

# 현대오토에버 (307950)

2025.01.09

## 4Q24 Preview: 이익 개선의 속도는 주춤했으나, 중장기 성장 요인은 변함 없음

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

### 4Q24 Preview: 매출액 1조원, 영업이익 625억원(OPM 6.1%)

24년 4분기 매출액은 1.03조원(YoY +13.9%), 영업이익 625억원(YoY +18.1%, OPM 6.1%)으로 시장 기대치(1조원, 635억원)을 소폭 하회할 전망이다.

SI 부문과 ITO 부문은 YoY +20%, +5%의 성장을 기록할 것으로 예상된다. SI 부문은 2분기, 3분기에도 차세대 ERP 구축 프로젝트 기반으로 고성장(2Q24 YoY +37.3% → 3Q24 YoY +39.7%)을 기록했다. 해당 프로젝트는 5~6년 지속되는 장기 프로젝트이기 때문에 4분기에도 고성장이 지속되었을 것으로 보인다. ITO 부문은 2분기 단가 인상 이후 3분기에 매출 계약이 타이트하게 진행된 영향이 4분기에도 이어졌을 것으로 보인다. 다만 3분기에 인식되었어야 할 단가 인상 소급 적용의 1/3이 4분기로 지연되었다는 점이 수익성에는 긍정적이다. 차량 SW 부문은 YoY +25% 수준의 고성장을 유지할 것으로 예상된다. 현대차그룹의 출고 대수는 YoY -0.9%를 기록했으며, 권역별 판매는 국내 -2.0%, 북미 +8.0%, 유럽 +0.1%이다. 네비게이션 탑재율이 높은 선진 시장의 판매 대수는 합산 YoY +2.6%이다. 네비게이션의 고사양화, 모빌진 2.0 확대 적용은 여전히 긍정적이다. 1) 3개 분기 누적 수익성 5.9%, 2) 4분기에 ITO 부문 단가 인상 소급 적용의 1/3 인식, 3) 인건비 상승 소급 적용은 3분기에 마무리, 4) 차량 SW 부문의 고성장을 감안했을 때, 4분기의 수익성은 6.1%일 것으로 예상된다.

### Enterprise IT, 차량 SW의 성장은 변함없이 지속

2024년 연간 매출액은 3.5조원(YoY +16.8%), 영업이익은 2,142억원(YoY +18.0%, OPM 6.0%)으로, 연초 제시한 가이드스(매출 성장 YoY +13%)를 초과달성할 것으로 예상된다. 2027년까지 매출액 5조원(CAGR +14%)의 목표를 감안했을 때, 2025년에도 비슷한 수준의 성장일 것으로 보인다. 2024년에 2025년에 예정되었던 SI 프로젝트 일부를 미리 인식했다는 점을 감안해, SI 부문 YoY +11.4%, ITO 부문 YoY +8.1%, 차량 SW 부문 YoY +22.7%의 성장을 전망한다. 인건비 부담은 2024년 대비 높아졌지만, 1) 채용 계획 축소, 2) 캡티브 중심의 프로젝트 구성, 3) 2분기에 진행될 단가 인상을 감안했을 때 2025년 연간 영업이익은 2,485억원(OPM 6.2%)으로 전망한다.

### 투자의견 Buy, 목표주가 200,000원 유지

이익 개선의 속도가 주춤한 것은 아쉽지만, 외형 성장은 여전히 긍정적이다. 특히 2분기 단가 인상 협의 시점에 연간 실적 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 18.9x으로 역사적 저점이다. 투자의견 Buy, 목표주가 200,000원을 유지한다.

## Buy (Maintain)

목표주가(12M)	200,000원(유지)
증가(2025.01.08)	133,300원
상승여력	50.0%

### Stock Indicator

자본금	14십억원
발행주식수	2,742만주
시가총액	3,656십억원
외국인지분율	1.7%
52주 주가	124,500~192,000원
60일평균거래량	68,071주
60일평균거래대금	9.3십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	3.2	-13.5	-24.7	-29.5
상대수익률	-0.7	-10.7	-12.9	-27.6

### Price Trend



FY	2023	2024E	2025E	2026E
매출액(십억원)	3,065	3,579	4,027	4,623
영업이익(십억원)	181	214	248	313
순이익(십억원)	138	167	193	229
EPS(원)	5,023	6,092	7,042	8,335
BPS(원)	57,611	62,018	67,074	73,423
PER(배)	42.1	21.9	18.9	16.0
PBR(배)	3.7	2.1	2.0	1.8
ROE(%)	9.0	10.2	10.9	11.9
배당수익률(%)	0.7	1.1	1.4	1.4
EV/EBITDA(배)	16.5	8.7	7.7	6.6

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

표1. 현대오토에버 실적 추정

(억원, %)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24F	4Q24F	2023	2024F	2025F
매출액	6,660	7,539	7,458	8,994	7,313	9,181	9,046	10,245	30,651	35,785	40,267
SI	2,318	2,409	2,373	2,997	2,365	3,308	3,314	3,596	10,097	12,583	14,017
ITO	2,887	3,476	3,558	4,236	3,225	3,726	3,778	4,448	14,157	15,177	16,403
차량 S/W	1,454	1,654	1,527	1,761	1,723	2,147	1,954	2,201	6,396	8,025	9,848
<b>비중</b>											
SI	34.8	32.0	31.8	33.3	32.3	36.0	36.6	35.1	32.9	35.2	34.8
ITO	43.4	46.1	47.7	47.1	44.1	40.6	41.8	43.4	46.2	42.4	40.7
차량 S/W	21.8	21.9	20.5	19.6	23.6	23.4	21.6	21.5	20.9	22.4	24.5
<b>YoY</b>	19.0	19.6	2.1	7.8	9.8	21.8	21.3	13.9	11.3	16.8	12.5
SI	10.6	10.5	-3.1	4.1	2.0	37.3	39.7	20.0	5.1	24.6	11.4
ITO	16.8	20.2	-1.4	6.8	11.7	7.2	6.2	5.0	9.4	7.2	8.1
차량 S/W	41.4	34.5	22.4	17.8	18.5	29.8	28.0	25.0	27.9	25.5	22.7
매출총이익	676	873	851	992	681	1,075	964	1,165	3,393	3,884	5,111
YoY	-49.6	-37.0	-45.4	-37.3	0.7	23.1	13.2	17.4	13.2	14.5	31.6
GPM	10.2	11.6	11.4	11.0	9.3	11.7	10.7	11.4	11.1	10.9	12.7
영업이익	306	527	453	529	307	685	525	625	1,815	2,142	2,485
YoY	36.7	83.3	36.1	-8.7	0.4	30.0	15.9	18.1	27.5	18.0	16.0
OPM	4.6	7.0	6.1	5.9	4.2	7.5	5.8	6.1	5.9	6.0	6.2
세전이익	369	508	485	456	345	720	540	646	1,818	2,251	2,726
지배주주순이익	311	379	357	331	254	516	436	465	1,378	1,671	1,931
YoY	80.1	75.2	14.3	-24.5	-18.4	36.2	22.2	40.5	110.6	21.3	15.6
NPM	4.7	5.0	4.8	3.7	3.5	5.6	4.8	4.5	4.5	4.7	4.8

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	35,785	40,267	35,697	40,309	0.2	-0.1
영업이익	2,142	2,485	2,157	2,508	-0.7	-0.9
세전이익	2,251	2,726	2,262	2,629	-0.5	3.7
지배주주순이익	1,671	1,931	1,678	1,862	-0.4	3.7
영업이익률	6.0	6.2	6.0	6.2	-0.1	-0.1
세전이익률	6.3	6.8	6.3	6.5	0.0	0.2
지배주주순이익률	4.7	4.8	4.7	4.6	0.0	0.2

자료: iM증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2023	2024E	2025E	2026E	(십억원,%)	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	1,834	1,955	2,086	2,219	매출액	3,065	3,579	4,027	4,623
현금 및 현금성자산	483	453	451	410	증가율(%)	11.3	16.8	12.5	14.8
단기금융자산	301	304	307	310	매출원가	2,726	3,190	3,516	4,022
매출채권	868	1,014	1,141	1,310	매출총이익	339	388	511	601
재고자산	5	6	6	7	판매비와관리비	158	174	263	288
비유동자산	1,009	1,060	1,114	1,172	연구개발비	43	51	57	65
유형자산	113	119	125	132	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	546	588	633	682	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	2,843	3,014	3,199	3,391	영업이익	181	214	248	313
유동부채	923	986	1,043	1,067	증가율(%)	27.4	18.1	16.0	25.9
매입채무	312	364	410	471	영업이익률(%)	5.9	6.0	6.2	6.8
단기차입금	-	-	-	-	이자수익	28	27	27	25
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	225	273	327
부채총계	1,251	1,298	1,341	1,352	법인세비용	41	55	76	91
자배주주지분	1,580	1,701	1,839	2,014	세전계속이익률(%)	5.9	6.3	6.8	7.1
자본금	14	14	14	14	당기순이익	140	170	196	235
자본잉여금	773	773	773	773	순이익률(%)	4.6	4.8	4.9	5.1
이익잉여금	789	915	1,059	1,238	지배주주귀속 순이익	138	167	193	229
기타자본항목	4	-1	-6	-12	기타포괄이익	-5	-5	-5	-5
비지배주주지분	12	15	19	25	총포괄이익	135	165	191	230
자본총계	1,592	1,716	1,858	2,039	지배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

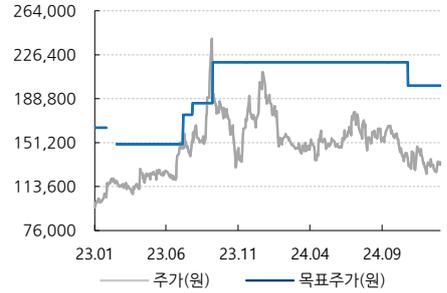
  

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2023	2024E	2025E	2026E		2023	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름	209	374	413	392	주당지표(원)				
당기순이익	140	170	196	235	EPS	5,023	6,092	7,042	8,335
유형자산감가상각비	72	83	87	92	BPS	57,611	62,018	67,074	73,423
무형자산상각비	53	41	43	46	CFPS	9,579	10,614	11,807	13,356
지분법관련손실(이익)	-5	-5	-5	-5	DPS	1,430	1,500	1,800	1,800
투자활동 현금흐름	-180	-180	-190	-201	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-25	-89	-93	-98	PER	42.1	21.9	18.9	16.0
무형자산의 처분(취득)	-	-	-	-	PBR	3.7	2.1	2.0	1.8
금융상품의 증감	-11	-7	-7	-7	PCR	22.1	12.6	11.3	10.0
재무활동 현금흐름	-110	-89	-90	-98	EV/EBITDA	16.5	8.7	7.7	6.6
단기금융부채의증감	0	-	-	-	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	-32	-5	-4	-4	ROE	9.0	10.2	10.9	11.9
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA이익률	10.0	9.5	9.4	9.7
배당금지급	0	0	0	0	부채비율	78.5	75.7	72.2	66.3
현금및현금성자산의증감	-77	-30	-2	-41	순부채비율	-46.1	-41.5	-38.6	-33.5
기초현금및현금성자산	560	483	453	451	매출채권회전율(x)	3.6	3.8	3.7	3.8
기말현금및현금성자산	483	453	451	410	재고자산회전율(x)	486.7	682.8	671.2	677.5

자료 : 현대오토에버, iM증권 리서치본부

현대오트모터 투자이건 및 목표주가 변동추이

일자	투자이건	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 기관투자가 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	산업추천 투자등급
종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.	시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임
· Buy(매수): 추천일 증가대비 +15% 이상	· Overweight(비중확대)
· Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락	· Neutral(중립)
· Sell(매도): 추천일 증가대비 -15% 이상	· Underweight(비중축소)

[투자등급 비율 : 2024-12-31 기준]

매수	중립(보유)	매도
92.4%	6.9%	0.7%