현대오토에버 (307950)

Analyst 김현용 hykim@hmsec.com

GPU, Robotics... What else?

BUY **TP 240,000원**

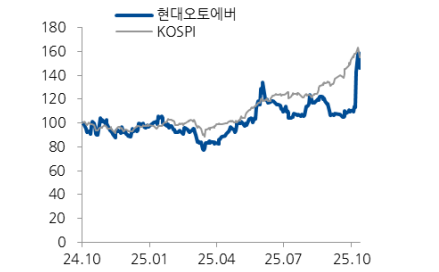
현재주가 (11/5)	207,500원
상승여력	15.7%
시가총액	5,690십억원
발행주식수	27,424천주
자본금/액면가	14십억원/500원
52주 최고가/최저가	226,000원/110,100원
일평균 거래대금 (60일)	19십억원
외국인 지분율	4.19%
주요주주 지분율	
현대자동차외 3인	75.29%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	35.4	38.7	65.5
상대주가(%p)	20.0	10.8	5.8

※ K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(25F)	EPS(26F)	T/P
Before	6,921	8,583	240,000
After	6,921	8,583	240,000
Consensus	7,143	8,624	242,000
Cons. 차이	-3.1%	-0.5%	-0.8%

최근 12개월 주가수익률



자료: WiseFn, 현대차증권

그룹의 엔비디아 GPU 5만장 확보에 따라 동사 관련 사업 기대감 점증

-지난 주 현대차 그룹을 포함한 국내 주요기업들이 엔비디아로부터 총 26만장의 GPU(현대차는 5만장)를 공급받는 것으로 발표된 바 있음. 동사는 기존에도 GPUaaS 사업을 내년 신사업으로 본격화하는 계획이 있었던 상황이며, 구매 대행, 인프라 구축, 통합 서비스 형태로의 제공 등 다양한 사업 전개가 가능한 상황. 다만, 발표된 5만장과의 연계 가능성 및 동사 GPU 사업의 향후 규모는 현 시점에서 가늠할 수 없음

로보틱스 특화 SI 역할 수행할 예정으로 이르면 내년부터 실증사업 전개

-보스톤다이나믹스를 중심으로 하는 그룹의 로보틱스 사업에 있어 동사의 역할은 로봇 특화 SI 사업자인 것으로 파악됨. 로봇으로 구성된 플릿에 대한 운영, 관리가 주된 영역이 될 것으로 예상. 이르면 내년 수백 대 규모의 스팟(SPOT) 로봇을 그룹 내 공장에 설치하고 효과를 실증하는 사업이 전개될 것으로 기대

클라우드 & 차세대 ERP 초고성장하며 SI 수익성 급격히 개선

-동사 SI 사업부문은 이번 3분기 약 12%의 GPM을 기록하며 사상 최고치를 경신한 것으로 파악되는데, 이는 고부가 프로젝트인 클라우드 및 차세대 ERP의 고성장에 기인. 특히, 클라우드 매출액은 3분기 누적 929억원(YoY +128%)으로 2배 넘게 성장하였으며 퍼블릭(커넥티드카 등) 매출이 이를 견인하는 것으로 판단됨

투자의견 매수(유지), 목표주가 24만원(유지) 제시

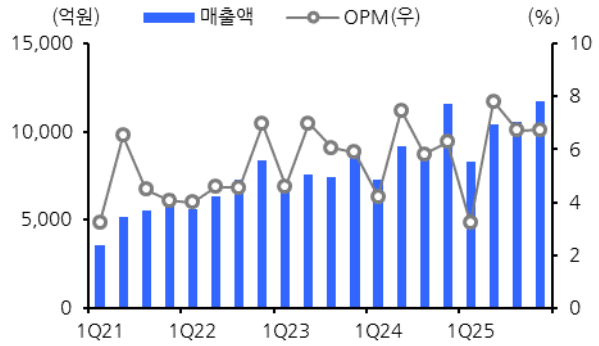
-동사에 대해 투자의견 매수, 목표주가 24만원으로 각각 기존을 유지. 목표주가는 2026년 예상 EPS 8,583원에 Target P/E 28배(2022~2024년 3년간 평균 P/E 멀티플 적용)를 곱하여 산정

요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2023	3,065	181	138	306	5,023	20.9	42.1	3.7	16.7	9.0	0.7
2024	3,714	224	171	366	6,228	24.0	20.2	2.0	7.6	10.4	1.4
2025F	4,101	258	190	429	6,921	11.1	30.0	3.1	11.4	10.7	0.9
2026F	4,425	276	235	431	8,583	24.0	24.2	2.8	10.7	12.1	0.9
2027F	4,681	299	245	419	8,949	4.3	23.2	2.6	10.4	11.5	0.9

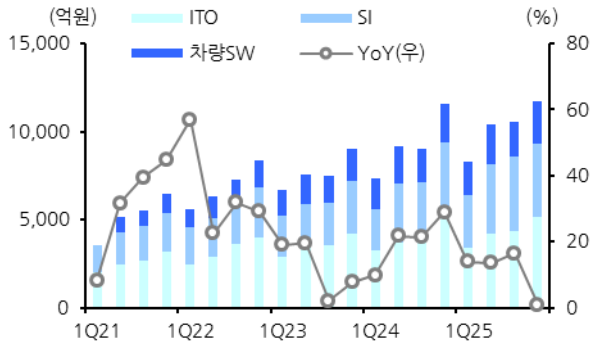
* K-IFRS 연결 기준

<그림1> 분기별 매출액 & 영업이익률 전망



자료 : 현대오토에버, 현대차증권

<그림2> 사업부문별 매출액 & 성장률 전망



자료 : 현대오토에버, 현대차증권

<표1> 현대오토에버 실적 전망 테이블 (단위: 억원, %)

항목	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F	2022	2023	2024	2025F
매출액	6,660	7,539	7,458	8,994	7,313	9,181	9,046	11,596	8,330	10,421	10,543	11,717	27,545	30,650	37,136	41,011
SI	2,318	2,409	2,373	2,997	2,365	3,308	3,314	3,801	2,996	3,880	4,210	4,191	9,604	10,097	12,788	15,277
ITO	2,887	3,476	3,558	4,236	3,225	3,726	3,778	5,574	3,412	4,238	4,349	5,138	12,941	14,157	16,303	17,137
차량SW	1,454	1,654	1,527	1,761	1,723	2,147	1,954	2,221	1,922	2,303	1,984	2,388	5,001	6,396	8,045	8,597
% YoY	19.0	19.6	2.1	7.8	9.8	21.8	21.3	28.9	13.9	13.5	16.5	1.0	33.0	11.3	21.2	10.4
SI	10.6	10.5	-3.1	4.1	2.0	37.3	39.7	26.8	26.7	17.3	27.0	10.3	28.9	5.1	26.7	19.5
ITO	16.8	20.2	-1.4	6.8	11.7	7.2	6.2	31.6	5.8	13.7	15.1	-7.8	24.9	9.4	15.2	5.1
차량SW	41.4	34.5	22.4	17.8	18.5	29.8	28.0	26.1	11.5	7.3	1.5	7.5	72.9	27.9	25.8	6.9
매출비중(%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
SI	34.8	32.0	31.8	33.3	32.3	36.0	36.6	32.8	36.0	37.2	39.9	35.8	34.9	32.9	34.4	37.3
ITO	43.4	46.1	47.7	47.1	44.1	40.6	41.8	48.1	41.0	40.7	41.3	43.9	47.0	46.2	43.9	41.8
차량SW	21.8	21.9	20.5	19.6	23.6	23.4	21.6	19.2	23.1	22.1	18.8	20.4	18.2	20.9	21.7	21.0
매출총이익	676	873	851	992	682	1,075	964	1,224	699	1,227	1,161	1,288	2,998	3,392	3,945	4,375
매출총이익률(%)	10.2	11.6	11.4	11.0	9.3	11.2	10.7	10.6	8.4	11.8	11.0	11.0	10.9	11.1	10.6	10.7
판관비	370	346	399	463	375	390	439	497	432	413	453	500	1,574	1,578	1,701	1,798
영업이익	306	527	452	529	307	685	525	727	267	814	708	788	1,424	1,814	2,244	2,577
영업이익률(%)	4.6	7.0	6.1	5.9	4.2	7.5	5.8	6.3	3.2	7.8	6.7	6.7	5.2	5.9	6.0	6.3

자료 : 현대오토에버, 현대차증권

(단위: 십억원)

포괄손익계산서	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	**3,065**	**3,714**	**4,101**	**4,425**	**4,681**
증가율 (%)	11.3	21.2	10.4	7.9	5.8
매출원가	**2,726**	**3,319**	**3,664**	**3,953**	**4,173**
매출원가율 (%)	88.9	89.4	89.3	89.3	89.1
매출총이익	**339**	**395**	**437**	**472**	**509**
매출이익률 (%)	11.1	10.6	10.7	10.7	10.9
증가율 (%)	13.2	16.3	10.9	7.9	7.7
판매관리비	**158**	**170**	**180**	**196**	**209**
판관비율(%)	5.1	4.6	4.4	4.4	4.5
EBITDA	**306**	**366**	**429**	**431**	**419**
EBITDA 이익률 (%)	10.0	9.9	10.4	9.7	8.9
증가율 (%)	19.8	19.4	17.1	0.6	-2.9
영업이익	**181**	**224**	**258**	**276**	**299**
영업이익률 (%)	5.9	6.0	6.3	6.2	6.4
증가율 (%)	27.4	23.7	14.8	7.2	8.3
영업외손익	**5**	**6**	**7**	**35**	**25**
금융수익	28	28	12	9	10
금융비용	6	11	6	0	0
기타영업외손익	-17	-10	1	26	15
종속/관계기업관련손익	-5	-4	-2	0	0
세전계속사업이익	**182**	**227**	**262**	**311**	**324**
세전계속사업이익률	5.9	6.1	6.4	7.0	6.9
증가율 (%)	17.4	24.7	15.7	18.7	4.2
법인세비용	41	51	68	72	75
계속사업이익	140	175	195	239	250
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	**140**	**175**	**195**	**239**	**250**
당기순이익률 (%)	4.6	4.7	4.7	5.4	5.3
증가율 (%)	20.8	24.9	11.1	23.1	4.3
지배주주지분 순이익	138	171	190	235	245
비지배주주지분 순이익	3	4	5	4	4
기타포괄이익	-5	-3	-3	0	0
총포괄이익	135	172	191	239	250

(단위: 십억원)

재무상태표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	**1,834**	**2,215**	**2,338**	**2,775**	**3,134**
현금성자산	483	382	486	717	957
단기투자자산	301	412	416	462	489
매출채권	765	1,000	1,011	1,123	1,188
재고자산	5	3	4	4	4
기타유동자산	281	418	422	469	496
비유동자산	**1,009**	**1,134**	**1,120**	**1,051**	**994**
유형자산	113	184	159	133	113
무형자산	546	544	524	476	437
투자자산	42	53	54	59	62
기타비유동자산	308	354	383	383	383
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	**2,843**	**3,350**	**3,459**	**3,825**	**4,128**
유동부채	**923**	**1,242**	**1,205**	**1,339**	**1,416**
단기차입금	0	0	0	0	0
매입채무	312	431	435	483	511
유동성장기부채	0	50	0	0	0
기타유동부채	611	762	770	855	905
비유동부채	**328**	**377**	**381**	**423**	**448**
사채	50	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
장기금융부채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	278	377	381	423	448
기타금융업부채	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
부채총계	**1,251**	**1,619**	**1,586**	**1,762**	**1,864**
지배주주지분	1,580	1,705	1,845	2,032	2,228
자본금	14	14	14	14	14
자본잉여금	773	773	773	773	773
자본조정 등	0	0	0	0	0
기타포괄이익누계액	4	18	13	13	13
이익잉여금	789	901	1,045	1,232	1,429
비지배주주지분	**12**	**25**	**27**	**32**	**36**
자본총계	**1,592**	**1,731**	**1,873**	**2,063**	**2,264**

(단위: 십억원)

현금흐름표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동으로인한현금흐름	**209**	**256**	**395**	**396**	**365**
당기순이익	140	175	195	239	250
유형자산 상각비	72	85	114	107	80
무형자산 상각비	53	57	57	48	39
외환손익	0	0	1	0	0
운전자본의 감소(증가)	-93	-121	3	10	6
기타	37	60	26	-9	-10
투자활동으로인한현금흐름	**-180**	**-275**	**-152**	**-122**	**-80**
투자자산의 감소(증가)	4	-2	4	-5	-3
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-25	-85	-92	-80	-60
기타	-159	-188	-63	-37	-17
재무활동으로인한현금흐름	**-110**	**-90**	**-135**	**-42**	**-45**
차입금의 증가(감소)	3	15	1	6	4
사채의증가(감소)	0	-50	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금	-33	-39	-49	-49	-49
기타	-79	-16	-87	0	0
기타현금흐름	**4**	**9**	**-5**	**0**	**0**
현금의증가(감소)	**-77**	**-100**	**103**	**231**	**240**
기초현금	560	483	382	486	717
기말현금	483	382	486	717	957

(단위: 원, 배, %)

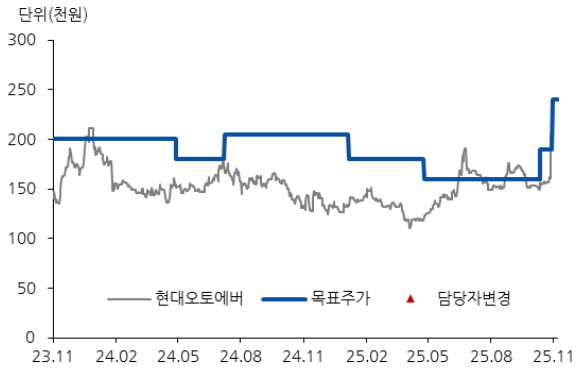
주요투자지표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
EPS(당기순이익 기준)	5,116	6,388	7,095	8,731	9,104
EPS(지배순이익 기준)	5,023	6,228	6,921	8,583	8,949
BPS(자본총계 기준)	58,063	63,103	68,291	75,242	82,566
BPS(지배지분 기준)	57,611	62,187	67,289	74,092	81,261
DPS	1,430	1,780	1,780	1,780	1,780
P/E(당기순이익 기준)	41.3	19.7	29.2	23.8	22.8
P/E(지배순이익 기준)	42.1	20.2	30.0	24.2	23.2
P/B(자본총계 기준)	3.6	2.0	3.0	2.8	2.5
P/B(지배지분 기준)	3.7	2.0	3.1	2.8	2.6
EV/EBITDA(Reported)	16.7	7.6	11.4	10.7	10.4
배당수익률	0.7	1.4	0.9	0.9	0.9
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	20.8	24.9	11.1	23.1	4.3
EPS(지배순이익 기준)	20.9	24.0	11.1	24.0	4.3
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	9.1	10.5	10.8	12.2	11.5
ROE(지배순이익 기준)	9.0	10.4	10.7	12.1	11.5
ROA	5.1	5.7	5.7	6.6	6.3
안정성 (%)					
부채비율	78.5	93.6	84.7	85.4	82.3
순차입금비율	순현금	순현금	순현금	순현금	순현금
이자보상배율	29.9	20.1	N/A	N/A	N/A

** K-IFRS 연결 기준*

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2023.08.01	BUY	200,000	-14.10	20.00
2024.02.01	AFTER 6M	200,000	-25.55	-19.30
2024.05.02	BUY	180,000	-13.36	-1.50
2024.07.12	BUY	205,000	-28.14	-14.44
2025.01.09	BUY	180,000	-26.67	-16.22
2025.04.29	BUY	160,000	-2.63	19.06
2025.10.16	BUY	190,000	-17.47	-14.89
2025.11.03	BUY	240,000	-6.04	-5.83
2025.11.06	BUY	240,000		

▶ 최근 2년간 현대오토에버 주가 및 목표주가



▶ Compliance Notice

- 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성) 발행과 관련하여 지난 6개월간 주간사로 참여하지 않았습니다.
- 조사분석 담당자 및 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 추천일 현대오토에버와 관련하여 계열 회사의 관계에 있습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 김현용의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자의견 분류

▶ 업종 투자의견 분류 현대차증권의 업종투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘털과 업종주가의 전망을 의미함.

- OVERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
- NEUTRAL : 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
- UNDERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

▶ 현대차증권의 종목투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.

- BUY : 추천일 종가대비 초과수익률 +15%P 이상
- MARKETPERFORM(M.PERFORM) : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%~+15%P 이내
- SELL : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%P 이하

▶ 투자등급 통계 (2024.10.01~2025.09.30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	142건	89.3%
보유	17건	10.7%
매도	0건	0%

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.