

현대오토에버 (307950)

4Q24 Review: 조삼모사

4Q24 Review: 매출액 1.16조원, 영업이익 727억원 (OPM 6.3%)

24년 4분기 매출액은 1.16조원(YoY +28.9%), 영업이익 727억원(YoY +23.4%, OPM 6.3%)를 기록하면서 시장 기대치(1조원, 621억원)를 상회했다.

Enterprise IT 부문은 매출액 9,375억원(YoY +29.6%) 매출총이익 908억원(YoY +32.3%, GPM 9.7%)를 기록했다. SI 부문은 완성차의 차세대 ERP 구축, 클라우드 서비스 공급 프로젝트가 이어지면서 YoY +26.8%의 높은 성장을 달성했다. ITO 부문은 YoY +31.6%으로 예상보다 성장률이 높았다. 3개 분기 누적 성장률은 8.1%이었으나, 그룹사의 ITO 예산 집행이 4분기에 집중적으로 진행되면서 이보다 높은 성장률을 기록했다. ITO 부문의 매출이 부가가치가 낮은 상품 중심으로 이루어지면서 수익성에는 부정적이었으나, 캡티브 고객사의 고부가가치 프로젝트 중심의 SI 부문이 수익성 개선을 이끌었다.

차량 SW 부문은 매출액 2,220억원(YoY +26.1%), 매출총이익 311억원(YoY +1.6%, GPM 14.0%)를 기록했다. 현대차그룹의 출고 대수는 YoY -0.9%(국내/북미/유럽 YoY -2.0%/+8.0%/+0.1%)였으나, 고사양화 흐름을 기반으로 10% 초반의 성장률 유지했다. 전장 부품은 모빌진 클래식 2.0 확대 적용이 여전히 긍정적이었다. 다만 해외 시장에서는 달러 기준으로 지도를 매입하기 때문에 환율 효과가 부정적으로 작용하면서 수익성이 부진했다.

2025: 비우호적인 업황에도 두 자릿 수의 성장률 유지 가능

2024년 연간 매출액은 3.7조원(YoY +21.2%), 영업이익은 2,244억원(YoY +23.6%, OPM 6.0%)으로 연초 제시한 사업 가이드스(매출 3.46조원)를 초과 달성했다. 2025년 사업 가이드스는 아직 공개되지 않았지만, 작년보다는 성장률이 소폭 둔화될 것으로 예상된다. **SI** 부문은 완성차의 차세대 ERP 구축 프로젝트 중심의 성장세가 이어질 것으로 보이지만(YoY +12.4%), **ITO** 부문은 그렇지 않다(YoY +2.3%). 특히 2025년 집행 예정인 ITO 예산의 일부가 4분기에 집행된 영향이 클 것으로 보인다. 다만 캡티브 중심의 고부가가치 SI 프로젝트 비중이 상승하면서 Enterprise IT의 GP 마진은 9.0%로 소폭 개선될 것으로 전망한다. **차량 SW** 부문은 네비게이션의 고사양화와 모빌진 클래식 2.0 확대가 외형 성장을 이끌 것으로 보이며, 높아진 모빌진의 수익성이 긍정적이다. 그러나 경쟁 심화 및 인건비 부담이 SW 부문의 수익성을 다소 해칠 것으로(GPM 16.7%) 보인다. 2025년 매출액은 4.1조원(YoY +10.2%), 영업이익 2,505억원(YoY +11.6%, OPM 6.1%)으로 전망한다.

투자의견 Buy, 목표주가 200,000원 유지

이익 개선의 속도가 주춤한 것은 아쉽지만, 외형 성장은 여전히 긍정적이다. 2분기 단가 인상 협의 시점에 연간 실적 전망치 상향 조정의 가능성이 남아 있다. 현대차그룹의 IT 투자 확대 의지, 모빌진 클래식 2.0 확대 적용, 모빌진 어댑티브 첫 양산 등 성장 요인들이 자리잡고 있는 한 장기적인 주가 상승은 충분히 가능하다는 판단이다. 현재 12M Fwd P/E는 18.7x으로 역사적 저점이다. 투자의견 Buy, 목표주가 200,000원을 유지한다.

Company Brief

Buy (Maintain)

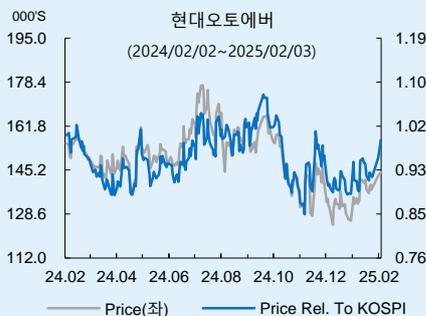
목표주가(12M)	200,000원(유지)
증가(2025.02.03)	144,400원
상승여력	38.5%

Stock Indicator

자본금	14십억원
발행주식수	2,742만주
시가총액	3,960십억원
외국인지분율	1.8%
52주 주가	124,500~177,300원
60일평균거래량	73,226주
60일평균거래대금	10.0십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	9.1	10.1	-8.5	-7.0
상대수익률	8.7	13.6	-0.2	-0.8

Price Trend



FY	2023	2024E	2025E	2026E
매출액(십억원)	3,065	3,714	4,093	4,742
영업이익(십억원)	181	224	250	308
순이익(십억원)	138	171	208	241
EPS(원)	5,023	6,228	7,598	8,782
BPS(원)	57,611	62,153	67,765	74,561
PER(배)	42.1	23.2	19.0	16.4
PBR(배)	3.7	2.3	2.1	1.9
ROE(%)	9.0	10.4	11.7	12.3
배당수익률(%)	0.7	1.0	1.2	1.2
EV/EBITDA(배)	16.5	9.4	8.5	7.3

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

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

표1. 현대오토에버 실적 추정

(억원, %)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24P	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2023	2024P	2025F
매출액	7,313	9,181	9,046	11,595	7,991	10,475	10,289	12,173	30,651	37,135	40,927
SI	2,365	3,308	3,314	3,801	2,602	3,804	3,977	3,991	10,097	12,788	14,374
ITO	3,225	3,726	3,778	5,574	3,322	3,987	3,967	5,407	14,157	16,303	16,682
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	36.3	38.7	32.8	32.9	34.4	35.1
ITO	44.1	40.6	41.8	48.1	41.6	38.1	38.6	44.4	46.2	43.9	40.8
차량 S/W	23.6	23.4	21.6	19.1	25.9	25.6	22.8	22.8	20.9	21.7	24.1
YoY	9.8	21.8	21.3	28.9	9.3	14.1	13.7	5.0	11.3	21.2	10.2
SI	2.0	37.3	39.7	26.8	10.0	15.0	20.0	5.0	5.1	26.6	12.4
ITO	11.7	7.2	6.2	31.6	3.0	7.0	5.0	-3.0	9.4	15.2	2.3
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	1,304	1,067	1,359	3,393	3,938	4,436
YoY	-47.7	-31.9	-37.4	-14.2	3.7	21.2	10.7	11.6	13.2	16.1	12.6
GPM	9.3	11.7	10.7	10.5	8.8	12.4	10.4	11.2	11.1	10.6	10.8
영업이익	307	685	525	727	439	681	617	767	1,815	2,244	2,505
YoY	0.4	30.0	15.9	37.3	43.2	-0.6	17.6	5.6	27.5	23.6	11.6
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	744	679	840	1,818	2,267	2,750
지배주주순이익	254	516	436	502	365	560	512	646	1,378	1,708	2,084
YoY	-18.4	36.2	22.2	51.7	43.8	8.7	17.3	28.8	110.6	24.0	22.0
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. 현대오토에버 실적 추정치 변경

(억원, %, %p)	신규 추정(a)		기존 추정(b)		GAP(a/b-1)	
	2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E
매출액	37,135	40,927	35,785	40,267	3.8	1.6
영업이익	2,244	2,505	2,142	2,485	4.7	0.8
세전이익	2,267	2,750	2,251	2,726	0.7	0.9
지배주주순이익	1,708	2,084	1,671	1,931	2.2	7.9
영업이익률	6.0	6.1	6.0	6.2	0.1	-0.1
세전이익률	6.1	6.7	6.3	6.8	-0.2	-0.1
지배주주순이익률	4.6	5.1	4.7	4.8	-0.1	0.3

자료: iM증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2023	2024E	2025E	2026E	(십억원,%)	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	1,834	1,974	2,113	2,265	매출액	3,065	3,714	4,093	4,742
현금 및 현금성자산	483	433	460	422	증가율(%)	11.3	21.2	10.2	15.9
단기금융자산	301	304	307	310	매출원가	2,726	3,320	3,649	4,134
매출채권	868	1,052	1,160	1,343	매출총이익	339	394	444	608
재고자산	5	6	6	7	판매비와관리비	158	169	193	301
비유동자산	1,009	1,060	1,114	1,172	연구개발비	43	53	58	67
유형자산	113	119	125	132	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	546	588	633	682	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	2,843	3,033	3,227	3,437	영업이익	181	224	250	308
유동부채	923	1,000	1,050	1,079	증가율(%)	27.4	23.7	11.6	22.8
매입채무	312	378	417	483	영업이익률(%)	5.9	6.0	6.1	6.5
단기차입금	-	-	-	-	이자수익	28	26	27	26
유동성장기부채	-	-	-	-	이자비용	6	6	5	5
비유동부채	328	312	298	285	자본법이익(손실)	-5	-5	-5	-5
사채	50	45	40	36	기타영업외손익	-17	-16	-16	-16
장기차입금	-	-	-	-	세전계속사업이익	182	227	275	322
부채총계	1,251	1,312	1,348	1,365	법인세비용	41	51	63	74
지배주주지분	1,580	1,704	1,858	2,045	세전계속이익률(%)	5.9	6.1	6.7	6.8
자본금	14	14	14	14	당기순이익	140	175	212	248
자본잉여금	773	773	773	773	순이익률(%)	4.6	4.7	5.2	5.2
이익잉여금	789	919	1,078	1,269	지배주주귀속 순이익	138	171	208	241
기타자본항목	4	-1	-6	-12	기타포괄이익	-5	-5	-5	-5
비지배주주지분	12	17	20	27	총포괄이익	135	170	207	243
자본총계	1,592	1,721	1,879	2,072	지배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2023	2024E	2025E	2026E		2023	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름	209	354	441	394	주당지표(원)				
당기순이익	140	175	212	248	EPS	5,023	6,228	7,598	8,782
유형자산감가상각비	72	83	87	92	BPS	57,611	62,153	67,765	74,561
무형자산상각비	53	41	43	46	CFPS	9,579	10,750	12,363	13,803
지분법관련손실(이익)	-5	-5	-5	-5	DPS	1,430	1,500	1,800	1,800
투자활동 현금흐름	-180	-180	-190	-201	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-25	-89	-93	-98	PER	42.1	23.2	19.0	16.4
무형자산의 처분(취득)	-	-	-	-	PBR	3.7	2.3	2.1	1.9
금융상품의 증감	-11	-7	-7	-7	PCR	22.1	13.4	11.7	10.5
재무활동 현금흐름	-110	-89	-90	-98	EV/EBITDA	16.5	9.4	8.5	7.3
단기금융부채의증감	0	-	-	-	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	-32	-5	-4	-4	ROE	9.0	10.4	11.7	12.3
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA이익률	10.0	9.4	9.3	9.4
배당금지급	0	0	0	0	부채비율	78.5	76.2	71.8	65.9
현금및현금성자산의증감	-77	-49	26	-38	순부채비율	-46.1	-40.2	-38.6	-33.5
기초현금및현금성자산	560	483	433	460	매출채권회전율(x)	3.6	3.9	3.7	3.8
기말현금및현금성자산	483	433	460	422	재고자산회전율(x)	486.7	694.5	664.6	680.4

자료 : 현대오토에버, iM증권 리서치본부

현대오트에버 투자의견 및 목표주가 변동추이

일자	투자의견	목표주가	과리율	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2023-02-21(담당자변경)	Buy	150,000	-18.5%	0.9%
2023-07-12	Buy	175,000	-16.0%	-9.1%
2023-08-01	Buy	185,000	-7.5%	29.7%
2023-09-13	Hold	220,000	-26.9%	-3.9%
2023-10-17	Buy	220,000	-27.8%	-3.9%
2024-10-31	Buy	200,000		



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 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 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. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자의견]

종목추천 투자등급

종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

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

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

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

[투자등급 비율 2024-12-31 기준]

매수	중립(보유)	매도
92.4%	6.9%	0.7%