

현대오토에버 (307950)

1Q23Preview: 완성차 성장의 최대 수혜주

투자의견
BUY(유지)

목표주가
150,000 원(유지)

현재주가
123,300 원(04/11)

시가총액
3,381 (십억원)

이재일 CFA_lee.jae-il@eugenefn.com

- 1분기 영업이익은 340억원으로 전년비 50.0% 증가해 시장 기대치 상회 전망
- 실적 호조의 원인은 1)현대차 그룹의 SDV(Software Defined Vehicle) 전략 본격화와 외형 성장에 따른 IT 투자 확대 지속, 2)현대/기아의 국내 및 북미 시장 출고량 증가에 따른 내비게이션 및 차량용 SW 매출의 고속 성장임
- 현대/기아의 브랜드 가치 향상과 믹스 상향으로 순정 내비게이션 및 ADAS, 커넥티드카 서비스 장착 비중 지속 증가. EU는 도로 안전을 위해 지능형 안전 기술 장착을 전 차종 의무화하고 있어 비중 점차 100%까지 증가할 것
- 현대차는 2025년까지 커넥티드카 2,000만대 보급 목표 달성을 위해 북미 BlueLink+ 평생 무료화 진행
- 자동차 산업의 디지털 전환은 이제 시작 단계. 차량용 SW는 고도의 안정성과 보안성이 요구되고 차종별/지역별 복잡성도 높기 때문에 SDV 적용을 위해서는 대규모 투자가 필요. 현대오토에버의 그룹사 내 비중 확대될 전망
- 국내 대기업 집단의 IT 계열사 평균 매출 비중은 3.7%. 동사 비중은 1.9%에 불과해 향후 추가 업사이드 기대
- 동사에 대한 투자의견 매수와 목표주가 150,000원을 유지하며 부품사 중 최선호주로 추천함

주가(원, 4/11)	123,300
시가총액(십억원)	3,381

발행주식수	27,424천주
52주 최고가	141,000원
최저가	92,700원
52주 일간 Beta	0.86
60일 일평균거래대금	1억원
외국인 지분율	3.5%
배당수익률(2023F)	0.6%

주주구성	
현대자동차 (외 7인)	75.3%
국민연금공단 (외 1인)	7.0%
현대오토에버우리스주 (외 1인)	2.4%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	7.8	14.2	-2.1
절대기준	1.4	-2.1	3.3

	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	150,000	150,000	-
영업이익(23)	174	174	-
영업이익(24)	202	202	-

12월 결산(십억원)	2021A	2022A	2023E	2024E
매출액	2,070	2,755	3,174	3,519
영업이익	96	142	174	202
세전손익	97	157	178	206
차배이익	70	115	133	158
EPS(원)	2,546	4,194	4,834	5,768
증감률(%)	-9.4	64.8	15.3	19.3
PER(배)	54.2	24.9	23.0	19.3
ROE(%)	7.3	8.1	8.4	9.2
PBR(배)	2.8	2.0	1.9	1.8
EV/EBITDA(배)	17.7	8.9	7.6	6.4

자료: 유진투자증권

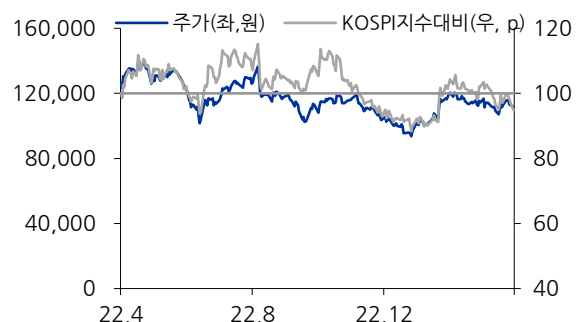


도표 1. 1Q23 Preview

결산기(12월) (단위: 십억원)	1Q23E			시장 전망치	2Q23E			2022A	2023E		2024E	
	예상치	qoq (%,%p)	yoy (%,%p)		예상치	qoq (%,%p)	yoy (%,%p)		예상치	yoy (%,%p)	예상치	yoy (%,%p)
매출액	645	-22.7	15.3	639	734	13.8	16.4	2,755	3,174	15.2	3,519	10.9
영업이익	34	-42.1	50.0	32	43	28.9	50.5	142	174	22.1	202	16.2
세전이익	35	-39.3	46.9	32	44	28.1	42.1	157	178	13.4	206	15.8
지배이익	26	-41.7	47.8	24	33	29.2	52.6	115	133	15.3	158	19.3
OP Margin	5.2	-1.7	1.2	5.0	5.9	0.7	1.3	5.2	5.5	0.3	5.7	0.3
NP Margin	4.1	-1.3	0.9	3.9	4.6	0.5	1.1	4.3	4.3	0.0	4.5	0.2
EPS(원)	3,725	-43.1	47.8	3,369	4,813	29.2	52.6	4,194	4,834	15.3	5,768	19.3
BPS(원)	53,618	0.4	7.6	54,786	54,821	2.2	8.0	53,387	57,521	7.7	62,589	8.8
ROE(%)	6.9	-5.3	1.9	6.1	8.8	1.8	2.6	8.1	8.7	0.6	9.6	0.9
PER(X)	29.9	-	-	33.1	23.1	-	-	24.9	23.0	-	19.3	-
PBR(X)	2.1	-	-	2.0	2.0	-	-	2.0	1.9	-	1.8	-

자료: 현대오토에버, 유진투자증권
 주: EPS는 annualized 기준

도표 2. 현대오토에버 1Q23 실적 전망

(단위: 십억원)	1Q23E	1Q22	4Q22	컨센서스	%YoY	%QoQ	컨센데비
매출액	645	560	834	639	15.3	-22.7	1.0
영업이익	34	22	58	32	50.0	-42.1	5.7
세전이익	35	24	57	32	46.9	-39.3	7.0
지배이익	26	17	44	24	47.8	-41.7	7.4
% of Sales							
영업이익	5.2%	4.0%	6.9%	5.0%			
세전이익	5.4%	4.2%	6.8%	5.1%			
지배이익	4.0%	3.1%	5.2%	3.7%			

자료: 현대오토에버, 유진투자증권

도표 3. 현대오토에버 분기별 실적 전망

(단위: 십억원)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23E	2Q23E	3Q23E	4Q23E	2022	2023E
매출액	560	630	730	834	645	734	838	957	2,754	3,174
SI	210	218	245	288	235	244	274	323	960	1,076
ITO	247	289	361	397	282	330	411	452	1,294	1,475
차량SW	103	123	125	149	129	160	152	182	500	623
매출원가	500	564	657	734	572	648	746	852	2,455	2,818
SI	200	209	234	274	224	233	262	308	917	1,027
ITO	215	257	321	349	245	287	362	398	1,143	1,292
차량SW	84	105	102	111	103	128	122	146	402	498
매출총이익	59	67	73	100	73	86	92	105	300	356
판관비	37	38	40	42	39	43	48	53	157	182
영업이익	22	29	33	58	34	43	44	53	142	174
세전이익	24	31	43	57	35	44	45	54	155	178
지배이익	17	22	31	44	26	33	34	40	114	133
성장률(%)										
매출액	56.9	22.5	32.0	29.2	15.3	16.4	14.7	14.7	33.0	15.2
영업이익	94.5	-14.3	34.4	120.6	50.0	50.5	33.4	-9.2	48.1	22.1
지배이익	98.4	-4.1	66.1	121.8	47.8	52.6	8.4	-8.2	63.2	16.4
이익률(%)										
매출총이익	10.6	10.6	10.1	12.0	11.3	11.7	11.0	11.0	10.9	11.2
영업이익	4.0	4.6	4.6	6.9	5.2	5.9	5.3	5.5	5.2	5.5
지배이익	3.1	3.4	4.3	5.2	4.0	4.5	4.0	4.2	4.1	4.2

자료: 현대오토에버, 유진투자증권

도표 4. 국내 대기업 집단 SI업체 평균 매출 비중

(단위: 십억원)	그룹사 매출	대상기업 매출	대상기업 매출 비중	비고
삼성SDS	302,231	5,968	2.0%	대상기업 매출 중 물류 매출 11조원 제외
현대오토에버	142,528	2,755	1.9%	-
CJ올리브네트웍스	34,484	2,344	6.8%	-
SK C&C	134,552	2,197	1.6%	-
한화시스템	62,278	547	0.9%	대상기업 매출 중 방산 매출 1.6조원 제외
롯데정보통신	14,112	1,048	7.4%	-
KTDS	24,898	630	2.5%	-
신세계&C	7,813	597	7.6%	-
아시아나DT	6,207	181	2.9%	-
동종업체 평균	-	-	3.7%	-

자료: 각 사, 유진투자증권

참고: 연결 실적, 2022년 연간 실적 기준. 단, CJ올리브네트웍스, KTDS는 2021년 연간 실적 기준

현대오토에버(307950.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
자산총계	1,077	2,346	2,485	2,698	2,929
유동자산	797	1,471	1,602	1,762	1,947
현금성자산	300	716	728	774	854
매출채권	428	642	752	863	967
재고자산	4	3	11	12	14
비유동자산	280	875	884	936	982
투자자산	156	213	191	199	207
유형자산	71	95	123	154	178
기타	53	568	569	583	596
부채총계	515	970	1,008	1,107	1,199
유동부채	417	721	785	879	968
매입채무	358	605	636	730	817
유동성이자부채	32	37	69	69	69
기타	27	79	80	81	82
비유동부채	97	249	223	227	232
비유동이자부채	86	157	115	115	115
기타	11	92	108	112	116
자본총계	562	1,376	1,477	1,591	1,730
지배지분	555	1,368	1,464	1,577	1,716
자본금	11	14	14	14	14
자본잉여금	32	773	773	773	773
이익잉여금	520	582	677	791	930
기타	(7)	(1)	(0)	(0)	(0)
비지배지분	7	8	13	13	13
자본총계	562	1,376	1,477	1,591	1,730
총차입금	118	194	184	184	184
순차입금	(182)	(522)	(544)	(590)	(670)

현금흐름표

(단위:십억원)	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
영업현금	116	220	175	267	317
당기순이익	0	0	45	137	158
자산상각비	58	89	118	150	172
기타비현금성손익	16	27	(5)	0	4
운전자본증감	(16)	35	(86)	(19)	(18)
매출채권감소(증가)	(21)	(99)	(99)	(111)	(104)
재고자산감소(증가)	0	2	(7)	(2)	(1)
매입채무증가(감소)	31	147	(1)	94	88
기타	(26)	(16)	21	(0)	(0)
투자현금	(31)	(123)	(32)	(221)	(239)
단기투자자산감소	4	(256)	90	(20)	(20)
장기투자증권감소	(13)	(7)	(1)	(1)	(1)
설비투자	17	25	78	149	165
유형자산처분	0	0	0	0	0
무형자산처분	(10)	(43)	(42)	(45)	(45)
재무현금	(50)	(56)	(52)	(19)	(19)
차입금증가	(35)	(39)	(33)	0	0
자본증가	(15)	(17)	(19)	(19)	(19)
배당금지급	(15)	(17)	19	19	19
현금 증감	29	45	104	27	59
기초현금	66	95	140	244	271
기말현금	95	140	244	271	330
Gross Cash flow	75	118	171	286	335
Gross Investment	51	(167)	208	221	236
Free Cash Flow	24	286	(37)	66	99

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
매출액	1,563	2,070	2,755	3,174	3,519
증가율(%)	(0.6)	32.5	33.0	15.2	10.9
매출원가	1,392	1,841	2,455	2,818	3,115
매출총이익	170	229	300	356	404
판매 및 일반관리비	84	133	157	182	202
기타영업손익	0	59	18	16	11
영업이익	87	96	142	174	202
증가율(%)	8.2	10.7	48.1	22.1	16.2
EBITDA	144	185	260	323	374
증가율(%)	12.9	27.9	40.8	24.5	15.7
영업외손익	(2)	3	16	4	4
이자수익	3	6	3	12	13
이자비용	4	5	1	5	5
지분법손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	(2)	2	14	(3)	(4)
세전순이익	84	97	157	178	206
증가율(%)	1.3	15.3	61.1	13.4	15.8
법인세비용	24	26	40	41	48
당기순이익	61	71	117	137	158
증가율(%)	6.9	17.4	64.3	16.5	15.8
지배주주지분	59	70	115	133	158
증가율(%)	5.5	18.3	64.8	15.3	19.3
비지배지분	2	2	2	4	0
EPS(원)	2,809	2,546	4,194	4,834	5,768
증가율(%)	5.5	(9.4)	64.8	15.3	19.3
수정EPS(원)	2,809	2,546	4,194	4,834	5,768
증가율(%)	5.5	(9.4)	64.8	15.3	19.3

주요투자지표

	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
주당지표(원)					
EPS	2,809	2,546	4,194	4,834	5,768
BPS	26,430	49,873	53,387	57,521	62,589
DPS	750	700	700	700	700
밸류에이션(배, %)					
PER	44.0	54.2	26.6	23.0	19.3
PBR	4.7	2.8	2.1	1.9	1.8
EV/EBITDA	16.7	17.7	9.7	7.6	6.4
배당수익률	0.6	0.5	0.6	0.6	0.6
PCR	34.5	32.0	17.9	10.7	9.1
수익성(%)					
영업이익율	5.6	4.6	5.2	5.5	5.7
EBITDA이익율	9.2	8.9	9.4	10.2	10.6
순이익율	3.9	3.4	4.3	4.3	4.5
ROE	11.1	7.3	8.1	8.7	9.6
ROIC	17.0	11.8	12.3	14.2	15.5
안정성(배, %)					
순차입금/자기자본	(32.3)	(37.9)	(36.8)	(37.1)	(38.7)
유동비율	191.0	203.9	204.1	200.3	201.2
이자보상배율	22.0	18.2	115.1	34.3	38.3
활동성(회)					
총자산회전율	1.5	1.2	1.1	1.2	1.3
매출채권회전율	3.7	3.9	4.0	3.9	3.8
재고자산회전율	338.4	532.7	389.3	274.4	268.6
매입채무회전율	4.5	4.3	4.4	4.6	4.5

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
 동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
 동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.
 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자조건 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자조건 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 증가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 증가대비 +15%이상 ~ +50%미만	94%
· HOLD(중립)	추천기준일 증가대비 -10%이상 ~ +15%미만	5%
· REDUCE(매도)	추천기준일 증가대비 -10%미만	1%

(2023.03.31 기준)

