

Company Brief

2023-04-13

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	150,000 원(유지)
증가(2023/04/12)	128,700 원
상승여력	16.6 %

Stock Indicator	
자본금	14십억원
발행주식수	2,742만주
시가총액	3,529십억원
외국인지분율	3.7%
52주 추가	93,600~139,000원
60일평균거래량	62,740주
60일평균거래대금	7.3십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	12.5	28.1	14.9	4.6
상대수익률	6.0	20.2	-0.9	9.0



FY	2022	2023E	2024E	2025E
매출액(십억원)	2,755	3,122	3,497	3,985
영업이익(십억원)	142	170	199	232
순이익(십억원)	114	122	151	175
EPS(원)	4,154	4,461	5,493	6,396
BPS(원)	53,923	57,885	62,879	68,776
PER(배)	23.0	28.9	23.4	20.1
PBR(배)	1.8	2.2	2.0	1.9
ROE(%)	8.0	8.0	9.1	9.7
배당수익률(%)	1.2	0.9	0.9	0.9
EV/EBITDA(배)	7.6	9.4	10.1	9.1

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

현대오토에버(307950)

1Q23 Preview:

상반기에도 밝고, 하반기에도 밝고

1Q23 Preview: 매출액 6,247 억원, 영업이익 325 억원(OPM 5.2%)

2023년 1분기 매출액은 6,247 억원(YoY +11.6%), 영업이익 325 억원(YoY +45.2%, OPM 5.2%)로 시장 기대치(6,348 억원, 319 억원)을 부합할 전망이다.

전체 매출의 35%, 47%를 차지하는 SI 부문과 ITO 부문은 작년에 각각 YoY +34.9%, +24.9%의 높은 성장세를 기록한 바가 있다. 특히 SI 프로젝트 이후 시스템을 관리, 보수하는 ITO 부문의 경우, 클라우드와 IT 인프라 교체 수요로 인해 일시적 성격의 매출이 컸다. 이러한 점들을 감안하였을 때, 올해도 높은 성장세를 기록하기는 어려워 보인다.

그러나 동사의 외형 성장과 수익성을 견인하는 것은 차량 SW 부문이다. 차량 SW 매출의 대부분을 차지하는 네비게이션은 현대차그룹의 판매 대수와 옵션 장착률에 연동된다. 장착률은 평균적으로 국내 80%, 북미/유럽 50%, 신흥국 20~30% 수준인데, 현대차그룹의 1분기 권역별 판매는 국내 YoY +13.3%, 북미 YoY +10.6%, 유럽 YoY +5.9%였다. 현대차그룹의 선진 시장 내 사업 확장세는 동사의 네비게이션 탑재율 상승을 가속화했을 것으로 기대된다.

2023년 연간 매출액 3.1 조원, 영업이익 1,701 억원(OPM 5.4%)

2023년 연간 매출액 3.1 조원(YoY +13.4%), 영업이익 1,701 억원(YoY +19.5%, OPM 5.4%)으로 가이던스를 달성할 전망이다.

SI 부문과 ITO 부문 관련하여서는 계열사의 스마트 팩토리 전환 수요가 높다. 특히 미국 조지아 전동화 공장(HMGMA)이 2024년 하반기~2025년 상반기 중으로 가동하는 것을 목표로 하고 있음을 감안하면, 올해 하반기부터 관련 매출이 발생할 수 있을 것으로 예상된다. 또한 4월 가동 예정인 싱가포르 글로벌 혁신센터(HMGICS)는 작년 SI 매출에 이어 올해 ITO 매출에 기여할 전망이다.

차량 SW 부문은 고성장을 지속할 전망이며, 현대차그룹의 높아진 가이던스 달성 가능성과 브랜드 경쟁력의 수혜가 기대된다. 특히 작년 하반기부터 유럽 시장에서 도로 안전을 위해 ISA(지능형 속도 지원, Intelligent Speed Assistance) 탑재가 의무화되었다. 올해 현대차그룹의 유럽 판매 대수는 YoY +2.7%로 타 권역 대비 낮은 성장을 목표로 하고 있지만, 네비게이션 장착률은 급속도로 높아질 것으로 예상된다. 또한 SDV를 가능케하는 Mobilgene은 AD 버전이 G90(현대차), Ev9(기아)에 탑재되어 해당 매출이 더해지기 시작할 예정이다. 볼룸 차종이 아니기에 외형 성장에 대한 기여를 기대할 수는 없겠지만, 올해 Mobilgene 연간 기준 흑자 전환에 대한 가시성을 높일 것으로 기대한다.

2024 년에도 스마트팩토리와 차량 SW 의 성장 지속

올해의 긍정적 분위기는 계속된다. 현대차그룹 내에서 디지털 신사업과 스마트 팩토리 관련한 대규모 투자가 증가하고 있다. 최근 현대차그룹의 전기차 투자 확대에 대한 기대감이 추가 상승을 견인했다. 2025 년 하반기 가동을 목표로 하는 기아의 오토랜드 화성 관련해서 2024 년부터 SI/ITO 매출이 발생할 수 있을 것으로 기대한다.

미국 시장에서 현대차는 기존 커넥티드카 서비스보다 업그레이드 된 Bluelink+를 출시하여, 2024 년형 모델부터 무료로 개방할 예정이다. 이는 2025 년까지 커넥티드카를 1,000 만대 → 2,000 만대로 확대하기 위한 전략이다. 커넥티드카가 늘어나면서 차량 Data 와 S/W 를 담당하는 동사의 중요성이 더 높아질 것으로 기대한다.

투자 의견 Buy, 목표주가 150,000 원 유지

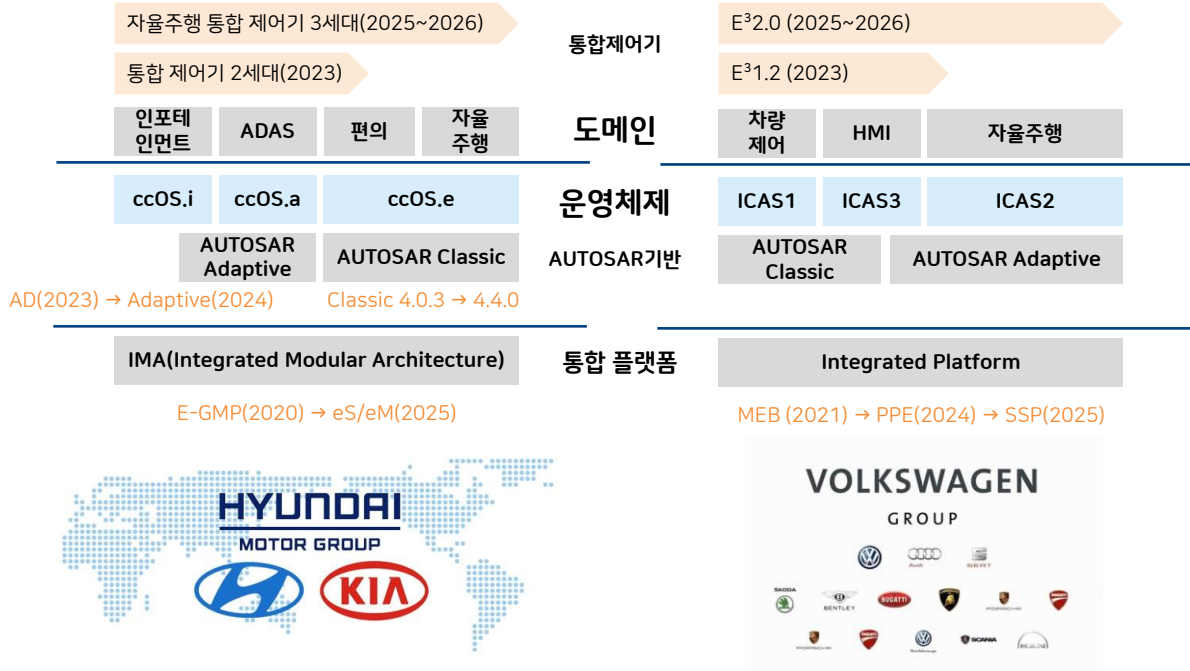
대부분의 부품사들이 현대차그룹의 Q 확대에 힘입어 외형 성장, 가동률 개선을 기록했지만, 여전히 높은 원자재 부담으로 수익성 회복이 하반기로 미뤄지고 있다. 그런 상황에서 현대차그룹의 Q 확대에 대한 수혜와 수익성 개선을 기록하고 있음은 긍정적이다. 중장기적으로 차량 S/W 부문을 구성하는 Mobilgene 과 네비게이션/고정밀지도는 SDV 와 자율주행 시대의 핵심이다. 2024~2025 년은 현대차그룹의 SDV 전환의 원년으로, 수익성이 가장 높은 네비게이션과 작년 4 분기 이후 턴어라운드한 Mobilgene 은 외형 성장과 수익성 개선을 견인할 것으로 기대된다. 12M Fwd EPS 4,732 원에 P/E 32 배를 적용하여 목표주가 150,000 원, 투자 의견 Buy 유지하며, 자동차 부품 업종 내 최선호주 유지한다.

표1. 현대오토에버 실적 추정

(억원, %)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23F	2Q23F	3Q23F	4Q23F	2022	2023F	2024F
매출액	5,596	6,302	7,305	8,342	6,247	7,214	8,149	9,613	27,545	31,223	34,967
SI	2,095	2,181	2,448	2,880	2,242	2,377	2,619	3,225	9,604	10,464	11,308
ITO	2,472	2,892	3,609	3,968	2,719	3,239	3,970	4,444	12,941	14,372	15,675
차량 S/W	1,028	1,230	1,247	1,495	1,286	1,599	1,559	1,943	5,001	6,387	7,984
비중											
SI	37.4	34.6	33.5	34.5	35.9	32.9	32.1	33.6	34.9	33.5	32.3
ITO	44.2	45.9	49.4	47.6	43.5	44.9	48.7	46.2	47.0	46.0	44.8
차량 S/W	18.4	19.5	17.1	17.9	20.6	22.2	19.1	20.2	18.2	20.5	22.8
YoY	56.9	22.5	32.0	29.2	11.6	14.5	11.6	15.2	76.3	13.4	12.0
SI	33.6	24.1	23.9	34.1	7.0	9.0	7.0	12.0	46.0	9.0	8.1
ITO	23.7	16.0	35.6	23.6	10.0	12.0	10.0	12.0	43.0	11.1	9.1
차량 S/W		37.1	39.0	36.1	25.0	30.0	25.0	30.0		27.7	25.0
매출총이익	595	667	735	1,002	713	892	982	1,129	2,998	3,715	4,179
YoY	-45.0	-53.4	-40.5	-18.2	19.9	33.7	33.6	12.7	76.0	23.9	12.5
GPM	10.6	10.6	10.1	12.0	11.4	12.4	12.0	11.7	10.9	11.9	12.0
영업이익	224	287	333	580	325	397	432	548	1,424	1,701	1,994
YoY	94.5	-14.3	34.3	120.7	45.2	38.0	29.8	-5.5	64.0	19.5	17.2
OPM	4.0	4.6	4.6	6.9	5.2	5.5	5.3	5.7	5.2	5.4	5.7
세전이익	235	311	432	569	331	404	440	558	1,548	1,733	2,134
지배주주순이익	173	216	312	438	243	297	324	410	1,139	1,274	1,506
YoY	98.3	-4.1	66.1	121.8	40.9	37.5	3.6	-6.4	86.8	11.9	18.2
NPM	3.1	3.4	4.3	5.2	3.9	4.1	4.0	4.3	4.1	4.1	4.3

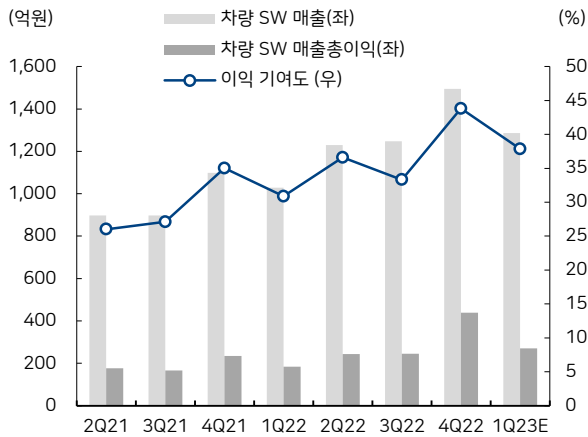
자료: 현대오토에버, 하이투자증권 리서치본부

그림1. 2024~2025년부터 본격화되는 SDV 전환



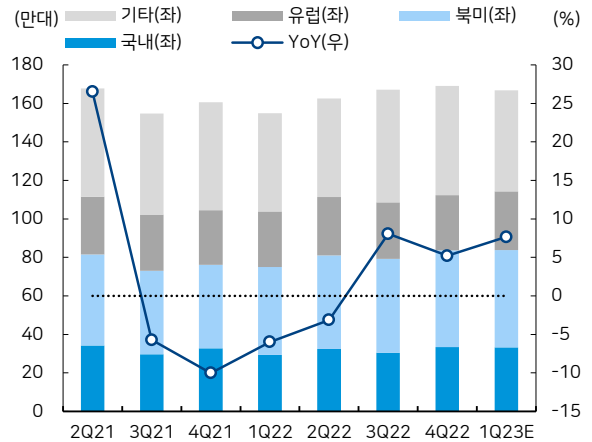
자료: 하이투자증권 리서치본부

그림2. 수익성 기여가 점점 높아지는 차량 SW



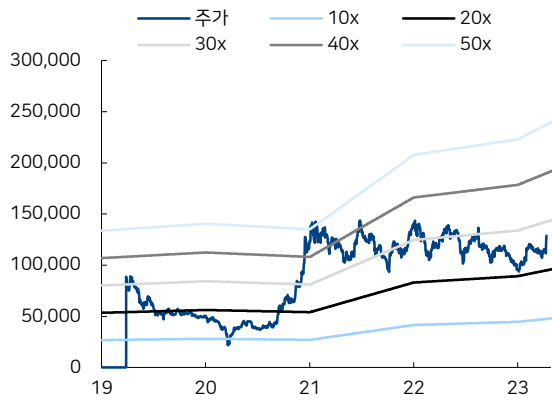
자료: 현대오토에버, 하이투자증권 리서치본부

그림3. 현대차그룹은 선진 시장 중심으로 판매 대수 성장세



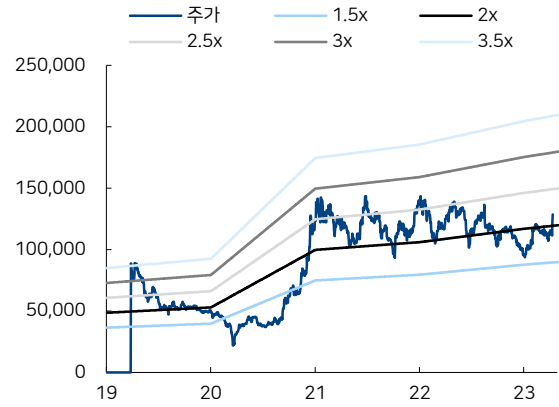
자료: 현대차, 기아, 하이투자증권 리서치본부

그림4. 현대오토에버 P/E 밴드



자료: 현대오토에버, 하이투자증권 리서치본부

그림5. 현대오토에버 P/B 밴드



자료: 현대오토에버, 하이투자증권 리서치본부

표2. 현대오토에버의 Valuation Table

(단위: 원, 배, %)		비고
(a) EPS	4,732	12 개월 선행
(b) Target Multiple	32.0	3 사 합병 이후 평균 12M Fwd P/E
- 적정주가	151,432	(a)*(b)
목표주가	150,000	
현재주가	128,700	2023-04-12 종가 기준
상승여력	16.6	

자료: 하이투자증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표

(단위:십억원)	2022	2023E	2024E	2025E
유동자산	1,696	1,974	2,221	2,487
현금 및 현금성자산	560	723	853	968
단기금융자산	191	192	194	196
매출채권	819	928	1,040	1,185
재고자산	8	9	10	11
비유동자산	924	812	764	734
유형자산	110	36	19	15
무형자산	566	522	485	452
자산총계	2,619	2,787	2,984	3,221
유동부채	884	940	998	1,069
매입채무	321	364	408	465
단기차입금	0	0	0	0
유동성장기부채	30	30	30	30
비유동부채	245	245	245	245
사채	50	50	50	50
장기차입금	-	-	-	-
부채총계	1,129	1,185	1,243	1,314
자배주주지분	1,479	1,587	1,724	1,886
자본금	14	14	14	14
자본잉여금	773	773	773	773
이익잉여금	692	783	903	1,047
기타자본항목	-1	17	35	52
비자배주주지분	12	14	17	20
자본총계	1,490	1,601	1,741	1,907

포괄손익계산서

(단위:십억원,%)	2022	2023E	2024E	2025E
매출액	2,755	3,122	3,497	3,985
증가율(%)	33.0	13.4	12.0	14.0
매출원가	2,455	2,751	3,079	3,481
매출총이익	300	372	418	505
판매비와관리비	157	201	219	272
연구개발비	38	43	48	55
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	142	170	199	232
증가율(%)	48.1	19.5	17.2	16.6
영업이익률(%)	5.2	5.4	5.7	5.8
이자수익	17	21	24	27
이자비용	6	6	6	6
지분법이익(손실)	-2	-2	-2	-2
기타영업외손익	2	6	6	6
세전계속사업이익	155	173	213	248
법인세비용	39	49	60	70
세전계속이익률(%)	5.6	5.5	6.1	6.2
당기순이익	116	125	154	179
순이익률(%)	4.2	4.0	4.4	4.5
지배주주귀속 순이익	114	122	151	175
기타포괄이익	18	18	18	18
총포괄이익	134	142	171	196
지배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표

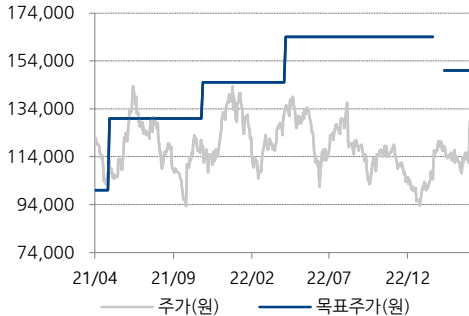
(단위:십억원)	2022	2023E	2024E	2025E
영업활동 현금흐름	201	336	302	288
당기순이익	116	125	154	179
유형자산감가상각비	69	73	17	4
무형자산상각비	44	44	38	32
지분법관련손실(이익)	-2	-2	-2	-2
투자활동 현금흐름	281	-9	-9	-9
유형자산의 처분(취득)	-50	-	-	-
무형자산의 처분(취득)	-	-	-	-
금융상품의 증감	-11	-8	-8	-8
재무활동 현금흐름	-63	-72	-72	-72
단기금융부채의증감	0	-	-	-
장기금융부채의증감	-2	-	-	-
자본의증감	-	-	-	-
배당금지급	0	0	0	0
현금및현금성자산의증감	419	164	129	115
기초현금및현금성자산	140	560	723	853
기말현금및현금성자산	560	723	853	968

주요투자지표

	2022	2023E	2024E	2025E
주당지표(원)				
EPS	4,154	4,461	5,493	6,396
BPS	53,923	57,885	62,879	68,776
CFPS	8,284	8,744	7,497	7,721
DPS	1,140	1,140	1,140	1,140
Valuation(배)				
PER	23.0	28.9	23.4	20.1
PBR	1.8	2.2	2.0	1.9
PCR	11.5	14.7	17.2	16.7
EV/EBITDA	7.6	9.4	10.1	9.1
Key Financial Ratio(%)				
ROE	8.0	8.0	9.1	9.7
EBITDA 이익률	9.3	9.2	7.3	6.7
부채비율	75.8	74.0	71.4	68.9
순부채비율	-44.9	-52.2	-55.5	-56.9
매출채권회전율(x)	3.8	3.6	3.6	3.6
재고자산회전율(x)	494.6	377.2	375.1	378.2

자료 : 현대오트에버, 하이투자증권 리서치본부

현대오트에버
최근 2년간 투자의견 변동 내역 및 목표주가 추이



일자	투자의견	목표주가 (원)	목표주가 대상시점	과리율	
				평균 주가대비	최고(최저) 주가대비
2021-05-10	Buy	130,000	1년	-6.8%	10.4%
2021-11-08	Buy	145,000	1년	-16.1%	-1.0%
2022-04-18	Buy	164,000	1년	-29.2%	-15.2%
2023-02-21 (담당자변경)	Buy	150,000	1년	-23.9%	-14.2%

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-mail 등을 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.

(작성자 : 조희승)

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 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 증가대비 3등급) 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
2. 산업추천 투자등급 (시기총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)
 - Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

하이투자증권 투자비용 등급 공시 2023-03-31 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	97.3%	2.7%	-