248	-256	-264	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-85	-146	-151	-156	PER	20.2	16.0	14.1	12.5
무형자산의 처분(취득)	-	-	-	-	PBR	2.0	1.8	1.6	1.5
금융상품의 증감	-14	-8	-8	-8	PCR	11.1	8.2	7.6	7.0
재무활동 현금흐름	-90	-98	-99	-105	EV/EBITDA	7.4	5.7	5.1	4.7
단기금융부채의증감	-	-	-	-	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	-1	-	-	-	ROE	10.4	11.6	12.0	12.4
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA이익률	9.9	10.9	10.9	10.5
배당금지급	0	0	0	0	부채비율	93.6	84.6	77.3	71.3
현금및현금성자산의증감	-100	29	-13	-4	순부채비율	-43.0	-41.2	-37.2	-33.9
기초현금및현금성자산	483	382	412	399	매출채권회전율(x)	3.7	3.4	3.5	3.5
기말현금및현금성자산	382	412	399	394	재고자산회전율(x)	893.0	1,114.3	1,128.1	1,129.6

자료 : 현대오트모에버, iM증권 리서치본부

현대오트아버 투자이건 및 목표주가 변동추이



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주권사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자이건]

종목추천 투자등급

종목투자이건은 향후 12개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 종가대비 +15% 이상
- Hold(보유): 추천일 종가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 종가대비 -15% 이상

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

- Overweight(비중확대)
- Neutral(중립)
- Underweight(비중축소)

[투자등급 비율 : 2025-03-31 기준]

매수	중립(보유)	매도
92.5%	6.8%	0.7%